



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

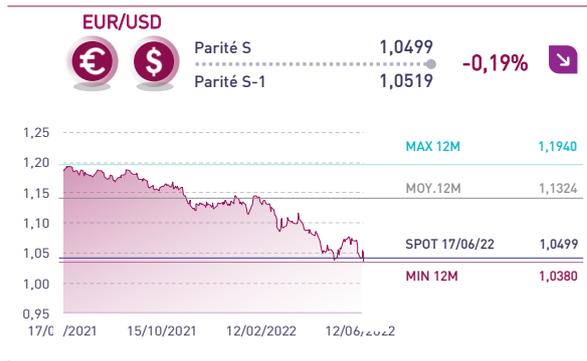
23 | JUIN  
2022

Semaine du 13/06/2022 au 17/06/2022

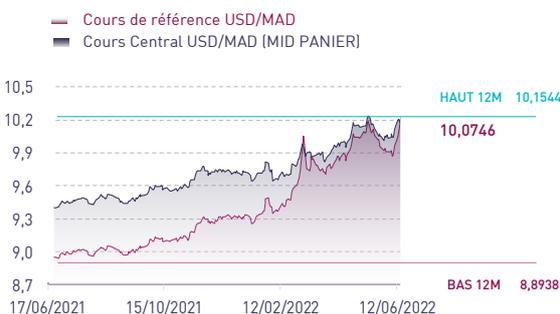
### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



### ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+0,44%</b>	<b>-0,29%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>+1,19%</b>	<b>1,19%</b>

(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)

Position de change des banques <sup>(3)</sup> S	<b>-6.166 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>-4.608 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 09/06/2022 au 15/06/2022

#### L'inflation, une priorité majeure pour Fed

L'euro se déprécie cette semaine face au dollar de -0,19% passant de 1,0519 à 1,0499. La monnaie unique a atteint un plus bas à 1,0416 avant de se redresser à 1,0499 vendredi suite à la réunion d'urgence de la BCE pour agir contre la fragmentation au sein de la zone Euro. Le durcissement monétaire prévu de la BCE a fait rejaillir le risque de dette en Europe, principalement en Italie.

Suite à la publication de l'inflation américaine à 8,6% en mai 2022 supérieure aux attentes, la Fed a confirmé sa détermination à lutter contre l'inflation de manière rapide. Le FOMC a décidé de relever le taux FedFund de +75 PBS, soit la plus forte amplitude depuis 1994.

Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**

Associate  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma

**Lamyae Oudghiri**

Manager  
+212 529 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma

Salle des Marchés - Trading

**Yassine Rafa**

05 22 42 87 72 / 06 47 47 48 23  
y.rafa@attijariwafa.com

**Amine Elhajji**

05 22 42 87 09  
a.elhajji@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

**Loubaba Alaoui Mdaghri**

06 47 47 48 34  
l.lalaoui@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)

Position de change bancaire MDH



### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	8,15%	8,04%	16,01%	8,42%	11,04%	15,07%
<b>2 MOIS</b>	7,70%	6,66%	15,10%	8,28%	9,85%	12,87%
<b>3 MOIS</b>	7,10%	6,97%	14,26%	7,63%	9,06%	11,53%

#### La hausse des taux US pénalise le Dirham

La parité USD/MAD s'apprécie cette semaine de +1,63% à 10,0746 portée par un double effet panier et liquidité. D'une part, nous assistons actuellement à un relèvement des taux de rémunération américains favorable au Dollar. D'autre part, nous relevons une accélération des flux imports plus importants que les flux exports durant la semaine.

La position de change des banques se creuse cette semaine passant à -6,2 MMDH contre -4,6 MMDH la semaine précédente (en moyenne hebdomadaire).

Les spreads de liquidité du MAD évoluent en hausse passant de -1,54% à -0,37% en défaveur du Dirham.

#### Une nette volatilité face durcissements monétaires

Face à l'accélération du resserrement monétaires des grandes banques centrales, les marchés retrouvent des niveaux de volatilité élevés.

Par ailleurs, nous anticipons toujours un mouvement d'appréciation du Dirham durant la période estivale. Nous recommandons ainsi aux exportateurs de couvrir leurs opérations en Dollar sur un horizon de 2 mois.



### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,07	1,09	1,10	1,11	1,15	1,17	1,18	1,20
<b>MOYENNE</b>	1,0499	1,06	1,08	1,09	1,11	1,13	1,16	1,18	1,19
<b>+HAUT</b>	17/06/2022	1,13	1,16	1,16	1,16	1,20	1,23	1,25	1,21
<b>+BAS</b>		1,02	1,00	0,99	0,98	1,02	1,06	1,10	1,16
<b>FORWARD</b>		1,06	1,07	1,08	1,08	1,09	1,11	1,12	1,13

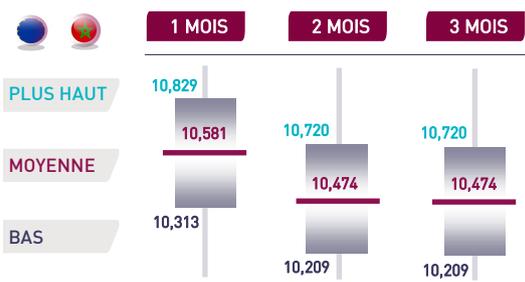
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement stables cette semaine. Au T3-22, la paire évoluerait à 1,06 contre 1,07 la semaine précédente. La paire s'établirait à 1,08 au T4-22, puis à 1,09 au T1-23. Au T2-23, celle-ci évoluerait à 1,11. En 2023, la cible est de 1,13 avant d'atteindre 1,16 à horizon 2024 contre 1,17 la semaine précédente. En 2025, la cible est de 1,18 et en 2026, le niveau cible est de 1,19.

Face à des niveaux records d'inflation, la BCE a décidé jeudi dernier, d'achever le programme de rachats d'actifs APP le 1<sup>er</sup> juillet et de relever le taux directeur de 25 PBS lors de la réunion de juillet, pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2011.

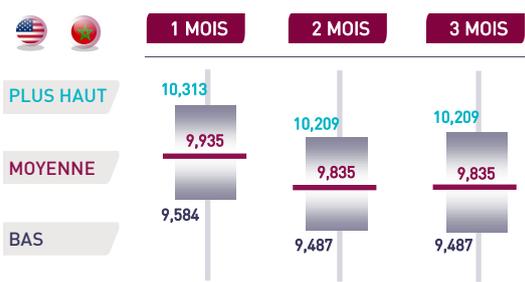
L'inflation aux Etats-Unis continue son accélération avec un nouveau sommet de 40 ans à 8,6% au mois de mai contre un consensus de 8,3%. Cette accélération a incité la Fed à relever son taux directeur de +75 PBS mercredi dernier. La Fed prévoit des hausses tout au long de la période 2022E-2023E jusqu'à atteindre le taux neutre permettant de faire repasser l'inflation à 2%.

La fragilité de la croissance en Europe et les divergences de timing du resserrement monétaire de la Fed et de la BCE favorisent davantage le Dollar face à l'Euro.

### RÉVISION À LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-22



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-22

Compte tenu des prévisions sur l'EUR/USD et des spreads de liquidité sur le marché des changes, nos prévisions USD/MAD ont été revues à la hausse sur les 3 prochains mois.

Le MAD s'apprécierait face à l'USD sur 1, 2 et 3 mois, soit durant la période estivale 2022.

En marge du démarrage de l'opération Marhaba en juin 2022, nous anticipons des flux exports importants sous la forme de recettes touristiques. Les conditions de liquidité devraient ainsi s'améliorer sur le marché interbancaire des changes. Néanmoins, nous restons vigilants quant à l'évolution des prix énergétiques à l'international et leur impact sur les réserves de changes du Maroc.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,93; 9,83 et 9,83 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,07.

Face à l'Euro, le Dirham devrait s'apprécier sur les mêmes horizons.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,58; 10,47 et 10,47 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,59.

### TABLEAU DE BORD DES PERFORMANCES YTD DU MAD FACE À UN PANIER DE RÉFÉRENCE

	USD/MAD	EUR/MAD	JPY/MAD	CAD/MAD	GBP/MAD	CHF/MAD
<b>1 WEEK</b>	+1,63%	+0,90%	+1,13%	-0,29%	+0,53%	+3,51%
<b>1 MONTH</b>	+0,37%	+0,31%	-3,38%	-0,89%	-0,92%	+3,61%
<b>YTD 2022</b>	+8,56%	+0,74%	-7,03%	+6,40%	-1,04%	+2,69%

Cours arrêtés au 17/06/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 22 JUIN 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	130	128	127	127	122	120	114
<b>FORWARD</b>	136	135	134	132	131	128	124	119
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,26	1,25	1,25	1,24	1,24	1,24	1,28
<b>FORWARD</b>	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,3	1,3
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,98	0,97	0,96	0,95	0,95	0,94	0,91
<b>FORWARD</b>	0,96	0,96	0,95	0,94	0,94	0,92	0,91	0,89
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,24	1,26	1,28	1,30	1,33	1,35	1,41
<b>FORWARD</b>	1,23	1,23	1,23	1,24	1,24	1,24	1,24	1,25

## ANNEXE 2 : PRÉVISIONS DES PRINCIPAUX BROKERS DE LA PARITÉ EUR/USD

	Date	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	2023
BNP Paribas	20/06/22	1,09	1,12	1,14	1,16	1,2
Standard Chartered	06/06/22	1,07	1,1	1,12	1,15	1,2
RBC Capital Markets	01/06/22	1,03	1	1,02	1,04	1,09
Commerzbank	30/05/22	1,13	1,16	1,15	1,14	1,12
Wells Fargo	25/05/22	1,06	1,05	1,04	--	--
JPMorgan Chase	16/05/22	1	1,01	1,02	--	--
Australia & New Zealand Banking Group	22/06/22	1,05	1,1	1,12	1,13	1,16
Commonwealth Bank of Australia	20/06/22	1,03	1,01	0,99	0,98	1,02
Capital Economics	20/06/22	1,02	1	1,03	1,05	1,1
Nomura Bank International	20/06/22	1,08	1,12	--	--	1,18
Rabobank	20/06/22	1,03	1,05	1,08	1,1	1,18
UniCredit	20/06/22	1,03	1,06	1,08	1,1	1,12
Credit Agricole CIB	17/06/22	1,08	1,1	1,1	1,1	1,15
Swedbank	16/06/22	1,05	1,1	1,12	1,14	1,15
Landesbank Baden-Wuerttemberg	14/06/22	1,06	1,08	1,09	1,1	1,12
Argentex LLP	09/06/22	1,1	1,12	1,13	1,14	1,15
X-Trade Brokers Dom Maklerski	07/06/22	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-22  
Données arrêtées au 22/06/2022

# ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

## DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi  
+212 5 29 03 68 23  
t.jaidi@attijari.ma  
Casablanca

## MANAGER

Lamyae Oudghiri  
+212 5 29 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni  
+212 5 29 03 68 16  
m.zerhouni@attijari.ma  
Casablanca

## ASSOCIATE

Walid Kabbaj  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma  
Casablanca

## DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou  
+212 5 29 03 68 37  
ab.lahlou@attijari.ma  
Casablanca

## MANAGER

Maria Iraqui  
+212 5 29 03 68 01  
m.iraqui@attijari.ma  
Casablanca

## ASSOCIATE

Meryeme Hadi  
+212 5 22 49 14 82  
m.hadi@attijari.ma  
Casablanca

## INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali  
+212 5 22 49 14 82  
n.jamali@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ANALYST

Ines Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

## FINANCIAL ANALYST

Felix Dikosso  
+237 233 43 14 46  
f.dikosso@attijarisecurities.com  
Douala

## FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba  
+225 20 21 98 26  
jean-jacques.birba@sib.ci  
Abidjan

## Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

### BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui  
+212 5 29 03 68 27  
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria  
+212 5 29 03 68 48  
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares  
+212 5 29 03 68 34  
a.hares@attijari.ma

Alae Yahya  
+212 5 29 03 68 15  
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine  
+212 5 22 49 59 52  
s.mohcine@wafabourse.com

### CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi  
+212 5 22 54 42 98  
t.loudiyi@attijariwafa.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi  
+225 20 21 98 26  
mohamed.lemridi@sib.ci

### BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane  
+225 29 318 965  
h.benromdhane@attijaribank.com.tns

### CEMAC - CAMEROUN

Sammy N.Ekambi  
+237 678 43 87 19  
s.ekambi@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

Mohamed Filali  
+212 5 22 42 87 24  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine Elhajli  
+212 5 22 42 87 09  
m.elhajli@attijariwafa.com

Loubaba Alaoui Mdaghri  
+212 6 47 47 48 34  
l.alaouim@attijariwafa.com

Dalal Tahoune  
+212 5 22 42 87 07  
d.tahoune@attijariwafa.com

### ÉGYPTE

Ahmed Darwish  
+20 127 755 90 13  
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

### TUNISIE

Atef Gabsi  
+216 71 80 29 22  
gabsi.atef@attijaribank.com.tn

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian  
+971 0 43 77 03 00  
sbahaderian@attijari-me.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim  
+225 20 20 01 55  
abid.halim@sib.ci

### CEMAC - GABON

Youssef Hansali  
+33 6 19 92 44 09  
y.hansali@attijariwafa.net

## AVERTISSEMENT

### RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

### LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

### SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

### CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

### INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

### RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

### ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

### PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

### AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

