



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

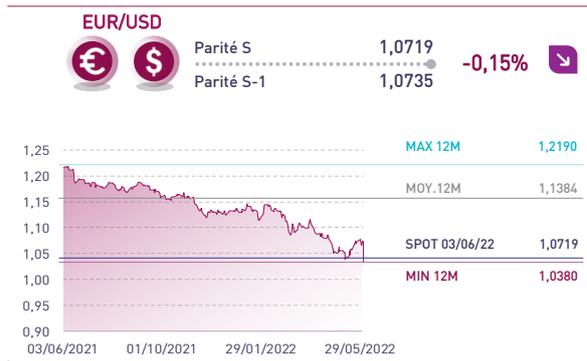
08 | JUIN  
2022

Semaine du 30/05/2022 au 03/06/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>-0,17%</b>	<b>+0,11%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,27%</b>	<b>-0,27%</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>-3.035 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>-3.860 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 26/05/2022 au 01/06/2022

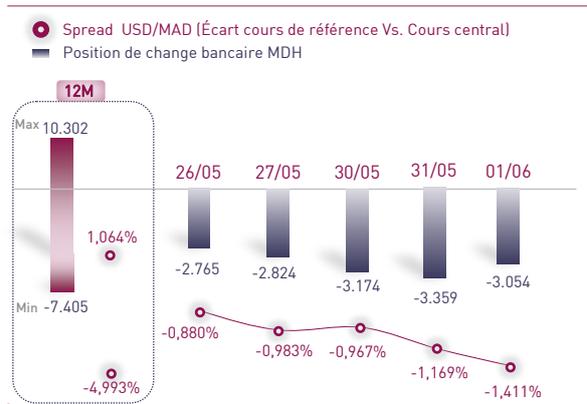
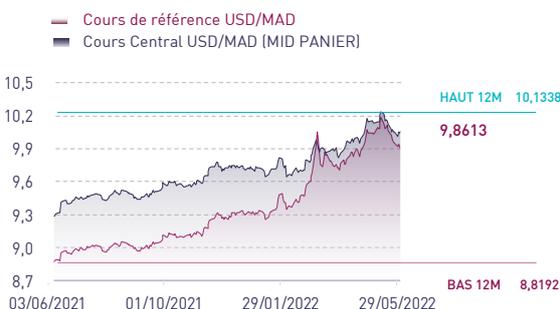
### Nouvelles inquiétudes autour de la croissance en Europe

L'euro se déprécie cette semaine face au dollar de -0,15% passant de 1,0735 à 1,0719, après 2 semaines de forte appréciation.

L'inflation s'accélère en Europe à 8,1% versus une prévision de 7,7% en mai et 7,4% en avril. Ce nouveau record ravive des inquiétudes sur la capacité de la BCE à maîtriser l'inflation alors que celle-ci ne sortirait des taux d'intérêt négatif qu'à partir de la fin du T3-22.

L'indice PMI manufacturier en Zone Euro ressort à 54,6 en mai contre un niveau de 55,5 en avril. Ce repli de l'activité manufacturière alimente les craintes quant à la décélération de la croissance économique en zone Euro.

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



### L'amélioration de la liquidité soutient le MAD

Le MAD s'apprécie cette semaine face à l'USD pour la 3<sup>ème</sup> semaine consécutive grâce à un effet liquidité de -0,27%. Celui-ci contribue ainsi à plus de 60% à la variation de la paire USD/MAD qui se déprécie de -0,44% à 9,86 cette semaine.

Nous relevons une amélioration de la liquidité au sein du marché des changes qui se reflète à travers un creusement des spreads de -27 PBS à -1,2% contre -1,0% une semaine auparavant.

La position de change des banques marocaines s'améliore de -3,9 MMDH à -3,0 MMDH durant la semaine. Cette nette amélioration est due à des flux exports relativement importants.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHF MAD
<b>1 MOIS</b>	6,14%	6,21%	12,58%	7,86%	9,42%	12,48%
<b>2 MOIS</b>	6,49%	6,34%	12,25%	7,19%	8,39%	10,25%
<b>3 MOIS</b>	9,58%	9,06%	15,01%	10,51%	10,35%	11,54%

### Le MAD bien orienté durant la période estivale

L'amélioration de la liquidité du marché des changes devraient se poursuivre durant les semaines à venir confortée par le démarrage de l'opération Marhaba. Cette campagne a débuté le 5 juin dernier.

Dans ces conditions, nous demeurons confiants quant à la poursuite du mouvement d'appréciation du dirham et nous recommandons aux investisseurs exportateurs de couvrir leurs opérations en Dollar.

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 Elhajli**

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

Salle des Marchés - Sales

**Loubaba Alaoui Mdaghri**

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



Attijari  
Global Research



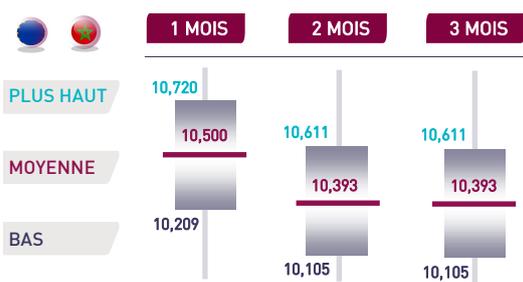
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,07	1,09	1,10	1,12	1,15	1,20	1,18	1,20
<b>MOYENNE</b>	1,0719	1,07	1,08	1,10	1,11	1,14	1,18	1,18	1,19
<b>+HAUT</b>	03/06/2022	1,13	1,16	1,17	1,15	1,20	1,23	1,25	1,21
<b>+BAS</b>		1,00	1,00	1,00	1,04	1,07	1,09	1,10	1,16
<b>FORWARD</b>		1,08	1,09	1,09	1,10	1,11	1,12	1,14	1,15

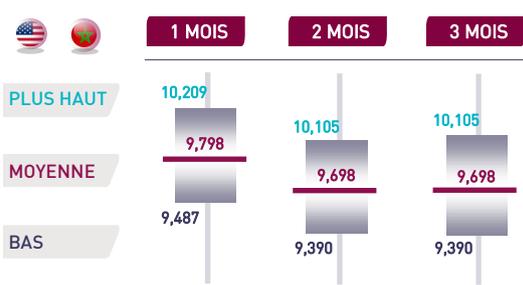
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement stables cette semaine. Au T3-22, la paire évoluerait à 1,07. La paire s'établirait à 1,08 au T4-22 contre 1,09 une semaine auparavant, puis à 1,10 au T1-23. Au T2-23, celle-ci évoluerait à 1,11. En 2023, la cible est de 1,14 inchangée avant d'atteindre 1,18 à horizon 2024 puis 1,18 en 2025 contre 1,20 initialement. En 2026, le niveau cible est de 1,19.

La monnaie unique est pénalisée sur le CT par le ralentissement de la croissance économique en Europe. Le dernier chiffre de l'indice PMI manufacturier en atteste. Parallèlement, l'inflation dans la zone Euro a atteint un nouveau record historique de 8,1% en mai en glissement annuel supérieur à la fois aux prévisions et au niveau de 7,4% atteint en avril. Cette accélération de l'inflation en Europe alimente les incertitudes sur l'orientation monétaire future de la BCE. La fragilité de la croissance en Europe et les incertitudes des actions de la Fed et de la BCE favorisent davantage le dollar face à l'Euro.

### RÉVISION À LA BAISSÉ 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 de l'USD/MAD ont été revues à la baisse sur les 3 prochains mois.

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

En marge du début de l'opération « Marhaba » le 5 juin 2022, nous anticipons des flux exports plus importants sous la forme de rentrées en devises et ce, grâce à l'afflux touristique vers le Maroc. Les conditions de liquidité devraient ainsi s'améliorer sur le marché interbancaire des changes.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,80; 9,70 et 9,70 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,86.

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

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,50; 10,39 et 10,39 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>	-0,44%	-0,16%	-2,89%	+0,92%	-0,75%	-0,46%
<b>1 MONTH</b>	-1,32%	+0,52%	-1,41%	-0,05%	-1,29%	-0,12%
<b>YTD 2022</b>	+6,26%	+0,68%	-6,02%	+7,53%	-1,08%	+1,05%

Cours arrêtés au 27/05/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 7 JUIN 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-22	T3-22	T4-22	T1-23	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	129	128	126	125	120	117	114
<b>FORWARD</b>	131	131	130	128	127	125	120	116
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,26	1,26	1,25	1,24	1,24	1,25	1,29
<b>FORWARD</b>	1,25	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,27
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,98	0,97	0,96	0,95	0,95	0,91	0,91
<b>FORWARD</b>	0,97	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93	0,91	0,89
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,26	1,26	1,28	1,29	1,33	1,35	1,41
<b>FORWARD</b>	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,27	1,27	1,28

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

	Date	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	2023
Standard Chartered	06/06/22	1,07	1,1	1,12	1,15	1,2
RBC Capital Markets	06/01/22	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	--	--
BNP Paribas	31/03/22	1,13	1,14	1,15	--	1,2
Nomura Bank International	07/06/22	1,08	1,12	--	--	1,18
Alpha Bank	03/06/22	1,11	1,13	1,13	1,15	1,15
Skandinaviska Enskilda Banken	03/06/22	1,02	1,07	1,09	1,11	1,15
Axis Bank	01/06/22	1,11	1,07	1,07	1,08	1,09
Rabobank	01/06/22	1,04	1,06	1,09	1,1	1,18
Australia & New Zealand Banking Group	31/05/22	1,1	1,12	1,13	1,14	1,17
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	31/05/22	1,06	1,1	1,11	--	1,14
United Overseas Bank	31/05/22	1,06	1,05	1,05	1,06	1,07
Investec	30/05/22	1,08	1,1	1,12	1,14	1,15
Morgan Stanley	30/05/22	1,03	1,05	1,07	1,1	1,11
Capital Economics	27/05/22	1,02	1	1,03	--	1,1

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-22  
Données arrêtées au 07/06/2022

# 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, repouser 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.

