



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

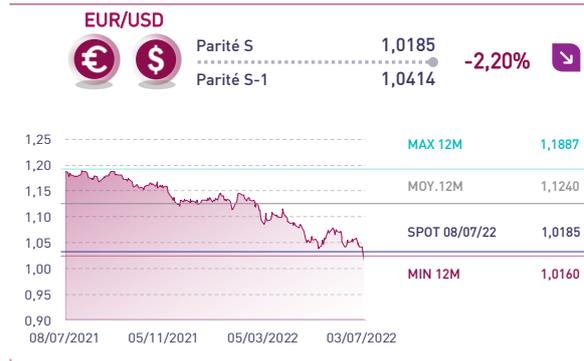
14 | JUILLET  
2022

Semaine du 04/07/2022 au 08/07/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+1,41%</b>			<b>+0,83%</b>
USD/MAD		10,1767	CAD/MAD		7,8324
		<b>-1,60%</b>			<b>+0,83%</b>
EUR/MAD		10,3243	GBP/MAD		12,2040
		<b>+0,90%</b>			<b>-0,33%</b>
JPY/MAD		7,4911	CHF/MAD		10,4230

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+1,80%</b>	<b>-1,21%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,39%</b>	<b>-0,39%</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>-7.255 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>-7.161 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 01/07/2022 au 07/07/2022

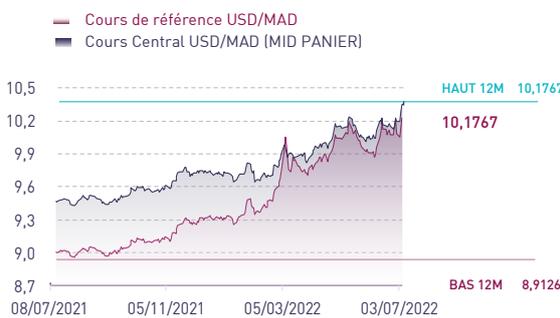
#### L'Euro à un plus bas de 20 ans

L'Euro a fortement baissé face au Dollar, cédant -2,20% au terme de cette semaine passant de 1,0414 à 1,0185, soit un plus bas depuis 2002.

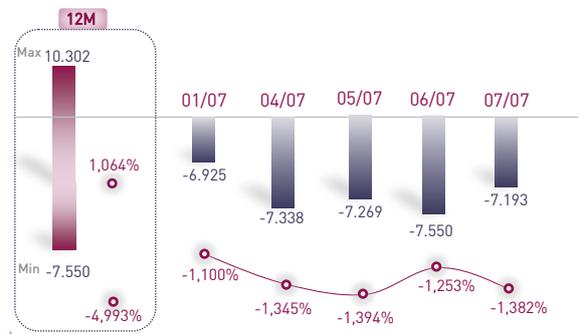
Le billet vert poursuit ainsi son rallye haussier face à plusieurs devises de référence endossant son rôle de valeur refuge dans un contexte de forte aversion au risque au sein des marchés financiers.

Les craintes quant à une crise énergétique majeure en Europe laissent présager un scénario de récession économique. Les problèmes d'approvisionnement en Gaz pour Allemagne en attestent. En effet, la balance commerciale de la 1<sup>ère</sup> économie de la Zone Euro est ressortie déficitaire en mai, une 1<sup>ère</sup> depuis 1991.

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



● Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)  
■ Position de change bancaire MDH



#### Le Dollar à un plus haut de 26 mois face au MAD

Le billet vert s'apprécie fortement face au Dirham cette semaine. La parité USD/MAD affiche ainsi une performance hebdomadaire de +1,41% à 10,1767 portée par l'envolée du Dollar à l'international. Nous relevons néanmoins une amélioration des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes, et ce compte tenu des premiers impacts positifs des rentrées de devises en ce début de la saison estivale.

Dans ces conditions, les spreads de liquidité ont ainsi baissé de -39 PBS à -1,5% contre -1,1% une semaine auparavant. La position de change des banques, pour sa part, s'est stabilisée cette semaine autour de -7,3 MMDH en moyenne hebdomadaire.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	10,51%	7,97%	14,90%	9,25%	11,02%	13,65%
<b>2 MOIS</b>	8,81%	7,26%	14,48%	8,19%	9,88%	13,42%
<b>3 MOIS</b>	8,09%	6,81%	13,73%	7,96%	9,42%	12,12%

#### Vers des stratégies de couverture à très court terme

Face aux pressions inflationnistes et à l'accélération du resserrement monétaire des banques centrales, le scénario d'une récession devient crédible dans la Zone Euro induisant ainsi une forte volatilité de l'EUR/USD.

Compte tenu des niveaux actuels du MAD, nous recommandons aux exportateurs en Dollar de couvrir leur risque de change inhérent à leurs opérations à l'international sur des horizons inférieurs à 2 mois.

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.alauim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



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

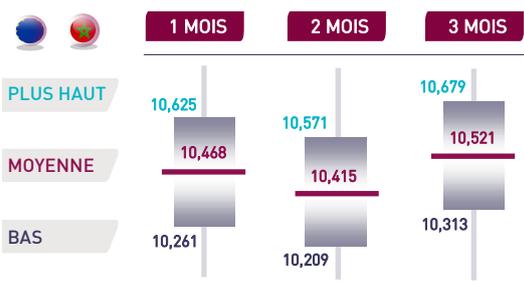
	SPOT	T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,05	1,07	1,09	1,10	1,11	1,15	1,15	1,16
<b>MOYENNE</b>	1,0185	1,05	1,06	1,08	1,09	1,12	1,15	1,16	1,15
<b>+HAUT</b>	08/07/2022	1,11	1,15	1,16	1,17	1,20	1,21	1,25	1,16
<b>+BAS</b>		0,96	0,99	0,99	0,98	1,02	1,06	1,10	1,12
<b>FORWARD</b>		1,01	1,02	1,03	1,03	1,04	1,06	1,08	1,09

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement revues à la baisse cette semaine. Au T3-22, la paire évoluerait à 1,05 contre 1,06 la semaine précédente. La paire s'établirait à 1,06 au T4-22 contre 1,07 une semaine auparavant, puis à 1,08 au T1-23. Au T2-23, celle-ci évoluerait à 1,09. En 2023, la cible est de 1,12 avant d'atteindre 1,15 à horizon 2024. En 2025, la cible est de 1,16 contre 1,17 initialement et en 2026, la prévision ressort à 1,15 contre 1,16 une semaine auparavant.

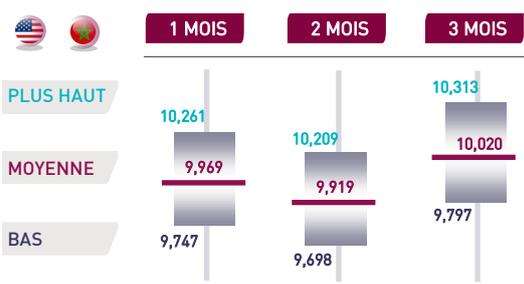
L'inflation au mois de juin en Zone Euro est ressortie à un nouveau record à 8,6%. La BCE devrait ainsi procéder à une première hausse de taux depuis 11 ans de +25 PBS en juillet afin de lutter contre la hausse des prix. La Fed quant à elle, a entamé le relèvement de son taux directeur cette année à 1,50% - 1,75% en juin afin de lutter contre l'inflation qui a atteint 8,6% en mai, un plus haut de 40 ans. L'institution prévoit de nouvelles hausses entre 2022 et 2023 pour faire baisser l'inflation à 2%. Le consensus du FOMC anticipe un taux Fed Fund de 3,4% en 2023.

Le risque de récession 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 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 de l'EUR/USD et des spreads de liquidité sur le marché des changes, nos prévisions USD/MAD ont été révisées durant les 3 prochains mois.

Le MAD s'apprécierait face à l'USD sur 1, 2 et 3 mois, pendant 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. A cet effet, nous anticipons une amélioration des conditions de liquidité au sein du marché interbancaire des changes à CT. Néanmoins, nous restons vigilants par rapport à l'évolution du Gaz et du Charbon et leur impact sur la balance commerciale et les réserves de change du Maroc.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,97; 9,92 et 10,02 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,18.

Face à l'Euro, le Dirham devrait se déprécier sur les mêmes horizons.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,47; 10,42 et 10,52 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,32.

### 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>	+1,41%	-1,60%	+0,90%	+0,83%	+0,83%	-0,33%
<b>1 MONTH</b>	+3,60%	-2,06%	+2,10%	-0,01%	-0,99%	+3,58%
<b>YTD 2022</b>	+9,66%	-1,83%	-7,10%	+7,40%	-2,57%	+2,45%

Cours arrêtés au 08/07/2022





# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 13 JUILLET 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	135	132	129	127	123	120	115
<b>FORWARD</b>	137	136	135	133	132	129	125	121
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,28	1,27	1,25	1,25	1,24	1,25	1,28
<b>FORWARD</b>	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,31	1,31
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,97	0,96	0,95	0,95	0,95	0,93	0,93
<b>FORWARD</b>	0,98	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,92	0,90
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,21	1,22	1,24	1,26	1,29	1,34	1,37
<b>FORWARD</b>	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,22

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

	Date	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	2023
JPMorgan Chase	28/06/22	1,0000	1,01	1,02	1,03	--
Wells Fargo	28/06/22	1,0400	1,02	1	0,99	--
Commerzbank	24/06/22	1,0700	1,1	1,12	1,14	1,14
BNP Paribas	20/06/22	1,0900	1,12	1,14	1,16	1,2
Standard Chartered	06/06/22	1,0700	1,1	1,12	1,15	1,2
RBC Capital Markets	01/06/22	1,0300	1	1,02	1,04	1,09
Ebury	12/07/22	1,04	1,07	1,09	1,11	1,13
ING Financial Markets	12/07/22	1,05	1,08	1,1	1,12	1,15
Sumitomo Mitsui Trust Bank	12/07/22	1,05	1,09	1,1	1,1	--
Westpac Banking	12/07/22	1,05	1,09	1,11	1,13	1,15
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	11/07/22	1,03	1,02	1,02	1,05	1,09
Morgan Stanley	11/07/22	0,97	0,99	1,01	1,03	1,08
Nomura Bank International	11/07/22	1	1	1,01	1,04	1,08
Alpha Bank	05/07/22	1,05	1,08	1,09	1,1	1,11
AFEX	05/07/22	0,96	0,99	0,99	--	--
MUFG	05/07/22	1,01	1,06	1,1	1,12	--
CICC	04/07/22	1,05	1,07	1,1	1,13	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-22  
Données arrêtées au 13/07/2022

# 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.

