



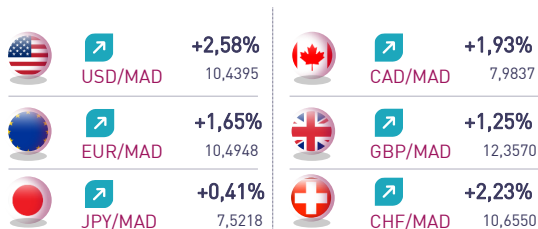
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

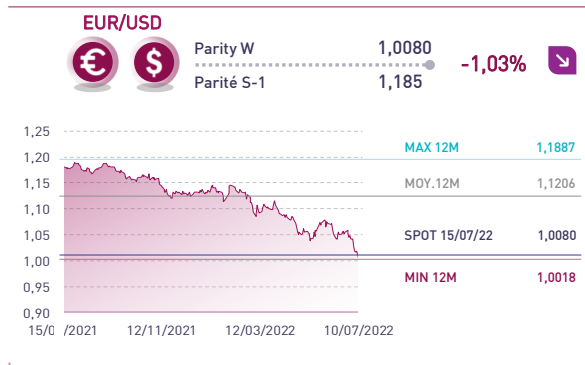
20 | JUILLET
2022

Semaine du 11/07/2022 au 15/07/2022

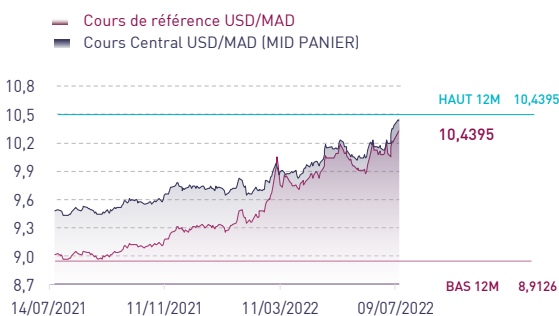
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,55%	-0,38%
Effet Marché ⁽²⁾	+2,03%	+2,03%

(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 ⁽³⁾ S	-6.900 MDH
Position de change des banques S-1	-6.995 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 06/07/2022 au 13/07/2022

La monnaie unique frôle la parité avec le dollar

L'Euro a fortement baissé de -1,03% cette semaine face au dollar passant de 1,185 à 1,0080, soit un plus bas depuis 2002. L'indice ZEW du sentiment économique en Allemagne a été très décevant en juillet. Celui-ci est passé de -28,0 à -53,8 soit une baisse plus importante que prévu de -38,3. Ce repli traduit les craintes liées aux problématiques d'approvisionnement en gaz russe.

L'inflation américaine, quant à elle, est ressortie à 9,1% au mois de juin contre une prévision de 8,8%. Un nouveau record de plus de 40 ans qui pourrait inciter la Fed à envisager une hausse de taux de 100 PBS contre les 50-75 PBS initialement prévu.

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.alauim@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

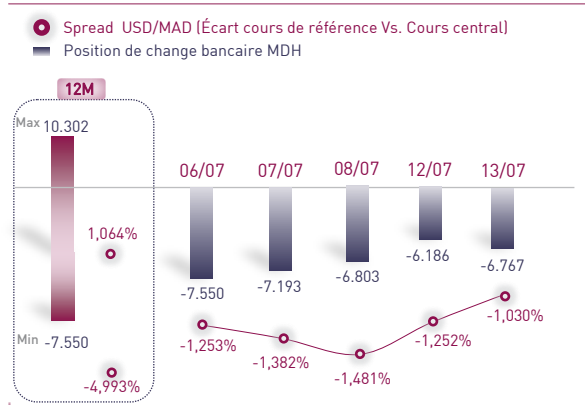


Les couvertures de devises pénalisent le dirham

Le dollar s'apprécie fortement face au Dirham cette semaine de +2,58% à 10,4395 porté par un double effet panier de +0,55% et un effet liquidité de +2,03%.

L'effet liquidité a été fortement défavorable au MAD. La forte baisse de la paire EUR/USD a incité plusieurs opérateurs à couvrir le risque de change par des achats à terme. Ces opérations de couverture en devises ont ainsi entraîné une baisse importante de la liquidité du dirham propulsant les spreads de liquidité en territoire positif à 0,5% contre -1,5% une semaine auparavant.

La position de change des banques, pour sa part, est restée stable cette semaine autour de -6,9 MMDH en moyenne hebdomadaire.



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	10,86%	9,72%	14,99%	10,66%	11,09%	14,67%
2 MOIS	9,45%	8,28%	14,29%	8,92%	10,39%	14,09%
3 MOIS	8,62%	7,33%	14,09%	8,69%	9,78%	12,61%

Une forte volatilité sur le marché des changes

Face aux pressions inflationnistes et aux prévisions de resserrement monétaire de la BCE en juillet, 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 très CT.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

20 | JUILLET
2022

Semaine du 11/07/2022 au 15/07/2022

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

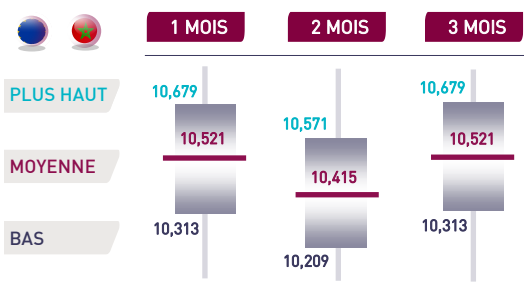
	SPOT	T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		1,04	1,06	1,08	1,10	1,11	1,15	1,15	1,16
MOYENNE	1,0080	1,04	1,06	1,07	1,09	1,11	1,15	1,16	1,15
+HAUT	15/07/2022	1,11	1,15	1,16	1,17	1,20	1,21	1,25	1,16
+BAS		0,96	0,96	0,96	0,95	1,02	1,06	1,10	1,12
FORWARD		1,01	1,02	1,03	1,03	1,05	1,06	1,08	1,09

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 1,04 contre 1,05 la semaine précédente. La paire s'établirait à 1,06 au T4-22, puis à 1,07 au T1-23 contre 1,08 initialement. Au T2-23, celle-ci évoluerait à 1,09. En 2023, la cible est de 1,11 contre 1,12 la semaine précédente avant d'atteindre 1,15 à horizon 2024. En 2025, la cible est de 1,16 et en 2026, la prévision ressort à 1,15 inchangée.

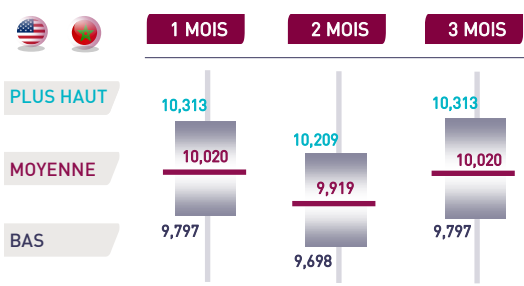
L'inflation au mois de juin en Zone Euro est ressortie à un nouveau record à 8,6%. La BCE devrait ainsi procéder à sa première hausse de taux depuis 11 ans en juillet afin de lutter contre la hausse des prix. La Fed quant à elle, a entamé le relèvement de son taux directeur cette année à 1,50% - 1,75% en juin afin de lutter contre l'inflation qui a atteint 9,1% en juin, un nouveau sommet de plus de 40 ans. La Fed prévoit désormais une hausse de 100 PBS au prochain meeting du FOMC en juillet contre une hausse de 50-75 PBS initialement prévu.

Le risque de récession en Europe et les divergences de timing du resserrement monétaire de la Fed et de la BCE continuent de favoriser 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. Ainsi, nous anticipons une amélioration des conditions de liquidité au sein du marché interbancaire des changes à CT. Nous restons vigilants par rapport à l'évolution des produits énergétiques et leur impact sur la balance commerciale et les réserves de change du Maroc.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,02; 9,92 et 10,02 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,44.

Face à l'Euro, le Dirham devrait se déprécier à horizon 1 mois, s'apprécier à horizon 2 mois et se déprécier à horizon 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,52; 10,42 et 10,52 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,49.

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
1 WEEK	+2,58%	+1,65%	+0,41%	+1,93%	+1,25%	+2,23%
1 MONTH	+3,26%	-0,99%	+0,06%	+2,02%	+0,94%	+5,21%
YTD 2022	+12,49%	-0,21%	-6,72%	+9,47%	-1,35%	+4,73%

Cours arrêtés au 15/07/2022



Attijari
Global Research



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
FORECAST	USD/JPY	135	132	129	127	123	120	115
FORWARD	139	138	136	135	134	131	127	123
FORECAST	USD/CAD	1,28	1,27	1,26	1,25	1,24	1,25	1,28
FORWARD	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,31	1,31
FORECAST	USD/CHF	0,97	0,96	0,95	0,95	0,95	0,93	0,93
FORWARD	0,98	0,97	0,97	0,96	0,95	0,94	0,92	0,90
FORECAST	GBP/USD	1,21	1,22	1,24	1,26	1,28	1,34	1,37
FORWARD	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,21

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

	Date	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	2023
JPMorgan Chase	06/28/22	1,0000	1,01	1,02	1,03	--
Wells Fargo	06/28/22	1,0400	1,02	1	0,99	--
Commerzbank	06/24/22	1,0700	1,1	1,12	1,14	1,14
BNP Paribas	06/20/22	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	06/01/22	1,0300	1	1,02	1,04	1,09
DZ Bank	07/15/22	1,04	1,07	1,08	1,09	--
Swedbank	07/15/22	1	1,02	1,08	1,1	1,12
Danske Bank	07/14/22	0,98	0,96	0,96	0,95	--
Kshitij Consultancy Services	07/14/22	1,03	1,06	1,1	1,1	--
Rabobank	07/14/22	1,03	1,05	1,07	1,08	1,18
Monex USA Corp	07/13/22	1,05	1,06	1,06	1,07	--
Ebury	07/12/22	1,04	1,07	1,09	1,11	1,13
ING Financial Markets	07/12/22	1,05	1,08	1,1	1,12	1,15
Sumitomo Mitsui Trust Bank	07/12/22	1,05	1,09	1,1	1,1	--
Westpac Banking	07/12/22	1,05	1,09	1,11	1,13	1,15
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	07/11/22	1,03	1,02	1,02	1,05	1,09

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, 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.

