



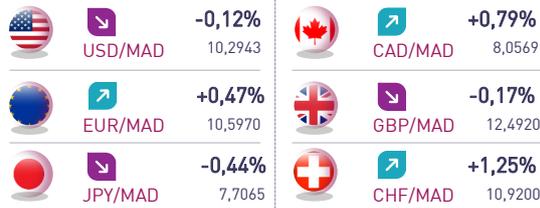
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

17 AOÛT  
2022

Semaine du 08/08/2022 au 12/08/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,35%	+0,24%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	+0,23%	+0,23%

(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	-4.856 MDH
Position de change des banques S-1	-5.369 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 05/08/2022 au 11/08/2022

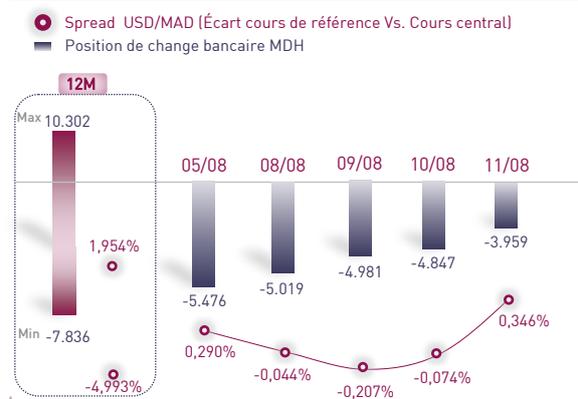
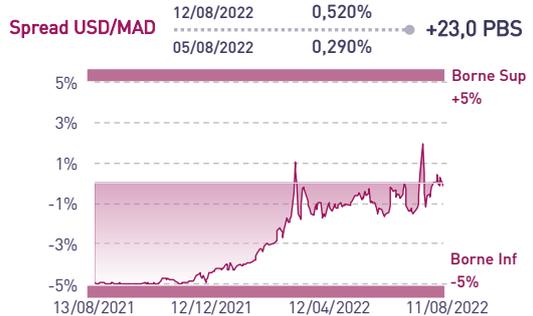
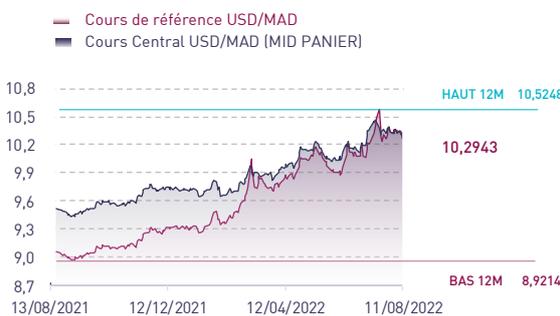
### L'inflation américaine ralentit au mois de juillet

L'Euro progresse fortement face au billet vert cette semaine de +0,75% passant de 1,0183 à 1,0259. La paire EUR/USD a même atteint un plus haut à 1,0320 suite à la publication de l'inflation US jeudi dernier avant de subir une légère correction en fin de semaine.

L'inflation US est ressortie à 8,5% en juillet contre une estimation de 8,7% et 9,1% en juin. Ce ralentissement, plus important que prévu, est dû au recul des prix de l'énergie, particulièrement celui de l'essence.

Les marchés anticipent un resserrement monétaire moins rapide de la Fed. Une augmentation des taux de +50 PBS est désormais plus probable que +75 PBS lors du prochain meeting du FOMC en septembre prochain.

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



### Le Dirham profite du repli du Dollar à l'international

Le Dirham s'apprécie cette semaine face au Dollar grâce à un effet panier de -0,35%. Malgré un effet marché pénalisant pour le MAD, la paire USD/MAD recule de -0,12% à 10,2943 cette semaine.

La position de change des banques s'améliore à -4,9 MMDH en moyenne hebdomadaire contre -5,4 MMDH la semaine précédente. Une évolution soutenue par des recettes MRE records au S1-22.

Néanmoins, les conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes semblent peu favorables. Les spreads de liquidité demeurent positifs cette semaine à 0,52% en hausse de +23 PBS par rapport à la semaine précédente.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
<b>1 MOIS</b>	12,22%	13,12%	20,59%	13,89%	15,00%	13,33%
<b>2 MOIS</b>	11,44%	11,24%	17,94%	11,96%	13,57%	13,68%
<b>3 MOIS</b>	10,20%	9,93%	17,05%	10,56%	12,08%	13,53%

### Le marché des devises très volatil

Les pressions inflationnistes continuent de peser sur les perspectives de croissance en Europe. Ces craintes ravivent les anticipations d'un scénario de récession en et alimentent la volatilité sur les marchés de devises, notamment la paire EUR/USD.

A cet effet, nous recommandons aux exportateurs en Dollar d'adopter des stratégies de couverture à très CT.

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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



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

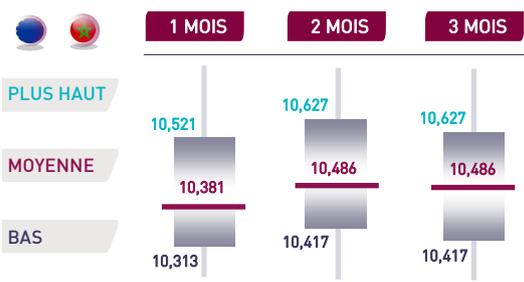
	SPOT	T3-22	T4-22	T1-23	T2-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,02	1,04	1,06	1,08	1,10	1,15	1,13	--
<b>MOYENNE</b>	1,0259	1,02	1,03	1,05	1,07	1,09	1,14	1,13	--
<b>+HAUT</b>	12/08/2022	1,07	1,09	1,11	1,13	1,16	1,20	1,20	--
<b>+BAS</b>		0,95	0,96	0,96	0,95	1,01	1,05	1,07	--
<b>FORWARD</b>		1,03	1,04	1,04	1,05	1,06	1,08	1,10	1,11

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été stables cette semaine. Au T3-22, la paire évoluerait à 1,02. Elle reculerait à 1,03 au T4-22, puis évoluerait à 1,05 au T1-23. Au T2-23, celle-ci ressort à 1,07. Sur une base annuelle, la cible est de 1,09 en 2023, avant d'atteindre 1,14 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,13 inchangée.

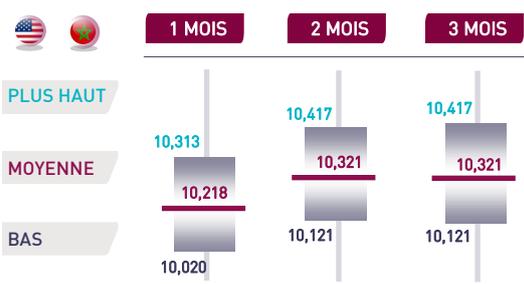
L'inflation américaine est ressortie à 8,5% contre 8,7% prévu et 9,1% le mois précédent. Ce ralentissement a entraîné une révision à la baisse des anticipations des prochaines augmentations de taux américains à +50 PBS contre +75 PBS initialement. Les marchés anticipent ainsi une fourchette cible à 2,75% - 3,00% des taux Fed Fund lors du prochain meeting du FOMC en septembre.

Côté zone Euro, l'inflation s'établit à 8,6% au mois de juin. La BCE a procédé à sa 1<sup>ère</sup> hausse de taux depuis 11 ans portant le principal taux directeur de la BCE à 0,50% en juillet. La monnaie unique reste pénalisée par le risque de récession en Europe, lié à l'inflation élevée et aux craintes d'approvisionnement en énergie, ainsi que la divergence de timing de resserrement monétaire de la Fed et de la BCE.

### 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 de l'actualisation des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la hausse nos prévisions à CT de l'USD/MAD pour la 3<sup>ème</sup> semaine consécutive. Face au cours spot, le MAD devrait s'apprécier à horizon 1 mois face au dollar et se déprécier légèrement à horizon 2 mois et 3 mois.

Nous anticipons la poursuite de l'amélioration à CT de la liquidité en devises du marché bancaire marocain jusqu'à mi-septembre, en lien avec les flux export importants et les recettes en devises.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,22, 10,32 et 10,32 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,29.

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

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,38, 10,49 et 10,49 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,60.

### 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>	-0,12%	+0,47%	-0,44%	+0,79%	-0,17%	+1,25%
<b>1 MONTH</b>	+0,25%	+2,89%	+2,68%	+2,35%	+2,68%	+4,78%
<b>YTD 2022</b>	+10,93%	+0,77%	-4,43%	+10,47%	-0,27%	+7,33%

Cours arrêtés au 05/08/2022





# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 15 AOÛT 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	134	132	130	128	125	120	115
<b>FORWARD</b>	134	133	132	131	129	127	122	118
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,28	1,29	1,28	1,26	1,25	1,25	--
<b>FORWARD</b>	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,96	0,96	0,95	0,95	0,95	0,91	--
<b>FORWARD</b>	0,94	0,94	0,93	0,93	0,92	0,90	0,88	0,87
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,20	1,21	1,23	1,24	1,25	1,33	1,38
<b>FORWARD</b>	1,21	1,21	1,22	1,22	1,22	1,22	1,23	1,23

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

	Date	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	2023
Credit Agricole CIB	08/04/22	1,010	1,02	1,03	1,05	1,1
Emirates NBD	07/29/22	1,05	1,070	1,08	1,09	1,12
Wells Fargo	07/26/22	1,000	0,98	0,96	0,97	1,01
Barclays	07/01/22	1,020	1,06	1,08	1,1	1,12
JPMorgan Chase	06/28/22	1,000	1,01	1,02	1,03	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	08/12/22	1,03	1,03	1,04	1,05	1,09
Capital Economics	08/12/22	1,02	1	1,02	1,05	1,1
Citigroup	08/12/22	0,99	1,02	1,04	1,06	1,08
Commerzbank	08/12/22	1,000	0,98	0,98	1,02	1,1
Rabobank	08/12/22	0,98	1,04	1,06	1,08	1,18
Polski Instytut Ekonomiczny	08/10/22	1,03	1,04	1,08	1,1	1,11
AFEX	08/08/22	0,96	0,99	0,99	--	--
Canadian Imperial Bank of Commerce	08/05/22	0,99	1	1,03	1,05	1,08
Investec	08/05/22	1,02	1,05	1,06	1,06	1,1
Landesbank Baden-Wuerttemberg	08/05/22	0,98	1	1,01	1,02	1,03
MPS Capital Services	08/05/22	1,03	1,06	1,08	1,11	--
United Overseas Bank	08/05/22	1	1	1,02	1,04	1,06

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-22  
Données arrêtées au 15/08/2022

# 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

Ulderic Djado  
+237 681 77 89 40  
u.djado@attijarisecurities.com  
Douala

## FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman  
+225 07 49 24 60 35  
yves.angaman@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

Felix Dikosso  
+237 651 23 51 15  
f.dikosso@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

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

Amine Elhajli  
+212 5 22 42 87 09  
a.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.

