



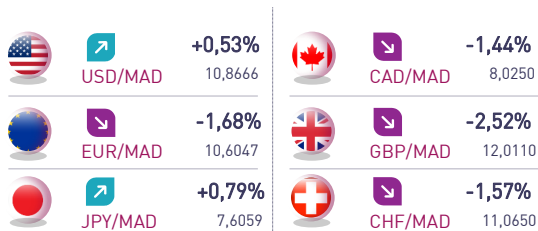
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

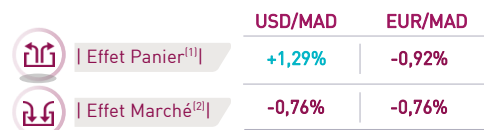
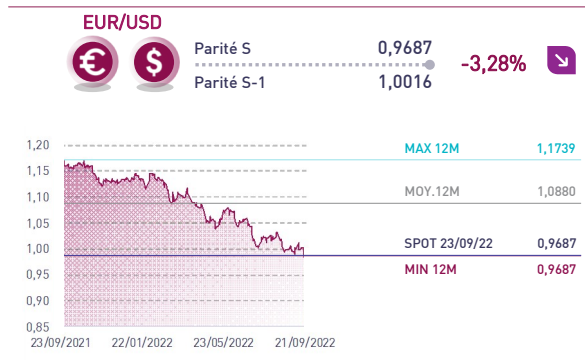
29 SEPTEMBRE
2022

Semaine du 19/09/2022 au 23/09/2022

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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



(3) Calculée sur la période allant du 19/09/2022 au 23/09/2022

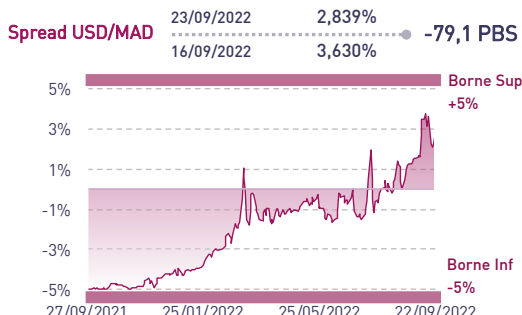
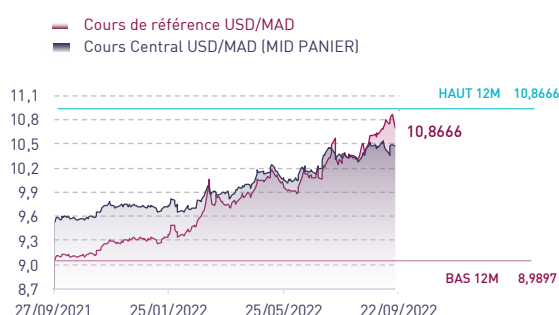
L'euro se déprécie pénalisé par la crise de l'énergie

La monnaie européenne est à nouveau sous pression après avoir atteint de nouveaux plus bas de 20 ans à 0,9687, soit un fort recul hebdomadaire de -3,28%.

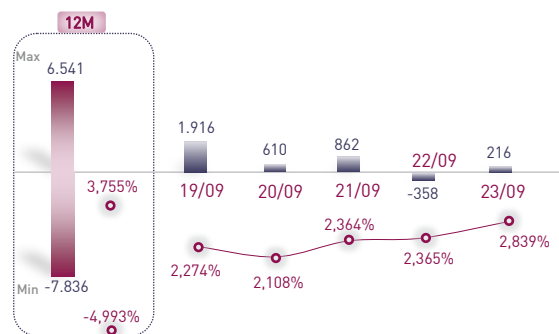
La crise énergétique en Europe continue de peser sur la monnaie unique. Celle-ci renforce les risques de récession en Zone Euro alors que la BCE poursuit son durcissement monétaire face à l'inflation.

Le Dollar se renforce grâce à des chiffres américains meilleurs que prévu. Aussi, les commandes de biens durables se sont contractées de -0,2% en août, contre -0,4 % attendu. Parallèlement, l'indice de confiance des consommateurs s'est amélioré à 108 en septembre contre un consensus à 104.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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



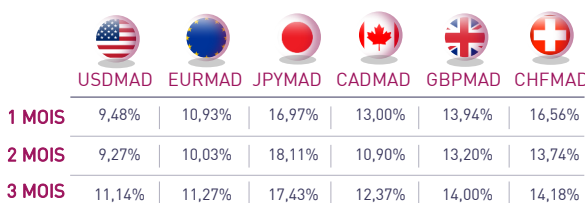
La dépréciation du MAD atteint un niveau record

La paire USD/MAD s'apprécie de +0,53% à 10,87 en une semaine. À l'origine, l'appréciation continue du Dollar à l'international neutralisant l'amélioration des conditions de liquidité au sein du marché des changes interbancaire.

Dans ces conditions, les spreads de liquidité reculent de -79 PBS à 2,84%, et ce pour la 1^{ère} fois depuis plus d'un mois.

Selon les dernières données disponibles, la position de change s'est nettement repliée à 649 MDH cette semaine contre 5,6 MMDH une semaine auparavant. Cette évolution s'explique principalement par les sorties des dividendes de la part des Actionnaires étrangers durant ce mois.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



La volatilité s'intensifie face à la chute de l'Euro

La semaine a été caractérisée par une intense volatilité au sein des marchés des changes à l'international. Encore une fois, le Dollar est projeté au premier plan comme un actif refuge par « excellence » face à la crise énergétique européenne.

Plus que jamais, les stratégies de couverture à très CT s'avèrent nécessaires dans un tel contexte de volatilité.

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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari
Global Research



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

29 SEPTEMBRE
2022

Semaine du 19/09/2022 au 23/09/2022

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

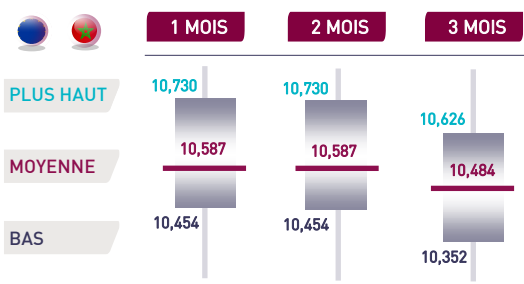
	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		0,98	1,02	1,03	1,05	1,06	1,12	1,15	--
MOYENNE	0,9687	0,98	1,00	1,02	1,04	1,06	1,11	1,16	--
+HAUT	23/09/2022	1,06	1,06	1,12	1,08	1,10	1,18	1,21	--
+BAS		0,90	0,90	0,90	0,93	0,95	1,03	1,08	--
FORWARD		0,98	0,98	0,99	0,99	1,00	1,01	1,03	1,04

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la baisse cette semaine. Au T4-22, la paire évoluerait à 0,98 contre 0,99 prévue initialement. Celle-ci évoluerait à 1,00 au T1-23 au lieu de 1,01 estimée une semaine auparavant. Au T2-23, la paire ressort à 1,02 et atteindrait 1,04 au T3-23. Sur une base annuelle, la cible est de 1,06 en 2023, avant d'atteindre 1,11 en 2024 contre 1,12 précédemment. En 2025, la cible ressort à 1,16.

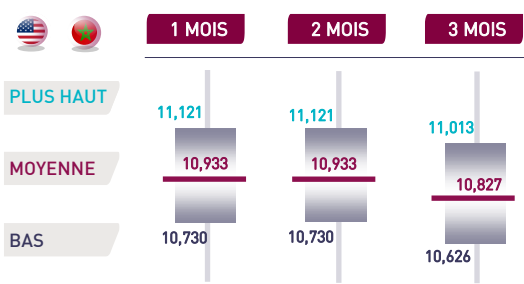
Les fondamentaux ne jouent pas en faveur de l'euro. D'un côté, l'inflation dans l'UE devrait augmenter davantage en septembre à 9,7 % selon les dernières estimations contre 9,1% en août. Celle-ci pourrait probablement atteindre des niveaux à deux chiffres dans un avenir proche. D'un autre côté, les sondages ont montré que la Réserve fédérale augmentera probablement son Taux Directeur beaucoup plus haut que prévu. Cette situation stimulerait le dollar et enfoncerait davantage les perspectives de l'euro.

Alors que la présidente de la BCE a déjà noté dans sa dernière déclaration son inquiétude face à l'affaiblissement de sa monnaie et les nouvelles pressions inflationnistes qui pourraient en découler, le marché s'attend à ce que la BCE adopte une position plus claire sur sa stratégie monétaire future.

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 T4-22



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-22

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 de l'USD/MAD à horizons 1, 2 et 3 mois.

Néanmoins, nous considérons que la dernière décision de Bank Al-Maghrib de relever son Taux Directeur de 50 PBS à 2,0% devrait soutenir la valeur fondamentale du dirham à MT.

Face au cours spot, le MAD devrait se déprécier face au dollar à horizons 1 et 2 mois et s'apprécier à horizon 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,93, 10,93 et 10,83 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,87.

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 10,59, 10,59 et 10,48 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
1 WEEK	+0,53%	-1,68%	+0,79%	-1,44%	-2,52%	-1,57%
1 MONTH	+2,98%	+1,25%	-0,98%	-0,96%	-3,33%	+1,33%
YTD 2022	+17,09%	+0,84%	-5,68%	10,04%	-4,11%	+8,76%

Cours arrêtés au 23/09/2022



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 26 SEPTEMBRE 2022

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025
FORECAST	USD/JPY	137	134	133	130	128	120	124
FORWARD	143	142	140	138	136	135	129	123
FORECAST	USD/CAD	1,31	1,29	1,28	1,26	1,25	1,25	1,25
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35	1,34	1,33
FORECAST	USD/CHF	0,98	0,97	0,96	0,95	0,95	0,95	0,90
FORWARD	0,98	0,97	0,96	0,96	0,95	0,94	0,92	0,90
FORECAST	GBP/USD	1,15	1,17	1,18	1,20	1,23	1,30	1,30
FORWARD	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,08	1,07

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
JPMorgan Chase	09/22/22	0,95	0,98	1,02	--	1,03
BNP Paribas	09/15/22	1,00	1,01	1,02	1,04	1,06
RBC Capital Markets	09/08/22	0,97	0,95	0,98	1,02	1,05
Commerzbank	09/01/22	0,98	0,98	1,02	1,06	1,10
Standard Chartered	09/01/22	0,97	1,02	1,05	1,08	1,08
Wells Fargo	08/23/22	0,96	0,97	0,98	--	1,02
Danske Bank	09/23/22	0,97	0,96	0,96	0,95	--
Morgan Stanley	09/23/22	0,93	0,95	0,97	0,99	1,01
Swedbank	09/23/22	0,96	1,02	1,05	1,05	1,10
Credit Agricole CIB	09/22/22	0,97	0,99	1,01	1,05	1,10
Nomura Bank International	09/22/22	0,90	0,90	0,93	--	0,98
Citigroup	09/20/22	1,00	1,03	1,05	1,06	1,07
Kshitij Consultancy Services	09/19/22	1,00	1,02	1,06	--	--
Rabobank	09/16/22	0,95	0,95	1,02	--	1,18
CIMB	09/15/22	1,02	1,04	1,05	1,06	1,08
Skandinaviska Enskilda Banken	09/15/22	0,96	0,98	1,02	--	1,09
Validus Risk Management	09/14/22	0,99	1,03	1,05	1,06	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22
Données arrêtées au 26/09/2022

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

Ulderich Djadjo
+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.

