



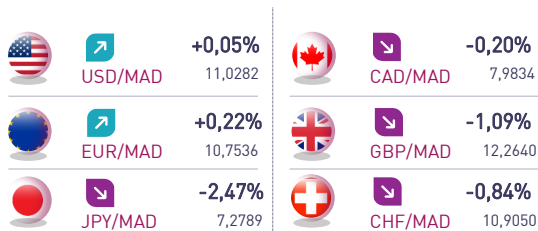
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

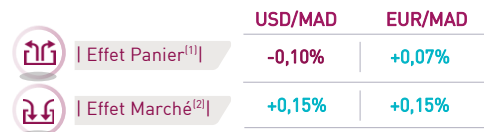
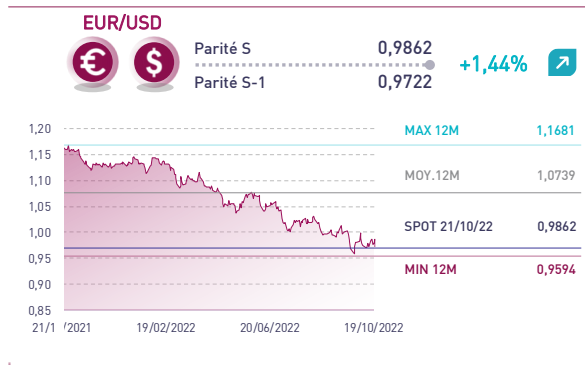
26 OCTOBRE  
2022

Semaine du 17/10/2022 au 21/10/2022

### 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 13/10/2022 au 19/10/2022

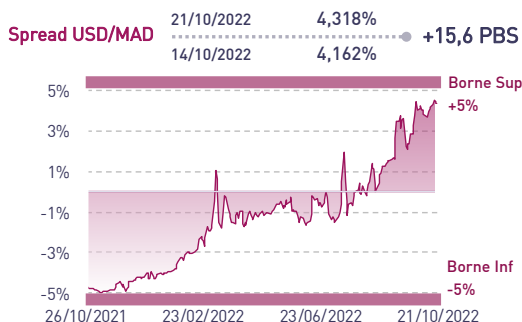
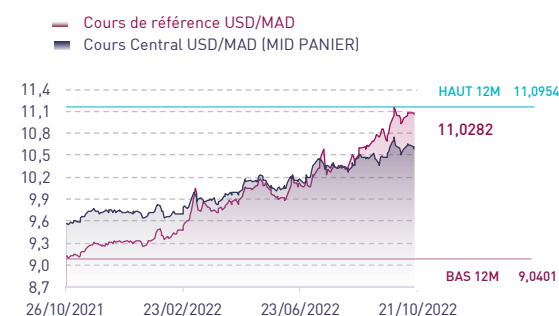
### La paire EUR/USD se stabilise autour de 0,98

La monnaie unique s'apprécie cette semaine face au dollar de +1,44% passant de 0,9722 à 0,9862.

En effet, la nomination d'un nouveau 1<sup>er</sup> Ministre au Royaume-Uni a rassuré les investisseurs. Sur le plan économique, celui-ci a opté pour la prudence en annulant le plan massif de baisse des impôts annoncé 3 semaines auparavant. Une orientation qui profite à la livre sterling et à l'euro cette semaine.

En dépit de la révision à la baisse de l'inflation en Zone Euro à 9,9% en septembre, celle-ci reste largement supérieure à la cible MT de 2%. Les marchés anticipent toujours une hausse de 75 PBS lors de la prochaine réunion de politique monétaire de la BCE.

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



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

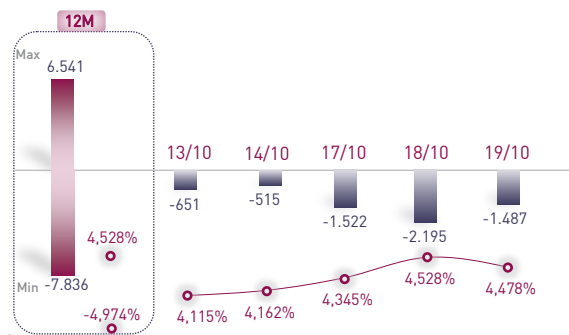
Salle des Marchés - Sales

Loubaba Alaoui Mdaghri

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

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

Position de change bancaire MDH



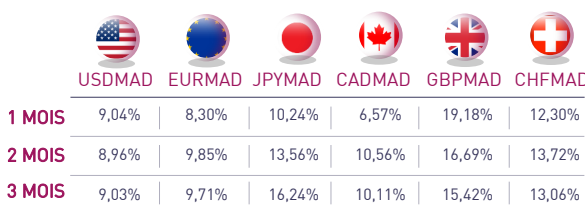
### Le dirham demeure sous pression

La paire USD/MAD se stabilise à 11,02 cette semaine avec une évolution de +0,05%. L'effet marché ressort à +0,15% restrictif pour le dirham cette période.

La position de change repasse en zone négative cette semaine passant de 396 MDH à -1,3 MMDH en moyenne hebdomadaire. En effet, les flux import demeurent importants compte tenu de l'impact de la hausse des prix énergétiques et de l'augmentation du volume des opérations de couverture.

Les spreads de liquidité ont augmenté de +16 PBS à 4,32% cette semaine après avoir atteint un nouveau record mardi de 4,53% en cours de semaine. Ceux-ci restent proches de la limite de la bande de fluctuation du MAD fixée à +5,0% et traduisent un resserrement important de la liquidité du MAD.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



### De fortes incertitudes sur le marché des changes

La persistance de la crise de l'énergie et son impact inflationniste pèsent sur les perspectives de croissance de l'Europe ainsi que sur la monnaie unique. Dans ces conditions, la volatilité reste très forte sur le marché des changes alors que les durcissements monétaires s'accroissent à l'international.

Dans ce contexte d'incertitude, nous préconisons de privilégier la couverture du MAD avec une réduction des maturités.

Attijari  
Global Research



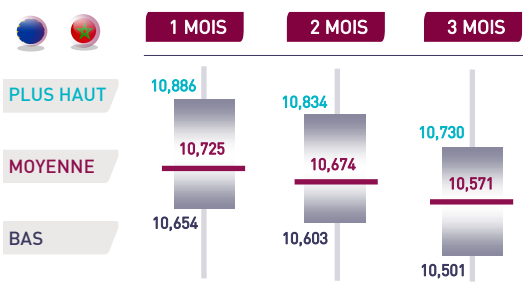
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,09	1,12	1,10
MOYENNE	0,9862	0,97	0,98	1,00	1,02	1,04	1,10	1,12	1,10
+HAUT	21/10/2022	1,03	1,04	1,08	1,12	1,10	1,18	1,20	1,16
+BAS		0,90	0,90	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	1,06
FORWARD		0,98	0,99	1,00	1,00	1,01	1,03	1,04	1,05

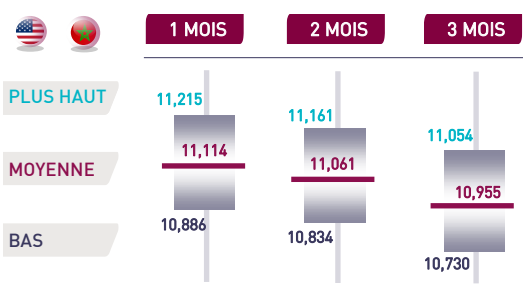
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement stables cette semaine. Au T4-22, la paire évoluerait à 0,97. Celle-ci évoluerait à 0,98 au T1-23. Au T2-23, la paire ressort à 1,00 et atteindrait 1,02 au T3-23 contre 1,03 la semaine précédente. Sur une base annuelle, la cible est de 1,04 en 2023, avant d'atteindre 1,10 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,12 et en 2026, celle-ci ressort à 1,10 inchangée.

La publication de l'inflation US à 8,2% en septembre a surpris les marchés financiers qui s'attendaient à un ralentissement plus rapide de la hausse des prix. La solidité du marché de l'emploi et le niveau confortable du taux de chômage américain vont permettre à la Fed de poursuivre son durcissement monétaire pour maîtriser l'inflation. Une hausse des taux de 75 PBS est attendue au prochain FOMC portant le taux Fed Fund dans la fourchette 3,75%-4,00%. En Zone Euro, l'inflation a atteint un nouveau record à 9,9% en septembre selon les derniers chiffres d'Eurostat. Les marchés anticipent la poursuite du durcissement de la politique monétaire de la BCE avec une nouvelle hausse de 75 PBS à la prochaine décision de la BCE, portant son principal taux directeur à 2,00%. Le décalage visible du timing du resserrement monétaire entre la Fed et de la BCE, favorise le dollar sur le CT.

### 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 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.

Par rapport au prix spot, le MAD devrait se déprécier face au dollar à horizons 1 et 2 mois et s'apprécier à horizon 3 mois. Ce scénario est soutenu par la révision des perspectives de croissance et le ralentissement de la Demande en MP à l'échelle internationale. En effet, ce scénario impliquerait une réduction des pressions sur les prix et une baisse des flux import au niveau national. Nous anticipons une légère appréciation du dirham sur un horizon de 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 11,11, 11,06 et 10,96 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,03.

Face à l'euro, le dirham devrait s'apprécier à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,73, 10,67 et 10,57 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,75.

### 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	+0,05%	+0,22%	-2,47%	-0,20%	-1,09%	-0,84%
1 MONTH	+2,92%	+1,19%	-2,12%	-0,35%	+0,96%	-1,85%
YTD 2022	+18,83%	+2,25%	-9,73%	+9,47%	-2,09%	+7,18%

Cours arrêtés au 21/10/2022





# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 26 OCTOBRE 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	145	141	139	135	134	123	119
<b>FORWARD</b>	148	147	145	143	141	139	133	127
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,37	1,35	1,32	1,3	1,3	1,26	1,26
<b>FORWARD</b>	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,95	0,93
<b>FORWARD</b>	1	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,92	0,90
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,08	1,10	1,11	1,14	1,17	1,22	1,25
<b>FORWARD</b>	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,14

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
Wells Fargo	10/24/22	0,950	0,92	0,92	0,94	0,96
JPMorgan Chase	10/17/22	0,950	0,9	0,97	1,03	1,03
Standard Chartered	10/11/22	0,970	1,02	1,05	1,08	1,08
Commerzbank	10/06/22	0,950	0,98	1	1,02	1,05
RBC Capital Markets	10/06/22	0,970	0,95	0,98	1,02	1,05
BNP Paribas	09/15/22	1,000	1,01	1,02	1,04	1,06
Rabobank	10/25/22	0,95	0,95	0,99	1,04	1,18
Commonwealth Bank of Australia	10/24/22	0,97	0,93	0,96	0,98	1,01
Capital Economics	10/24/22	0,95	0,92	0,9	0,93	0,95
Skandinaviska Enskilda Banken	10/24/22	0,96	0,97	1,01	1,04	1,08
Swedbank	10/21/22	0,97	0,99	1,02	1,04	1,07
Nomura Bank International	10/20/22	0,9	0,9	0,93	--	0,98
Mizuho Bank	10/19/22	0,97	0,95	0,96	1	--
Danske Bank	10/14/22	0,96	0,95	0,94	0,93	--
Canadian Imperial Bank of Commerce	10/12/22	0,98	1	1,02	1,04	1,06
Jyske Bank	10/12/22	1	1	1,08	1,12	--
NAB/BNZ	10/12/22	0,96	0,99	1	1,02	1,04

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22  
Données arrêtées au 26/10/2022

# 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.

