



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

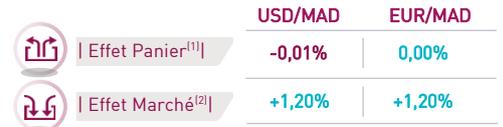
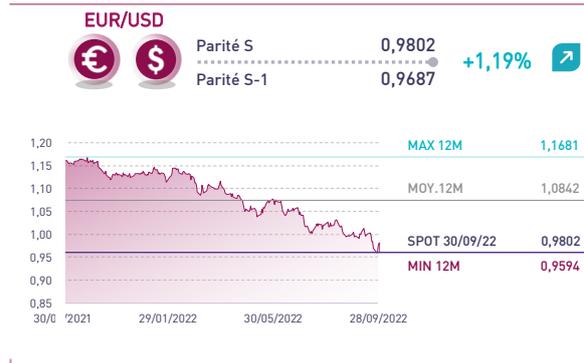
06 OCTOBRE  
2022

Semaine du 26/09/2022 au 30/09/2022

### 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 26/09/2022 au 30/09/2022

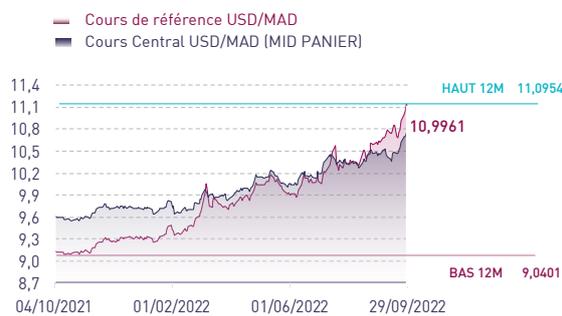
### L'euro rebondit mais la tendance de fond est baissière

L'euro rebondit cette semaine de +1,19% à 0,9802 après avoir atteint un nouveau creux de 20 ans à 0,9594 mardi dernier. À l'origine, l'affaiblissement du dollar suite aux chiffres décevants en août des promesses de ventes de logements neufs.

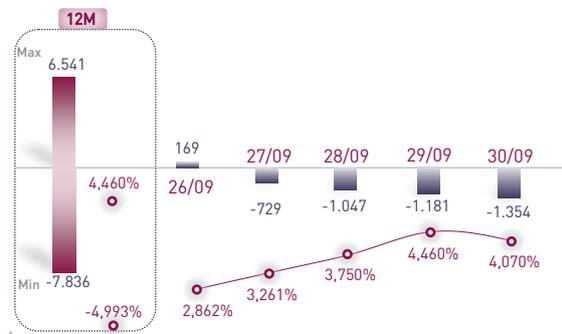
La crise de l'énergie en Europe continue de peser sur les perspectives d'évolution de la parité EUR/USD. En effet, les craintes autour d'une récession en Europe s'amplifient alors que la crise énergétique s'éternise.

La hausse des prix s'accélère, l'inflation dans la zone Euro atteint un nouveau record à 10,0% en septembre.

### 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**



### L'USD/MAD atteint un nouveau record depuis 20 ans

La paire USD/MAD s'apprécie de +1,19% à 11,00 cette semaine. À l'origine, le resserrement des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes marocain. Les spreads de liquidité s'apprécient de +123 PBS à 4,07% après avoir atteint un pic de 4,46% au courant de la semaine, s'approchant du seuil haut de la bande de fluctuation.

Ce niveau de spread de liquidité est un record depuis le début de la flexibilisation du dirham en 2018. Nous relevons des flux imports importants sous forme d'opérations de couverture. Ces dernières ont été stimulées par le rebond de l'euro cette semaine.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

<b>1 MOIS</b>	10,42%	12,33%	16,59%	12,82%	20,15%	17,37%
<b>2 MOIS</b>	9,71%	10,63%	17,61%	10,94%	16,76%	14,10%
<b>3 MOIS</b>	11,43%	11,80%	17,46%	12,39%	16,69%	14,24%

### Le dirham pénalisé par les couvertures

La semaine a été marquée par une forte volatilité au sein des marchés des changes à l'international. L'EUR/USD a atteint un nouveau creux de 20 ans avant de rebondir en fin de semaine. Les perspectives restent très incertaines à cause de la crise énergétique.

Les stratégies de couverture à très CT des opérateurs dont l'activité est exposée au risque de change 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



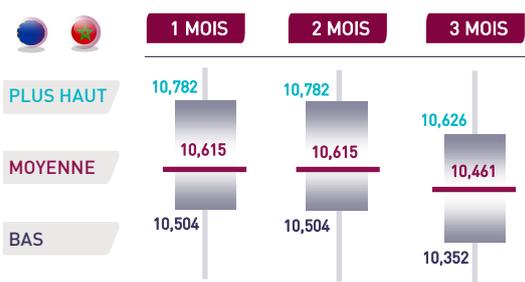
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		0,98	0,99	1,02	1,03	1,05	1,12	1,15	1,11
MOYENNE	0,9802	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,11	1,14	1,12
+HAUT	30/09/2022	1,03	1,05	1,07	1,08	1,10	1,18	1,21	1,20
+BAS		0,90	0,90	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	1,06
FORWARD		0,99	1,00	1,00	1,01	1,01	1,03	1,04	1,05

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 0,97 contre 0,98 prévue initialement. Celle-ci évoluerait à 0,99 au T1-23 au lieu de 1,00 estimée une semaine auparavant. Au T2-23, la paire ressort à 1,01 contre 1,02 et atteindrait 1,03 au T3-23 contre 1,04. Sur une base annuelle, la cible est de 1,05 en 2023 contre 1,06, avant d'atteindre 1,11 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,14 et en 2026, elle ressort à 1,12.

La crise énergétique en Europe s'aggrave. La flambée des prix de l'énergie s'est propagée à plusieurs secteurs de l'économie et la hausse des prix a été amplifiée par la dépréciation de l'euro. À noter que plusieurs Biens, jusque là produits en Europe, sont désormais importés. Cette situation perturbe les échanges extérieurs de l'Europe et pèse sur les perspectives de l'euro. L'inflation en Zone Euro a ainsi atteint un nouveau record à 10,0% en septembre et les marchés anticipent la poursuite du durcissement de la politique monétaire de la BCE et de la FED d'ici la fin d'année.

### 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.

*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 prix 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 11,12, 11,12 et 11,01 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,00.

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 10,62, 10,62 et 10,46 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,73.

### 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	+1,19%	+1,20%	+0,01%	-0,13%	+1,30%	+1,36%
1 MONTH	+4,33%	+1,43%	-0,35%	-1,19%	-1,58%	+3,27%
YTD 2022	+18,49%	+2,05%	-5,67%	+9,89%	-2,87%	+10,23%

Cours arrêtés au 30/09/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 06 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	142	139	135	134	132	120	119
<b>FORWARD</b>	145	143	142	140	138	136	130	125
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,32	1,31	1,3	1,28	1,25	1,26
<b>FORWARD</b>	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,36	1,35
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,96	0,90
<b>FORWARD</b>	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,92	0,89
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,11	1,13	1,15	1,16	1,18	1,25	1,26
<b>FORWARD</b>	1,12	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12	1,11	1,10

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
Commerzbank	06/10/22	0,95	0,98	1	1,02	1,05
Wells Fargo	28/09/22	0,94	0,91	0,91	0,93	0,95
JPMorgan Chase	22/09/22	0,95	0,98	1,02	--	1,03
BNP Paribas	15/09/22	1	1,01	1,02	1,04	1,06
RBC Capital Markets	08/09/22	0,97	0,95	0,98	1,02	1,05
Standard Chartered	01/09/22	0,97	1,02	1,05	1,08	1,08
Amdocs Development Ltd	05/10/22	1	1,04	1,06	--	--
Investec	05/10/22	0,99	1,03	1,06	1,08	1,1
Landesbank Baden-Wuerttemberg	05/10/22	0,93	0,9	0,93	0,95	0,97
Oversea-Chinese Banking Corp	05/10/22	0,99	1,01	1,03	1,03	1,04
Monex Europe Ltd	04/10/22	0,95	1	1,05	1,07	1,1
Monex USA Corp	04/10/22	1,03	1,04	1,05	1,06	1,08
Alpha Bank	03/10/22	0,98	0,99	1	1,02	1,04
Mizuho Bank	03/10/22	0,97	0,95	0,96	1	--
X-Trade Brokers Dom Maklerski	03/10/22	1	1,01	1,02	1,03	1,04
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	30/09/22	0,98	1,02	1,01	1,04	1,06
Ebury	30/09/22	1	1,03	1,06	1,08	1,1

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22  
Données arrêtées au 06/10/2022

# 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.

