



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 DÉCEMBRE  
2020

Semaine du 23/11/2020 au 27/11/2020

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>-0,35%</b>			<b>+0,19%</b>
USD/MAD		9,0874	CAD/MAD		6,9962
		<b>+0,21%</b>			<b>+0,12%</b>
EUR/MAD		10,8367	GBP/MAD		12,1140
		<b>-0,61%</b>			<b>+0,22%</b>
JPY/MAD		8,7303	CHF/MAD		10,0210

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,35%	0,21%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	0,00%	0,00%

(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	<b>8.666 MDH</b>
	Position de change des banques S-1	<b>8.490 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 17/11/2020 au 25/11/2020

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL

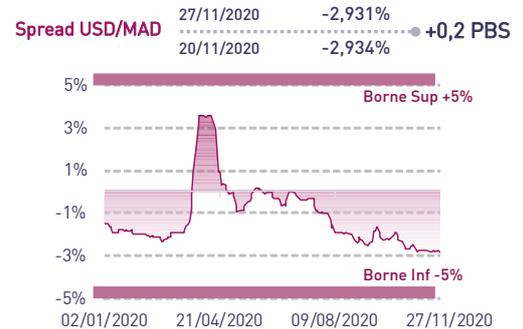
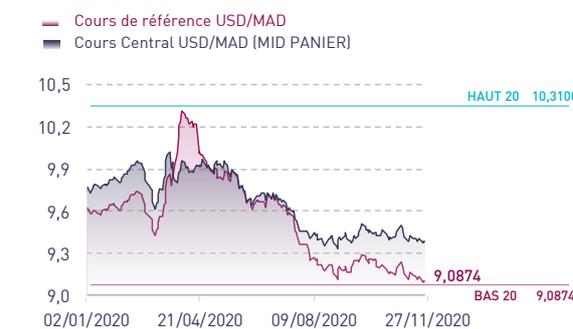


### L'Euro à un plus haut annuel, au-dessus des 1,19\$

La tendance haussière de la parité EUR/USD se confirme cette semaine en lien avec le net regain d'optimisme des investisseurs. Alors que les marchés américains étaient fermés en fin de semaine en raison des fêtes de Thanksgiving, les opérateurs continuent de privilégier les actifs à risque. En effet, les nouvelles positives de l'actualité vaccinale conjuguées à la poursuite des politiques monétaires accommodantes de la BCE et de la Fed rassurent les investisseurs.

Par conséquent, la devise européenne atteint un plus haut annuel, franchissant le seuil des 1,19 \$ à 1,1963 \$, soit une performance hebdomadaire sensible de 0,9%.

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



Attijari Global Research

**Meryeme Hadi**

Associate  
+212 529 03 68 19  
m.hadi@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

**Mohammed Hassoun Filali**

05 22 42 87 24 / 06 47 47 48 38  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

**Btissam Dakkouni**

05 22 42 87 74 / 06 00 04 95 80  
b.dakkouni@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

● Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)  
■ Position de change bancaire MDH



### Une position de change plus confortable

La position de liquidité des banques continue de s'améliorer pour atteindre un nouveau plus haut annuel à plus de 8,8 MMDH. Cette orientation positive s'explique par un afflux d'opérations export Offshore sur le marché des changes. Dans ces conditions, l'écart entre le cours de référence et le cours central du MAD s'établit à des plus bas annuels. Le spread de liquidité s'établit cette semaine à -2,93%, en ligne par rapport à la semaine dernière.

Au final, l'effet marché sur le dirham a été neutralisé cette semaine. En effet, la variation de la parité USD/MAD s'explique en grande partie par un effet panier EUR/USD de -0,35% durant la même période.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ DU MAD

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	5,60%	3,05%	7,54%	5,71%	7,68%	7,22%
<b>2 MOIS</b>	4,40%	3,29%	6,71%	5,42%	8,90%	5,88%
<b>3 MOIS</b>	5,03%	3,93%	7,03%	5,49%	9,86%	5,76%

### Des niveaux de MAD suscitant l'intérêt de couverture

Tenant compte du niveau de volatilité actuel du MAD ainsi que de l'orientation baissière de la parité USD/MAD, nous anticipons un effet de rattrapage des flux import au cours des semaines à venir.

Ainsi, nous relevons un intérêt de plus en plus vif de la part des Corporates importateurs pour réaliser des opérations de couvertures sur le MAD.



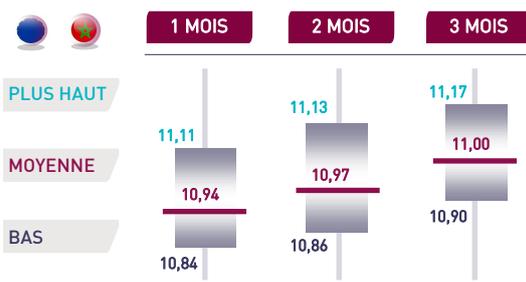
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-20	T1-21	T2-21	T3-21	2021	2022	2023	2024
<b>MÉDIANE</b>		1,19	1,20	1,21	1,22	1,22	1,25	1,26	1,25
<b>MOYENNE</b>	1,1963 27/11/2020	1,19	1,20	1,21	1,21	1,22	1,26	1,26	1,28
<b>+HAUT</b>		1,24	1,24	1,30	1,26	1,28	1,34	1,30	1,35
<b>+BAS</b>		1,16	1,16	1,15	1,14	1,15	1,20	1,22	1,25
<b>FORWARD</b>		1,20	1,20	1,20	1,20	1,21	1,22	1,23	1,24

Après avoir dépassé le seuil des 1,19 \$, les perspectives d'évolution de la parité EUR/USD ont été relevées par les principaux brokers à l'international en raison d'un net regain pour les actifs risqués. Ainsi, la devise européenne devrait atteindre le niveau de 1,20 \$ durant le T1-21 contre 1,19 \$ initialement et 1,1963 \$ actuellement. Aussi, le consensus des prévisions de la parité EUR/USD s'établit à 1,22 en 2021 contre 1,21 initialement et autour des 1,27 durant la période 2022-2024.

Ce relèvement des perspectives des principaux brokers à l'international est principalement lié à l'impact positif des annonces de vaccins et de l'assurance par rapport à une politique monétaire durablement accommodante de part et d'autre de l'Atlantique. Concrètement, les opérateurs prévoient une prolongation du programme de rachat de la BCE et une augmentation de 500 MM€, passant de 1.350 MM€ à 1.850 MM€.

### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/MAD ET USD/MAD SUR 1,2 ET 3 MOIS

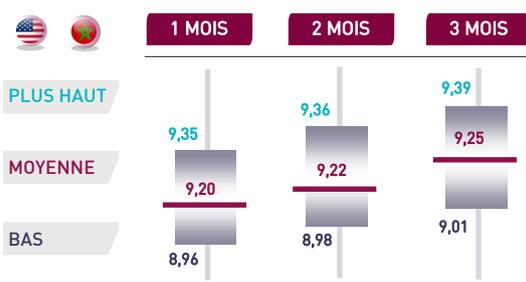


Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T4-20

#### Un scénario central de dépréciation du MAD

En dépit de la hausse des prévisions d'évolution de la parité EUR/USD à moyen terme, nous maintenons nos projections concernant une dépréciation du dirham face au Dollar et à l'Euro durant les 3 mois à venir.

En effet, nous anticipons un impact plus important de l'effet liquidité en lien avec les pressions baissières sur la position de change des banques. Ainsi, nous relevons actuellement un net rehaussement des flux imports des opérateurs qui devraient à terme induire des tensions sur la liquidité.



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T4-20

La parité EUR/MAD devrait ainsi augmenter de +1,0%, +1,2% et +1,5% à horizon 1, 2 et 3 mois. Selon nos estimations, les amplitudes de dépréciation du MAD seraient plus importantes face au dollar en raison du poids prépondérant de cette devise dans la rubrique importation. En effet, la parité USD/MAD devrait s'établir en hausse de +1,2%, +1,4% et 1,7% à horizon 1, 2 et 3 mois.

### 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>	-0,35%	0,21%	-0,61%	0,19%	0,12%	0,22%
<b>1 MONTH</b>	-0,65%	0,26%	-0,11%	0,76%	1,64%	-0,36%
<b>YTD 2020</b>	-5,27%	0,67%	-1,24%	-4,98%	-4,21%	0,99%

Cours arrêtés au 27/11/2020



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 27 NOVEMBRE 2020

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-20	T1-21	T2-21	2021	2022	2023	2024
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	104	105	105	107	105	100	99
<b>FORWARD</b>	104	104	104	104	103	102	102	101
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,32	1,31	1,30	1,28	1,27	1,28	1,27
<b>FORWARD</b>	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,31
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,92
<b>FORWARD</b>	0,90	0,90	0,90	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,31	1,33	1,34	1,36	1,40	1,42	1,42
<b>FORWARD</b>	1,33	1,33	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,35

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

	Date	T4-2020	T1-2021	T2-2021	T3-2021	2021
Argentex LLP	11/30/20	1,17	1,19	1,20	1,24	1,24
Commerzbank	11/27/20	1,20	1,21	1,22	1,23	1,24
JPMorgan Chase	11/27/20	1,20	1,20	1,20	1,19	1,18
Rabobank	11/27/20	1,17	1,17	1,18	1,18	1,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	11/26/20	1,19	1,20	1,21	1,22	1,23
BNP Paribas	11/23/20	1,20	1,22	1,24	1,25	1,25
Commonwealth Bank of Australia	11/20/20	1,20	1,22	1,24	1,26	1,28
Australia & New Zealand Banking Group	11/17/20	1,20	1,22	1,20	1,18	1,15
Cinkciarz.pl	11/17/20	1,17	1,16	1,19	1,21	1,18
NAB/BNZ	11/17/20	1,22	1,23	1,25	1,26	1,27
Silicon Valley Bank	11/17/20	1,18	1,20	1,22	1,24	1,25
Morgan Stanley	11/16/20	1,20	1,20	1,23	1,24	1,25
SCB Securities	11/16/20	1,17	1,20	1,30	1,25	1,20
TD Securities	11/16/20	1,18	1,20	1,21	1,22	1,22
Wells Fargo	11/13/20	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21
Westpac Banking	11/12/20	1,19	1,20	1,21	1,22	1,24
Swedbank	11/11/20	1,20	1,22	1,23	1,25	1,25

Données arrêtées au 27/11/2020

## 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

Omar Cherkaoui  
+212 5 22 49 14 82  
o.cherkaoui@attijari.ma  
Casablanca

### DIRECTEUR ECONOMIE

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

Inès Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

### FINANCIAL ANALYST

Josiane Ouakam  
+237 233 43 14 46  
j.ouakam@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

Kaoutar Sbiyaa  
+212 5 29 03 68 21  
k.sbiyaa@attijari.ma

Alae Yahya  
+212 5 29 03 68 15  
a.yahya@attijari.ma

### BOURSE EN LIGNE - MAROC

Nawfal Drari  
+212 5 22 49 59 57  
n.drari@wafabourse.com

Sofia Mohcine  
+212 5 22 49 59 52  
s.mohcine@wafabourse.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi  
+225 07 80 68 68  
mohamed.lemridi@sib.ci

### BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad  
+216 71 10 89 00  
trad.f@attijaribank.com.tn

### CEMAC - CAMEROUN

Yves Ntchoumou  
+237 2 33 43 14 46  
n.ntchoumou@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

Mehdi Mabkhout  
+212 5 22 42 87 22  
m.mabkhout@attijariwafa.com

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

Btissam Dakkouni  
+212 5 22 42 87 74  
b.dakkouni@attijariwafa.com

Dalal Tahoune  
+212 5 22 42 87 07  
d.tahoune@attijariwafa.com

### ÉGYPTE

Ahmed Darwich  
+202 27 97 04 80  
ahmed.darwich@barclays.com

### TUNISIE

Abdelkader Trad  
+216 71 80 29 22  
trad.abdelkader@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  
+241 01 77 72 42  
youssef.hansali@ugb-banque.com

## 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 ses 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 pourra 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.

