



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

22 SEPTEMBRE
2021

Semaine du 13/09/2021 au 17/09/2021

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,25%			-0,09%
USD/MAD	8,9637		CAD/MAD	7,0809	
		-0,17%			-0,32%
EUR/MAD	10,5601		GBP/MAD	12,3640	
		+0,21%			-0,84%
JPY/MAD	8,1503		CHF/MAD	9,6633	

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,27%	-0,15%
Effet Marché	-0,02%	-0,02%

(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 ⁽³⁾ S	9.955 MDH
Position de change des banques S-1	9.481 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 08/09/2021 au 14/09/2021

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL

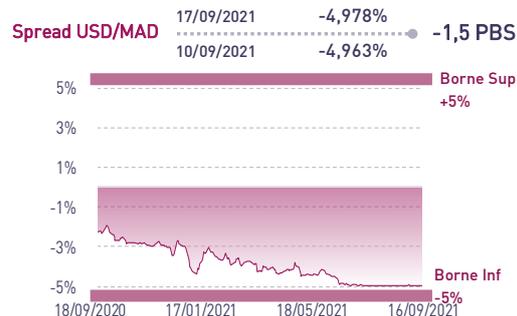
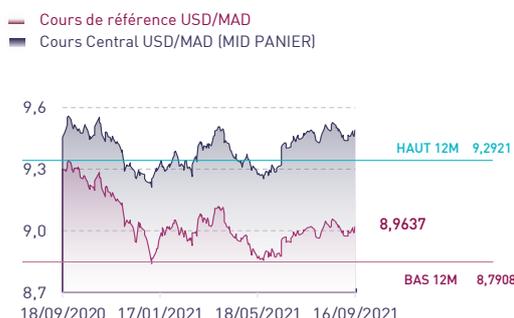


Le dollar porté par le risque économique en Chine

Le dollar s'apprécie face à un panier de devise de référence porté par son statut de valeur refuge dans un contexte de forte aversion au risque. En effet, les opérateurs s'inquiètent autour de l'impact du variant Delta et des difficultés économiques de la Chine. Dans ces conditions, l'euro continue de baisser et affiche une variation hebdomadaire de -0,75% à 1,1725.

Par ailleurs, les dernières statistiques des ventes au détail soutiennent de nouveau un scénario de réduction des rachats d'actifs de la Fed avant la fin de l'année 2021. Ces derniers s'élevaient à 120 MM\$/mois depuis le début de la crise sanitaire, soit en mars 2020.

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

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



Une intervention « exceptionnelle » de BAM

BAM a procédé cette semaine à des opérations de rachat de devises sur le marché des changes afin de réduire la position de change des banques marocaines. Celle-ci s'établit à des plus haut annuel de 9,0 MMDH sous l'effet des flux MRE importants durant la période estivale.

Bank Al Maghrib retire ainsi 670 M\$ du marché des changes interbancaire. Rappelons que les spread de liquidité du MAD demeure à des niveaux très proches de la limite de la bande inférieure à -4,98% cette semaine.

Sous l'effet quasi-exclusif de la parité EUR/USD le dirham se déprécie au terme de cette semaine de -0,2% face au dollar.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,22%	2,08%	5,41%	8,24%	4,81%	5,22%
2 MOIS	3,14%	1,98%	5,86%	9,16%	6,29%	5,48%
3 MOIS	3,58%	2,44%	6,23%	8,35%	5,96%	5,39%

Vers un accroissement de la volatilité des devises

Tenant compte d'une position longue des banques marocaines en devises à CT et des conditions de liquidité du marché des changes, nous continuons à privilégier la couverture des opérations d'export en dollar. Concernant les échanges à l'import nous recommandons de temporiser et ce, dans l'attente de concrétiser des niveaux de couverture plus attractifs.



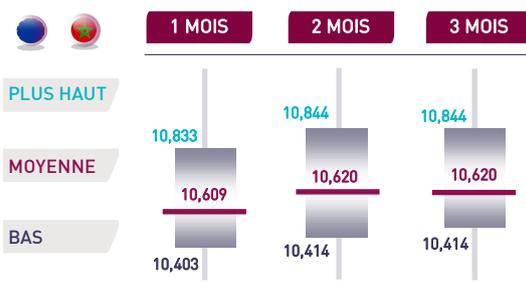
PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-21	T1-22	T2-22	T3-22	2022	2023	2024	2025
MÉDIANE		1,18	1,18	1,20	1,17	1,19	1,19	1,20	1,25
MOYENNE	1,1725	1,19	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,22
+HAUT	17/09/2021	1,26	1,26	1,26	1,28	1,30	1,26	1,25	1,25
+BAS		1,14	1,13	1,12	1,13	1,13	1,15	1,17	1,16
FORWARD		1,18	1,18	1,18	1,18	1,19	1,20	1,22	1,24

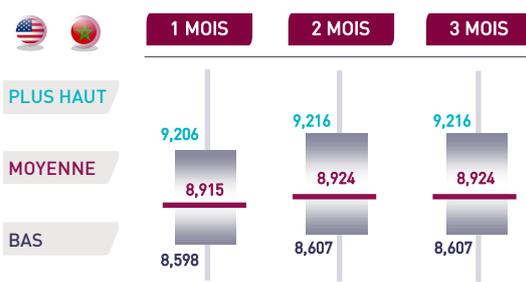
Les prévisions EUR/USD des principaux brokers à l'international ont été revues à la baisse sur le CMT et sur le LT cette semaine. La paire s'établirait à 1,19 au T4-21. Un niveau qui devrait rester inchangé à horizon T3-22 contre 1,20 une semaine auparavant. Celle-ci se rapprocherait des 1,20 en 2022 jusqu'en 2024 contre 1,22 une semaine auparavant. En 2025, le niveau cible ressort à 1,22 contre 1,25 une semaine auparavant.

Les anticipations à CMT et LT des opérateurs de marché favorisent toujours l'euro dans un contexte marqué par les inquiétudes grandissantes quant à la vigueur de la croissance aux États-Unis et en Chine. Le manque de visibilité quant au calendrier de réduction du programme de rachats d'actifs de la Fed est lié principalement aux inquiétudes inflationnistes. Néanmoins, le consensus des analystes estime que le 'Tapering' devrait débuter en décembre 2021. Les prévisions de l'euro ont, toutefois, été revues à la baisse cette semaine suite aux chiffres encourageants des ventes aux détails américaines.

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



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T4-21



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T4-21

Compte tenu des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu inchangées nos prévisions à horizon 1 mois et légèrement révisé à la hausse nos prévisions d'évolution du MAD à horizon 3 mois. Le dirham devrait s'échanger autour de 8,92 contre 8,91 initialement, sur le même horizon.

Comparativement au cours spot actuel, le MAD ressort en appréciation face au dollar à horizons 1, 2 et 3 mois. Face à l'euro, celui-ci devrait se déprécier sur les mêmes horizons.

Le MAD s'apprécierait face au dollar de 0,5%, 0,4% et 0,4% à horizons 1, 2 et 3 mois. La parité USD/MAD atteindrait 8,91, 8,92 et 8,92 à horizons 1, 2 et 3 mois, contre un cours spot de 8,96.

Face à l'euro, le MAD se déprécierait de 0,5%, 0,6% et 0,6% durant les 3 mois à venir contre un cours spot de 10,56. La parité EUR/MAD devrait atteindre 10,61, 10,62 et 10,62 à horizons 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
1 WEEK	0,25%	-0,17%	0,21%	-0,09%	-0,32%	-0,84%
1 MONTH	-0,07%	0,04%	-0,73%	-0,39%	-0,05%	-1,84%
YTD 2021	0,66%	-3,43%	-5,67%	1,30%	1,69%	-4,46%

Cours arrêtés au 17/09/2021



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 20 SEPTEMBRE 2021

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-21	T1-22	T2-22	2022	2023	2024	2025
FORECAST	USD/JPY	110	112	112	112	112	107	104
FORWARD	110	110	110	110	109	108	107	105
FORECAST	USD/CAD	1,24	1,24	1,23	1,22	1,22	1,23	1,23
FORWARD	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,29	1,29
FORECAST	USD/CHF	0,92	0,92	0,93	0,92	0,92	0,93	0,92
FORWARD	0,93	0,93	0,93	0,92	0,92	0,91	0,89	0,88
FORECAST	GBP/USD	1,39	1,39	1,41	1,43	1,42	1,41	1,41
FORWARD	1,37	1,37	1,38	1,37	1,37	1,37	1,38	1,38

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

	Date	T4-2021	T1-2022	T2-2022	2022	2023
Intesa Sanpaolo	09/17/21	1,15	1,16	1,19	1,22	1,24
Rabobank	09/17/21	1,17	1,16	1,16	1,17	1,18
Swedbank	09/15/21	1,17	1,17	1,2	1,15	1,15
Barclays	09/14/21	1,18	1,17	1,16	1,15	1,15
PNC Financial	09/14/21	1,18	1,18	1,17	1,17	1,16
Citigroup	09/13/21	1,19	1,17	1,16	1,16	1,4
Westpac Banking	09/13/21	1,23	1,22	1,21	1,21	1,19
Canadian Imperial Bank of Commerce	09/10/21	1,15	1,15	1,17	1,15	1,18
NAB/BNZ	09/06/21	1,23	1,24	1,26	1,3	1,24
Landesbank Baden-Wuerttemberg	09/01/21	1,18	1,16	1,15	1,15	1,18
Australia & New Zealand Banking Group	08/31/21	1,2	1,23	1,25	1,25	1,25
X-Trade Brokers Dom Maklerski	08/31/21	1,18	1,19	1,18	1,19	1,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	08/30/21	1,17	1,18	1,2	1,21	1,24
Mouvement Desjardins	08/30/21	1,18	1,19	1,2	1,18	1,19
Standard Chartered	08/20/21	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26
BNP Paribas	08/09/21	1,17	1,16	1,15	1,14	1,32
ING Financial Markets	08/09/21	1,23	1,23	1,2	1,15	1,1

Données arrêtées au 20/09/2021

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 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

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

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

Abdelkader Trad
+225 20 21 98 26
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Sammy N.Ekambi
+237 678 43 87 19
s.ekambi@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

Mahmoud Bahaa
+202 27 97 04 80
mahmoud.bahaa@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 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.

