



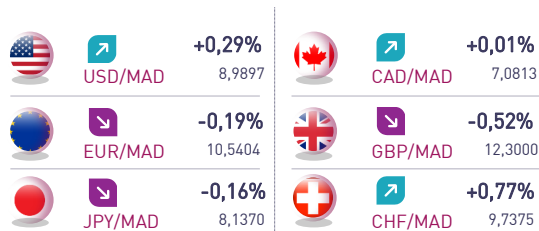
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

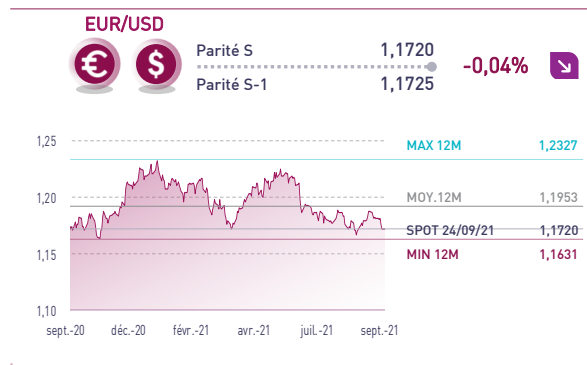
29 SEPTEMBRE
2021

Semaine du 20/09/2021 au 24/09/2021

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,30%	-0,18%
Effet Marché	-0,01%	-0,01%

(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	6.050 MDH
	Position de change des banques S-1	9.682 MDH

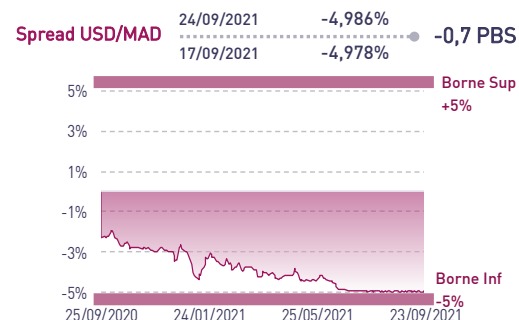
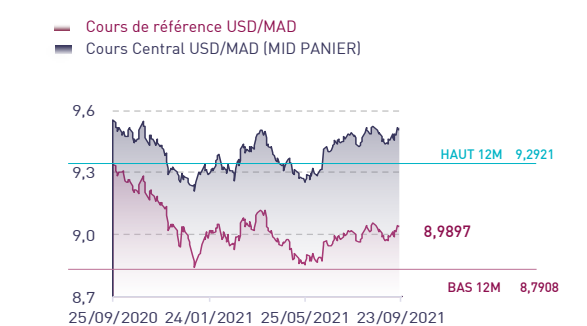
(3) Calculée sur la période allant du 16/09/2021 au 22/09/2021

Le dollar porté par un «Tapering» imminent de la Fed

La devise européenne se déprécie cette semaine face au billet vert de -0,04% à 1,1720. À l'origine, l'annonce du calendrier du «Tapering» de la Fed avec une réduction imminente de son programme de rachat d'actifs à compter du mois de novembre. En effet, la Réserve a communiqué son intention de débiter le durcissement de sa politique monétaire à travers le réhaussement des taux d'intérêt Fed Fund à compter de la fin de 2022 au lieu de 2023.

Le billet vert profite des orientations disparates entre la Fed et la BCE. Cette dernière n'a pas encore dévoilé son intention de relever ses taux directeurs, et ce, en dépit de la réduction de son PEPP à 70 MM€/mois.

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

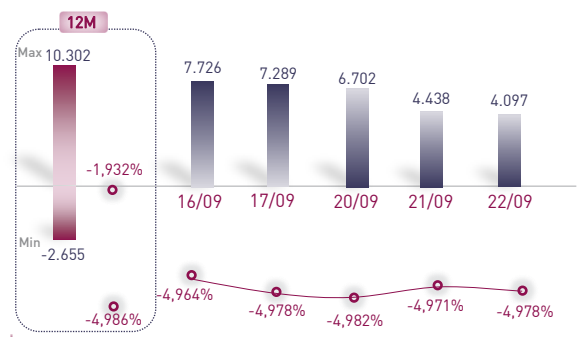
05 22 42 87 24 / 06 47 47 48 38
m.hassounfilali@attijariwafa.com

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



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
1 MOIS	3,25%	2,10%	6,05%	9,07%	5,11%	5,69%
2 MOIS	3,25%	2,06%	5,72%	7,92%	5,27%	5,77%
3 MOIS	2,98%	1,88%	6,13%	8,87%	6,17%	5,18%

Une opération d'achat globale de 671M\$ de BAM

Bank Al Maghrib est intervenu sur le marché des changes interbancaire pour la 1^{ère} fois depuis 2018, en procédant cette semaine à 3 opérations de rachat de devises pour un total de 671 M\$. Ces interventions ont été réalisées à des conditions avantageuses permettant de réduire la position longue de change des banques à 4 MMDH contre un plus haut de 9 MMDH la semaine dernière.

Tenant compte des anticipations des opérateurs quant à la reprise des flux imports, les spread de liquidité du MAD restent à des niveaux proches de la limite de la bande inférieure à -4,98%.

Sous l'effet de la parité EUR/USD, le dirham se déprécie au terme de cette semaine de -0,3% face au dollar.

Les exportateurs appelés à couvrir le MAD

Compte tenu des conditions de liquidité du marché des changes, les stratégies de couverture du MAD sont toujours judicieuses.

La position longue des banques marocaines toujours soutenue par des opérations d'import en devises à CT, nous conforte dans notre recommandation de couvrir les opérations d'export en dollar.



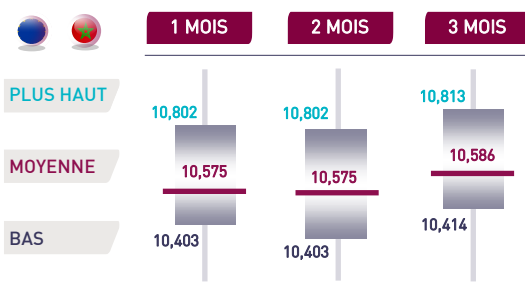
PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-21	T1-22	T2-22	T3-22	2022	2023	2024	2025
MÉDIANE		1,18	1,18	1,19	1,18	1,19	1,18	1,19	1,22
MOYENNE	1,1720	1,18	1,18	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,21
+HAUT	24/09/2021	1,25	1,25	1,26	1,28	1,30	1,25	1,22	1,25
+BAS		1,14	1,13	1,12	1,13	1,12	1,10	1,17	1,16
FORWARD		1,17	1,18	1,18	1,18	1,18	1,20	1,22	1,24

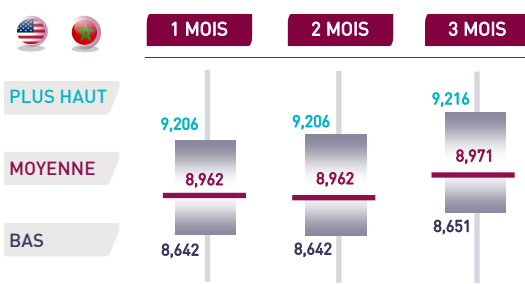
Les prévisions EUR/USD des principaux brokers à l'international ont été revues à la baisse sur le CMT et sur le LT cette semaine. La paire s'établirait à 1,18 au T4-21 jusqu'au T1-22 contre 1,19 une semaine auparavant. Celle-ci évoluerait autour de 1,19 au T2-22 jusqu'en 2024 au lieu de 1,20 entre 2022 et 2024 une semaine auparavant. En 2025, le niveau cible ressort à 1,21 contre 1,22 une semaine auparavant.

Les anticipations 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. Néanmoins, le décalage prononcé entre les politiques monétaires de la FED et de la BCE favorise ponctuellement le dollar. Alors que la BCE devrait débiter sa réduction de rachat d'actifs en novembre 2021, la Fed annonce un calendrier précis de son « Tapering » ainsi que ses anticipations de hausse des taux directeurs à horizon 2023. Le taux des "Fed Fund" évoluerait à 0,3% en 2022 ensuite à 1% à horizon 2023 et enfin à 1,8% en 2024.

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 interbancaire ainsi que des anticipations d'évolution de la paire EUR/USD, nous avons relevé nos prévisions du MAD face à l'USD à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois. Le dirham devrait s'échanger autour de 8,96 à horizon 1 mois et 2 mois au lieu de 8,92 initialement. À horizon 3 mois, le MAD s'établirait à 8,97 contre 8,92 initialement.

Comparativement au cours spot actuel, le MAD ressort en légère 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 0,3%, 0,3% et 0,2% à horizons 1, 2 et 3 mois. La parité USD/MAD atteindrait 8,96, 8,96 et 8,97 à horizons 1, 2 et 3 mois, contre un cours spot de 8,99.

Face à l'euro, le MAD se déprécierait de 0,3%, 0,3% et 0,4% durant les 3 mois à venir contre un cours spot de 10,54. La parité EUR/MAD devrait atteindre 10,58, 10,58 et 10,59 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	0,29%	-0,19%	-0,16%	0,01%	-0,52%	0,77%
1 MONTH	0,05%	-0,08%	-0,66%	-0,63%	-0,19%	-1,13%
YTD 2021	0,95%	-3,61%	-5,83%	1,30%	1,16%	-3,72%

Cours arrêtés au 24/09/2021



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 27 SEPTEMBRE 2021

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVICES TENOR

		T4-21	T1-22	T2-22	2022	2023	2024	2025
FORECAST	USD/JPY	110	112	112	112	113	107	104
FORWARD	111	111	111	110	110	109	107	105
FORECAST	USD/CAD	1,24	1,24	1,23	1,22	1,22	1,23	1,25
FORWARD	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,28	1,28	1,28
FORECAST	USD/CHF	0,92	0,92	0,93	0,93	0,92	0,93	0,92
FORWARD	0,92	0,92	0,92	0,92	0,91	0,90	0,89	0,87
FORECAST	GBP/USD	1,39	1,39	1,41	1,43	1,42	1,41	1,41
FORWARD	1,37	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36	1,37	1,38

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

	Date	T4-2021	T1-2022	T2-2022	2022	2023
Mouvement Desjardins	24/09/21	1,19	1,2	1,19	1,17	1,18
BNP Paribas	20/09/21	1,15	1,14	1,13	1,12	1,1
Intesa Sanpaolo	17/09/21	1,15	1,16	1,19	1,22	1,24
Rabobank	17/09/21	1,17	1,16	1,16	1,17	1,18
Swedbank	15/09/21	1,17	1,17	1,2	1,15	1,15
Barclays	14/09/21	1,18	1,17	1,16	1,15	1,15
PNC Financial	14/09/21	1,18	1,18	1,17	1,17	1,16
Citigroup	13/09/21	1,19	1,17	1,16	1,16	1,4
Westpac Banking	13/09/21	1,23	1,22	1,21	1,21	1,19
Canadian Imperial Bank of Commerce	10/09/21	1,15	1,15	1,17	1,15	1,18
NAB/BNZ	06/09/21	1,23	1,24	1,26	1,3	1,24
Landesbank Baden-Wuerttemberg	01/09/21	1,18	1,16	1,15	1,15	1,18
Australia & New Zealand Banking Group	31/08/21	1,2	1,23	1,25	1,25	1,25
X-Trade Brokers Dom Maklerski	31/08/21	1,18	1,19	1,18	1,19	1,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	30/08/21	1,17	1,18	1,2	1,21	1,24
Standard Chartered	20/08/21	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26
ING Financial Markets	09/08/21	1,23	1,23	1,2	1,15	1,1

Données arrêtées au 27/09/2021

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, repouser 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.

