



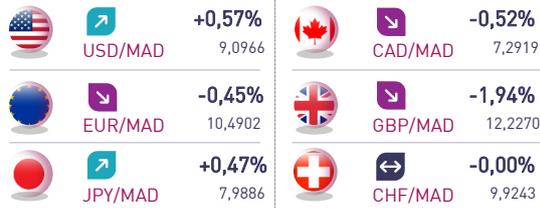
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

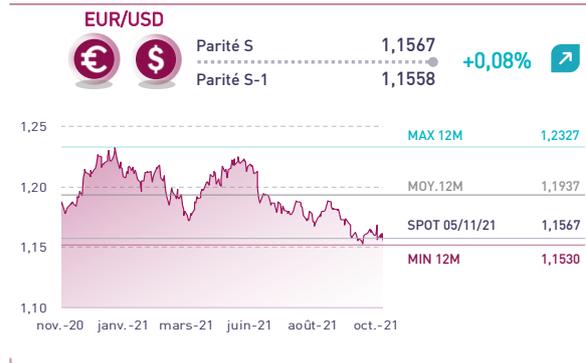
10 NOVEMBRE  
2021

Semaine du 01/11/2021 au 05/11/2021

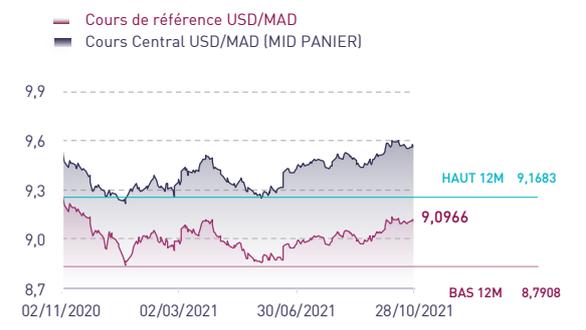
### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+0,64%</b>	<b>-0,38%</b>
Effet Marché	<b>-0,07%</b>	<b>-0,07%</b>

(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>1.400 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>329 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 22/10/2021 au 28/10/2021

#### Réduction des rachats de la Fed dès novembre

L'euro s'est échangé cette semaine à la hausse face au dollar à 1,157 contre 1,156 une semaine auparavant, soit une performance hebdomadaire de +0,08%.

Lors de la réunion du FOMC mercredi, la Fed a annoncé la réduction des rachats d'actifs de 15 MM\$ à compter de novembre. Celle-ci a néanmoins décidé de maintenir ses taux inchangés, jugeant l'inflation transitoire et en attendant l'amélioration des chiffres de l'emploi. Dans ces conditions, le marché s'attend à une suspension complète des 120 MM\$ de rachats mensuels vers mi-2022. Au final, le dollar se consolide à des niveaux de 1,157 proches des plus bas de 12 mois.

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

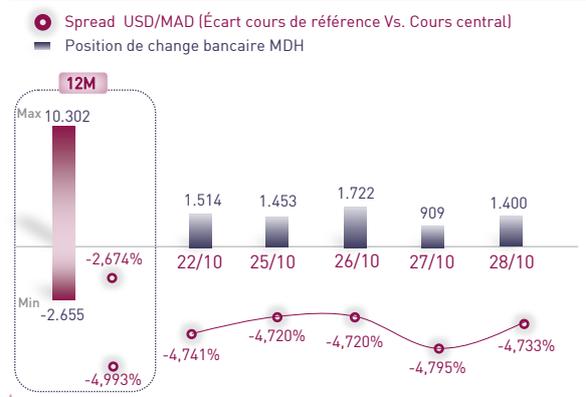
**Mohammed Hassoun Filali**

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



#### La position de change se renforce cette semaine

Les banques marocaines continuent de ne pas souscrire aux opérations de rachat de devises de Bank Al-Maghrib pour la deuxième semaine consécutive et ce, suite aux appels d'offres sur le marché interbancaire des changes.

À l'origine, le net repli de la position de change des banques la semaine dernière à 329 MDH en moyenne hebdomadaire avant de se renforcer cette semaine à 1,4 MMDH portée par des flux export importants.

Les spread de liquidité du MAD se creusent de -6 PBS à -4,84%, soit des plus bas niveaux durant le S2-21.

Suite à un effet panier de +0,64%, le MAD s'apprécie cette semaine face au billet vert de +0,57% à 9,10.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	3,23%	2,52%	6,94%	5,70%	8,10%	5,12%
<b>2 MOIS</b>	3,37%	2,38%	6,98%	7,22%	7,65%	5,65%
<b>3 MOIS</b>	3,30%	2,28%	6,44%	7,34%	6,68%	5,69%

#### Le scénario d'appréciation du MAD se confirme

Dans un contexte de forte volatilité de la parité EUR/USD marquée par de nouvelles pressions baissières sur l'euro à l'international, nous recommandons de réduire l'horizon de couverture du dirham.

Il s'agit de couvrir les flux exportateurs en dollar en raison des conditions de liquidité actuelles du marché des changes et du maintien de notre scénario central d'appréciation du MAD face au dollar.



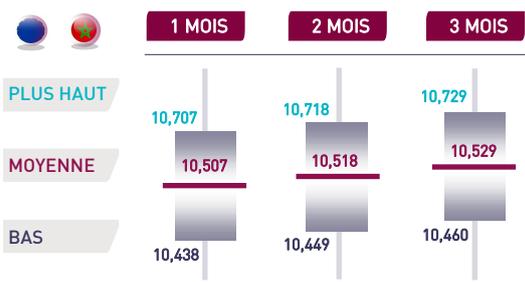
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-21	T1-22	T2-22	T3-22	2022	2023	2024	2025
<b>MÉDIANE</b>		1,16	1,16	1,17	1,18	1,17	1,18	1,21	1,21
<b>MOYENNE</b>	1,1567	1,16	1,16	1,17	1,17	1,17	1,19	1,20	1,21
<b>+HAUT</b>	05/11/2021	1,22	1,21	1,23	1,25	1,24	1,25	1,24	1,26
<b>+BAS</b>		1,14	1,12	1,11	1,10	1,10	1,13	1,13	1,12
<b>FORWARD</b>		1,16	1,16	1,16	1,16	1,17	1,18	1,20	1,22

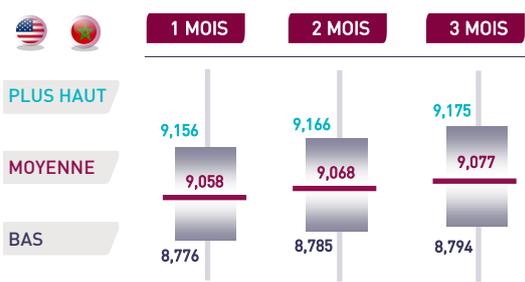
Les prévisions haussières de EUR/USD des principaux brokers à l'international ont été revues cette semaine à la baisse sur le CT et à la hausse sur le LT. Sur le CT, la paire devrait rester stable à 1,16 au T4-21. Au T1-22, la parité devrait évoluer à 1,16 contre 1,17 initialement. La paire se stabiliserait toujours à ce niveau à horizon 2022 avant d'évoluer vers 1,19 en 2023. Celle-ci évoluerait autour de 1,20 en 2024 contre une prévision initiale de 1,18. À horizon 2025, le niveau cible ressort à 1,21 contre 1,20 initialement.

La politique monétaire de la Fed s'oriente vers une normalisation progressive suite à l'annonce de la réduction de ses rachats d'actifs dès novembre. La BCE, quant à elle, a reporté sa décision sur la réduction de ses rachats d'actifs à décembre. Parallèlement, le Gouverneur de la Banque de France a annoncé qu'il n'y avait pas de raison de baisser les taux de la BCE en 2022. Ce décalage de la politique monétaire favoriserait selon le consensus des analystes le dollar à CT.

### RÉVISION À LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS SUR UN HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS 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 de l'évolution de la liquidité sur le marché des changes marocain, nous avons ajusté à la hausse nos prévisions de l'USD/MAD à horizon 1, 2 et 3 mois.

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 légèrement se déprécier sur les mêmes horizons.

Le MAD s'apprécierait face au dollar de 0,4%, 0,3% et 0,2% à horizons 1, 2 et 3 mois. La parité USD/MAD atteindrait 9,06, 9,07 et 9,08 à horizons 1, 2 et 3 mois, contre une prévision initiale de 9,02, 9,02 et 9,03 sur les mêmes horizons et contre un cours spot de 9,10.

Face à l'euro, le MAD se déprécierait de 0,2%, 0,3% et 0,4% sur les 3 mois à venir contre un cours spot de 10,54. La parité EUR/MAD atteindrait 10,51, 10,52 et 10,53 à horizons 1, 2 et 3 mois contre 10,55, 10,55 et 10,56 prévus initialement.

### 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>	+0,57%	-0,45%	+0,47%	-0,52%	-1,94%	-0,00%
<b>1 MONTH</b>	+0,46%	-0,12%	-1,86%	+1,38%	-0,94%	+1,56%
<b>YTD 2021</b>	+2,15%	-4,07%	-7,54%	+4,32%	+0,56%	-1,88%

Cours arrêtés au 05/11/2021



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 08 NOVEMBRE 2021

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-21	T1-22	T2-22	2022	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	112	113	112	112	113	111	115
<b>FORWARD</b>	113	113	113	113	113	111	109	107
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,24	1,24	1,24	1,22	1,22	1,24	1,25
<b>FORWARD</b>	1,24	1,24	1,24	1,25	1,25	1,26	1,27	1,27
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,93	0,94	0,94	0,94	0,94	0,93	0,96
<b>FORWARD</b>	0,91	0,91	0,91	0,90	0,89	0,87	0,86	
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,37	1,37	1,39	1,40	1,42	1,40	1,40
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,35	1,36

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

	Date	T4-2021	T1-2022	T2-2022	2022	2023
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	04/11/21	1,17	1,18	1,2	1,21	1,24
Landesbank Baden-Wuerttemberg	02/11/21	1,18	1,16	1,15	1,15	1,18
Mouvement Desjardins	29/10/21	1,17	1,18	1,18	1,16	1,2
Rabobank	29/10/21	1,16	1,15	1,14	1,15	1,18
Standard Chartered	29/10/21	1,16	1,17	1,19	1,21	1,21
Swedbank	29/10/21	1,15	1,14	1,13	1,14	1,16
TD Securities	29/10/21	1,15	1,18	1,16	1,18	1,13
Scotiabank	28/10/21	1,15	1,15	1,14	1,12	1,18
X-Trade Brokers Dom Maklerski	28/10/21	1,15	1,14	1,15	1,16	1,18
Westpac Banking	26/10/21	1,19	1,2	1,19	1,18	1,15
Australia & New Zealand Banking Group	21/10/21	1,18	1,2	1,23	1,22	1,22
Handelsbanken	14/10/21	1,22	1,18	1,2	1,16	1,18
PNC Financial	13/10/21	1,17	1,17	1,17	1,17	1,16
ING Financial Markets	12/10/21	1,17	1,15	1,13	1,1	1,15
NAB/BNZ	11/10/21	1,15	1,16	1,17	1,2	1,25
Nomura Bank International	08/10/21	1,15	1,17	1,17	1,22	1,25
United Overseas Bank	29/09/21	1,16	1,15	1,14	1,13	1,11

Données arrêtées au 08/11/2021

## 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

Felix Dikosso  
+237 233 43 14 46  
f.dikosso@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

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.

