



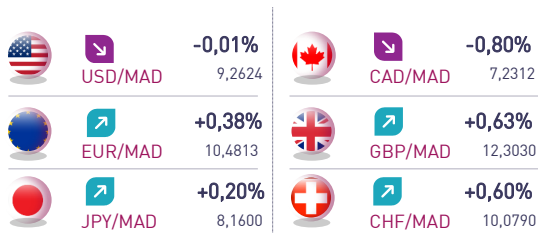
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

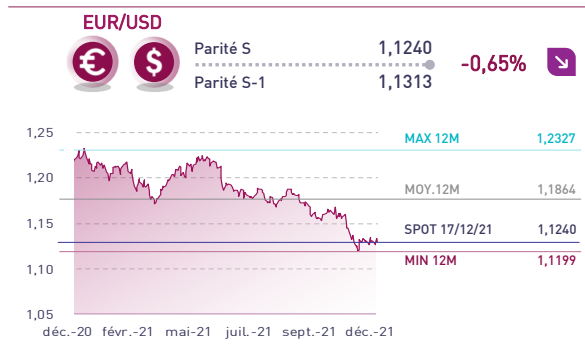
22 DECEMBRE  
2021

Semaine du 13/12/2021 au 17/12/2021

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,24%	+0,15%
Effet Marché	+0,23%	+0,23%

(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	-2.918 MDH
	Position de change des banques S-1	-2.373 MDH

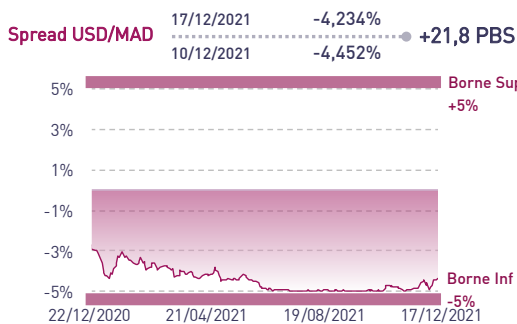
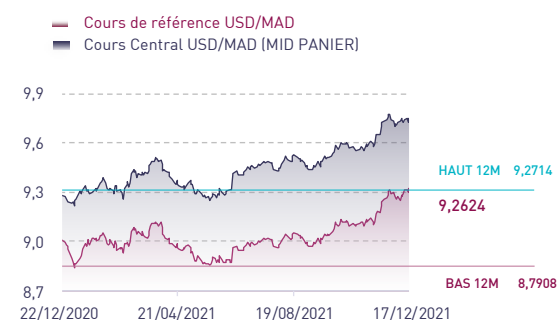
(3) Calculée sur la période allant du 06/12/2021 au 10/12/2021

### Face à l'inflation, la Fed resserre sa politique monétaire

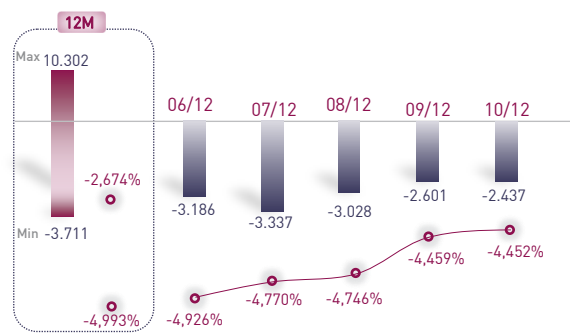
L'Euro a baissé face au Dollar à 1,1240 cette semaine contre 1,1313 la semaine précédente, soit une contre-performance significative de -0,65%. Il s'agit d'un plus bas depuis 1 mois.

En effet, plusieurs hauts responsables de la Fed anticipent désormais 3 hausses des taux d'intérêt en 2022. La Fed a aussi confirmé l'accélération de la réduction des rachats d'actifs de 60MM\$/mois à partir du mois de janvier 2022 contre 30MM\$/mois en décembre et 15MM\$/mois en novembre. La Fed entend ainsi faire face à une inflation élevée dans un contexte de reprise de l'économie et de l'emploi. La BCE, quant à elle, estime toujours que l'inflation demeure transitoire et un relèvement des taux très peu probable en 2022.

### 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



### Le spread du Dirham à son plus haut depuis juin 2021

Le spread de liquidité du dirham qui représente l'écart entre le cours de référence du MAD et son cours central se réduit de +21,8 PBS. Il s'établit cette semaine à -4,23%, soit un plus bas sur les six derniers mois, contre -4,45% une semaine auparavant.

En effet, les opérateurs de marché anticipent la poursuite de la position déficitaire des banques sur le marché des changes. Ceci induit un effet restrictif de la liquidité sur le MAD. Il s'agit d'un effet marché significatif cette semaine de plus de +0,23%. Ce dernier a été complètement contrebalancé par un effet panier expansif pour le MAD. Il ressort à -0,24% durant la même période. Au final, et tenant compte de ces évolutions, le Dirham est resté quasi-stable cette semaine face au Dollar à 9,26.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
<b>1 MOIS</b>	3,76%	3,81%	7,14%	9,97%	5,33%	6,24%
<b>2 MOIS</b>	4,01%	3,42%	5,75%	8,18%	7,14%	5,51%
<b>3 MOIS</b>	3,79%	3,08%	6,99%	8,15%	7,05%	5,62%

### La Fed devrait impacter le dirham à MT

Le dernier resserrement monétaire de la Fed ainsi que les anticipations de hausse des taux américains et du Dollar devraient impacter l'évolution du Dirham à MT. Néanmoins et tenant compte des conditions de liquidité du marché de change et des niveaux élevés de volatilité, nous recommandons de couvrir les flux export à CT en ligne avec notre scénario d'appréciation du dirham sur les 3 prochains 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



Attijari  
Global Research



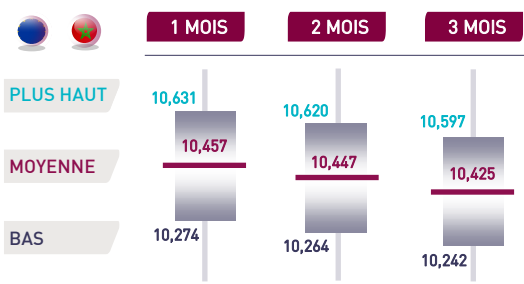
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-22	T2-22	T3-22	T4-22	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,13	1,13	1,15	1,16	1,17	1,20	1,21	1,21
<b>MOYENNE</b>	1,1240	1,13	1,13	1,14	1,15	1,17	1,19	1,21	1,23
<b>+HAUT</b>	17/12/2021	1,18	1,19	1,21	1,23	1,28	1,23	1,26	1,30
<b>+BAS</b>		1,08	1,07	1,06	1,05	1,08	1,11	1,16	1,16
<b>FORWARD</b>		1,13	1,13	1,14	1,14	1,16	1,18	1,20	1,22

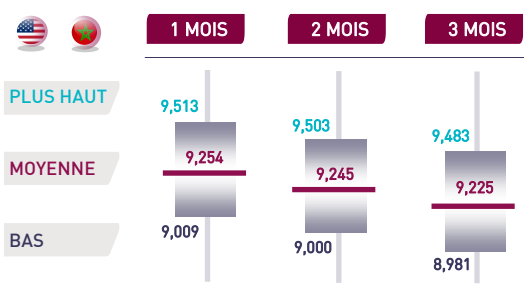
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement revues à la baisse cette semaine. Au T1-22, la paire évoluerait à 1,13 inchangé. Au T2-22, la paire évoluerait à 1,13 contre 1,14 une semaine auparavant, avant d'atteindre 1,14 au T3-22 contre 1,15 initialement. Elle évoluerait à 1,15 au T4-22 contre 1,16 initialement. Celle-ci se situerait autour de 1,17 en 2023 contre 1,18 une semaine auparavant, avant d'atteindre 1,19 en 2024 contre 1,20 initialement puis 1,21 en 2025 contre 1,22 initialement. À horizon 2026, le niveau cible ressort à 1,23 contre 1,25 la semaine précédente.

Le resserrement de la politique monétaire de la Fed se confirme encore cette semaine avec la publication du communiqué de la dernière réunion du FOMC. Face à une inflation élevée et un marché de l'emploi solide, la Fed annonce l'accélération de la réduction de ses rachats d'actifs. Aussi, plusieurs membres du FOMC anticipent maintenant 3 hausses des taux en 2022. La BCE écarte toujours l'hypothèse d'une hausse des taux en 2022 et estime toujours l'inflation transitoire. Le consensus des brokers sur l'EUR/USD à l'international est resté inchangé à 1,13 cette semaine sur le CT.

### UNE RÉVISION DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS ET 2 MOIS



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T1-22



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T1-22

Compte tenu des conditions de liquidité du Dirham, nous avons ajusté nos prévisions de l'USD/MAD sur 1 et 2 mois.

Comparativement au cours spot actuel, le MAD ressort en appréciation face à l'USD à horizons 1, 2 et 3 mois. Face à l'Euro, le Dirham devrait s'apprécier à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Le Dirham s'apprécierait de 0,1%, 0,2% et 0,4% sur 1, 2 et 3 mois. La parité USD/MAD devrait atteindre 9,25, 9,24 et 9,23 à horizons 1, 2 et 3 mois, par rapport à une prévision initiale de 9,24, 9,24 et 9,23 sur les mêmes horizons et contre un cours spot de 9,26.

Face à l'Euro, le MAD s'apprécierait de 0,2%, 0,3% et 0,5% à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 10,48.

La parité EUR/MAD atteindrait 10,46, 10,45 et 10,42 à horizons 1, 2 et 3 mois contre 10,45, 10,44 et 10,42 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>	-0,01%	+0,38%	+0,20%	-0,80%	+0,63%	+0,60%
<b>1 MONTH</b>	+0,73%	+0,77%	+1,86%	-1,15%	-0,44%	+2,05%
<b>YTD 2021</b>	+4,02%	-4,15%	-5,56%	+3,45%	+1,18%	-0,35%

Cours arrêtés au 17/12/2021



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 20 DECEMBRE 2021

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-22	T2-22	T3-22	T4-22	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	114	115	115	115	115	109	112
<b>FORWARD</b>	114	113	113	113	113	111	109	107
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,25	1,24	1,24	1,23	1,22	1,26	1,28
<b>FORWARD</b>	1,28	1,28	1,28	1,28	1,29	1,29	1,3	1,3
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,93	0,94
<b>FORWARD</b>	0,92	0,92	0,92	0,91	0,91	0,89	0,88	0,86
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,34	1,35	1,36	1,38	1,42	1,40	1,41
<b>FORWARD</b>	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,32	1,33	1,34

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

	Date	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	2023
Rabobank	17/12/21	1,11	1,1	1,12	1,12	1,18
UniCredit	16/12/21	1,12	1,11	1,1	1,1	1,08
Commonwealth Bank of Australia	13/12/21	1,14	1,16	1,18	1,2	1,28
Westpac Banking	13/12/21	1,1	1,08	1,09	1,1	1,14
Landesbank Baden-Wuerttemberg	10/12/21	1,1	1,1	1,13	1,15	1,18
CIMB	09/12/21	1,13	1,11	1,09	1,12	1,1
Credit Agricole CIB	07/12/21	1,14	1,15	1,16	1,18	1,21
Commerzbank	03/12/21	1,1	1,09	1,08	1,08	1,14
Nomura Bank International	03/12/21	1,11	1,14	1,16	1,18	1,22
Australia & New Zealand Banking Group	01/12/21	1,13	1,13	1,14	1,15	1,16
BNP Paribas	01/12/21	1,13	1,12	1,11	1,09	1,09
Standard Chartered	01/12/21	1,17	1,19	1,21	1,21	1,21
Swedbank	01/12/21	1,11	1,12	1,12	1,15	1,17
X-Trade Brokers Dom Maklerski	01/12/21	1,12	1,11	1,13	1,15	1,17
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	30/11/21	1,15	1,17	1,18	1,18	1,2
Mouvement Desjardins	29/11/21	1,12	1,12	1,14	1,16	1,2
Maybank Singapore	22/11/21	1,18	1,17	1,18	1,18	1,22

Données arrêtées au 20/12/2021

## 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, 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.

