



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

24 | FEVRIER  
2022

Semaine du 14/02/2022 au 18/02/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+0,92%</b>			<b>+1,07%</b>
USD/MAD		9,4240	CAD/MAD		7,4181
		<b>+0,58%</b>			<b>+1,30%</b>
EUR/MAD		10,7028	GBP/MAD		12,8310
		<b>+1,60%</b>			<b>+1,52%</b>
JPY/MAD		8,1791	CHF/MAD		10,2270

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+0,21%</b>	<b>-0,13%</b>
Effet Marché	<b>+0,71%</b>	<b>+0,71%</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>-4.233 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>-4.831 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 03/02/2022 au 09/02/2022

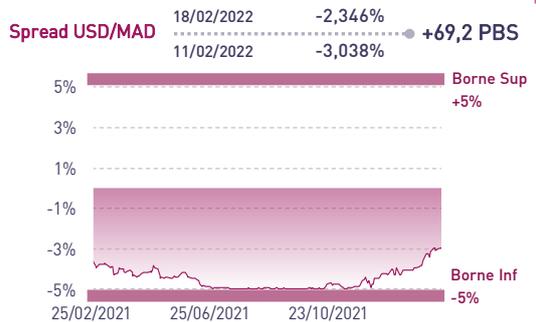
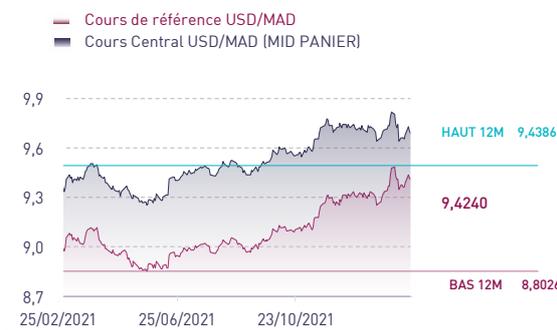
### Le retour de l'aversion au risque profite au Dollar

L'euro cède du terrain face au dollar cette semaine en affichant une contre-performance hebdomadaire de -0,25%, passant de 1,1350 à 1,1322.

Les tensions géopolitiques entre la Russie et les pays occidentaux concernant le dossier Ukrainien inquiètent les investisseurs. Le retour de l'aversion au risque sur les marchés profite au dollar en tant que valeur refuge.

Les anticipations sur les actions de la BCE et de la Fed à MT restent inchangées. Les investisseurs demeurent incertains quant au processus de la remontée des taux directeurs américains en 2022.

### 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

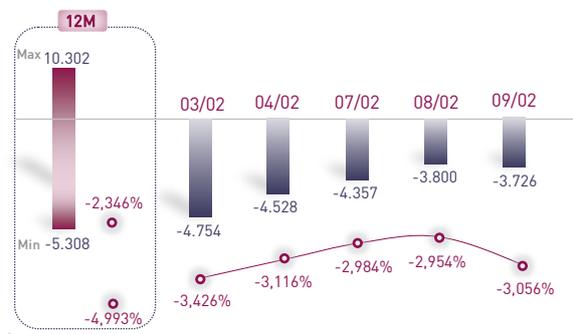
**Btissam Dakkouni**

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



### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	6,41%	4,97%	8,21%	7,01%	5,72%	7,03%
<b>2 MOIS</b>	5,64%	4,43%	7,15%	6,89%	5,52%	6,64%
<b>3 MOIS</b>	5,07%	4,21%	7,16%	8,09%	5,51%	6,53%

### La parité USD/MAD a un plus haut de 7 mois

La dépréciation du Dirham face au Dollar se confirme cette semaine à travers une variation de la parité de +0,92% à 9,42. Le MAD dépasse ainsi le seuil des 9,40 pour la 3<sup>ème</sup> fois depuis le début de l'année 2022. Ce niveau demeure le plus élevé depuis juillet 2020.

La position des changes des banques reste déficitaire à -4,2 MMDH en moyenne hebdomadaire, soit à des plus bas depuis mars 2020. Les spreads de liquidité sont à des plus hauts depuis octobre 2020, soit à -2,3% par rapport à la semaine précédente.

À l'origine de la dépréciation du Dirham face au dollar cette semaine : un *effet panier* de +0,21% et un *effet liquidité* de +0,71%.

### La volatilité domine les marchés de changes

Les tensions entre la Russie et l'Ukraine conjuguées aux incertitudes quant à l'amplitude des hausses des taux de la FED en Mars 2022, induisent une volatilité accrue de la paire EUR/USD.

Face à notre scénario de dépréciation du dirham à CT, nous recommandons aux importateurs de favoriser davantage les stratégies de couverture sur le CT.



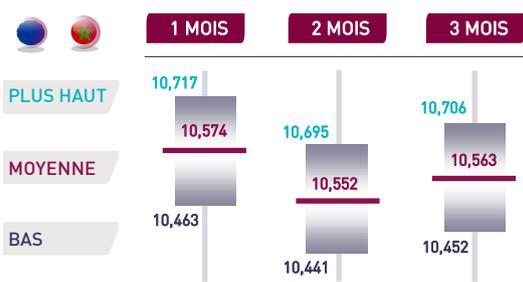
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-22	T2-22	T3-22	T4-22	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,12	1,13	1,15	1,16	1,18	1,21	1,24	1,20
<b>MOYENNE</b>	1,1322	1,12	1,13	1,14	1,15	1,17	1,20	1,22	1,21
<b>+HAUT</b>	18/02/2021	1,16	1,18	1,18	1,20	1,25	1,25	1,26	1,27
<b>+BAS</b>		1,09	1,08	1,08	1,07	1,05	1,13	1,16	1,16
<b>FORWARD</b>		1,13	1,14	1,14	1,15	1,17	1,19	1,20	1,22

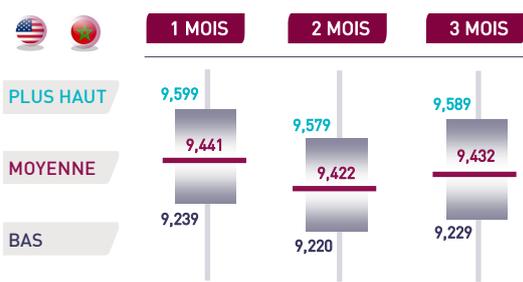
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement stables cette semaine. Au T1-22, la paire évoluerait à 1,12. La paire s'établirait à 1,13 au T2-22 puis à 1,14 au T3-22. Au T4-22, la cible est de 1,15 avant d'atteindre 1,17 en 2023. Le niveau cible de la paire est de 1,20 en 2024 contre 1,19 (une semaine auparavant) et de 1,22 à horizon 2025.

Le dernier discours du Président américain Biden concernant les tensions entre l'Ukraine et la Russie inquiète les investisseurs. En cas d'escalade, des sanctions pourraient s'appliquer à la Russie et des pressions inflationnistes pourraient avoir lieu sur les prix de l'énergie à l'échelle internationale. Cette situation marque un retour de l'aversion au risque. Du côté des Banques Centrales, les anticipations des politiques monétaires restent stables en faveur d'une remontée progressive des taux américains durant 2022. Les taux euro, quant à eux, devraient rester stables au moins jusqu'à la fin de l'année 2022. Ce décalage de politique monétaire entre la Fed et la BCE quant au timing de la hausse de ses taux d'intérêt favorise le Dollar à CT.

### REVUE A LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 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 prévisions sur l'EUR/USD et des conditions de liquidité du MAD, nous avons revu à la hausse nos prévisions sur 1, 2, et 3 mois.

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

Le Dirham se déprécierait de 0,2%, 0,0% et 0,1% sur 1, 2 et 3 mois. La parité USD/MAD devrait atteindre 9,44, 9,42 et 9,43 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,42.

Face à l'Euro, le MAD s'apprécierait de 1,2%, 1,4% et de 1,3% à horizons 1, 2 et 3 mois.

La parité EUR/MAD atteindrait 10,57, 10,55 et 10,56 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,70.

### 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>	+0,92%	+0,58%	+1,60%	+1,07%	+1,30%	+1,52%
<b>1 MONTH</b>	+1,85%	+1,57%	+1,39%	+0,32%	+1,86%	+1,15%
<b>YTD 2021</b>	+1,55%	+1,77%	+1,43%	+1,72%	+2,43%	+0,52%

Cours arrêtés au 18/02/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 23 FÉVRIER 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-22	T2-22	T3-22	T4-22	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	115	116	116	116	115	108	107
<b>FORWARD</b>	115	115	115	114	114	111	108	106
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,26	1,26	1,25	1,24	1,23	1,26	1,27
<b>FORWARD</b>	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,28	1,28	1,28
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,91	0,95
<b>FORWARD</b>	0,92	0,92	0,92	0,91	0,91	0,89	0,87	0,86
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,35	1,36	1,37	1,38	1,40	1,43	1,42
<b>FORWARD</b>	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36

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

	Date	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	2023
Axis Bank	18/02/22	--	1,15	1,16	1,16	1,17
Nomura Bank International	17/02/22	1,15	1,16	1,18	1,2	1,25
Swedbank	17/02/22	1,12	1,14	1,16	1,18	1,2
Maybank Singapore	16/02/22	1,12	1,14	1,16	1,18	1,2
Landesbank Baden-Wuerttemberg	15/02/22	1,1	1,1	1,09	1,08	1,1
Ebury	14/02/22	1,14	1,15	1,17	1,19	1,22
ABN Amro	11/02/22	1,12	1,1	1,08	1,07	1,05
TD Securities	11/02/22	1,13	1,16	1,17	1,19	1,23
BNP Paribas	10/02/22	1,15	1,16	1,17	1,18	1,2
Rabobank	10/02/22	1,13	1,11	1,13	1,15	1,18
NAB/BNZ	08/02/22	1,12	1,13	1,15	1,17	1,23
Westpac Banking	07/02/22	1,1	1,08	1,09	1,1	1,14
Commerzbank	04/02/22	1,12	1,14	1,15	1,16	1,12
Canadian Imperial Bank of Commerce	02/02/22	1,12	1,11	1,1	1,1	1,15
Scotiabank	02/02/22	1,12	1,1	1,09	1,08	1,1
UniCredit	02/02/22	1,12	1,11	1,1	1,1	1,08
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	01/02/22	1,13	1,13	1,13	1,13	1,16

Données arrêtées au 23/02/2022

## 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.

