



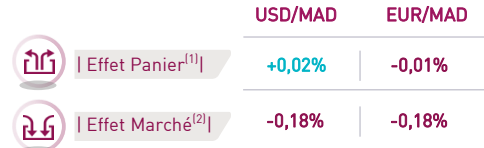
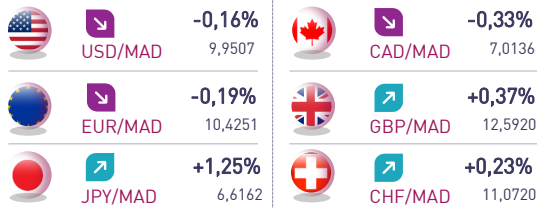
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

27 FÉVRIER  
2025

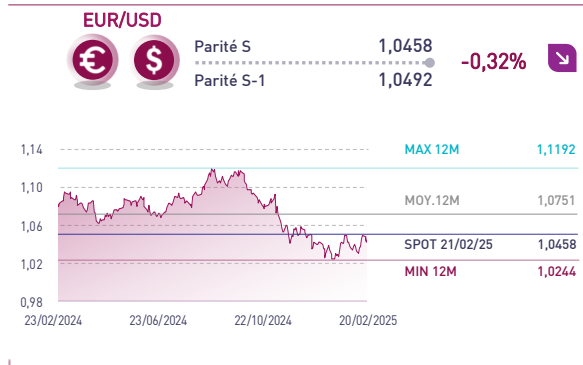
Semaine du 17/02/2025 au 21/02/2025

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité [Offre / Demande]

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



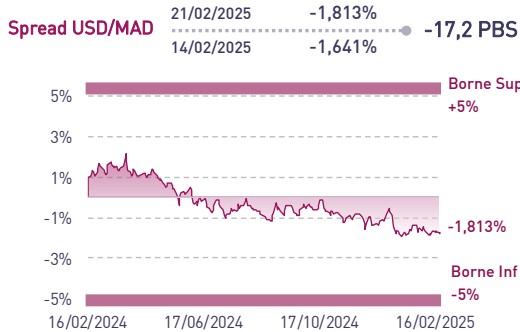
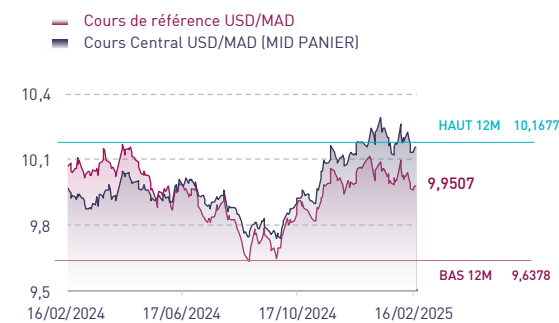
### Des perspectives économiques plus favorables en ZE

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,32% cette semaine à 1,0458.

Les négociations concernant la fin de la guerre en Ukraine ont ravivé les anticipations de retour de la croissance économique en Zone Euro. La hausse des droits de douane sur les importations américaines demeure un facteur de risque important mais qui reste en suspens notamment suite au report de 1 mois de la décision concernant le Mexique et le Canada.

Les minutes du dernier meeting du FOMC indiquent que la Fed ne devrait réduire ses taux Fed Funds qu'à partir du 2<sup>ème</sup> semestre de l'année, ce qui a soutenu le Dollar cette semaine.

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



Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**

Senior Associate  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma

**Lamyae Oudghiri**

Directeur Activités de Marché  
+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

**Amine Elhajli**

05 22 42 87 09  
a.elhajli@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

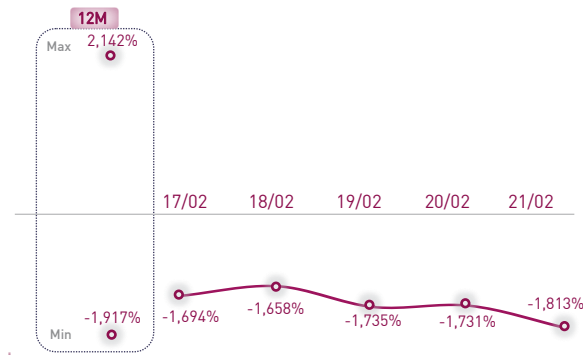
**Loubaba Alaoui Mdaghri**

06 47 47 48 34  
l.alauim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

### Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)



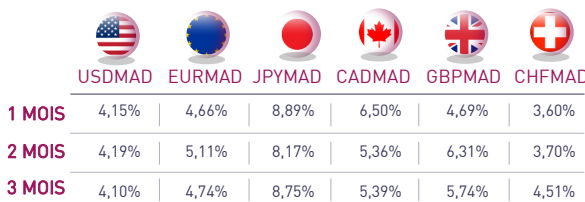
### Un effet liquidité en faveur du Dirham cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,16% passant de 9,97 à 9,95, soit un plus bas de plus de 2 mois.

À l'origine de cette évolution, un *effet marché* négatif en faveur du Dirham de -0,18%. L'*effet panier*, quant à lui, ressort quasi-neutre à +0,02%.

Les spreads de liquidité du Dirham se détendent de -17,2 PBS à -1,81%. Ces spreads négatifs reflètent la résilience de la liquidité du Dirham qui demeure en appréciation par rapport à son panier de référence depuis l'été 2024.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



### Vers une nouvelle configuration des droits de douane?

Les mesures douanières définitives de Trump sont encore incertaines. Une guerre commerciale alimenterait l'inflation et induirait un risque sur la croissance économique mondiale.

Tenant compte des incertitudes liées à ces tensions, nous recommandons aux importateurs de couvrir leurs opérations à horizon 3 mois.



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

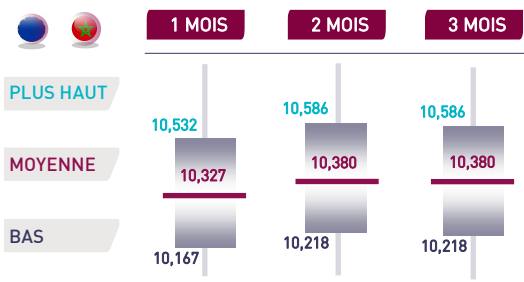
|                | SPOT       | T1-25 | T2-25 | T3-25 | T4-25 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|----------------|------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| <b>MÉDIANE</b> |            | 1,03  | 1,02  | 1,04  | 1,05  | 1,08 | 1,10 | 1,12 | 1,13 |
| <b>MOYENNE</b> | 1,0458     | 1,03  | 1,03  | 1,04  | 1,04  | 1,08 | 1,11 | 1,13 | 1,14 |
| <b>+HAUT</b>   | 14/02/2025 | 1,07  | 1,10  | 1,12  | 1,13  | 1,15 | 1,21 | 1,20 | 1,20 |
| <b>+BAS</b>    |            | 0,97  | 0,98  | 0,96  | 0,98  | 1,00 | 1,08 | 1,10 | 1,11 |
| <b>FORWARD</b> |            | 1,05  | 1,05  | 1,06  | 1,06  | 1,09 | 1,11 | 1,13 | 1,14 |

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,03 au T1-25 jusqu'au T2-25. Elle progresserait à 1,04 au T3-25 jusqu'au T4-25. En 2026, la cible se situe à 1,08 contre 1,07 une semaine auparavant et à 1,11 en 2027. En 2028 et 2029, le niveau cible ressort à 1,13 et 1,14 contre 1,14 et 1,15 respectivement.

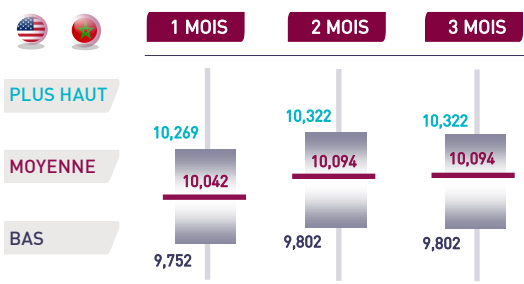
Aux Etats-Unis, l'inflation a rebondi à 3,0% en janvier après 2,9% en décembre. Lors du meeting du FOMC en janvier, la Fed a gardé les taux Fed Funds inchangés dans la fourchette [4,25%-4,50%]. Le manque de visibilité concernant les mesures douanières de Trump, jugées inflationnistes, inciteraient la Fed à la prudence dans son processus d'assouplissement monétaire en 2025. Les marchés anticipent largement une pause monétaire de la Fed au mois de mars.

En Zone Euro, l'inflation rebondit à 2,5% en janvier après 2,4% en décembre et 2,2% en novembre. Suite à sa réunion de politique monétaire en janvier 2025, la BCE considère que le processus de désinflation en ZE est en bonne voie et prévoit un retour de l'inflation vers la cible de 2% dès l'année 2025. Elle a ainsi décidé d'abaisser son taux de facilité de dépôt de -25 PBS à 2,75%. Les marchés anticipent la poursuite de l'assouplissement monétaire dans un contexte marqué par des incertitudes commerciales et des risques sur la croissance économique mondiale.

### MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-25



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar jusqu'à horizon 3 mois comparativement aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se détendre à horizon 1 mois puis se resserrer à horizon 2 mois et 3 mois pour s'établir légèrement au-dessus des niveaux spots.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,04; 10,09 et 10,09 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,95.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,33; 10,38 et 10,38 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,43.

### 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>   | -0,16%  | -0,19%  | 1,25%   | -0,33%  | +0,37%  | +0,23%  |
| <b>1 MONTH</b>  | -0,87%  | +0,23%  | +2,67%  | +0,85%  | +2,33%  | +0,35%  |
| <b>YTD 2023</b> | -1,59%  | -0,89%  | +2,49%  | -0,25%  | -0,71%  | -0,97%  |

Cours arrêtés au 21/02/2025



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 24 FÉVRIER 2025

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

|                 |         | T1-25 | T2-25 | T3-25 | T4-25 | 2026 | 2027 | 2028 |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| <b>FORECAST</b> | USD/JPY | 153   | 152   | 149   | 148   | 140  | 138  | 133  |
| <b>FORWARD</b>  | 150     | 149   | 147   | 146   | 145   | 140  | 135  | 131  |
| <b>FORECAST</b> | USD/CAD | 1,44  | 1,45  | 1,42  | 1,42  | 1,38 | 1,37 | 1,34 |
| <b>FORWARD</b>  | 1,42    | 1,42  | 1,41  | 1,41  | 1,4   | 1,38 | 1,36 | 1,35 |
| <b>FORECAST</b> | USD/CHF | 0,91  | 0,91  | 0,90  | 0,90  | 0,89 | 0,89 | 0,88 |
| <b>FORWARD</b>  | 0,90    | 0,90  | 0,89  | 0,88  | 0,87  | 0,84 | 0,81 | 0,78 |
| <b>FORECAST</b> | GBP/USD | 1,24  | 1,24  | 1,25  | 1,26  | 1,30 | 1,32 | 1,35 |
| <b>FORWARD</b>  | 1,26    | 1,26  | 1,26  | 1,26  | 1,26  | 1,26 | 1,26 | 1,27 |

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

|                                    | Date     | T1-2025 | T2-2025 | T3-2025 | T4-2025 | 2026 |
|------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|------|
| Commerzbank                        | 02/14/25 | 1,02    | 1,02    | 1,04    | 1,07    | 1,08 |
| RBC Capital Markets                | 02/10/25 | 1,02    | 1,02    | 1,03    | 1,05    | --   |
| JPMorgan Chase                     | 02/07/25 | 0,99    | 1,03    | 1,05    | 1,08    | --   |
| Wells Fargo                        | 01/27/25 | 1,03    | 1,01    | 1       | 0,99    | --   |
| BNP Paribas                        | 01/15/25 | 1,03    | 1,02    | 1,01    | 1       | 1    |
| Standard Chartered                 | 12/05/24 | 1,08    | 1,07    | 1,05    | 1,04    | 1,04 |
| CIMB                               | 02/24/25 | 1,03    | 1,02    | 1       | 0,99    | --   |
| AFEX                               | 02/20/25 | 1,02    | 0,98    | 1,03    | --      | --   |
| Ebury                              | 02/20/25 | 1,04    | 1,04    | 1,04    | 1,04    | 1,06 |
| Ipopema Securities                 | 02/20/25 | 1,03    | 1,05    | 1,08    | 1,07    | 1,11 |
| United Overseas Bank               | 02/20/25 | 1       | 0,98    | 1       | 1,02    | 1,07 |
| Canadian Imperial Bank of Commerce | 02/19/25 | 1,02    | 1,04    | 1,06    | 1,07    | 1,12 |
| Citigroup                          | 02/19/25 | 1,03    | 1,04    | 1,05    | 1,06    | 1,07 |
| TD Securities                      | 02/19/25 | 1,03    | 1,01    | 1,05    | 1,08    | 1,1  |
| Oversea-Chinese Banking Corp       | 02/18/25 | 1,04    | 1,04    | 1,05    | 1,05    | 1,07 |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank         | 02/18/25 | 1,05    | 1,07    | 1,1     | 1,08    | --   |
| Jyske Bank                         | 02/17/25 | 0,97    | 1       | 1,02    | 1,02    | --   |

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-25  
Données arrêtées au 24/02/2025

# ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

## DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi  
+212 5 29 03 68 23  
t.jaidi@attijari.ma  
Casablanca

## DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou  
+212 5 29 03 68 37  
ab.lahlou@attijari.ma  
Casablanca

## DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ

Lamyae Oudghiri  
+212 5 29 03 68 18  
L.oudghiri@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR MANAGER

Maria Iraqi  
+212 5 29 03 68 01  
m.iraqui@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni  
+212 5 29 03 68 16  
m.zerhouni@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ASSOCIATE

Meryeme Hadi  
+212 5 22 49 14 82  
m.hadi@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ASSOCIATE

Walid Kabbaj  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma  
Casablanca

## INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali  
+212 5 22 49 14 82  
n.jamali@attijari.ma  
Casablanca

## FINANCIAL ANALYST

Anass Drif  
+212 5 22 49 14 82  
a.drif@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR ANALYST

Inès Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

## FINANCIAL ANALYST

Ulderic Djadjo  
+237 681 77 89 40  
u.djadjo@attijarisecurities.com  
Douala

## 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 29 03 68 21  
s.mohcine@attijari.ma

Mehdi Benckhroun  
+212 5 29 03 68 14  
m.benckhroun@attijari.ma

### AIS- MAROC

Tarik Loudiyi  
+212 5 22 28 28 28  
t.loudiyi@attijariwafa.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi  
+225 20 21 98 26  
mohamed.lemridi@sib.ci

### BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane  
+225 29 318 965  
h.benromdhane@attijaribank.com.tns

### CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe  
+237 651 23 51 15  
e.pouhe@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

Mohamed Hassoun Filali  
+212 5 22 42 87 24  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine Elhajli  
+212 5 22 42 87 09  
a.elhajli@attijariwafa.com

Loubaba Alaoui Mdaghri  
+212 6 47 47 48 34  
l.alaouim@attijariwafa.com

Dalal Tahoune  
+212 5 22 42 87 07  
d.tahoune@attijariwafa.com

### EUROPE

Youssef Hansali  
+33 1 81 69 79 45  
y.hansali@attijariwafa.net

### ÉGYPTE

Ahmed Darwish  
+20 127 755 90 13  
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

### TUNISIE

Mehdi Belhabib  
+216 71 80 29 22  
mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda  
+971 50 560 8865  
sreda@attijari-me.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim  
+225 20 20 01 55  
abid.halim@sib.ci

### CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon)  
+241 60 18 60 02  
atef.gabsi@ugb-banque.com

Elvira Nomo (Cameroun)  
+237 67 27 34 367  
e.nomo@attijarisecurities.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 ses 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'exhaustivité 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 différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

### ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

