



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

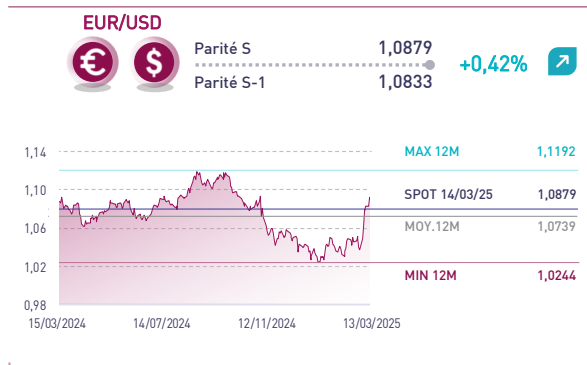
20 MARS
2025

Semaine du 10/03/2025 au 14/03/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

| | | | | | |
|--|---------|--------|--|---------|--------|
| | USD/MAD | -0,22% | | CAD/MAD | -0,99% |
| | EUR/MAD | -0,16% | | GBP/MAD | -0,18% |
| | JPY/MAD | -1,06% | | CHF/MAD | -0,87% |

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



| | USD/MAD | EUR/MAD |
|-----------------------------|---------|---------|
| Effet Panier ⁽¹⁾ | -0,03% | +0,03% |
| Effet Marché ⁽²⁾ | -0,19% | -0,19% |

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

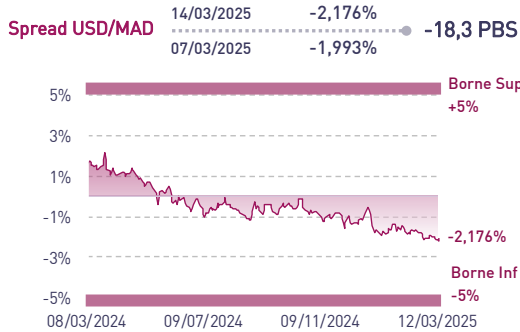
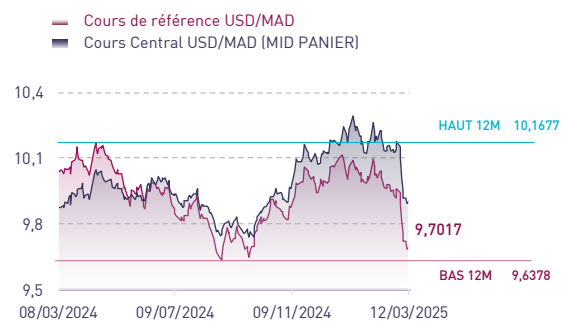
La paire EUR/USD poursuit son rallye haussier

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,42% à 1,0879, soit un plus haut de près de 5 mois.

Le soutien de l'Ukraine de la proposition américaine d'un cessez-le-feu temporaire de 30 jours avec la Russie a ravivé les perspectives de paix en Europe, ce qui a renforcé l'Euro cette semaine.

Par ailleurs, les négociations entre les partis politiques en Allemagne ont abouti à un accord sur la création d'un fonds d'infrastructure de 500 MMEUR et d'un allègement du frein à l'endettement. Les perspectives de hausse des dépenses de la Défense et de l'infrastructure en Europe ont aussi soutenu l'Euro 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

Lamae Oudghiri
Directeur Activités de Marché
+212 529 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma

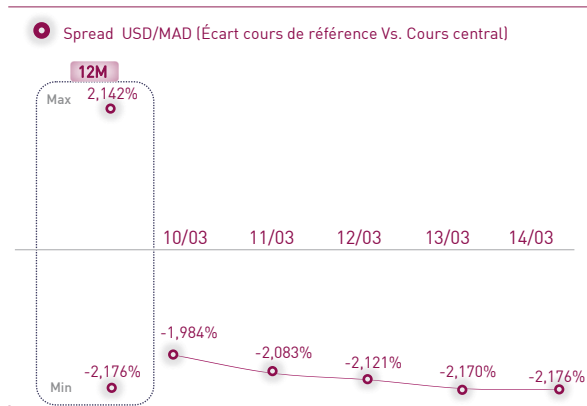
Salle des Marchés - Trading

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.lalaouim@attijariwafa.com



Les spreads de liquidité du MAD à un plus bas de 3 ans

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,22% passant de 9,72 à 9,70, soit un plus bas de plus que 5 mois.

À l'origine de cette évolution, un *effet marché* négatif en faveur du Dirham de -0,19% en lien avec la détente des conditions de liquidité sur le marché interbancaire de change marocain. L'*effet panier*, quant à lui, ressort très légèrement négatif à -0,03%.

Les spreads de liquidité du Dirham se détendent de -18,0 PBS à -2,18%, soit un plus bas depuis février 2022. A noter que le Dirham demeure en appréciation par rapport à son panier de référence depuis la période estivale 2024.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

| | USDMAD | EURMAD | JPYMAD | CADMAD | GBPMAD | CFMAD |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 1 MOIS | 4,44% | 3,69% | 9,75% | 5,06% | 2,76% | 5,55% |
| 2 MOIS | 4,45% | 4,49% | 8,95% | 6,01% | 4,06% | 4,55% |
| 3 MOIS | 4,47% | 4,76% | 8,92% | 5,37% | 5,44% | 4,56% |

Une guerre commerciale pourrait nuire à la croissance

Suite à la hausse des droits de douane sur l'acier et l'aluminium de 25% à l'encontre de l'UE, celle-ci a annoncé des droits de douane réciproques sur des biens américains d'un montant équivalent. Une escalade des tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et l'UE, alimentent des inquiétudes sur la croissance économique mondiale.

À cet effet, une volatilité importante est attendue sur les devises. Nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons de 1 à 3 mois.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

20 MARS
2025

Semaine du 10/03/2025 au 14/03/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

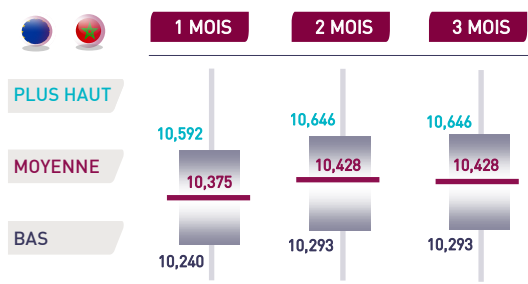
| | SPOT | T2-25 | T3-25 | T4-25 | T1-26 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---------|------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| MÉDIANE | | 1,04 | 1,06 | 1,07 | 1,09 | 1,10 | 1,14 | 1,15 | 1,14 |
| MOYENNE | 1,0879 | 1,05 | 1,06 | 1,06 | 1,08 | 1,09 | 1,13 | 1,15 | 1,15 |
| +HAUT | 14/03/2025 | 1,12 | 1,14 | 1,15 | 1,16 | 1,17 | 1,21 | 1,21 | 1,20 |
| +BAS | | 0,98 | 0,96 | 0,98 | 1,00 | 1,00 | 1,08 | 1,10 | 1,11 |
| FORWARD | | 1,10 | 1,10 | 1,11 | 1,11 | 1,13 | 1,14 | 1,16 | 1,17 |

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse cette semaine. La paire évoluerait à 1,05 au T2-25 contre 1,04 la semaine précédente. Elle progresserait à 1,06 au T3-25 contre 1,05 initialement. Celle-ci se stabiliserait à 1,06 au T4-25 avant d'atteindre 1,08 au T1-26 contre 1,06 précédemment. En 2026, la paire se situerait à 1,09 contre 1,08 la semaine précédente et à 1,13 en 2027 contre 1,12 initialement. En 2028 et 2029, le niveau cible ressort à 1,15 contre 1,15 et 1,14 respectivement.

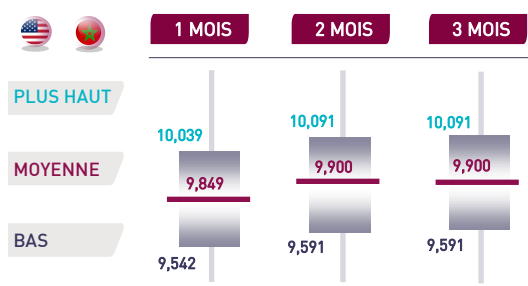
Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé à 2,8% en février après 3,0% en janvier. Lors du meeting du FOMC en janvier, la Fed a gardé les taux Fed Funds inchangés dans la fourchette [4,25%-4,50%]. Le manque de visibilité concernant les mesures douanières, jugées inflationnistes, inciteraient la Fed à la prudence 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 est passée à 2,4% en février après 2,5% en janvier. Lors de sa dernière réunion de politique monétaire, la BCE a décidé d'abaisser son taux de facilité de dépôt de -25 PBS pour la 6^{ème} fois consécutive à 2,50%. La poursuite de l'assouplissement monétaire demeure toutefois marqué par des incertitudes notamment suite aux plans d'investissements pour la Défense et l'infrastructure en ZE qui devraient stimuler la croissance et l'inflation.

REVUE À LA BAISSÉ DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 1, 2 ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-25



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-25

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

Les prévisions de la parité EUR/USD des brokers ressortent toujours en faveur d'une dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar sur 3 mois.

Les spreads de liquidité du MAD devraient baisser par rapport aux niveaux spots à horizon 1 mois puis se resserrer à horizon 2 mois et 3 mois pour s'établir à des niveaux légèrement supérieurs.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,85; 9,90 et 9,90 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,70.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,37; 10,43 et 10,43 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,54.

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 | -0,22% | -0,16% | -1,06% | -0,99% | -0,18% | -0,87% |
| 1 MONTH | -2,65% | +0,88% | -0,28% | -4,39% | -0,02% | -0,72% |
| YTD 2023 | -4,05% | +0,17% | +0,94% | -4,32% | -1,10% | -1,91% |

Cours arrêtés au 14/03/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 18 MARS 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

| | | T2-25 | T3-25 | T4-25 | T1-26 | 2026 | 2027 | 2028 |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| FORECAST | USD/JPY | 149 | 147 | 145 | 144 | 140 | 137 | 127 |
| FORWARD | 149 | 147 | 146 | 144 | 143 | 140 | 136 | 132 |
| FORECAST | USD/CAD | 1,44 | 1,42 | 1,41 | 1,39 | 1,37 | 1,37 | 1,34 |
| FORWARD | 1,43 | 1,42 | 1,42 | 1,41 | 1,41 | 1,39 | 1,37 | 1,36 |
| FORECAST | USD/CHF | 0,90 | 0,90 | 0,89 | 0,89 | 0,89 | 0,89 | 0,89 |
| FORWARD | 0,88 | 0,87 | 0,86 | 0,85 | 0,85 | 0,82 | 0,80 | 0,77 |
| FORECAST | GBP/USD | 1,26 | 1,28 | 1,28 | 1,30 | 1,30 | 1,34 | 1,35 |
| FORWARD | 1,30 | 1,30 | 1,30 | 1,30 | 1,30 | 1,29 | 1,29 | 1,29 |

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

| | Date | T2-2025 | T3-2025 | T4-2025 | T1-2026 | 2026 |
|-------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|------|
| JPMorgan Chase | 03/14/25 | 1,11 | 1,12 | 1,14 | 1,16 | -- |
| RBC Capital Markets | 03/10/25 | 1,05 | 1,07 | 1,09 | 1,1 | 1,15 |
| Commerzbank | 03/07/25 | 1,05 | 1,07 | 1,08 | 1,1 | 1,1 |
| Wells Fargo | 02/24/25 | 1,02 | 1,01 | 1 | -- | -- |
| BNP Paribas | 12/12/24 | 1,02 | 1,01 | 1 | -- | 1 |
| Standard Chartered | 12/05/24 | 1,07 | 1,05 | 1,04 | -- | 1,04 |
| Kshitij Consultancy Services | 03/17/25 | 1,1 | 1,11 | 1,1 | -- | 1,11 |
| NAB/BNZ | 03/17/25 | 1,09 | 1,1 | 1,11 | 1,12 | 1,17 |
| Nomura Bank International | 03/17/25 | 1,1 | 1,12 | 1,12 | 1,13 | 1,15 |
| Rabobank | 03/14/25 | 1,06 | 1,08 | 1,11 | 1,12 | 1,14 |
| Swedbank | 03/14/25 | 1,1 | 1,12 | 1,12 | 1,14 | 1,14 |
| DZ Bank | 03/13/25 | 1,04 | 1,07 | 1,09 | 1,1 | -- |
| Investec | 03/13/25 | 1 | 1,01 | 1,03 | 1,04 | 1,1 |
| iBanFirst | 03/13/25 | 1,09 | 1,06 | 1,08 | 1,1 | 1,12 |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg | 03/13/25 | 1,05 | 1,05 | 1,05 | 1,08 | 1,12 |
| DBS Group | 03/12/25 | 1,04 | 1,05 | 1,06 | 1,07 | 1,1 |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank | 03/12/25 | 1,08 | 1,1 | 1,08 | 1,09 | -- |

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-25
Données arrêtées au 18/03/2025

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 Djado
+237 681 77 89 40
u.djado@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 Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@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 | Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net |
|--|---|--|---|--|

EUROPE

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 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 pourra entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

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.

