



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

26 MARS
2025

Semaine du 17/03/2025 au 21/03/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

	USD/MAD	-0,73%		CAD/MAD	-0,14%
		9,6310			6,7183
	EUR/MAD	-0,96%		GBP/MAD	-0,64%
		10,4355			12,4620
	JPY/MAD	-0,95%		CHF/MAD	-0,51%
		6,4544			10,9110

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,14%	-0,09%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,87%	-0,87%

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

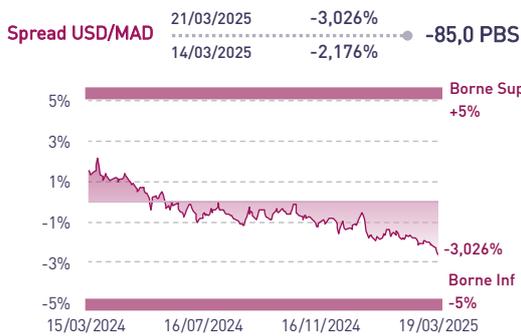
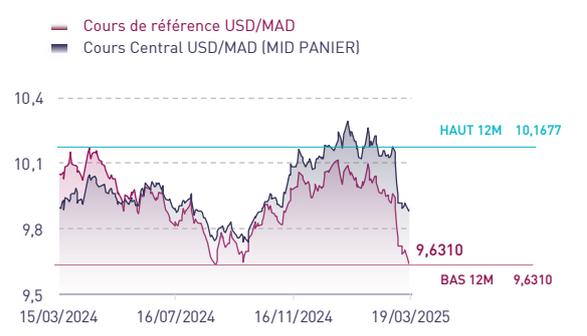
FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



Le scénario d'une guerre commerciale pèse sur l'Euro

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,56% à 1,0818. La Présidente de la BCE a annoncé que si les droits de douane de 25% sont appliqués par les Etats-Unis sur l'acier et d'aluminium et que l'UE réagit avec des contre-mesures, la croissance économique en ZE pourrait être impactée négativement de 1/2 pts dès la 1^{ère} année. Par ailleurs, la Fed a décidé de maintenir les taux Fed Funds inchangés cette semaine comme largement anticipé. Powell a déclaré que la Fed n'est pas pressé pour réduire les taux en attendant d'avoir plus de visibilité sur les droits de douane de l'administration Trump et leur impact sur l'inflation et la croissance économique.

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.lalaouim@attijariwafa.com



Attijari
Global Research

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



Le Dollar atteint un plus bas de 3 ans face au Dirham

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,73% passant de 9,70 à 9,63, soit un plus bas de 3 ans. À l'origine de cette évolution, un *effet marché* négatif en faveur du Dirham de -0,87% en lien avec la détente des conditions de liquidité sur le marché interbancaire de change marocain. L'*effet panier*, quant à lui, ressort très positif à +0,14%.

Les spreads de liquidité du Dirham se détendent de -85,0 PBS à -3,03%, 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	CHFMAD
1 MOIS	4,53%	4,14%	9,83%	4,34%	2,49%	5,39%
2 MOIS	4,45%	4,42%	9,51%	5,92%	4,02%	4,57%
3 MOIS	4,42%	4,81%	8,85%	5,31%	5,35%	4,33%

Un contexte économique marqué par des incertitudes

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.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

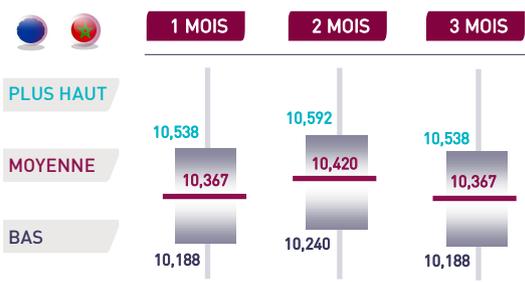
	SPOT	T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,05	1,07	1,08	1,10	1,10	1,15	1,16	1,14
MOYENNE	1,0818 21/03/2025	1,06	1,07	1,07	1,08	1,10	1,14	1,16	1,15
+HAUT		1,12	1,14	1,15	1,16	1,20	1,21	1,21	1,20
+BAS		0,98	0,96	0,99	1,00	1,00	1,09	1,12	1,12
FORWARD		1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,13	1,15	1,16

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse cette semaine. La paire évoluerait à 1,06 au T2-25 contre 1,05 la semaine précédente. Elle progresserait à 1,07 au T3-25 contre 1,06 initialement. Celle-ci se stabiliserait à 1,07 au T4-25 avant d'atteindre 1,08 au T1-26. En 2026, la paire se situerait à 1,10 contre 1,09 la semaine précédente et à 1,14 en 2027 contre 1,13 initialement. En 2028 et 2029, le niveau cible ressort à 1,16 et 1,15 contre 1,15 la semaine précédente.

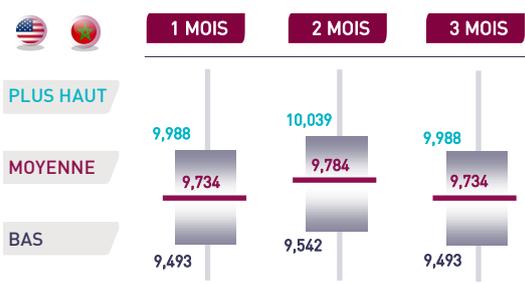
Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé à 2,8% en février après 3,0% en janvier. Lors du meeting du FOMC en mars, la Fed a gardé les taux Fed Funds inchangés dans la fourchette [4,25%-4,50%]. D'ici la fin de l'année 2025, la Fed anticipe 2 baisses de taux de -25 PBS chacune. Notons que la Fed a présenté de nouvelles projections économique avec une révision de la croissance économique à 1,7% au lieu de 2,1% et l'inflation à 2,7% au lieu de 2,5% en 2025.

En Zone Euro, l'inflation est passée à 2,3% en mars après 2,4% en février. 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 se stabiliser par rapport aux niveaux spots à horizon 1 mois puis se resserrer légèrement à horizon 2 mois avant de revenir aux niveaux spots à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,73; 9,78 et 9,73 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,63.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,37; 10,42 et 10,37 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,44.

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	-0,73%	-0,96%	-0,95%	-0,14%	-0,64%	-0,51%
1 MONTH	-3,21%	+0,10%	-2,45%	-4,21%	-1,03%	-1,45%
YTD 2023	-4,75%	-0,79%	-0,02%	-4,45%	-1,73%	-2,41%

Cours arrêtés au 21/03/2025



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 25 MARS 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	148	146	145	143	140	137	127
FORWARD	151	149	148	146	145	142	138	134
FORECAST	USD/CAD	1,44	1,43	1,42	1,40	1,37	1,37	1,33
FORWARD	1,43	1,42	1,42	1,41	1,41	1,39	1,37	1,36
FORECAST	USD/CHF	0,90	0,89	0,89	0,88	0,89	0,89	0,88
FORWARD	0,88	0,87	0,87	0,86	0,85	0,83	0,80	0,77
FORECAST	GBP/USD	1,27	1,28	1,29	1,30	1,30	1,34	1,36
FORWARD	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,28	1,28

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

	Date	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	2026
BNP Paribas	03/24/25	1,1	1,11	1,12	1,14	1,2
Standard Chartered	03/24/25	1,06	1,05	1,04	1,03	1,04
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	--	--
TD Securities	03/24/25	1,06	1,1	1,13	1,14	1,15
Monex USA Corp	03/24/25	1,04	1,05	1,06	1,06	--
UniCredit	03/24/25	1,07	1,07	1,08	1,08	1,1
Danske Bank	03/21/25	1,08	1,07	1,07	1,06	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	03/20/25	1,09	1,12	1,12	1,14	1,18
Credit Agricole CIB	03/20/25	1,08	1,1	1,12	1,12	1,1
Citigroup	03/19/25	1,06	1,08	1,1	1,1	1,11
ING Financial Markets	03/19/25	1,05	1,07	1,08	--	1,1
Klarity FX	03/18/25	1,06	1,06	1,08	1,1	--
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

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

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 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 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
--	---	--	---

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.

