



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

15 MAI  
2025

Semaine du 05/05/2025 au 09/05/2025

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

	USD/MAD	-0,15%	9,2511		CAD/MAD	-0,92%	6,6481
	EUR/MAD	-0,95%	10,4111		GBP/MAD	-0,35%	12,2840
	JPY/MAD	-0,60%	6,3705		CHF/MAD	-0,88%	11,1350

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	+0,49%	-0,31%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,64%	-0,64%

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

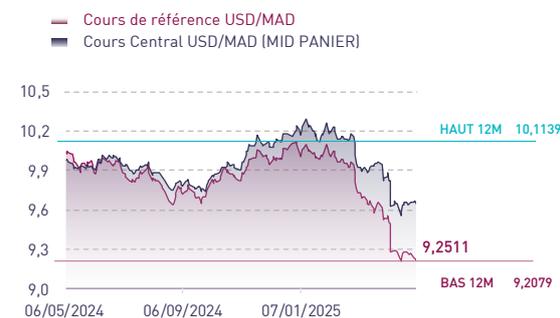
### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



### TD : La Fed décide une pause monétaire en mai

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,42% à 1,1250. L'annonce de la tenue de pourparlers entre des hauts responsables des Etats-Unis et de la Chine à Genève samedi, a ravivé l'optimisme des investisseurs concernant le refroidissement des tensions commerciales entre les 2 pays. Parallèlement, la conclusion d'un accord commercial bilatéral entre les Etats-Unis et le Royaume-Uni fixant les droits de douane de base à 10% sur les importations américaines, a contribué à la perspective de nouveaux accords commerciaux avec d'autres pays, ce qui a renforcé le Dollar cette semaine. Le meeting du FOMC en mai s'est conclu par la décision d'une pause monétaire, comme largement anticipé par les marchés financiers.

### 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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

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



### Des niveaux de liquidité du Dirham historiquement bas

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,15% passant de 9,27 à 9,25 cette semaine.

À l'origine, deux effets opposés. D'une part, un *effet panier* positif de +0,49% en lien avec l'appréciation du Dollar cette semaine. D'autre part, un *effet marché* négatif qui ressort à -0,64% suite à la poursuite de la détente des conditions de liquidité du Dirham.

Les spreads de liquidité du Dirham poursuivent ainsi leur amélioration de -62 PBS à des plus bas de plus de 3 ans, soit à -4,67% grâce à des flux imports moins importants en lien avec la baisse des prix de l'énergie. Ces niveaux se rapprochent de la bande inférieure de la marge de fluctuation du Dirham, soit de -5,0%.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	8,23%	5,62%	8,38%	5,43%	5,30%	9,89%
2 MOIS	6,92%	5,32%	8,95%	5,51%	6,50%	9,08%
3 MOIS	6,25%	5,00%	9,25%	5,24%	5,61%	7,94%

### Des perspectives économiques incertaines

Les incertitudes liées aux tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et la Chine, ravivent les inquiétudes sur la croissance économique mondiale et alimentent la volatilité des devises à l'international.

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

15 MAI 2025

Semaine du 05/05/2025 au 09/05/2025

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

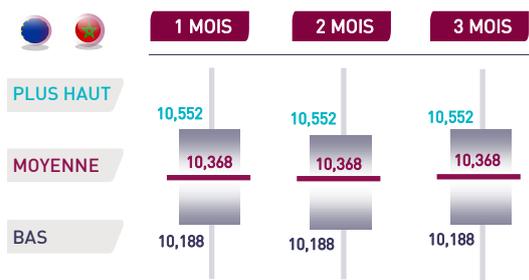
	SPOT	T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028	2029
<b>MÉDIANE</b>		1,12	1,14	1,14	1,15	1,15	1,20	1,20	1,20
<b>MOYENNE</b>	1,1250	1,12	1,13	1,14	1,14	1,16	1,18	1,20	1,17
<b>+HAUT</b>	09/05/2025	1,18	1,24	1,23	1,25	1,28	1,26	1,32	1,20
<b>+BAS</b>		0,98	0,96	0,99	1,02	1,02	1,12	1,12	1,12
<b>FORWARD</b>		1,11	1,12	1,13	1,13	1,15	1,17	1,18	1,20

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le CT cette semaine. La paire évoluerait à 1,12 au T2-25 et à 1,13 au T3-25 contre 1,11 et 1,12 une semaine auparavant. Celle-ci progresserait à 1,14 du T4-25 jusqu'au T1-26 contre 1,13 et 1,14 initialement. Elle devrait atteindre 1,16 en 2026. Entre 2027 et 2028, la paire se situerait à 1,18 puis 1,20 contre 1,18 et 1,21 précédemment. En 2029, la cible ressort à 1,17.

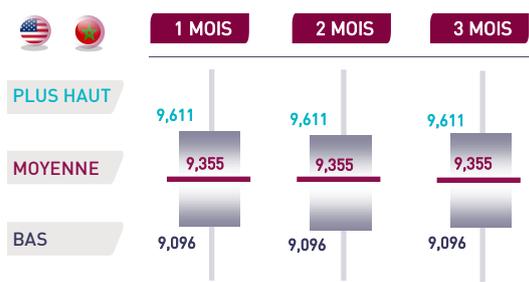
Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé à 2,4% en mars après 2,8% en février. Face aux incertitudes liées aux tensions commerciales, la Fed a décidé une pause monétaire en mai et les taux Fed Fund se situent toujours dans la fourchette de [4,25% - 4,50%]. Les marchés ont reporté leur anticipation de la prochaine réduction des taux à septembre au lieu de juin. L'assouplissement monétaire de la Fed devrait ainsi se dérouler à un rythme moins rapide que prévu.

En Zone Euro, l'inflation s'est stabilisée à 2,2% en avril. Malgré une accélération de la composante sous-jacente à 2,7% en avril (après 2,4%), les marchés s'attendent à au moins 2 baisses des taux de la BCE en 2025. A l'origine, les perspectives désinflationnistes soutenues d'une part, par la baisse des prix de l'énergie et d'autre part, par le renforcement de l'Euro qui rend les importations moins chères. L'inflation devrait ainsi revenir à la cible de 2% sur le MT. La BCE se focalise désormais sur la croissance économique, eu égard à l'impact négatif de la guerre commerciale.

### MAINTIEN 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 maintenu 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 autour des niveaux spots à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,36; 9,36 et 9,36 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,25.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,37; 10,37 et 10,37 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,41.

### 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>	-0,15%	-0,95%	-0,60%	-0,92%	-0,35%	-0,88%
<b>1 MONTH</b>	-2,62%	-0,76%	-2,81%	-0,75%	+1,14%	-1,52%
<b>YTD</b>	-8,51%	-1,03%	-1,32%	-5,45%	-3,14%	-0,41%

Cours arrêtés au 09/05/2025



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 13 MAI 2025

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	144	142	140	139	135	130	120
<b>FORWARD</b>	148	147	146	145	143	140	136	131
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,40	1,39	1,38	1,37	1,36	1,35	1,34
<b>FORWARD</b>	1,40	1,40	1,39	1,38	1,38	1,37	1,35	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,83	0,83	0,83	0,84	0,83	0,84	0,90
<b>FORWARD</b>	0,84	0,84	0,83	0,82	0,81	0,79	0,76	0,73
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,31	1,33	1,34	1,35	1,35	1,38	1,37
<b>FORWARD</b>	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32

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

	Date	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	2026
JPMorgan Chase	05/09/25	1,15	1,17	1,2	1,22	--
Commerzbank	05/02/25	1,08	1,1	1,12	1,13	1,15
Wells Fargo	04/25/25	1,1	1,11	1,11	1,1	--
BNP Paribas	04/23/25	1,16	1,18	1,2	1,21	1,25
RBC Capital Markets	04/09/25	1,1	1,09	1,1	1,11	1,15
Standard Chartered	03/24/25	1,06	1,05	1,04	1,03	1,04
Ipopema Securities	05/12/25	1,09	1,1	1,08	1,09	1,11
Kshitij Consultancy Services	05/09/25	1,11	1,18	1,14	1,12	1,11
NAB/BNZ	05/09/25	1,18	1,24	1,23	1,25	1,28
Westpac Banking	05/09/25	1,12	1,13	1,14	1,15	1,16
Handelsbanken	05/08/25	1,13	1,13	1,14	1,14	1,15
Nomura Bank International	05/08/25	1,13	1,14	1,15	1,15	1,15
XTB	05/07/25	1,12	1,11	1,1	1,1	1,12
MUFG	05/06/25	1,12	1,15	1,18	1,2	--
Capital Economics	05/06/25	1,12	1,1	1,08	1,09	1,12
iBanFirst	05/06/25	1,15	1,2	1,12	1,1	1,12
TD Securities	05/06/25	1,11	1,17	1,2	1,21	1,22

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-25  
Données arrêtées au 13/05/2025

# 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
--	---	--	---

### 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 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 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.

