



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

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.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

16 AVRIL
2025

Semaine du 07/04/2025 au 11/04/2025

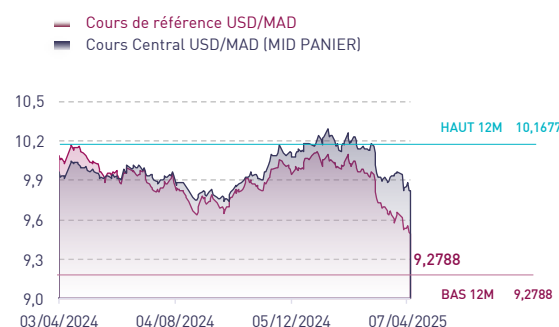
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-2,72%			-0,83%
USD/MAD	9,2788		CAD/MAD	6,6779	
		+0,80%			-1,87%
EUR/MAD	10,5812		GBP/MAD	12,1540	
		-0,38%			+2,07%
JPY/MAD	6,5113		CHF/MAD	11,3980	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-2,14%	+1,38%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,58%	-0,58%

(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD

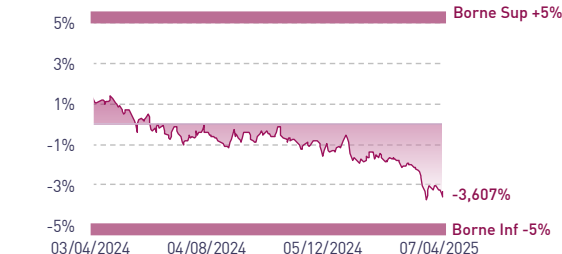
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)

Un affaiblissement important du Dollar cette semaine

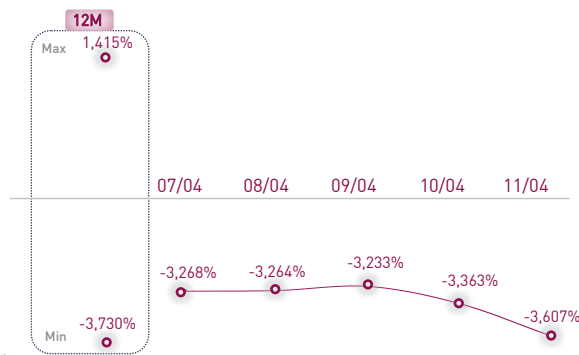
La paire EUR/USD s'est fortement appréciée de +3,64% à 1,1355, soit un plus haut de 3 ans.

Trump a décidé une pause de 90 jours sur l'application des droits de douane réciproques annoncés la semaine dernière avec un tarif de base de 10% pour tous les pays à l'exception de la Chine pour laquelle il a relevé le tarif de base à 145%. Cette dernière a réagi à travers des droits de douane de 125% sur les importations américaines. Cette escalade des tensions commerciales a alimenté les incertitudes économiques et ravivé les inquiétudes sur la croissance économique mondiale, ce qui a fortement affaibli le Dollar cette semaine. Ce dernier est, en effet, pénalisé par une crise de confiance qui menace son statut de valeur refuge.

Spread USD/MAD	11/04/2025	-3,607%
	04/04/2025	-3,049%



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



L'USD/MAD rejoint un plus bas de plus de 3 ans

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -2,72% passant de 9,54 à 9,28.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif en défaveur du Dollar. D'une part, un *effet panier* négatif de -2,14% suite à l'affaiblissement du Dollar à l'échelle internationale. D'autre part, l'*effet marché* ressort à -0,58% suite à la détente des conditions de liquidité du Dirham sur le marché interbancaire marocain.

Les spreads de liquidité du Dirham poursuivent ainsi leur amélioration de -56 PBS à -3,61% grâce à des flux exports plus importants que les flux imports.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	8,89%	6,24%	10,30%	6,58%	7,67%	10,94%
2 MOIS	7,03%	5,19%	10,14%	5,79%	6,01%	8,53%
3 MOIS	6,44%	5,29%	9,39%	6,17%	6,01%	7,26%

Une hausse des incertitudes économiques

La confrontation et l'escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine alimente les incertitudes économiques et ravive les 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

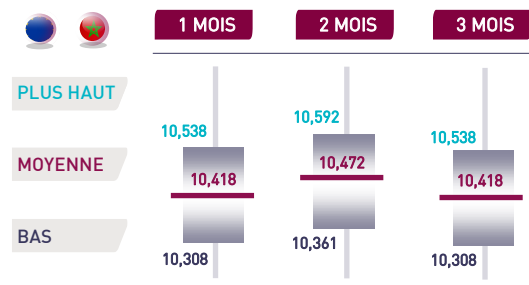
	SPOT	T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,08	1,10	1,10	1,10	1,12	1,15	1,15	1,13
MOYENNE	1,1355	1,08	1,09	1,10	1,10	1,13	1,15	1,15	1,15
+HAUT	11/04/2025	1,15	1,18	1,16	1,16	1,20	1,21	1,20	1,20
+BAS		0,98	0,96	0,99	1,02	1,02	1,08	1,10	1,12
FORWARD		1,14	1,15	1,15	1,16	1,18	1,19	1,21	1,23

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse cette semaine. La paire évoluerait à 1,08 au T2-25 puis à 1,09 au T3-25 contre 1,06 et 1,07 la semaine précédente. Celle-ci progresserait à 1,10 au T4-25 jusqu'au T1-26 contre 1,08 et 1,09 initialement. Elle devrait atteindre 1,13 à fin 2026 contre 1,11 précédemment. Entre 2027 et 2029, la paire se situerait à 1,15 contre une moyenne de 1,16 une semaine auparavant.

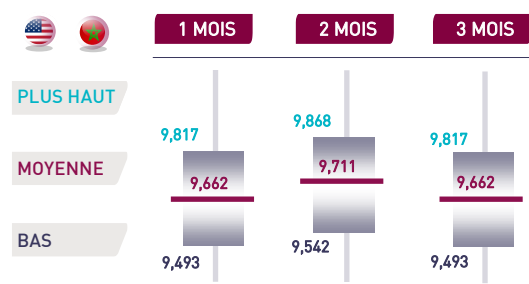
Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé à 2,4% en mars après 2,8% en février. Une pause monétaire est attendue lors du prochain FOMC en mai mais les marchés anticipent désormais 4 baisses des taux Fed Funds de -25 PBS chacune d'ici la fin de l'année 2025 dès le mois de juin selon l'outil FedWatch pour se situer dans la fourchette [3,25% - 3,50%].

En Zone Euro, l'inflation a baissé à 2,2% en mars après 2,3% en février. Suite aux progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation, la BCE a réduit son taux de facilité de dépôt de -25 PBS pour la 6^{ème} fois consécutive en mars à 2,50%. Les tarifs douaniers de Trump génèrent des perturbations des équilibres commerciaux et pourraient avoir un impact négatif sur la croissance économique en ZE pouvant aller de -0,5% à -1,0%. Ces incertitudes économiques ont amené les marchés à anticiper la poursuite de l'assouplissement monétaire de la BCE plus vite que prévu en 2025 à travers une baisse du taux de facilité de dépôt de -25 PBS en avril ainsi que de nouvelles baisses d'ici la fin de l'année.

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 resserrer progressivement par rapport aux niveaux spots à horizon 1 mois et 2 mois puis se détendre légèrement à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,66; 9,71 et 9,66 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,28.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,42; 10,47 et 10,42 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,58.

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	-2,72%	+0,80%	-0,38%	-0,83%	-1,87%	+2,07%
1 MONTH	-4,21%	+0,17%	-0,80%	-0,64%	-2,98%	+3,67%
YTD 2023	-8,23%	+0,59%	+0,86%	-5,02%	-4,16%	+1,94%

Cours arrêtés au 11/04/2025



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 15 AVRIL 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028
FORECAST FORWARD	USD/JPY 143	147	145	144	143	139	135	133
		142	141	139	138	135	131	126
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,39	1,44	1,42	1,41	1,40	1,37	1,37	1,36
		1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34	1,33
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,82	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
		0,81	0,80	0,79	0,79	0,77	0,74	0,71
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,32	1,28	1,30	1,30	1,31	1,34	1,35	1,37
		1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31

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

	Date	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	2026
Commerzbank	04/11/25	1,08	1,1	1,12	1,13	1,15
Wells Fargo	03/26/25	1,07	1,06	1,05	1,04	--
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
Australia & New Zealand Banking Group	04/15/25	1,12	1,14	1,16	1,16	1,2
iBanFirst	04/14/25	1,1	1,08	1,08	1,1	1,12
Westpac Banking	04/14/25	1,1	1,1	1,11	1,12	1,15
AFEX	04/11/25	1,15	1,18	1,15	--	--
BMO Capital Markets	04/11/25	1,13	1,14	1,15	--	1,18
Ipopema Securities	04/11/25	1,09	1,1	1,08	1,09	1,11
Alpha Bank	04/10/25	1,08	1,1	1,13	1,15	1,15
Commonwealth Bank of Australia	04/10/25	0,98	0,96	0,99	1,02	1,1
Kshitij Consultancy Services	04/10/25	1,08	1,11	1,12	--	1,11
Landesbank Baden-Wuerttemberg	04/10/25	1,08	1,05	1,05	1,08	1,12
Swedbank	04/10/25	1,12	1,14	1,14	1,14	1,16

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-25
Données arrêtées au 15/04/2025

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 Iraqui +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 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'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 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.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS
Les différents 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.