



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

20 MAI
2025

Semaine du 12/05/2025 au 16/05/2025

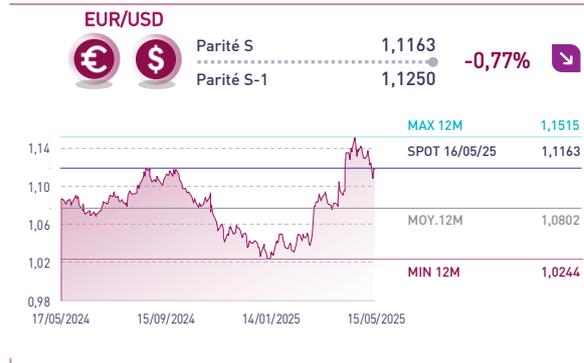
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,40%			+0,08%
USD/MAD		9,2885	CAD/MAD		6,6534
		-0,12%			+0,51%
EUR/MAD		10,3985	GBP/MAD		12,3470
		+0,17%			-0,31%
JPY/MAD		6,3814	CHF/MAD		11,1010

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,32%	-0,20%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,08%	+0,08%

(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

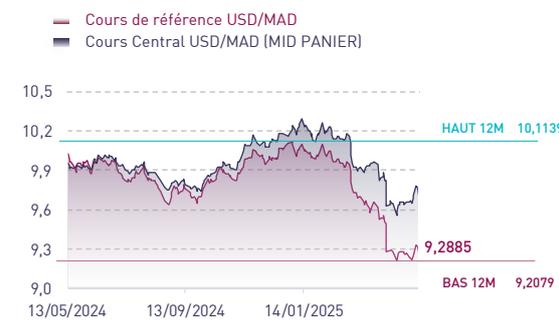


Trêve commerciale entre la Chine et les Etats-Unis

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,77% à 1,1163. L'annonce d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis durant le week-end a ravivé les espoirs d'une désescalade des tensions commerciales, ce qui a fortement renforcé le Dollar américain cette semaine. Une pause de 90 jours a été décidée conjointement par les 2 pays sur les droits de douane. Ces derniers ont été réduits à 30% sur les importations américaines de la Chine au lieu de 145% et à 10% sur les importations chinoises des Etats-Unis au lieu de 125%.

En avril, l'inflation américaine ressort à 2,3% après 2,4% en mars. Cette baisse pourrait renforcer davantage le scénario de l'assouplissement monétaire de la Fed en septembre 2025.

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

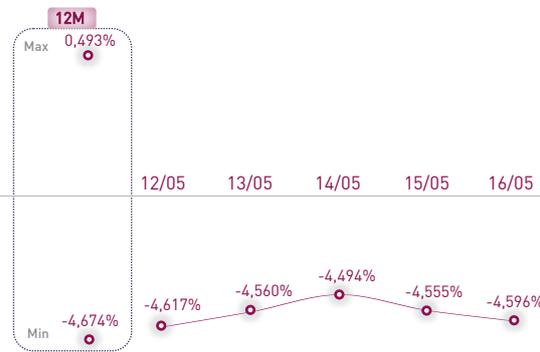
Salle des Marchés - Sales

Loubaba Alaoui Mdaghri

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

**Attijari
Global Research**

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



Des spreads de liquidité du Dirham très confortables

La paire USD/MAD s'est appréciée de +0,40% passant de 9,25 à 9,29 cette semaine.

À l'origine, principalement un *effet panier* positif de +0,32% en lien avec la forte appréciation du Dollar cette semaine suite à l'accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. D'autre part, l'*effet marché* ressort légèrement positif à +0,08%.

Les spreads de liquidité du Dirham se resserrent ainsi légèrement de +8 PBS toujours à des plus bas de plus de 3 ans, soit à -4,60% 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	4,63%	4,36%	8,30%	3,68%	3,92%	6,26%
2 MOIS	7,29%	5,52%	8,95%	5,28%	6,56%	8,98%
3 MOIS	6,51%	5,00%	9,10%	5,15%	5,52%	8,00%

Des tensions commerciales à l'origine d'incertitudes

Malgré l'accalmie entre la Chine et les Etats-Unis, les incertitudes liées aux tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires commerciaux, persistent et alimentent des inquiétudes sur la croissance économique mondiale ainsi que 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.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

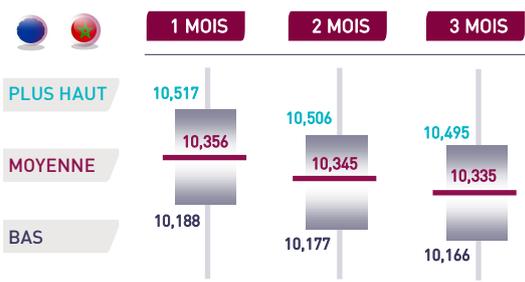
	SPOT	T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,13	1,14	1,14	1,15	1,16	1,20	1,20	1,20
MOYENNE	1,1163	1,12	1,14	1,14	1,15	1,17	1,18	1,20	1,19
+HAUT	16/05/2025	1,18	1,24	1,23	1,25	1,28	1,26	1,32	1,21
+BAS		1,08	1,07	1,06	1,04	1,02	1,12	1,12	1,12
FORWARD		1,13	1,14	1,14	1,15	1,16	1,18	1,20	1,22

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le CT et MT cette semaine. La paire évoluerait à 1,12 au T2-25 et à 1,14 au T3-25 contre 1,13 une semaine auparavant. Celle-ci ressortirait à 1,14 du T4-25 avant d'atteindre 1,15 au T1-26 contre 1,14 initialement. Elle devrait évoluer à 1,17 en 2026 contre 1,16 précédemment. Entre 2027 et 2028, la paire se situerait à 1,18 puis 1,20. En 2029, la cible ressort à 1,19 contre 1,17 initialement.

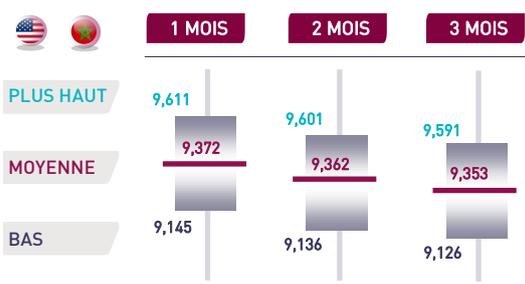
Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé à 2,3% en avril après 2,8% en février et 2,4% en mars. Face aux incertitudes liées aux tensions commerciales, la Fed a décidé une pause monétaire en mai et les taux Fed Fund se situent toujours dans la fourchette de [4,25% - 4,50%]. Les marchés ont reporté leur anticipation de la prochaine réduction des taux à septembre au lieu de juin. Les marchés anticipent actuellement une réduction de -50 PBS d'ici la fin de l'année 2025.

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.

RÉVISION 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 revu 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 puis se détendre très légèrement à horizon 2 mois et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,37; 9,36 et 9,35 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,29.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,36; 10,35 et 10,33 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,40.

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	+0,40%	-0,12%	+0,17%	+0,08%	+0,51%	-0,31%
1 MONTH	+0,03%	-1,46%	-1,94%	-0,34%	+0,19%	-2,37%
YTD	-8,14%	-1,15%	-1,15%	-5,37%	-2,64%	-0,72%

Cours arrêtés au 16/05/2025



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 20 MAI 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-25	T3-25	T4-25	T1-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	144	142	140	139	135	130	120
FORWARD	145	144	142	141	140	137	133	129
FORECAST	USD/CAD	1,40	1,39	1,38	1,37	1,36	1,35	1,34
FORWARD	1,39	1,39	1,38	1,38	1,37	1,36	1,35	1,34
FORECAST	USD/CHF	0,83	0,83	0,82	0,82	0,82	0,83	0,86
FORWARD	0,83	0,83	0,82	0,81	0,80	0,78	0,75	0,72
FORECAST	GBP/USD	1,32	1,33	1,35	1,35	1,38	1,38	1,37
FORWARD	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33

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

	Date	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	2026
BNP Paribas	05/20/25	1,14	1,16	1,18	1,19	1,22
Commerzbank	05/16/25	1,08	1,1	1,12	1,13	1,15
JPMorgan Chase	05/16/25	1,15	1,17	1,2	1,22	--
Wells Fargo	04/25/25	1,1	1,11	1,11	1,1	--
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
AFEX	05/20/25	1,14	1,17	1,15	--	--
United Overseas Bank	05/20/25	1,14	1,15	1,16	1,17	1,2
DNB	05/19/25	1,11	1,11	1,13	1,14	--
Ebury	05/19/25	1,13	1,14	1,15	1,16	1,18
ING Financial Markets	05/19/25	1,13	1,13	1,13	--	1,15
Prestige Economics LLC	05/19/25	1,13	1,14	1,15	1,16	--
Rabobank	05/19/25	1,11	1,11	1,13	1,14	1,18
Danske Bank	05/16/25	1,14	1,17	1,19	1,2	--
Axis Bank	05/15/25	1,07	1,08	1,12	1,12	1,13
Sumitomo Mitsui Trust Bank	05/15/25	1,13	1,15	1,13	1,11	--
Argentex LLP	05/13/25	1,09	1,13	1,15	--	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-25
Données arrêtées au 20/05/2025

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

Ulderich 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.

