



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**

04 | JUIN
2025

Semaine du 26/05/2025 au 30/05/2025

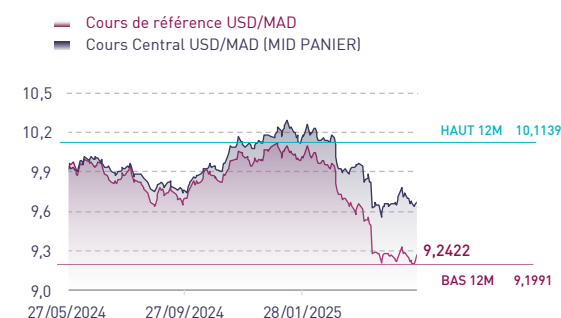
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,36%			+0,39%
USD/MAD		9,2422	CAD/MAD		6,6983
		+0,34%			+0,23%
EUR/MAD		10,4719	GBP/MAD		12,4510
		-0,33%			+0,51%
JPY/MAD		6,4194	CHF/MAD		11,2240

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,01%	-0,01%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,35%	+0,35%

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

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

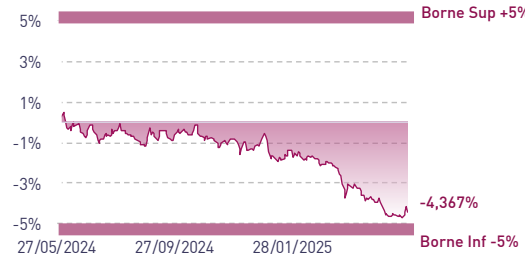
Des incertitudes persistantes qui pèsent sur le Dollar

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,13% passant de 1,1362 à 1,1347 cette semaine.

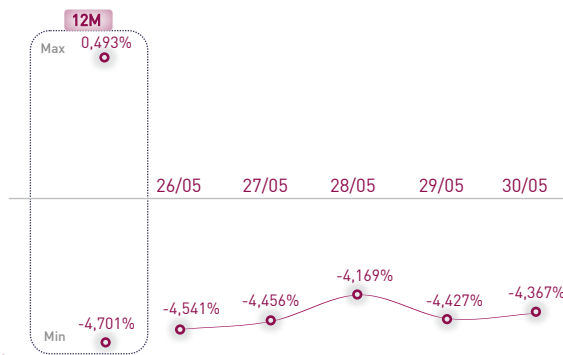
La décision de Trump de reporter les droits de douane de 50% sur l'UE au 9 juillet, a été suivie d'une annonce de pourparlers entre des hauts responsables des USA et de l'UE pour négocier leurs accords commerciaux. Cette annonce a ravivé l'optimisme des marchés concernant une désescalade des tensions commerciales.

En France, l'inflation ressort à 0,7% en mai contre un consensus de 0,9% et après 0,8% en avril. Cette détente de l'inflation a amené les marchés à anticiper largement une baisse du taux de facilité de la BCE de -25 PBS en juin à 2,00%. Il s'agirait ainsi de la 8^{ème} baisse consécutive du taux directeur de la BCE.

Spread USD/MAD	30/05/2025	-4,367%
	23/05/2025	-4,701%
		+33,4 PBS



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



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

La paire USD/MAD s'est appréciée de +0,36% passant de 9,21 à 9,24 cette semaine.

À l'origine, un *effet liquidité* positif qui ressort à +0,35% suite à un resserrement des conditions de liquidité du Dirham. L'*effet panier* quant à lui, ressort peu significatif cette semaine à +0,01%.

Les spreads de liquidité du Dirham se resserrent ainsi de +33 PBS toujours à des plus bas de plus de 3 ans, soit à -4,37% 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	4,42%	3,90%	8,11%	3,58%	3,91%	4,50%
2 MOIS	7,20%	5,38%	8,12%	5,17%	6,41%	8,99%
3 MOIS	6,54%	5,16%	8,87%	5,13%	5,68%	8,11%

Une volatilité en lien avec les tensions commerciales

Les incertitudes liées aux tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires commerciaux (Chine et UE), 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.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

04 | JUIN
2025

Semaine du 26/05/2025 au 30/05/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

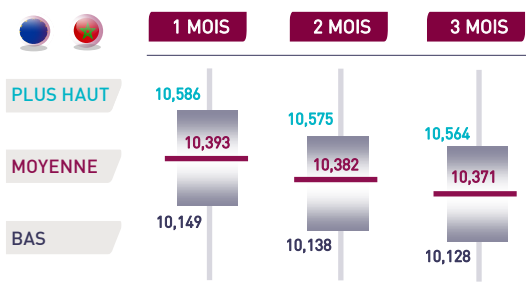
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,14	1,15	1,16	1,17	1,19	1,18	1,19	1,20
MOYENNE	1,1347	1,14	1,15	1,16	1,16	1,18	1,18	1,18	1,18
+HAUT	30/05/2025	1,24	1,23	1,25	1,20	1,28	1,26	1,20	1,21
+BAS		1,09	1,07	1,06	1,10	1,04	1,12	1,12	1,12
FORWARD		1,15	1,16	1,17	1,17	1,18	1,20	1,22	1,24

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le CT cette semaine. La paire évoluerait à 1,14 au T3-25 puis à 1,15 au T4-25 contre 1,14 une semaine auparavant. Elle progresserait à 1,16 au T1-26 contre 1,15 initialement. Elle se stabiliserait à 1,16 au T2-26 avant d'évoluer à 1,18 en 2026 contre 1,17 la semaine précédente. Entre 2027 et 2029, la paire se situerait à 1,18 contre une moyenne de 1,19 initialement.

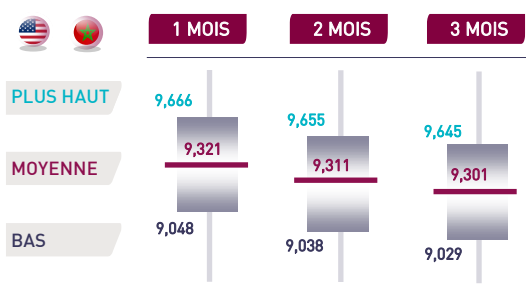
Aux Etats-Unis, l'indice PCE Core ressort à 2,5% en avril en ligne avec le consensus. Face aux incertitudes persistantes liées aux tensions commerciales, la Fed a décidé une pause monétaire en mai et les taux Fed Fund se situent toujours dans la fourchette de [4,25% - 4,50%]. Les marchés ont reporté leur anticipation de la prochaine réduction des taux à septembre au lieu de juin. Ils anticipent actuellement une réduction cumulée de -50 PBS d'ici fin 2025.

En avril, l'inflation s'est stabilisée à 2,2% en ZE et en mai, elle a ralenti à 0,7% en France après 0,8% en avril. Les marchés s'attendent à au moins 2 baisses des taux de la BCE en 2025, dont la prochaine au mois de juin. 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. La BCE se focalise désormais sur la croissance économique tenant compte de l'impact négatif des incertitudes liées aux tensions commerciales.

RÉVISION À LA BAISSSE DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-25



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu 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 détendre progressivement à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,32; 9,31 et 9,30 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,24.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,39; 10,38 et 10,37 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 10,47.

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	+0,36%	+0,34%	-0,33%	+0,39%	+0,23%	+0,51%
1 MONTH	-0,21%	-0,56%	-1,01%	+0,06%	+0,63%	-0,04%
YTD	-8,60%	-0,45%	-0,56%	-4,73%	-1,82%	+0,38%

Cours arrêtés au 30/05/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 3 JUIN 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	142	140	139	136	135	130	119
		141	139	138	137	135	131	128
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,37	1,39	1,38	1,37	1,36	1,36	1,35	1,33
		1,36	1,36	1,35	1,35	1,34	1,33	1,32
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,82	0,83	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,84
		0,80	0,80	0,79	0,78	0,76	0,74	0,71
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,36	1,34	1,35	1,36	1,36	1,38	1,38	1,36
		1,36	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35

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

	Date	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026	2026
BNP Paribas	05/23/25	1,16	1,18	1,19	--	1,22
Wells Fargo	05/23/25	1,12	1,11	1,1	--	--
Commerzbank	05/16/25	1,1	1,12	1,13	1,14	1,15
JPMorgan Chase	05/16/25	1,17	1,2	1,22	--	--
RBC Capital Markets	04/09/25	1,09	1,1	1,11	--	1,15
Standard Chartered	03/24/25	1,05	1,04	1,03	--	1,04
Australia & New Zealand Banking Group	06/02/25	1,14	1,16	1,16	1,18	1,2
Axis Bank	06/02/25	1,08	1,14	1,14	1,13	1,13
Jyske Bank	06/02/25	1,2	1,22	1,18	1,18	--
Mizuho Bank	06/02/25	1,12	1,09	1,1	1,12	--
PNC Financial	06/02/25	1,15	1,16	1,17	1,17	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	05/30/25	1,15	1,16	1,16	--	1,2
Goldhawk Partners Ltd	05/30/25	1,09	1,07	1,06	--	1,04
Rabobank	05/30/25	1,13	1,14	1,15	1,17	1,2
Nomura Bank International	05/29/25	1,17	1,2	1,2	1,2	1,2
Scotiabank	05/29/25	1,14	1,14	1,18	1,18	1,2
TD Securities	05/29/25	1,17	1,2	1,21	--	1,22

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-25
Données arrêtées au 03/06/2025

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 Ulderice 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 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.