



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

26 | JUIN
2025

Semaine du 16/06/2025 au 20/06/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	0,09%	-0,06%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,03%	-0,03%

(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

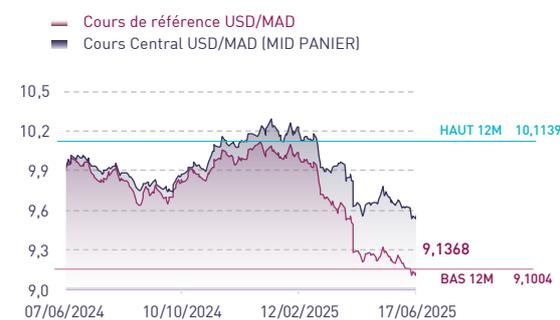


L'inflation américaine à 2,4% en mai sous le consensus

La paire EUR/USD demeure quasi-stable cette semaine en affichant une légère baisse de -0,23% passant de 1,1549 à 1,1523.

En effet, la FED décide de maintenir ses taux inchangés tout en adoptant un ton plus attentiste que prévu. Bien que le Dollar reste sous pression sur le moyen terme, cette décision a temporairement soutenu le billet vert en freinant les anticipations d'assouplissement rapide. Les opérateurs ont ainsi pris des bénéfices sur l'Euro après la forte hausse des semaines précédentes. Techniquement, la paire reste dans une tendance haussière de fond, mais cette consolidation pourrait se prolonger à court terme, notamment en cas de nouvelles données économiques américaines robustes.

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.alauim@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

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



L'USD/MAD soutenue par la hausse du Dollar

La paire USD/MAD s'est appréciée de +0,06% à 9,1368, mais demeure à des plus bas depuis fin 2021.

À l'origine, un *effet panier* positif en défaveur du Dollar. Celui-ci ressort à +0,09% suite à la légère reprise du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine. L'*effet liquidité* quant à lui, ressort négatif à -0,03% suite à une détente des conditions de liquidité du Dirham.

Les spreads de liquidité du Dirham s'allongent ainsi de -3,2 PBS à -4,50% s'approchant ainsi de la bande inférieure de fluctuation du MAD. Ces niveaux demeurent à des plus bas de plus de 3 ans grâce à des flux imports moins importants en lien avec la baisse des prix de l'énergie.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,07%	3,74%	6,23%	3,69%	3,22%	4,55%
2 MOIS	4,51%	4,19%	7,37%	3,71%	3,56%	5,62%
3 MOIS	6,43%	5,05%	8,00%	4,83%	5,71%	7,80%

Les impacts des droits de douane toujours incertains

Les craintes autour de l'exacerbation du conflit militaire en Iran, les incertitudes commerciales et les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et en Ukraine induisent une très forte volatilité sur les marchés des changes.

À cet effet, une volatilité importante est attendue à CT. Nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons de 1 à 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

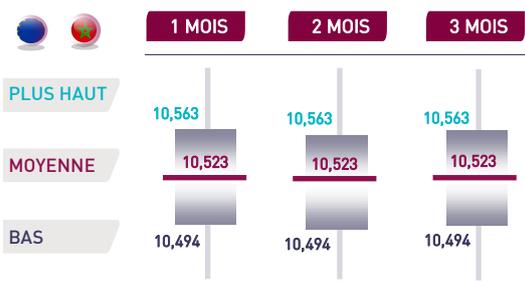
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,15	1,16	1,17	1,18	1,20	1,18	1,18	1,18
MOYENNE	1,1523	1,15	1,16	1,17	1,18	1,19	1,18	1,18	1,17
+HAUT	20/06/2025	1,24	1,23	1,25	1,26	1,28	1,26	1,22	1,20
+BAS		1,05	1,07	1,06	1,09	1,04	1,12	1,12	1,12
FORWARD		1,17	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21	1,23	1,24

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le CT cette semaine. La paire évoluerait à 1,15 au T3-25 contre 1,14 une semaine auparavant. Elle se stabiliserait à 1,15 au T4-25 puis progresserait à 1,16 au T1-26 et à 1,17 au T2-26 contre 1,16 initialement. Elle évoluerait à 1,18 en 2026 et à 1,19 en 2027 contre 1,18 précédemment. En 2028 et 2029, elle s'établirait à 1,18 et 1,17 contre 1,19 et 1,18 respectivement une semaine auparavant.

Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 2,4% en mai en dessous des attentes de 2,5%. Face aux incertitudes persistantes liées aux impacts des tensions commerciales, la FED a décidé de poursuivre sa pause monétaire depuis le début de l'année 2025. Les taux Fed Fund se situent ainsi toujours dans la fourchette de [4,25% - 4,50%]. D'ici fin 2025, les marchés anticipent désormais un repli cumulé de -50 PBS avec une première baisse de -25 PBS attendue en septembre.

En mai, l'inflation a baissé à 1,9% en Zone Euro, en dessous de la cible de la BCE de 2%. Celle-ci a ainsi décidé de réduire son taux de facilité de dépôt de -25 PBS à 2,00% en juin. Suite aux progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation, la BCE aurait ainsi terminé un cycle d'assouplissement monétaire qui a duré 1 an. En juillet, les marchés s'attendent à une pause monétaire mais une dernière baisse des taux est toujours probable en décembre. La BCE se focalise désormais sur la croissance économique au vu de l'impact négatif des incertitudes commerciales.

RÉVISION À LA BAISSÉ 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 en faveur d'une légère dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar sur 3 mois.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se détendre par rapport aux niveaux spots à horizon 1 mois et se stabiliser à ces niveaux à horizon 2 mois et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,09; 9,09 et 9,09 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,14.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,52; 10,52 et 10,52 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois au même niveau spot actuel.

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	0,06%	-0,09%	-1,00%	-0,55%	-0,45%	-0,44%
1 MONTH	-1,20%	1,02%	-1,90%	0,46%	-0,40%	0,70%
YTD	-9,64%	0,03%	-2,68%	-5,19%	-2,84%	0,06%

Cours arrêtés au 20/06/2025



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 25 JUIN 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	142	140	138	137	135	130	122
FORWARD	146	144	143	142	140	138	135	131
FORECAST	USD/CAD	1,37	1,36	1,36	1,34	1,34	1,30	1,30
FORWARD	1,37	1,37	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34	1,33
FORECAST	USD/CHF	0,82	0,82	0,82	0,81	0,82	0,83	0,88
FORWARD	0,81	0,80	0,79	0,78	0,77	0,76	0,73	0,71
FORECAST	GBP/USD	1,35	1,36	1,37	1,37	1,38	1,40	1,37
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36

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

	Date	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026	2026
DZ Bank	06/16/25	1,15	1,17	1,19	1,2	--
Investec	06/16/25	1,15	1,17	1,18	1,2	1,2
NAB/BNZ	06/16/25	1,24	1,23	1,25	1,26	1,28
Commerzbank	06/13/25	1,15	1,16	1,17	1,18	1,2
Standard Chartered	06/13/25	1,16	1,16	1,15	1,15	1,15
JPMorgan Chase	06/06/25	1,17	1,2	1,22	1,22	--
RBC Capital Markets	06/06/25	1,15	1,17	1,19	1,21	1,24
BNP Paribas	05/23/25	1,16	1,18	1,19	--	1,22
Wells Fargo	05/23/25	1,12	1,11	1,1	--	--
Societe Generale	06/17/25	1,16	1,17	1,2	1,2	--
TD Securities	06/17/25	1,17	1,2	1,21	--	1,22
DZ Bank	06/16/25	1,15	1,17	1,19	1,2	--
Investec	06/16/25	1,15	1,17	1,18	1,2	1,2
NAB/BNZ	06/16/25	1,24	1,23	1,25	1,26	1,28
Westpac Banking	06/13/25	1,15	1,16	1,17	1,18	1,18
Landesbank Baden-Wuerttemberg	06/11/25	1,12	1,1	1,13	1,15	1,18
Rabobank	06/11/25	1,13	1,14	1,15	1,17	1,2

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

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

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.

