WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

02 JUILLET 2025

Semaine du 23/06/2025 au 27/06/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

USD/MAD	-1,07%	9,0393	CAD/MAD	-0,79%	6,6141
EUR/MAD	+0,62%	10,5871	GBP/MAD	+0,74%	12,4130
JPY/MAD	-0,26%	6,2661	CHF/MAD	+0,96%	11,2950

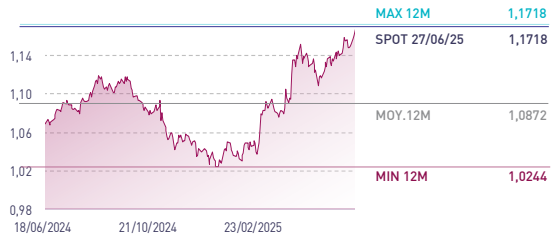
	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier[1]	-1,05%	+0,64%
Effet Marché[2]	-0,02%	-0,02%

(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

EUR/USD

Parité S 1,1718
Parité S-1 1,1523
+1,69%

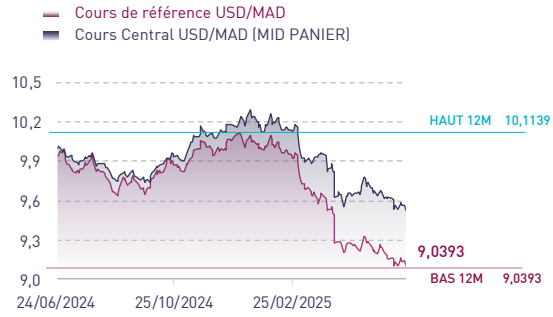


Vers une accélération de la baisse des taux de la Fed?

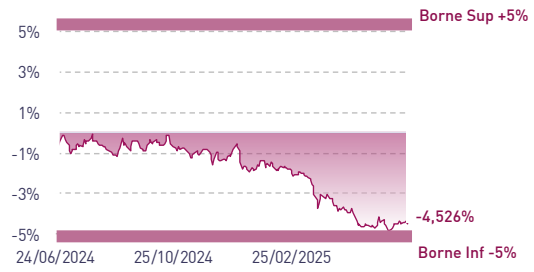
La paire EUR/USD s'apprécie de manière significative cette semaine de +1,69% passant de 1,1523 à 1,1718, soit un plus haut depuis fin septembre 2021.

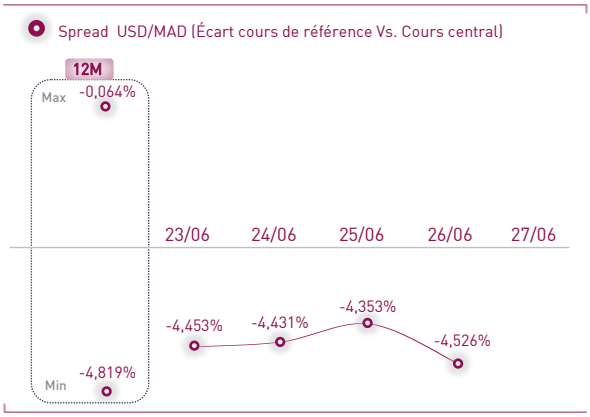
L'annonce d'un cessez-le-feu entre Israël et l'Iran par Trump, a ravivé l'optimisme de la fin d'une guerre qui aurait duré 12 jours. Dans ce climat plus apaisé, la détente des tensions géopolitiques a entraîné une baisse du sentiment de risque et par conséquent une baisse de la demande du Dollar en tant que valeur refuge. Par ailleurs, les déclarations de Trump qu'il pourrait nommer un nouveau Président de la Fed dès septembre avant la fin du mandat de M. Powell prévu en mai 2026, a alimenté les anticipations d'une accélération des baisses des taux d'intérêt de la Fed.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Spread USD/MAD 26/06/2025 -4,526%
20/06/2025 -4,504%
-2,2 PBS





L'USD/MAD atteint un plus bas depuis septembre 2021

L'USD/MAD s'est dépréciée de -1,07% à 9,04, un plus bas depuis septembre 2021. Notons qu'il s'agit d'une baisse cumulée de -10,6% depuis le début de l'année.

À l'origine de cette évolution hebdomadaire, un *effet panier* négatif en défaveur du Dollar. Celui-ci ressort à -1,05% suite à la forte baisse du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine. L'*effet liquidité* quant à lui, ressort légèrement négatif à -0,02%.

Les spreads de liquidité se creusent ainsi de -2,2 PBS à -4,53% 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	4,72%	3,58%	7,37%	3,76%	3,74%	4,61%
2 MOIS	4,50%	3,74%	7,75%	3,56%	3,88%	4,63%
3 MOIS	6,53%	4,80%	7,82%	4,85%	5,72%	7,76%

La date butoir de la pause des 90 jours se rapproche

L'attention des marchés se tournent de nouveau vers les accords commerciaux entre les Etats-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux. Rappelons que la pause de 90 jours sur les droits de douane supplémentaires prend fin le 9 juillet prochain, et que l'issue des négociations commerciales sera suivie de près.

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 .

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

Sources : Bank Al-Maghrib, Salle des Marchés AWB, Calculs & Estimations AGR

WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

02 JUILLET 2025

Semaine du 23/06/2025 au 27/06/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

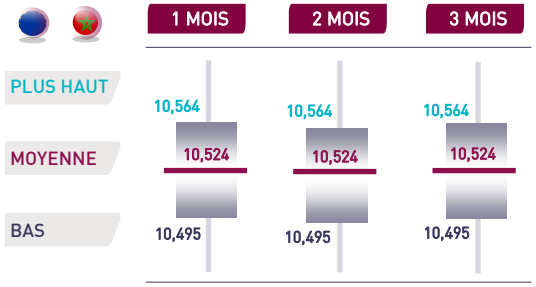
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE	1,1718 27/06/2025	1,15	1,17	1,18	1,18	1,20	1,20	1,20	--
MOYENNE		1,15	1,16	1,17	1,18	1,19	1,19	1,22	--
+HAUT		1,24	1,23	1,25	1,26	1,28	1,26	1,30	--
+BAS		1,05	1,07	1,06	1,09	1,04	1,13	1,18	--
FORWARD		1,18	1,19	1,19	1,20	1,21	1,22	1,24	1,25

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le LT cette semaine. La paire évoluerait à 1,15 au T3-25 puis à 1,16 au T4-25. Elle progresserait à 1,17 au T1-26 et à 1,18 au T2-26. En 2026 et 2027, elle s'établirait à 1,19 contre 1,18 la semaine précédente. En 2028, la cible ressort à 1,22 contre 1,18 initialement.

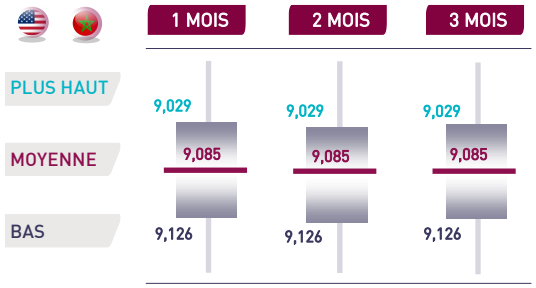
Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 2,4% en mai en dessous des attentes de 2,5%. Face aux incertitudes persistantes liées aux impacts des droits de douane, la Fed a décidé de maintenir les taux Fed Fund inchangés dans la fourchette de [4,25% - 4,50%] lors du meeting du FOMC en juin. Dans un contexte de frustration face au rythme lent des baisses de taux, Trump a déclaré qu'il pourrait nommer un nouveau Président de la Fed dès septembre et qu'il souhaite voir une baisse des taux allant de 200 à 300 PBS au minimum par rapport aux niveaux actuels. Les anticipations d'une accélération de l'assouplissement monétaire de la Fed se sont ainsi renforcées. Désormais, 3 baisses de taux sont anticipées en 2025 contre 2 baisses prévues initialement, dont la première serait décidée 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, soit la 8ème baisse consécutive d'un processus d'assouplissement monétaire qui a duré 1 an. Une dernière baisse des taux en 2025 reste toutefois probable. La BCE se focalise désormais sur la croissance économique au vu de l'impact négatif des tensions commerciales.

MAINTIEN 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 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 en faveur d'une dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar sur 3 mois.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se détendre légèrement 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 9,04.

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 contre un niveau spot de 10,59.

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	-1,07%	+0,62%	-0,26%	-0,79%	+0,74%	+0,96%
1 MONTH	-1,74%	+1,10%	-2,68%	-1,38%	-0,50%	+0,88%
YTD	-10,60%	+0,65%	-2,93%	-5,93%	-2,12%	+1,02%

Cours arrêtés au 27/06/2025

Attijari Global Research

Sources : Salle des Marchés AWB, Bloomberg, Calculs & Estimations AGR

ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 1ER JUILLET 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY 144	142	140	139	138	134	130	128
FORWARD		143	142	141	139	138	134	130
FORECAST	USD/CAD 1,36	1,37	1,36	1,35	1,34	1,33	1,30	--
FORWARD		1,36	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32
FORECAST	USD/CHF 0,80	0,82	0,82	0,81	0,81	0,82	0,82	--
FORWARD		0,79	0,78	0,77	0,76	0,75	0,73	0,70
FORECAST	GBP/USD 1,37	1,35	1,36	1,37	1,38	1,38	1,40	1,38
FORWARD		1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,36

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

	Date	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026	2026
JPMorgan Chase	06/27/25	1,17	1,2	1,22	1,22	--
Standard Chartered	06/24/25	1,16	1,16	1,15	1,15	1,15
Wells Fargo	06/18/25	1,16	1,17	1,16	--	--
Commerzbank	06/13/25	1,15	1,16	1,17	1,18	1,2
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
Mizuho Bank	07/01/25	1,17	1,18	1,19	1,19	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	06/30/25	1,17	1,18	1,18	1,19	1,21
Jyske Bank	06/30/25	1,13	1,2	1,19	1,18	--
Prestige Economics LLC	06/30/25	1,19	1,2	1,21	1,21	--
Rabobank	06/30/25	1,14	1,17	1,18	1,17	1,2
Danske Bank	06/27/25	1,18	1,2	1,21	--	--
MPS Capital Services	06/27/25	1,21	1,21	1,18	1,16	--
Nomura Bank International	06/27/25	1,17	1,2	1,2	1,2	1,2
AFEX	06/26/25	1,17	1,21	1,25	--	--
Credit Agricole CIB	06/25/25	1,16	1,17	1,16	1,14	1,1
Emirates NBD	06/25/25	1,16	1,17	1,18	--	1,05

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-25
Données arrêtées au 01/07/2025

Sources : Bloomberg, Calculs & Estimations AGR

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 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 Benchekroun
+212 5 29 03 68 14
m.benchekroun@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.benrhomdane@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@aattijariwafa.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'exactitude 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 pourrait 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.

Attijari
Global Research