



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

22 AOÛT
2025

Semaine du 11/08/2025 au 15/08/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,28%			-0,69%
USD/MAD		9,0135	CAD/MAD		6,5332
		-0,02%			+0,58%
EUR/MAD		10,5340	GBP/MAD		12,2210
		+0,06%			-0,16%
JPY/MAD		6,1298	CHF/MAD		11,1820

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,16%	+0,10%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,12%	-0,12%

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

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

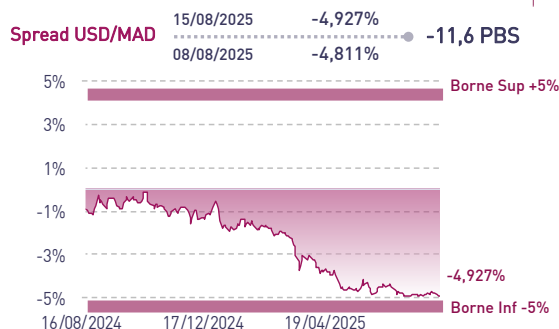
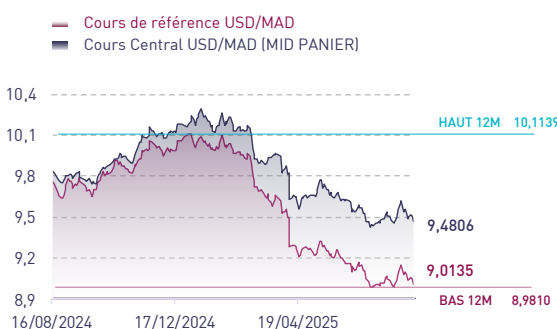
L'inflation américaine toujours au-dessus des 2%

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,53% cette semaine passant de 1,1641 à 1,1703.

L'inflation américaine ressort à 2,7% en juillet sous le consensus de 2,8% et stable par rapport au mois de juin. Malgré la persistance de l'inflation au-dessus de l'objectif, les investisseurs s'attendent à un discours accommodant de la Fed. Ils anticipent une baisse des taux Fed Funds de -25 PBS en septembre. Un constat qui renforce l'Euro par rapport au Dollar.

L'indice des prix à la production (IPP Core) aux USA s'est accéléré de +0,9% en juillet, soit sa plus forte hausse depuis mars 2022. Un tel signal laisse présager une reprise de l'inflation.

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

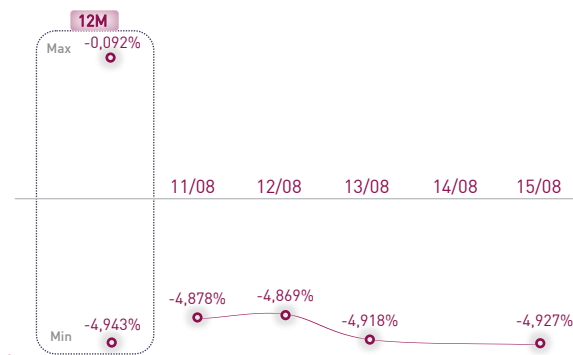
Loubaba Alaoui Mdaghri

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



**Attijari
Global Research**

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



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHF MAD
1 MOIS	5,68%	3,17%	6,18%	2,89%	3,47%	3,08%
2 MOIS	5,00%	2,75%	6,48%	2,90%	3,85%	3,49%
3 MOIS	4,67%	3,17%	6,36%	3,27%	3,65%	3,88%

La parité USD/MAD au dessus de la barre des 9,0 DH

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,28% passant de 9,04 à 9,01 cette semaine.

À l'origine de cette évolution, un double effet au profit du Dirham. D'une part, l'*effet panier* ressort à -0,16% suite à l'appréciation de l'Euro à l'international. D'autre part, un *effet liquidité* à -0,12% suite à la détente visible des conditions de liquidité du Dirham.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité se détendent de -12 PBS à -4,93%, soit autour des niveaux planchers de -5,0%.

La volatilité des devises est toujours de mise

Les Etats-Unis et la Chine ont déclaré la prolongation de la trêve commerciale de 90 jours supplémentaires et ce, en l'absence d'un accord commercial au terme de la date limite du 12 août 2025. Par ailleurs, le sommet Etats-Unis - Russie en Alaska ravive les espoirs de paix en Ukraine.

Toujours fragile, le marché des devises serait toujours marqué par une volatilité visible sur le CT. Par conséquent, nous recommandons aux de réduire les horizons de couverture.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

22 AOÛT
2025

Semaine du 11/08/2025 au 15/08/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

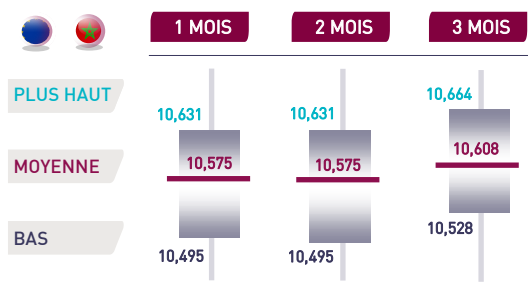
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,17	1,18	1,18	1,20	1,22	1,23	1,24	--
MOYENNE	1,1703	1,17	1,17	1,19	1,19	1,20	1,22	1,24	--
+HAUT	15/08/2025	1,20	1,23	1,25	1,26	1,28	1,30	1,30	--
+BAS		1,12	1,11	1,10	1,08	1,07	1,14	1,18	--
FORWARD		1,17	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21	1,22	1,24

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,17 entre le T3-25 et le T4-25. Celle-ci progresserait à 1,19 au T1-26 contre 1,18 la semaine précédente. Au T2-26, la cible est de 1,19 contre 1,20 en 2026. En 2027 et 2028, les prévisions sont de 1,22 et 1,24 respectivement.

Aux Etats-Unis, l'inflation se stabilise à 2,7% en juillet. La Fed a décidé de maintenir les taux Fed Funds au sein de la fourchette de [4,25% - 4,50%] en juillet. Les Etats-Unis ont conclu des accords commerciaux avec certains de ses principaux partenaires comme le Japon et l'UE. Concernant la Chine, un accord n'a pas encore été conclu et la trêve commerciale a été prolongée de 90 jours supplémentaires. Dans ce contexte toujours fragile, les marchés anticipent de nouvelles baisses des taux Fed Funds d'ici fin 2025. Une première baisse de -25 PBS en septembre est largement anticipée par les investisseurs.

En Zone Euro, l'inflation ressort à 2,0% en juillet, stable par rapport au mois de juin. L'inflation demeure en ligne avec la cible de la BCE de 2%. Celle-ci a décidé une pause monétaire en juillet 2025 dans l'attente de plus de visibilité sur les impacts des tarifs douaniers entre les Etats-Unis et la Chine à MT.

MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 1, 2 ET 3 MOIS



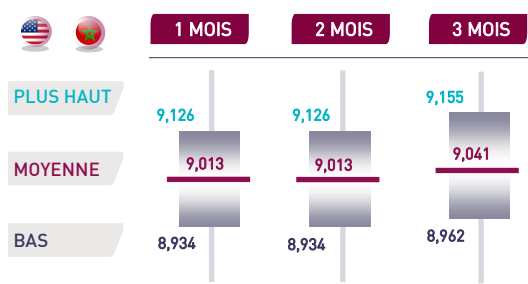
Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu inchangé nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions de la parité EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une légère appréciation de l'Euro par rapport au Dollar à horizon 3 mois et ce, comparativement aux niveaux spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,01; 9,01 et 9,04 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,01.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,57; 10,57 et 10,61 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,53.



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

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	-0,28%	-0,02%	+0,06%	-0,69%	+0,58%	-0,16%
1 MONTH	-0,05%	+0,03%	+0,52%	-0,87%	+0,80%	-1,25%
YTD	-10,86%	+0,14%	-5,05%	-7,08%	-3,64%	+0,01%

Cours arrêtés au 15/08/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 19 AOÛT 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028
FORECAST FORWARD	USD/JPY 148	145	143	141	140	135	130	130
		147	146	145	144	142	138	135
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,38	1,37	1,36	1,35	1,34	1,33	1,34	1,33
		1,38	1,37	1,37	1,37	1,36	1,35	1,34
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,81	0,80	0,81	0,80	0,80	0,82	0,83	--
		0,80	0,79	0,79	0,78	0,77	0,74	0,72
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,35	1,35	1,36	1,37	1,38	1,40	1,40	1,42
		1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34

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

	Date	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026	2026
JPMorgan Chase	08/15/25	1,19	1,2	1,22	1,22	--
Wells Fargo	07/23/25	1,18	1,18	1,17	1,16	1,12
Commerzbank	07/18/25	1,18	1,2	1,22	1,24	1,25
BNP Paribas	07/14/25	1,18	1,2	1,22	1,23	1,25
Standard Chartered	07/02/25	1,16	1,16	1,15	1,15	1,15
RBC Capital Markets	06/06/25	1,15	1,17	1,19	1,21	1,24
ABN Amro	08/18/25	1,15	1,15	1,17	1,2	1,25
Klarity FX	08/18/25	1,16	1,16	1,18	1,18	--
Rabobank	08/18/25	1,15	1,16	1,18	1,2	1,21
Swedbank	08/18/25	1,18	1,2	1,2	1,2	1,22
NAB/BNZ	08/14/25	1,2	1,23	1,24	1,26	1,28
Australia & New Zealand Banking Group	08/13/25	1,18	1,2	1,21	1,22	1,24
Finansia Syrus Securities	08/13/25	1,2	1,18	1,23	1,2	1,18
Ipopema Securities	08/13/25	1,16	1,15	1,13	1,14	1,16
Scotiabank	08/13/25	1,16	1,16	1,18	1,18	1,22
Sumitomo Mitsui Trust Bank	08/13/25	1,19	1,19	1,18	1,16	--
XTB	08/13/25	1,17	1,17	1,16	1,16	1,14

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-25
Données arrêtées au 19/08/2025

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@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'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 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.