



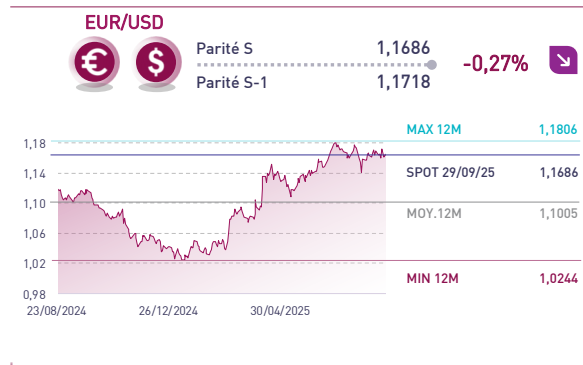
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,37%			+0,76%
USD/MAD	9,0187		CAD/MAD	6,5574	
		+0,15%			-0,03%
EUR/MAD	10,5243		GBP/MAD	12,1460	
		+0,56%			+0,47%
JPY/MAD	6,1298		CHF/MAD	11,2500	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,32%	+0,20%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,05%	-0,05%

(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)

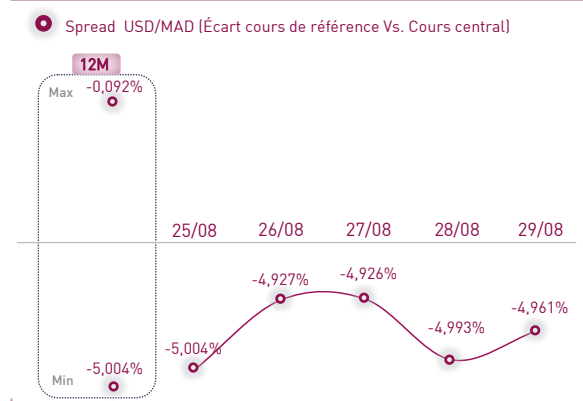
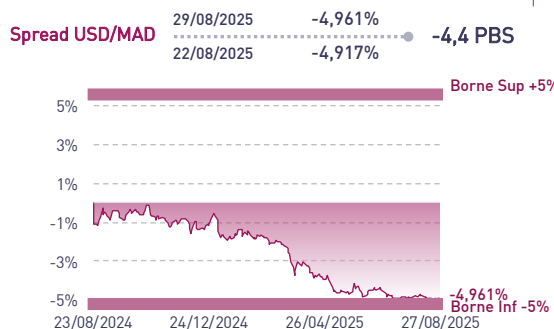
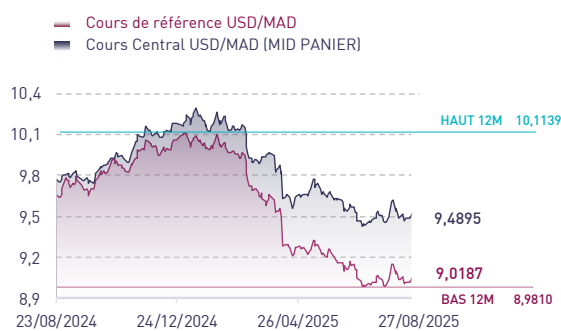
Très fortes anticipations de baisse de TD de la Fed

La paire EUR/USD a légèrement reculé de -0,27% cette semaine passant de 1,1718 à 1,1686.

Alors que la devise européenne n'a pas bénéficié d'indicateurs économiques majeurs favorables, le Dollar américain est resté légèrement sous pression tout au long du mois d'août 2025.

En effet, les marchés financiers intègrent désormais une nouvelle baisse de TD de la Fed dès septembre tenant compte de la récente évolution des prix et du marché de l'emploi américain. Parallèlement, certaines tensions politiques autour de l'indépendance de la réserve fédérale ont contribué à renforcer la pression du le billet vert cette semaine.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Des spreads de liquidité au plus près du seuil plancher

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,37% passant de 9,05 à 9,01 cette semaine.

À l'origine de cette évolution, un double effet positif au profit du Dirham avec une contribution très forte de l'effet panier. Ce dernier ressort à -0,32% suite au repli du Dollar à l'international. D'autre part, l'effet liquidité soutient le mouvement du dirham et s'établit en territoire négatif à -0,05% cette semaine.

Dans ce contexte, les conditions de liquidité sur le marché des changes demeurent très favorables avec des spreads de liquidité qui se détendent davantage et frôlent significativement le seuil plancher de -5,0%.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	6,44%	3,21%	5,74%	2,93%	3,31%	3,10%
2 MOIS	5,04%	2,69%	5,53%	2,90%	3,55%	3,14%
3 MOIS	4,92%	3,04%	6,27%	3,09%	3,54%	3,68%

La Fed et la BCE encore une fois à l'opposée

L'assouplissement des conditions monétaires aux Etats-Unis suite aux anticipations de baisse de TD de la Fed en septembre devrait soutenir le billet vert à CT.

Parallèlement, la BCE pourrait adopter une posture assez neutre d'ici la fin de l'année 2025, renforçant les divergences monétaires des deux cotés de l'Atlantique.

Par conséquent, nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur un horizon CT.

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**

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

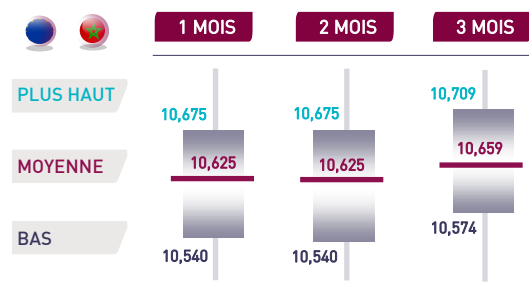
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,22	1,20	1,22	1,18
MOYENNE	1,1686	1,18	1,19	1,19	1,18	1,20	1,20	1,21	1,16
+HAUT	29/08/2025	1,23	1,25	1,26	1,25	1,28	1,30	1,30	1,20
+BAS		1,08	1,09	1,10	1,10	1,09	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,17	1,18	1,19	1,19	1,19	1,21	1,22	1,23

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,18 entre le T3-25 puis à 1,19 au T4-25 contre 1,18 une semaine auparavant. Celle-ci progresserait à 1,19 au T1-26 et à 1,18 au T2-26. En 2026, la cible est de 1,20. En 2027 et 2028, les prévisions sont de 1,20 et 1,21 respectivement.

Aux Etats-Unis, l'inflation se stabilise à 2,7% en juillet. La Fed a décidé de maintenir les taux Fed Funds dans la fourchette de [4,25% - 4,50%] en juillet. Confrontée à un affaiblissement du marché du travail et considérant que les tensions commerciales sur les prix ont un caractère ponctuel, la Fed ouvre la porte à la reprise du processus d'assouplissement monétaire entamé au T3-24 et mis en pause en 2025 de janvier à juillet. Les marchés anticipent une baisse cumulée de -50 PBS à 75 PBS d'ici fin 2025 avec une 1^{ère} baisse de -25 PBS dès le mois de septembre.

En Zone Euro, l'inflation ressort à 2,0% en juillet, stable par rapport à juin. L'inflation demeure en ligne avec la cible de la BCE de 2%. Celle-ci a décidé une pause monétaire en juillet dans l'attente de plus de visibilité sur les impacts des tarifs douaniers entre les Etats-Unis et la Chine à MT. Hormis une dernière baisse des taux en ZE toujours probable, la politique monétaire de la BCE resterait neutre alors que celle de la Fed redeviendrait accommodante. La divergence de taux entre les Etats-Unis et la ZE expliquerait les prévisions haussières de l'EUR-USD sur les CT et MT.

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



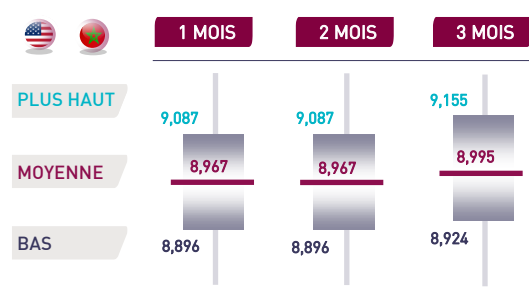
Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la baisse 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 8,97; 8,97 et 8,99 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 10,63; 10,63 et 10,66 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,52.



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	-0,37%	0,15%	0,56%	0,76%	-0,03%	0,47%
1 MONTH	-0,76%	0,35%	0,24%	-0,72%	0,30%	-0,16%
YTD	-10,81%	0,05%	-5,05%	-6,74%	-4,23%	0,62%

Cours arrêtés au 29/08/2025



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 03 SEPTEMBRE 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-25	T1-26	T2-26	T3-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	143	141	139	136	135	130	128
FORWARD	148	146	145	144	143	142	139	135
FORECAST	USD/CAD	1,36	1,36	1,35	1,34	1,33	1,34	1,33
FORWARD	1,38	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,35	1,34
FORECAST	USD/CHF	0,80	0,80	0,80	0,80	0,81	0,82	0,85
FORWARD	0,80	0,79	0,78	0,78	0,77	0,76	0,74	0,72
FORECAST	GBP/USD	1,36	1,37	1,38	1,38	1,40	1,38	1,38
FORWARD	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,32

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

	Date	T4-2025	T1-2026	T2-2026	T3-2026	2026
Commerzbank	08/21/25	1,2	1,22	1,24	1,25	1,25
JPMorgan Chase	08/15/25	1,2	1,22	1,22	--	--
RBC Capital Markets	08/15/25	1,17	1,19	1,21	--	1,24
Wells Fargo	07/23/25	1,18	1,17	1,16	--	1,12
BNP Paribas	07/14/25	1,2	1,22	1,23	--	1,25
Standard Chartered	07/02/25	1,16	1,15	1,15	--	1,15
TD Securities	09/02/25	1,15	1,17	1,2	1,22	1,25
Jyske Bank	09/02/25	1,14	1,17	1,16	1,16	1,16
Nomura Bank International	09/02/25	1,2	1,23	1,25	--	--
Handelsbanken	09/02/25	1,19	1,2	1,21	1,22	1,23
Monex USA Corp	09/02/25	1,2	1,22	1,2	1,12	--
Danske Bank	09/01/25	1,2	1,23	1,25	--	--
Validus Risk Management	09/01/25	1,18	1,19	1,19	1,2	1,2
ABN Amro	09/01/25	1,16	1,18	1,2	--	--
Klarity FX	09/01/25	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12
Rabobank	09/01/25	1,18	1,19	1,2	--	1,21
Swedbank	09/01/25	1,2	1,22	1,22	1,25	1,25

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-25
Données arrêtées au 03/09/2025

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 Loudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@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 khoulaja.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 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.