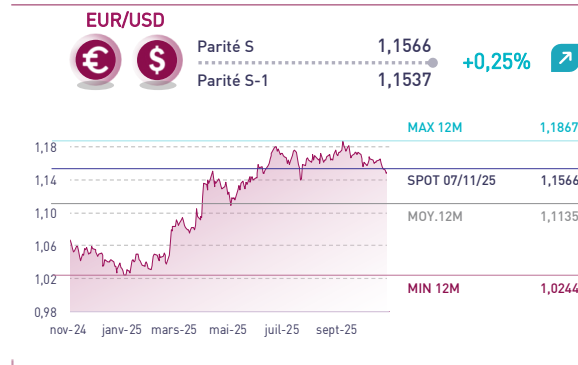


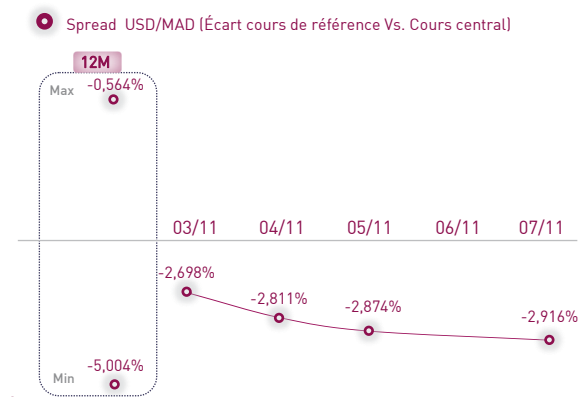
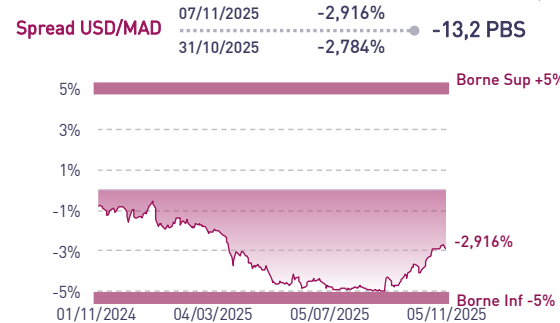
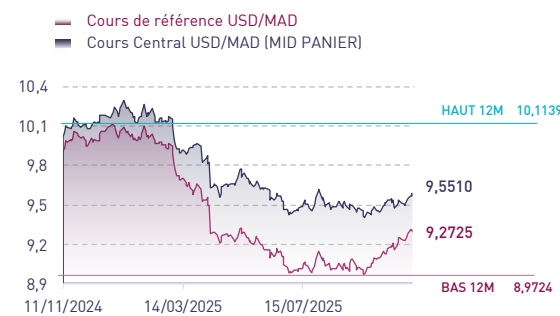
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,13%			-0,83%
USD/MAD	9,2725		CAD/MAD	6,5690	
		-0,14%			-0,27%
EUR/MAD	10,7086		GBP/MAD	12,1530	
		+0,43%			-0,55%
JPY/MAD	6,0474		CHF/MAD	11,4880	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

						
	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,03%	2,76%	8,00%	3,87%	4,49%	4,88%
2 MOIS	4,12%	2,73%	7,67%	3,67%	4,01%	4,30%
3 MOIS	4,51%	2,79%	6,78%	3,53%	4,15%	4,07%

Une consolidation de l'EUR/USD en attendant le NFP

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,25% cette semaine passant de 1,1537 à 1,1566.

Le Dollar a été soutenu cette semaine par les incertitudes d'une nouvelle baisse des taux de la Fed en décembre. En effet, lors du dernier FOMC, Powell a déclaré qu'une telle baisse n'est pas acquise et que cela dépend de l'évolution de l'inflation et de l'emploi. Rappelons que la publication du rapport sur l'emploi américain NFP du mois de septembre et octobre est toujours retardée en raison du prolongement de la fermeture du gouvernement américain. Dans ce contexte incertain, l'attentisme est de mise sur les marchés et la paire EUR/USD s'est consolidée autour du niveau de 1,15 durant cette semaine.

Une tendance de resserrement de la liquidité du MAD

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,13% cette semaine passant de 9,28 à 9,27.

À l'origine, un *effet liquidité* négatif en faveur du Dirham. Celui-ci ressort à -0,14%, reflétant une détente des conditions de liquidité du Dirham. L'*effet panier*, quant à lui, ressort peu significatif à +0,01% en raison de la consolidation de la paire EUR/USD cette semaine.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité s'améliorent de -13 PBS à -2,92% cette semaine. Toutefois, la tendance de fond est au resserrement et elle devrait se poursuivre durant les semaines à venir.

Un contexte économique et financier incertain

Suite à la 6^{ème} semaine de fermeture du gouvernement américain, la publication du rapport de l'inflation et de l'emploi des mois de septembre et octobre a été retardée. Les incertitudes liées à l'évolution des données économiques américaines devraient alimenter la volatilité sur le CT.

Par conséquent, nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur 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.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

13 NOVEMBRE
2025

Semaine du 03/11/2025 au 07/11/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

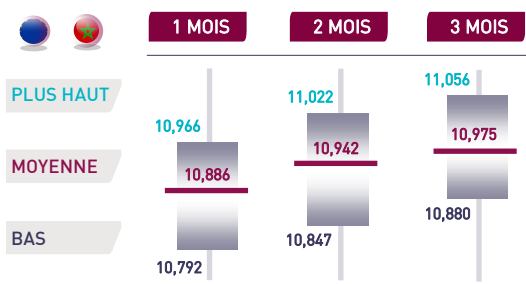
	SPOT	T4-25	T1-26	T2-26	T3-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,21	1,20	1,22	1,17
MOYENNE	1,1566	1,18	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,16
+HAUT	07/11/2025	1,21	1,25	1,25	1,26	1,26	1,30	1,25	1,22
+BAS		1,15	1,13	1,11	1,10	1,10	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,16	1,17	1,17	1,18	1,18	1,20	1,21	1,22

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers sont restées stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,18 au T4-25 puis à 1,19 du T1-26 au T3-26. Celle-ci progresserait à 1,20 en 2026 contre 1,19 une semaine auparavant. Sur la période 2027-2028, la paire ressortirait stable à 1,20.

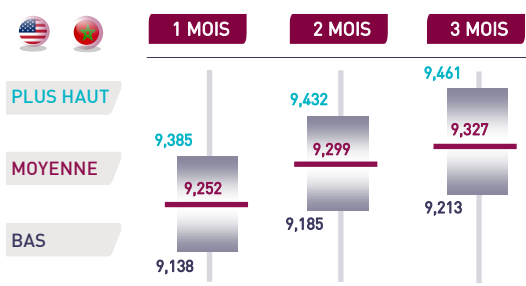
Aux États-Unis, l'inflation ressort à 3,0% en septembre après 2,9% en août. Malgré une inflation toujours supérieure à la cible de 2%, la Fed a décidé une baisse de -25 PBS chacune en septembre et octobre suite à la faiblesse du marché de l'emploi. Les taux Fed Funds se situent désormais dans la fourchette [3,75% - 4,00%]. Les prochaines décisions de la Fed demeurent toutefois incertaines dans un contexte de Shutdown prolongé. Les marchés privilégient toutefois légèrement une baisse de -25 PBS lors du prochain FOMC de décembre.

En Zone Euro, l'inflation ressort à 2,1% en octobre après 2,2% en septembre. L'inflation demeure proche de la cible de la BCE de 2%. Après 1 an d'assouplissement monétaire, la BCE a décidé une pause monétaire en juillet, septembre et octobre suite aux progrès réalisés en matière d'inflation. Sur le CT et MT, la politique monétaire de la BCE resterait neutre alors que celle de la Fed redeviendrait accommodante. La baisse de la divergence de taux d'intérêt entre les États-Unis et la ZE expliquerait les prévisions haussières de l'EUR/USD sur le CT et MT par rapport au niveau spot.

REVUE À LA HAUSSE 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 T4-25



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la hausse 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 appréciation de l'Euro par rapport au Dollar à horizon 3 mois et ce, comparativement aux niveaux spot.

Les spreads de liquidité du Dirham devraient, quant à eux, se resserrer 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 9,25; 9,30 et 9,33 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,27.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,89; 10,94 et 10,98 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,71.

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	-0,13%	-0,14%	+0,43%	-0,83%	-0,27%	-0,55%
1 MONTH	+1,61%	+0,57%	-0,10%	+0,46%	-0,86%	+0,42%
YTD	-8,30%	+1,80%	-6,32%	-6,57%	-4,17%	+2,75%

Cours arrêtés au 07/11/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 11 NOVEMBRE 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-25	T1-26	T2-26	T3-26	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	148	146	144	143	143	136	135
FORWARD	154	153	152	151	150	149	145	142
FORECAST	USD/CAD	1,38	1,37	1,36	1,36	1,35	1,34	1,34
FORWARD	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,38	1,37	1,36
FORECAST	USD/CHF	0,80	0,79	0,79	0,79	0,81	0,80	0,83
FORWARD	0,80	0,80	0,79	0,78	0,77	0,77	0,74	0,72
FORECAST	GBP/USD	1,34	1,35	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37
FORWARD	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31

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

	Date	T4-2025	T1-2026	T2-2026	T3-2026	2026
BNP Paribas	11/07/25	1,2	1,21	1,21	1,22	1,22
Commerzbank	11/07/25	1,17	1,19	1,2	1,22	1,22
Wells Fargo	10/22/25	1,17	1,18	1,18	1,16	1,14
JPMorgan Chase	10/17/25	1,2	1,22	1,22	1,22	--
Standard Chartered	10/13/25	1,15	1,14	1,13	1,12	1,12
RBC Capital Markets	08/15/25	1,17	1,19	1,21	--	1,24
Commonwealth Bank of Australia	11/11/25	1,21	1,24	1,23	1,21	1,19
CIMB	11/11/25	1,19	1,2	1,22	1,23	1,24
Finansia Syrus Securities	11/11/25	1,17	1,2	1,23	1,18	1,25
Australia & New Zealand Banking Group	11/10/25	1,2	1,21	1,22	1,23	1,24
TD Securities	11/10/25	1,18	1,2	1,21	1,22	1,22
OCBC Bank	11/07/25	1,18	1,19	1,2	1,21	1,21
Rabobank	11/06/25	1,16	1,17	1,19	1,2	1,21
Bank Julius Baer	11/05/25	1,19	1,21	1,22	1,24	1,26
Credit Agricole CIB	11/05/25	1,17	1,16	1,14	1,12	1,1
CICC	11/04/25	1,16	1,18	1,2	1,2	--
MUFG	11/03/25	1,2	1,23	1,25	1,26	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-25
Données arrêtées au 11/11/2025

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 Iraqui +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 différents 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.