



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

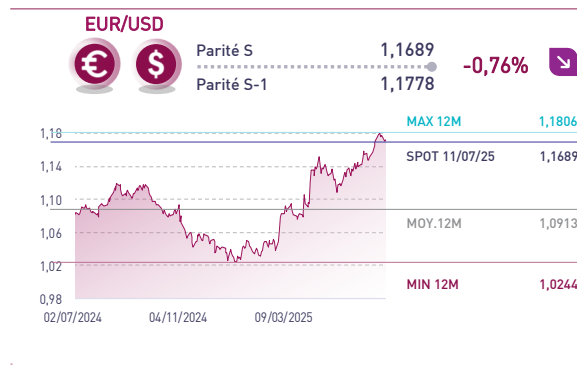
17 JUILLET
2025

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

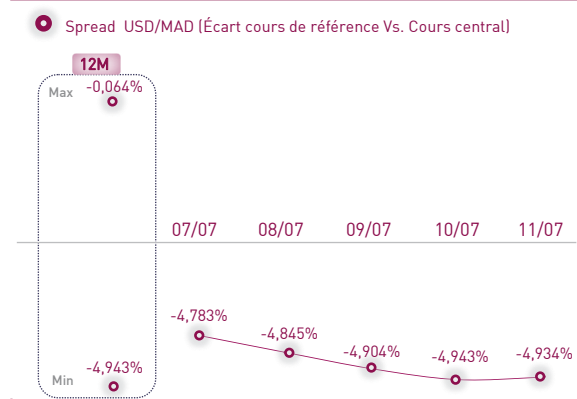
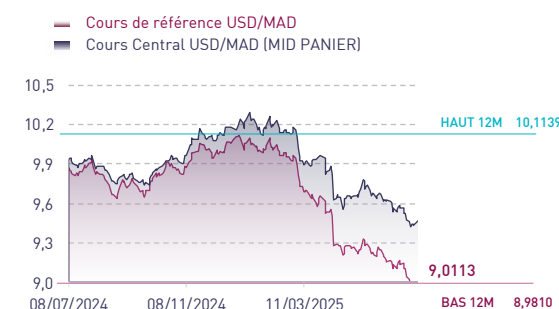
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,32%			-0,38%
USD/MAD		9,0113	CAD/MAD		6,5810
		-0,42%			-0,61%
EUR/MAD		10,5343	GBP/MAD		12,1890
		-1,39%			-0,09%
JPY/MAD		6,1345	CHF/MAD		11,3130

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	4,65%	3,00%	6,67%	3,39%	3,94%	4,10%
2 MOIS	4,60%	3,44%	7,06%	3,56%	3,79%	4,48%
3 MOIS	6,09%	4,27%	7,10%	4,00%	4,19%	6,22%

Une intensification des tensions commerciales

La paire EUR/USD se déprécie cette semaine de -0,76% passant de 1,1778 à 1,1689, un plus bas de 2 semaines. A l'échéance de la trêve commerciale de 90 jours le 9 juillet, Trump a envoyé cette semaine des lettres officielles à plus de 14 pays pour leur appliquer des droits de douane nettement plus élevés à compter du 1^{er} août. Il s'agit de surtaxes allant de 20% à 50%. Pour l'UE, le taux additionnel serait de 30% qui s'ajoute aux 50% actuels sur l'acier et l'aluminium et aux 25% actuels sur les voitures en provenance de l'UE. Trump a aussi annoncé des droits universels de 50% sur le cuivre quelque soit le pays d'origine. En l'absence d'un accord commercial entre les Etats-Unis et l'UE, les tensions commerciales ont affaibli l'Euro cette semaine.

Des spreads de liquidité proches du niveau plancher

L'USD/MAD s'est appréciée de +0,32% passant de 8,98 à 9,01 cette semaine.

À l'origine de cette évolution hebdomadaire, un *effet panier* positif en faveur du Dollar. Il ressort à +0,46% suite à un renforcement du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine. L'*effet liquidité* quant à lui, ressort négatif à -0,14%.

Les spreads de liquidité se détendent ainsi de -14 PBS à -4,93% s'approchant ainsi de la bande inférieure de fluctuation du MAD de -5,00%. 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.

Une volatilité liée aux tensions commerciales

À la fin de la pause de 90 jours depuis l'annonce des nouveaux droits de douane le « jour de la libération », Trump a annoncé des surtaxes sur les importations de plusieurs pays à compter du 1^{er} août. En l'absence d'accords commerciaux d'ici cette nouvelle échéance, ces droits seront appliqués.

Dans ce contexte d'incertitudes, 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.lalaoui@attijariwafa.com



Attijari
Global Research



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

17 JUILLET
2025

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

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

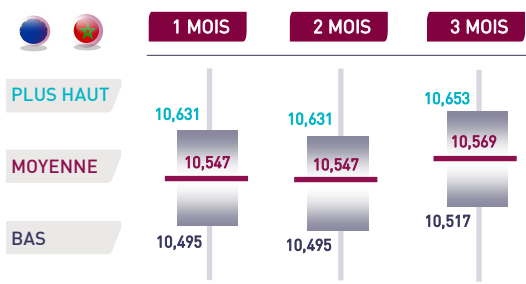
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,16	1,17	1,18	1,19	1,21	1,20	1,18	--
MOYENNE	1,1689 11/07/2025	1,16	1,17	1,18	1,19	1,20	1,19	1,22	--
+HAUT		1,24	1,23	1,25	1,26	1,28	1,26	1,30	--
+BAS		1,05	1,07	1,10	1,08	1,07	1,13	1,18	--
FORWARD		1,17	1,17	1,18	1,19	1,20	1,21	1,23	1,25

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le LT cette semaine. La paire évoluerait à 1,16 au T3-25 puis à 1,17 au T4-25. Elle progresserait à 1,18 au T1-26 pour atteindre 1,19 au T2-26 contre 1,18 une semaine auparavant. En 2026, elle s'établirait à 1,20 contre 1,19 initialement. En 2027, le niveau cible est de 1,19 contre 1,20 la semaine précédente. En 2028, la cible est de 1,22, inchangée.

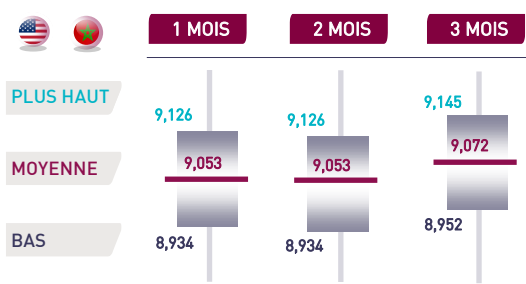
Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 2,4% en mai en dessous des attentes de 2,5%. Face aux incertitudes liées aux impacts des droits de douane, la Fed a décidé de maintenir les taux Fed Fund dans la fourchette de [4,25% - 4,50%] en juin. Suite à l'échéance du 9 juillet, de nouveaux droits ont été annoncés à l'encontre d'un ensemble de pays à partir du 1^{er} août. En l'absence de nouveaux accords commerciaux, ces droits devraient rentrer en vigueur. Dans ce contexte toujours incertain, les marchés anticipent une décision de baisse des taux de la Fed à compter de septembre ou octobre de -25 PBS, suivie d'une autre décision de baisse des taux en décembre de -25 PBS.

En Zone Euro, l'inflation ressort à 2,0% en juin, après 1,9% en mai. Malgré cette légère hausse, l'inflation demeure en ligne avec la cible de la BCE de 2%. Après une décision de baisse du taux de facilité de dépôt de -25 PBS pour la 8^{ème} fois à 2,00% en juin, la BCE devrait décider une pause monétaire en juillet face aux incertitudes liées aux tensions commerciales. Une dernière baisse des taux de la BCE en 2025 reste toujours probable.

REVUE 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 resserrer très légèrement par rapport aux niveaux spots à horizon 1 mois et 2 mois puis se resserrer légèrement de nouveau à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,05; 9,05 et 9,07 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 10,55; 10,55 et 10,57 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,53.

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	+0,32%	-0,42%	-1,39%	-0,38%	-0,61%	-0,09%
1 MONTH	-1,59%	+0,56%	-2,81%	-1,68%	-1,38%	+1,53%
YTD	-10,88%	+0,15%	-4,97%	-6,40%	-3,89%	+1,18%

Cours arrêtés au 11/07/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 16 JUILLET 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028
FORECAST FORWARD	USD/JPY 149	143	140	139	138	135	133	129
		148	146	145	144	142	138	134
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,37	1,37	1,36	1,35	1,34	1,33	1,32	1,33
		1,37	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34	1,33
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,80	0,81	0,81	0,81	0,81	0,82	0,81	0,80
		0,79	0,78	0,78	0,77	0,75	0,73	0,71
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,34	1,36	1,37	1,37	1,38	1,40	1,40	1,42
		1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	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
BNP Paribas	07/14/25	1,18	1,2	1,22	1,23	1,25
JPMorgan Chase	07/11/25	1,19	1,2	1,22	1,22	--
Commerzbank	07/09/25	1,15	1,16	1,17	1,18	1,2
Standard Chartered	07/02/25	1,16	1,16	1,15	1,15	1,15
Wells Fargo	06/18/25	1,16	1,17	1,16	--	--
RBC Capital Markets	06/06/25	1,15	1,17	1,19	1,21	1,24
ING Financial Markets	07/15/25	1,15	1,18	1,18	1,18	1,2
DZ Bank	07/14/25	1,16	1,16	1,18	1,2	--
Landesbank Baden-Wuerttemberg	07/14/25	1,12	1,1	1,13	1,15	1,18
ABN Amro	07/11/25	1,15	1,15	1,17	1,2	1,25
Rabobank	07/11/25	1,14	1,17	1,18	1,2	1,21
Monex USA Corp	07/11/25	1,15	1,15	1,16	1,17	--
AFEX	07/10/25	1,18	1,15	1,23	--	--
Ipopema Securities	07/10/25	1,16	1,15	1,13	1,14	1,16
Kshitij Consultancy Services	07/10/25	1,15	1,12	1,14	1,1	1,11
Swedbank	07/10/25	1,18	1,2	1,22	1,22	1,22
Handelsbanken	07/09/25	1,2	1,22	1,22	1,22	1,21

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-25
Données arrêtées au 16/07/2025

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 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 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.