



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

31 | JUILLET
2025

Semaine du 21/07/2025 au 25/07/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,54%			-0,28%
USD/MAD	8,9959		CAD/MAD	6,5730	
		+0,24%			-0,49%
EUR/MAD	10,5556		GBP/MAD	12,0990	
		+0,03%			+0,10%
JPY/MAD	6,0897		CHF/MAD	11,2940	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL

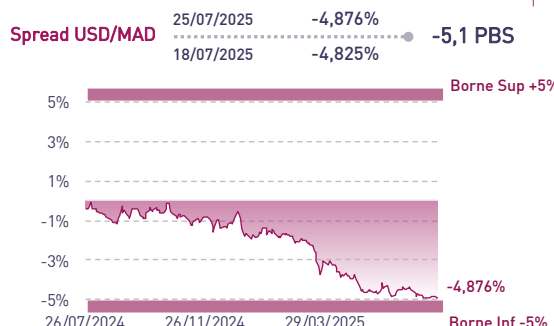
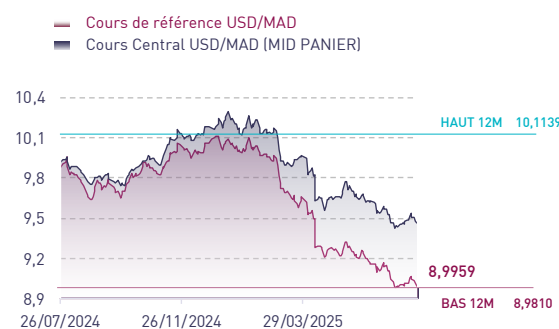


TD : La BCE décide une pause monétaire en juillet

La paire EUR/USD s'apprécie +1,00% cette semaine passant de 1,1626 à 1,1742.

La BCE a décidé cette semaine de maintenir ses taux directeurs inchangés en attendant plus de visibilité sur les futures relations commerciales entre l'UE et les Etats-Unis. À l'approche de la date limite du 1^{er} août, la Présidente de la Commission Européenne a annoncé une rencontre dimanche en Ecosse avec le Président américain Trump. Il s'agirait de la négociation d'un nouvel accord avec des droits de douane de 15% sur les produits européens importés au lieu des 30% qui devaient s'appliquer après la date limite en cas d'échec des négociations.

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

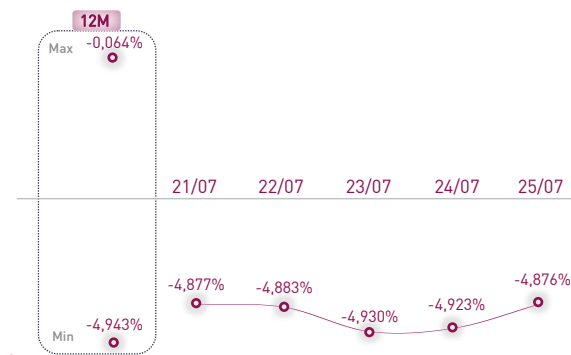
Loubaba Alaoui Mdaghri

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	CHFMAD
1 MOIS	3,89%	2,03%	5,14%	2,95%	3,60%	3,83%
2 MOIS	4,05%	2,98%	6,39%	3,38%	3,74%	4,03%
3 MOIS	4,08%	3,28%	7,03%	3,35%	3,86%	4,34%

Des spreads de liquidité à des plus bas historiques

L'USD/MAD s'est dépréciée de -0,54% passant de 9,04 à 9,00 cette semaine.

À l'origine de cette évolution hebdomadaire, un double effet négatif en faveur du Dirham. D'une part, un *effet panier* qui ressort à -0,49% suite à une appréciation de l'Euro par rapport au Dollar cette semaine. D'autre part, un *effet liquidité* à -0,05% suite à une légère détente des conditions de liquidité du Dirham cette semaine.

Les spreads de liquidité se détendent ainsi de -5 PBS à -4,88%. 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 alimentée par les tensions commerciales

À l'approche de la date limite du 1^{er} août, les incertitudes commerciales notamment entre les Etats-Unis et la Chine et l'UE alimentent la volatilité de la paire EUR/USD.

Dans ce contexte de forte incertitude, une volatilité importante est attendue à CT. Nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons de 1 à 3 mois.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

31 | JUILLET
2025

Semaine du 21/07/2025 au 25/07/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

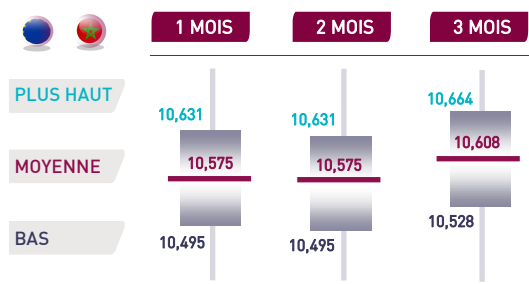
	SPOT	T3-25	T4-25	T1-26	T2-26	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,17	1,18	1,18	1,19	1,21	1,21	1,20	1,19
MOYENNE	1,1742	1,17	1,18	1,19	1,19	1,20	1,20	1,22	1,19
+HAUT	25/07/2025	1,24	1,23	1,25	1,26	1,28	1,30	1,30	1,20
+BAS		1,12	1,10	1,10	1,08	1,07	1,13	1,18	1,18
FORWARD		1,18	1,18	1,19	1,20	1,21	1,22	1,24	1,25

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,17 au T3-25. Elle progresserait à 1,18 au T4-25 contre 1,17 une semaine auparavant. Au T1-26, elle évoluerait à 1,19 et se maintiendrait à ce niveau au T2-26 avant d'évoluer à 1,20 en 2026. En 2027, le niveau cible est de 1,20. En 2028, la cible est de 1,22 contre 1,21 initialement.

Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 2,7% en juin après 2,4% en mai. Face aux incertitudes commerciales, la Fed devrait décider de maintenir les taux Fed Funds dans la fourchette de [4,25% - 4,50%] en juillet. Un accord commercial entre les Etats-Unis et le Japon a été conclu cette semaine avec des droits de douane de 15% au lieu de 25% sur les importations japonaises. Un accord similaire est attendu ce week-end avec l'UE mais les négociations commerciales avec la Chine devraient se prolonger au-delà de la date limite du 1^{er} août. Dans ce contexte toujours incertain, les marchés anticipent une baisse des taux Fed Funds de -25 PBS chacune en septembre puis décembre 2025.

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%. La BCE a décidé une pause monétaire en juillet mettant fin à 1 an d'assouplissement monétaire en attendant plus de visibilité sur les futures relations commerciales de l'UE avec les Etats-Unis. Une dernière baisse des taux de la BCE en 2025 reste toutefois 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

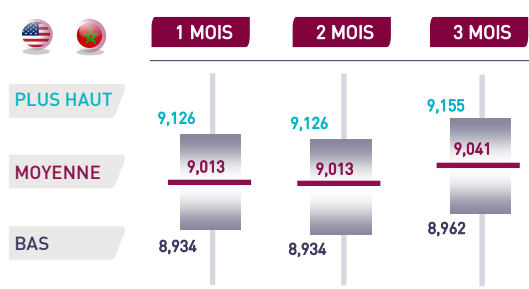
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la baisse nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

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

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 9,01; 9,01 et 9,04 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,00.

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 10,56.



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	-0,54%	+0,24%	+0,03%	-0,28%	-0,49%	+0,10%
1 MONTH	-1,22%	-0,13%	-2,63%	-0,89%	-2,40%	-0,04%
YTD	-11,03%	+0,35%	-5,67%	-6,52%	-4,60%	+1,01%

Cours arrêtés au 25/07/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 28 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 148	143	140	139	138	135	134	130
		147	145	144	143	141	137	133
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,37	1,37	1,36	1,35	1,35	1,34	1,34	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	0,82	0,80
		0,79	0,78	0,77	0,77	0,75	0,73	0,70
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,34	1,36	1,36	1,37	1,38	1,40	1,40	1,42
		1,34	1,34	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
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
JPMorgan Chase	07/11/25	1,19	1,2	1,22	1,22	--
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
UniCredit	07/24/25	1,18	1,19	1,2	1,2	1,26
Danske Bank	07/23/25	1,18	1,21	1,22	1,23	--
Investec	07/23/25	1,17	1,2	1,22	1,22	1,25
Ebury	07/22/25	1,14	1,15	1,16	1,17	1,18
Maybank Singapore	07/22/25	1,14	1,15	1,16	1,17	1,19
NAB/BNZ	07/22/25	1,24	1,23	1,25	1,26	1,28
iBanFirst	07/21/25	1,2	1,2	1,25	1,25	1,25
Klarity FX	07/21/25	1,16	1,16	1,18	1,18	--
Rabobank	07/16/25	1,15	1,16	1,18	1,19	1,21
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	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-25
Données arrêtées au 28/07/2025

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@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.