



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES



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  
lalaoui@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

11 | DÉCEMBRE  
2025

Semaine du 01/12/2025 au 05/12/2025



## PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRE

		-0,48%			+0,19%
		+0,24%			+0,52%
		+0,36%			-0,11%

	USD/MAD	EUR/MAD
I Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,45%	+0,27%
I Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,03%	-0,03%

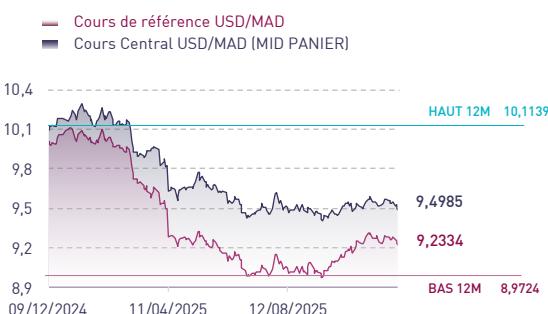
(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



## FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



## ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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



## ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,07%	2,16%	5,02%	4,43%	3,81%	4,80%
2 MOIS	3,69%	2,56%	7,61%	4,10%	4,19%	4,82%
3 MOIS	3,81%	2,55%	7,00%	3,85%	3,95%	4,49%

### Une faiblesse du Dollar à l'international cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,48% cette semaine passant de 9,23 à 9,23.

À l'origine, deux effets négatifs en faveur du Dirham. D'une part, un *effet panier* de -0,45% suite à l'affaiblissement du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine. L'*effet liquidité*, quant à lui, ressort aussi négatif à -0,03% reflétant un léger resserrement des conditions de liquidité du Dirham.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité se détendent de -3 PBS à -2,79% cette semaine. Sur le CT, cette tendance de resserrement des spreads devrait se poursuivre progressivement durant les prochaines semaines.

### Les prochaines décisions de la Fed toujours incertaines

La faiblesse des données économiques aux Etats-Unis devrait pousser la Fed à poursuivre son orientation accommodante. Les prochaines décisions de la Fed demeurent toutefois incertaines en raison de la publication retardée des données cruciales de l'emploi et de l'inflation, ce qui devrait alimenter la volatilité sur le CT.

Par conséquent, nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur 1 à 3 mois.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

11 | DÉCEMBRE  
2025

Semaine du 01/12/2025 au 05/12/2025

### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD - BLOOMBERG

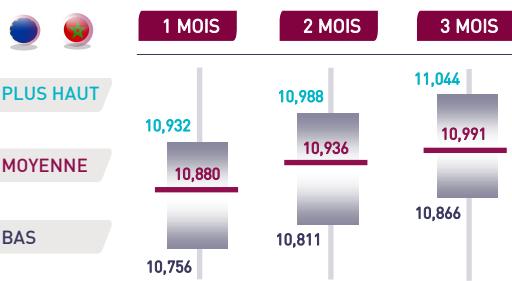
	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,20	1,17
MOYENNE	1,1642	1,18	1,18	1,19	1,20	1,20	1,20	1,20	1,16
+HAUT	05/12/2025	1,24	1,23	1,25	1,25	1,30	1,27	1,30	1,20
+BAS		1,13	1,11	1,10	1,10	1,12	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,17	1,17	1,18	1,18	1,20	1,21	1,22	1,23

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été légèrement revues à la hausse sur le CT cette semaine. La paire évoluerait à 1,18 au T1-26. Elle se stabilisera à 1,18 au T2-26 contre 1,19 une semaine auparavant. Elle progresserait à 1,19 au T3-26 pour atteindre 1,20 sur la période 2026-2029.

Aux États-Unis, l'inflation ressort à 3,0% en septembre après 2,9% en août et l'indice PCE Core ressort à 2,8% 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 face à la faiblesse du marché de l'emploi. Les taux Fed Funds se situent désormais dans la fourchette [3,75% - 4,00%]. Suite aux données économiques faibles aux Etats-Unis cette semaine, les marchés s'attendent désormais largement à une nouvelle baisse des taux Fed Funds de -25 PBS le 10 décembre.

En Zone Euro, l'inflation rebondit légèrement à 2,2% en novembre après 2,1% en octobre. 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 depuis juillet 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 poursuivrait son cap accommodant. 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



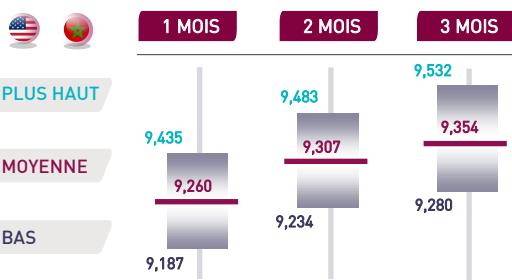
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la hausse nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

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 9,26; 9,31 et 9,35 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,23.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,88; 10,94 et 10,99 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,76.



### 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	-0,48%	+0,24%	+0,36%	+0,19%	+0,52%	-0,11%
1 MONTH	-0,80%	+0,63%	-1,66%	+0,48%	+1,55%	+0,08%
YTD	-8,68%	+2,28%	-7,72%	-5,84%	-2,85%	+2,81%

Cours arrêtés au 05/12/2025



Attijari  
Global Research



## ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 10 DÉCEMBRE 2025

### ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	152	149	147	145	141	138	135
<b>FORWARD</b>	157	155	154	153	152	149	145	142
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,38	1,37	1,37	1,35	1,33	1,33	1,33
<b>FORWARD</b>	1,38	1,38	1,37	1,37	1,37	1,36	1,35	1,35
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,80	0,79	0,79	0,79	0,80	0,82	0,82
<b>FORWARD</b>	0,81	0,80	0,79	0,78	0,78	0,75	0,73	0,70
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,34	1,35	1,36	1,37	1,36	1,36	1,35
<b>FORWARD</b>	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,32

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

	Date	T1-2026	T2-2026	T3-2026	T4-2026	2027
BNP Paribas	12/04/25	1,17	1,18	1,19	1,2	1,22
JPMorgan Chase	11/25/25	1,18	1,2	1,2	1,2	--
Wells Fargo	11/19/25	1,18	1,19	1,18	1,17	--
RBC Capital Markets	11/17/25	1,19	1,21	1,22	1,24	--
Standard Chartered	11/17/25	1,14	1,13	1,12	1,12	1,12
Commerzbank	11/07/25	1,19	1,2	1,22	1,22	1,2
AFEX	12/09/25	1,16	1,2	1,23	--	--
CICC	12/09/25	1,18	1,2	1,2	1,21	--
iBanFirst	12/09/25	1,15	1,13	1,18	1,2	1,25
Rabobank	12/09/25	1,16	1,17	1,17	1,21	1,2
ING Financial Markets	12/08/25	1,19	1,2	1,21	1,22	1,25
United Overseas Bank	12/08/25	1,17	1,18	1,19	1,2	1,24
Finansas Syrus Securities	12/04/25	1,2	1,23	1,18	1,2	1,3
Ipopema Securities	12/04/25	1,18	1,17	1,16	1,15	1,13
NAB/BNZ	12/04/25	1,2	1,21	1,23	1,22	1,2
Natixis	12/04/25	1,18	1,19	1,2	1,2	--
Swedbank	12/04/25	1,18	1,18	1,2	1,22	1,22

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-26  
Données arrêtées au 10/12/2025

# 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.aloui@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 Benchekroun +212 5 29 03 68 14 m.benchekroun@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.benromdane@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.alaoui@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
--	---	---	---

### 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 - DUBAI

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
---

### EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--

### 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 aucun cas 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'exactitude 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, repérer 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.

