



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
l.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

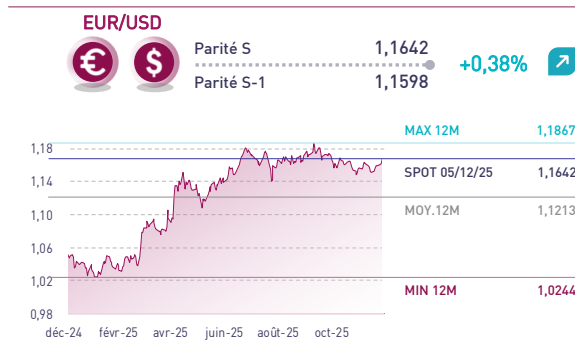
11 DÉCEMBRE
2025

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

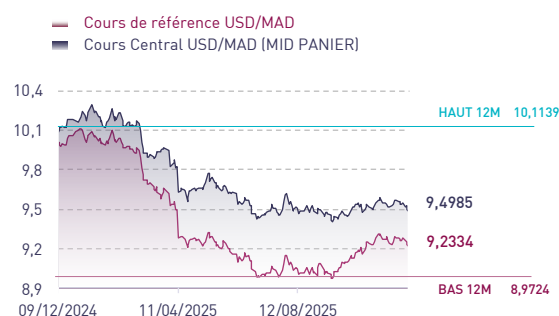
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,48%			+0,19%
USD/MAD	9,2334		CAD/MAD	6,6207	
		+0,24%			+0,52%
EUR/MAD	10,7584		GBP/MAD	12,3200	
		+0,36%			-0,11%
JPY/MAD	5,9574		CHF/MAD	11,4950	

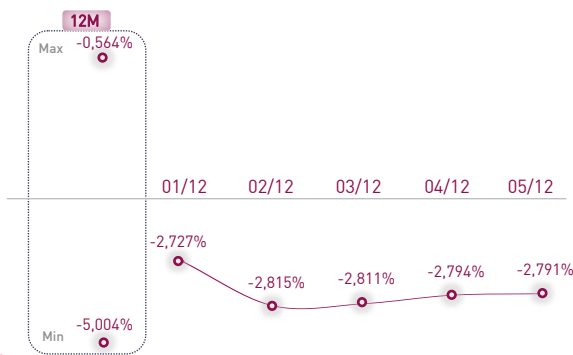
FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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	JPYMAD	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%

Fed : Une nouvelle baisse des taux largement anticipée

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,38% cette semaine passant de 1,1598 à 1,1642.

La faiblesse des données économiques américaines, a renforcé les attentes d'une baisse de taux lors du prochain FOMC le 10 décembre, ce qui a pesé sur le Dollar cette semaine. En effet, les indices PMI du secteur manufacturier et des services ont baissé en novembre, ce qui renforce le scénario d'un ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis. Notons qu'en fin de semaine, l'indice des prix à la consommation des ménages (*PCE Core*) ressort à 2,8% en septembre après 2,9%, ce qui a aussi convaincu les marchés d'une baisse des taux lors de la prochaine réunion de la Fed.

Une faiblesse du Dollar à l'international cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,48% cette semaine passant de 9,28 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

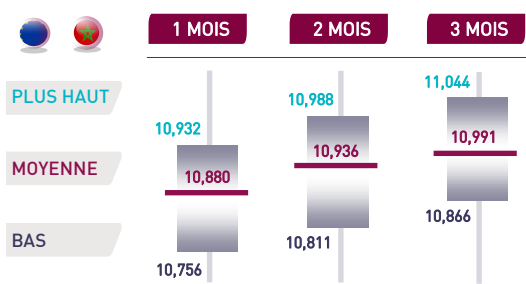
	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,20	1,17
MOYENNE	1,1642	1,18	1,18	1,19	1,20	1,20	1,20	1,20	1,16
+HAUT	05/12/2025	1,24	1,23	1,25	1,25	1,30	1,27	1,30	1,20
+BAS		1,13	1,11	1,10	1,10	1,12	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,17	1,17	1,18	1,18	1,20	1,21	1,22	1,23

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 stabiliserait 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.

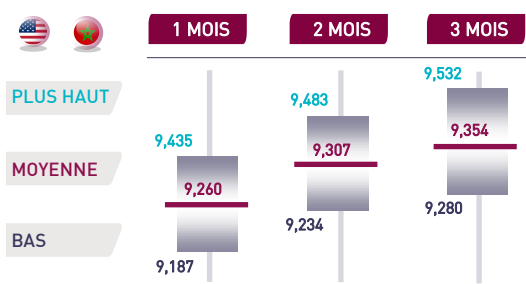
Aux États-Unis, l'inflation ressort à 3,0% en septembre après 2,9% en août et l'indice PCE Core ressort à 2,8% en septembre après 2,9% en août. Malgré une inflation toujours supérieure à la cible de 2%, la Fed a décidé une baisse de -25 PBS chacune en septembre et octobre face à la faiblesse du marché de l'emploi. Les taux Fed Funds se situent désormais dans la fourchette [3,75% - 4,00%]. Suite aux données économiques faibles aux États-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



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-26



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-26

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
FORECAST	USD/JPY	152	149	147	145	141	138	135
FORWARD	157	155	154	153	152	149	145	142
FORECAST	USD/CAD	1,38	1,37	1,37	1,35	1,33	1,33	1,33
FORWARD	1,38	1,38	1,37	1,37	1,37	1,36	1,35	1,35
FORECAST	USD/CHF	0,80	0,79	0,79	0,79	0,80	0,82	0,82
FORWARD	0,81	0,80	0,79	0,78	0,78	0,75	0,73	0,70
FORECAST	GBP/USD	1,34	1,35	1,36	1,37	1,36	1,36	1,35
FORWARD	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
Finansia 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 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@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.