



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

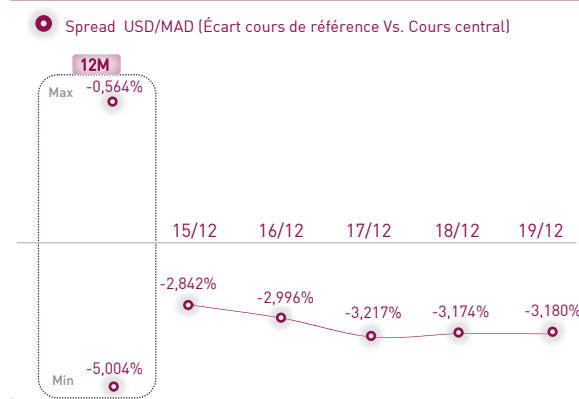
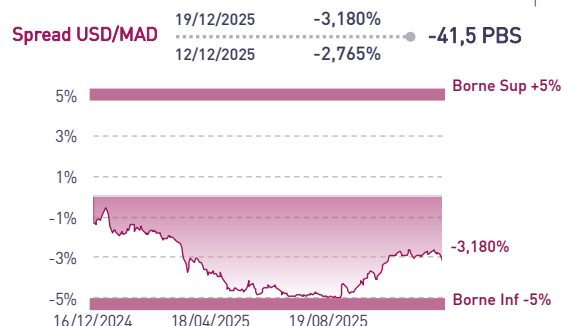
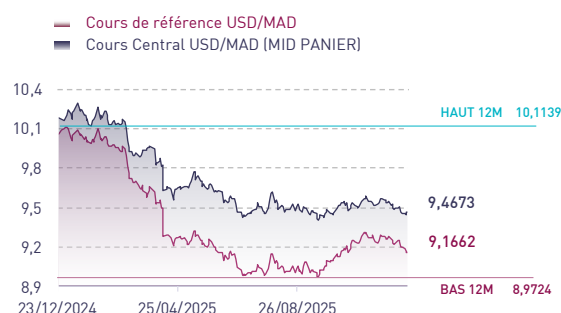
### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,33%			-0,56%
USD/MAD	9,1662		CAD/MAD	6,6457	
		-0,48%			-0,33%
EUR/MAD	10,7367		GBP/MAD	12,2620	
		-1,06%			-0,35%
JPY/MAD	5,8371		CHF/MAD	11,5250	

### 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	2,99%	1,97%	5,49%	4,70%	3,65%	3,88%
2 MOIS	3,24%	1,99%	5,67%	4,79%	3,80%	3,91%
3 MOIS	3,50%	2,57%	7,05%	4,19%	4,09%	4,39%

25 DÉCEMBRE  
2025

Semaine du 15/12/2025 au 19/12/2025

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	+0,10%	-0,05%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,43%	-0,43%

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

#### La BCE décide une pause monétaire en décembre

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,26% cette semaine passant de 1,1740 à 1,1710.

Après le Shutdown le plus long de l'histoire des États-Unis, le rapport sur l'emploi américain NFP combinant les mois d'octobre et novembre vient d'être publié cette semaine. Les créations d'emploi dans le secteur non agricole ressortent en baisse de -105K en octobre et en hausse de +64K en novembre. Le taux de chômage américain s'établit ainsi à 4,6% en novembre, soit un plus haut depuis 2021. Parallèlement, l'inflation ressort à 2,7% en novembre après 3,0% en septembre. Du côté de la ZE, la BCE a décidé une pause monétaire maintenant ainsi le taux de facilité de dépôt à 2,00%.

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

25 DÉCEMBRE  
2025

Semaine du 15/12/2025 au 19/12/2025

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

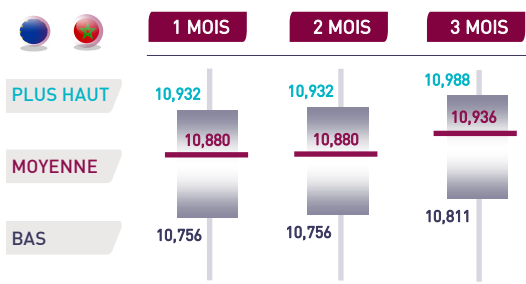
	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,20	1,24	1,22	1,20
MOYENNE	1,1710 19/12/2025	1,18	1,19	1,19	1,19	1,19	1,21	1,21	1,17
+HAUT		1,22	1,23	1,25	1,25	1,30	1,27	1,30	1,20
+BAS		1,14	1,12	1,09	1,07	1,03	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,18	1,19	1,19	1,19	1,21	1,22	1,23	1,25

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement revues à la hausse cette semaine. La paire évoluerait à 1,18 au T1-26 puis à 1,19 au T2-26 contre 1,18 une semaine auparavant. Elle se stabiliserait à ce niveau jusqu'en 2027. Sur la période 2028-2029, la cible se situe à 1,21 contre 1,20 la semaine précédente.

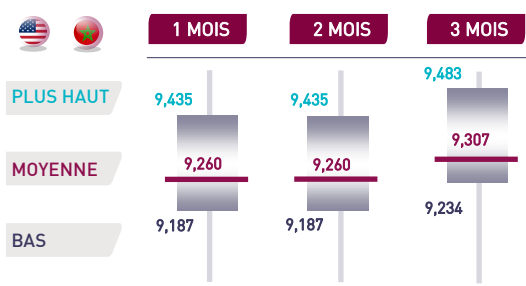
Aux États-Unis, l'inflation baisse plus vite que prévu à 2,7% en novembre après 3,0% en septembre. Malgré une inflation toujours supérieure à la cible de 2%, la Fed a décidé une baisse de -25 PBS en décembre pour faire face à la faiblesse du marché de l'emploi. Les taux Fed Funds se situent désormais dans la fourchette [3,50% - 3,75%]. À noter que les marchés anticipent actuellement une pause monétaire de la Fed pour le prochain FOMC en janvier 2026 et 1 à 2 baisses des taux de -25 PBS chacune durant l'année 2026 selon l'outil du CME FedWatch.

En Zone Euro, l'inflation se stabilise à 2,1% en novembre selon les derniers chiffres d'Eurostat. 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.

### MAINTIEN 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 maintenu 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 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; 9,26 et 9,31 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,17.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,88; 10,88 et 10,94 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,74.

### 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	-0,33%	-0,48%	-1,06%	-0,56%	-0,33%	-0,35%
1 MONTH	-0,89%	+0,22%	-1,56%	+0,64%	+1,00%	-0,19%
YTD	-9,35%	+2,07%	-9,58%	-5,48%	-3,31%	+3,08%

Cours arrêtés au 19/12/2025



Attijari  
Global Research



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 24 DÉCEMBRE 2025

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029
FORECAST FORWARD	USD/JPY 156	152	150	148	148	143	140	135
		155	154	153	152	149	145	142
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,37	1,38	1,38	1,37	1,36	1,34	1,34	1,33
		1,37	1,36	1,36	1,35	1,34	1,34	1,33
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,79	0,80	0,79	0,79	0,80	0,80	0,81	0,82
		0,78	0,78	0,77	0,76	0,74	0,71	0,69
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,35	1,34	1,35	1,36	1,36	1,35	1,37	1,36
		1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34

## 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
OCBC Bank	12/24/25	1,19	1,2	1,21	1,21	1,23
Prestige Economics LLC	12/22/25	1,19	1,2	1,2	1,19	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	12/19/25	1,18	1,2	1,2	1,18	1,21
XTB	12/17/25	1,18	1,19	1,2	1,19	1,21
Commonwealth Bank of Australia	12/16/25	1,15	1,12	1,09	1,07	1,03
Nomura Bank International	12/16/25	1,15	1,18	1,2	1,2	1,2
Banco Santander	12/16/25	1,14	1,13	1,12	1,12	--
Maybank Singapore	12/11/25	1,17	1,18	1,19	1,17	1,2
Landesbank Baden-Wuerttemberg	12/10/25	1,18	1,2	1,21	1,22	1,25
AFEX	12/09/25	1,16	1,2	1,23	--	--
CICC	12/09/25	1,18	1,2	1,2	1,21	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-26  
Données arrêtées au 24/12/2025

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

<b>DIRECTEUR STRATÉGIE</b> Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	<b>DIRECTEUR ÉCONOMIE</b> Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	<b>DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ</b> Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 Loudghiri@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR MANAGER</b> Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqui@attijari.ma Casablanca
<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	<b>INVESTOR RELATIONS ANALYST</b> Nisrine Jamali +212 5 22 49 14 82 n.jamali@attijari.ma Casablanca
<b>FINANCIAL ANALYST</b> Anass Drif +212 5 22 49 14 82 a.drif@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ANALYST</b> Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	<b>FINANCIAL ANALYST</b> 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.