



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.alaouim@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

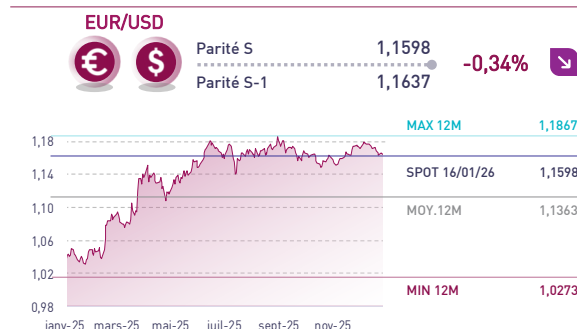
21 JANVIER
2026

Semaine du 12/01/2026 au 16/01/2026

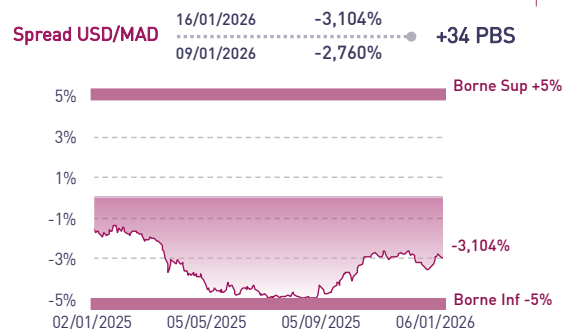
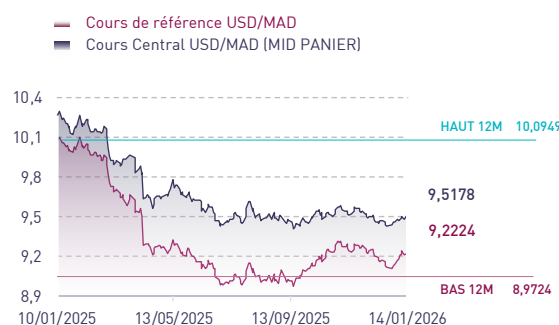
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,18%			-0,34%
USD/MAD	9,2224		CAD/MAD	6,6370	
		-0,46%			-0,37%
EUR/MAD	10,7105		GBP/MAD	12,3570	
		-0,53%			-0,46%
JPY/MAD	5,8324		CHF/MAD	11,4980	

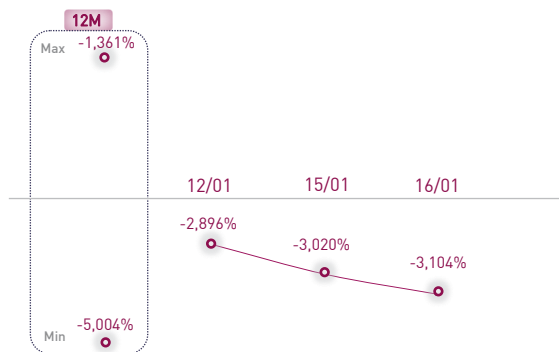
FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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	3,33%	2,40%	5,00%	2,94%	4,29%	3,10%
2 MOIS	3,22%	2,19%	5,12%	4,07%	3,78%	3,75%
3 MOIS	3,53%	2,19%	5,68%	4,37%	3,90%	4,39%

Anticipations de Taux favorables au Dollar

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,34% pour s'établir à 1,1598.

Cette évolution s'explique par la publication, cette semaine, de données macroéconomiques américaines supérieures aux attentes. D'une part, les demandes initiales d'allocations chômage aux États-Unis sont ressorties à 198K, en dessous du consensus de 215K, confirmant la résilience persistante du marché du travail. D'autre part, les ventes au détail du mois de novembre se sont établies à +0,6%, contre une prévision de +0,5%.

Cette dynamique a renforcé le scénario d'un maintien prolongé d'une politique monétaire restrictive, soutenant le Dollar face à l'Euro.

Appréciation du Dirham face au Dollar cette semaine

En dépit d'un *effet panier* qui ressort à +0,17% défavorable au MAD, en lien avec l'appréciation du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine, le Dirham s'est légèrement apprécié cette semaine face au Dollar. En effet, la parité USD/MAD s'établit à 9,22, soit une variation hebdomadaire de -0,18%.

À l'origine, un *effet liquidité* de -0,35%, traduisant une variation favorable du Dirham. Une orientation qui s'explique par l'amélioration des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité se sont détendus de +34 PBS à -3,10% cette semaine.

BCE - Fed : Politiques monétaires divergentes

En Zone Euro, la fin du cycle rapide de resserrement monétaire de la BCE semble imminente, dans un contexte d'inflation mieux maîtrisée et de croissance économique robuste. Par ailleurs, les tensions politiques internes aux USA continuent de peser sur les orientations futures de la politique monétaire de la Fed.

Dans ce contexte incertain, nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur 1 à 3 mois.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

21 JANVIER
2026

Semaine du 12/01/2026 au 16/01/2026

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,17	1,19	1,20	1,20	1,21	1,24	1,23	1,20
MOYENNE	1,1598	1,17	1,18	1,19	1,19	1,20	1,22	1,21	1,17
+HAUT	16/01/2026	1,19	1,22	1,23	1,25	1,34	1,25	1,30	1,22
+BAS		1,14	1,12	1,09	1,07	1,03	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,16	1,17	1,17	1,18	1,19	1,21	1,22	1,23

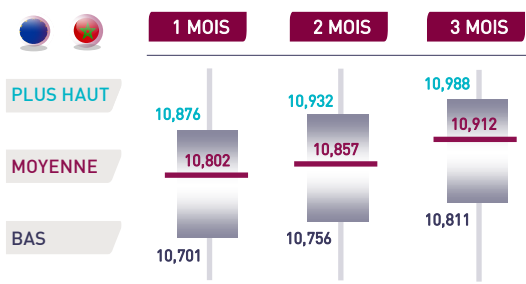
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la baisse sur le long terme cette semaine. La paire évoluerait à 1,17 au T1-26 avant de se redresser progressivement à 1,18 au T2-26 puis à 1,19 au T3-26 et T4-26. En 2027, elle est attendue à 1,20 contre 1,22 une semaine auparavant. Sur la période 2028-2029, elle poursuivrait sa progression modérée à 1,22 en 2028 et 1,21 en 2029 contre respectivement 1,25 et 1,26 anticipés précédemment.

La publication des données macroéconomiques solides en États-Unis cette semaine a contribué à atténuer les craintes d'un assouplissement monétaire rapide de la Fed, notamment après l'enquête judiciaire visant son président, Jerome Powell. Les ventes au détail sont ressorties à +0,6% au-dessus des attentes de +0,5%, tandis que les inscriptions hebdomadaires au chômage ont reculé de 9K pour s'établir à 198K. Dans ce contexte, le Livre Beige de la Fed fait état d'une économie en expansion modérée, sans tensions immédiates sur le marché du travail.

Ces éléments ont conduit les marchés à repousser les anticipations d'une première baisse des taux de -25 PBS jusqu'au FOMC de Juin 2026, selon l'outil CME FedWatch.

En Zone Euro, la situation demeure globalement maîtrisée, marquée notamment par un recul du taux de chômage en novembre 2025. Au regard de ces développements, les marchés anticipent un maintien du taux de facilité de dépôt de la BCE inchangé à 2,00% tout au long de l'année 2026, selon l'outil ECB Watch.

MAINTIEN DE NOS PREVISIONS À HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



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

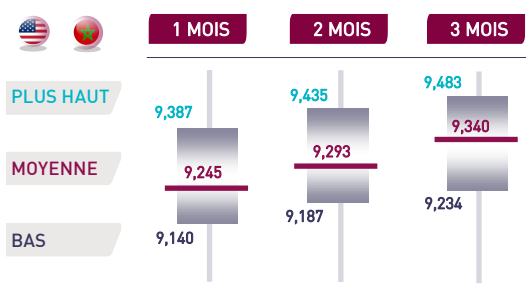
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois.

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 des horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois par rapport aux niveaux spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,25; 9,29 et 9,34 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,22.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,80; 10,86 et 10,91 à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,71.



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

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	-0,18%	-0,46%	-0,53%	-0,34%	-0,37%	-0,46%
1 MONTH	+0,64%	-0,57%	-1,44%	-0,24%	+0,65%	-0,10%
YTD	+1,03%	-0,01%	+0,08%	-0,37%	+0,69%	-0,07%

Cours arrêtés au 16/01/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 19 JANVIER 2026

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029
FORECAST FORWARD	USD/JPY 158	154	152	150	148	145	138	134
		157	156	155	154	151	147	144
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,39	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34	1,33	1,31
		1,39	1,38	1,38	1,37	1,36	1,35	1,34
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,82	0,85
		0,80	0,79	0,78	0,78	0,75	0,73	0,70
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,34	1,34	1,34	1,36	1,35	1,37	1,38	1,35
		1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33

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

	Date	T1-2026	T2-2026	T3-2026	T4-2026	2027
Commerzbank	01/16/26	1,19	1,2	1,22	1,22	1,2
Wells Fargo	01/14/26	1,17	1,19	1,18	1,17	--
JPMorgan Chase	01/09/26	1,18	1,2	1,2	1,2	--
RBC Capital Markets	12/15/25	1,16	1,17	1,18	1,2	--
BNP Paribas	12/04/25	1,17	1,18	1,19	1,2	1,22
Standard Chartered	11/17/25	1,14	1,13	1,12	1,12	1,12
Ipopema Securities	01/19/26	1,18	1,17	1,16	1,15	1,13
Citigroup	01/14/26	1,15	1,13	1,11	1,11	1,13
ING Financial Markets	01/13/26	1,19	1,2	1,21	1,22	1,25
SEB	01/13/26	1,19	1,2	1,2	1,19	1,17
iBanFirst	01/12/26	1,15	1,18	1,2	1,25	1,25
Jyske Bank	01/12/26	1,17	1,22	1,2	--	--
Landesbank Baden-Wuerttemberg	01/12/26	1,18	1,2	1,21	1,22	1,25
Swedbank	01/12/26	1,17	1,18	1,19	1,22	1,22
TD Securities	01/12/26	1,18	1,2	1,22	1,22	1,2
Credit Agricole CIB	01/09/26	1,16	1,14	1,12	1,1	1,17
Kshitij Consultancy Services	01/09/26	1,15	1,16	1,15	1,11	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-26
Données arrêtées au 19/01/2026

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 Iraqui +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.