



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

28 JANVIER
2026

Semaine du 19/01/2026 au 23/01/2026

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRE

	-0,70%	9,1581		+0,08%	6,6421
	+0,37%	10,7498		+0,04%	12,3620
	-0,88%	5,7812		+0,73%	11,5820

USD/MAD EUR/MAD

	I Effet Panier ⁽¹⁾	-0,66%	+0,41%
	I Effet Marché ⁽²⁾	-0,04%	-0,04%

(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

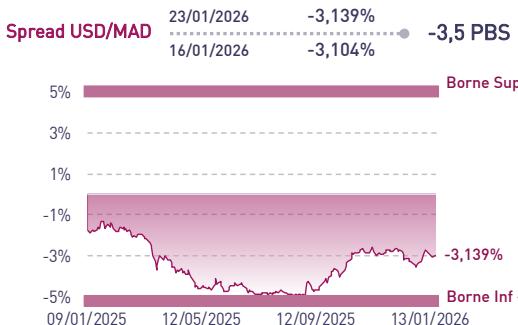
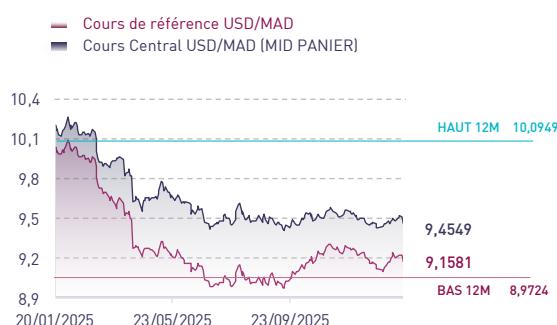


EUR/USD portée par des indicateurs rassurants en ZE

Profitant des pressions baissières sur le Dollar et soutenue par des indicateurs macroéconomiques résilients en ZE, la paire EUR/USD s'est appréciée de +1,98% pour s'établir à 1,1828. Il s'agit d'un plus haut niveau depuis avril 2025.

Suite à l'accord de Donald Trump avec l'OTAN sur le Groenland écartant les menaces de taxes douanières brandies en début de semaine à l'encontre des pays européens, plusieurs chiffres en ZE ont rassuré les investisseurs cette semaine. L'activité du secteur privé en ZE a continué à croître en janvier 2026, tandis que l'optimisme des entreprises quant à une croissance de leur activité dans l'année à venir a atteint un sommet de vingt mois.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Le Dollar pénalisé par un double effet négatif

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,70%, passant de 9,22 à 9,16 cette semaine.

À l'origine de cette évolution, un double effet favorable au Dirham. D'une part, l'*effet panier* ressort à -0,66%, consécutif à la forte appréciation de l'Euro face au Dollar sur le marché international. D'autre part, l'*effet liquidité* ressort légèrement négatif à -0,04% traduisant une dynamique favorable du Dirham cette semaine. Il s'agit de l'amélioration continue des conditions de liquidité sur le marché interbancaire.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité se sont détendus de -3,5 PBS à -3,14% cette semaine.

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



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,76%	2,50%	4,49%	2,82%	3,91%	3,85%
2 MOIS	3,17%	2,23%	4,77%	3,86%	3,82%	3,57%
3 MOIS	3,22%	2,15%	5,26%	4,07%	3,88%	3,92%

Fed : Politique monétaire sous pression

L'attention des marchés se portera cette semaine, notamment mercredi, sur la décision de la Fed, qui devrait maintenir les taux d'intérêt largement inchangés. Par ailleurs, les tensions commerciales internationales renforcent les pressions pesant sur la banque centrale américaine.

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



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

28 JANVIER
2026

Semaine du 19/01/2026 au 23/01/2026

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD - BLOOMBERG

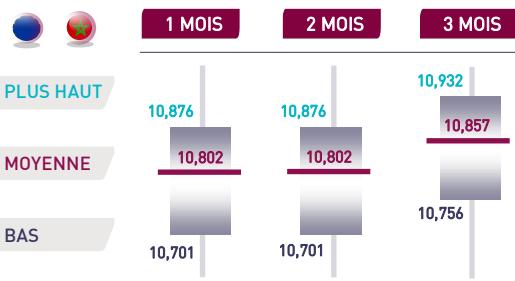
	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,18	1,19	1,20	1,20	1,21	1,23	1,23	1,20
MOYENNE	1,1828	1,18	1,19	1,19	1,20	1,22	1,21	1,21	1,17
+HAUT	23/01/2026	1,20	1,22	1,23	1,25	1,34	1,25	1,30	1,22
+BAS		1,15	1,13	1,11	1,10	1,13	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,18	1,18	1,19	1,19	1,21	1,22	1,24	1,25

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement révisées à la hausse cette semaine. La paire évoluerait autour de 1,18 à l'horizon T1-26 et 1,19 au T2-26 contre respectivement 1,17 et 1,18 une semaine auparavant puis à 1,19 au T3-26. Au T4-26, elle poursuivrait sa progression à 1,20 par rapport à 1,19 une semaine plus tôt. En 2027, elle est attendue à 1,22 contre 1,20 une semaine auparavant. Sur la période 2028-2029, la cible se situe à 1,21.

L'économie américaine demeure globalement résiliente, soutenue par une amélioration progressive des indicateurs de l'emploi, ce qui devrait conduire la Réserve Fédérale à maintenir ses taux directeurs inchangés lors du FOMC de janvier 2026, prévu cette semaine. Les marchés continueront néanmoins d'anticiper une première baisse de taux de -25 PBS en juin 2026, selon l'outil CME FedWatch.

Par ailleurs, l'indice ZEW du sentiment économique pour la Zone Euro a enregistré une hausse significative pour atteindre 40,8 en janvier 2026, son niveau le plus élevé depuis juillet 2024. Ce signal traduit un climat économique plus optimiste et conforte les anticipations des marchés d'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.

REVUE À LA BAISSE DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 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 baisse nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 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 spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,25; 9,25 et 9,29 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un cours spot de 9,16.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,80; 10,80 et 10,86 à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,75.

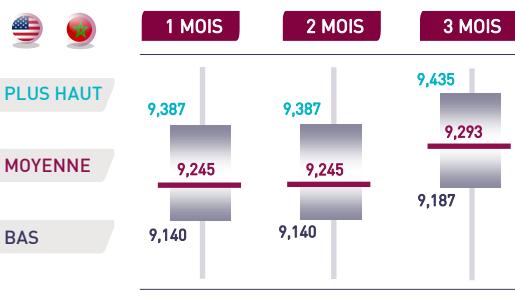


TABLEAU DE BORD DES PERFORMANCES YTD DU MAD FACE À UN PANIER DE RÉFÉRENCE

	USD/MAD	EUR/MAD	JPY/MAD	CAD/MAD	GBP/MAD	CHF/MAD
1 WEEK	-0,70%	+0,37%	-0,88%	+0,08%	+0,04%	+0,73%
1 MONTH	+0,42%	0,00%	-1,07%	-0,14%	+0,35%	+0,16%
YTD	+0,33%	+0,35%	-0,80%	-0,29%	+0,73%	+0,66%

Cours arrêtés au 23/01/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 26 JANVIER 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029
FORECAST	USD/JPY	153	152	150	148	143	138	134
FORWARD	158	157	156	155	154	151	148	144
FORECAST	USD/CAD	1,38	1,37	1,36	1,35	1,32	1,32	1,31
FORWARD	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,35	1,34	1,33
FORECAST	USD/CHF	0,80	0,79	0,79	0,80	0,80	0,82	0,85
FORWARD	0,79	0,78	0,78	0,77	0,76	0,74	0,71	0,69
FORECAST	GBP/USD	1,34	1,35	1,36	1,36	1,38	1,38	1,35
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35

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
NAB/BNZ	01/22/26	1,2	1,21	1,23	1,22	1,2
Scotiabank	01/21/26	1,18	1,18	1,22	1,22	1,24
Maybank Singapore	01/20/26	1,17	1,18	1,18	1,17	1,2
Canadian Imperial Bank of Commerce	01/19/26	1,2	1,21	1,2	1,18	--
Ipopema Securities	01/19/26	1,18	1,17	1,16	1,15	1,13
Commerzbank	01/16/26	1,19	1,2	1,22	1,22	1,2
Citigroup	01/14/26	1,15	1,13	1,11	1,11	1,13
Wells Fargo	01/14/26	1,17	1,19	1,18	1,17	--
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
Landesbank Baden-Wuerttemberg	01/12/26	1,18	1,2	1,21	1,22	1,25

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

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 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	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	Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn	Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com	Abid Halim +225 20 20 01 55 abid.halim@sib.ci	Alef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 alef.gabsi@ugb-banque.com
--	--	--	---	---

EUROPE

Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.com
--

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risque. 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.

