

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

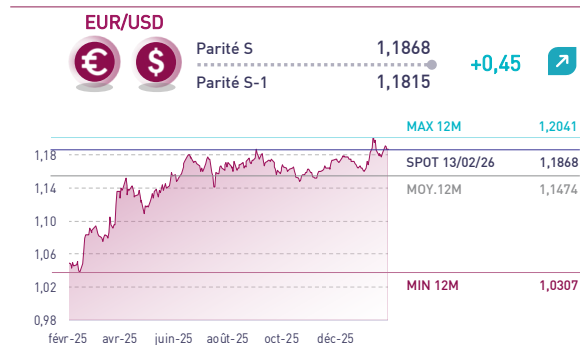


**Attijari
Global Research**

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,41%			+0,07%
USD/MAD	9,1447		CAD/MAD	6,7171	
		+0,16%			-0,14%
EUR/MAD	10,8468		GBP/MAD	12,4540	
		+1,89%			+0,64%
JPY/MAD	5,9608		CHF/MAD	11,8860	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



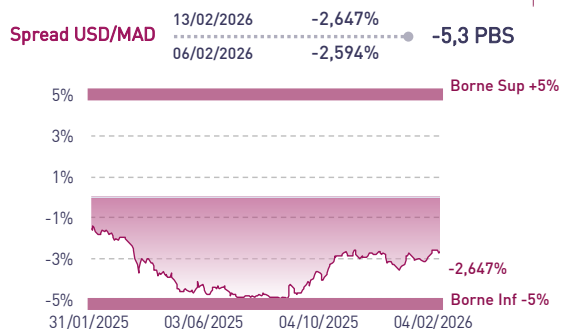
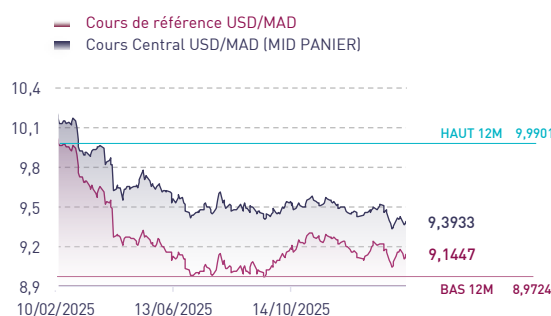
Le Dollar recule après des indicateurs US contrastés

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,45% cette semaine pour atteindre 1,1868.

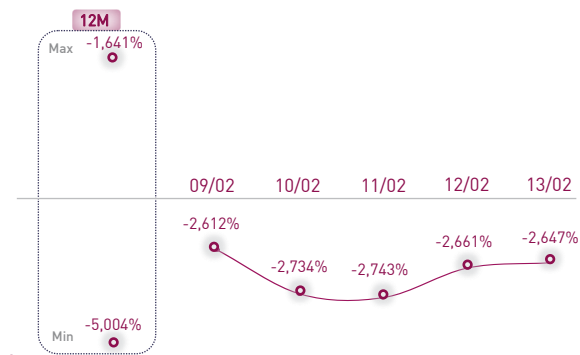
Le Dollar a évolué sous pression, dans un contexte d'incertitude lié à l'orientation de la politique monétaire américaine de la FED suite à la publication des données macroéconomiques moins favorables et de l'orientation de l'inflation. Il s'agit d'une part, des demandes d'allocations chômeurs qui sont ressorties à 227K au-dessus de l'objectif de 222K attendu, tandis que l'IPC de janvier ressort à +0,2% en baisse par rapport au consensus de +0,3%.

Ces éléments ont renforcé les anticipations des marchés en faveur d'un assouplissement monétaire plus marqué et rapproché de la Fed en 2026.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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



Double effet favorable au Dirham cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,41%, passant de 9,18 à 9,14 cette semaine. À l'origine, un effet combiné favorable au MAD du *panier* et de la *liquidité*.

D'une part, un *effet panier* de -0,36%, en lien avec la dépréciation du Dollar à l'international cette semaine.

D'autre part, l'*effet liquidité* qui ressort négatif à -0,05%, traduisant un allègement des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes.

Dans ce contexte, les spreads de liquidité demeurent en territoire négatif, avec une détente de -5,3 PBS à 2,65% cette semaine.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,73%	2,58%	9,24%	3,44%	3,93%	5,18%
2 MOIS	4,10%	2,41%	7,72%	3,32%	4,07%	4,44%
3 MOIS	3,80%	2,28%	6,91%	4,01%	3,86%	4,46%

Fed : Incertitudes et volatilité

Aux États-Unis, la situation économique et politique continue d'influencer fortement les anticipations de marché quant à l'orientation future de la Fed en matière de politique monétaire.

Dans ce contexte, une volatilité plus élevée est attendue sur le marché des changes.

Nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons de 1 à 3 mois.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

18 | FÉVRIER
2026

Semaine du 09/02/2026 au 13/02/2026

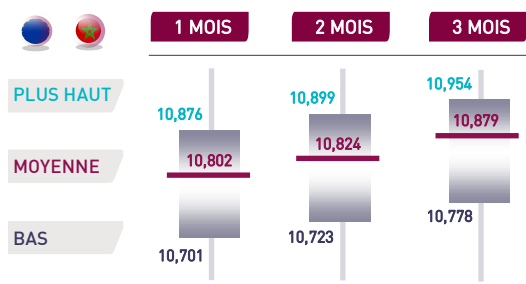
PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,19	1,20	1,20	1,21	1,20	1,20	1,23	1,21
MOYENNE	1,1868	1,19	1,19	1,20	1,20	1,21	1,21	1,23	1,19
+HAUT	13/02/2026	1,21	1,25	1,26	1,28	1,33	1,35	1,35	1,23
+BAS		1,15	1,13	1,11	1,11	1,13	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,19	1,19	1,20	1,20	1,21	1,23	1,24	1,25

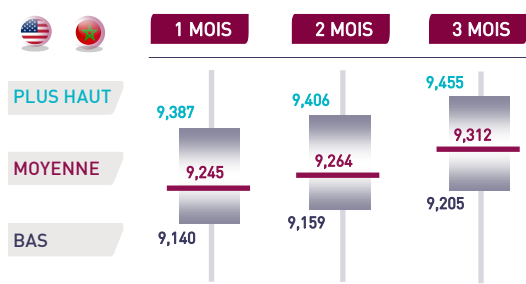
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement révisées cette semaine. La paire devrait évoluer autour de 1,19 à l'horizon T1-26 contre 1,18 une semaine auparavant, et devrait rester proche de ce niveau au T2-26. Au T3-26 et T4-26, elle devrait poursuivre sa progression à 1,20 avant d'atteindre 1,21 en 2027 contre 1,22 anticipé précédemment. Sur la période 2028-2029, la cible ressort désormais à 1,21 pour 2028 contre 1,20 une semaine auparavant et à 1,23 pour 2029.

Aux États-Unis, les dernières publications ont renforcé le scénario d'un biais plus accommodant de la Fed. Les demandes d'allocations chômage se sont établies à 227K, au-dessus des attentes de 222K tandis que l'IPC de janvier a montré un signal de modération en s'affichant à 0,2%. Dans ce contexte, les investisseurs ont intensifié leurs anticipations d'assouplissement monétaire en 2026. Les marchés à terme intègrent désormais deux baisses de taux de -25 PBS chacune en 2026, la première attendue en juin et la seconde lors du FOMC de septembre, selon l'outil CME FedWatch. Du côté de la ZE, le PIB au T4-25 est ressorti conforme à l'objectif de 1,3%, confortant la résilience de l'activité économique. Dans un environnement où la dynamique d'inflation demeure globalement favorable, la BCE a choisi de maintenir son TD inchangé à 2% lors de sa réunion de février 2026. Les marchés continuent ainsi d'anticiper un statu quo monétaire de la BCE sur l'ensemble de 2026, selon l'outil ECB Watch.

REVUE À LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS À HORIZONS 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 horizons de 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, 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; 9,26 et 9,31 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 9,14.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,80; 10,82 et 10,88 à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,85.

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	-0,41%	+0,16%	+1,89%	+0,07%	-0,14%	+0,64%
1 MONTH	-0,67%	+0,82%	+2,18%	+1,25%	+0,47%	+2,89%
YTD	+0,18%	+1,26%	+2,28%	+0,84%	+1,48%	+3,30%

Cours arrêtés au 13/02/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 16 FÉVRIER 2026

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029
FORECAST	USD/JPY	154	152	150	148	144	139	135
FORWARD	153	153	151	150	150	147	144	141
FORECAST	USD/CAD	1,37	1,37	1,36	1,35	1,34	1,33	1,32
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34	1,33	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,78	0,78	0,79	0,80	0,80	0,81	0,85
FORWARD	0,77	0,77	0,76	0,75	0,75	0,72	0,70	0,68
FORECAST	GBP/USD	1,36	1,36	1,38	1,37	1,38	1,36	1,34
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	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	02/12/26	1,19	1,2	1,22	1,22	1,2
JPMorgan Chase	02/06/26	1,18	1,2	1,2	1,2	--
Wells Fargo	01/14/26	1,17	1,19	1,18	1,17	--
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
DBS Group	02/16/26	1,19	1,21	1,23	1,23	1,2
DZ Bank	02/13/26	1,18	1,19	1,2	1,21	--
Handelsbanken	02/13/26	1,19	1,2	1,21	1,21	1,2
Nomura Bank International	02/13/26	1,19	1,2	1,22	1,25	1,25
Rabobank	02/13/26	1,17	1,17	1,17	1,18	1,2
Monex USA Corp	02/13/26	1,17	1,18	1,19	1,19	--
AFEX	02/12/26	1,2	1,18	1,25	--	--
OCBC Bank	02/12/26	1,21	1,22	1,23	1,23	1,16
Axis Bank	02/11/26	1,17	1,19	1,18	1,18	1,18
BMO Capital Markets	02/11/26	1,19	1,19	1,19	1,2	1,22
Investec	02/11/26	1,17	1,18	1,19	1,2	1,2
Ipopema Securities	02/11/26	1,18	1,17	1,16	1,15	1,13

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-26
Données arrêtées au 16/02/2026

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.iraqi@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	ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca
SENIOR ANALYST Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulderic Djado +237 681 77 89 40 u.djado@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	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 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 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.