



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

03 | FÉVRIER
2026

Semaine du 26/01/2026 au 30/01/2026

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,81%			+1,10%
USD/MAD	9,0840		CAD/MAD	6,7151	
		+0,77%			+1,09%
EUR/MAD	10,8331		GBP/MAD	12,4970	
		+1,98%			+2,04%
JPY/MAD	5,8956		CHF/MAD	11,8180	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,99%	+0,59%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,18%	+0,18%

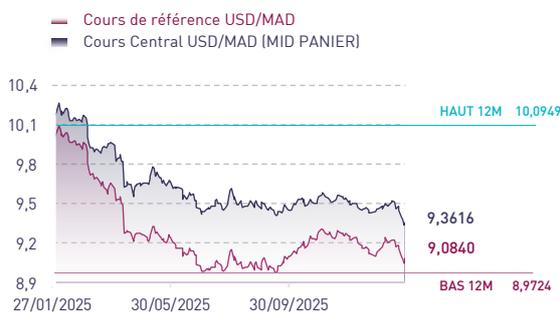
(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité [Offre / Demande]

Le Dollar pénalisé par les tensions géopolitiques

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,19% à 1,1851 cette semaine.

En dépit des données de l'emploi jugées rassurantes aux États-Unis et du maintien des taux d'intérêts inchangés par la Fed, le Dollar a cédé du terrain face aux incertitudes géopolitiques et commerciales. Parallèlement, l'économie de la ZE a enregistré une croissance plus rapide que prévu avec un PIB annuel qui ressort à 1,3% contre une prévision de 1,2%. Ceci témoigne de la résilience des exportations malgré les incertitudes commerciales américaines. D'un autre côté, le taux de chômage européen a enregistré une baisse de -0,1% passant de 6,3% à 6,2% à fin décembre 2025.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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.alauim@attijariwafa.com

Attijari
Global Research

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



L'appréciation du Dirham grâce à l'effet panier

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,88%, passant de 9,16 à 9,08 cette semaine.

Cette évolution s'explique principalement par un *effet panier* négatif, favorable au Dirham. Ce dernier ressort à -0,99% en lien avec la dépréciation du Dollar à l'international. Cette évolution a pu complètement compenser l'effet défavorable de la liquidité sur le MAD. Il s'agit d'un *effet marché* positif de +0,18% cette semaine.

À l'origine, le resserrement des spreads de liquidité sur le marché des changes au Maroc. Ces derniers se sont établis à -2,96% cette semaine, en hausse de +17,4 PBS. Rappelons que les spreads de liquidité demeurent néanmoins en territoire négatif depuis juin 2024.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
1 MOIS	4,46%	2,67%	8,73%	3,86%	3,97%	4,98%
2 MOIS	3,72%	2,48%	7,35%	4,27%	3,87%	4,36%
3 MOIS	3,64%	2,34%	6,79%	4,31%	3,81%	4,52%

Une volatilité accrue des devises à l'international

Après trois baisses consécutives, la Fed a maintenu ses taux directeurs inchangés, invoquant une inflation toujours élevée dans un contexte de croissance économique solide. Cette semaine, l'attention des marchés s'oriente vers la BCE qui tiendra sa réunion le 04/02 concernant la politique monétaire européenne.

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



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

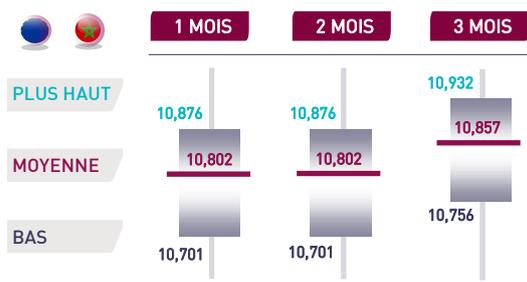
	SPOT	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,18	1,20	1,20	1,21	1,22	1,22	1,20	1,20
MOYENNE	1,1851 30/01/2026	1,18	1,19	1,20	1,20	1,22	1,20	1,20	1,17
+HAUT		1,21	1,23	1,26	1,28	1,34	1,25	1,30	1,22
+BAS		1,15	1,13	1,11	1,10	1,13	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,19	1,20	1,20	1,21	1,22	1,24	1,25	1,27

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

Les données américaines sur l'emploi ont fait état d'une légère baisse de 1K des nouvelles demandes d'allocations chômage, confirmant un marché de travail solide et des risques réduits pour l'emploi. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses taux inchangés lors du FOMC de janvier, dans une fourchette de [3,50-3,75]. Les marchés anticipent désormais deux pauses monétaires en mars et avril, suivies d'une première baisse de -25 PBS en juin 2026, selon l'outil CME FedWatch. Ces attentes pourraient toutefois être révisées, notamment à la suite de la nomination de Kevin Warsh en tant que prochain président de la Réserve fédérale, annoncée vendredi par le président Donald Trump.

En Zone Euro, la situation macroéconomique demeure globalement maîtrisée, portée par une croissance économique favorable avec un PIB qui ressort à 1,3% et un taux de chômage en recul de -0,1% à fin décembre 2025. Dans ce contexte, les marchés s'attendent à ce que la BCE devrait maintenir ses taux inchangés à 2,00% lors de sa réunion prévue cette semaine, selon l'outil ECB Watch.

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 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; 9,25 et 9,29 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 9,08.

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 10,83.

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	-0,81%	+0,77%	+1,98%	+1,10%	+1,09%	+2,04%
1 MONTH	-0,19%	+1,14%	+1,06%	+1,01%	+1,67%	+2,52%
YTD	-0,49%	+1,13%	+1,16%	+0,81%	+1,83%	+2,71%

Cours arrêtés au 30/01/2026



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 02 FÉVRIER 2026

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	145	139	--
FORWARD	154	154	152	151	151	147	144	141
FORECAST	USD/CAD	1,38	1,37	1,36	1,35	1,33	1,30	1,29
FORWARD	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31
FORECAST	USD/CHF	0,80	0,79	0,80	0,80	0,80	0,84	0,88
FORWARD	0,77	0,77	0,76	0,75	0,74	0,72	0,70	0,67
FORECAST	GBP/USD	1,35	1,35	1,36	1,36	1,38	1,37	1,33
FORWARD	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36

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
Mizuho Bank	02/02/26	1,19	1,2	1,19	1,18	--
Ebury	01/28/26	1,19	1,2	1,21	1,21	1,23
Validus Risk Management	01/28/26	1,21	1,23	1,26	1,28	--
Alpha Bank	01/27/26	1,2	1,21	1,22	1,23	1,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	01/26/26	1,19	1,2	1,2	1,18	1,21
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

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

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.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 Benckhroun
+212 5 29 03 68 14
m.benckhroun@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 ses 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'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 différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

