



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.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

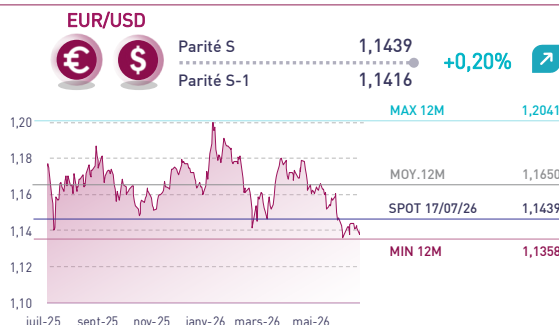
21 | JUILLET
2026

Semaine du 13/07/2026 au 17/07/2026

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,13%			+0,85%
USD/MAD	9,3257		CAD/MAD	6,6484	
		-0,09%			+0,03%
EUR/MAD	10,6655		GBP/MAD	12,5370	
		-0,50%			-0,25%
JPY/MAD	5,7431		CHF/MAD	11,5500	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



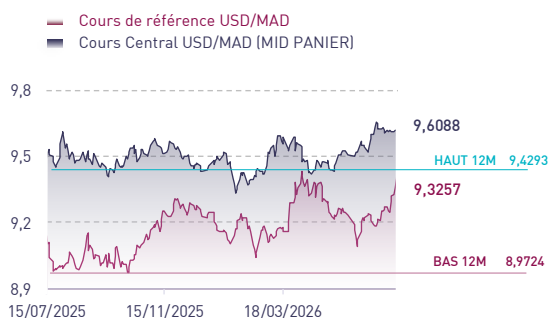
Le Dollar sous pression sur fond de données d'inflation

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,20% cette semaine, passant de 1,1416 à 1,1439.

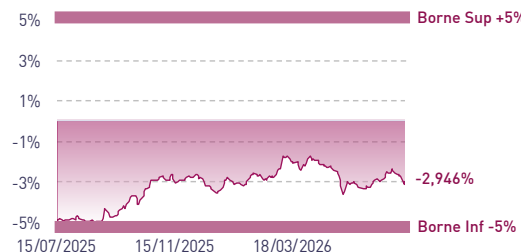
La publication de données macroéconomiques décevantes, particulièrement sur l'inflation aux États-Unis, a pesé sur le Dollar cette semaine. D'une part, l'IPC annuel a baissé de 0,7% pour s'établir à 3,5% en juin, traduisant un net recul de l'inflation. D'autre part, l'IPP du mois de juin est ressorti à -0,3%, contre un consensus de 0%, signalant une pression déflationniste marquée sur les prix à la production.

Sur la base de ces résultats, et dans un environnement marqué par une recrudescence des tensions au Moyen-Orient, les marchés anticipent une prochaine hausse des taux Fed Funds à partir de septembre 2026.

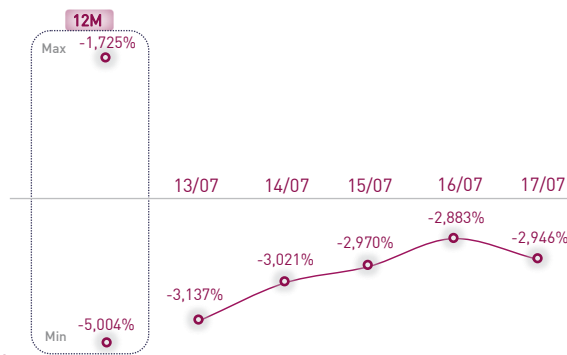
ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Spread USD/MAD 17/07/2026 -2,946%
10/07/2026 -2,841% -10,6 PBS



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



Le Dirham soutenu par un double effet cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,13% cette semaine, pour atteindre 9,33.

Cette évolution s'explique par un double effet favorable au Dirham. L'*effet panier* s'est établi à -0,02%, en lien avec la dépréciation du billet vert sur le marché international cette semaine.

L'*effet liquidité* s'affiche à -0,11%, traduisant un allègement continu des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes au Maroc.

À la lumière de ces éléments, les spreads de liquidité se sont allégés de -10,6 PBS, pour s'établir à -2,9% en fin de semaine.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,61%	2,45%	4,60%	3,11%	5,33%	3,65%
2 MOIS	3,25%	2,29%	3,91%	2,89%	4,32%	3,62%
3 MOIS	3,78%	2,39%	4,86%	3,66%	4,27%	3,75%

Recul du Dollar et flambée du Brent sur fond d'escalade du conflit américano-iranien

L'indice du Dollar (DXY) a enregistré une baisse de -0,19% sur la semaine, pour s'établir à 100, reflétant l'impact de la baisse de l'inflation sur le billet vert. De son côté, le Brent a connu une forte hausse pour atteindre 88 \$/bbl, enregistrant ainsi un plus haut mensuel à la suite de l'escalade du conflit entre les États-Unis et l'Iran. Dans cet environnement tendu, la volatilité sur les marchés des changes a fortement augmenté cette semaine, confortant notre recommandation de couvrir les opérations sur des horizons à CT.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

21 JUILLET
2026

Semaine du 13/07/2026 au 17/07/2026

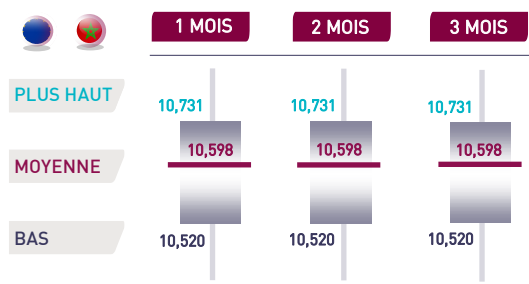
PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T3-26	T4-26	T1-27	T2-27	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,15	1,14	1,19
MOYENNE	1,1439	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,16	1,16	1,18
+HAUT	17/07/2026	1,19	1,20	1,22	1,24	1,25	1,23	1,22	1,25
+BAS		1,11	1,11	1,10	1,10	1,10	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,15	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,20	1,21

Les prévisions des brokers pour la paire EUR/USD ont été revues à la baisse sur le MLT cette semaine. La paire devrait évoluer autour de 1,15 au T3-2026, avant d'atteindre 1,16 au T4-26. Au T1-27, la paire est désormais attendue à 1,16 contre 1,17 une semaine auparavant. Au T2-27, la cible est toujours fixée à 1,17. Pour l'ensemble de l'année 2027, la paire devrait se situer autour de 1,18. Sur le long terme, la paire est désormais attendue à 1,16 en 2028, contre 1,18 la semaine dernière. Pour 2029, la cible devrait atteindre 1,16 contre 1,19 une semaine auparavant.

Les publications macroéconomiques aux États-Unis ont fortement pesé sur le Dollar cette semaine. L'inflation s'est établie à 3,5% en glissement annuel arrêté à juin, contre 4,2% un mois auparavant. L'IPP de base du mois de juin est ressorti à 0,2%, contre des prévisions de 0,3%, traduisant un ralentissement des prix de vente des biens et services. Par ailleurs, les demandes initiales d'allocations chômage ont reculé de 8K pour s'établir à 208K cette semaine. À la lumière de ces éléments, les marchés anticipent désormais une hausse des taux Fed Funds de +25 PBS en octobre, contre septembre une semaine auparavant, selon l'outil CME FedWatch. Du côté de la Zone Euro, l'IPC annuel est ressorti en ligne avec les prévisions à 2,8% en juin. La production industrielle de la zone a reculé de 0,5% en juin, pour s'établir à -0,2%. Dans ces conditions, les investisseurs anticipent deux hausses des taux directeurs de la BCE de +25 PBS chacune, respectivement en septembre et en décembre, selon l'outil ECB Watch.

MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS AUX HORIZONS 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-26

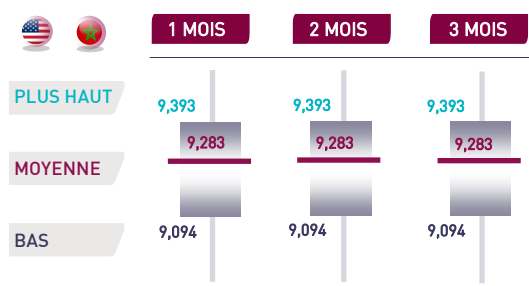
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu nos projections de la paire USD/MAD aux horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Les anticipations des brokers sur l'EUR/USD tablent sur une appréciation de l'Euro face au Dollar sur les horizons 1 à 3 mois, par rapport aux niveaux spot.

Les spreads de liquidité du Dirham devraient, pour leur part, s'alléger à horizon 1 mois puis se stabiliser à horizon 2 et 3 mois comparativement aux niveaux actuels.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,28, 9,28 et 9,28 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 9,33.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,60, 10,60 et 10,60 à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,67.



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-26

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	-0,13%	-0,09%	-0,50%	+0,85%	+0,03%	-0,25%
1 MONTH	+0,87%	-0,55%	-0,39%	+0,69%	+1,08%	-0,71%
YTD	+2,16%	-0,44%	-1,45%	-0,20%	+2,16%	+0,38%

Cours arrêtés au 17/07/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 20 JUILLET 2026

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-26	T4-26	T1-27	T2-27	2027	2028	2029
FORECAST	USD/JPY	160	158	157	155	152	149	147
FORWARD	162	162	160	159	158	156	152	149
FORECAST	USD/CAD	1,40	1,39	1,38	1,37	1,35	1,35	1,34
FORWARD	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,37	1,36	1,35
FORECAST	USD/CHF	0,81	0,80	0,80	0,80	0,80	0,82	0,82
FORWARD	0,81	0,80	0,79	0,78	0,78	0,76	0,73	0,71
FORECAST	GBP/USD	1,32	1,34	1,33	1,35	1,36	1,33	1,33
FORWARD	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33

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

	Date	T3-2026	T4-2026	T1-2027	T2-2027	2027
JPMorgan Chase	07/10/26	1,14	1,13	1,12	1,10	-
RBC Capital Markets	06/24/26	1,13	1,11	1,10	1,10	1,10
Wells Fargo	06/23/26	1,13	1,13	1,14	1,16	-
BNP Paribas	06/12/26	1,15	1,16	1,17	1,18	1,20
Commerzbank	05/29/26	1,18	1,19	1,20	1,20	1,21
Standard Chartered	11/17/25	1,12	1,12	-	-	1,12
DZ Bank	07/16/26	1,16	1,16	1,17	1,18	-
ING Financial Markets	07/16/26	1,17	1,18	1,18	1,20	1,22
OCBC Bank	07/16/26	1,12	1,11	1,10	1,10	1,12
Barclays	07/15/26	1,16	1,14	1,13	1,12	1,12
Kenanga Investment Bank Bhd	07/15/26	-	1,20	-	-	1,25
XTB	07/15/26	1,12	1,11	1,12	1,13	1,15
ABN Amro	07/14/26	1,16	1,18	1,18	1,20	1,23
Maybank	07/14/26	1,13	1,14	1,15	1,16	1,20
Canadian Imperial Bank of Commerce	07/13/26	1,15	1,17	1,19	1,2	1,18
Kshitij Consultancy Services	07/13/26	1,14	1,14	1,11	1,10	-
Scotiabank	07/13/26	1,18	1,20	1,20	1,21	1,22
TD Securities	07/13/26	1,13	1,16	1,17	1,17	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-26
Données arrêtées au 20/07/2026

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 +237 674 11 95 67 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.