



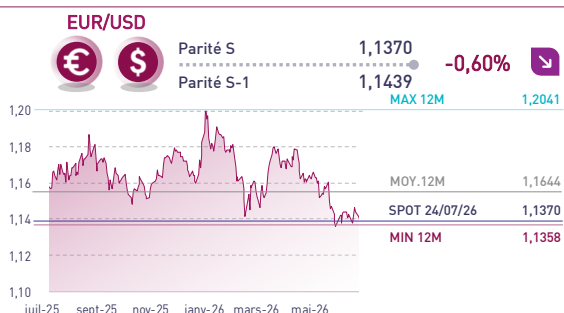
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,40%			+0,01%
USD/MAD		9,3634	CAD/MAD		6,6489
		-0,05%			-0,48%
EUR/MAD		10,6603	GBP/MAD		12,4770
		-0,44%			-0,75%
JPY/MAD		5,7176	CHF/MAD		11,4630

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



Le Dollar porté par la demande refuge cette semaine

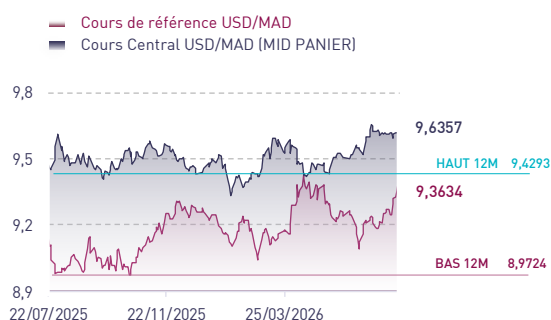
La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,60% cette semaine, passant de 1,1439 à 1,1370.

Le Dollar a été soutenu par la demande de valeurs refuges, dans un contexte de regain des tensions au Moyen-Orient. Du côté des publications macroéconomiques, les inscriptions hebdomadaires au chômage aux États-Unis ont reculé de -22K à 187K, soit leur plus bas niveau depuis janvier 2024.

En revanche, du côté de la Zone Euro, l'indice ZEW du mois de juillet est ressorti à 23,4 contre 9,5 un mois auparavant.

Dans ce contexte, la BCE a opté pour un statu quo monétaire lors de sa réunion de politique monétaire tenue cette semaine. Parallèlement, les marchés continuent d'anticiper une décision similaire de la part de la Fed à l'issue de son FOMC du mois de juillet.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES

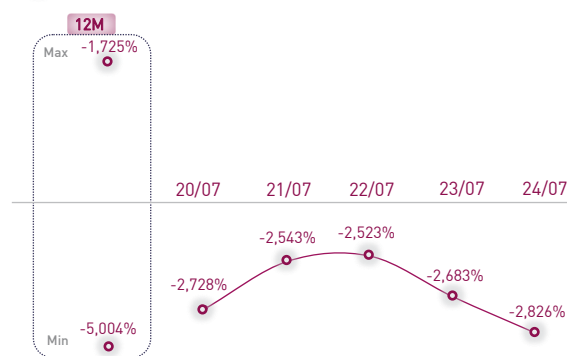


Spread USD/MAD

24/07/2026 -2,826%
17/07/2026 -2,946% **+12,1 PBS**



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



Le Dirham pénalisé par un double effet défavorable

L'USD/MAD a progressé de +0,40% cette semaine, passant de 9,33 à 9,36.

À l'origine de cette évolution, un double effet défavorable au Dirham.

D'une part, l'*effet panier* s'est établi à +0,28%, en lien avec l'appréciation du Dollar à l'international.

D'autre part, l'*effet liquidité* est ressorti à +0,12%, traduisant un resserrement des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes au Maroc.

Les spreads de liquidité se sont ainsi resserrés de +12,1 PBS, pour atteindre -2,8% en fin de semaine.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,02%	2,35%	4,35%	2,84%	5,17%	3,60%
2 MOIS	3,29%	2,44%	4,01%	2,88%	4,49%	3,68%
3 MOIS	3,79%	2,48%	4,93%	3,58%	4,43%	3,81%

La flambée du Brent ravive les craintes inflationnistes

Dans le sillage de l'escalade du conflit américano-iranien, le cours du Brent a fortement grimpé pour atteindre 97 \$/bbl en fin de semaine, tout en restant proches de leurs plus haut niveau mensuel. Cette évolution ravive les craintes inflationnistes auprès des marchés, qui surveilleront de près les prochaines publications macroéconomiques ainsi que les éventuelles décisions de politique monétaire. Dans ce contexte d'incertitude, la volatilité sur les marchés de devises devrait demeurer omniprésente. Nous recommandons ainsi aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons à CT.

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**



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

27 JUILLET
2026

Semaine du 20/07/2026 au 24/07/2026

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

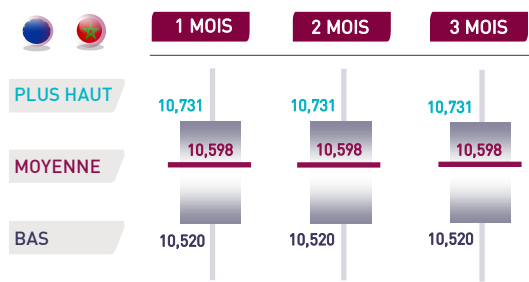
	SPOT	T3-26	T4-26	T1-27	T2-27	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,15	1,14	1,19
MOYENNE	1,1370	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,16	1,16	1,18
+HAUT	24/07/2026	1,19	1,20	1,22	1,24	1,25	1,23	1,22	1,25
+BAS		1,11	1,11	1,10	1,10	1,10	1,12	1,11	1,10
FORWARD		1,14	1,15	1,15	1,15	1,16	1,18	1,19	1,21

Les prévisions des brokers ont été maintenues stables cette semaine. La paire devrait évoluer autour de 1,15 au T3-26, avant d'atteindre 1,16 au T4-26, niveau sur lequel elle devrait se stabiliser jusqu'au T1-27. Au T2-27, la cible reste fixée à 1,17. Sur l'ensemble de l'année 2027, la paire devrait se situer autour de 1,18. À plus long terme, elle est attendue à 1,16 pour 2028 et 2029.

Les derniers indicateurs américains plaident pour un cadre macroéconomique contrasté. En effet, les demandes hebdomadaires d'allocations chômage affichent un recul de -22K, contre 209K enregistrées une semaine auparavant. Le PMI services flash S&P Global du mois de juillet s'est établi à 53,6 contre 53,9 un mois auparavant. Par ailleurs, les ventes de logements existants du mois de juin sont ressorties à 4,09M, contre un consensus de 4,20M. Dans cet environnement, les investisseurs continuent d'anticiper un statu quo monétaire de la Fed à l'issue du FOMC de juillet 2026, selon l'outil CME FedWatch.

En Zone Euro, l'indice ZEW du sentiment économique du mois de juillet traduit un réel optimisme, avec un rebond de +13,9 points par rapport à juin. Dans ce contexte, la BCE a décidé cette semaine de maintenir ses taux inchangés, le temps d'évaluer l'impact inflationniste de la nouvelle escalade du conflit américano-iranien.

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

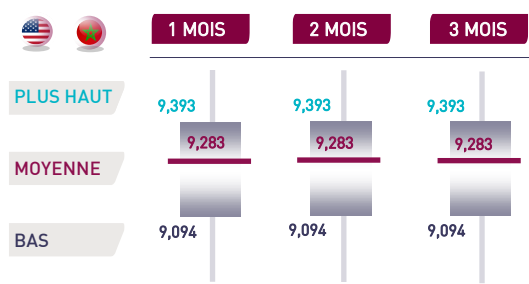
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu nos projections de la paire USD/MAD aux horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

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 9,36.

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 10,66.



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	+0,40%	-0,05%	-0,44%	+0,01%	-0,48%	-0,75%
1 MONTH	-0,40%	-0,07%	-1,65%	+0,66%	+0,78%	-0,93%
YTD	+2,58%	-0,48%	-1,89%	-0,19%	+1,67%	-0,37%

Cours arrêtés au 24/07/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 27 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	164	163	162	160	159	157	153	150
FORECAST	USD/CAD	1,40	1,39	1,38	1,37	1,35	1,35	1,34
FORWARD	1,41	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,36	1,35
FORECAST	USD/CHF	0,81	0,80	0,80	0,80	0,80	0,82	0,82
FORWARD	0,82	0,81	0,80	0,79	0,79	0,77	0,74	0,72
FORECAST	GBP/USD	1,32	1,34	1,33	1,35	1,36	1,33	1,33
FORWARD	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,32

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
AmBank Group	07/21/26	1,12	1,14	1,15	1,15	1,15
Banco Santander	07/21/26	1,13	1,12	1,13	1,14	1,14
SEB	07/21/26	1,16	1,17	1,18	1,19	1,20
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
Bank of East Asia	07/14/26	1,14	1,16	-	-	-
Maybank	07/14/26	1,13	1,14	1,15	1,16	1,20

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-26
Données arrêtées au 27/07/2026

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.