



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

Attijari Global Research

Ghali Bahiri

Senior Analyst
+212 5 22 49 14 82
g.bahiri@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

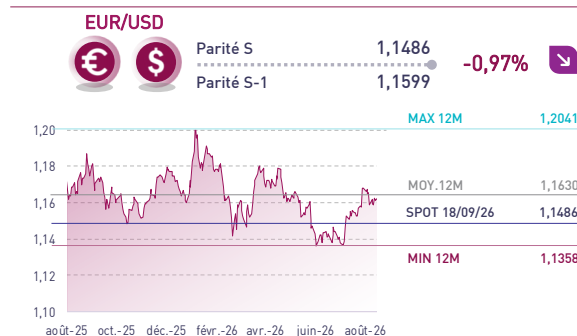
22 SEPTEMBRE
2026

Semaine du 14/09/2026 au 18/09/2026

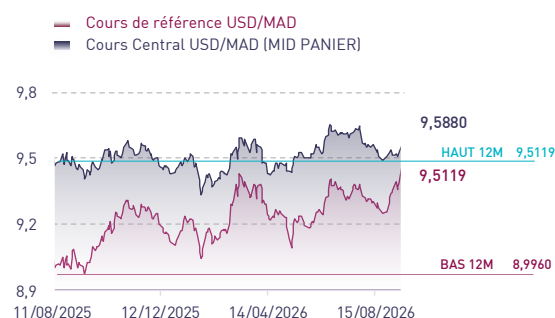
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+1,31%			+0,23%
USD/MAD		9,5119	CAD/MAD		6,7936
		+0,22%			+0,17%
EUR/MAD		10,9166	GBP/MAD		12,7090
		-1,15%			+0,03%
JPY/MAD		6,0287	CHF/MAD		11,5310

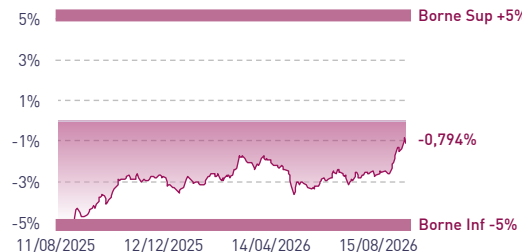
FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



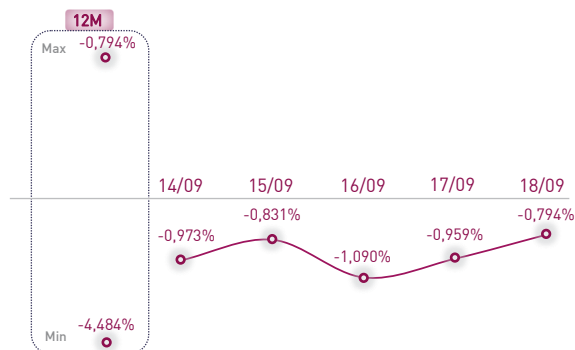
ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Spread USD/MAD	18/09/2026	-0,794%
	11/09/2026	-1,417%



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



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,37%	2,64%	10,36%	4,60%	3,77%	4,54%
2 MOIS	3,98%	2,74%	10,54%	3,80%	3,72%	4,63%
3 MOIS	3,82%	2,70%	8,89%	3,55%	4,33%	4,28%

La Fed relève ses taux et raffermi le Dollar

La paire EUR/USD s'est repliée de -0,97% sur la semaine, pour atteindre 1,1486.

Le relèvement du taux Fed funds de +25 PBS conjugué à un environnement géopolitique tendu au Moyen-Orient, a soutenu le Dollar cette semaine. Le président de la Fed, Kevin Warsh, a précisé que cette décision intervenait alors que l'économie américaine semble se renforcer en matière d'embauches, de revenus du secteur privé et d'investissement. D'un point de vue macroéconomique, les demandes hebdomadaires d'allocations chômage ont reculé de -10K, pour s'établir à 196K.

Sur la base de ces éléments, les marchés anticipent désormais une poursuite du cycle de resserrement monétaire de la Fed sur le reste de l'année 2026.

Le Dirham sous pression pour la deuxième semaine consécutive

L'USD/MAD s'est apprécié de +1,31% pour atteindre 9,52 en fin de semaine, soit sa plus forte hausse depuis avril 2025.

À l'origine, un double effet en défaveur du Dirham pour la deuxième semaine consécutive.

D'une part, un *effet panier* de +0,68%, en lien avec la forte appréciation du Dollar sur le marché international cette semaine. D'autre part, un *effet liquidité* de +0,63%, reflétant un nouveau resserrement des conditions de liquidité du Dirham sur le marché interbancaire des changes au Maroc.

Dans cet environnement, les spreads de liquidité se sont établis à -0,8% en clôture hebdomadaire.

La Fed durcit sa politique face à une inflation persistante

La Fed a relevé son taux Fed funds de +25 PBS cette semaine, en réponse à une inflation toujours supérieure à la cible de 2%. Parallèlement, le Brent a reculé de -0,71% tout en se maintenant à 104 \$/bbl, sur fond de tensions persistantes au Moyen-Orient.

Ces éléments confirment l'enracinement des pressions inflationnistes, entretenant une forte volatilité sur les marchés. Nous recommandons ainsi aux opérateurs de continuer à couvrir leurs opérations sur des horizons à court terme.



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

22 SEPTEMBRE
2026

Semaine du 14/09/2026 au 18/09/2026

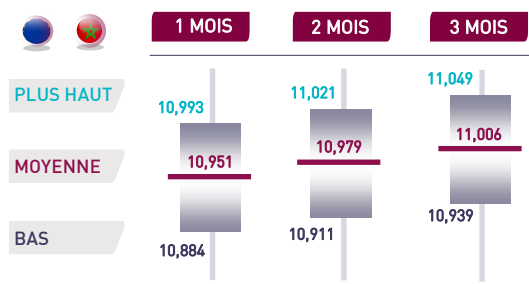
PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-26	T1-26	T2-27	T3-27	2027	2028	2029	2030
MÉDIANE		1,17	1,17	1,18	1,19	1,19	1,20	1,22	-
MOYENNE	1,1486	1,16	1,17	1,17	1,18	1,19	1,19	1,20	-
+HAUT	18/09/2026	1,20	1,22	1,24	1,24	1,25	1,28	1,28	-
+BAS		1,11	1,10	1,09	1,08	1,07	1,06	1,12	-
FORWARD		1,15	1,16	1,16	1,16	1,17	1,18	1,20	1,21

Les prévisions des brokers ont été revues sur le long terme cette semaine. La paire devrait évoluer autour de 1,16 au T4-26, avant d'atteindre 1,17 au T1-27, niveau sur lequel elle devrait se stabiliser jusqu'au T2-27. Au T3-27, la cible est attendue à 1,18. Pour 2027, la paire devrait toujours évoluer autour de 1,19. À plus long terme, elle est attendue à 1,19 pour 2028 contre 1,18 une semaine auparavant et 1,20 pour 2029.

La Réserve fédérale a décidé de relever son taux Fed funds de +25 PBS cette semaine, le ramenant désormais dans la fourchette [3,75% - 4,00%], en réponse à un IPC toujours hors de cible. Sur le plan macroéconomique, les bénéficiaires réguliers de l'allocation chômage se sont établis à 1 730K, contre un consensus de 1 780K. Par ailleurs, l'indice de la Fed de Philadelphie du mois de septembre s'est affiché à 37,8, contre 31,3 attendu. Dans ce contexte, les marchés anticipent désormais au moins une hausse supplémentaire de +25 PBS des taux par la Fed d'ici la fin 2026, selon l'outil CME FedWatch. Du côté de la Zone Euro, l'indice ZEW du sentiment économique du mois de septembre s'est établi à 25,8, contre un consensus de 39,2, confirmant l'impact des pressions inflationnistes sur le sentiment des investisseurs allemands. La production industrielle du mois de juillet est ressortie stable, à -0,1%. Dans le même sillage, l'IPC du mois d'août a affiché une hausse de +0,3%, pour s'établir à 3,2%. Sur la base de ces éléments, les investisseurs anticipent désormais une hausse de +25 PBS des taux d'intérêt par la BCE, à l'occasion de la réunion de politique monétaire du mois d'octobre, selon l'outil ECB Watch.

REVUE À LA HAUSSE 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 T4-26

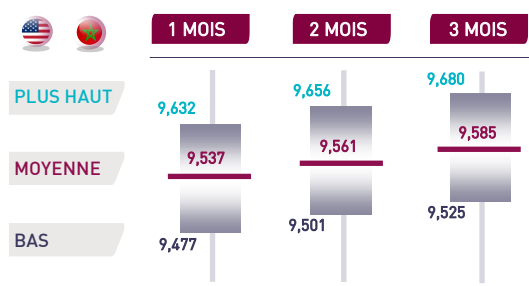
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la hausse nos projections de la paire USD/MAD aux horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

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, se resserrer progressivement à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois, comparativement aux niveaux actuels.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,54, 9,56 et 9,59 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 9,51.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,95, 10,98 et 11,01 à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,92.



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-26

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	+1,31%	+0,22%	-1,15%	+0,23%	+0,17%	+0,03%
1 MONTH	+2,29%	+1,43%	+3,53%	+1,34%	+1,03%	+0,70%
YTD	+4,20%	+1,91%	+3,45%	+1,98%	+3,56%	+0,22%

Cours arrêtés au 18/09/2026



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 21 SEPTEMBRE 2026

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-26	T1-27	T2-27	T3-27	2027	2028	2029
FORECAST FORWARD	USD/JPY 157	156	155	153	150	150	146	141
		156	155	154	153	151	147	144
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,40	1,39	1,38	1,37	1,36	1,35	1,35	1,33
		1,39	1,39	1,38	1,38	1,37	1,36	1,34
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,82	0,80	0,80	0,80	0,79	0,79	0,79	0,79
		0,81	0,81	0,80	0,79	0,78	0,75	0,72
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,34	1,35	1,35	1,35	1,36	1,38	1,38	1,35
		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	T4-2026	T1-2027	T2-2027	T3-2027	2027
Commerzbank	09/18/26	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18
Wells Fargo	09/14/26	1,16	1,13	1,13	1,15	1,17
JPMorgan Chase	09/11/26	1,13	1,12	1,10	1,10	-
Citigroup	09/03/26	1,16	1,15	1,14	1,13	1,14
Standard Chartered	08/10/26	1,13	1,12	1,12	-	1,14
BNP Paribas	06/12/26	1,16	1,17	1,18	1,19	1,20
BMO Capital Markets	09/16/26	1,14	1,12	1,12	1,14	1,18
Nomura Bank International	09/16/26	1,2	1,22	1,24	1,24	1,25
Handelsbanken	09/14/26	1,16	1,16	1,16	1,17	1,18
Swedbank	09/11/26	1,17	1,18	1,19	1,20	1,20
Westpac Banking	09/11/26	1,17	1,18	1,19	1,20	1,21
MUFG	09/09/26	1,18	1,20	1,20	-	-
Rabobank	09/09/26	1,16	1,17	1,18	1,18	1,19
Sumitomo Mitsui Banking	09/09/26	1,16	1,17	1,18	1,18	1,18
Alpha Bank	09/08/26	1,17	1,18	1,19	1,20	1,20
CICC	09/08/26	1,16	1,18	1,19	1,19	-
Corpay	09/08/26	1,18	1,2	1,22	1,24	-
Ipopema Securities	09/07/26	1,16	1,17	1,18	1,17	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-26
Données arrêtées au 21/09/2026

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	ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca
SENIOR ANALYST Ghali Bahiri +212 5 22 49 14 82 g.bahiri@attijari.ma Casablanca	FINANCIAL ANALYST Soufiane Khelloufi +212 5 22 49 14 82 s.khelloufi@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	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 différents 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.