

FX BI-MONTHLY

20/03/2020

Mattias Demets
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 34
mattias.demets@bnpparibasfortis.com

Jean-Luc Célis
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 26
Jean-luc.celis@bnpparibasfortis.com

Anton Pietermans
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 23 68
Anton.pietermans@bnpparibasfortis.com

Philippe Gijssels
Chief Investment Officer
philippe.gijssels@bnpparibasfortis.com

Des questions ?
ask.markets.cb@bnpparibasfortis.com

CIB – CAPITAL MARKETS
RESEARCH & MARKETING FI SALES - BRUSSELS
Marketing communication



BNP PARIBAS

FORTIS

La banque d'un monde qui change

En résumé

Les moments exceptionnels demandent du recul. Dans ce FX-bimestriel, vous lirez que face au coronavirus, il y a des perdants et des gagnants. Parmi les perdants figurent les devises des pays exportateurs de pétrole, comme la couronne norvégienne, le rouble russe et le dollar canadien. Tout comme les devises d'un certain nombre d'économies émergentes telles que le rand sud-africain, la livre turque et le zloty polonais. La sterling connaît également des moments très difficiles.

Les valeurs-refuges notoires tels que le franc suisse et le yen japonais sont parmi les gagnants. Tout comme le dollar américain, qui - comme souvent - se révèle très attractif en période de tension sur les marchés financiers.

Nous vous souhaitons - probablement de chez vous – une plaisante lecture et une bonne santé. Dans le même temps, nous demandons que les prévisions de cette publication soient abordées avec extrême prudence. En période de grande volatilité, elles peuvent être les bienvenues, mais en même temps dangereuses.

Banque centrale	Taux	Niveau actuel	Le plus vraisemblable	Prochaine décision	Changement	Probabilité
Réserve Fédérale	Federal Funds Target Rate	0,125%	Statu quo	29/04/2020	-	100,00%
BCE	Deposit Facility Rate	-0,50%	Statu quo	30/04/2020	-	64,00%
Banque d'Angleterre	Bank Rate	0,25%	Statu quo	26/03/2020	-	67,50%
Banque du Japon	Policy Rate Balance	-0,10%	Statu quo	28/04/2020	-	89,70%

Thomson Reuters Datastream: 19/03/2020

BNPP Corporate FX Monthly, March Edition, a été utilisé pour alimenter cette publication et les prévisions sont basées sur les informations de ce rapport.



Prévisions

	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21
EURUSD	1.12	1.13	1.14	1.15	1.16	1.17	1.18
EURGBP	0.83	0.83	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82
EURPLN	4.25	4.30	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
EURHUF	335	340	345	345	345	350	350
EURJPY	121	120	120	116	116	116	116
USDRMB	7.00	6.90	6.85	6.81	6.77	6.74	6.70
EURCHF	1.12	1.12	1.14	1.15	1.15	1.16	1.16
EURNOK	9.65	9.65	9.65	9.55	9.45	9.40	9.40
EURSEK	10.70	10.70	10.70	10.65	10.60	10.50	10.50
USDCAD	1.31	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29
AUDUSD	0.68	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74	0.76
USDZAR	14.50	14.30	14.30	14.30	14.30	14.30	14.30
USDTRY	6.35	6.43	6.48	6.35	6.48	6.94	7.04

BNP Paribas Forecasts: Last updated 11/03/2020



Dollar américain

- Mouvements sans précédents pour le billet vert, qui a été le jouet du coronavirus jusqu'à ce jour. Initialement, les turbulences boursières ont poussé le dollar vers 1,0800 (EURUSD) à la mi-février.
- Fin février et début mars, le dollar américain s'est fortement déprécié par rapport à l'euro. Les investisseurs institutionnels ont spéculé sur les fortes baisses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale, qui ont eu lieu les 3 mars (-50 bips) et 16 mars (-100 bips). Le taux des fonds fédéraux se situe actuellement dans la fourchette de 0,00 à 0,25 %, et il en résulte que l'écart de taux entre les deux côtés de l'Atlantique s'est évaporé comme de la neige au soleil.
- Cependant, la spéculation contre le billet vert a été de courte durée. Les sessions récentes ont vu une forte demande de dollars des entreprises et des banques en dehors des États-Unis. De nombreux acteurs du marché recherchent des liquidités sous forme de bons du Trésor américains, témoin la hausse des taux d'intérêt sur le papier commercial américain. La pénurie de réserves dans le système bancaire américain se traduit par une hausse du Libor USD à 3 mois.
- Ces derniers jours, les prévisions nécessitent moins de connaissances économiques que d'un cours d'épidémiologie. Certes, à court terme, l'incertitude et donc la direction à suivre sont difficiles à prévoir. La volatilité implicite à 1 mois a déjà grimpé en flèche, avec des niveaux les plus élevés depuis 2017. La seule prévision certaine est que nous verrons sans aucun doute de nombreux mouvements dans les semaines à venir. À plus long terme, cependant, nous maintenons notre prévision de 1,1800 (EURUSD) pour la fin de 2021.



EURUSD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Mars 20/03/2020

Livre sterling

- Le Royaume-Uni ne fait pas exception à l'image globale d'un ralentissement de la croissance du Covid-19, et à son tour, la Banque d'Angleterre a assoupli sa politique monétaire lors de sa réunion du 11 mars en abaissant d'un demi pourcent son taux directeur, de 0,75% à 0,25%, et ensuite à 0,10% ce 19 mars, son plus bas niveau historique. Elle a par ailleurs annoncé des mesures supplémentaires de soutien au crédit bancaire, notamment en assouplissant les conditions de solvabilité des banques. Concomitamment, des mesures de relance économique à concurrence de 30 milliards de livres ont été annoncées par le nouveau Ministre des finances Rishi Sunak.
- Nonobstant ces mesures de relance, la livre sterling a commencé une descente aux enfers à partir de la mi-février, alors qu'elle caracolait à 0,8300 (EURGBP), descente qui l'emmène à 0,9200 au moment d'écrire ces lignes. La démission du Ministre des Finances précédent et son remplacement par un Ministre plus favorable au relâchement budgétaire prôné par Boris Johnson a été moyennement bien accueilli par les marchés. A cela s'est ajoutée la menace du même Johnson de couper court aux négociations sur le Brexit à la fin du mois de juin si les avancées ne lui étaient pas plus favorables.
- Viennent enfin les options de gestion de la crise du coronavirus choisies par le gouvernement britannique qui privilégie, au moment d'écrire ces lignes, la technique de « l'immunité collective » où les mesures de confinement sont réduites. Le risque de voir dans ce scénario un grand nombre de malades perturbant l'activité économique suscite la crainte des investisseurs.
- Nos prévisions tablaient sur un scénario in fine favorable à la sterling, stable aux alentours de 0,8200 (EURGBP), soit un peu au-delà de sa juste valeur estimée à 0,8600. Le virus est aussi passé par ici.



EURGBP



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Zloty polonais

- Le zloty polonais s'est déprécié en mars pour se situer autour de 4,5000 (EURPLN) au moment de la rédaction de ces lignes. Il s'agit d'une baisse importante de plus de 4% face à l'euro, en raison de la panique entourant le coronavirus.
- La banque centrale polonaise s'est efforcée de calmer les marchés en abaissant le taux directeur de 1,5% à 1,0%, la première baisse de taux depuis 2015. Le nombre d'opérations de repo a fortement augmenté, à la demande du secteur bancaire polonais.
- Par ailleurs, le gouvernement polonais a répondu par un ensemble conséquent de mesures fiscales à concurrence de 212 milliards de zlotys. Ces fonds seront utilisés pour toutes sortes d'interventions qui devront limiter les dommages à l'économie polonaise.
- Malgré toutes ces mesures, le zloty polonais a néanmoins été malmené, ce qui, soit dit en passant, ne diffère guères des devises des pays voisins. Le zloty polonais est donc inférieur à sa juste valeur de 4,35 (EURPLN) calculée par nos modèles. Le zloty pourrait se redresser quelque peu face à l'euro dans le sillage de cette crise sanitaire, bien que le rythme de la reprise économique soit difficile à prévoir.



EURPLN



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world



Forint hongrois

- Le forint hongrois, comme de nombreuses autres devises des marchés émergents, est victime de la crise du Covid-19. Lors des dernières sessions depuis le 10 mars, le forint a perdu plus de 4% face à l'euro.
- Comme dans tous les autres pays, la banque centrale hongroise est intervenue pour lutter contre l'impact économique du coronavirus. Le 16 mars, la décision a été prise d'accepter davantage d'actifs en garantie de prêts au secteur bancaire. Les banques commerciales ont été invitées à suspendre temporairement les remboursements de prêts pour les entreprises gravement touchées.
- Le 18 mars, un arrêt similaire a également été demandé pour les prêts aux ménages. En outre, il a été envisagé que la banque centrale achèterait à nouveau des "billets hypothécaires".
- Tant que la crise du coronavirus est en plein essor, il ne semble pas y avoir de place pour une reprise du forint. Au contraire, nos prévisions pour la fin de 2021 ont été atteintes beaucoup plus rapidement que prévu en raison de la crise. Nous ne pouvons pas exclure la possibilité que le forint se rétablisse pendant un certain temps lorsque la crise sanitaire s'améliorera, mais nous verrons la devise évoluer vers 350,00 (EURHUF) à plus long terme.



EURHUF



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Yen japonais

- Toujours structurellement sous-évalué, le JPY s'est considérablement renforcé suite aux récentes évolutions des risques de marché. La combinaison de la baisse des taux américains, de la baisse des actions des marchés développés et de l'augmentation de la volatilité des devises est une alchimie favorable à une forte hausse pour le yen, principalement face au dollar.
- En raison de l'impact du Covid-19, notre scénario de base, qui ne comprenait pas de baisse de taux mais plutôt l'ajustement des achats d'ETF de façon dynamique, se voit actuellement conforté par la décision de la BoJ de doubler ses achats d'ETF pour les porter à près de 12.000 milliards de yens (100 milliards d'euros), et de prévoir une enveloppe de 2.000 milliards de yens (+/- 17 milliards d'euros) pour des rachats supplémentaires de titres de trésorerie et d'obligations d'entreprises privées. Un ensemble de mesures budgétaires à concurrence de 3,8 milliards d'euros sera également orienté vers le soutien aux petites et moyennes entreprises nippones.
- Si les marchés escomptent pour cette année une nouvelle baisse cumulée de 10 points de base des taux directeurs japonais, nous ne souscrivons pas à cette anticipation, sauf en cas de hausse significative du yen.
- A la lumière des événements présents, nos prévisions, récemment ajustées, d'un yen à 105,00 (USDJPY) fin d'année face au billet vert et à 98,00 (USDJPY) fin 2021, seront très probablement à nouveau revues prochainement. La même remarque vaut pour nos prévisions d'un yen face à l'euro à 120,00 (EURJPY) pour la fin de cette année et à 116,00 pour la fin de l'an prochain.



EURJPY



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Yuan chinois

- La Chine a peut-être passé le cap du coronavirus qui laisse néanmoins derrière lui une économie affaiblie et au ralenti. La Banque populaire de Chine a réduit les réserves obligatoires imposées aux banques afin de leur permettre de prêter plus de fonds aux petites et micro entreprises.
- Le taux de réserve obligatoire (RRR) est l'un des instruments de politique monétaire privilégié par la BPC. La baisse de 100 points annoncée ce 13 mars est la neuvième diminution de RRR depuis début 2018.
- Le coronavirus aura un impact sur la croissance du PIB au premier trimestre en Chine qu'il est difficile à mesurer. Après les 6% annualisés du dernier trimestre de 2019, les estimations s'étalent de 0,5% de diminution pour les plus optimistes à une chute à 3,5% pour les plus pessimistes.
- Après s'être affaibli de 6,85 (USDCNH) à 7,05 entre la mi-janvier et la fin du mois de février, le yuan est repassé sous la barre des 7,00, à 6,90 (USDCNH) avant que les baisses de taux de la Fed ne viennent changer la donne. Avant la tourmente, nos analystes escomptaient un yuan à 6,850 (USDCNH) pour la fin de l'année et à 6,700 à la fin de 2021.
- Face à l'euro, le yuan a perdu plus de 5% entre la mi-février et la fin de la première semaine de mars, passant de 7,550 à 7,980 (EURCNH), Avec l'amélioration des perspectives chinoises, le yuan est remonté à 7,600 au moment d'écrire ces lignes, proche des niveaux attendus dans nos analyses pour la fin de l'année.

EURCNH



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Franc suisse

- La Banque nationale suisse a constamment réitéré son engagement à intervenir sur sa devise au cours des derniers mois. On connaît le rôle traditionnel de valeur-refuge du franc suisse en temps ordinaire. L'épidémie de coronavirus amplifie ce rôle et joue un vilain tour à la Banque nationale suisse, tentée d'intervenir avec le risque de se retrouver cet été sur la liste des manipulateurs de devises du Trésor américain.
- La situation était déjà tendue il y a deux mois quand, à 1,0700 il s'échangeait à des niveaux comparables au premier semestre 2017, avant les élections françaises. Elle s'est encore empirée depuis, atteignant 1,0535 au moment d'écrire ces lignes, Ici, c'est à l'été 2015 qu'il faut remonter pour rencontrer un tel niveau.
- Tout comme les autres principales banques centrales, la BNS s'est engagée à injecter des liquidités dans les marchés financiers pour les soutenir. La BNS a jusqu'à présent laissé sa politique monétaire inchangée mais les marchés anticipaient, dès avant l'épisode du coronavirus, une baisse de 30 bips des taux directeurs suisses.
- De plus en plus surévalué, le franc suisse est 25 figures au-dessus de ce que nos modèles considèrent comme sa juste valeur à long terme. Nos prévisions, à 1,1400 (EURCHF) pour fin 2020 et à 1,1600 pour fin 2021 vont dans le sens d'un rattrapage. Mais le coronavirus, poussant le franc suisse dans l'autre sens, n'aura-t-il pas raison de ces projections ?



EURCHF



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne norvégienne

- Comme dans le cas de la couronne suédoise, l'impact de l'incertitude liée au coronavirus jusqu'en février a été plutôt limité. La baisse du prix du pétrole qui a commencé le 6 mars après que les Russes et les Saoudiens ont ouvert le robinet a également déclenché une chute importante de la couronne norvégienne. Depuis le début du mois, la monnaie a perdu pas moins de 25% face à l'euro. Le prix du pétrole a chuté de près de 50% sur la même période, et c'est la principale raison pour laquelle la couronne norvégienne se négocie à 12,000 (EURNOK) au moment d'écrire ces lignes.
- L'économie norvégienne a connu un solide quatrième trimestre avec 1,58% de croissance de plus qu'au troisième trimestre. Cependant, si l'on exclut les exportations de pétrole, qui représentent 35% du PIB, la croissance du quatrième trimestre est ramenée à 0,20%. Avec le coronavirus et la chute du prix du pétrole, ce sont deux contreponds qui pèsent sur les prévisions de croissance. Pour cette raison, la Norges Bank a décidé de baisser son taux directeur de 0,50% le 12 mars pour le porter à 1,00% et procéder ainsi à sa première baisse de taux depuis 2016. En quelques jours, les perspectives se sont encore assombries, de sorte que les marchés s'attendent désormais à une nouvelle baisse en juin.
- Nos attentes concernant l'évolution des prix de la couronne norvégienne dépendent fortement, d'une part, de la croissance de l'économie mondiale et du prix du pétrole. Le premier facteur engendre des attentes plutôt baissières. La chute du pétrole, en revanche, a déjà été très forte et à court terme, nous n'osons pas prendre position sur la direction dans laquelle le prix du pétrole évoluera. Cela signifie que nous nous abstenons d'indiquer un objectif de prix pour le moment, mais nous soulignons que les risques sont principalement à la baisse.



EURNOK



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Couronne suédoise

- Tout au long du mois de février, les marchés ont anticipé, pour les pays du G10 une baisse des taux d'intérêt, ce qui a impacté les taux de change. La couronne suédoise, par contre, est restée relativement stable. Il faut trouver l'explication dans la décision de la Riksbank de porter en décembre le taux directeur à 0%, mettant ainsi fin à cinq ans d'intérêts négatifs. A cause de la valeur symbolique de cette décision, la banque centrale ne semble pas encline à utiliser les taux comme instrument. Au contraire, comme plusieurs membres du comité monétaire l'ont dit, elle sera plus encline à augmenter son bilan. La première initiative consiste à augmenter les ventes d'actifs de 300 milliards de couronnes. Pour l'instant, cette mesure ne semble pas pouvoir soutenir le cours, tombé en dessous de 11,00 (EURSEK) pour la première fois depuis 10 ans, au moment d'écrire ceci.
- L'économie suédoise a vu sa croissance diminuer au quatrième trimestre de 2019. La croissance du PIB a ralenti à 0,80% en glissement annuel, portant la croissance annuelle à 1,20%. L'inflation, actuellement de 1,00% n'est qu'à la moitié de son objectif.
- Bien que l'impact du coronavirus perturbe l'économie suédoise à court terme, nos modèles indiquent toujours une sous-évaluation de la devise. La possibilité que la Riksbank, comme indiqué précédemment, plutôt que de baisser les taux d'intérêt, puisse commencer à acheter des obligations de sociétés. Ces obligations sont très appréciées des investisseurs étrangers et les liquidités dégagées peut accroître la pression à la vente sur la monnaie suédoise. Tenant compte de ces arguments, nous voyons la couronne suédoise continuer de se négocier autour de son faible niveau actuel pour cette année, confinée dans une fourchette étroite autour de 10,70 (EURSEK).

EURSEK



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Dollar canadien

- En tant que monnaie liée aux matières premières, le dollar canadien accompagne la chute du prix du pétrole. La baisse des prix a commencé à la mi-février, ce qui a ramené le huard à 1,5480 (EURCAD) face à l'euro au moment d'écrire ces lignes. Avec une perte de change de 10% depuis son pic de février, l'impact est moindre que les autres devises soumises aux prix des matières premières telles que la couronne norvégienne, le dollar néo-zélandais et le dollar australien, qui ont été plus durement touchés.
- Avec deux baisses de taux de 0,50 % les 4 et 16 mars, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur à 0,75%. Même après ces mesures, les taux d'intérêt restent nettement supérieurs à ceux des États-Unis. Avec une nouvelle baisse de 0,25% attendue en avril - l'approche de la BdC est clairement beaucoup plus progressive que celle de la Fed.
- Alors que la banque centrale prévoyait toujours une accélération de la croissance du PIB de 1,3% pour le premier trimestre de cette année, le gouverneur Poloz a indiqué lors de la réunion monétaire de début mars que la croissance devrait être plus faible. S'ajoutent les troubles politiques en Ontario. Les protestations contre un nouveau gazoduc ont entraîné d'importantes perturbations du transport ferroviaire de marchandises en février.
- En ce qui concerne nos prévisions pour le dollar canadien, nous considérons le prix du pétrole comme la plus grande incertitude de l'équation. En raison du bras de fer entre la Russie et le royaume saoudien, qui vient s'ajouter à la crise du coronavirus, nous voyons principalement des risques à la baisse pour le dollar canadien. Cela nous amène à maintenir nos attentes d'un dollar stable à 1,50 (EURCAD) pour l'année en cours, mais à prendre en considération un affaiblissement vers 1,75 (EURCAD) sur le long terme.



EURCAD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

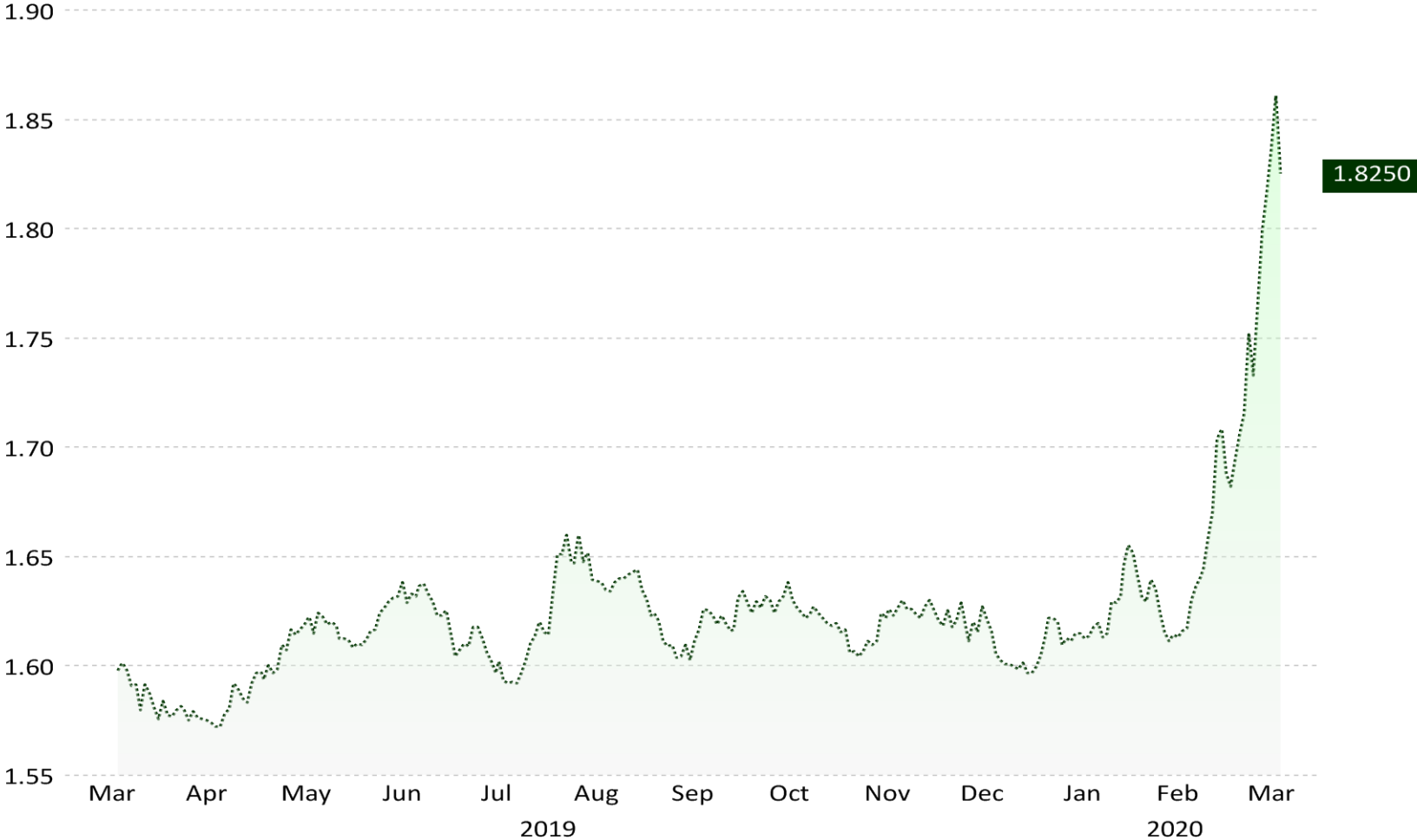
The bank for a changing world

Dollar australien

- L'impact de Covid-19 s'est clairement manifesté sur le cours du dollar australien. Après une certaine stabilité autour de 1,60 (EURAUD) au cours des derniers mois, le dollar a connu une chute depuis la mi-février, qui l'a entraîné à des niveaux supérieurs à 1,8000 (EURAUD) au moment d'écrire ces lignes. Sous la menace d'une récession imminente, l'*aussie* chute à son plus bas niveau depuis 10 ans.
- En mars, le taux directeur a été abaissé de 0,25% dans le but de répondre aux anticipations d'inflation. La Reserve Bank australienne devrait de nouveau réduire ses taux directeurs de 0,25 % lors de sa réunion du 7 avril. Avant l'épidémie du coronavirus, l'Australie souffrait déjà en raison des graves incendies de forêt et des inondations.
- Cette situation n'apporte évidemment rien de bon à l'économie australienne. Malgré les incitations fiscales mises en place par le gouvernement, l'économie devrait se contracter de 1% au cours du premier semestre de cette année.
- Nos modèles indiquent qu'au niveau actuel, l'*aussie* semble bon marché par rapport à nos attentes cycliques. Le gouvernement australien reste également positif quant à une reprise de la croissance pour le second semestre 2020. Les initiatives de relance après les incendies de forêt sont en plein essor et les compagnies d'assurance ont également commencé à payer. On voit donc le dollar australien converger vers sa juste valeur à long terme à 1,6100 (EURAUD) d'ici fin 2020.



EURAUD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results





Rand sud-africain

- Au début de cette année, la signature de l'accord "Phase 1" a vu une résurgence du commerce international et, par conséquent, constitué un soutien pour le rand sud-africain. Lorsque ce scénario a perdu de sa crédibilité fin janvier, il a entraîné un repli de la devise. Depuis notre dernière publication, le rand a perdu plus de 18% face à l'euro, avec un creux historique le 9 mars.
- Le 26 mars, Moody's examinera la note de l'Afrique du Sud et devrait la dégrader, ce qui pourrait perturber les marchés obligataires. Le virus, une croissance faible et une qualité de *non-investment grade* peuvent annoncer du mauvais temps pour le rand.
- L'ambitieux plan gouvernemental visant à réduire considérablement les dépenses semble menacé, car le gouvernement est contraint d'allouer des fonds pour lutter contre le SRAS-CoV-2. En outre, le pays obtient toujours de faibles chiffres de croissance. Pour 2020, la prévision de croissance annuelle du PIB a été révisée à -0,20%. Les données futures décevront incontestablement, à en juger par la situation en Chine et dans l'UE, qui sont les principaux partenaires commerciaux du pays.
- Le 19 mars, les membres de la commission monétaire ont décidé à l'unanimité de baisser le taux directeur de 100 points de base à 5,25%. De faibles perspectives et un CPI de 3,80% qui ne devrait pas dépasser 4% en 2020 incitent également le CSBO à intervenir plus fort que prévu. Bien que la révision imminente de la notation aura également joué un rôle dans cette mesure.
- Malgré la faiblesse intérieure et les attentes commerciales à la baisse au premier semestre 2020, nous voyons un facteur structurellement positif dans la baisse des taux de la Fed à 0%. En conséquence, nous voyons le rand se diriger vers 14,300 (USDZAR) contre le dollar d'ici la fin de cette année.



EURZAR



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world



Livre turque

- La livre turque poursuit sa trajectoire de dépréciation progressive, perdant 4,5% face à l'euro et au dollar en février. La Turquie poursuit un cycle d'assouplissement entamé au second semestre 2019 qui l'a amené à ramener ses taux de 24% à, depuis la dernière baisse de mars, 9,75%, ce qui a réduit l'attractivité de la livre pour les opérations de *carry trade*.
- A l'inverse, les récentes baisses d'urgence des taux directeurs de la Fed relâchent la pression sur les devises émergentes, dont la livre, qui peut également compter sur l'effet bénéfique de la baisse des prix du pétrole.
- La croissance turque, de 6% en rythme annuel au 4ème trimestre 2019 est due, à concurrence des deux-tiers, par la forte demande de consommation, De fort indices PMI suggèrent une hausse du PIB de 3,5% en 2020. Malgré une inflation qui devrait rester supérieure à 12%, nous voyons la banque centrale ramener ses taux à 9 % pour la fin de l'année en cours.
- La forte demande intérieure devrait accentuer le déséquilibre entre importations et exportations, Nos attentes sont, en conséquence à nouveau ajustées à la baisse pour la livre: nous prévoyons une hausse de USDTRY à 6,35 au premier semestre de cette année et à 6,58 à la fin de l'année, Nous avons révisé notre prévision EURTRY de fin 2021 à 7,220 au lieu de 7,040.



EURTRY



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Disclaimer

BNP Paribas Fortis SA/NV, with registered office at Montagne du Parc 3 / Warandeberg 3, B-1000 Brussels, Belgium (the “Bank”) is responsible for the production and the distribution of this document.

This document does not constitute an offer or solicitation for the sale, purchase or subscription of any financial instrument in any jurisdiction and is not a prospectus in the sense of applicable legislation on the offer and/or listing of financial instruments. No action has been taken or will be taken by the Bank or by any other third party that would permit a public offer of the financial instrument(s) referred to in this document in any jurisdiction where action for that purpose is required. This document has not been and will not be endorsed or approved by any authority in any jurisdiction. It is addressed solely to persons acting in a professional capacity.

The information contained in this document should not be regarded as a recommendation of investment advice.

This document does not purport to give an exhaustive description of the financial instrument(s) and of the issuer of the financial instrument(s) (including on certain related risks) it relates to. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information in this document is accurate, neither the Bank nor its affiliated companies, directors, advisors or employees can be held liable for any incorrect, incomplete or missing information, or for any direct or indirect damage, losses, costs, claims, liabilities or other expenses which would result from the use of, or reliance on, this document, except in case of wilful misconduct or gross negligence.

The Bank may change the information contained in this document without any prior notice and is under no obligation to inform (potential) investors about any such change.

The financial instrument(s) referred to in this document may not be available in all jurisdictions. A decision to invest in this product should not be made on the sole basis of this document and should only be made after a careful analysis of all its features and risks (as described in the Global Markets Product Risk Book and any other pre-trade documentation) and after having obtained all necessary information and advice from professional advisers (including tax advisers).

In the course of providing services to clients, the Bank may pay or receive fees, commission or other non-monetary benefits to or from third parties.

The Bank is required to have arrangements in place to manage conflicts of interest between it self and clients and between different clients. The Bank operates in accordance with a conflicts of interest policy under which the Bank has identified those situations in which there may be a conflict of interest and, in each case, the steps taken to manage that conflict. Where the arrangements under our conflicts of interest policy are not sufficient to manage a particular conflict, the Bank will inform the relevant client of the nature of the conflict so that the client can make a well-informed decision.

BNP Paribas Fortis SA/NV is authorized by and under the prudential supervision of the National Bank of Belgium, boulevard de Berlaimont 14, 1000 Brussels, under the supervision on investor and consumer protection of the Financial Services and Markets Authority (FSMA), rue du congrès 12-14, 1000 Brussels and is authorized as insurance agent under FSMA number 25789 A.

