

FX BI-MONTHLY

24/08/2020

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

Trois mois après notre précédent Bi-Monthly, force est de constater que le virus ne nous a pas quittés, il s'est même invité avec force dans des pays encore relativement épargnés en mai. Et ce sont pour la plupart des pays émergents, à la santé économique déjà fragile. Pour les économies frappées plus tôt, comme la Chine et nos économies occidentales, le pic épidémique est peut-être, du moins espérons-le, passé, mais la reprise s'avère plus lente que prévu, même en Chine, première économie à s'être remise sur les rails, car la santé de ses exportations dépend aussi de la santé des autres économies qui elles, sont toujours en crise ou redémarrent lentement.

Le gros changement depuis mai est à mettre au compte du dollar américain, un roi dont le trône vacille. Pour des causes internes aux Etats-Unis, avec la crise sanitaire dont le pays ne vient pas à bout, avec un marché du travail qui peine à se rétablir, avec un Congrès qui n'arrive pas à se mettre d'accord sur les mesures de soutien à apporter à son peuple. S'ajoute, vis-à-vis de l'euro, une cause propre à la Zone euro, dont les membres ont enfin fait montre de solidarité en décidant d'un plan de relance commun. Pour nombre d'investisseurs, l'euro est redevenu fréquentable.

Banque centrale	Taux	Niveau actuel	Le plus vraisemblable	Prochaine décision	Changement	Probabilité
Réserve Fédérale	Federal Funds Target Rate	0,125 %	Statu quo	16/09/2020	-	92,50%
BCE	Deposit Facility Rate	-0,50 %	Statu quo	10/09/2020	-	96,50%
Banque d'Angleterre	Bank Rate	0,10 %	Statu quo	17/09/2020	-	99,20%
Banque du Japon	Policy Rate Balance	-0,10 %	Statu quo	17/09/2020	-	86,60%

Thomson Reuters Datastream: 19/08/2020

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



Prévisions

	Q3 '20	Q4 '20	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21
EURUSD	1,15	1,17	1,18	1,19	1,20	1,21
EURGBP	0,89	0,87	0,87	0,86	0,86	0,86
EURPLN	4,40	4,40	4,35	4,35	4,30	4,30
EURHUF	345	350	355	355	360	360
EURJPY	118	117	119	118	119	120
USDRMB	6,92	6,90	6,86	6,83	6,79	6,75
EURCHF	1,06	1,07	1,07	1,07	1,08	1,08
EURNOK	10,40	10,30	10,20	10,10	10,00	9,90
EURSEK	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	10,75
USDCAD	1,38	1,36	1,35	1,34	1,34	1,33
AUDUSD	0,67	0,70	0,71	0,72	0,72	0,73
USDZAR	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50

BNP Paribas Forecasts: Last updated 12/08/2020

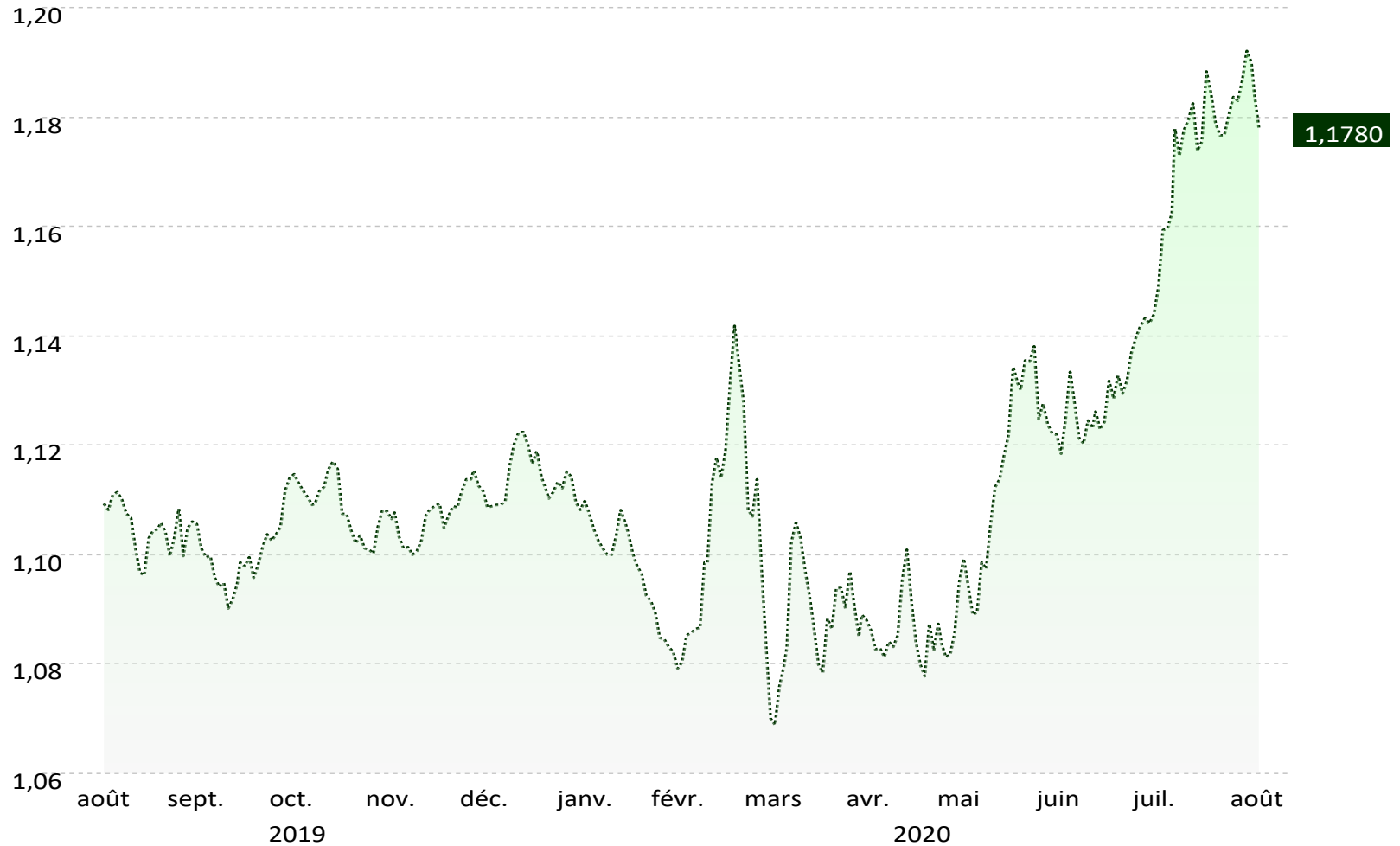


Dollar américain

- Après un premier mouvement baissier fort marqué en mai, le dollar s'est encore déprécié en juillet pour atteindre son niveau le plus bas depuis plus de deux ans par rapport à l'euro. Au départ, c'est l'euro qui s'est démarqué par un signal fort donné par l'UE, parvenue à un consensus sur le fonds de relance tant attendu. Cela contrastait fortement avec l'atmosphère conflictuelle qui régnait au congrès américain, où Trump a finalement proposé une intervention d'urgence pour porter secours aux milliers de familles menacées de ne plus avoir de revenu de remplacement. Républicains et Démocrates n'ont pas encore pu parvenir à ce jour à un accord sur la taille du fonds de relance.
- Autre facteur de faiblesse du dollar, la réduction du coût de couverture du risque dollar, en raison du rétrécissement du différentiel de taux d'intérêt avec les autres devises du G10. En outre, les taux d'intérêt réels aux États-Unis ont chuté en raison de l'intervention de la banque centrale pour faire reculer l'inflation. La banque centrale a déjà indiqué qu'elle ne voyait aucune raison de dépasser temporairement l'objectif d'inflation de 2% et de le corriger par la suite. D'ici la fin de cette année, nous prévoyons une remontée de l'inflation à 1,2 % et d'ici la fin 2021, à 2,2 %.
- La Fed et le gouvernement ont déjà déployé des stimuli budgétaires et monétaires de taille inédite et ont soutenu le marché en liquidités. L'absence d'une véritable reprise suggère que des mesures supplémentaires devront être prises pour contrer les effets négatifs du COVID-19. Une reprise en « V » semble donc plus longue, et surtout moins probable.
- Pour l'instant, il y a peu d'arguments pour justifier un euro plus faible dans l'équation. Il existe cependant des risques importants concernant la géopolitique et le commerce mondial. Les tensions sino-américaines en particulier exercent une pression sur l'eurodollar. Néanmoins, les risques penchent principalement vers un nouvel affaiblissement du billet vert. Le passage au-dessus du niveau de 1,19 ces derniers jours a poussé l'eurodollar au-dessus de notre objectif de prix de fin d'année de 1,17, mais ce sont les facteurs fondamentaux mentionnés ci-dessus qui nous poussent à avancer un objectif de 1,22 d'ici la fin de 2021.



EURUSD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

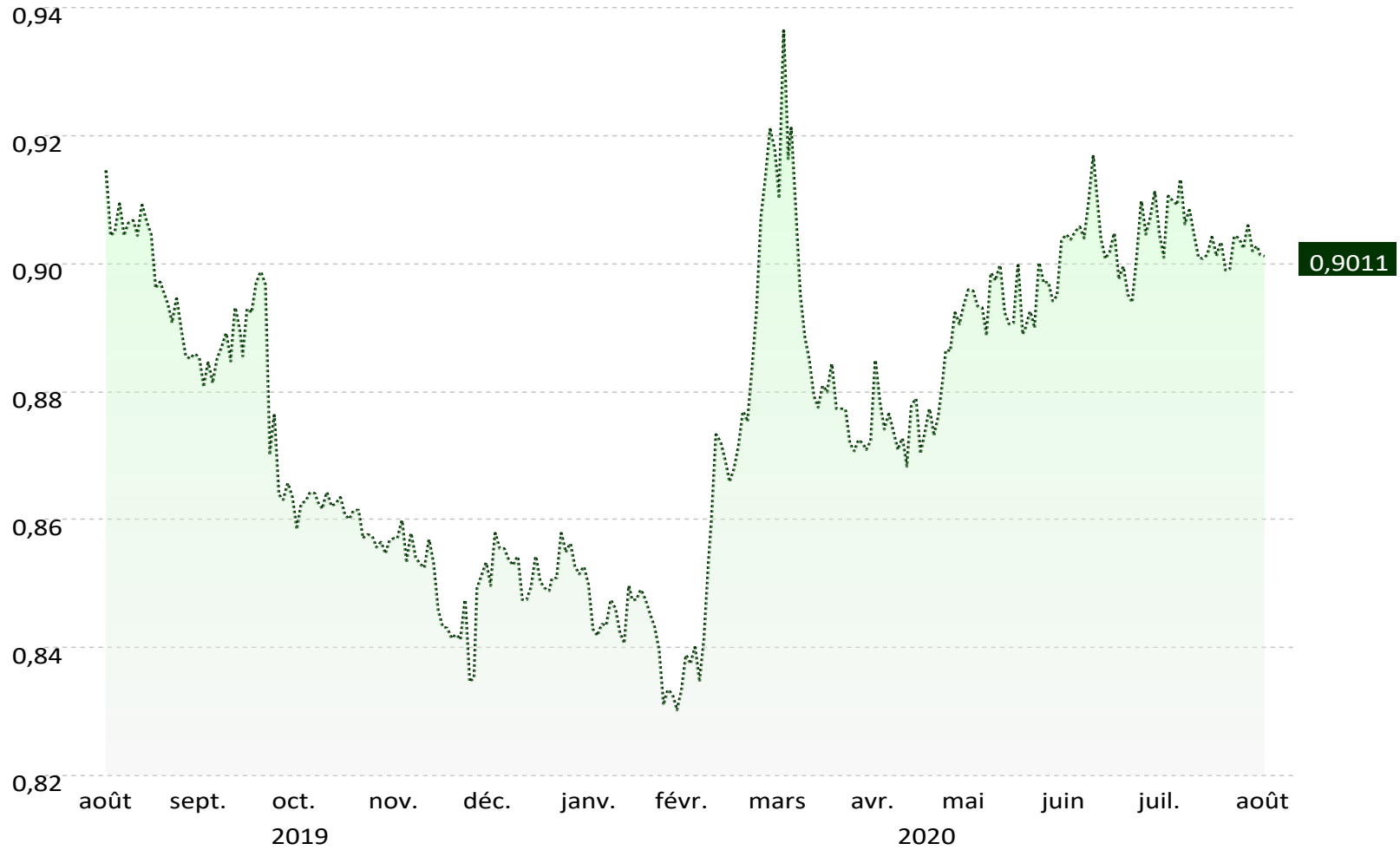
The bank for a changing world

Livre sterling

- Si l'affaiblissement du billet vert s'est nettement exprimé sur le GBPUSD, la sterling est restée dans des marges de fluctuations relativement restreintes face à la devise européenne depuis la mi-mai, avec pour limites haute et basse les zones de 0,89 à 0,9150 (EURGBP)
- Malgré l'absence de progrès dans les négociations commerciales entre le Royaume-Uni et l'UE, les deux parties ont convenu de tenir de nouvelles discussions jusqu'en septembre. Avec la montée des pressions économiques à cause de la crise de Covid-19 et un accord sur le fonds de relance de l'UE maintenant conclu, l'impulsion pour parvenir à un accord commercial cet automne est forte et, à notre avis, c'est le résultat le plus probable (probabilité de 45%).
- La modélisation suggère qu'un accord verrait la livre s'apprécier vers 0,87, un échec la verrait reculer vers 0,95 (EURGBP). L'incertitude fait hésiter les marchés qui se sont positionnés entre les deux.
- La Banque d'Angleterre a maintenu sa politique monétaire en suspens comme prévu et révisé ses projections après ses estimations trop pessimistes de l'économie britannique au deuxième trimestre. Si la situation venait à le justifier, un assouplissement de sa politique monétaire passerait par une hausse des achats d'actifs plutôt que par une baisse de taux, la BoE estimant les taux négatifs improductifs dans le contexte actuel.
- Compte tenu de ce qui est dit précédemment sur un accord dans le cadre du Brexit, nos préférences vont à une livre s'affichant à 0,8700 (EURGBP) en fin d'année et 0,8600 à fin 2021.



EURGBP



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



BNP PARIBAS
FORTIS

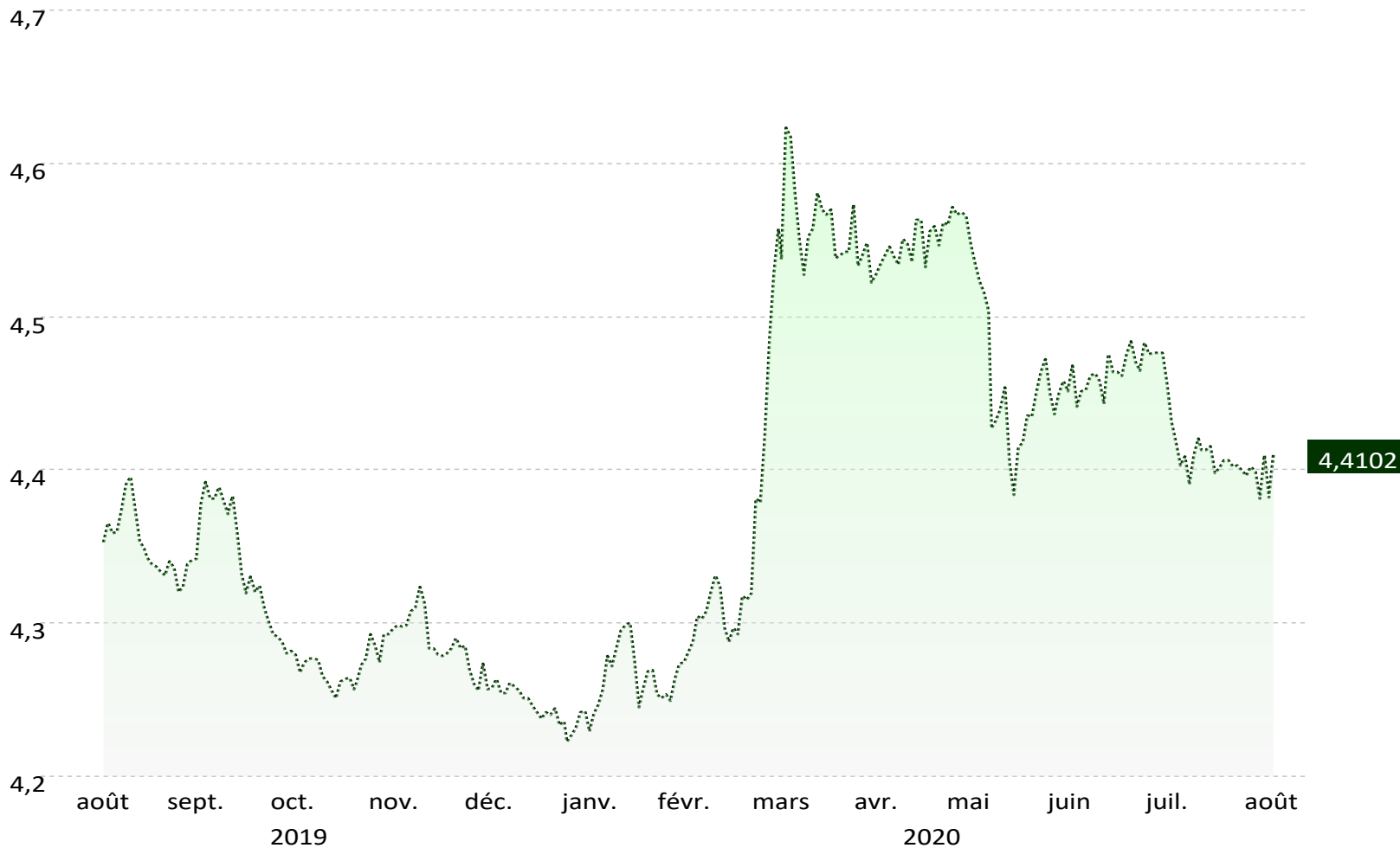
The bank for a changing world

Zloty polonais

- La situation du zloty s'est considérablement améliorée en juin et juillet, avec un cours moyen de 4,44 (EURPLN). L'appréciation du zloty s'est accélérée vers la fin du mois de juillet parallèlement aux gains de l'euro face au dollar pour atteindre 4.40 au moment d'écrire ces lignes. Comme les autres devises de l'Europe centrale, le zloty a bénéficié de l'amélioration du sentiment sur la Zone euro.
- Il est douteux que les dirigeants monétaires polonais verraient d'un bon œil un renforcement supplémentaire du zloty qui nuirait à la reprise économique et à la compétitivité externe du pays, même si sur ce dernier point, la Pologne est moins exposée que ses voisins, l'apport des exportations dans le PIB y étant moindre que chez ces derniers.
- Une économie diversifiée et le programme de relance soutenu par les achats d'obligations de la banque centrale devraient permettre à la Pologne de limiter la casse de l'épisode Covid. En conséquence, nous prévoyons une contraction de l'économie polonaise de 3 % cette année et un rebond de 3,5 % en 2021.
- En conséquence de ce qui précède, et en dépit du fait que le différentiel de taux d'intérêt avec l'euro s'est effondré au niveau historique le plus bas - ce qui pourrait limiter les apports de capitaux - nous prévoyons le maintien du zloty à 4.40 (EURPLN) pour la fin de l'année et une nouvelle appréciation vers 4,30 en 2021.



EURPLN



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Août 24/08/2020

Forint hongrois

- L'affaiblissement structurel du forint hongrois semble s'arrêter pour le moment, avec une stagnation du taux de change entre 340,00 et 350,00 (EURHUF) par rapport à l'euro.
- Dans le sillage de la crise du coronavirus, la banque centrale hongroise a maintenu son taux de base à 0,90 %, tout comme le taux des dépôts à vue, qui a été maintenu à -0,05 %. Les faibles taux d'intérêt, associés à une inflation élevée, ont rendu le forint peu attrayant pour les opérations de portage. La situation a changé avec la baisse des taux d'intérêt dans les économies voisines, la Pologne et la République tchèque. L'inflation a également reculé depuis mars et se stabilise autour de 3,80 % en juillet.
- C'est principalement cette stabilité, par rapport à la région d'Europe centrale, qui s'avère positive pour le forint. Nous prévoyons que - bien que la banque centrale prétende le contraire pour le moment - de nouvelles mesures d'assouplissement suivront. La banque centrale s'attend à une croissance légèrement positive pour 2020, alors que, pour notre part, nous prévoyons que l'économie se contractera plus probablement de 4,00 %.
- Notre prévision pour 2020 reste donc stable à 350,00 (EURHUF). À long terme, nous devrions assister à la reprise de l'affaiblissement structurel du forint, ce qui se traduit par un objectif de cours de 360,00 (EURHUF),

EURHUF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Yen japonais

- Considérant que le yen reste encore et toujours structurellement sous-évalué, nous restons structurellement baissiers sur l'USDJPY, prévoyant 100 (USDJPY) à la fin de l'année et 98 à la fin de 2021. Pourtant, et en dépit de son statut de valeur-refuge traditionnel, le yen s'est révélé remarquablement stable ces derniers mois face au billet vert, en rupture avec la tendance générale à l'affaiblissement de l'USD. Mais nous nous attendons désormais à ce qu'il rattrape son retard.
- Le coup de pouce devrait venir des investisseurs et des entreprises japonaises qui se couvrent progressivement de leur stock d'exposition aux devises USD, en particulier celui qui s'est constitué au cours des six dernières années. Cela se traduira par des ventes significatives de l'USDJPY, en raison de l'effondrement des taux au comptant américains qui a réduit le coût de couverture du risque forex.
- Toute autre est l'évolution du yen face à l'euro. L'accord conclu par les dirigeants européens sur un fonds de relance Covid a boosté l'euro qui a inversé sa tendance baissière depuis le début de l'année face au yen pour passer de moins de 115 (EURJPY) à plus de 126 au cours de ces trois derniers mois.
- Nous avons revu à la hausse nos précédentes prévisions mais restons légèrement baissiers par rapport au spot actuel. Nous escomptons d'ici la fin de l'année un EURJPY à 117 et à 120 d'ici la fin de 2021.



EURJPY



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



Yuan chinois

- Conformément à notre précédente opinion, le yuan s'est renforcé sans discontinuer contre le billet vert de 7,19 à fin mai à 6,93 actuellement, mis à part une petite parenthèse corrective lors de l'incident des fermetures des représentations diplomatiques entre la Chine et les Etats-Unis. La tendance devrait se poursuivre, d'autant que la courbe des forwards a continué à s'écarter en faveur du yuan.
- La reprise économique devrait se poursuivre à court terme. D'une part parce que la bonne maîtrise du covid 19 permet aux consommateurs chinois de ressortir et de consommer plus. D'autre part parce que l'économie mondiale rebondit et que les exportations chinoises en profiteront. Et enfin parce que les dépenses budgétaires annoncées précédemment devraient se concrétiser au cours du second semestre. Celles-ci devraient être accompagnées d'un resserrement de la politique monétaire.
- Face au billet vert, nos prévisions restent finalement inchangées. Nous voyons le yuan atteindre 6,90 (USDCNH) pour la fin 2020 et 6,75 pour la fin de 2021.
- Face à l'euro, il en va tout autrement. Le plan de relance européen a propulsé l'euro à 8,32 yuans fin juillet, niveau qu'il n'avait plus atteint depuis 2014. Optimisme sur le plan de relance et avance de la Chine dans la reprise économique devraient équilibrer le rapport de force entre les deux devises. Nos précédentes prévisions sont revues à la hausse, à 8,07 (5EURCNH) pour la fin de cette année et 8,24 pour la fin de 2021.



EURCNH



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Franc suisse

- Le plan de relance européen, toujours lui, à permis à l'EURCHF de rebondir au-dessus de 1,08 dans le courant du mois de juillet. Ce qui n'est pas pour déplaire à la BNS dont l'intervention est supputée pour éloigner sa devise de la zone de 1.0600 (EURCHF). La hausse des dépôts en devises de la BNS à concurrence de 12 milliards de francs suisses le laisserait en tout cas supposer.
- La menace d'intervention continuera de planer si l'élan positif de l'euro vient à s'estomper et que le franc suisse s'approche à nouveau de 1,05 – 1,0600 (EURCHF).
- Le PMI manufacturier de la Suisse s'est amélioré à 49.2 en août. A ce niveau, il s'agit toujours d'un secteur en contraction. L'inflation annuelle de son côté est de -0,9 %. Si l'on estime que la BNS devrait maintenir ses taux en suspens dans un avenir prévisible, et bien que le taux directeur soit déjà en territoire négatif à -75 pb, la BNS conserve toujours la possibilité de baisser son taux directeur, tout en réduisant l'impact négatif sur les banques. Cette éventualité pourrait rendre le CHF vulnérable.
- A 1.08 actuellement, le franc suisse se négocie proche de notre projection d'un franc suisse à 1.07 en fin d'année et à 1.08 (EURCHF) à la fin de l'an prochain. Nos modèles suggèrent qu'à l'horizon de 2 à 5 ans, le franc suisse pourrait approcher de sa juste valeur d'équilibre face à l'euro à 1.4100 (EURCHF).



EURCHF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne norvégienne

- Après une forte baisse du taux de change suite à l'éclatement de la crise épidémique et à l'effondrement du prix du pétrole - un double revers pour une économie orientée vers l'exportation avec d'importantes réserves de pétrole et de gaz, le deuxième trimestre a permis une reprise de la couronne norvégienne. Dans une mesure telle que nos prévisions de hausse vers 10,75 (EURNOK) d'ici la fin de l'année étaient déjà dépassées lors de notre précédente publication. Depuis, le prix a testé trois fois le niveau de 10,50 (EURNOK), mais n'a pas encore réussi à le casser.
- En juillet, l'inflation en Norvège a augmenté de 0,70 % par rapport à juin, dépassant les attentes d'une inflation des prix de 0,50 %. La production industrielle, en revanche, a encore baissé un peu en juin de 2,2 %. Le niveau de la production industrielle est ainsi ramené à celui de fin 2018.
- La banque centrale norvégienne joue toujours un rôle majeur dans le soutien du taux de change de la couronne. Jusqu'à la fin de l'année au moins, elle prévoit de continuer ses achats de sa propre monnaie, actuellement au niveau de 2 milliards de NOK par jour. La Norges Bank - qui a également été chargée de gérer le fonds souverain - a également fait savoir qu'elle n'avait pas l'intention de réduire le taux directeur en dessous de 0,00%. Le QE n'est pas non plus une option en raison d'un manque d'actifs à acheter.
- Nos attentes concernant l'orientation de cours de la couronne restent inchangées en raison de ces arguments. Nous restons optimistes sur la couronne norvégienne, même si nous resserrons encore nos attentes. D'ici la fin de l'année, alors que la banque centrale continue d'acheter sa propre monnaie, on voit la couronne s'apprécier à 10,30 (EURNOK). La remontée des prix du pétrole et du commerce au fil du temps explique pourquoi nous avons fixé un objectif de 9,90 (EURNOK) pour la fin de 2021.



EURNOK



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



Couronne suédoise

- Le taux de change de la couronne suédoise présente le même schéma que sa voisine norvégienne. Ici aussi, une reprise peut être observée après l'effondrement initial du prix suite à l'arrêt des échanges commerciaux. La reprise prudente du commerce international a amené la couronne suédoise à s'apprécier à des niveaux jamais vus depuis janvier 2019. Au moment de la rédaction de cet article, la devise s'échange à 10,30 (EURSEK).
- Les statistiques s'améliorent pour la Suède, qui n'a pas subi une paralysie complète de l'économie intérieure grâce à un confinement léger. Les PMI des services et manufacturier ont terminé la période de contraction au début du troisième trimestre et affichent des niveaux de respectivement 54,80 et 51,00. Le chômage est cependant notable, avec une augmentation de 2% depuis mars à 9,2% en juin.
- Néanmoins, certains signes pointent vers un affaiblissement de la couronne suédoise. Bien que la Riksbank n'ait initialement pas touché au taux directeur et ait refusé de revenir à des taux d'intérêt négatifs, le compte rendu de la réunion de la banque centrale en juillet suggérait qu'une baisse des taux d'intérêt pourrait éventuellement être utilisée pour contrer une couronne suédoise excessivement forte.
- En outre, nous restons d'avis que le programme de QE de la Riksbank, qui consiste en grande partie à racheter des prêts immobiliers garantis, pèsera sur la couronne suédoise. D'autant que nous attendons de la banque centrale qu'elle augmente ses achats dans le cadre de ce programme.
- En conséquence, vers la fin de l'année, nous voyons la couronne suédoise perdre un peu vigueur face à l'euro et se diriger vers le niveau de 11,00 (EURSEK). À long terme, dans un scénario de reprise du commerce mondial et sans mesures fiscales supplémentaires, nous voyons la couronne suédoise se stabiliser autour du niveau actuel de 10,75 (EURSEK).

EURSEK



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



BNP PARIBAS
FORTIS

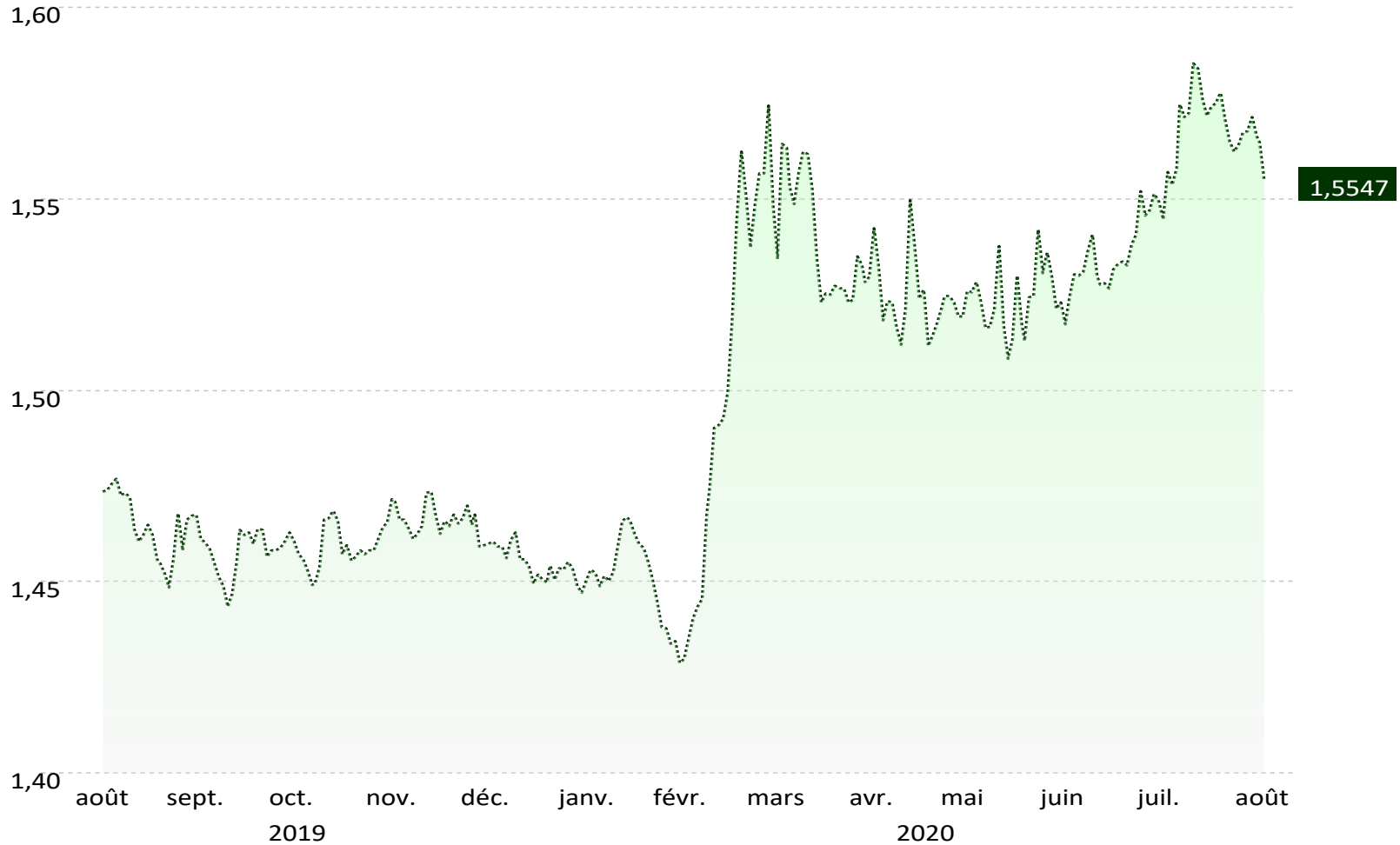
The bank for a changing world

Dollar canadien

- Après la consolidation des prix au deuxième trimestre dans la fourchette de 1,50 à 1,55 (EURCAD), le huard a glissé à un creux de 1,59 le dernier jour du mois de juillet. Au moment d'écrire ces lignes, le dollar canadien se négocie à des niveaux proches de 1,57 (EURCAD).
- Le nombre d'infections au coronavirus au Canada semble se stabiliser et les données économiques indiquent également une amélioration vers la fin du deuxième trimestre. Le prix du pétrole WCS canadien semble se stabiliser à un niveau compris entre 30 USD et 35 USD, avec un écart de 10 USD par rapport à son homologue américain WTI.
- À partir d'avril, la Banque du Canada a encore augmenté ses achats d'obligations. Toutes les obligations gouvernementales, d'entreprises et provinciales font partie du programme de QE. Depuis le lancement du programme, le bilan de la Banque du Canada est passé de 100 milliards de dollars à 550 milliards de dollars, dont la moitié sont des obligations d'État. Chrystia Freeland, première femme à être nommée ministre des Finances dès ce 18 août, sera autorisée à diriger les dépenses budgétaires du gouvernement. Le déficit budgétaire devrait atteindre 16 % du PIB en 2020. Avec une dette publique de seulement 49 % du PIB, il est toujours possible de poursuivre l'intervention budgétaire. Bien que le ministre ait déclaré vouloir plafonner la dette de l'Etat.
- Actuellement, le dollar canadien se négocie en dessous de nos attentes de fin d'année à 1,59, révisées à la baisse. Nous voyons le huard se déprécier progressivement, en raison du faible écart de taux d'intérêt avec le dollar américain et de la hausse de la dette publique. À plus long terme, nous voyons l'EURCAD franchir le niveau de 1,60 et se diriger vers 1,62 à la fin de 2021.



EURCAD



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



Dollar australien

- Après une récupération favorisée par le rebond des actifs risqués de la mi-mars à fin avril, le dollar australien s'est stabilisé à un niveau compris entre 1,60 à 1,65 (EURAUD) contre l'euro. La reprise de l'activité économique de la Chine, partenaire commercial, profite à l'économie australienne tournée vers l'exportation. Le nombre de positions courtes sur le dollar australien s'est également réduit et les investisseurs adoptent désormais une position de risque neutre face à la devise.
- Lors de la réunion de politique monétaire de la Royal Bank of Australia en août, le taux directeur est resté inchangé, à 0,25 %, comme prévu par les analystes. Cependant, les attentes partagées par les gouverneurs des banques centrales étaient moins optimistes sur l'économie. Faisant référence à des perspectives économiques « très incertaines », le scénario de croissance de référence a été revu à la baisse.
- En raison de l'aversion de la RBA envers les achats d'actifs privés et de l'utilisation d'un taux d'intérêt directeur négatif, la possibilité d'une politique accommodante de la banque centrale est limitée. Le message selon lequel le dollar australien est conforme aux attentes est un autre argument selon lequel il n'y aura plus d'assouplissement pour le moment.
- Avec un taux autour du niveau de 1,65 (EURAUD) au moment de la rédaction de cet article, le dollar australien s'est apprécié légèrement au-dessus de son cours cible de fin d'année, défini à 1,67. Cette valeur est dérivée de notre modèle de calcul de juste valeur à moyen terme. Bien qu'il y ait encore place pour une nouvelle appréciation par rapport au dollar américain, nous nous attendons à ce que l'Aussie reste en équilibre face à l'euro, avec, en conclusion, un objectif de prix neutre.



EURAUD



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



Rand sud-africain

- Si le rand a progressé face au dollar américain entre la mi-mai et la fin juillet de 18,40 à 16,40 (USDZAR), il n'en va pas de même face à l'euro, la stabilité relative qui a prévalu entre la mi-mai et la mi-juillet ayant fait place à une forte dépréciation entre 19.00 (EURZAR) et une pointe record à 20.92 suivie actuellement d'un retour vers 20.10.
- Fortement endettée, l'Afrique du sud vient d'obtenir fin juillet une aide d'urgence du FMI sous forme d'un prêt de 4,3 milliards de dollars, sollicitée en avril déjà par le pays pour affronter les conséquences de la pandémie. L'octroi s'accompagne de l'engagement d'entamer des réformes structurelles visant à soutenir la croissance potentielle et l'engagement de réduire les dépenses budgétaires.
- Bien que le ratio de l'Afrique du Sud entre ses exportations et ses importations se soit amélioré, bénéficiant entre autres de la baisse des prix du pétrole, et de la hausse des prix des matières premières telles que l'or, l'activité économique reste terne, les ventes au détail ayant continué à chuter en mai. Le PMI en juin et juillet s'est par contre amélioré, mais comme partout ailleurs faut-il préciser.
- La SARB a néanmoins encore baissé les taux de 25 pb en juillet. Nous continuons de constater une pression structurelle à la baisse sur les prix et prévoyons que le taux d'inflation sera inférieure aux prévisions de la SARB. Par conséquent, deux baisses de taux supplémentaires de 25 pb sont encore envisageables cette année.
- Bien que nos modèles valorisent un USDZAR sous la barre de 16,00 (USDZAR), nos perspectives restent stables à 16,50 tant pour fin 2020 que pour la fin de l'an prochain. Ce qui correspond à des niveaux respectifs, face à l'euro, de 19,30 à la fin de cette année et de 19.80 à fin 2021.



EURZAR



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



Livre turque

- La dépréciation progressive de la livre turque entamée en février s'est muée en descente aux enfers, emportée par une spirale infernale qui l'amènent à un niveau jamais atteint contre la devise européenne, aux alentours de 8.77 (EURTRY) au moment d'écrire ces lignes. Le naufrage à 7.40 face au dollar américain constitue, lui aussi, un record historique.
- Les autorités turques ont bien essayé d'endiguer la dégringolade et de stabiliser la livre aux alentours de 6,85 -6,90 (USDTRY) face au billet vert, à force d'interventions sur le marché des changes, jusqu'à ce que la soupape cède à la fin du mois de juillet.
- A l'origine de la crise, les inquiétudes sur l'assèchement des réserves de change du pays, qui n'ont cessé de fondre comme neige au soleil depuis que la Turquie essaye de maintenir sa devise à flot. Autre facteur aggravant, la politique de baisse de taux agressive de la banque centrale turque, sous la pression du gouvernement. En un an, les taux d'emprunt sont tombés de 24 % en juin 2019 à 8,25 % actuellement. Ce qui, compte tenu d'une inflation de 12 %, engendre des taux réels largement négatifs.
- Les faibles taux d'intérêt ont provoqué l'arrêt des entrées de capitaux étrangers, et même provoqué des sorties. Si le remède pour stopper l'hémorragie apparaît être une hausse des taux d'intérêt, cette dernière constituerait un aveu d'échec de la politique de baisse effrénée des taux qui a un fondement idéologique. C'est contraint et forcé que le gouvernement turc avait dû supporter la hausse des taux pour lutter contre l'affaiblissement de la livre lors de la crise politique de l'été 2018. Le taux de référence était à l'époque passé de 8 à 24 % en quelques semaines à peine.



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.

