

FX BI-MONTHLY

15/12/2020

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

Que l'on se soit attendu à un surcroît de volatilité dans les derniers mois de 2020 en raison des élections présidentielles américaines et de l'échéance imminente du Brexit s'avère être un euphémisme. La hausse des infections à la COVID-19, mais aussi l'accélération du développement des vaccins ont entraîné d'importants mouvements de prix.

Dans ce contexte, c'est le dollar qui paie la facture. Un affaiblissement à l'approche de la victoire du président élu Joe Biden et trois lundis de nouvelles positives sur les vaccins ont conduit à un dépassement de l'EURUSD de la barre de 1,21, approchant de niveaux plus jamais vus depuis le milieu de la dernière décennie. Les taux d'intérêt réels négatifs aux États-Unis semblent ancrer cette faiblesse du dollar pendant un certain temps encore.

Nous ne saurons probablement pas ce qui va se passer dans le cadre du Brexit avant la fin de l'année, mais vous pourrez découvrir en long et en large le tour de force du yuan chinois et la reprise des devises des marchés émergents.

| Banque centrale | Taux | Niveau actuel | Le plus vraisemblable | Prochaine décision | Changement | Probabilité |
|---------------------|---------------------------|---------------|-----------------------|--------------------|------------|-------------|
| Réserve Fédérale | Federal Funds Target Rate | 0,125 % | Statu quo | 16/12/2020 | - | 99,90% |
| BCE | Deposit Facility Rate | -0,50 % | Statu quo | 21/01/2021 | - | 92,90% |
| Banque d'Angleterre | Bank Rate | 0,10 % | Statu quo | 17/12/2020 | - | 96,50% |
| Banque du Japon | Policy Rate Balance | -0,10 % | Statu quo | 18/12/2020 | - | 90,30% |

Thomson Reuters Datastream: 14/12/2020

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

| | Q1 '21 | Q2 '21 | Q3 '21 | Q4 '21 | Q1 '22 | Q2 '22 | Q3 '22 | Q4 '22 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EURUSD | 1,22 | 1,24 | 1,25 | 1,25 | 1,26 | 1,28 | 1,29 | 1,30 |
| EURGBP | 0,89 | 0,89 | 0,88 | 0,88 | 0,88 | 0,88 | 0,88 | 0,88 |
| EURPLN | 4,45 | 4,40 | 4,35 | 4,30 | 4,30 | 4,30 | 4,30 | 4,25 |
| EURHUF | 360 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 370 |
| EURJPY | 123 | 124 | 123 | 123 | 122 | 123 | 123 | 124 |
| USDRMB | 6,45 | 6,40 | 6,35 | 6,30 | 6,35 | 6,40 | 6,45 | 6,50 |
| EURCHF | 1,09 | 1,10 | 1,10 | 1,10 | 1,11 | 1,12 | 1,13 | 1,14 |
| EURNOK | 10,20 | 10,10 | 10,00 | 9,90 | 9,80 | 9,70 | 9,40 | 9,40 |
| EURSEK | 10,30 | 10,30 | 10,30 | 10,20 | 10,20 | 10,20 | 10,20 | 10,20 |
| USDCAD | 1,29 | 1,29 | 1,29 | 1,28 | 1,28 | 1,28 | 1,28 | 1,28 |
| AUDUSD | 0,75 | 0,76 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 0,77 |
| USDZAR | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 |

BNP Paribas Forecasts: Last updated 02/12/2020



Dollar américain

- Après le fort affaiblissement du billet vert face à l'euro en juin et juillet, la monnaie s'est stabilisée en août, septembre et octobre. Après avoir brièvement testé des niveaux de 1,1600 (EURUSD) le lendemain de l'élection du 3 novembre, le dollar américain a entamé un nouveau mouvement de dépréciation. Le 1er décembre, le niveau psychologiquement très important de 1,2000 (EURUSD) a été cassé, après quoi la dépréciation a continué à des niveaux autour de 1,2100 (EURUSD) au moment d'écrire ces lignes.
- Outre les aspects techniques, il existe bien sûr des facteurs fondamentaux à l'origine de l'affaiblissement du dollar américain. Maintenant que la Réserve fédérale a abaissé ses taux directeurs à 0 %, les taux d'intérêt réels ont encore baissé pour atteindre des niveaux fortement négatifs. L'inflation est actuellement de 1,2 % en base annuelle aux États-Unis contre -0,3 % en base annuelle dans la zone euro. En conséquence, les taux d'intérêt réels sont actuellement beaucoup plus bas aux États-Unis, ce qui fait du dollar un investissement moins attractif.
- Naturellement, en plus des facteurs fondamentaux, il existe également d'autres facteurs tels que le sentiment boursier. Les résultats positifs des vaccins n'ont certainement pas aidé le billet vert dans son statut de valeur refuge ces dernières semaines. Si la vague pandémique actuelle, en particulier aux États-Unis, devait inciter les marchés boursiers à fuir à nouveau le risque, cela pourrait bien sûr pousser le billet vert à nouveau à la hausse. Un conflit géopolitique ou une reprise des tensions commerciales sino-américaines peuvent avoir le même effet.
- Nous restons d'avis que le dollar américain devrait continuer de s'affaiblir par rapport à l'euro. D'ici la fin de 2021, l'EURUSD devrait évoluer vers 1,2500 (EURUSD) pour clôturer autour de 1,3000 (EURUSD) en 2022.



EURUSD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Décembre 15/12/2020

Livre sterling

- La livre sterling a vécu ces quatre derniers mois entre moments d'euphorie qui l'ont amené pas loin de 0.8850 (EURGBP) et moments de découragement qui l'ont précipité à proximité de 0.9300 (EURGBP). Au moment d'écrire ces lignes, le suspense est à son comble, les négociateurs multiplient les réunions de la dernière chance, alors que l'échéance finale du 31 décembre approche inéluctablement.
- Les mesures de reconfinement ont contraint la Banque d'Angleterre à annoncer 150 milliards de livres supplémentaires d'achats d'actifs lors de sa réunion de politique monétaire de novembre. Elle a exprimé clairement sa volonté de ne pas resserrer la vis à l'avenir tant que les capacités inutilisées ne seront pas réduites et tant que l'objectif d'inflation à 2 % ne sera pas atteint de manière durable.
- La Banque d'Angleterre a révisé à la baisse ses prévisions de PIB à court terme. Si l'évolution de la situation venait à le justifier, un nouvel assouplissement de sa politique monétaire passerait, estimons-nous, par une hausse des achats d'actifs plutôt que par une baisse de taux, la BoE ayant précédemment considérée le recours aux taux négatifs improductifs dans un contexte biaisé par la pandémie.
- Nos analystes privilégient le scénario de la conclusion d'un accord, fût-il bien maigre, dans le cadre du Brexit, et affichent des prévisions à 0,8700 (EURGBP) tant pour fin 2021 que fin 2022. Vis-à-vis du dollar, cela se traduit par une estimation de 1,4400 (GBPUSD) à fin 2021 et de 1,4900 à fin 2022. Un "no deal" pourrait sanctionner la livre à 0,9800 (EURGBP) et à 1,2500 (GBPUSD)



EURGBP



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Zloty polonais

- Lors de notre dernier bimensuel FX, nous notions que le zloty avait connu un été solide, s'échangeant aux alentours de 4,4000 (EURPLN). Cependant, septembre et octobre - par analogie avec les autres devises des marchés émergents d'Europe de l'Est - ont été des mois difficiles en raison d'une deuxième vague de Covid plus forte que prévu. La Pologne a été durement touchée, avec un pic (à l'exclusion d'un chiffre aberrant fin novembre) de 27 000 nouveaux cas journaliers début novembre. Le zloty s'est principalement déprécié dans la phase exponentielle de la vague de Covid, atteignant un minimum de 4,6500 (EURPLN) dans la seconde quinzaine d'octobre. En novembre, le zloty a pu se redresser sensiblement, en grande partie grâce à la bonne humeur des marchés boursiers liée aux bons résultats des tests vaccinaux.
- Structurellement, la Pologne reste un pays avec une évolution positive de la balance commerciale. Le léger déficit en mars et avril de cette année s'est transformé en excédent commercial en hausse progressive. Structurellement, cela suggère donc une appréciation du zloty.
- En revanche, les écarts de taux d'intérêt avec les autres devises se sont considérablement réduits. Le taux d'intérêt polonais à 2 ans est passé de 1,30 % au début de cette année à près de 0% au moment d'écrire ces lignes, une baisse plus importante que le taux d'intérêt en Europe occidentale, qui était déjà proche de 0%.
- Compte tenu de ces facteurs, nous prévoyons une appréciation régulière du zloty vers 4,3000 (EURPLN) d'ici la fin de 2021 et 4,2500 (EURPLN) d'ici la fin de 2022.



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 s'est de nouveau déprécié au cours des mois d'août, septembre et octobre de cette année. À la fin du mois d'octobre, un creux historique provisoire de 368,60 (EURHUF) a été atteint avant que le forint ne réussisse quelque peu à se redresser aux alentours de 355,00 (EURHUF) au moment d'écrire ces lignes.
- La monnaie hongroise reste ainsi dans une tendance générale à la dépréciation au cours des dernières années, portée par une balance des paiements détériorée et une politique monétaire toujours flexible.
- Cependant, la balance commerciale de la Hongrie s'est considérablement améliorée ces derniers mois. En outre, le différentiel de taux d'intérêt avec la plupart des autres devises a augmenté régulièrement, ce qui fait du forint hongrois un investissement plus intéressant. Surtout si l'on prend en considération l'inflation, qui a baissé régulièrement en Hongrie de 3,9 % en août à 2,7 % en novembre.
- Compte tenu de ces facteurs positifs, nous prévoyons une dépréciation prudente du forint vers 365,00 (EURHUF) d'ici la fin de 2021. Vers la fin de 2022, la devise devrait encore s'affaiblir à 370,00 (EURHUF).
- En excluant les facteurs fondamentaux tels que les écarts de taux d'intérêt et la balance des paiements, le bon sentiment général des marchés boursiers sera sans aucun doute un facteur qui stimulera le forint hongrois dans les mois à venir.

EURHUF



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



Yen japonais

- Considérant que le yen reste encore et toujours structurellement sous-évalué, nous restons structurellement baissiers sur l'USDJPY, prévoyant 98 (USDJPY) à la fin de l'année prochaine et 95 à la fin de 2022.
- Bien qu'il reste significativement bon marché par rapport à sa juste valeur que nos modèles estiment à 81, l'appréciation du yen sera lente. Certes, les investisseurs japonais gardent une grande exposition au dollar et la réduction des taux nominaux est favorable au yen. Mais nonobstant le ralentissement de l'économie américaine et l'assouplissement massif de la Fed, il subsiste un large décalage cyclique entre les Etats-Unis et le Japon, défavorable à ce dernier.
- Pour maîtriser la pression à la hausse sur les taux d'intérêts résultant de l'expansion budgétaire, le programme spécial de soutien au financement des entreprises qui expire actuellement en mars devrait être prolongé de 6 mois.
- Nous ne prévoyons pas par contre de baisse de taux directeur, actuellement à 0.10 %, même si on est loin de l'inflation recherchée. Bien que ce ne soit pas notre scénario de base, il n'est pas exclu que la BoJ l'envisage si l'USDJPY pointait à 95 (USDJPY). Ce devrait être le cas vu que la BoJ a déjà pris des mesures pour compenser les effets néfastes de sa politique de taux négatifs sur les institutions financières.
- Nous projetons le yen, face à l'euro, à 123 (EURJPY) à la fin de l'an prochain et à 124 à fin 2022.



EURJPY



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



Yuan chinois

- Le yuan a, au cours de ces derniers mois, maintenu une progression régulière face au billet vert qui le voit tester le support de 6.50 (USDCNH) au moment d'écrire ces lignes. Les élections américaines et la victoire de Joe Biden ont conforté l'attrait pour le yuan qui, après quelques hésitations aux allures de consolidation, est reparti de plus belle en novembre. Les nouvelles positives au sujet des vaccins aux Etats-Unis n'ont pas changé la tendance car compensées par le désengagement des investisseurs dans les actifs américains qui avaient joué le rôle de valeurs refuges.
- De début août à la mi-novembre, le yuan a effectué une large correction face à la devise européenne qui l'a ramené de 8.32 (EURCNH) à la fin juillet à 7.75, bien au-delà de nos prévisions du mois d'août qui ne prenaient pas en considération une seconde vague de Covid19 sur les économies occidentales. Le récent retour en grâce de l'euro et les mesures progressives de déconfinement en Europe ont amorcé un retour du yuan vers 7.95
- La reprise économique chinoise s'est poursuivie à un rythme soutenu, notamment grâce au rebond du secteur des services. Les ventes au détail restent à la traîne mais pourraient devenir le moteur principal de la reprise.
- La banque centrale chinoise resserre progressivement les liquidités mais ne devrait pas pour autant procéder à une hausse de son taux directeur.
- Face au billet vert, nous voyons le yuan continuer sa progression vers 6.30 (USDCNH) à la fin de l'année prochaine et un retour aux niveaux actuels à 6.50 pour la fin 2022. Hausse du yuan et hausse de l'euro devraient, pensons-nous, se neutraliser en 2021, avec une parité avoisinant les 7.95 (EURCNH). 2022 devrait voir l'euro se renforcer à 8.45.



EURCNH



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



Franc suisse

- Hormis entre la mi-octobre et les premiers jours de novembre, période pendant laquelle le franc suisse a grimpé dans la zone de 1,0700, le franc suisse est resté dans une fourchette relativement étroite autour de 1,0800, à savoir à distance respectable de la zone de 1,05 – 1,0600 qui rend la Banque Nationale suisse particulièrement nerveuse. La hausse de 120 milliards de francs de ses dépôts à vue au cours de cette année suggère néanmoins que la banque centrale garde sous la main les liquidités nécessaires pour intervenir pour contrer la hausse du franc suisse, spécialement lors des épisodes d'aversion au risque pendant lesquelles il joue le rôle de valeur refuge.
- Nos prévisionnistes voient l'euro s'apprécier graduellement à 1,1400 (EURCHF) d'ici la fin de 2022. Car avec un secteur des services plus petit que la plupart des pays du G10, la Suisse devrait moins profiter de la reprise mondiale attendue en 2021.
- La BNS devrait continuer à privilégier l'intervention pour lutter contre l'appréciation du franc plutôt qu'une baisse de son taux directeur déjà à -0,75 %. Encore qu'avec les mécanismes qu'elle a mis en place, elle pourrait se permettre de réduire davantage ses taux sans nuire aux institutions financières du pays.
- Avec un objectif de 1.14 à fin 2022, le franc suisse reste à distance plus que respectable de sa juste valeur d'équilibre, suggérée par nos modèles à 1.4100 (EURCHF).



EURCHF



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



Couronne norvégienne

- Le prix du pétrole a atteint un creux juste sous les 38 dollars pour le baril de Brent début novembre. Les nouvelles prometteuses sur les vaccins qui ont suivi ont fait bondir le prix de l'or noir jusqu'à un peu moins de 50 dollars au moment de rédiger cet article et l'OPEP + soutient les prix en étendant les restrictions de production en 2021. Non seulement les perspectives d'une production industrielle plus élevée dans le monde, mais aussi la hâte de retourner à la vie quotidienne sont une bonne nouvelle pour l'économie norvégienne orientée vers l'exportation. Cela a permis au taux de change de la couronne norvégienne de s'apprécier vers 10,65 (EURNOK) au moment d'écrire ces lignes, dans un contexte de hausse de l'appétit pour le risque.
- Selon toute vraisemblance, la Norges Bank laissera son taux directeur inchangé à 0 % le 17 décembre. La question, cependant, est de savoir comment la banque centrale va réagir aux nouvelles sur les vaccins et comment cela affectera-t-il les anticipations de taux d'intérêt des Norvégiens?
- Un regard sur la structure des exportations norvégiennes nous montre que les produits pétroliers et gaziers perdent du terrain, tandis que le poisson frais prend une plus grande part du gâteau. La COVID-19 a certes réduit tant la demande privée que celle de l'horeca, mais cette répartition pourrait servir de levier à la reprise.
- En juillet, l'inflation en Norvège a augmenté de 0,70 % par rapport à juin, dépassant les attentes d'une inflation à 0,50 %. La production industrielle, en revanche, a encore baissé un peu en juin de 2,2 %. Le niveau de la production industrielle a ainsi été ramené à celui de fin 2018.
- Alors que nous envisagions au début de l'année qu'une hausse de l'inflation, actuellement à un niveau très bas, propulserait la couronne norvégienne vers des niveaux plus élevés, la baisse des achats de sa propre monnaie par la banque centrale en a freiné le rythme. Pour la fin de 2021, nous ajustons donc légèrement notre objectif de 9,70 à 9,90 (EURNOK). Dans le scénario où la croissance atteint le niveau pré-corona en 2022, nous voyons la couronne grimper à 9,40 (EURNOK) et le taux d'intérêt directeur s'éloigner du niveau zéro.



EURNOK



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



Couronne suédoise

- La couronne suédoise a connu un schéma de reprise similaire à celui de la Norvège voisine ces derniers mois. Néanmoins nous entrevoyons moins de potentiel de hausse pour la devise suédoise. La Suède a toujours été récalcitrante dans la lutte contre le coronavirus. Malgré les bonnes nouvelles relatives aux vaccins, la situation actuelle semble alarmante. Le nombre d'infections a soudainement décollé en octobre à plus de 600 personnes par million d'habitants et reste élevé. Contrairement à la réponse initiale, cela a incité le gouvernement à prendre des mesures drastiques qui ont également un impact sur l'économie nationale.
- En outre, le secteur des services en Suède est plus petit que dans la plupart des pays du G10. Bien que l'impact sur la couronne norvégienne ait été plus faible en mars, l'effet comparatif sera également plus faible lors de la reprise de l'activité dans le secteur.
- Tout au long du troisième trimestre de 2020, la Suède a continué d'afficher de solides données sur l'activité économique intérieure, ce qui a contribué à l'appréciation de la couronne. Cependant, les évolutions récentes ont contraint la Riksbank à étendre son programme de QE de 200 milliards de SEK jusqu'à la fin de 2021. En raison de désaccords entre les gouverneurs de la banque centrale, de nouvelles mesures de relance semblent hors de question pour l'instant.
- Ceci nous conduit à supposer un affaiblissement progressif de la couronne comme scénario de référence à court terme. Cependant, par rapport au taux actuel de 10,25 (EURSEK), nous constatons une stabilisation vers la fin de 2021. Dans un monde économique qui redémarre, nous voyons la couronne évoluer vers 10,20 (EURSEK).



EURSEK



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



Dollar canadien

- Après le coup porté au huard par la crise du Covid en février et mars, la monnaie a tracé une trajectoire relativement plate par la suite. Les récentes nouvelles à propos des vaccins ont suscité peu de réactions. Comparativement aux autres devises liées aux matières premières, le dollar canadien a affiché un rendement assez faible lors des hausses de prix du mois dernier.
- Pour l'instant, l'économie canadienne n'a pratiquement pas été touchée par la pandémie. Un trou budgétaire de 11 milliards de dollars a été creusé au premier trimestre, principalement en raison de l'effondrement du prix du pétrole, mais il a été compensé par un excédent de 65 milliards CAD de la balance des paiements. Cela est dû à une réduction de portefeuille des investisseurs canadiens, principalement en actions américaines. Les deuxième et troisième trimestres ont finalement ramené le bilan en territoire négatif alors que la demande d'obligations d'État canadiennes diminuait. La Banque du Canada a également abaissé les taux d'intérêt et, avec un taux directeur de 0,25 %, n'a plus qu'un léger différentiel d'intérêt positif par rapport aux États-Unis voisins.
- Alors que le prix du pétrole reprend actuellement et qu'un baril de pétrole WTI dépasse le prix de 47 dollars US au moment d'écrire ces lignes, l'horizon n'est pas clair pour le pétrole WCS canadien qui se négocie au prix de 34 dollars le baril. La moins-value du pétrole lourd canadien est à la hausse en raison des préoccupations concernant la politique climatique de Joe Biden.
- La faiblesse du dollar américain a permis au huard de bien performer vis-à-vis de lui cette année. Ce mouvement inquiète la BdC en raison de ses relations commerciales importantes avec ses voisins du sud. Cela signifie qu'une relance supplémentaire pour ralentir le renforcement de la monnaie n'est pas exclue.
- Contre l'euro, cela se traduit par un potentiel de hausse limité de l'EURCAD. Nous voyons le dollar canadien s'affaiblir vers 1,60 d'ici la fin de 2021 avec pour objectif 1,66 pour fin 2022.



EURCAD



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



Dollar australien

- La réactivité élevée de la devise et sa sensibilité aux prix des matières premières ont permis au dollar australien d'enregistrer son plus haut record en deux ans et demi par rapport au dollar américain. Cependant, le mouvement s'est avéré limité par rapport à l'euro, qui a également bien performé.
- Néanmoins, le potentiel pour l'Australie lors de la reprise de l'inflation et de la réouverture des économies est limité. Parce que dans l'ensemble, la flambée de la COVID-19 dans le « pays d'en-bas » est restée limitée, ce qui a entraîné des mesures de restriction plus légères. Il y a d'autre part des disputes commerciales entre l'Australie et la Chine, malgré le Partenariat économique régional global (RCEP), l'accord commercial historique qui a été signé entre 15 pays de la région à la mi-novembre. Le conflit bilatéral a été attisé par l'annonce par la Chine de la mise en place de taxes d'importation sur le vin australien également à la mi-novembre. Il semble y avoir une intention cachée derrière cet acte et on craint que la Chine veuille influencer le conflit sino-américain à travers l'Australie.
- Bien que les données économiques montrent une amélioration, la Banque Royale d'Australie a décidé, lors de sa dernière réunion, d'augmenter son plan de relance de 100 milliards AUD d'achats d'obligations au cours des six prochains mois. Compte tenu de la vaccination massive en 2021, il est peu probable qu'il soit donné suite à cette mesure d'aide dans un proche avenir.
- L'EURAUD se négocie actuellement près de sa juste valeur établie par nos modèles, ce qui nous conduit à voir 1,62 (EURAUD) comme cible pour la fin de 2021. En raison de nos estimations selon lesquelles l'euro s'appréciera avec le temps, nous voyons le dollar australien glisser à 1,69 d'ici la fin de 2022.



EURAUD



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



Rand sud-africain

- Ces derniers mois, le rand sud-africain a été le fer de lance de la reprise des devises des marchés émergents. Un affaiblissement du dollar, des prix de l'or élevés et du pétrole bon marché ont provoqué un mouvement vers 18 (EURZAR).
- Après le choc initial de la crise du Covid et la faiblesse des données au deuxième trimestre - l'Afrique du Sud a été immédiatement durement touchée lors de la première vague d'infections - nous voyons la production industrielle reprendre à partir de septembre. Tout comme pour les ventes au détail, malgré l'amélioration, le niveau pré-corona n'a cependant pas encore été atteint. En conséquence, nous prévoyons une contraction du PIB de 8% en 2020, pas loin de notre estimation précédente de 8,5%. Les indicateurs PMI pour les deux secteurs sont bien supérieurs à 50, indiquant une expansion qui devrait également se poursuivre au dernier trimestre de cette année.
- En raison d'une inflation meilleure que prévu, la Banque de réserve d'Afrique du Sud a maintenu son taux directeur à 3,5% lors de sa réunion de politique monétaire de novembre. Nous en retenons qu'aucune augmentation n'est à prévoir avant la fin de 2021.
- Malgré ces évolutions positives, il y a un risque que dans le tableau budgétaire, il y ait des économies encore plus strictes qu'on ne le craignait déjà au début de 2020 afin de pouvoir contrôler le déficit budgétaire dans les années à venir. En conséquence, on voit l'appréciation du rand stagner et on s'attend à une stabilisation autour de 20 (EURZAR) vers la fin de 2021.



EURZAR



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



Livre turque

- La descente aux enfers de la livre s'est poursuivie jusqu'au 6 novembre. Ce jour là, elle a touché le fond, à 10,19 (EURTRY), engloutie par un siphon infernal amorcé en février alors qu'elle cotait encore 6,50. Face au billet vert également, à près de 8,58 (USDTRY)
- L'électrochoc est venu du licenciement du gouverneur de la banque centrale turque suivi de celui du ministre de Finances, par ailleurs gendre de Recep Erdogan. Le gouverneur de la banque centrale s'est vu reprocher son bilan catastrophique au cours des 18 derniers mois : la livre a perdu 40 % de sa valeur, l'inflation s'est accélérée et les réserves de change ont fondu.
- En septembre, la Banque centrale avait déjà remonté son taux central de 8,25 à 10,25 %. Le 19 novembre, lors de la première réunion sous l'égide du nouveau gouverneur Naci Agbal, elle a frappé fort en faisant passer ce taux central à 15 %, pour combattre l'inflation et tenter de stabiliser la devise et créer ainsi les conditions nécessaires pour attirer à nouveau les capitaux étrangers, au lendemain de la victoire de Joe Biden à l'élection présidentielle américaine.
- En 4 jours, la livre a repris 10 % face à l'euro, et tout autant face au dollar. La décision du 19 novembre lui a même donné un petit coup de pouce mais la pression est rapidement revenue, signe que les marchés attendent plus que des mesures monétaires
- Nous voyons la livre turque céder à nouveau du terrain à 8,25 à fin 2021 et 9,25 (USDTRY) à fin 2022 contre le billet vert, et à respectivement 10,31 et 12.03 face à la devise européenne.



EURTRY



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



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.

