

FX BI-MONTHLY

29/06/2021

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

Ces deux derniers mois ont vu souffler à la fois le chaud et le froid.

Si on les regarde au travers du prisme de la pandémie, l'optimisme des marchés résultant de l'accélération de la vaccination dans la plupart des pays et de la levée progressive des restrictions dues au confinement se voit obscurci ces dernières semaines par la menace du variant indien qui se répand comme une traînée de poudre, incitant certains pays à reprendre des mesures de confinement et menaçant peut-être à terme les belles perspectives de croissance que les banques centrales ne cessaient dernièrement de revoir à la hausse.

Si on les regarde au travers des statistiques économiques, on n'a pu que se réjouir de voir, semaine après semaine, la concrétisation de la reprise économique au travers du rebond de l'activité industrielle et surtout de la résurrection de celle des services, tombée bien bas depuis plus d'un an. Mais c'était sans compter sur le retour de l'inflation, certes attendu, mais en lui prêtant un caractère tout temporaire. C'est du moins ce que se sont largement employées à faire les banques centrales : convaincre les marchés qu'elle ne faisait que passer.

La première à remettre en cause ses propres convictions est la Fed, devenue à la grande surprise des marchés plus agressive dans ses perspectives d'évolution future des taux. C'est pour un futur encore lointain, mais cela a suffi pour bouleverser les perspectives des marchés des changes. Nous vous invitons à en découvrir le nouveau panorama.

Bonne lecture.

Mattias, Anton et Jean-Luc

Banque centrale	Taux	Niveau actuel	Le plus vraisemblable	Prochaine décision	Changement	Probabilité
Réserve Fédérale	Federal Funds Target Rate	0,125 %	Statu quo	28/07/2021	-	99,40%
BCE	Deposit Facility Rate	-0,50 %	Statu quo	22/07/2021	-	98,60%
Banque d'Angleterre	Bank Rate	0,10 %	Statu quo	05/08/2021	-	98,90%
Banque du Japon	Policy Rate Balance	-0,10 %	Statu quo	16/07/2021	-	96,80%

Thomson Reuters Datastream: 28/06/2021

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



Prévisions

	Q3 '21	Q4 '21	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22
EURUSD	1,18	1,17	1,16	1,15	1,14	1,14
EURGBP	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,83
EURPLN	4,55	4,45	4,55	4,50	4,45	4,40
EURHUF	370	370	370	370	375	380
EURJPY	131	130	129	129	129	130
USDRMB	6,45	6,50	6,50	6,60	6,55	6,60
EURCHF	1,14	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16
EURNOK	9,70	9,60	9,50	9,40	9,30	9,20
EURSEK	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
USDCAD	1,25	1,25	1,25	1,25	1,26	1,26
AUDUSD	0,78	0,79	0,78	0,78	0,78	0,78
USDZAR	13,75	13,75	13,75	14,00	14,50	14,50
USDTRY	8,75	8,80	8,85	8,77	8,98	9,20

BNP Paribas Forecasts: Last updated 24/06/2021



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Juin 29/06/2021

3

Dollar américain

- Le dollar américain est resté relativement stable par rapport à l'euro en mai et début juin. Cantonnée dans une fourchette assez étroite de 1,1986 et 1,2266 (EURUSD) entre le 1er mai et la mi-juin, le billet vert s'est fortement apprécié vers 1,1848 (EURUSD), les 16, 17 et 18 juin suite à la réunion des taux de la Réserve fédérale le 16 juin.
- Cette appréciation ne résulte pas d'une hausse des taux d'intérêt ou de la réduction des achats mensuels, mais du nouveau Dot Plot qui a été publié. Il montre que 7 dirigeants de la Fed s'attendent à une hausse des taux en 2022, contre 4 lors du précédent Dot Plot. Le nombre de dirigeants s'attendant à une hausse des taux en 2023 est passé de 7 à 13. La velléité de hausse des taux est donc un peu plus présente dans l'esprit des dirigeants de la Fed, et bien que sans effet immédiat, la démarche est considérée comme belliciste par les marchés.
- Les spéculateurs sont toujours à découvert sur l'USD, ce qui signifie qu'ils tablent sur l'affaiblissement du billet vert. Cette position courte a été quelque peu réduite récemment, en partie à la suite de la réunion du FOMC. Cependant, il y a certainement encore de la place pour une nouvelle réduction de ces positions, ce qui pourrait conduire à une nouvelle appréciation de l'USD. Ce qui sauve les haussiers sur l'euro est que, malgré la récente réunion du FOMC, l'écart de taux d'intérêt transatlantique continue de se réduire. Depuis avril, l'écart entre le taux 10 ans allemand et le taux 10 ans américain s'est réduit, ce qui pourrait soutenir l'euro si cette tendance se poursuit.
- Nous nous attendons à ce que l'EURUSD évolue vers 1.1700 d'ici la fin de cette année et vers 1.1400 d'ici la fin de 2022.



EURUSD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Juin 29/06/2021

Livre sterling

- Lors de sa dernière réunion, la Banque d'Angleterre a laissé son taux directeur inchangé et décidé de ne pas toucher à son programme de rachat dans l'immédiat. Tout en reconnaissant que l'inflation devrait « temporairement » dépasser 3% en raison de l'envolée des prix des matières premières.
- Lors de la réunion précédente en mai, elle avait décidé de ralentir le rythme de ses rachats de titres mais cette mesure avait une motivation technique – celle de s'assurer d'aller jusqu'au bout de la période avec les 895 milliards de livres de l'enveloppe sans tomber à court de munition. La banque évite cependant tout engagement sur le calendrier d'une première hausse de taux. La prudence reste de mise d'autant que le variant D provoque au Royaume-Uni une reprise épidémique qui a justifié que le gouvernement de Boris Johnson décale d'un mois la dernière étape du déconfinement.
- La livre sterling n'a que légèrement profité, au cours de ces deux derniers mois, de l'avantage tiré d'une vaccination plus rapide au départ et de la conviction des marchés que la Banque d'Angleterre resserrerait sa politique monétaire avant les autres banques centrales du G10. Les menaces que le variant fait peser sur la reprise britannique justifient le maintien d'une politique monétaire plus accommodante que ce qu'imaginaient les marchés. Le ton plus agressif utilisé par la Fed change également les perspectives.
- C'est ainsi que nous voyons toujours le GBP augmenter à 0,84 face à l'EUR d'ici la fin de 2021 et toucher 0,83 d'ici la fin de 2022. Par contre, la marge de progression que nous envisagions précédemment pour la livre par rapport à l'USD a largement fondu. Nos analystes tablent désormais sur un câble qui vaudra 1,39 (GBPUSD) à la fin de cette année et 1,37 à fin 2022.



EURGBP



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

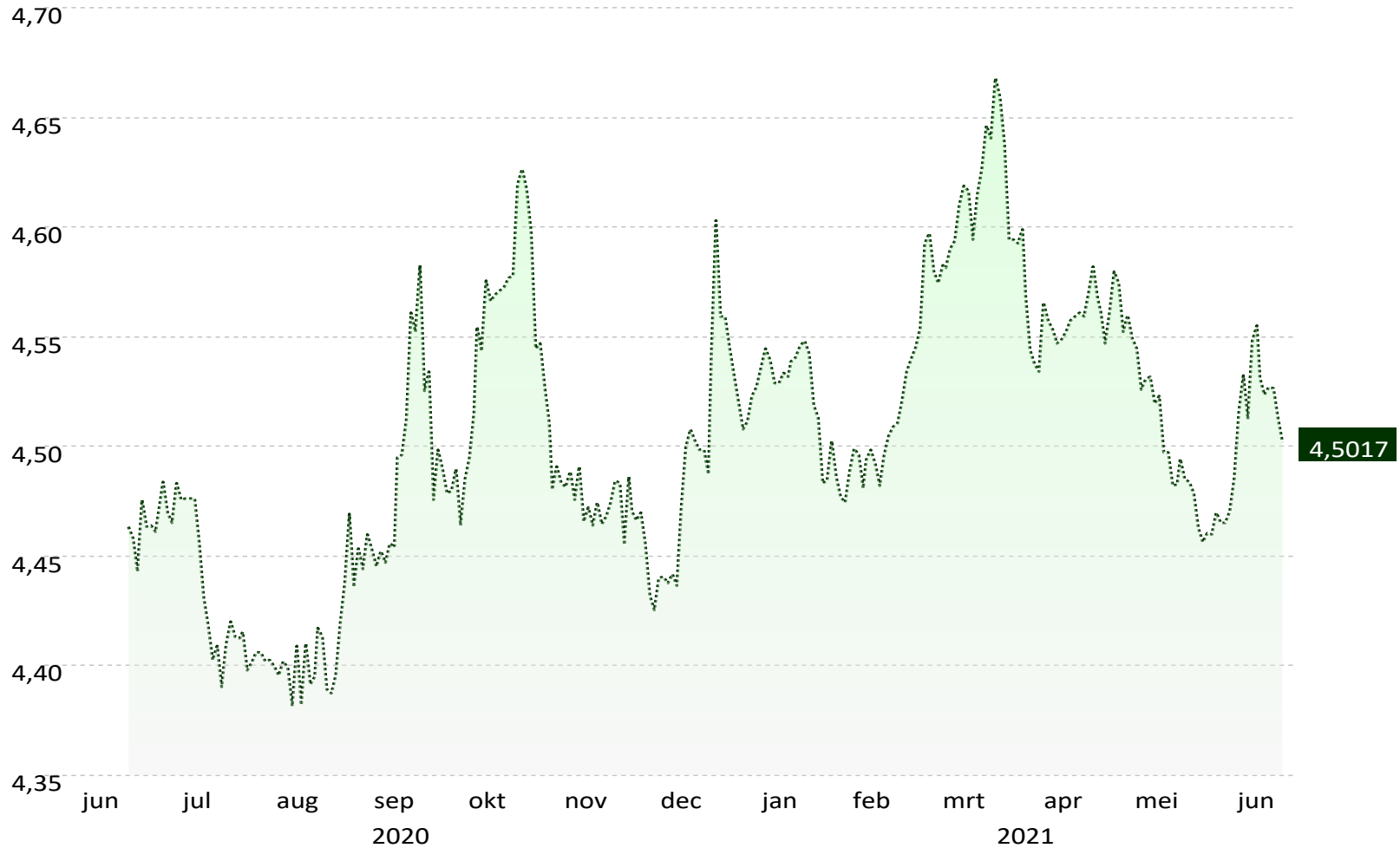
FX Bi-Monthly Juin 29/06/2021

Zloty polonais

- Le zloty polonais est à nouveau relativement stable par rapport à notre dernier bimestriel Forex d'avril. A des niveaux proches de 4,52 (EURPLN), la devise d'Europe de l'Est se négocie quasiment aux mêmes valeurs qu'en avril.
- En mai, le zloty s'est apprécié vers 4,45 (EURPLN), mais la réunion de politique monétaire du 9 juin a changé la donne. Lors de cette réunion de la banque centrale polonaise, un ton très accommodant a été maintenu et même souligné. La banque centrale a précisé que la récente accélération de l'inflation sera temporaire, de sorte que les hausses de taux ne sont pas encore nécessaires, alors que la République tchèque et la Hongrie les ont annoncées. Le taux directeur en Pologne restera à 0,1% pour le moment. La banque centrale a également annoncé la poursuite du programme d'assouplissement quantitatif. Malgré le fait que l'inflation approche désormais les 5% en base annuelle, la banque centrale garde la tête froide.
- En aval de cette réunion monétaire, le zloty s'est déprécié face à l'euro. Tout au cours de ce mois de juin, le zloty est donc revenu vers 4,55 (EURPLN). Nos analystes escomptent des niveaux de 4,55 (EURPLN) à la fin de cette année et de 4,40 (EURPLN) à la fin de 2022.



EURPLN



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Juin 29/06/2021

Forint hongrois

- Le forint hongrois s'est relativement apprécié par rapport à l'euro au cours de ces deux derniers mois. À son plus haut niveau en juin, l'EURHUF s'échangeait à 345,15 (EURHUF), mais après une correction mineure pour le forint, il se situe à 349,60 (EURHUF) au moment d'écrire ces lignes.
- C'est en tout cas un revirement haussier par rapport à il y a quelques semaines, et c'est le résultat de la réunion de politique monétaire de la banque centrale hongroise le 22 juin. La Hongrie est devenue le premier pays de l'Union européenne à augmenter ses taux d'intérêt cette année. Le taux directeur a été relevé de 0,60% à 0,90% pour tenter d'arrêter l'accélération de l'inflation. En outre, il a été annoncé que l'institution centrale examinerait mensuellement, et non plus trimestriellement, si un resserrement supplémentaire s'avère nécessaire.
- Ce faisant, la banque centrale hongroise, qui a pourtant la réputation de mener une politique très clémente, s'est montrée plutôt belliciste. Ce qui a, par la force des choses, profité au forint hongrois, ce qui s'est traduit par l'appréciation décrite plus haut. Reste à savoir si cette décision peut également faire grimper le forint à plus long terme.



EURHUF



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



Yen japonais

- L'euro a connu un pic à 134 (EURJPY) à la fin du mois de mai. Face au billet vert, après un bref retour à 107,5 (USDJPY), le yen est redescendu à 111, dépassant son creux de mars 2021, pour rejoindre son niveau de mars... 2020. Nous maintenons des prévisions baissières tant pour cette année que l'année prochaine avec un objectif à 114 pour la fin de 2022. Face à l'euro, nous le voyons se maintenir au-dessus de 130.
- Le yen reste donc très éloigné de la valeur d'équilibre à long terme (80 yens pour un dollar) que nos modèles lui attribuent alors qu'il est déjà l'une des devises les moins chères du G10. La corrélation entre la parité USDJPY et la hausse des rendements des bons du Trésor américain à 10 ans s'est maintenue. Le yen se voit dans les faits plus impacté par les taux qui montent ailleurs que par le contexte macro-économique du Japon.
- On continue de constater qu'en définitive, c'est la politique monétaire en dehors du Japon qui a plus de chance d'affecter le yen que les ajustements potentiels de la Banque du Japon, dont la marge est limitée. Certes, la politique de cette dernière est importante, mais son contrôle de la courbe des taux empêche les rendements du yen de bouger autant qu'ailleurs, favorisant l'élargissement des spreads d'intérêts qui, in fine, nuisent à la devise nipponne. L'institution centrale a maintenu ses mesures de soutien ultra-accommodantes lors de sa réunion de juin, dans un contexte où la reprise se fait attendre au Japon et où l'inflation reste quasi nulle, quand elle n'est pas négative.
- La BoJ compte d'autre part sur une accélération de la vaccination, à la peine actuellement, pour inciter les Japonais à enfin dépenser les 20.000 milliards de yen qu'ils ont été contraints d'épargner au plus fort du confinement et alimenter ainsi une reprise fort laborieuse.



EURJPY



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Yuan chinois

- L'appréciation progressive du yuan face au dollar américain s'est poursuivie sans anicroche jusqu'à la fin mai, où le yuan a atteint le niveau de 6,35 (USDCNH). Ce mouvement a été favorisé par le tassement des rendements du trésor américain et l'accélération des programmes de vaccination en Europe qui favorise le retour du goût du risque avec à la clef, le renforcement du yuan.
- L'économie chinoise continue de se renforcer, soutenue par la vigueur persistante des exportations et l'impact d'une hausse des prix des matières premières sur les bénéficiaires industriels. Mais les chiffres publiés début juin montrent que les exportations ont légèrement ralenti en mai pendant que les importations, elles, grimpaient à leur rythme le plus rapide depuis 10 ans. Les prix des matières premières peuvent à terme perturber la production chinoise, raison pour laquelle la Chine tente de les stabiliser.
- La progression du yuan face au billet vert s'est inversée fin mai avec un recul progressif en juin jusqu'à 6,50 (USDCNH) au moment d'écrire ces lignes. Ce renversement de tendance est à mettre en relation avec la décision de la Chine fin mai de relever les réserves obligatoires de change des banques chinoises, avec pour objectif de restreindre la pression haussière sur le yuan. Concrètement, les banques devront conserver 7% de leurs avoirs en devises en dépôt, contre 5% actuellement.
- Nos prévisions suggèrent un niveau de 6,50 (USDCNH) pour la fin de 2021 et 6,60 à fin 2022 face au billet vert. Face à la devise européenne, nos modèles voient le yuan se maintenir vers 7,78 (EURCNH) en fin d'année et progresser vers 7,90 à la fin de l'an prochain.





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



Franc suisse

- Contre vents et marées, nos prévisionnistes restent haussier sur la parité, avec un objectif inchangé à 1,1600 (EURCHF) tant pour la fin de cette année que pour l'année prochaine. Pourtant, la parité a pris une autre direction au cours des 2 derniers mois. Encore au-dessus de 1,10 (EURCHF) à la fin du mois d'avril, le franc suisse s'est renforcé jusqu'à 1,0870 vers la mi-juin.
- Le principal outil monétaire de la Banque Nationale Suisse reste l'intervention sur le change, outil dont elle a moins usé cette année que l'année dernière, mais la menace constante empêche les marchés de devenir trop haussiers sur le franc suisse, qui est déjà, selon nos modèles, la devise la plus valorisée du G10.
- Lors de sa dernière réunion de juin, la BNS a maintenu son taux directeur à -0,75 % et revu ses projections de croissance de 2,50-3,00% à 3,50%. Loin des craintes d'inflation trop prononcées aux Etats-Unis et dans la Zone euro, l'institution suisse ne s'attend pas à une montée de l'inflation. D'ici 2023, elle escompte une inflation de 0,6% en base annuelle. Bien que les données macro-économique se soient améliorées, elle devrait donc maintenir sa politique monétaire actuellement ultra-accommodante.
- C'est donc la divergence des perspectives à propos des politiques monétaires, entre la BNS qui opte pour l'immobilisme et la BCE qui pourrait annoncer un ralentissement du montant de ses achats d'actifs dans les prochains mois, qui alimente depuis une quinzaine de jours le rebond de l'euro vers 1.0950 au moment d'écrire ces lignes.
- Face au billet vert, nos prévisionnistes renforcent quelque peu leurs perspectives d'affaiblissement du franc suisse vers 0,99 (USDCHF) à la fin 2021 et à 1,02 à fin 2022.



EURCHF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne norvégienne

- Lors de sa réunion de politique monétaire de juin, la Norges Bank s'est révélée un peu plus belliciste que les analystes ne l'avaient prévu. Cependant, la réunion de politique monétaire s'est avérée avoir peu d'impact sur la couronne norvégienne. C'est peut-être dû au fait que de nombreux acteurs du marché anticipent déjà une augmentation du taux directeur plus tard cette année. Bien qu'une hausse des taux d'intérêt puisse déjà être introduite en septembre ou décembre, nous prenons en compte que le taux directeur sera relevé de 50 points de base à 0,75% d'ici 2022. Étant donné que cela ferait de la Norges Bank la première banque centrale du G10 à relever ses taux d'intérêt, nous pensons que la hausse du différentiel de taux avec d'autres devises donnera un coup de pouce positif à la couronne.
- Mi-juin, le prix du baril de Brent atteignait à nouveau 75 dollars le baril. La hausse des prix du pétrole pourrait soutenir la reprise de l'économie norvégienne, même si une augmentation de la couronne norvégienne pourrait affecter quelque peu les conditions commerciales. Certainement dans les échanges avec le dollar américain, contre lequel la couronne norvégienne s'est relativement plus appréciée ces derniers mois.
- L'appétit accru pour le risque, les ventes récentes de réserves de change par la Norges Bank et la hausse des prix du pétrole devraient pousser la couronne norvégienne vers notre objectif de prix de 9,60 (EURNOK) au second semestre. Les risques d'affaiblissement à court terme de la couronne norvégienne sont principalement extrinsèques et liés à la politique monétaire de la Fed. Si l'inflation aux États-Unis se poursuit ou augmente, les taux d'intérêt américains augmenteront davantage, ce qui est négatif pour les devises à bêta élevé du marché. Par delà ces risques à court terme, nous voyons la couronne norvégienne franchir à nouveau le niveau de 10 d'ici la fin de 2021.



EURNOK



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne suédoise

- Le 1er juillet, la Swedish Risk Bank annoncera la décision de sa réunion de politique monétaire. En termes de croissance du PIB, il semble probable que la Suède l'aura également révisée à la hausse à environ 4% pour 2021. Dans la foulée de la position très accommodante de la Riksbank en avril, peu de changements de politique monétaire sont attendus.
- Alors que l'économie se remet de sa pire crise depuis plus de 100 ans, la banque centrale ne pourra que se réjouir de la pénurie du marché du travail et de la hausse des prix des logements, car cela contribuera à faire monter les prix et à rapprocher la Riksbank de son objectif d'inflation.
- Les infections au COVID-19 ont également fortement diminué ces dernières semaines, ce qui est une bonne nouvelle pour le pays qui s'est caractérisé pendant cette pandémie par son approche différente et son énorme nombre d'infections. L'approche COVID-19 du gouvernement suédois semble toujours mise en cause. À la mi-juin, la majorité du parlement a soutenu un vote de défiance contre le Premier ministre Stefan Löfven et sa politique. S'il n'y a pas eu de réaction immédiate sur le taux de change de la couronne suédoise, ce retournement montre la division en Suède et la nécessité d'une stratégie solide pour sortir de la crise.
- Alors que les évolutions macroéconomiques vers plus de croissance dans la zone euro peuvent stimuler les exportations suédoises et, par conséquent, la croissance du pays, la pression de la Riksbank en faveur d'une politique monétaire accommodante semble plus susceptible de freiner l'appréciation de la couronne suédoise. Nous maintenons donc une perspective neutre et voyons la couronne continuer à s'échanger dans une fourchette étroite autour de 10 (EURSEK) à moyen terme.



EURSEK



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Dollar canadien

- Lors de la réunion de politique monétaire d'avril, la Banque du Canada s'est montrée étonnamment belliciste. La banque centrale a confirmé la poursuite du ralentissement des achats d'obligations et a fait le point sur ses anticipations de reprise économique. Confortée par la hausse des prix du pétrole et des autres matières premières, la banque centrale voit désormais la nécessité de relever ses taux d'intérêt d'ici la fin de 2022.
- Cependant, la réaction du marché ne s'est pas matérialisée dans le cours du dollar canadien après la réunion de la Banque du Canada. Cela s'explique en partie par le fait que les marchés tenaient déjà compte des hausses de taux d'intérêt fin 2022 et début 2023 et que la banque centrale mène une politique plutôt réactive. Le gouvernement canadien, par contre, demeure toujours favorable à sa politique fiscale.
- Dans notre rapport précédent, nous étions préoccupés par la force du dollar canadien par rapport à son homologue américain. Cela est dû à la dépendance vis-à-vis des exportations vers le voisin du sud et à une compétitivité et à des conditions commerciales plus faibles suite à l'appréciation du dollar canadien de 1,45 (USDCAD) au début de la crise sanitaire vers 1,20 début juin. Dans le courant de ce mois de juin, cependant, la parité a évolué dans l'autre sens, en raison du renforcement du dollar américain.
- La réponse belliciste de la BoE, ainsi que la flambée des prix des matières premières, suggèrent que le huard se négocie plutôt chèrement. La banque centrale pourrait peut-être souhaiter aligner partiellement sa politique sur celle de la Fed afin de ne pas trop renforcer sa propre monnaie. Une consolidation autour de 1,25 (USDCAD) semble donc se justifier comme objectif pour la fin de l'année.
- Par rapport à la zone euro, cependant, nous voyons le Canada surperformer pour les raisons mentionnées ci-dessus. Mais là encore, nous nous attendons à ce que la forte appréciation du dollar canadien au cours du premier semestre 2021 entraîne une correction, lorsque la BCE resserrera sa politique. Face aux niveaux au comptant actuels autour de 1,46 (EURCAD) au moment d'écrire ces lignes, nous voyons l'euro et le dollar canadien converger vers les niveaux du début de cette année aux alentours de 1,54 (EURCAD).



EURCAD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

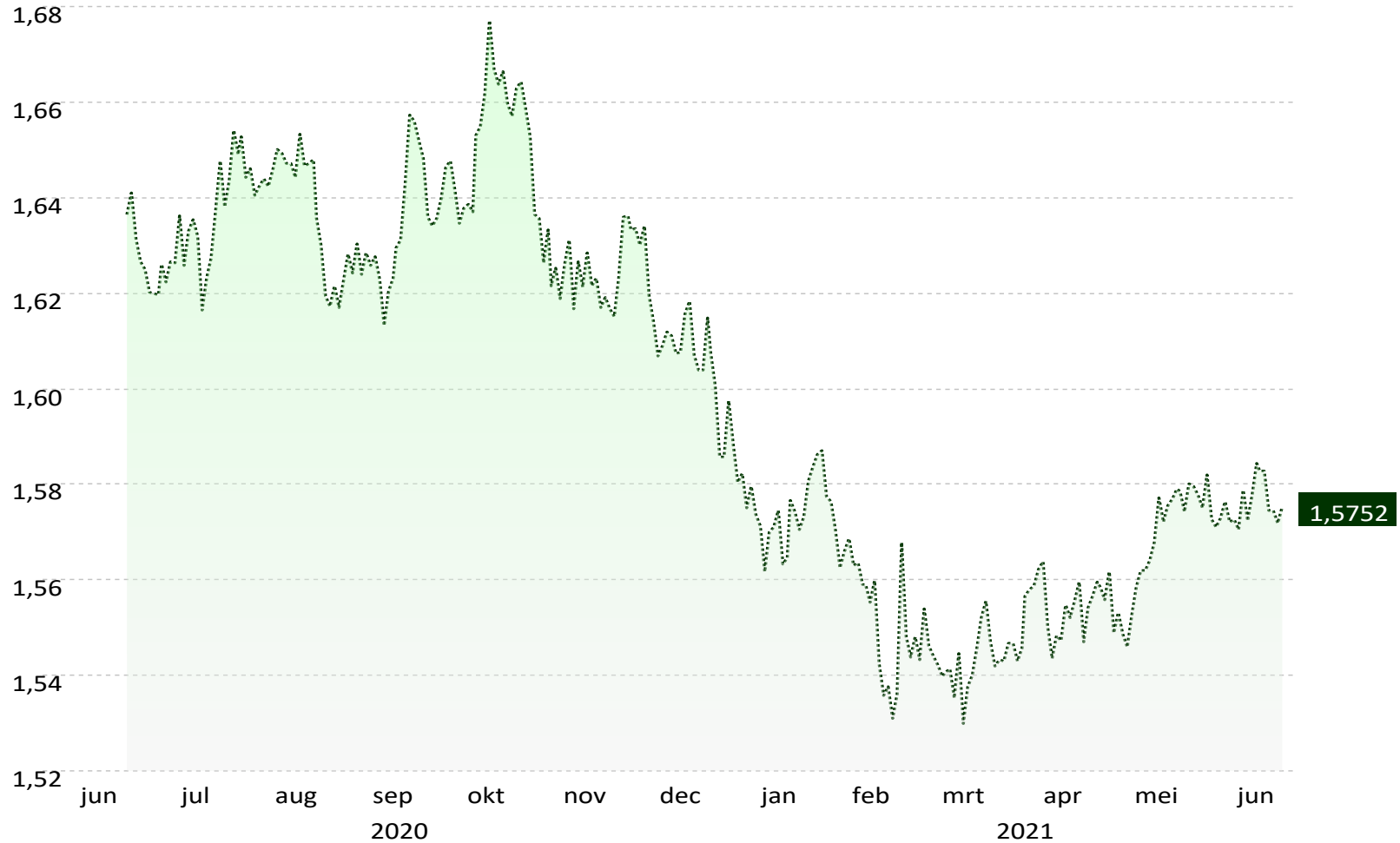
The bank for a changing world

Dollar australien

- Les perspectives pour le dollar australien restent solides, compte tenu la nature orientée vers les exportations du pays riche en matières premières. En avril, la Royal Bank of Australia a relevé ses prévisions de croissance, notant qu'un retour au plein emploi est la principale référence pour la banque centrale pour apprécier la taille du soutien monétaire. La banque centrale décidera donc de s'engager ou non sur de futurs achats d'obligations lors de la réunion de juillet sur les taux d'intérêt.
- L'appréciation de ces derniers mois a fait en sorte que l'aussie n'est plus étiqueté comme sous-évalué dans nos modèles. Fondamentalement, le manque d'opportunités de portage dû aux taux d'intérêt à leur niveau plancher est également un argument pour envisager un potentiel de hausse limité. Les risques d'un éventuel affaiblissement du dollar australien sont principalement liés aux tensions commerciales avec la Chine – les deux pays sont toujours en litige sur les tarifs antidumping imposés par l'Australie.
- Cependant, nous prévoyons que la reprise économique mondiale continuera de soutenir la demande d'actifs risqués ainsi que la demande de matières premières. Si une remontée du taux directeur, qui se situe actuellement à 0,10 %, n'est pas encore attendue, nous voyons néanmoins la tendance haussière de l'aussie se poursuivre. D'ici la fin de cette année, ce mouvement devrait déplacer le dollar australien vers notre objectif de cours majoré à 1,52 (EURAUD).



EURAUD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Rand sud-africain

- Au cours des trois derniers trimestres, l'économie sud-africaine a pu se vanter d'un compte courant fortement positif. Ceci est principalement dû à des aspects cycliques tels que la hausse des prix des matières premières.
- Grâce à la baisse des infections au COVID-19 et à la réouverture de l'économie mondiale, l'Afrique du Sud peut bénéficier des impulsions de relance. Alors que l'économie nationale est toujours sous-performante, la demande extérieure tire la croissance du PIB. En raison des conditions commerciales favorables, nos prévisions de croissance pour cette année ont été relevées de 1,2% à 4,2%.
- L'inflation reste néanmoins dans le bas de la fourchette dans l'objectif de 3-6% de la banque centrale sud-africaine. Le secteur des services et la consommation contribuent peu à l'inflation. Comme ce sont principalement les prix des matières premières qui portent notre prévision d'inflation à 4%, l'inflation sous-jacente restera en retard par rapport aux hausses de prix attendues à seulement 2,8%.
- Selon toute vraisemblance, la banque centrale regardera donc au-delà de l'inflation temporaire et ne sera pas guidée par celle-ci dans sa décision sur ses taux d'intérêt. Nous ne nous attendons pas à ce que le taux directeur soit relevé de 50 points de base à 4% avant janvier 2022.
- La persistance de la reprise chinoise et les besoins en matières premières continueront de soutenir le rand dans les prochains mois. Vers la fin de l'année on voit donc la possibilité d'une appréciation à 16,50 (EURZAR). À moyen terme, cependant, nous voyons le resserrement de la politique monétaire de la Fed contribuer à ce que la parité se rapproche à nouveau de 17.



EURZAR



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Livre turque

- Pour rappel, la récupération de la livre entamée début novembre dernier a pris fin le 18 février lorsque la Banque centrale turque s'était abstenue, lors de sa réunion de politique monétaire, de donner le coup de vis supplémentaire de 1 % que les marchés attendaient, appâtés par les taux élevés qu'offre la livre. La suite est une descente aux enfers incessante pour la devise turque.
- L'euro a franchi le cap historique de 10 livres le jour de la publication de notre précédente édition. Malheureusement pour la livre, le mois de mai n'a pas dérogé à la dégringolade des mois précédents. Ce n'est qu'au tout début du mois de juin que la chute s'est vue interrompue à 10,60 (EURTRY).
- A la base des mauvaises performances de la livre turque, les pressions incessantes du président Erdogan afin d'obtenir une politique accommodante de la part de la banque centrale turque. Le dernier gouverneur en date, Sahap Kavcioglu a jusqu'à présent pu éviter d'abaisser les taux d'intérêts, y compris lors de la réunion de la mi-juin. Son taux d'intérêt directeur, en l'occurrence le taux de repo hebdomadaire, à 19%.
- Malgré un objectif de déficit budgétaire contenu, à 3,50% et une croissance à deux chiffres escomptée, le problème de la Turquie reste sa stabilité des prix, avec une inflation qui galope à près de 17% en avril, dernier chiffre à notre disposition, et l'instabilité des taux de change.
- Les perspectives restent sombres pour la livre, quasi inchangées contre le billet vert à 8,73 à fin 2021 et 9,19 (USDTRY) à fin 2022 contre le billet vert, et recalculées à respectivement 10,21 et 10,48 face à la devise européenne.



EURTRY



Bron: 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.

