

FX BI-MONTHLY

26/02/2021

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

S'il y a enfin une perspective de reprise économique grâce à la vaccination - soutenue par des chiffres en amélioration - les banquiers centraux restent très accommodants. Des anticipations d'inflation plus élevées conduisent à une courbe des taux plus raide. Et alors que les marchés commencent apparemment à s'inquiéter, à en juger par la hausse des taux d'intérêt nominaux, les banquiers centraux tentent de calmer les marchés. La Fed ne voit pas son objectif d'inflation de 2% atteint dans les trois ans et est contrainte de rester sur une trajectoire accommodante car le marché du travail ne semble pas encore se remettre.

La hausse des prix des matières premières a boosté les devises des pays qui exportent principalement métaux et énergie. Les coupures dans la chaîne de production à cause de la COVID-19 entraînent une hausse des prix de ces matières premières, tandis que les restrictions de production de l'OPEP + poussent les approvisionnements en pétrole vers des niveaux normaux. Des cours plus élevés pour le dollar canadien, australien et norvégien, entre autres, en sont la conséquence.

La livre sterling a aussi explosé, une fois un Brexit dur évité. Outre la levée des risques commerciaux, le grand secteur des services du Royaume-Uni fournira un bon levier maintenant que le confinement est en passe d'être levé.

Banque centrale	Taux	Niveau actuel	Le plus vraisemblable	Prochaine décision	Changement	Probabilité
Réserve Fédérale	Federal Funds Target Rate	0,125 %	Statu quo	17/03/2021	-	90,00%
BCE	Deposit Facility Rate	-0,50 %	Statu quo	11/03/2021	-	96,60%
Banque d'Angleterre	Bank Rate	0,10 %	Statu quo	18/03/2021	-	99,60%
Banque du Japon	Policy Rate Balance	-0,10 %	Statu quo	19/03/2021	-	96,30%

Thomson Reuters Datastream: 25/02/2021

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	0,88	0,88	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87
EURPLN	4,45	4,40	4,35	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
EURHUF	350	350	345	340	340	340	340	340
EURJPY	123	124	123	123	122	123	123	124
USDRMB	6,20	6,50	6,30	6,40	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	1,27	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29
AUDUSD	0,78	0,78	0,79	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
USDZAR	16	16	16	16	16	16	16	16

BNP Paribas Forecasts: Last updated 12/02/2021



Dollar américain

- Jusqu'à présent, le dollar a connu une année 2021 relativement solide. Après avoir atteint 1,2349 (EURUSD) début janvier, le dollar américain s'est redressé. Le 4 février, il a même brièvement franchi le 1,2000 psychologique, mais a dû, in fine, céder ses bénéfices et il s'échange à nouveau au-dessus de la barrière de 1.2200 au moment d'écrire ces lignes.
 - Le billet vert a principalement profité de la hausse rapide des taux longs américains ces dernières semaines. Depuis le début de 2021, le rendement à 10 ans a augmenté d'environ 40 points de base à 1,36% en ce moment. Bien entendu, les taux d'intérêt à long terme européens ont également grimpé pendant cette période, mais de manière moins spectaculaire, élargissant ainsi l'écart de taux transatlantique.
 - En outre, pour la première fois depuis longtemps, les taux d'intérêt ont augmenté plus rapidement que les anticipations d'inflation, entraînant une hausse des taux d'intérêt réels et nominaux. C'est cette augmentation en particulier qui fait à nouveau du dollar américain un investissement plus intéressant.
 - Nous prévoyons que la Réserve fédérale interviendra si les taux longs montent trop loin, peut-être par le contrôle de la courbe des taux. La banque centrale attendra les preuves concrètes d'une accélération de l'inflation avant de relever ses taux d'intérêt. C'est pourquoi nous restons convaincus que le dollar devrait encore s'affaiblir par rapport à l'euro dans les mois et les années à venir. Lors de l'audience devant le Congrès, le président de la Fed, Jerome Powell, a rassuré les marchés sur le fait que - comme il l'avait annoncé à la Chambre la veille - l'excès d'inflation n'était pas une préoccupation de la banque centrale. En fait, la Fed ne s'attend pas à ce que l'objectif de stabilité des prix de 2% soit atteint avant trois ans. Il n'est donc pas question d'une hausse des taux directeurs dans un proche avenir. Les achats mensuels de soutien de 120 milliards de dollars continueront pour abaisser les taux d'intérêt sur les obligations à plus long terme. La banque centrale estime qu'un resserrement trop tôt pourrait entraver la reprise à la gorge et faire plus de mal que de bien.
 - À la lumière de la politique inchangée de la banque centrale, nous nous en tenons à nos prévisions précédentes prévoyant 1,25 EURUSD d'ici la fin de 2021 et 1,30 d'ici la fin de 2022.
-



EURUSD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

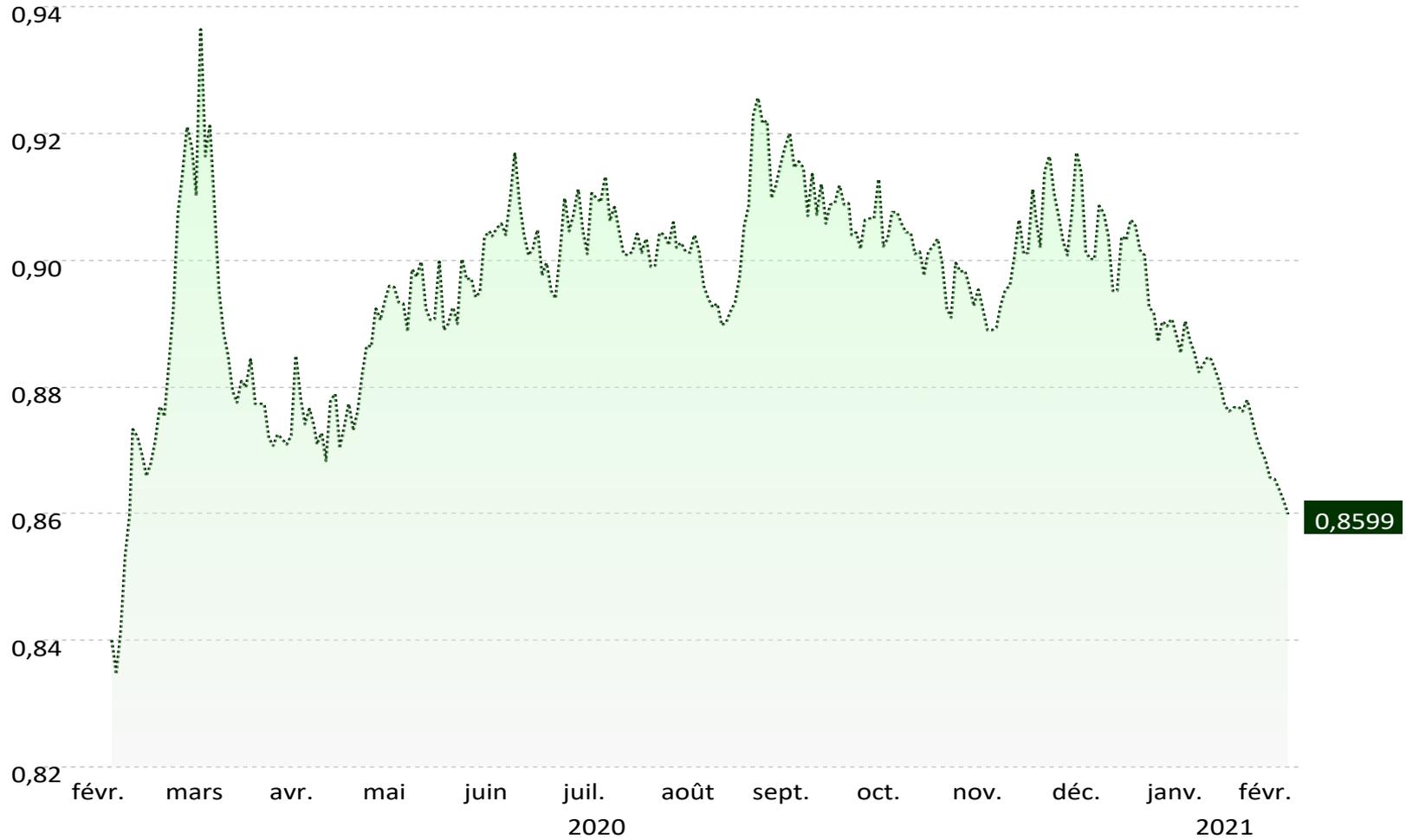
The bank for a changing world

Livre sterling

- Le GBP a entamé un mouvement haussier cette année, aidé dans un premier temps par l'accord commercial avec l'UE qui a évité le « no deal » et par la suite par le développement et le déploiement rapide des vaccins Covid 19 au Royaume-Uni.
- Lors de sa réunion de politique monétaire de février, la Banque d'Angleterre a fait allusion au délai de 6 mois nécessaires pour se préparer à des taux négatifs. Mais ce n'est pas une fatalité. Alors que les marchés envisagent une baisse de 5 bp dans les 12 prochains mois, et à la double condition que les vaccins continuent d'être déployés et que la reprise économique s'amorce, la pression exercée sur la Banque pour qu'elle assouplisse davantage sa politique pourrait être atténuée, soutenant au passage la livre.
- Elle a également considéré les risques autour de son PIB et les prévisions d'inflation sont plus équilibrées, prévoyant une inflation autour de 2 % à partir du quatrième trimestre de cette année. Et en conséquence, chargé ses services de revoir leurs orientations sur la stratégie de resserrement de la politique. Tout cela mis ensemble, il n'est pas exclu que la prochaine étape de la politique puisse être un resserrement plutôt qu'un relâchement des taux.
- Nos analystes 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. La livre sterling a déjà rapidement convergé vers son objectif face à l'euro et progresse de façon régulière face au dollar. Nos modèles suggèrent une juste valeur de la livre à 0.8500 (EURGBP) face à l'euro et 1.5800 (GBPUSD) face au billet vert.



EURGBP



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Zloty polonais

- Le zloty polonais est sur une voie hasardeuse depuis décembre, passant de 4,62 (EURPLN) en fin d'année à un top de 4,47 (EURPLN) le 10 février. Au moment d'écrire ces lignes, le zloty se négocie autour de 4,50 (EURPLN).
- Comme nous l'écrivions déjà il y a deux mois, la Pologne affiche des performances relativement élevées en ce qui concerne sa balance des paiements. Sur le compte courant, on s'attend à ce que la Pologne maintienne un excédent de 2,1% du PIB, indéniablement un facteur positif pour le zloty.
- En revanche, en raison de plusieurs baisses de taux d'intérêt en 2020, le différentiel de taux avec les autres pays européens s'est rétréci. Jusqu'à présent, cela n'a pas sapé le zloty, la banque centrale polonaise est, au contraire, plutôt préoccupée par la force du zloty.
- Nous prévoyons que l'économie polonaise croîtra sur une base annuelle de 4,9% en 2021. L'inflation devrait avoisiner 2,7%.
- Comme nous ne nous attendons pas à ce que la banque centrale ajuste son taux directeur actuel (0,1%), nous prévoyons une appréciation du zloty vers 4,30 (EURPLN) tant à la fin de 2021 qu'à 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 a plutôt évolué latéralement ces derniers mois. L'année a commencé vers 365,00 (EURHUF). Par la suite, le forint s'est quelque peu raffermi à 355,00 (EURHUF) avant de s'affaiblir à nouveau à 360,20 (EURHUF) au moment d'écrire ces lignes.
- Comme nous l'avons écrit en décembre, nous prévoyons que la balance des paiements de la Hongrie s'améliorera à court terme. Cependant, lorsque le confinement sera levé, les importations reprendront, ce qui pourrait affaiblir quelque peu le compte courant.
- Dans l'ensemble, cependant, nous sommes optimistes à propos du forint, compte tenu de la relance budgétaire massive en Europe dont la Hongrie, en tant qu'économie centrale, devrait bénéficier. En outre, la banque centrale hongroise agit de manière beaucoup plus conservatrice que ce n'était parfois le cas par le passé. On peut donc s'attendre à ce qu'une accélération de l'inflation conduise à une hausse des taux d'intérêt.
- Selon nos prévisions, le forint devrait clôturer l'année autour de 340,00 (EURHUF) à la fois en 2021 et en 2022, soit une appréciation de 5% à 6% pour la monnaie d'Europe centrale. Nous sommes donc beaucoup plus positifs qu'il y a deux mois.

EURHUF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Yen japonais

- Contrairement à nos attentes, l'USDJPY a rebondi depuis le début de l'année, de 102,50 (USDJPY) vers 106,00. Mais nous continuons à considérer que le yen reste encore et toujours structurellement sous-évalué, d'où le maintien de nos prévisions d'un USDJPY qui tombera à 98 d'ici la fin de 2021 et à 95 d'ici la fin de 2022.
- Selon nos modèles de valorisation à long terme, le yen reste l'une des devises les moins chères du G10. Avec des taux domestiques extrêmement bas, les investisseurs japonais sont fortement exposés aux devises étrangères, en particulier au dollar américain. Mais la compression des écarts de taux d'intérêt dans le bas de la courbe des taux pourrait changer la donne et réduire progressivement cette exposition.
- Par ailleurs, la réunion de politique monétaire de la BoJ en mars prochain pourrait apporter un signal favorable à la hausse du yen si cette dernière venait à modifier les règles de fonctionnement de son QE et son cadre de contrôle de la courbe des taux.
- En 2020, les fonds de pension publics japonais ont, pour rééquilibrer leurs portefeuilles, acquis des actifs étrangers pour 163 milliards de dollars. Ce mouvement devrait ralentir cette année, relâchant la pression sur le yen en ne faisant plus contrepoids à sa hausse potentielle.
- Quoiqu'il en soit, la valeur d'équilibre à 80 yen pour un dollar n'est pas près d'être atteinte. 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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Yuan chinois

- Le yuan chinois a bien démarré l'année, se renforçant à des niveaux avoisinant 7,745 au début et à la mi-février. Cependant, le yuan a perdu du terrain au cours des dernières séances, s'échangeant aux alentours de 7,8750 (EURCNH) au moment de la rédaction de cet article.
- Le fait que le rallye de la CNH semble s'être arrêté en février est dû à un certain nombre de facteurs, dont la forte hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe. Le spread d'intérêt en faveur de la Chine s'est donc quelque peu resserré.
- En outre, davantage de cas de covid-19 ont été identifiés dans un certain nombre de villes chinoises. Les premiers effets sur le PMI manufacturier et non manufacturier pourraient être observés dès janvier. À court terme, cela pourrait avoir un impact négatif sur la croissance économique chinoise.
- Dans les mois à venir, nous prévoyons une position relativement neutre de la part de la Banque populaire de Chine. Contre l'USD, nous prévoyons une tendance relativement stable, avec des prévisions de 6,40 et 6,50 (USDRMB) d'ici la fin de 2021 et la fin de 2022 respectivement.



EURCNH



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

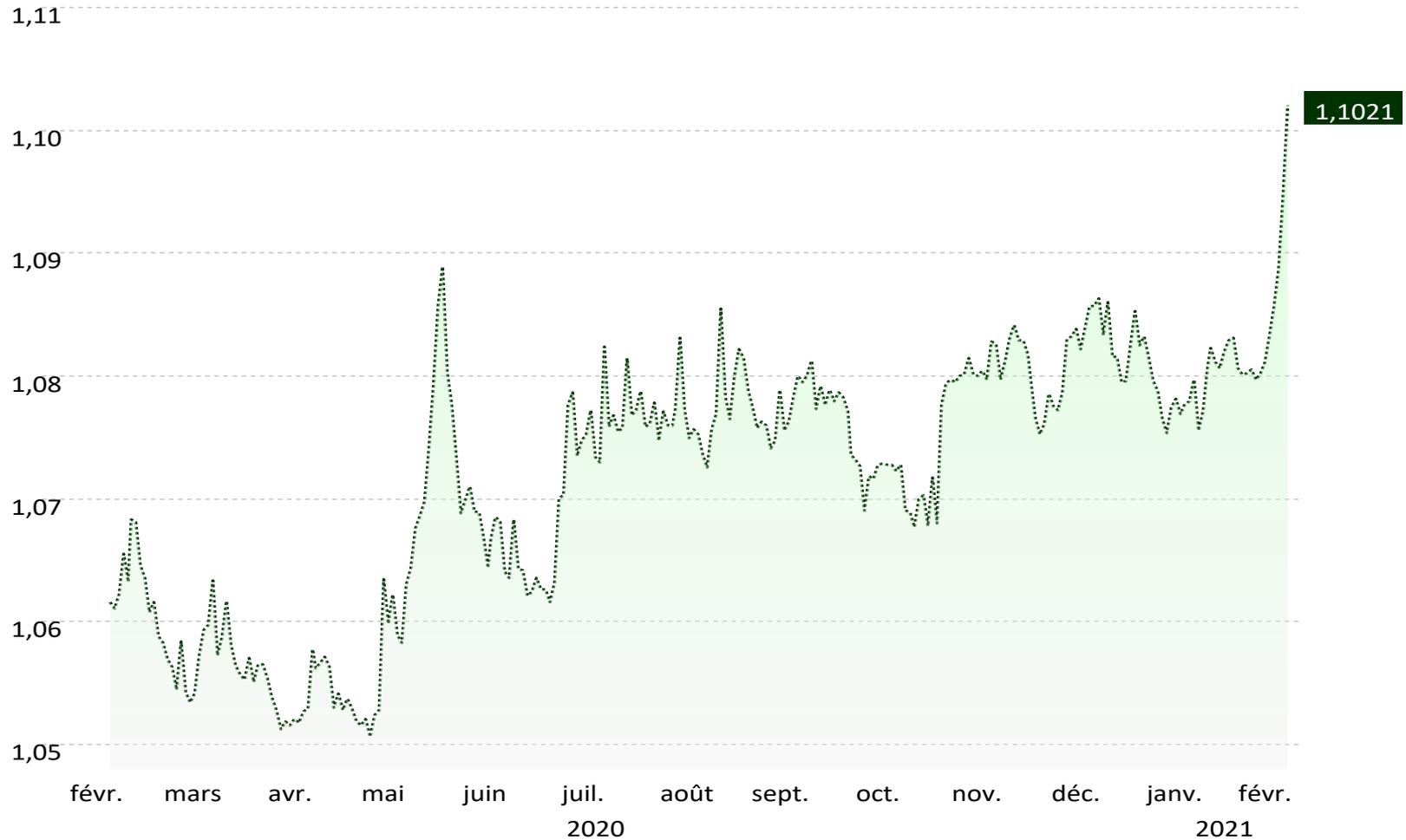


Franc suisse

- Un franc suisse au-dessus de 1.1000 (EURCHF) face à la devise européenne au moment d'écrire ces lignes est de nature à rendre le sourire à la Banque Nationale Suisse. Cette dernière considère le franc trop fortement valorisé et s'est engagée à lutter contre son renforcement. La hausse de 120 milliards de francs de ses dépôts à vue au cours de l'année dernière suggère néanmoins que la banque centrale garde sous la main les liquidités nécessaires pour intervenir pour contrer la hausse du franc suisse, ce qui devrait dissuader les investisseurs de s'y intéresser de trop près.
- 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, dont le relèvement à 30x la réserve minimale requise – afin de majorer le montant des fonds exemptés d'une ponction-, elle pourrait se permettre de réduire davantage ses taux sans nuire aux institutions financières du pays.
- La reprise économique induite de la vaccination devrait moins profiter à la Suisse. Cette reprise devrait profiter aux économies plus orientées vers les services alors que la Suisse est, parmi les pays du G10, celui où la pondération du secteur manufacturier dans le PIB est la plus forte.
- L'objectif de nos prévisionnistes à 1,1000 (EURCHF) d'ici la fin de cette année est déjà atteint mais il n'est pas certain que le potentiel d'aller au-delà soit déjà présent. Et 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). Avec une prévision stable à 0.88 (USDCHF) pour 2021 et 2022, le franc suisse est largement au-delà de sa juste valeur estimée à 1.01 face au billet vert.



EURCHF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne norvégienne

- Le fait que l'OPEP + continue à s'accrocher aux restrictions de production au cours des premiers mois de 2021 pour ramener les réserves mondiales à un niveau normal et ainsi pousser le prix du baril de pétrole Brent au-dessus de 65 \$ a un effet positif sur la couronne norvégienne. Avant tout parce que l'Arabie saoudite s'est engagée à prendre en charge une grande partie de la réduction quotidienne.
- En outre, nous prévoyons que la réouverture de l'économie européenne s'accompagnera également d'une augmentation des exportations de poisson. Au-delà de ces deux principaux piliers de l'économie norvégienne, une grande partie du PIB provient du secteur des services. Ce bêta élevé - le marché boursier norvégien a été le plus durement touché par la crise corona de tous les pays du G10 - pourrait donner un coup de pouce à la couronne norvégienne dans les mois à venir lorsque la reprise attendue d'une vague de vaccination réussie se manifesterait, espérons-le.
- Sur le plan de la politique monétaire, la Norges Bank se caractérise par le fait qu'elle n'a réagi que de manière modérément accommodante à la crise du COVID-19. Une aversion pour les taux directeurs négatifs et un QE limité laissent également peu de marge de manœuvre. À la fin du mois de janvier, cependant, la banque centrale a augmenté ses achats de soutien de 1,7 milliard de NOK par jour pour soutenir le déficit budgétaire (en excluant le secteur pétrolier et gazier). Cependant, nous prévoyons que cette mesure aura un caractère temporaire et que sa suppression fournira un levier positif pour le taux de change de la couronne norvégienne.
- Dans notre scénario de base, nous voyons donc la couronne norvégienne s'épanouir dans les prochains mois grâce au déploiement d'un vaccin fonctionnel. Cela devrait permettre à la devise de franchir à nouveau la limite de support de 10 (EURNOK) en 2021 et de s'apprécier vers notre objectif de prix de 9,90 d'ici la fin de cette année. Nous voyons les plus grands risques d'un affaiblissement de la couronne dans le fait de l'OPEP +, si cette dernière provoquait une baisse des prix du pétrole.



EURNOK



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne suédoise

- La couronne suédoise a poursuivi sa remontée ces derniers mois, dépassant notre objectif de prix 2021 à 10,20 (EURSEK) pour atteindre des niveaux de 10,05 (EURSEK) au moment d'écrire ces lignes. Par rapport à la même période de l'année dernière, la couronne suédoise est désormais en hausse de 6%, ce qui en fait la devise la plus performante du panier du G10 après le dollar australien.
- Lors de la dernière réunion de la Riksbank le 10 février, la rhétorique accommodante des gouverneurs a été répétée et soulignée. La banque centrale a décidé de rembourser 178 milliards SEK de prêts sur une période de trois ans. Pour cela, la planche à billets devra fonctionner, mais nous nous attendons à ce que le montant soit trop petit pour avoir un effet significatif sur la valeur de la couronne suédoise.
- En janvier, l'inflation suédoise a augmenté de 1,6% sur un an, ce qui est une bonne nouvelle pour la couronne suédoise à court terme. Ce mouvement peut en partie être attribué à une monnaie nationale plus forte, les salaires ayant augmenté beaucoup moins que prévu en Suède. La Riksbank pourrait se trouver dans une situation délicate en cas de baisse de l'inflation. Les marchés ne prennent actuellement pas en compte de baisse du taux directeur.
- Par rapport aux prix au comptant actuels, nous voyons la couronne suédoise s'affaiblir vers notre objectif de 10,20 (EURSEK). Cet objectif de prix repose d'abord et principalement sur des attentes selon lesquelles la Suède, avec un petit secteur des services, connaîtra déjà une reprise comparativement plus lente que la moyenne de la zone euro et ensuite sur la forte appréciation de la devise ces derniers mois. Bien que notre scénario de référence implique une stabilisation des prix, nous soupçonnons que les risques soient principalement orientés vers un affaiblissement de la SEK. Cela s'explique par l'impact qu'aurait l'assouplissement monétaire en l'absence d'une inflation sous-jacente se rapprochant de l'objectif de prix de 2%.



EURSEK



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Dollar canadien

- Le dollar canadien a bien débuté 2021. L'économie canadienne se porte bien et n'a été que légèrement touchée par le coronavirus. En revanche, le ratio d'endettement privé élevé - les Canadiens ont en moyenne une dette en cours de 1,71 CAD par dollar de revenu disponible - pourrait être un obstacle à la reprise. Ce fait soulève des questions sur la mesure dans laquelle le pays sera capable de combler ses importants déficits budgétaires au cours des deux prochaines années.
- Une hausse supplémentaire du prix du pétrole serait une aubaine pour le huard. Bien qu'il y ait ici des risques liés à la politique climatique attendue de Joe Biden et à la ristourne plus élevée qui pourrait être appliquée au pétrole WSC plus lourd que le WTI.
- La Banque du Canada s'est déjà déclarée préoccupée par une monnaie trop forte. Bien que le dollar canadien ait été relativement stable par rapport à l'euro, la devise s'est fortement appréciée par rapport au dollar américain. Étant donné que les États-Unis sont considérés comme un marché d'exportation important pour le Canada, une nouvelle appréciation pourrait inciter la banque centrale à prendre davantage de mesures d'assouplissement. Actuellement, les analystes s'attendent à ce que la BdC relève les taux plus tôt que la Fed, bien qu'il y ait une chance que la banque centrale recule face aux craintes d'une monnaie qui deviendrait trop forte.
- À la mi-janvier, le huard s'est apprécié à 1,2590 (USDCAD) avant de rebondir au-dessus de 1,28. Face à l'euro, on observe actuellement des niveaux proches de 1,53 (EURCAD). Quant à la parité avec le dollar, le taux actuel est en ligne avec l'objectif à long terme de 1,29 (USDCAD) basé sur nos modèles de valorisation. Cependant, vis-à-vis de l'euro, nous voyons le dollar canadien s'affaiblir vers 1,61 (EURCAD) pour la fin de cette année et s'affaiblir subséquemment à 1,68 fin 2022.



EURCAD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

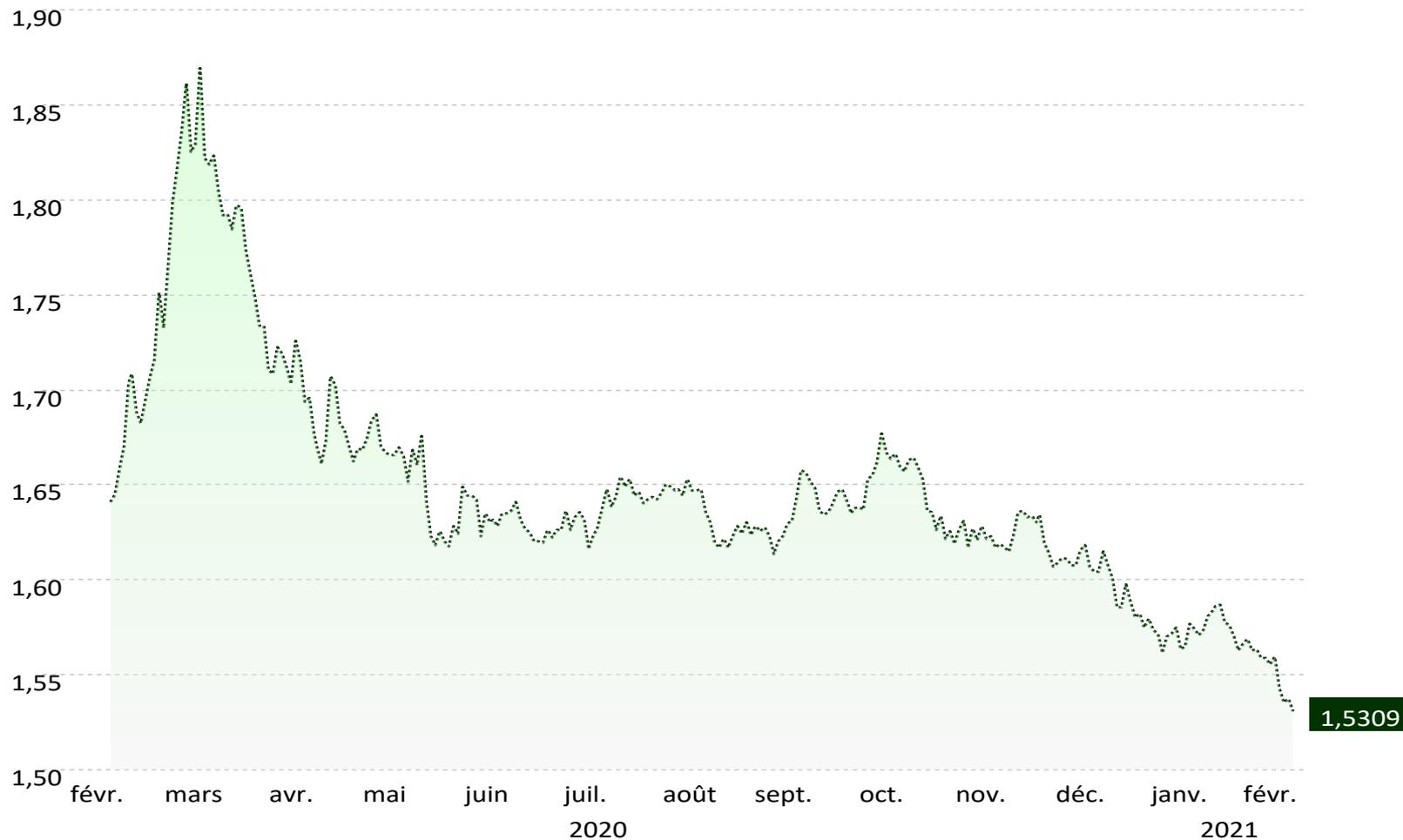
The bank for a changing world

Dollar australien

- Depuis notre dernière analyse, l'Australien a poursuivi son envol grâce au bêta élevé par rapport au marché et sa sensibilité aux prix des matières premières. Par ailleurs, la politique monétaire accommodante de la Banque Royale d'Australie et le bon déroulement de la campagne de vaccination contribuent également à la hausse du dollar australien.
- Bien que ces facteurs puissent provoquer une surchauffe temporaire, il y a une différence par rapport à la situation d'il y a un an. En raison d'un taux directeur à 0,10%, le dollar australien n'offre pas de réelles opportunités de carry trade et la RBA commence à s'inquiéter de la force de sa propre monnaie.
- Alors que la hausse rapide des prix des matières premières fait rêver les analystes d'un super cycle, le contexte australien doit prendre en compte les tensions commerciales avec la Chine. La Chine veut devenir moins dépendante des importations de fer d'Australie.
- Malgré l'amélioration des perspectives économiques, la RBA s'est engagée à augmenter ses achats d'obligations de soutien de 100 milliards AUD au cours des six prochains mois. La banque centrale n'est pas la seule à penser que des interventions supplémentaires sont justifiées au motif qu'il est moins risqué de fournir un peu trop de liquidités et de créer de l'inflation que de s'embourber. En ce qui concerne les objectifs de stabilité des prix et d'emploi, le gouverneur Lowe s'est montré beaucoup plus conservateur que tout autre banquier central en ne visant cet objectif qu'en 2024.
- C'est dans ce contexte que nous voyons l'aussie s'échanger au-dessus du cours cible réel à long terme et convergera vers 1,56 (EURAUD) d'ici la fin de cette année et s'affaiblira à 1,63 d'ici la fin de 2022.



EURAUD



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



Rand sud-africain

- Fin 2020, le rand s'inscrivait bien dans une tendance saisonnière déjà observée au cours des cinq dernières années. Après s'être apprécié vers la fin de l'année, il a reculé en janvier. Le principal moteur de la reprise du rand reste un financement en dollars américains attractif en raison des faibles taux d'intérêt. Cela explique que le rand a beaucoup réagi aux rapports sur l'inflation américaine.
- Au dernier trimestre de 2020, l'Afrique du Sud a pu maintenir un excédent commercial, ce qui a soutenu le cours. Alors que les exportations ont diminué de 8% par rapport à 2019, les importations ont diminué de 20 %. En outre, le pétrole moins cher à l'importation, et les métaux comme l'or plus chers à l'exportation, ont pesé dans la balance et amélioré les conditions commerciales. Cependant, nous avons des attentes modérées en termes de reprise. Après une contraction de 7% de l'économie en 2020, on s'attend à une reprise de 2,5% en 2021, qui ralentira à 1,5% en 2022 et restera dans un creux encore pendant un certain temps.
- Avec une prévision d'inflation moyenne de 3,5% en 2021, l'objectif de la SARB de 4,5% devrait également rester hors de portée. Cela nous amène à ne pas attendre de changements dans la politique de la banque centrale cette année. D'autant plus que le nombre d'infections au COVID-19 repart à la hausse en Afrique du Sud.
- En raison de la situation financière précaire, mais stable, de la plus grande économie d'Afrique, nous envisageons un affaiblissement constant par rapport à l'euro, le rythme plus fort en particulier poussant l'équation plus haut. Nos anticipations de change restent inchangées avec une évolution vers 20 (EURZAR) à fin 21 et une consolidation à 20,80 (EURZAR).



EURZAR



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Livre turque

- Après la descente aux enfers en 2020 qui s'est arrêtée le 6 novembre à 10,19 (EURTRY), la livre s'est progressivement redressée et a maintenant le vent en poupe. Il faut concéder que ce n'est pas tant l'annonce par le président Recep Erdogan d'une ambitieuse réforme économique et juridique – dont une nouvelle constitution – que le niveau élevé des taux d'intérêts qui suscite le retour des investisseurs.
- Dirigée d'une main ferme par son nouveau gouverneur Naci Agbal, la Banque centrale turque a amené son taux directeur à 17 %, le prix à payer pour lutter contre une inflation qui avoisine les 15 % actuellement. Ce niveau avait été atteint par deux hausses spectaculaires de respectivement 4,75 % et 2 %. Les marchés attendaient un tour de vis supplémentaire de 1 % lors de la réunion de politique monétaire du 18 février, mais ce dernier n'a pas eu lieu.
- Décision prudente dans la mesure où l'institution doit composer avec l'impact de la pandémie de Covid19 sur l'économie turque et l'hostilité de Recep Erdogan aux taux d'intérêts élevés qui, selon lui, aggravent l'inflation. A cela s'ajoute le contexte international conflictuel. Les sanctions de l'Union européenne et des Etats-Unis risquent de peser sur la reprise économique turque.
- 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.

