

## Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

04-2026



# EUR/GBP

■ Différentiel de taux avec les obligations en euro de 1,44%

La Bank of England (BoE) a abaissé les taux d'intérêt à 3,75% en décembre 2025. En février 2026, l'inflation était de 3%.<sup>1</sup>

La livre sterling a baissé par rapport à l'euro en 2025. L'augmentation du déficit public et du déficit de la balance des paiements courants pourrait exercer une pression sur la livre sterling.

Le différentiel de taux à 5 ans avec la Belgique avoisine 1,44%.<sup>2</sup> Limitez la pondération à maximum 5% d'un portefeuille obligataire bien diversifié.

### Pro

■ Le PIB (produit intérieur brut) a retrouvé son niveau d'avant la pandémie.

### Contra

■ Déficit budgétaire important (4,3% en 2025) portant ainsi la dette publique à 96% du PIB en 2024 soit son plus haut niveau depuis 1960.<sup>1</sup>

■ Déficit des comptes courants et besoins importants de financement extérieur.

<sup>1</sup> Source: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

<sup>2</sup> Source: Refinitiv Datastream

### Graphique 1 – EUR/GBP



### Graphique 2 – Taux 5 ans et inflation



## Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy  
04-2026



# EUR/NOK

■ Différentiel de taux avec les obligations en euro de 1,4%.

L'inflation est tombée à 2,7% en février 2026.<sup>1</sup> Le taux directeur Norvégien a été abaissé à 4 % en septembre 2025.<sup>1</sup> La Norvège est responsable d'une part importante de l'approvisionnement énergétique européen. Le pays profite de la pénurie de gaz et de pétrole et deviendra encore plus le partenaire privilégié de l'Europe pour le gaz.<sup>4</sup>

En comparaison avec une obligation d'État belge sur 5 ans, l'obligation norvégienne offre 1,4% de plus.<sup>2</sup> Limitez la pondération à environ 5 à 10 % du portefeuille.

### Points positifs

- La Norvège présente toujours un rating AAA incontesté.<sup>3</sup>
- Finances publiques saines (dette publique 55,55% du PIB (déc. 2025)<sup>1</sup>
- Excédent de la balance courante (14,2% du PIB - déc. 2025)<sup>1</sup>

### Points d'attention

- Endettement élevé des ménages (dettes des ménages/PIB = 86,1% – Q3 2025)<sup>1</sup>
- L'économie est sensible à l'évolution des prix du gaz et du pétrole.
- Les risques commerciaux pourraient avoir un impact sur l'économie norvégienne.
- En comparaison avec les devises fortes telles que l'USD et le YEN, le volume quotidien des transactions en NOK est plutôt limité, ce qui peut influencer négativement le taux de change en cas de marchés nerveux

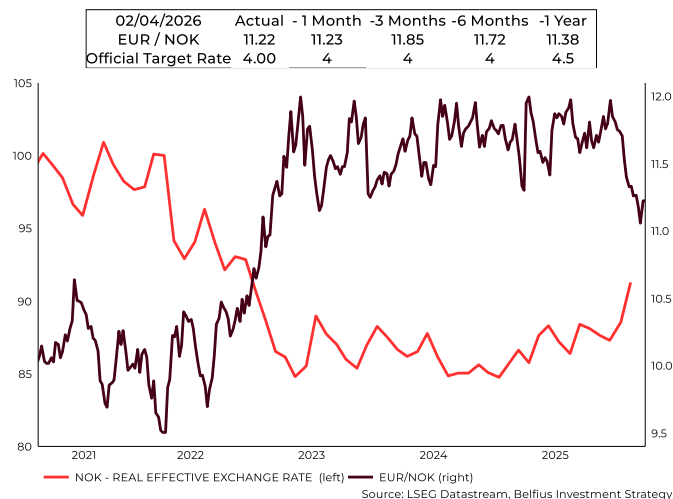
<sup>1</sup> Source : [tradingeconomics.com](https://tradingeconomics.com)

<sup>2</sup> Source: LSEG Workspace Datastream

<sup>3</sup> Source: Fitch Ratings

<sup>4</sup> Source: [EU energy partnerships: Norway \(europa.eu\)](https://europa.eu)

Graphique 1 - EUR/NOK



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation

