

Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy

12-2022



EUR/USD

■ Différentiel de taux d'intérêt de 1,7% avec une obligation comparable en euros d'une durée de 5 ans

24/11/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / USD	0,98	1,00	1,02	1,08	1,16
Taux court terme officiel	3,25	2,50	1,75	0,50	0,25

L'inflation constitue actuellement la principale priorité de la Banque centrale américaine (Fed). Afin de la juguler, la Fed a procédé à un resserrement de ses conditions monétaires et financières. Ayant débuté la hausse de ses taux directeurs en mars 2022, elle s'est montrée par la suite très agressive, n'hésitant pas à procéder à plusieurs «jumbo rate hikes», c'est-à-dire à des hausses de taux importantes de l'ordre de 0,75%.

Depuis mai 2021, le dollar s'est progressivement apprécié par rapport à l'EUR. L'une des raisons de la force du USD est l'élargissement du différentiel de taux d'intérêt entre une obligation en dollar américain et une obligation en EUR. En outre, le statut de valeur refuge du dollar est un facteur important pendant les périodes de tensions géopolitiques.

Le différentiel de taux d'intérêt plaide en faveur de l'USD. Le taux d'intérêt des obligations américaines à 5 ans est de 1,7% supérieur à celui des obligations similaires en EUR (référence : obligation d'État belge à 5 ans au 24/11/2022). *Nous sommes neutres sur le USD. Une position de 10% maximum se justifie dans un portefeuille bien diversifié.*

Pro

- L'USD conserve son statut de valeur refuge et de devise de réserve.
- Le discours moins accommodant de la Fed par rapport à la BCE.
- Le chômage est de 3,7% (en octobre 2022).¹

Contra

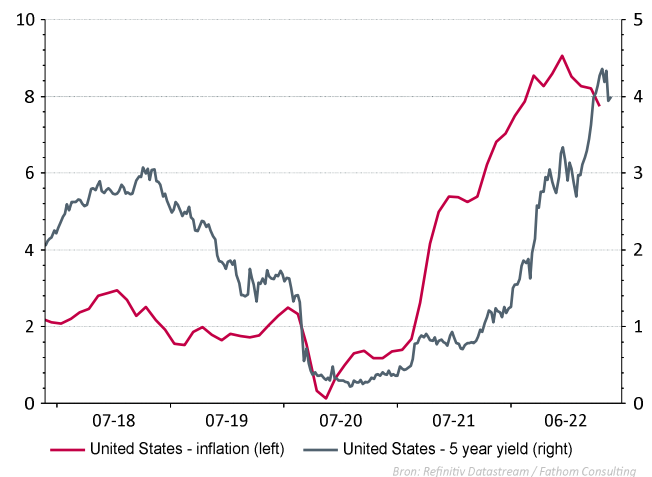
- Depuis de nombreuses années, la balance commerciale et la balance des paiements sont considérablement négatives.
- La dette et le déficit publics sont en hausse.
- Le fonds de relance européen a réduit le risque d'une crise gouvernementale au sein de la zone euro, ce qui représente un possible élément de soutien pour l'EUR.

Source : ¹ tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR / USD



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy

08/2022



EUR/CAD

Le différentiel de taux avec une obligation comparable en euro est de 1,9%.

26/07/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / CAD	1.31	1.36	1.36	1.41	1.49
Taux court terme officiel	2.50	1.50	1.00	0.25	0.25

Le Canada dispose des troisièmes plus grandes réserves de pétrole au monde. Il existe une forte corrélation entre le dollar canadien et le prix du pétrole. La flambée de "l'or noir" fait l'affaire du pays. En 2021, la devise a gagné 7% face à l'euro et 9% en 2022. La Banque du Canada a déjà augmenté le taux d'intérêt de plus de 2 % cette année en raison de l'inflation élevée. Le taux directeur est actuellement de 2,50%.

Fin octobre 2021, le programme de rachat d'obligations a été arrêté. Le resserrement de la politique monétaire, combiné à des attentes d'inflation plus élevées, a entraîné une hausse significative des taux d'intérêt.

Vous pouvez investir environ 5% de votre portefeuille obligataire en dollar canadien. Une obligation en CAD offre environ 1,9% de rendement de plus qu'une obligation comparable en euro (référence : l'OLO à 5 ans au 26/7/22).

Points positifs

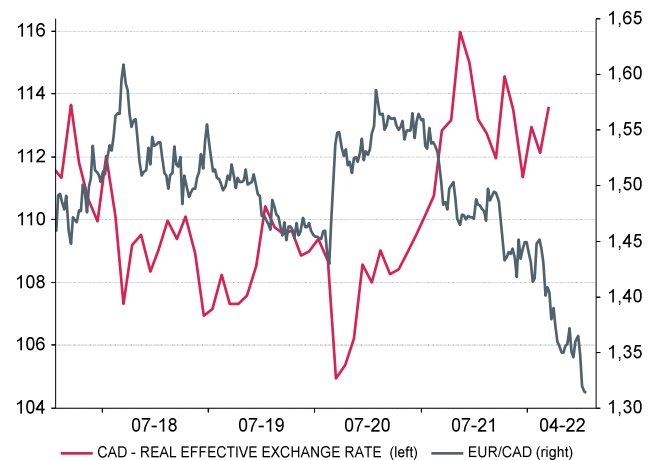
- Le Canada dispose d'importantes réserves de richesses naturelles (minéral, pétrole...). Le pétrole est le principal produit d'exportation.
- Le plan de relance des États-Unis, principal débouché des exportations canadiennes, devrait profiter à l'économie canadienne.

Points d'attention

- Grande dépendance de l'économie canadienne aux prix des matières premières et de l'énergie.
- EUR/CAD : le dollar canadien est cher face à l'euro.
- Risque de surestimation dans le secteur immobilier.
- Degré d'endettement des ménages élevé (household debt/income à 180%¹ - mars 2022)

¹ Source : www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/CAD



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy

12-2022



EUR/AUD

Différentiel de taux avec les obligations en euro de 1,05 %

29/11/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / AUD	1,54	1,55	1,45	1,50	1,58
Taux court terme officiel	2,85	2,60	1,85	0,35	0,10

L'économie australienne a progressé de 0,9 % en glissement trimestriel au premier trimestre de 2022. Il s'agissait du troisième trimestre consécutif de croissance, mais le premier trimestre complet de réouverture des frontières nationales et internationales depuis le début de la pandémie. La consommation des ménages a été tirée par les dépenses dans secteurs liés aux voyages, telles que les services de transport et les hôtels, cafés et restaurants. La demande extérieure nette a contribué positivement à la croissance alors que les dépenses publiques ont commencé à baisser. Sur une base annuelle, l'économie a progressé de 3,6 %¹.

La Reserve Bank of Australia (RBA) a augmenté ses taux directeurs à 2,85 %² lors de sa réunion de novembre 2022 et prévoit de nouvelles hausses de taux en raison d'une inflation trop élevée. La banque s'attend à une inflation d'environ 8 % en 2022, alors qu'elle prévoyait auparavant 7,75 %. L'inflation devrait être d'environ 4,75 % en 2023 et d'un peu plus de 3 % en 2024. Le marché du travail reste solide, le taux de chômage (3,5 %) étant à son niveau le plus bas depuis près de 50 ans.

Le taux d'intérêt des obligations AUD à 5 ans est de 1,05%² supérieur à celui des obligations en EUR similaires (référence OLO 5 ans le 28/11/2022).

Points positifs

- L'Australie est un des pays gratifiés d'un rating AAA et a une dette publique très basse (25 % du PIB en 2020)¹.
- L'économie se redresse rapidement (augmentation des ventes au détail, amélioration du marché du travail).
- Secteur bancaire sain.
- Excédent du compte courant¹.

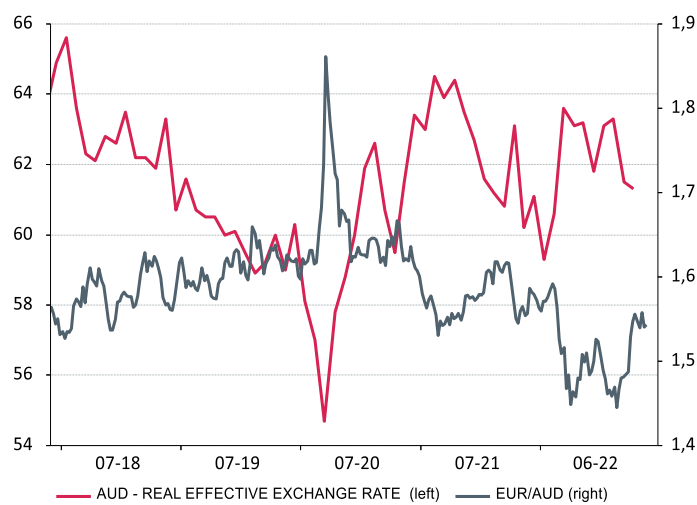
Points d'attention

- Endettement élevé des ménages (118 % du PIB en mars 2022)¹.
- Le pic des prix des matières premières est peut-être atteint. L'Australie est un grand exportateur de minerai de fer, dont le prix a considérablement baissé ces derniers mois.
- L'AUD est sensible à l'évolution de l'économie chinoise (important partenaire commercial de l'Australie, surtout pour les matières premières).
- Tensions avec la Chine.

¹ Source: www.tradingeconomics.com

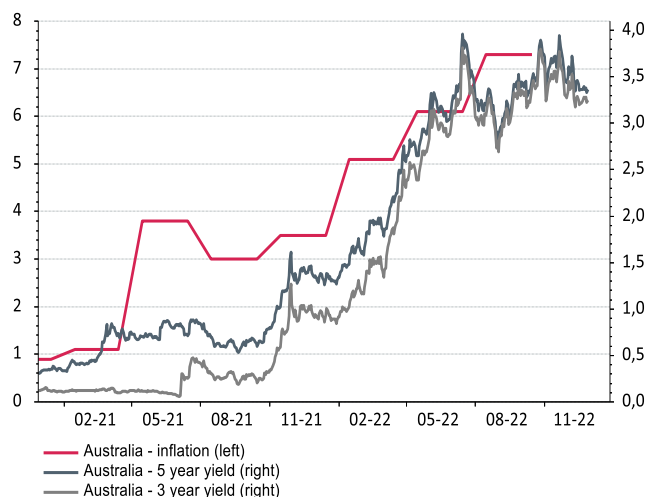
² Source: Refinitiv Datastream

Graphique 1 - EUR/AUD



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Graphique 2 - Taux 3 et 5 ans et inflation



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy
12-2022



EUR/NZD

■ Différentiel de taux avec les obligations en Euro de 2%.

29/11/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / NZD	1,66	1,71	1,62	1,64	1,65
Taux court terme officiel	4,25	3,50	3,00	2,00	0,75

L'économie néo-zélandaise a progressé de 1,7 % sur une base trimestrielle au cours des trois mois se terminant en juin 2022, un fort rebond après une contraction de 0,2 % au cours des trois premiers mois de 2022. Une forte croissance a été enregistrée dans le secteur des services, qui représente environ deux tiers de l'économie. La réouverture des frontières et la réduction des restrictions aux voyages nationaux et internationaux ont stimulé l'activité économique qui avait été durement touchée par les mesures Covid.

La Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) a relevé son taux d'intérêt officiel de 0,75 %¹ pour le porter à 4,25 % lors de sa réunion de novembre. Cette augmentation fait suite à une forte inflation. La RBNZ s'attend à devoir relever encore les taux d'intérêt pour les porter à 5,5 % en septembre 2023.

Points positifs

- Les finances publiques sont saines. La dette publique nette s'élève à 30,1% du PIB (décembre 2021)¹
- Solides relations commerciales avec la Chine, l'Australie et les États-Unis.
- Le différentiel de taux important à 2% (référence : obligation d'État belge à 5 ans au 27/11/22)²
- Bonne gestion de la pandémie

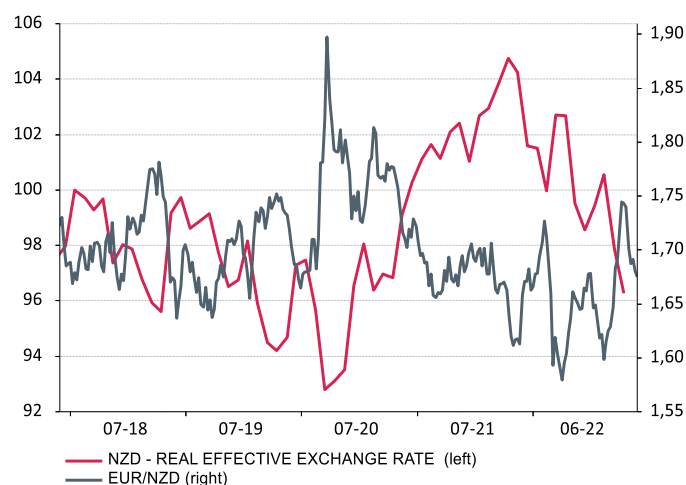
Points d'attention

- La dette totale des ménages croît chaque année.
- Prix élevé de l'immobilier
- Le gouvernement veut brider l'immigration, ce qui limitera la main-d'œuvre disponible et pourrait alors peser sur la croissance future.

¹ Source: www.tradingeconomics.com

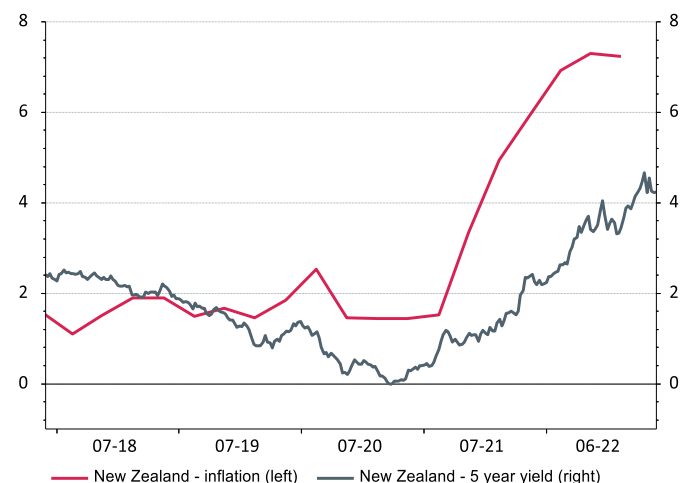
² Source: Refinitiv Datastream

Graphique 1 - EUR / NZD



Bron: Refinitiv Datastream

Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Bron: Refinitiv Datastream