

Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

29-04-2020



EUR/USD

Différentiel de taux d'intérêt de 0,50 % avec une obligation comparable en euros d'une durée de 5 ans.

29/04/2020	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / USD	1,08	1,11	1,10	1,11	1,12
Taux court terme officiel	0,25	0,25	1,75	2,00	2,50

En 2018, le dollar s'est apprécié de 5% par rapport à l'euro et de 2% en 2019. Depuis l'apparition du coronavirus, le dollar s'est d'abord déprécié par rapport à l'euro, pour ensuite se redresser légèrement. Pour limiter l'impact du virus sur l'économie, la banque centrale américaine a baissé ses taux d'intérêt à deux reprises et achètera également, et sans limites, des obligations. Le taux des obligations d'État a fortement baissé ces dernières semaines. Par exemple le taux dix ans est à 0,63%¹ au 23 avril. À la mi-avril 2019, il s'élevait encore à 2,60%.

La Banque centrale européenne a également lancé un nouveau programme de rachat d'obligations d'une valeur de 750 milliards d'euros.

Le différentiel de taux plaide toujours en faveur du dollar. Le taux des obligations USD à 5 ans est d'environ 0,50% supérieur à celui d'obligations similaires en EUR.

L'USD a certainement une place dans un portefeuille bien diversifié.

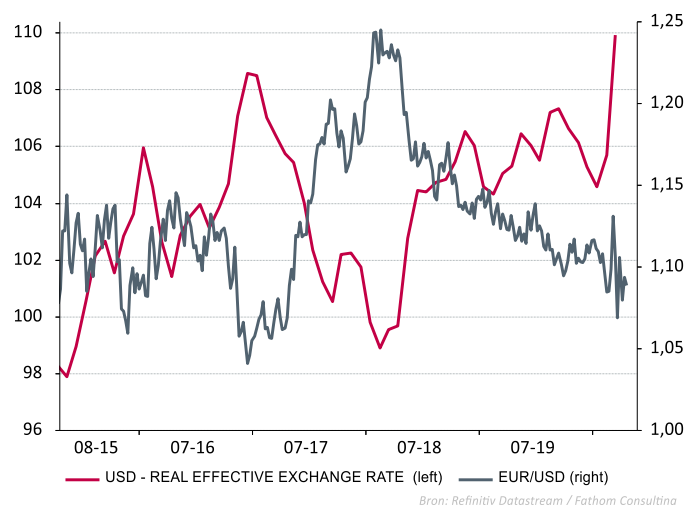
Pro

- L'USD bénéficie toujours de son statut de valeur refuge et de devise de réserve.
- Incertitude politique zone euro : Brexit
- Pour 2021 Pour 2021 l'économie devrait se remettre du choc sévère provoqué par l'écllosion du Covid19-virus. Belfius Research prévoit un taux de croissance de 4,2% pour les États-Unis.

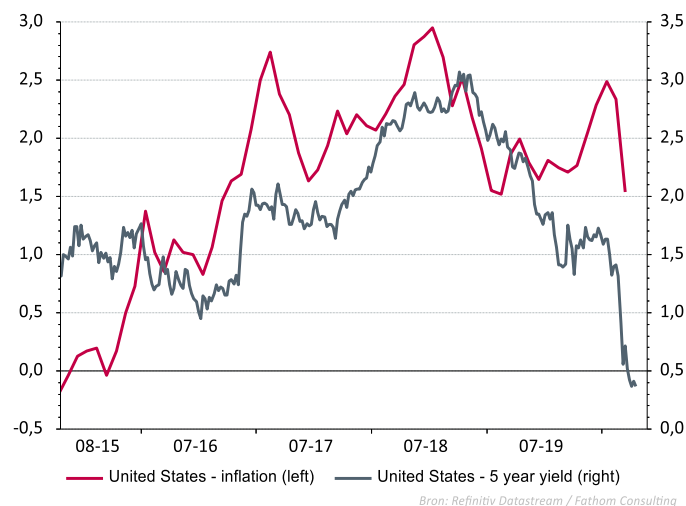
Contra

- La croissance mondiale attendue est fortement révisée à la baisse en raison de l'épidémie de Covid-19 pour 2020. Belfius Research prévoit une croissance négative pour 2020 de -6,8 % pour les États-Unis. La crise actuelle crée beaucoup d'incertitude. Son effet sur l'économie Américaine est très difficile à estimer.
- La balance commerciale et la balance des paiements sont considérablement négatives depuis de nombreuses années.
- Dette et déficit publics en hausse
- Incertitudes liées au programme du président Trump et élections présidentielles fin 2020.

Graphique 1 - EUR / USD



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

02-04-2020



EUR/CAD

Le différentiel de taux avec une obligation comparable en euro est de 0,90%.

02/04/2020	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / CAD	1,55	1,48	1,45	1,46	1,49
Taux court terme officiel	0,25	1,75	1,75	1,75	1,75

Le Canada dispose des troisièmes plus grandes réserves pétrolières du monde. La remontée des prix pétroliers en 2019 constitue dès lors une aubaine. Il existe une forte corrélation entre le dollar canadien et les prix pétroliers. Le CAD a augmenté de 7% par rapport à l'euro en 2019. La devise s'est dépréciée en raison de l'effondrement du prix du pétrole en mars.

L'économie canadienne a bien résisté en 2019, même si le secteur des exportations a souffert du ralentissement de la croissance mondiale. À l'instar des États-Unis, la banque centrale a fortement réduit les taux d'intérêt à 0,25 %. Elle dispose également d'un programme d'achat d'obligations pour garder le robinet du crédit ouvert. Essentiel, car le Canada n'échappe pas non plus au virus Covid-19.

Vous pouvez investir environ 5% de votre portefeuille obligataire en dollar canadien. Une obligation en CAD offre environ 0,9% de rendement de plus qu'une obligation comparable en euro.

Pro

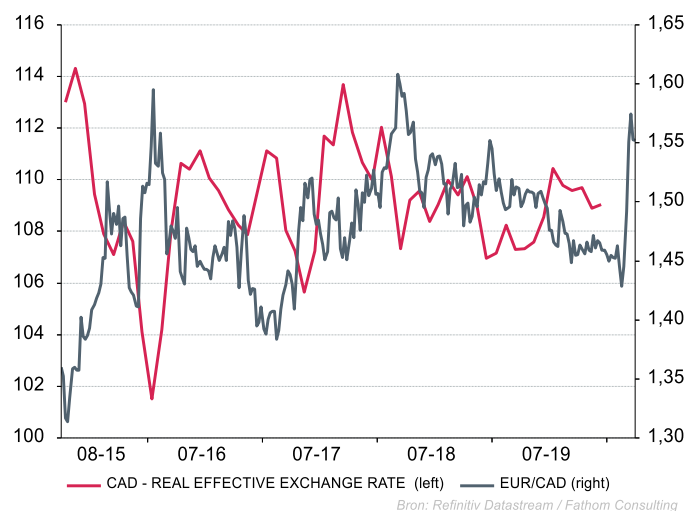
- Le Canada dispose d'importantes réserves de richesses naturelles (minerais, pétrole...). Le pétrole est le principal produit d'exportation.
- Depuis octobre 2018, il y a un accord commercial avec les USA, principal débouché des exportations canadiennes.

Contra

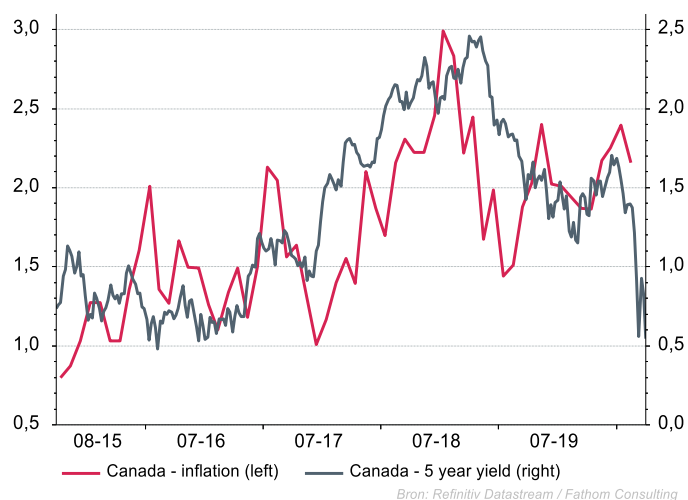
- Grande dépendance de l'économie canadienne aux prix des matières premières et de l'énergie.
- Forte hausse des prix immobiliers, risque de bulle spéculative.
- Degré d'endettement élevé des ménages (household debt/income à 174% en décembre 2019)¹
- Les indicateurs économiques les plus récents indiquent un éventuel ralentissement de l'économie (baisse des indicateurs de confiance).

¹ Source : www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/CAD



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

02-04-2020



EUR/AUD

Différentiel de taux avec les obligations en euro de 0,70%

02/04/2020	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / AUD	1,80	1,70	1,60	1,63	1,58
Taux court terme officiel	0,25	0,75	0,75	0,75	1,50

Au début de 2020, le dollar australien fait partie des devises les plus faibles. Les feux de forêt et le Covid-19 virus pèsent sur la devise. Cette année, la devise a perdu 12 % face à l'euro.

L'Australie a connu une croissance quasi ininterrompue ces 30 dernières années. Le premier semestre de 2019 a été le plus faible en 10 ans. En dépit des feux de forêt, le 4^e trimestre a agréablement surpris avec une croissance de 2,2 % sur une base annuelle. L'incertitude plane concernant la croissance de l'économie en 2020, maintenant que le virus se propage également en Australie.

La Banque centrale australienne a abaissé le taux à trois reprises en 2019. Ces dernières semaines aussi, le taux a été diminué 2 fois pour atteindre 0,25 %. En outre, un programme de rachat illimité d'obligations a été mis en place pour que le taux à long terme reste également bas. Le gouvernement planche aussi sur des mesures - un plan d'une valeur de 3 à 4 % du PIB - afin de limiter les effets négatifs de la pandémie sur l'économie.

Le taux d'intérêt des obligations AUD à 5 ans est supérieur d'environ 0,70% (par an) à celui d'obligations en EUR similaires. À court terme, il existe peu d'éléments susceptibles de faire grimper la devise.

Pro

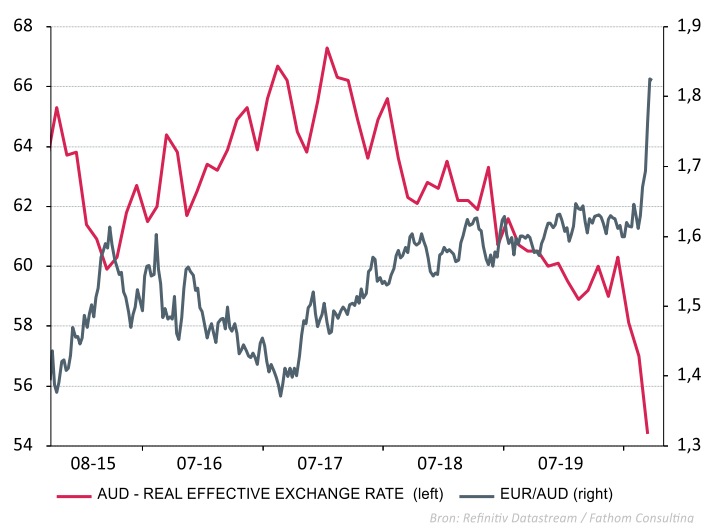
- L'Australie est un des pays gratifiés d'un rating AAA et a une dette publique très basse (40,7% du PIB - décembre 2018)¹
- Secteur bancaire sain et bénéficiaire.

Contra

- Endettement élevé des ménages (119% du PIB en juin 2019)¹.
- L'AUD est très sensible à l'évolution de l'économie chinoise (important partenaire commercial de l'Australie, surtout pour les matières premières)
- Le plus grand exportateur de charbon au monde

¹ Source: www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/AUD



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Redaction: Investment Strategy
02-04-2020



EUR/NZD

■ Différentiel de taux avec les obligations en Euro de 1%.

02/04/2020	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / NZD	1,84	1,78	1,67	1,75	1,66
Taux court terme officiel	0,25	1,00	1,00	1,00	1,75

De nombreux investisseurs ont acheté du NZD suite aux taux plus élevés que ceux en vigueur dans beaucoup de pays occidentaux. Pourtant, la monnaie n'en a pas beaucoup profité. Au cours des cinq dernières années, la monnaie a fluctué dans une fourchette de 1,40 à 1,80 NZD par euro. En raison de l'aversion au risque de ces dernières semaines, la monnaie a atteint 1,90 NZD par euro le 19 mars.

Depuis le dernier trimestre 2018, l'économie se ralentit, mais la croissance au deuxième semestre 2019 a cependant surpris positivement en raison de la forte consommation. La Nouvelle-Zélande a pris des mesures assez rapidement pour empêcher la propagation du virus Covid-19. La banque centrale a abaissé le taux d'intérêt à 0,25 % et a maintenu la possibilité d'acheter des obligations. Le gouvernement a proposé un plan de relance représentant 4 % du PIB.

Le NZD a sa place dans un portefeuille bien diversifié. Le taux des obligations NZD à 5 ans est d'environ 1% supérieur à celui d'obligations similaires en EUR. Un maximum de 5% du portefeuille est conseillé pour une bonne diversification.

Pro

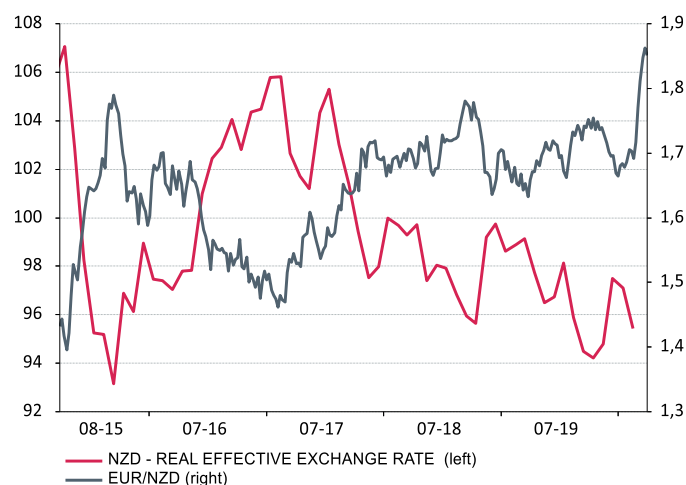
- Les finances publiques sont saines. La dette publique nette s'élève à 19,9% du PIB (déc 2018)²
- Solides relations commerciales avec la Chine, l'Australie et les États-Unis.
- Chômage bas (4% décembre 2019), proche du niveau le plus bas depuis la grande crise financière.

Contra

- La dette totale des ménages croît chaque année. Cette croissance du crédit inquiète la Banque centrale.
- La Nouvelle-Zélande est vulnérable à un ralentissement de la croissance en Chine.
- Le gouvernement veut brider l'immigration, ce qui limitera la main-d'œuvre disponible et pourrait alors peser sur la croissance future.

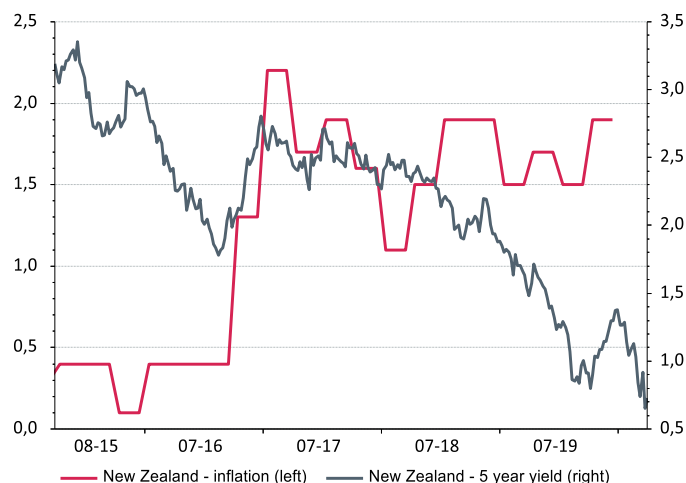
¹ Source: www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR / NZD



Bron: Refinitiv Datastream

Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Bron: Refinitiv Datastream