

Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

08-2022



EUR/GBP

Différentiel de taux avec les obligations en euro de 0,65%

20/07/2022	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
EUR / GBP	0,85	0,86	0,83	0,83	0,86
Officiële KT rente	1,25	1,25	0,75	0,25	0,10

La Bank of England (BoE) poursuit sa politique *hawkish* et a déjà relevé les taux d'intérêt 5 fois en 1 an. La Banque centrale s'inquiète de l'augmentation de l'inflation qui a atteint 9,4 % en juin. Le marché s'attend à de nouvelles hausses des taux d'intérêt.

Nous assistons à une hausse progressive du taux à long terme (taux à 5 et 10 ans) à partir de la mi-septembre. De ce fait, le différentiel de taux avec les pays de l'euro s'est également accru. Le programme d'achat d'obligations est terminé. La BoE s'oriente déjà vers un resserrement quantitatif en ne réinvestissant pas les obligations arrivant à échéance.

La livre sterling a grimpé de 6% par rapport à l'euro en 2021. Un taux plus élevé peut apporter un soutien supplémentaire à la livre, quoique le cours EUR/GBP évolue déjà dans une fourchette de 0,835 – 0,865 depuis le mois d'avril 2021.

Le différentiel de taux à 5 ans avec la Belgique avoisine 0,65%. Limitez la pondération à maximum 5% d'un portefeuille obligataire bien diversifié.

Pro

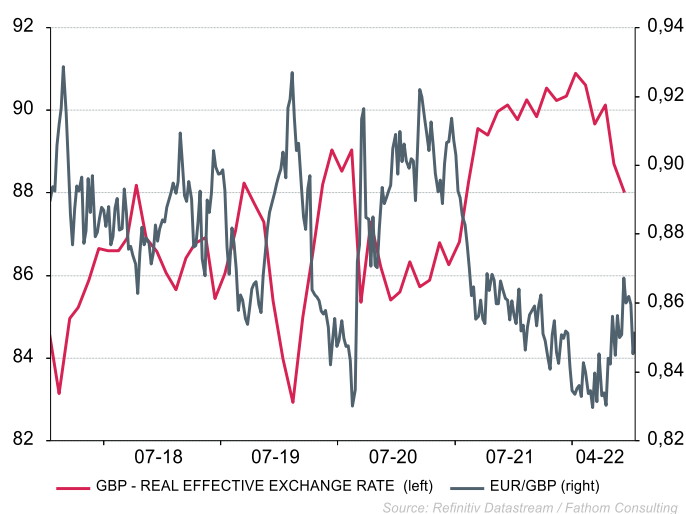
- Un marché du travail solide avec un faible taux de chômage et un taux d'activité élevé
- Le PIB (produit intérieur brut) a retrouvé son niveau d'avant la pandémie.
- En 2020, le taux d'épargne a atteint 20% ; aujourd'hui, il est tombé à 6,6%¹. L'argent supplémentaire économisé est dépensé progressivement.

Contra

- Situation politique interne difficile.
- Déficit budgétaire important (6% du PIB en 2021 et 14,5% en 2020) portant ainsi la dette publique à 95,9% du PIB en 2021 soit son plus haut niveau depuis 1962.
- Déficit des comptes courants (-2,6% déc. 21)¹ et besoins importants de financement extérieur.

¹ Source: www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/GBP



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy
12-2022



EUR/NOK

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

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 / NOK	10,36	10,20	10,15	9,53	9,72
Taux court terme officiel	2,25	1,75	1,25	0,75	0,25

Les fondamentaux de l'économie norvégienne sont sains et stables. Néanmoins, l'inflation a surpris à la hausse mais reste moins élevée que dans la zone euro. Le taux directeur norvégien est actuellement de 2,5%. La Norvège est responsable de 20% de l'approvisionnement énergétique de l'Europe. Le pays profite des prix élevés du gaz et du pétrole et deviendra encore plus le partenaire privilégié de l'Europe pour le gaz.

En comparaison avec une obligation d'État belge sur 5 ans, l'obligation norvégienne offre 1,1% de plus. Dans un portefeuille obligataire bien diversifié, des obligations en NOK sont conseillées (limitez la pondération à environ 5 à 10%).

Points positifs

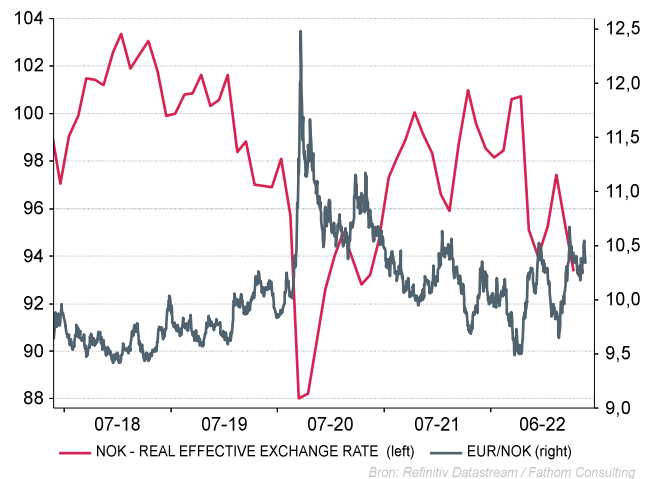
- La Norvège présente toujours un rating AAA incontesté.
- Finances publiques saines (dette publique 43% du PIB (déc. 2021)¹)
- Excédent de la balance courante (15% du PIB - déc. 2021)¹
- Le fonds souverain, le fonds d'investissement du gouvernement norvégien et alimenté par les revenus pétroliers, est le plus important au monde.

Points d'attention

- Endettement élevé des ménages (dettes des ménages/PIB = 93% - mar 2022)¹
- L'économie est sensible à l'évolution des prix du gaz et du pétrole.
- En comparaison avec les devises fortes que sont l'USD et le YEN, le volume traité quotidiennement en NOK est plutôt limité: en cas de nervosité des marchés, ce qui peut influencer négativement le cours.

Source : ¹ tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/NOK



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation

