

Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy

07-2022



EUR/JPY

Les taux d'intérêt devraient rester bas

20/06/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / JPY	141,99	135,03	131,66	128,11	130,73
Taux court terme officiel	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

L'économie japonaise a reculé de -0,1 % sur une base trimestrielle lors des trois premiers mois de 2022. La consommation privée a légèrement augmenté (+0,1 %) alors que les dépenses publiques ont connu un rebond plus important (+0,5 %). Par contre, les investissements des entreprises ainsi que les investissements publics ont diminué de respectivement -0,7% et -3,9%. La demande extérieure nette a contribué négativement au PIB, les importations ayant augmentés plus rapidement que les exportations.

La Bank of Japan (BoJ) maintient une politique de taux ultra bas. Le taux à court terme reste inchangé à -0,10% et le taux à 10 ans peut fluctuer de 0,25% autour de l'objectif de 0%. L'inflation s'est maintenue à 2,5% au mois de mai, mais reste bien inférieure à celles des autres pays développés. La politique accommodante de la BoJ continue de peser sur le JPY.

Différentiel de taux négligeable avec des obligations similaires en EUR.

Points positifs

- Le yen japonais est généralement considérée comme une valeur refuge
- Le gouvernement japonais a mis en place d'importants plans de relance budgétaire pour faire face aux conséquences de la pandémie.
- Le chômage n'atteint que 2,5% (avril 2022)¹.

Points d'attention

- La dette publique s'élève à 266% du PIB (en 2020)¹. La forte augmentation des dépenses budgétaires a fait croître le déficit budgétaire et la dette publique.
- Économie vieillissante avec productivité faible et très peu d'immigration.
- La grande majorité de l'énergie doit être importée.

¹ Source : www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/JPY



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction : Investment Strategy

07-2022



EUR/ZAR

- Différentiel de taux positif de 7% (en comparaison avec l'obligation d'État belge à 5 ans).
- Le rating de l'Afrique du Sud est «junk ou spéculative» pour les 3 agences de notation.

20/06/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / ZAR	16,87	16,71	16,53	17,78	17,03
Taux court terme officiel	4,75	4,75	4,00	3,75	3,50

L'Afrique du Sud est confrontée à des problèmes structurels (corruption, un taux de chômage très élevé, un marché du travail rigide, des infrastructures vétustes et de grandes inégalités au niveau des revenus). En 2020, l'économie s'est contractée de 7% et la devise s'est dépréciée de 12,5% par rapport à l'euro. Depuis août 2020, nous avons assisté à une belle reprise du rand sud-africain.

Le pays a été durement touché par la pandémie. Mais la croissance s'est quand même rétablie en 2021 (4,9%). L'inflation s'est établie à 5,9% au mois de mai, soit dans le haut de la fourchette de l'objectif de la Banque centrale (3 à 6%). La Banque centrale a donc augmenté son taux directeur pour la quatrième fois consécutive au mois de mai, le portant ainsi à 4,75%. Les taux d'intérêt ont augmenté dans la plupart des pays émergent en 2021, y compris en Afrique du Sud. Le taux à 5 ans tournait autour de 8,7% à la mi-juin 2022, alors qu'il n'était que de 6,6% au 1er janvier 2021.

Moody's et Fitch ont abaissé la note de crédit à deux reprises en 2020, à respectivement Ba2 et BB-. Les perspectives restent négatives. L'augmentation de la dette et du déficit publics, ainsi qu'une économie structurellement faible sont à l'origine de la baisse de la notation. Moody's ne s'attend pas à ce que la politique actuelle parvienne à traiter les problèmes efficacement et Fitch prévoit qu'en 2022, l'économie sera toujours en dessous du niveau de 2019.

Le taux d'intérêt est élevé, mais cela reste un investissement dans un pays émergent instable sur le plan politique. L'écart de taux d'intérêt atteint 7%. Spéculatif pour l'investisseur dynamique. Limiter la position à un maximum de 2% du portefeuille obligataire.

Points positifs

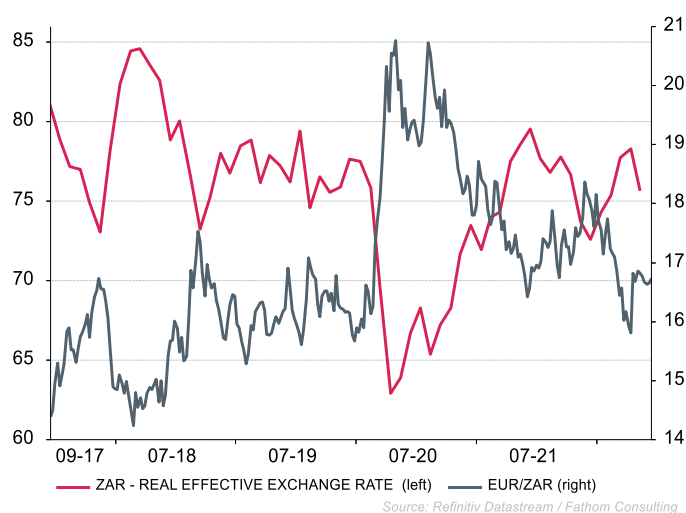
- L'Afrique du Sud est le principal exportateur d'or, de platine, de diamant et de charbon au monde.
- L'inflation reste sous contrôle mais la Banque centrale a revu à la hausse ses prévisions d'inflation à 5,9%¹ en 2022.

Points d'attention

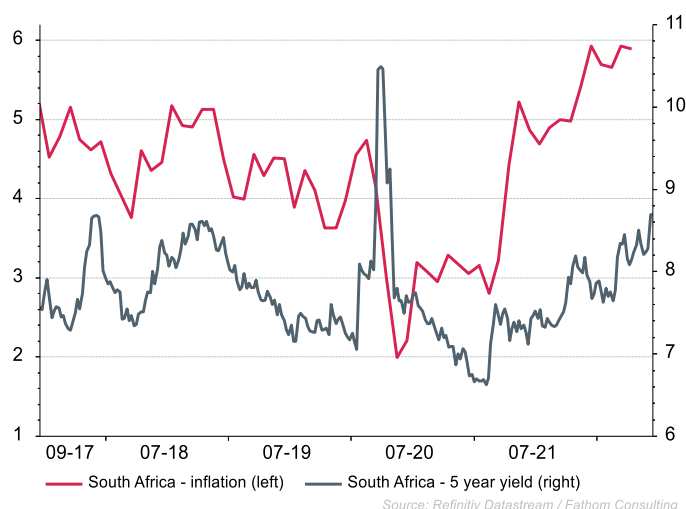
- Le faible taux d'épargne intérieure rend le pays très dépendant des afflux de capitaux.
- La dette publique est en hausse pour atteindre 70% du PIB (déc. 21)¹
- Un taux de chômage extrêmement élevé (34,5% - mars 22)¹

¹Source : www.tradingeconomics.com

Graphique 1 - EUR/ZAR



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation



Marchés des changes

Rédaction: Investment Strategy

03-2022



EUR/CHF

Le franc suisse reste cher et les taux sont nuls voire négatifs. En raison de son statut de "valeur refuge", le CHF peut actuellement constituer une forme supplémentaire de diversification pour certains investisseurs

11/03/2022	Actuel	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 6 mois	Il y a 1 an
EUR / CHF	1,02	1,06	1,04	1,08	1,11
Taux court terme officiel	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75

L'économie suisse peut compter sur de bons fondamentaux : peu d'endettement, un taux de chômage bas et un important excédent du compte courant.

Depuis 2015, le taux d'intérêt officiel à court terme est négatif (-0,75 %). Aucun changement de politique n'est attendu, d'autant plus que le franc suisse reste cher. L'inflation a fortement augmenté mais reste beaucoup plus basse que dans la zone euro. Avec la guerre en Ukraine, le franc suisse, qui fait partie des valeurs refuges, a connu une nouvelle hausse retrouvant des niveaux qu'il n'avait plus connus depuis sept ans face à l'euro. La BNS cible d'ailleurs son action sur la stabilisation du taux de change car les impacts sont importants pour cette économie fortement ouverte sur l'extérieur.

Points positifs

- Faible dette publique à 42,9% du PIB (déc 20), taux de chômage bas (2,5% fév. 22)¹
- Le CHF bénéficie toujours du statut de valeur refuge.
- L'économie a atteint son niveau d'avant la crise l'été dernier.

Points d'attention

- La banque centrale suisse veille à ce que le franc ne devienne pas trop cher.
- Part des services financiers dans l'économie deux fois plus élevée que la moyenne européenne.
- Impacts indirects du conflit Ukraine/Russie sur l'économie suisse (un tiers des biens privés russes sont situés en Suisse, environ 80% du commerce international de matières premières russes est réalisé par des prestataires de services financiers suisses...)²

¹ Source : www.tradingeconomics.com

² Source : <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/decision-on-swiss-sanctions-on-russia-expected-monday/>

Graphique 1 - EUR/CHF



Graphique 2 - Taux 5 ans et inflation

