

Changement de prévisions EURUSD

Résumé

- Deux raisons principales expliquent le récent retour du dollar : 1) une révision des perspectives d'évolution des taux d'intérêt de la banque centrale américaine (Fed) par rapport à la BCE et 2) la détérioration de la dynamique économique de la zone euro par rapport aux États-Unis en raison de la résurgence des cas COVID dans certains pays européens.
- Le récent passage brutal de 1,16 à moins de 1,12 (valeur d'un euro) devrait être suivi d'un rebond temporaire, et limité en amplitude. Les indicateurs techniques suggéraient une situation de sur achat les derniers jours.
- Les fortes révisions des perspectives de taux d'intérêt de la Fed suggèrent une hausse structurelle des écarts de **taux d'intérêt**. Cela devrait constituer un puissant soutien au dollar au cours de l'année à venir. Nous avons donc décidé de revoir nos perspectives à 12 mois de 1,18 à 1,12.

Qu'est-ce qui explique la forte appréciation du dollar ?

La valeur d'un euro (EUR/USD) est passée de 1,16 à moins de 1,12 depuis début novembre. Cela est probablement dû à des chiffres d'inflation plus élevés que prévu aux États-Unis, ce qui a conduit les marchés à penser que la banque centrale américaine relèvera ses taux d'intérêt dès juin 2022. En outre, la situation COVID s'est rapidement détériorée dans la zone euro. Certains pays, comme l'Autriche ou l'Allemagne, ont déjà pris des mesures de confinement ou en parlent sérieusement. En effet, les admissions dans

les hôpitaux ont fortement augmenté, y compris pour les soins d'urgence. Ce que l'on appelle l'indice de rigueur (« Stringency Index ») qui mesure les fermetures aux différents niveaux (écoles, lieux de travail, restrictions aux regroupements/événements publics, etc.) suggère que les restrictions augmentent.

Changement de prévisions pour l'EUR/USD

Nos nouvelles perspectives économiques mondiales intègrent deux hypothèses clés qui suggèrent que tout rebond de l'euro devrait être limité en amplitude et de courte durée. La vigueur du dollar devrait donc se maintenir au cours des prochains trimestres. Comme nous l'avons mentionné, le changement de perspective le plus important concerne l'orientation de la politique monétaire aux États-Unis par rapport à la zone euro. En effet, nous nous attendons désormais à ce que la Fed accélère la réduction des achats d'actifs, tout en utilisant un langage plus offensif pour ouvrir la voie à une première hausse des taux d'intérêt en juillet 2022. Au total, nous prévoyons trois hausses de taux de 25 points de base par la Réserve fédérale américaine en 2022, suivies de quatre autres en 2023. Un resserrement quantitatif (réduction nette du bilan) est attendu en mars 2023. En revanche, la BCE devrait maintenir une politique monétaire stimulante bien plus longtemps. Elle devrait ralentir ses achats obligataires en 2022 et terminer ses achats nets au premier trimestre 2023. Nous prévoyons une première hausse des taux de la BCE de 10 points de base en juin 2023.

Guy Ertz

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



La conséquence directe de ce changement de scénario est un fort écartement des différentiels de taux d'intérêt et de rendement à long-terme entre les États-Unis et la zone euro. Historiquement, cela a été un facteur clé des taux de change et suggère un dollar fort pour l'année à venir.

Graphique 1 : Ecart de **taux d'intérêt** et EUR/USD



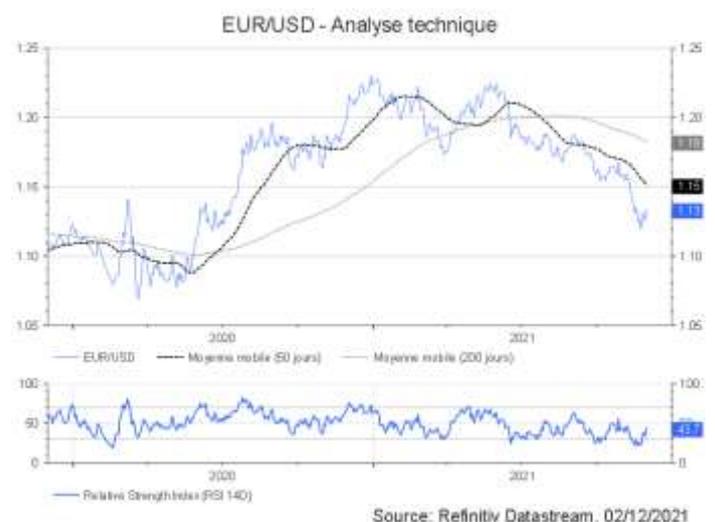
La perspective d'un rebond à court terme de l'euro semble limitée au vu du contexte économique. En effet, les probabilités croissantes de nouvelles restrictions liées à la COVID dans la zone euro ont remis en question notre hypothèse antérieure selon laquelle un rattrapage de la dynamique économique serait imminent. L'évolution récente de la pandémie dans des pays comme l'Autriche, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Belgique, par exemple, suggère davantage de restrictions et donc une croissance inférieure aux attentes pour les semaines à venir. Nous supposons un fort rebond dans la région mais plutôt à partir du T2. Une telle amélioration serait déjà proche de la première hausse des taux aux États-Unis que nous anticipons en juillet. La dynamique économique reste forte aux États-Unis et les restrictions sont moins probables malgré une dégradation attendue des cas de COVID.

Graphique 2 : Dynamique économique en termes relatifs (d'après les enquêtes auprès des entreprises)



Les derniers jours, l'analyse technique suggérait un rebond temporaire de l'euro. En effet, la baisse de l'EURUSD (valeur d'un dollar) a été très forte et les niveaux actuels divergent fortement des moyennes mobiles (cf. graphique 3). Le « Relative Strength Index » (RSI) suggère que le dollar est suracheté à court terme. Ce rebond ne devrait pas durer dans le temps. Nous anticipons une certaine volatilité mais sans tendance. Nous prévoyons ainsi une fluctuation de l'EURUSD autour de 1,12 pour les 3 et 12 prochains mois.

Graphique 3 : Analyse technique



L'ÉQUIPE DEDIEE A LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer
Grace TAM
Chief Investment Advisor



BELGIOUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor
Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities
Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategist, PRB



LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor
Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de **l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)**. En tant que **document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.** Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires **à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.**

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou **implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement.** Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à **l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques.** Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne **présagent pas des performances futures. L'information**

contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, **votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures.** Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas **comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.**

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être **substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement**, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour **responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.**

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change