

Focus devises

Résumé

1. Le dollar américain a rebondi ces dernières semaines. Ce mouvement a été soutenu par un regain d'aversion au risque lié aux craintes de nouveau confinement et aux perspectives de croissance à long terme. La chute soudaine des taux longs par rapport aux taux courts a également soutenu le dollar.
2. La récente vigueur du dollar pourrait persister durant les mois d'été, car nous prévoyons une volatilité accrue sur les marchés financiers. Nous avons décidé de relever notre prévision de rendement à 2 ans à 0,6 %, contre 0,4 % à 12 mois. Cela suggère une baisse moindre du dollar par rapport à l'euro au cours de l'année à venir. Notre nouvel objectif EURUSD est de 1,22 pour l'horizon de 12 mois.
3. Nous identifions des opportunités de renforcement des devises face au dollar. C'est le cas pour l'AUD et le NZD après le récent retrait.
4. Nous pensons que les perspectives des devises émergentes restent globalement positives, mais la hausse pourrait être inférieure à celle des trimestres précédents et une différenciation est nécessaire. Nous pensons que certaines devises émergentes présentent davantage de potentiel haussier, comme par exemple la Russie et le Brésil.

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Table des matières

USD & GBP	2
CHF & JPY	3
SEK & NOK	4
AUD & NZD	5
CAD & CNY	6
Tableaux de prévisions	7
Avertissement	8

NOS OBJECTIFS À 3 ET 12 MOIS

	Pays	Spot 03/06/21	Objectif 3 mois	Objectif 12 mois
Contre l'euro	Etats-Unis	EUR / USD 1.187	1.17	1.22
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0.861	0.85	0.84
	Suisse	EUR / CHF 1.097	1.11	1.14
	Japon	EUR / JPY 134.4	130	135
	Suède	EUR / SEK 10.17	10	10
	Norvège	EUR / NOK 10.22	9.8	9.60
Contre le dollar	Japon	USD / JPY 111.5	111	111
	Canada	USD / CAD 1.239	1.22	1.22
	Australie	AUD / USD 0.748	0.78	0.80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0.699	0.72	0.75
	Brésil	USD / BRL 5.013	4.90	4.80
	Russie	USD / RUB 73.27	70.0	68.0
	Inde	USD / INR 74.56	72.0	72.0
Chine	USD / CNY 6.464	6.40	6.40	

Source: Refinitiv - BNP Paribas

La banque
d'un monde
qui change

Vision sur l'USD >> OBJECTIF 12M VS EUR: 1.22

Nous révisons nos objectifs à 3 et 12 mois

La Fed a quelque peu changé de ton lors de la réunion du FOMC de juin. Elle suggérait moins de patience en matière d'inflation et signalait des hausses de taux plus tôt que prévu selon la médiane des prévisions de taux de tous les responsables politiques. Cela suggère que la Fed pourrait accélérer légèrement le processus de réduction des achats d'obligations, lui permettant de procéder à une première hausse de taux au premier trimestre 2023. Cela aurait lieu environ 6 mois plus tôt que ce qui avait été suggéré précédemment. Cela suggère également que les rendements des obligations américaines à court terme pourraient devenir moins ancrés par la Fed au cours des prochains trimestres et pourraient accroître la volatilité. Nous avons donc décidé de relever notre prévision de rendement à 2 ans à 0,6 %, contre 0,4 % à 12 mois. Cela suggère une moindre baisse du dollar par rapport à l'euro au cours de l'année à venir. Nous avons ainsi réduit notre objectif de 12 mois à 1,22 (valeur d'un euro).

Nous nous attendons toujours à une certaine poussée de l'euro à la fin l'année, avec une dynamique économique qui devrait être plus favorable à la Eurozone. En effet, nous anticipons un fort rebond de l'activité grâce à la réouverture et à la demande insatisfaite. Nous anticipons également davantage d'indices sur la mise en œuvre des programmes de dépenses dans toute l'Europe.

La récente vigueur du dollar pourrait persister durant les mois d'été, car nous prévoyons une volatilité accrue sur les marchés financiers.

En résumé, nous réduisons notre objectif 3 mois EURUSD à 1,17 (valeur d'un euro) et à 1,22 pour l'objectif 12 mois.



Vision sur le GBP >> OBJECTIF 12M VS EUR: 0.84

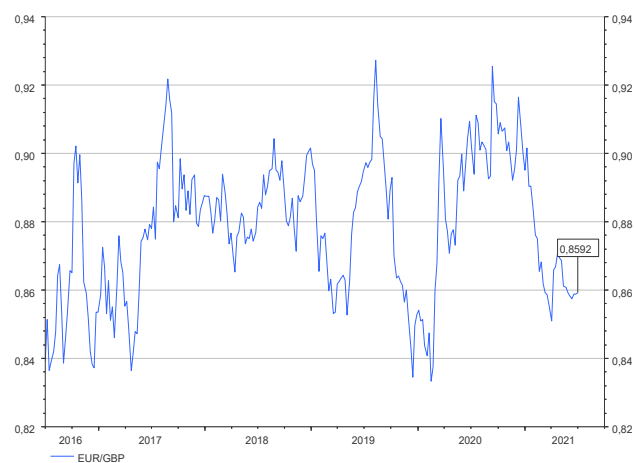
Potentiel modéré

Nous tablons sur un fort rebond de l'activité économique au cours des prochains mois malgré le récent report de réouverture complète. La dynamique économique mesurée par l'indice de surprise économique devrait s'améliorer dans les deux régions au second semestre. Les indices PMI ont légèrement reculé au Royaume-Uni mais restent à des niveaux très élevés. La croissance du PIB devrait s'accélérer un peu plus vite que celle de la zone euro.

Notre opinion positive sur la livre sterling repose principalement sur notre anticipation d'un resserrement de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre plus rapide que les autres économies. Les minutes de la réunion du Comité de politique monétaire de juin suggèrent un resserrement de la politique plus tôt qu'ailleurs, mais encore loin.

Nous prévoyons que le comité de politique monétaire achèvera ses achats d'actifs annoncés d'ici la fin de l'année, pour la première hausse en août 2022, et que le bilan se contractera à partir de 2023. L'écart de taux d'intérêt est le principal moteur des prochains trimestres.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs EURGBP (valeur d'un euro) à 0,85 et 0,84 pour les 3 et 12 prochains mois. Cela suggère un potentiel de hausse supplémentaire pour le GBP.



Vision sur le CHF >> OBJECTIF 12 M VS EUR : 1,14

Le CHF va s'affaiblir au cours de l'été

Le franc suisse s'est temporairement enfoncé sous 1,09 alors que l'incertitude entourant le variant Delta a conduit à un certain mouvement de fuite vers la qualité, mais reste globalement inchangée ce mois-ci. Il reste très valorisé selon la Banque nationale suisse (BNS).

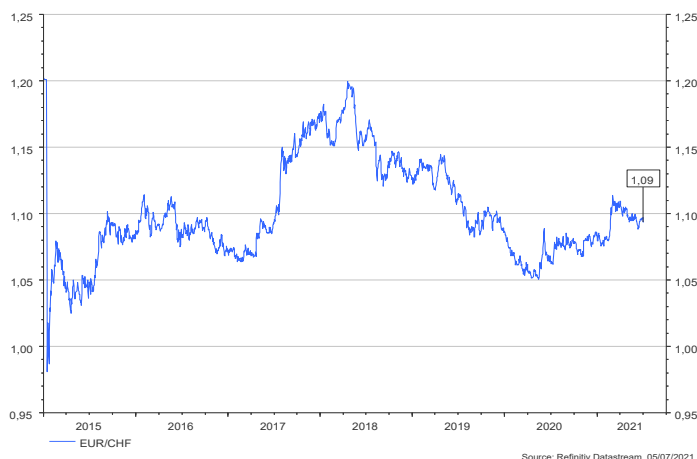
Il est également intéressant de noter que l'indice d'incertitude politique mondiale a fortement reculé ces derniers mois. Historiquement, il y a eu une corrélation négative avec la devise suisse. Cela pourrait soutenir l'argument d'un franc plus faible.

Nous continuons de penser que les devises cycliques devraient bénéficier de l'environnement économique positif au second semestre de l'année, les craintes concernant le nouveau confinement en Europe devant reculer.

La banque centrale ne devrait pas modifier rapidement le cadre actuel de la politique monétaire. Le calendrier dépendra de l'évolution mondiale, de la vigueur de la reprise économique et de l'évolution des taux d'intérêt à l'étranger.

L'objectif sous-jacent de la banque centrale est d'éviter l'appréciation du franc suisse afin de lutter contre la déflation et de protéger l'économie suisse dépendante des exportations.

Nos objectifs EURCHF pour les 3 et 12 mois sont respectivement de 1,11 et 1,14 (valeur d'un euro). Cela suggère une appréciation de l'euro.



Vision sur le JPY >> Objectif 12m vs USD: 111

Nous avons atteint nos objectifs et anticipons une évolution latérale

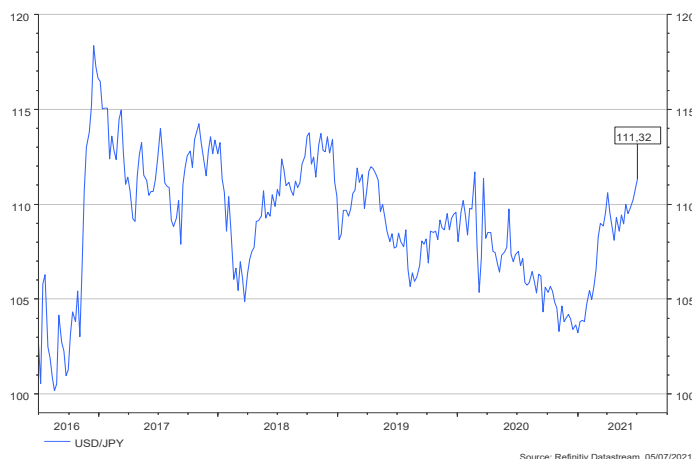
L'USDJPY s'est consolidé autour de 109 mi-juin avec la publication de nouvelles sur le variant Delta. La devise japonaise a commencé à faiblir au second semestre et a désormais atteint notre objectif de 111 (pour un dollar).

La devise devrait rester sous pression au cours des prochains mois en raison de la baisse de la demande de devises refuges dans un contexte de reprise de croissance mondiale et de regain d'appétit pour le risque. En revanche, la dynamique économique se redresse et le sentiment des entreprises mesuré par l'enquête Tankan Business enregistre une forte hausse.

La Banque du Japon devrait rester accommodante plus longtemps que la Fed. La Banque a très peu de marge de manœuvre en termes de normalisation au-delà de sa récente révision de stratégie, de sorte qu'elle ne devrait pas modifier sa position dans un avenir proche.

À plus long terme, le yen se négocie avec une forte décote par rapport à son taux de change PPP. Nous pensons donc que la baisse du yen devrait être limitée.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs USDJPY à 3 et 12 mois à 111. Cela suggère une légère appréciation de l'USD par rapport au JPY.



Vision sur la SEK >> Objectif 12m vs EUR: 10.00

Peu d'uspside par rapport aux niveaux récents

Le SEK a été relativement stable dans une fourchette de trading de 10 à 10,25. L'essentiel de l'appréciation a été observé au second semestre de l'année passée.

La reprise du sentiment des entreprises au cours des derniers mois a été très forte, y compris par rapport à la zone euro. Le potentiel est donc plus limité.

La Riksbank est restée prudente lors de la réunion de juillet, voyant de grands risques à un retrait trop tôt du soutien à l'économie, même si elle s'attend à ce que le PIB soit pleinement revenu sur les niveaux pré-Covid d'ici la fin de l'année ou au début de l'année prochaine. La Riksbank ne prévoit aucune hausse des taux au cours des trois prochaines années. Les principaux risques pour la Suède sont le marché du logement et l'endettement des ménages.

L'incertitude politique ne devrait pas être un moteur majeur de la SEK.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs EURSEK à 10,00 sur les 3 et 12 prochains mois (valeur d'un euro). Cela suggère une appréciation marginale du SEK.



Vision sur la NOK >> Objectif 12m vs EUR: 9.60

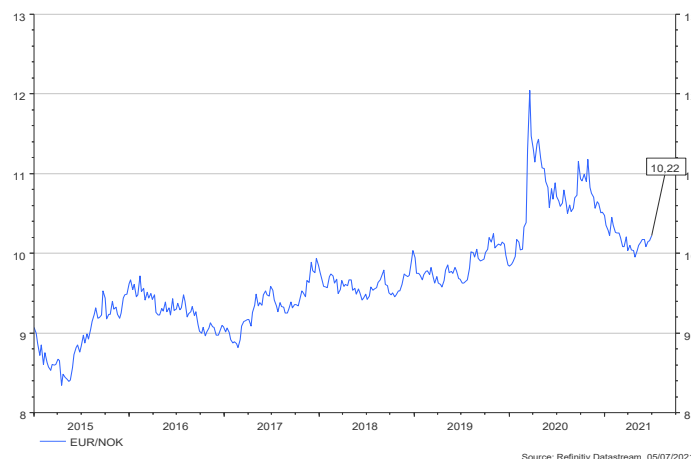
Environnement favorable

La NOK s'échangeait en légère baisse fin juin. Les doutes renouvelés sur la pandémie et le nouveau variant ramènent une certaine aversion au risque temporaire.

Les perspectives de la monnaie norvégienne restent positives, la banque centrale étant probablement la seule banque centrale du G10 à relever ses taux cette année. Les ventes de devises de Norvège restent élevées par rapport aux niveaux historiques. Nous prévoyons que ce rythme ralentira dans les mois à venir. Les prix élevés du Brent devraient soutenir la NOK. En supposant que Norges Bank durcisse sa politique en septembre, nous pensons que la NOK sera bien soutenue au cours du mois à venir.

Il existe toutefois un risque de prise de bénéfices suite à la hausse initiale des taux. Ce type d'action sur les prix serait similaire aux mouvements intervenus après la première hausse du cycle précédent le 20 septembre 2018.

Nous maintenons notre objectif 3 mois EURNOK (valeur d'un euro) à 9,80 et notre objectif 12 mois à 9,60. Cela suggère une appréciation de la NOK.



Vision sur l'AUD >> Objectif 12m vs USD: 0.80

Plus d'upside pour l'AUD

Le dollar australien a bénéficié du thème de la reflation mondiale et de la persistance du risque sur le sentiment. Il a oscillé autour de 0,78 jusqu'à la mi-juin. La devise s'est un peu repliée au cours des dernières semaines, les craintes concernant le variant Delta augmentant.

Nous conservons des perspectives économiques positives. La gestion de la crise du COVID, la sensibilité aux prix des matières premières et aux actions mondiales devraient soutenir l'AUD. Les tensions avec la Chine restent un risque baissier, compte tenu de l'importance de la Chine pour les exportations australiennes.

La banque centrale pourrait bientôt mettre fin à son contrôle de la courbe des taux à 3 ans, la réunion de juillet lui offrant la possibilité. La probabilité d'une hausse des taux avant 2023 semble toutefois faible compte tenu des prévisions de la RBA.

Historiquement, l'Australie a connu un déficit persistant dans compte courant. Toutefois, au cours des dernières années, le déficit australien c'est mué en excédent.

Par conséquent, nous maintenons notre objectif d'AUDUSD 3 mois à 0,78. Notre objectif à 12 mois reste à 0,80 (valeur d'un AUD). Cela implique un potentiel d'appréciation modéré pour l'AUD.

Vision sur le NZD >> Objectif 12m vs USD: 0.75

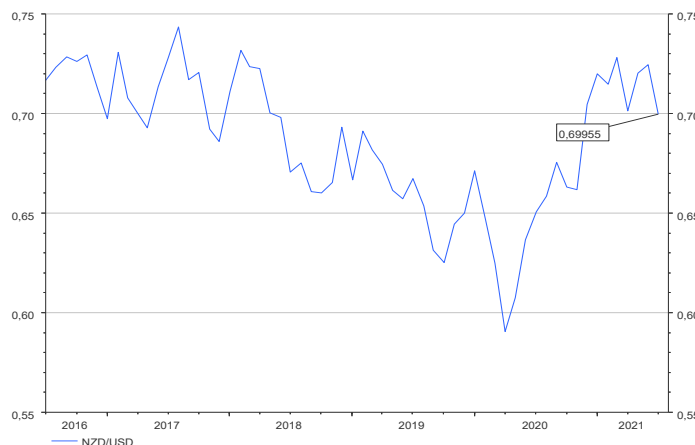
La réévaluation des taux d'intérêt soutient le NZD

Le NZD a suivi de près le mouvement de l'AUD, gardant une certaine sensibilité par rapport à l'appétit au risque du marché. La devise a atteint un pic autour de 0,73 fin mai mais a reculé depuis.

L'économie néo-zélandaise a connu une forte reprise après la récession provoquée par la pandémie grâce à une gestion efficace du COVID. Les autorités restent prudentes dans la mesure où il n'est pas possible d'exclure un éventuel retour à des mesures fortes contre le virus, mais les risques les plus extrêmes sont désormais écartés.

Les taux du NZD ont fortement augmenté après le FOMC de juin et dans une plus large mesure que le reste du G10. L'anticipation de la Banque centrale de la Nouvelle-Zélande est de relever ses taux à partir de fin de 2022, alors que d'autres banques centrales continuent d'étoffer leurs bilans, ceci devrait exercer des pressions à la hausse sur la devise. De plus, le NZD semble bon marché par rapport à l'EUR et à l'USD.

Nous maintenons nos objectifs à 3 mois et 12 mois en NZDUSD à 0,72 et 0,75 respectivement (valeur d'un NZD). Cela implique un potentiel d'appréciation supplémentaire pour le NZD.



Vision sur le CAD >> Objectif 12m vs USD: 1.22

Début du tapering, 1er relèvement des taux à l'horizon

La devise canadienne a suivi l'aversion au risque générale depuis mi-juin. La valeur d'un USD est tombée à 1,22 début juin, mais a augmenté pour atteindre près de 1,24 en fin de mois.

La dynamique économique reste solide, y compris par rapport aux États-Unis. Cela offre un soutien clé au CAD. Les termes de l'échange se sont considérablement améliorés au cours de l'année écoulée et cela ne se reflète probablement pas pleinement dans la valeur relative du CAD.

La Banque du Canada a maintenu sa politique monétaire inchangée lors de sa réunion de juin. Toutefois, le ton était optimiste et la Banque constate une amélioration des perspectives à moyen terme. Les projections économiques qui seront présentées lors de la réunion de juillet pourraient confirmer ce point de vue. Dans l'affirmative, nous pensons que la banque pourrait réduire davantage son QE, comme elle l'a fait en avril lorsqu'elle a réduit ses achats nets hebdomadaires d'obligations d'État canadiennes de 4 à 3 Md CAD. Les perspectives de politique monétaire devraient rester favorables au CAD.

La BoC restera sensible au niveau du CAD au cours des prochains trimestres, compte tenu de l'importance des États-Unis pour les exportateurs canadiens.

Nous maintenons notre objectif de 12 mois à 1,22 pour l'USDCAD (valeur d'un dollar) sur l'horizon de 3 et 12 mois. Cela suggère un mouvement latéral dans la paire maintenant et à court terme.



Vision sur le CNY >> Objectif 12m vs USD: 6.40

CNY plus résilient que prévu

La devise chinoise s'est renforcée face au dollar américain en mai. La valeur d'un dollar est même tombée temporairement en dessous de 6,40.

La croissance économique a commencé à ralentir en raison de certaines mesures destinées à limiter certains excès tels que la croissance du crédit par exemple. Nous pensons que ces mesures sont importantes pour rendre la croissance plus durable.

Le fait qu'il n'y ait pas de voyages à l'étranger et un ralentissement de la dynamique interne, combinés à un revirement de la demande extérieure, reste positif pour le compte courant de la Chine ainsi que pour le CNY. La devise pourrait toutefois être impactée négativement par l'orientation monétaire plus neutre de la Banque populaire de Chine et ses efforts pour normaliser l'endettement financier, mais nous pensons que les inquiétudes sont exagérées.

Nous prévoyons que le spot USDCNY évoluera dans une fourchette étroite de 6,40 à 6,60 au cours des prochains mois. La hausse du CNY devrait être limitée par une Fed agressive et la PBoC hostile à une nouvelle appréciation du RMB.

Par conséquent, nous maintenons notre objectif USDCNY 3 mois à 6,40 et notre objectif 12 mois à 6,40 (valeur d'un dollar). Cela suggère une évolution plate pour le CNY au cours des prochains mois.



	Pays	Spot 05/07/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)	
	Etats-Unis	EUR / USD	1,186	Neutre	1,17	Négatif	1,22
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0,857	Neutre	0,85	Positif	0,84
	Japon	EUR / JPY	131,6	Neutre	130	Négatif	135
	Suisse	EUR / CHF	1,096	Neutre	1,11	Négatif	1,14
	Australie	EUR / AUD	1,580	Positif	1,50	Positif	1,53
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1,697	Positif	1,63	Positif	1,63
	Canada	EUR / CAD	1,469	Positif	1,43	Neutre	1,49
	Suède	EUR / SEK	10,14	Neutre	10,00	Neutre	10,00
	Norvège	EUR / NOK	10,20	Positif	9,80	Positif	9,60
Asie	Chine	EUR / CNY	7,663	Positif	7,49	Neutre	7,81
	Inde	EUR / INR	88,15	Positif	84,24	Neutre	87,84
Latam	Brésil	EUR / BRL	5,951	Positif	5,73	Neutre	5,86
EMEA	Russie	EUR / RUB	86,63	Positif	81,90	Positif	82,96

	Pays	Spot 05/07/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)	
	Eurozone	EUR / USD	1,186	Neutre	1,17	Positif	1,22
	Royaume-Uni	GBP / USD	1,381	Neutre	1,38	Positif	1,45
	Japon	USD / JPY	111,0	Neutre	111,00	Neutre	111,00
	Suisse	USD / CHF	0,924	Négatif	0,95	Neutre	0,93
	Australie	AUD / USD	0,751	Positif	0,78	Positif	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0,699	Positif	0,72	Positif	0,75
	Canada	USD / CAD	1,238	Neutre	1,22	Neutre	1,22
Asie	Chine	USD / CNY	6,461	Neutre	6,40	Neutre	6,40
	Inde	USD / INR	74,33	Positif	72,00	Positif	72,00
Latam	Brésil	USD / BRL	5,018	Positif	4,90	Positif	4,80
	Mexique	USD / MXN	19,91	Neutre	19,70	Positif	19,00
EMEA	Russie	USD / RUB	73,05	Positif	70,00	Positif	68,00
	Afrique du Sud	USD / ZAR	14,28	Neutre	14,50	Négatif	15,00
	USD Index	DXY	92,44	Neutre	93,06	Négatif	90,06

Source: Refinitiv - BNP Paribas

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategy, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Fixed Income



CONNECTEZ VOUS AVEC NOUS



Wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est communiqué par la Banque Privée Métier de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistrée 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 préparé conformément aux exigences légales et réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est soumis à aucune interdiction de négocier avant sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ni à aucune autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou communiqué par un destinataire à une autre personne, ni cité ou mentionné dans un quelconque document, sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou à toute personne à laquelle il est illégal de faire une telle offre, sollicitation ou vente. Il ne s'agit pas, et en aucun cas, d'un prospectus.

Bien que les informations fournies dans le présent document puissent avoir été obtenues de sources publiées ou non considérées comme fiables et que toutes les précautions raisonnables aient été prises dans l'élaboration de ce document, BNP Paribas ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à son exactitude ou son exhaustivité et décline toute responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou d'omission. BNP Paribas ne donne aucune garantie, garantie ou déclaration quant au succès, à la rentabilité, au rendement, à la performance, au résultat, à l'effet, à la conséquence ou à l'avantage (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) attendu ou projeté d'un produit ou d'une transaction. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment à des informations historiques théoriques concernant ces performances historiques théoriques. Le présent document peut contenir ou faire référence aux performances passées ; les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées à l'insu de votre situation personnelle, y compris votre

situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant de conclure une transaction, chaque investisseur doit pleinement comprendre les risques financiers, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les avantages et la pertinence d'un investissement dans un produit et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de procéder à son investissement. Les investisseurs doivent être en mesure de comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, en l'absence de toute disposition contraire, être financièrement en mesure de supporter une perte de leur investissement et disposés à accepter un tel risque. Les investisseurs doivent toujours garder à l'esprit que la valeur des investissements et de tout revenu en découlant peut évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit ici est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique concernant le produit, et en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. Sauf accord écrit contraire, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier ou de fiduciaire de l'investisseur dans le cadre d'une transaction. Les informations, opinions et projections exprimées ici reflètent l'opinion de leur auteur au moment de la rédaction du présent document ; elles ne doivent pas être considérées comme faisant autorité ou se substituer à l'exercice du jugement par qui que ce soit, et sont susceptibles de changer sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas n'assume la moindre responsabilité quant aux conséquences qui pourraient résulter de l'utilisation d'informations, d'opinions ou de projections contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits décrits dans le présent document, BNP Paribas peut percevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent détenir des positions sur ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En acceptant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations qui précèdent.

© BNP Paribas (2021). Tous les droits réservés.

Des photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**