

Changement d'objectif pour l'EUR/USD

EUR/USD - Objectif à 1,15

Depuis l'annonce des droits de douane, l'EUR/USD (valeur d'un euro) fluctue dans une large fourchette de 1,08 à 1,12. La récente faiblesse du dollar américain a surpris, car cette monnaie est généralement perçue comme une valeur refuge en période d'incertitude. D'autres forces semblent être à l'œuvre dans cet environnement inhabituel. L'annonce du jeudi 3 avril de tarifs réciproques à un niveau inédit depuis près d'un siècle a créé un vent de panique pour les pays et les marchés. Bien que des négociations soient probables après l'annonce par Donald Trump d'une pause de 90 jours, il est par contre très peu probable que les tarifs soient révisés à un niveau proche de celui des dernières décennies. En effet, le président américain considère toujours les tarifs douaniers comme une source de revenus récurrente permettant de financer une réduction d'impôts qui limiterait les effets négatifs sur le pouvoir d'achat des ménages à revenu faible à moyen. Des droits de douane élevés pourraient réduire le potentiel de croissance des États-Unis dans les années à venir et il existe un risque de stagflation (faible croissance avec une inflation persistante élevée). Le financement du déficit courant des États-Unis constitue la deuxième raison expliquant la baisse de la demande pour le dollar américain. Le déficit courant est en effet principalement financé par l'achat d'obligations par des investisseurs étrangers, principalement européens, japonais mais aussi chinois. Une incertitude accrue concernant les perspectives américaines et de meilleures perspectives de croissance en Europe incitent probablement ces investisseurs à diversifier leurs portefeuilles en dehors des États-Unis vers l'Europe.

En tenant compte de ces facteurs, nous avons révisé notre objectif à 3 mois de 1,05 à 1,12 et notre objectif à 12 mois de 1,05 à 1,15 (valeur d'un euro). Cela suggère une baisse supplémentaire pour le dollar américain.

Pourquoi le différentiel de taux d'intérêt pourrait devenir moins important

La Réserve fédérale a maintenu ses taux d'intérêt à 4,5 %, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) a réduit les siens de 25 pb à 2,5 %, comme prévu en mars. Jerome Powell évalue les risques d'une inflation persistante et d'un ralentissement économique potentiel, tandis que la BCE mesure l'impact des tarifs douaniers et de l'expansion budgétaire sur l'inflation ainsi que celui de l'incertitude économique. Le marché s'attend toujours à plus de trois baisses de taux pour la Fed, là où notre scénario en prévoit deux, et à environ deux pour la BCE, en ligne avec nos attentes. Par conséquent, cette perspective ne suggère pas une hausse significative pour l'EUR/USD.

Habituellement, le différentiel de taux d'intérêt est l'un des meilleurs indicateurs pour prévoir les taux de change sur un an. Cependant, nous avons observé quelques exceptions par le passé. En effet, l'EUR/USD est passé de 1,05 en janvier 2017 à 1,25 en février 2018, malgré une augmentation du différentiel de taux d'intérêt à 2 ans d'environ 100 pb en faveur du dollar américain. Il existe un risque de répétition de 2017, ce qui suggère que le différentiel de taux pourrait être moins pertinent. Il convient également de souligner que le différentiel de rendement attendu pour les actions doit être pris en compte lors de la prévision de la demande pour le dollar américain par rapport à l'euro. Nous voyons des raisons de croire que ce différentiel est devenu moins favorable au dollar américain. Nous sommes devenus plus prudents sur les actions américaines de ce fait par rapport à celles de la zone euro.

Guy Ertz, PhD

Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management

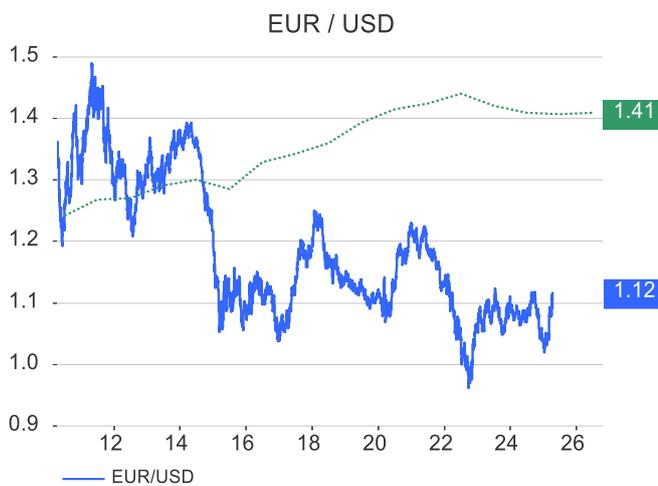


Facteurs à moyen terme

À moyen terme, la parité de pouvoir d'achat (PPA) restera le principal moteur. La PPA mesure le taux de change qui égalise le prix d'un panier représentatif de biens lorsqu'il est calculé en dollars. Selon l'OCDE, la valeur équitable à long terme pour un euro est estimée à environ 1,41 dollar, sur la base des chiffres de l'Allemagne. Cependant, des écarts par rapport à la PPA peuvent se produire sur de longues périodes.

Certaines études académiques suggèrent qu'une approche plus pertinente serait la notion de demi-vie*. Selon Craig (2005), une demi-vie représente le temps nécessaire pour qu'un écart entre le niveau de la PPA et le taux de change actuel soit réduit de moitié. Craig a constaté que pour de grandes différences, cette période pourrait être d'environ 12 à 18 mois. Actuellement, la notion de demi-vie suggère une valeur équitable pour un euro d'environ 1,26 dollar.

VALEUR ÉQUITABLE À LONG TERME DE L'EUR/USD



Par exemple, voir B. Craig (2005) "The Growing Significance of Purchasing Power Parity", Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary.



RETROUVEZ-NOUS SUR LES RÉSEAUX SOCIAUX



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée 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 exclusivement 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 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) quel que 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 dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique relative au produit, et en particulier de celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le 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 collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions sur ces produits ou avoir des relations avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

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