



**C'EST NOTRE
CONNAISSANCE
DU MARCHÉ
DES DEVISES
MONDIALES**

**PERSPECTIVE
SUR LES DEVISES
FÉVRIER 2019**



moving money for better

EUR

PERSPECTIVE DES DEVISES ZONE EURO

GUILLAUME DEJEAN, STRATÉGISTE DEVISES

Retour sur janvier

Malgré une furtive embellie observée en début de mois et un pic de 12 semaines atteint face au dollar à presque \$1,16, l'euro a globalement fluctué de manière latérale au sein du même couloir étroit et bas de \$1,13-\$1,15 observé en fin d'année 2018. La dégradation des perspectives économiques observées en seconde partie d'année dernière au sein des principales économies européennes telles que l'Allemagne, la France ou encore Italie semble, au grand mécontentement des acheteurs d'euro, se prolonger en 2019. Un ralentissement de la conjoncture économique en Europe, tout comme le maintien de risques politiques importants relatifs au Brexit et aux élections européennes organisées au printemps prochain, offre un contexte défavorable à la banque centrale européenne pour entreprendre un premier resserrement monétaire depuis 2011.

- L'EUR/USD a franchi temporairement le seuil de \$1,15 pour la 1^{ère} fois depuis octobre mais n'est pas parvenu à se maintenir sur ces niveaux.
- Les enquêtes PMI d'activité du mois de janvier semblent signaler que le ralentissement entrevu fin 2018 en Zone Euro se prolonge et s'intensifie en 2019.
- Mario Draghi a ajusté sa communication et reconnu que les risques autour de l'économie européenne ne sont plus « à l'équilibre » mais « orientées à la baisse ».

Perspectives en février

La publication des chiffres de croissance au dernier trimestre 2018* sera l'opportunité de faire un bilan de l'année écoulée et de prendre la mesure du ralentissement en cours de l'activité économique dans la région. En l'absence de signaux de redressement de la croissance, ou du moins stabilisation dans un premier temps, l'euro risque de rester à la traîne face à ses principaux pairs, et notamment les devises de pays en plein cycle de normalisation monétaire comme les Etats-Unis, le Canada ou encore la Norvège. Le Brexit ou encore les problèmes d'endettement de certains pays européens comme la France ou l'Italie seront également des thèmes auxquels l'euro sera sensible car considérés comme des facteurs potentiels de déstabilisation en Europe.

- La publication des chiffres de PIB au T4 2018 servira d'étalon aux banquiers centraux européens pour définir leur stratégie monétaire sur le début d'année 2019.
- Une récession en Italie pourrait raviver les débats et inquiétudes sur la soutenabilité de la dette italienne.
- Coïncée dans un couloir \$1,12-\$1,16 depuis plus de trois mois, la paire EUR/USD pourrait y prolonger son séjour en février faute de réels leviers haussiers sur l'euro.

* 1^{ère} estimation publiée le 31 janvier.

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019

5 fév. Ventes au détail				7 fév. Projections économiques de la Commission Européenne				14 fév. PIB au T4 en Zone Euro & Allemagne				21 fév. Minutes de la BCE				28 fév. Estimation préliminaire d'inflation											
VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE
01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
							7 fév. Production industrielle en Allemagne																				



EUR/USD (12 MOIS)



Source: Reuters, 201

DONNÉES ÉCONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 1,2%
- Inflation (en rythme annuel) : 1,4%
- Taux de chômage : 7,9%
- Balance commerciale : €19,0 Mds
- Taux directeur : 0,0%



USD

PERSPECTIVE DES DEVISES ÉTATS-UNIS



JOE MANIMBO, STRATÉGISTE DEVISES

Retour sur janvier

Qui dit croissance robuste dit monnaie forte ! Ou tel fut l'adage suivi par le dollar en 2018, année au cours de laquelle la devise américaine a connu sa meilleure performance depuis 2015. En effet, parallèlement à l'expansion de l'économie américaine à un rythme de plus de 3% pour la 1^{ère} fois en plus de 10 ans, le dollar s'est renforcé de plus de 4% face à un panier de devises étrangères, dont 5% face à l'euro et 6% face à la livre sterling. C'est néanmoins un début d'année très mouvementé qu'a connu la devise américaine, subissant consécutivement les peurs relatives à un « shutdown » historique et l'approche plus prudente désormais poursuivie par la Fed sur sa politique de taux alors qu'en parallèle l'emploi reste solide et les tensions commerciales avec la Chine se résorbent.

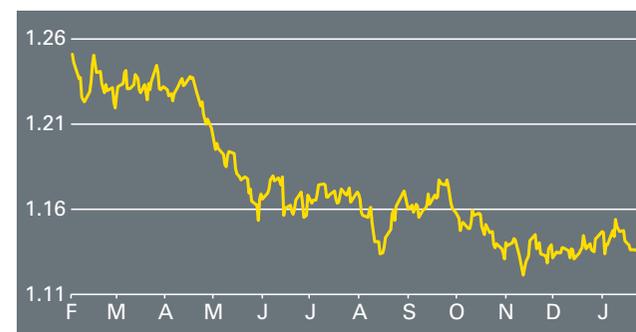
- Les Etats-Unis ont enregistré en janvier la plus longue paralysie budgétaire de son histoire (35 jours), ce qui fait craindre une performance amoindrie au 1^{er} trimestre 2019.
- La banque centrale américaine a fermé la porte à une hausse prochaine de ses taux d'intérêt.
- Le marché de l'emploi reste très solide et a affiché plus de 300k créations de postes en janvier.
- Le dollar a touché un creux de 12 semaines face à l'euro à presque \$1.16 avant de se reprendre.

Perspectives en février

Pendant encore combien de temps le dollar peut-il se maintenir si haut ? Beaucoup d'observateurs ont tendance à croire qu'un pic a été atteint en 2018 et que la conjoncture aux Etats-Unis est destinée à s'inverser, entraînant avec elle le dollar vers le bas. Cependant, aucun indice nous offre pour le moment l'opportunité de donner du crédit à ce scénario. À l'inverse, l'économie américaine défie tous les pronostics et se démarque de ses homologues par sa solidité et une importante résilience aux vents contraires qui s'abattent actuellement sur l'économie mondiale. En attendant d'avoir davantage de retours sur les impacts du « shutdown » et l'issue de la tentative de rapprochement avec la Chine sur le volet commercial, il n'y a pas de raisons que le dollar chute soudainement de son piédestal.

- Une délégation américaine avec à sa tête les secrétaires au Trésor et au Commerce se rendra en Chine pour y négocier un accord commercial global.
- Les marchés scruteront avec attention le moindre indice de ralentissement aux Etats-Unis.
- Le pays pourrait connaître une nouvelle fermeture partielle de ses administrations si aucun accord budgétaire n'est trouvé d'ici le 15 février. Des divergences importantes demeurent sur les questions du financement d'un mur à la frontière mexicaine.

EUR/USD (12 MOIS)



Source: Reuters, 2019

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019

▶ 1 fév. Rapport sur l'emploi							◀ 13 fév. Inflation							▶ 15 fév. Ventes au détail							▶ 20 fév. Minutes de la Fed							▶ 27 fév. Commandes de biens durables						
VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE
01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28							
														▶ 15 fév. Échéance pour prolonger le budget							▶ 28 fév. Révision du PIB au T4 2018													

DONNÉES ÉCONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 3,0%
- Inflation (en rythme annuel) : 1,9%
- Taux de chômage : 4,0%
- Balance commerciale : -\$55,5 Mds
- Taux directeurs : 2,25-2,50%



GUILLAUME DEJEAN, STRATÉGISTE DEVISES

Retour sur janvier

C'est une certaine forme de prolongement du sentiment d'inquiétude de la fin d'année dernière à l'égard de l'économie mondiale qui a imprégné les marchés des changes et fortement impacté la volatilité du yen sur ce début d'année 2019. Face à la multiplication des signaux de ralentissement de plusieurs régions économiques importantes (Chine, Europe, Japon), un grand nombre d'investisseurs désireux de protéger leurs portefeuilles face au risque de nouveau décrochage des bourses mondiales s'est tourné vers le yen. Après une forte revalorisation lors des premiers jours de l'année, très largement amplifiée par l'effet d'un « flash crash » sur les marchés asiatiques, le yen a par la suite corrigé à mesure que le contexte global se détendait et accueillait positivement la reprise de dialogue entre Pékin et Washington.

- À l'issue d'un « flash crash » observé en Asie lors de la séance du 3 janvier, le yen a bondi et atteint un pic de respectivement 25, 20 et 9 mois face à la livre sterling (¥132), l'euro (¥119) et le dollar américaine (¥104).
- Le yen a par la suite corrigé à mesure que grandissait un nouvel espoir d'accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis.
- Pour la 4^{ème} fois, la Banque du Japon a réduit sa projection d'inflation pour 2019.

Perspectives en février

Bien que le maintien prolongé fort probable de taux négatifs au Japon tend à limiter le potentiel haussier du yen, les investisseurs resteront néanmoins très attentifs à l'évolution de la conjoncture mondiale et aux développements de la relation entre la Chine et les Etats-Unis. Il est clair qu'à mesure que l'on approchera de l'échéance du 1^{er} mars, date sonnant la fin de la trêve commerciale entre les deux géants économiques, les marchés risquent de se tendre si aucun accord n'est entenu. La publication des premières estimations de croissance au Japon sera également un élément marquant ce mois-ci et permettra de voir si l'économie japonaise est elle-aussi engluée dans un cycle de décélération.

- Le yen reste sensible à une éventuelle recrudescence de la volatilité sur les marchés actions causée par une dégradation du sentiment des investisseurs à l'égard de l'économie globale.
- Après s'être contractée au 3^{ème} trimestre, les économistes espèrent un rebond de la croissance japonaise au T4. Une récession au Japon pourrait créer quelques remous sur les marchés.
- Au regard des incertitudes globales et de la faiblesse de l'euro, le potentiel haussier de la paire EURJPY apparaît très modeste. Une résistance s'observe au niveau du seuil de ¥125.



EUR/JPY (12 MOIS)



Source: Reuters, 2019

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019



DONNÉES ÉCONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 0,0%
- Inflation (en rythme annuel) : 0,3%
- Taux de chômage : 2,4%
- Balance commerciale : -¥55,3 Mds
- Taux directeurs : -0,1%

WESTERN UNION WU

B U S I N E S S

GEORGE VESSEY, ANALYSTE DE DEVISES

Retour sur janvier

Le choix de la banque centrale suisse de conserver sa politique expansionniste n'a surpris personne et laissé un temps le franc imperturbable. Celui-ci a cependant commencé à progressivement perdre pied face à l'euro au fur et à mesure que le contexte global se détendait et que les investisseurs reprenaient goût au risque. Le dégonflement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, le regain d'optimisme général des marchés à l'égard du Brexit et les alternatives existantes pour éviter une rupture brutale, et le redressement global des bourses mondiales ont renforcé le sentiment des acteurs de marché et entraîné à cette occasion une baisse d'intérêt de leur part pour les valeurs refuges telles que le franc. La dépréciation du franc s'est accélérée en fin de mois et celui-ci chuta à un creux de 2 mois face à l'euro à plus de 1,14.

- Le franc suisse s'est déprécié d'un peu moins de-2% face à l'euro et au dollar américain sur les trois dernières semaines de janvier.
- La reprise de dialogue amorcée en décembre entre Pékin et Washington s'est intensifiée en janvier. Les marchés se remettent à rêver d'un possible accord commercial entre les deux pays.
- L'inflation a chuté en décembre à son plus bas niveau depuis 10 mois (0,7%) et offre un argument au maintien prolongé d'une politique de taux négatifs en Suisse.

Perspectives en février

Si le contexte global se veut moins tendu qu'il ne l'était à la fin de l'année 2018 où l'on voyait les bourses mondiales décrocher, l'existence de nombreux risques en Europe, aussi bien économique que politique, tend à contenir tout mouvement de large dépréciation du franc suisse. La dégradation du contexte économique en Europe est un double facteur bénéfique pour le franc en raison de : 1) l'absence de divergences monétaires à venir faute d'action attendue de la BCE sur ses taux directeurs et 2) la popularité grandissante des formations politiques extrémistes qui surfent sur la détresse économique des populations européennes et comptent bien faire une percée lors des élections européennes en mai prochain. Le Brexit et la menace de déstabilisation sur l'ensemble de la région européenne est également un facteur favorable au maintien d'une demande soutenue en franc.

- Un accord commercial conclu entre la Chine et les Etats-Unis et/ou des développements positifs sur le dossier du Brexit pourraient initier un nouveau repli important du franc.
- Le manque de traction sur l'euro causé par une dégradation importante des perspectives économiques en Zone Euro assure un « plafond de verre » au-dessus de la paire EUR/CHF.
- Une fois le cap des 1,14 passé, la paire EUR/CHF devra s'attaquer au « mur des 1,15 » qui demeure inviolé depuis près de 6 mois.

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019

5 fév. Ventes au détail				7 fév. Projections économiques de la Commission Européenne				14 fév. PIB au T4 en Zone Euro & Allemagne				21 fév. Minutes de la BCE				28 fév. Estimation préliminaire d'inflation											
VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE	VE	SA	DI	LU	MA	ME	JE
01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
							7 fév. Production industrielle en Allemagne																				



EUR/CHF (12 MOIS)



Source: Reuters, 2019

DONNEES ECONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 2,4%
- Inflation (en rythme annuel) : 0,7%
- Taux de chômage : 2,4%
- Balance commerciale : ₣1,9 Mds
- Taux directeurs : -0,75%



CAD

PERSPECTIVE DES DEVISES CANADA

JOE MANIMBO, STRATÉGISTE DEVISES

Retour sur janvier

Le dollar canadien est véritablement rené de ses cendres après une fin d'année 2018 difficile, entre autres marqué par la chute des prix du pétrole à un creux de 17 mois et le repli de près de -6% de la devise canadienne face à l'euro sur la période d'octobre à décembre. Cependant, la baisse des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, le reflux de volatilité au sein des bourses mondiales ou encore l'application par les pays de l'OPEP d'une nouvelle politique de quota de production plus drastique ont soutenu un rebond de plus de 20% des cours du brut, et entraîné dans la foulée une nette revalorisation de la devise canadienne. L'approche plus prudente adoptée par la banque centrale canadienne en janvier fut accueillie par les marchés avec un haussement d'épaule et ne freina pas réellement l'appétit des investisseurs pour le dollar canadien.

- On avait quitté l'EUR/CAD à un pic de 8 mois à plus de C\$ 1,56 en 2018. Le cours a depuis perdu -4% de sa valeur sur le seul mois de janvier et est revenu à hauteur de C\$ 1,50.
- La banque centrale canadienne a opéré un second statu quo consécutif sur ses taux d'intérêt et révisé à la baisse sa projection de croissance sur 2019 de 2,1% à 1,7%.
- Après avoir flirté avec le seuil de \$50, l'indice pétrolier Brent est remonté au-dessus des \$60.

Perspectives en février

Prix du pétrole, fondamentaux économiques domestiques et évolution des tensions commerciales seront les thèmes qui devraient globalement influencer la volatilité du dollar canadien ce mois-ci. Alors qu'un réchauffement des relations sino-américaines est plutôt de bon augure pour une économie exportatrice comme le Canada, la résilience de celle-ci à la baisse globale de la demande sera étroitement surveillée par des responsables monétaires canadiens plus aussi empressés qu'auparavant pour remonter les taux d'intérêt. Le plafonnement visible des prix du pétrole pourrait à terme laisser les marchés et faire redescendre le dollar de ses récents sommets.

- Un plafonnement des cours du Brent s'observe autour de \$62-\$63.
- Le ralentissement de l'indice d'inflation sous-jacente sous son objectif de long terme de 2% permet de justifier l'approche prudente décidée par la banque centrale en janvier.
- La Banque du Canada a prévenu qu'une hausse de taux était conditionnée à de bons fondamentaux économiques.
- La cassure du support de C\$1,50 sonnerait le signal d'un possible retour vers le seuil de C\$1,48.



EUR/CAD (12 MOIS)



Source: Reuters, 2019

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019



DONNÉES ÉCONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 2,1%
- Inflation (en rythme annuel) : 2,0%
- Taux de chômage : 5,6%
- Balance commerciale : -C\$2,1 Mds
- Taux directeurs : 1,75%

WESTERN UNION WU
BUSINESS

STEVEN DOOLEY, STRATÉGISTE DEVISES

Retour sur janvier

Paradoxalement, alors que l'économie chinoise a enregistré en 2018 sa plus faible croissance depuis 28 ans, le yuan s'est renforcé face à l'euro et au dollar américain. Les investisseurs ont plutôt favorablement accueilli les discussions constructives entre les autorités américaines et chinoises sur le volet commercial ainsi que les annonces de mesures de la part de Pékin pour soutenir son économie. S'il est encore trop tôt pour mesurer l'effet combiné de ces deux facteurs, les investisseurs se veulent optimistes et y voient là des signes favorables laissant présager une stabilisation de l'économie chinoise. Les tensions néanmoins observées autour de l'arrestation au Canada de la directrice financière du groupe de télécommunication Huawei ont cependant sonné comme un rappel qu'un accord entre la Chine et les États-Unis n'est pas cousu de fils blancs.

- L'économie chinoise a vu sa croissance en 2018 ralentir de 6,9% à 6,6%, soit sa plus faible dynamique depuis 1990.
- La banque centrale chinoise a réduit le taux de réserve obligatoire pour les banques de 1,0% afin de stimuler l'activité de crédit. En parallèle, le gouvernement chinois a annoncé des réductions d'impôts sur les sociétés pour soutenir l'investissement.
- Le yuan chinois a atteint un pic de plus de 6 mois face à l'euro (¥7,66) et au dollar (¥6,70).

Perspectives en février

Le calendrier économique en Chine sera perturbé en février par la fermeture la première semaine de février des marchés financiers pour cause de célébration de la nouvelle année lunaire. De ce fait, si les marchés vont très probablement jeter un œil attentif aux résultats des enquêtes d'activité PMI traditionnellement publiées en début de mois, c'est l'évolution des relations sino-américaines qui devrait une nouvelle fois accaparer tous les regards. Alors qu'on loue dans les deux camps des discussions constructives, l'échéance du 1er mars arrive à grand pas et le temps presse pour trouver un terrain d'entente sur le volet commercial. L'apparition de nouveaux obstacles ou tensions viendraient mettre à mal l'optimisme des dernières semaines et réveiller quelques pressions baissières sur le yuan.

- Une délégation américaine menée par les secrétaires au Trésor et au Commerce est attendue en Chine ce mois-ci.
- La date du 1er mars fait office de date limite pour convenir d'un accord ou au moins prolonger la trêve convenue lors du dernier Sommet du G20.
- Les enquêtes PMI du mois de janvier devraient permettre d'évaluer la santé de l'économie chinoise sur le début d'année 2019 et si le ralentissement entrevu l'année dernière se prolonge.

EVÈNEMENTS CLÉS EN FÉVRIER 2019



EUR/CNY (12 MOIS)



Source: Reuters, 2019

DONNEES ECONOMIQUES

- Croissance (en rythme annuel) : 6,4%
- Inflation (en rythme annuel) : 1,9%
- Taux de chômage : 3,8%
- Balance commerciale : -US\$57,1 Mds
- Taux directeurs : 4,35%



Ne laissez pas la volatilité sur le marché des devises impacter votre marge.

Contactez Western Union Business Solutions
business.westernunion.fr

France Tel: 0 805 980 233 business.westernunion.fr	États Unis Tel: 1 866 953 6491 business.westernunion.com	Royaume-Uni Toll Free: 0800 096 1229 business.westernunion.co.uk	Australie Tel: +612 8001 2100 business.westernunion.com.au
---	--	--	---

© 2019 Western Union Holdings, Inc. Tous droits réservés.

Western Union® Business Solutions est une division de The Western Union Company et fournit des services en France par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive Western Union International Bank GmbH, succursale française (désignée « WUBS » ou « Western Union Business Solutions »).

Western Union International Bank GmbH, succursale française (RCS Nanterre 750 938 094), ayant son siège à Tour Manhattan, 5-6 place de l'Iris, 92095 Paris La Défense Cedex, France, et est une succursale de Western Union International Bank GmbH (numéro d'immatriculation 256184t), société autrichienne ayant son siège à Schuberting 11, 1010 Vienne, Autriche.

Western Union Business Solutions a fondé les opinions exprimées dans le présent document sur des informations généralement mises à la disposition du public. Western Union Business Solutions ne donne aucune garantie concernant l'exactitude de ces informations et décline expressément toute responsabilité en cas de perte découlant de décisions commerciales fondées sur les opinions exprimées et les informations figurant dans les présentes. Ces informations et opinions sont fournies à titre informatif uniquement et ne visent pas à donner des conseils quant aux questions examinées et commentées.

Le présent rapport n'a pas pour objet ou n'est pas destiné à être diffusé à l'intention de, ou à être utilisé par, une personne physique ou morale quelle qu'elle soit, qu'elle soit citoyenne, qu'elle réside ou qu'elle soit basée dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction où une telle diffusion, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire à la loi ou à un règlement ou qui soumettrait Western Union International Bank GmbH, succursale française, et Custom House Financial (UK) Limited (collectivement désignées par « WUBS » ou « Western Union Business Solutions ») ou ses sociétés affiliées à des obligations d'enregistrement ou d'obtention de licence dans ladite juridiction. Tous les documents présentés dans ce rapport, sauf indication contraire expresse, sont la propriété de Western Union Holdings, Inc.

Ces informations ont été préparées à des fins informatives uniquement et ne créent, de quelque manière que ce soit, aucune obligation contraignante liant l'une ou l'autre des parties. Les relations entre vous et WUBS seront régies par les conditions générales applicables. Aucune déclaration, garantie ou condition, de quelque nature que ce soit, expresse ou implicite, ne s'appliquera en vertu du présent rapport.

**WESTERN
UNION** **WU**[™]

B U S I N E S S