



Marché des changes :

# Quelles perspectives d'évolution pour 2023 ?

Votre guide pour mieux appréhender la volatilité  
des devises en 2023 et améliorer vos prévisions  
budgétaires

# Sommaire

**P.02** Préambule

**P.03** Perspectives  
macroéconomiques

**P.13** Évolution du marché  
des changes

**01**

Les dates clés à surveiller

**02**

Projections pour les principales  
paires de devises

**P.17** Le risque de change face  
à la volatilité des marchés



## PRÉAMBULE

Qu'il s'agisse de flux liés à l'importation de produits manufacturés ou à une implantation à l'international, toute entreprise effectuant des transactions en devises, est exposée à un risque de change pouvant négativement impacter ses bénéfices.

Afin de s'en prémunir, les entreprises internationales se doivent d'anticiper les éventuels mouvements de marché pour élaborer des scénarios prévisionnels et mettre en place une stratégie de couverture adaptée.

Ce guide vous propose un aperçu des perspectives macroéconomiques mondiales et de leurs potentielles répercussions sur les principales paires de devises, afin de vous permettre d'anticiper les risques de fluctuations auxquels votre entreprise pourrait faire face en 2023.

**William Gerlach**, General Manager France chez iBanFirst

# 01

## Perspectives macroéconomiques

### L'année 2023 sera celle du crash-test de l'économie mondiale

C'est une situation inédite. Il est rare qu'une récession ait été annoncée autant en avance. Plusieurs économies sont au bord du précipice : la zone euro, le Royaume-Uni et les pays où la bulle immobilière a fortement gonflé au cours des dernières années (Canada et Australie, par exemple).

En revanche, nous estimons que les Etats-Unis devraient y échapper. Un atterrissage en douceur est encore possible, à ce stade. Cela ne fait pas consensus.

**Le retour des perturbations sur le plan économique entraîne une conséquence immédiate : la volatilité est de retour sur le marché des changes.** Cela devrait perdurer. C'est un casse-tête supplémentaire pour les entreprises qui doivent déjà affronter un scénario d'inflation durable qui était inimaginable il y a un an de cela.



Tableau de bord macroéconomique :

 Monde

**Le ralentissement économique mondial, une mauvaise nouvelle à court terme, peut être une bonne nouvelle à moyen terme : baisse à venir de l'inflation.**

**Les prix des matières premières et du fret maritime refluent depuis le début de l'été.** L'indice pour le transport maritime de vrac sec (minerais, céréales etc.), le Baltic Dry Index, a chuté de 83% par rapport à son point haut de crise. C'est lié au ralentissement économique à l'œuvre au niveau mondial et à la baisse de la demande qui en résulte. À moyen terme, une demande plus faible est le levier le plus efficace pour renouer avec une inflation basse (proche de 2%). Ce ne sera pas sans difficultés.

**D'éventuels nouveaux confinements localisés en Chine peuvent à tout moment perturber les chaînes d'approvisionnement et entraîner des hausses temporaires de prix.**



Principal risque  
**Récession mondiale**



Probabilité  
**Faible**

## Zone euro

**L'entrée en récession de la zone euro à cause de la crise énergétique est quasiment acquise.** Seule la Banque Centrale Européenne (BCE) refuse de l'admettre. Dans ses dernières prévisions, elle table sur une croissance atone de 0,9 % en 2023.

**En parallèle, l'inflation continue de se répandre dans toute l'économie.** Le pic d'inflation (probablement compris entre 10 et 12 %) devrait être atteint au début de l'année 2023.

**La crise énergétique est un problème structurel pour la zone euro qui va limiter le potentiel de croissance dans les années à venir.** Nous estimons que la ponction opérée sur l'économie européenne par la crise atteint 7 % du PIB de l'UE et pourrait approcher 15 % du PIB au début de l'année prochaine.

**Il faudra attendre des années avant que ce soit définitivement résolu** (construction de nouvelles infrastructures énergétiques, réallocation des investissements vers les énergies fossiles qui ont souffert d'un sous-investissement chronique depuis des années, amélioration de l'efficacité énergétique).

À moyen terme, les États continuent de soutenir les entreprises et les ménages : 400 milliards d'euros ont été alloués par l'ensemble des pays de l'UE pour compenser la facture énergétique depuis septembre 2021. **Mais il faudra certainement s'habituer à vivre dans un monde d'inflation élevée durable et dire adieu à des prix de l'énergie structurellement bas.**



Principal risque  
**Rationnement de l'énergie cet hiver**



Probabilité  
**Élevée**



 États-Unis

Depuis le début d'année, les analystes prévoient une récession qui tarde à se matérialiser. L'économie américaine est plus solide que prévu, même si le marché de l'emploi devrait logiquement ralentir dans les mois à venir. **Le pic d'inflation a été atteint au mois de juin 2022.** C'est une bonne nouvelle.

L'inflation devrait progressivement décélérer dans les trimestres à venir. Mais il faudra attendre certainement 2024 pour renouer avec des niveaux d'inflation plus soutenables sur la durée (proche de 2%).

**Le secteur de l'immobilier est le point faible de l'économie américaine.** Il contribue à environ 5% de la croissance du PIB. Un effondrement des prix n'est pas d'actualité. Il est plus probable que nous assistions à un dégonflement en douceur de la bulle immobilière en 2022 et en 2023.



Principal risque  
**Récession**



Probabilité  
**Faible**



 **Chine**

**La politique zéro Covid constitue un frein sérieux à l'expansion économique. S'ajoute à cela la restructuration du marché de l'immobilier depuis septembre 2021.** Les investisseurs anticipent une perte globale de 130 milliards de dollars liée à des défauts sur les promoteurs chinois.

Pour donner un ordre de grandeur, c'est l'équivalent de la dette de tous les pays africains à l'égard de la Chine. Toutefois, un effondrement brutal est peu probable.

**Sur le plan de l'inflation, la Chine est la seule grande économie mondiale à connaître une hausse des prix limitée** (inflation sous-jacente, donc hors énergie, proche de 1%).



Principal risque  
**Effondrement du marché de l'immobilier**



Probabilité  
**Faible**



## Royaume-Uni

Ce que le Brexit n'a pas fait par lui-même, le Brexit couplé à la Covid et à une forte inflation ont réussi à le faire. **L'économie britannique s'effondre. L'inflation est hors de contrôle.** Elle pourrait atteindre un pic compris entre 13% et 18% en 2023. **La crise énergétique fait des ravages.** Le pays ne possède pas assez de capacités de stockage de gaz.

Même si le gouvernement a annoncé une limite sur les factures d'énergie à 2500£ par mois pendant deux ans, beaucoup de ménages et d'entreprises ne seront pas en mesure de payer.

Des faillites d'entreprises sont inévitables. **Sans surprise, la récession va être longue et profonde.** Selon la Banque d'Angleterre (BoE), elle devrait commencer au quatrième trimestre de cette année et durer au moins cinq trimestres.

Cela devrait causer une chute du PIB d'environ 2,1% - soit autant que la récession du début des années 1990.

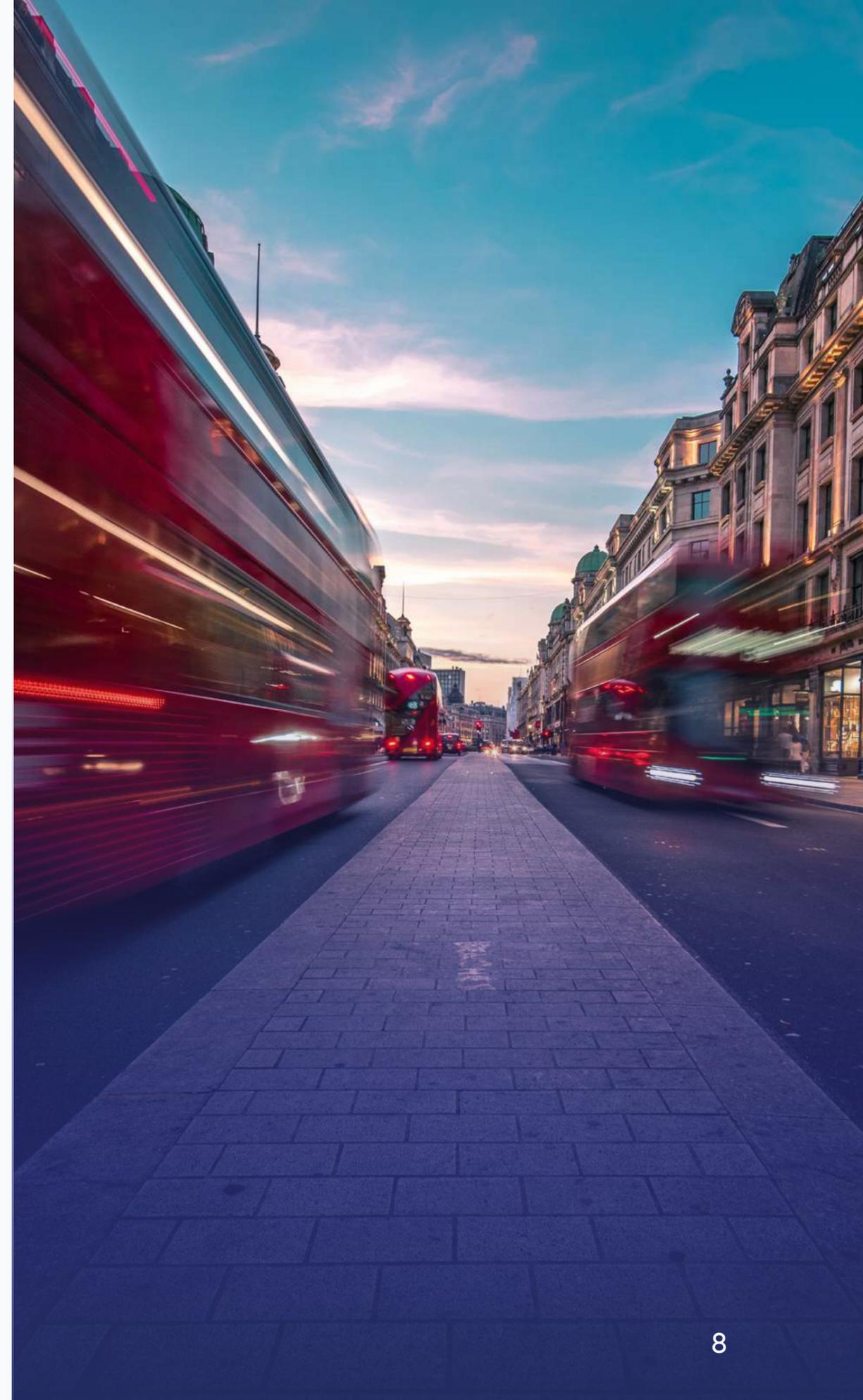
Mais il y a pire. Très souvent, l'économie rebondit fortement après une récession. Ce ne sera pas le cas. Le marasme économique va perdurer. **La BoE prévoit que le PIB en 2025 sera inférieur de 1,75% par rapport à son niveau d'aujourd'hui.** Il n'y a rien de positif.



Principal risque  
**Longue et  
intense récession**



Probabilité  
**Élevée**



## Japon

Le Japon sort de la déflation (ou inflation négative) à la faveur de la montée des prix de l'énergie. La Banque du Japon (BoJ) estime que l'inflation pourrait atteindre 2-3% en fin d'année 2022.

À rebours des autres banques centrales, la BoJ maintient une politique monétaire ultra-accommodante afin de soutenir l'économie, ce qui tend à déprécier le yen japonais par rapport aux autres monnaies.

Nous ne tablons pas sur un changement de politique monétaire à court terme. La BoJ considère que l'inflation est essentiellement importée (via l'énergie) et qu'une hausse des taux n'aura qu'un effet marginal pour l'endiguer. C'est vrai.



Principal risque  
**Intervention sur  
le yen de la Banque  
du Japon**



Probabilité  
**Faible**



 **Canada**

**L'économie montre des signes d'essoufflement** (hausse du taux de chômage et destructions d'emplois en août). L'inflation continue de croître (proche de 8%). Elle concernait initialement surtout l'énergie. Elle se répand désormais dans les services. C'est le signe d'une inflation durable.

**Le secteur de l'immobilier est le principal point d'inquiétude.** Le Canada est 20% plus dépendant économiquement de ce secteur que ne l'étaient les États-Unis en 2006 au pic de la bulle immobilière. Cela montre à quel point la situation est critique. Depuis février 2022, les prix de l'immobilier ont chuté de 18%. **Ils pourraient chuter d'au moins 10% en 2023, ce qui accentuerait le risque d'une récession.**



Principal risque  
**Effondrement  
du marché de  
l'immobilier**



Probabilité  
**Élevée**





## Australie

**L'économie et le marché du travail sont solides. Mais la bulle immobilière montre des signes de dégonflement rapide.**

La hausse des taux d'emprunt, qui suit la hausse du taux directeur de la Banque de Réserve d'Australie (RBA), est le principal facteur qui fait baisser les prix. Entre le sommet de 2006 et le point bas de 2012, les prix de l'immobilier ont chuté de 27% aux États-Unis. **La chute pourrait être tout aussi importante, mais plus rapide en Australie et atteindre 20% en 2023.**

**Si ce scénario se réalise, cela pourrait précipiter une récession, la première depuis trente ans** (si on fait abstraction de la récession liée à la Covid).



Principal risque  
**Effondrement  
du marché de  
l'immobilier**



Probabilité  
**Élevée**

## Hongrie

L'économie affiche une performance solide (en particulier le secteur de l'industrie). **Mais le ralentissement économique est inévitable en raison de la forte imbrication de l'économie hongroise avec celle de l'Allemagne et de la poursuite de la hausse des prix de l'énergie.**

Cela accentue le risque de récession technique. **Le pic d'inflation pourrait être atteint cette année, au-dessus de 20%** (près d'un tiers des biens et services pris en compte dans la mesure de l'inflation affichent une progression de plus de 20% sur un an).

**Le processus de désinflation va prendre du temps.** Nous anticipons que l'inflation sera en moyenne de 15% l'an prochain et que ce n'est que vers fin 2024 qu'elle repassera sous la barre des 5%.

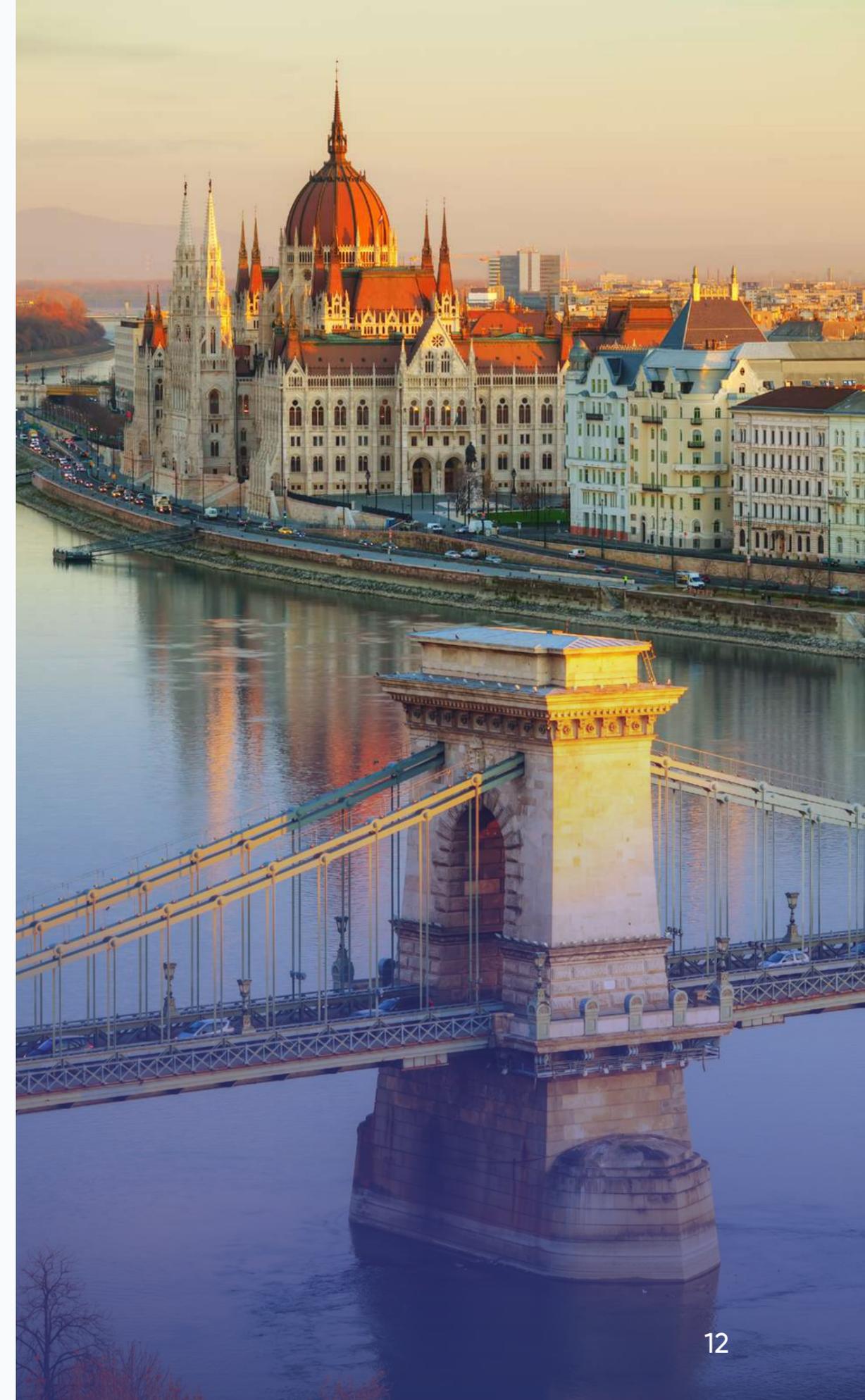
Le conflit entre la Hongrie et l'Union Européenne concernant l'état de droit est un point d'incertitude majeur à court terme. Un compromis devrait être trouvé, toutefois.



Principal risque  
**Récession technique**



Probabilité  
**Moyenne**



# 02

## Évolution du marché des changes

### Les dates clés à surveiller

#### Octobre/Novembre 2022 : Risque de rationnement de l'énergie en Europe

C'est à cette période que la consommation d'énergie commence à bondir en France et dans la plupart des pays européens. Risque que le système de fourniture d'énergie soit mis à mal. Rationnements possibles.

#### 16 octobre 2022 : Début du XXe Congrès du Parti Communiste chinois

Nouveau mandat de cinq ans pour le président Xi Jinping.

#### 08 novembre 2022 : Élections de mi-mandat aux États-Unis.

Les jeux sont loin d'être faits. Les derniers sondages montrent que les intentions de vote pour les Démocrates et pour les Républicains sont au coude-à-coude.

#### 1<sup>er</sup> trimestre 2023 : Récession officialisée dans plusieurs économies développées (dont la France).

#### Février 2023 : Fin possible du cycle de durcissement monétaire de la Banque Centrale Européenne.

#### Avril 2023 : Réunions de printemps du FMI et de la Banque Mondiale.

Cela aboutit à une mise à jour des projections économiques et est l'occasion d'une meilleure coordination entre les banques centrales, si nécessaire.

### Projections pour les principales paires de devises :



En se basant sur le taux de change réel effectif, le niveau du dollar est plus élevé de 29% par rapport à l'euro. La dernière fois que cela s'est produit, c'était en 2002. Par la suite, le dollar s'était déprécié lentement jusqu'en avril 2008 (au moment de la crise financière mondiale). Il y a peu de chances que cela se produise de nouveau.

Deux facteurs favorisent une baisse prolongée de l'euro : le différentiel de taux directeur entre les États-Unis et la zone euro et les flux de capitaux sortants de la zone euro qui traduisent l'inquiétude des investisseurs étrangers concernant la crise énergétique en Europe.



Le rapport hebdomadaire COT (Commitments of Traders) de la Commodity Futures Trading Commission montre que le marché des changes est majoritairement baissier sur la livre sterling.

Cette dernière a bien résisté au Brexit. Mais elle entre dans une zone de turbulences importantes. L'entrée du Royaume-Uni dans une longue récession combinée à l'envolée de l'inflation pourrait conduire à une dépréciation de la monnaie britannique dans les mois à venir.



Depuis mai 2022, le marché des changes bruisse de rumeurs d'intervention par la BoJ pour soutenir le taux de change du yen. Cela s'est finalement produit en septembre dernier.

Toutefois, il est encore trop tôt pour savoir si ce sera un succès. Lorsqu'une intervention n'est pas coordonnée entre toutes les principales banques centrales mondiales, elle est rarement efficace dans le temps. En 1998, les autorités japonaises et américaines se sont coordonnées pour acheter du yen afin d'augmenter son cours. Ce fut un échec. Il fallut la crise financière de 1998 pour que le yen se renforce durablement.



La dernière fois que la Banque Nationale Suisse (BNS) est intervenue sur le marché des changes pour faire baisser le franc suisse face à l'euro, c'était en juillet 2022.

Depuis, la BNS s'accommode d'une monnaie forte. Cela permet de réduire l'inflation importée qui est devenue le problème économique numéro un pour la Confédération helvétique. Dans ces conditions, la baisse de l'EUR/CHF devrait continuer à court et à moyen terme.

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES CHANGES



**EUR/CAD**

La valeur du dollar canadien est tributaire du prix des produits de base à l'échelle mondiale. Ces derniers restent à des niveaux élevés ce qui contribue à une baisse de fond de l'EUR/CAD.

Mais en cas d'effondrement du secteur immobilier canadien en 2023, nous pourrions assister à une inversion de tendance sur la paire.



**EUR/AUD**

La RBA prévoit de ralentir le rythme de hausse des taux.

Mais cela ne change pas notre vision à propos de la paire EUR/AUD. La tendance de fond est baissière. Un retour à la hausse de l'euro pourrait avoir lieu en 2023 si la bulle immobilière en Australie se dégonfle brutalement.



**EUR/CNH**

Depuis l'été, des rumeurs de dévaluation de la monnaie chinoise circulent.

En 2015, la Chine avait dévalué à trois reprises en plein mois d'août sa devise afin de soutenir l'économie. Cela avait entraîné des fuites de capitaux massifs. Il fallut plusieurs années pour les endiguer. Nous doutons que la Chine souhaite commettre de nouveau cette erreur. Les données publiées par la Banque Populaire de Chine indiquent d'ailleurs qu'elle intervient depuis plusieurs semaines sur le marché monétaire pour soutenir le taux de change de la monnaie chinoise.

De notre point de vue, la priorité de la Chine est de préserver la stabilité de sa devise à l'approche du Congrès du Parti Communiste prévu à partir du 16 octobre prochain.



**EUR/HUF**

Le potentiel de hausse est intact d'ici la fin de l'année, au moins.

Les opérateurs du marché des changes font un arbitrage simple : l'euro est plus sûr à détenir que le HUF (même si la zone euro est quasiment certaine d'entrer en récession).

Nous considérons que tant que le conflit entre la Hongrie et l'Union Européenne sur l'état de droit n'aura pas été résolu (avec à la clé le déblocage d'importants fonds européens pour la Hongrie), la tendance de fond reste baissière pour le HUF.

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES CHANGES

### Prévisions de taux de change

Devise	Cours spot	Prévision à 3 mois	Prévision à 6 mois	Prévision à 12 mois
<b>EUR/USD</b>	0,98	0,90	1,05	1,08
<b>EUR/GBP</b>	0,87	0,95	0,90	0,85
<b>EUR/JPY</b>	142	140	130	128
<b>EUR/CHF</b>	0,97	0,90	0,85	1,05
<b>EUR/CAD</b>	1,34	1,28	1,31	1,36
<b>EUR/AUD</b>	1,52	1,44	1,54	1,60
<b>EUR/CNH</b>	6,97	6,80-7,10	7,20	7,40
<b>EUR/HUF</b>	422	440	400	385

Perspectives  
macroéconomiques

Évolution du marché  
des changes

Le risque de change face  
à la volatilité des marchés

# 03

## Le risque de change face à la volatilité des marchés

Loin d'être réservé aux larges multinationales, le risque de change peut affecter toutes sortes de sociétés, dès lors qu'elles réalisent des flux transfrontaliers. Une fluctuation – même minime – des taux de change peut ainsi affecter votre marge commerciale ou votre compétitivité dans vos marchés étrangers.

**La mise en place d'une stratégie de gestion de risque de change est à envisager si :**



*Vous facturez en devises vos exportations ou frais liés à votre activité internationale (filiales, salaires...).*

Évitez de répercuter le coût d'un mouvement défavorable du marché des changes sur vos clients ou d'être confronté(e) à des problèmes de consolidation de vos états financiers.



*Vous réglez en devises l'importation de biens et services.*

Maintenez vos marges commerciales et évitez qu'elles ne soient impactées par la volatilité des devises.



*Vous prenez des engagements d'achats en amont auprès de vos fournisseurs étrangers.*

Sécurisez votre cours budget pour arrêter de renégocier vos contrats avec vos fournisseurs étrangers en cas de fluctuation des cours.

## 3 raisons de choisir iBanFirst pour couvrir votre risque de change

Nous sommes à votre écoute pour vous aider à construire la stratégie de gestion du risque de change qui vous permettra de sécuriser votre marge commerciale.

1

**Une équipe de spécialistes**

Nos experts du marché des changes vous font bénéficier de leur savoir-faire pour vous permettre de prendre une décision éclairée.

2

**Une stratégie personnalisée**

Notre gamme d'instruments de couverture est entièrement personnalisable pour s'adapter à vos besoins et à la structure de votre activité.

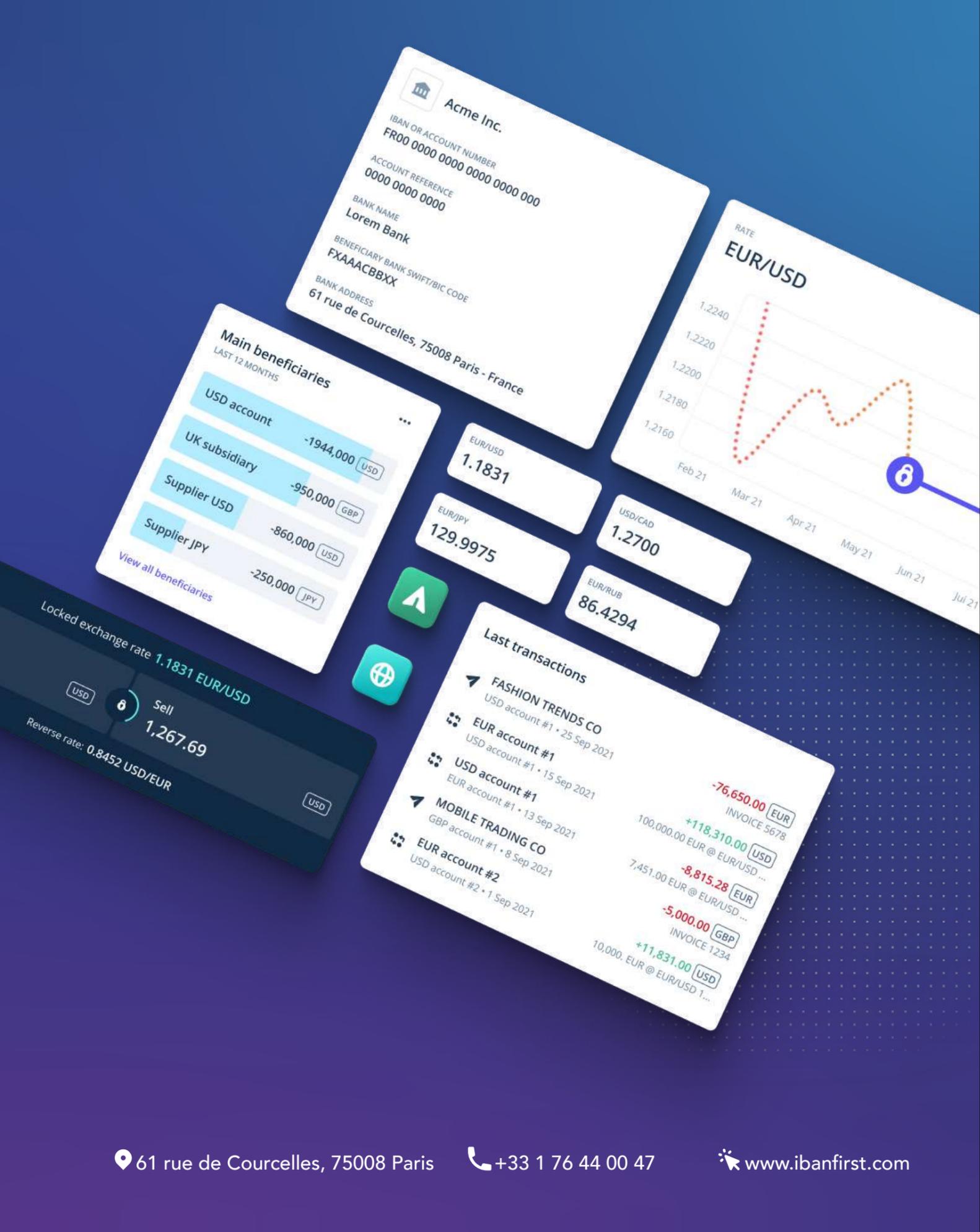
3

**Un chargé de compte dédié**

Votre chargé de compte est à votre disposition pour répondre à vos questions et vous accompagner dans le suivi des solutions choisies.

**Une question ?**

**Parler à un expert**



## À propos

Créée à Paris en 2013, iBanFirst est un acteur international des services financiers. Offrant une alternative à l'offre traditionnelle bancaire, iBanFirst accompagne les entreprises internationales dans leur développement en simplifiant la gestion des transactions multidevises. Grâce à iBanFirst, les équipes financières peuvent envoyer et recevoir des paiements dans plus de 30 devises et couvrir leur risque de change.

Réglémentée par la Banque Nationale de Belgique en tant qu'établissement de paiement, iBanFirst sert aujourd'hui des milliers d'entreprises dans toute l'Europe. iBanFirst est membre du réseau SWIFT et est homologuée SEPA.

Copyright © 2020-2022 iBanFirst. Tous droits réservés.

Les informations présentées dans ce livre blanc vous sont communiquées à titre purement informatif. Il ne contient aucune recommandation d'investissement, aucun conseil en investissement, ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte comme une incitation à s'engager dans un quelconque investissement. Il vous revient d'apprécier vous-mêmes ces informations à la lumière de votre situation personnelle. Vous restez exclusivement et entièrement responsable de l'usage que vous faites librement de ces informations et des conséquences de vos décisions. iBanFirst ne fournit aucune assurance, garantie ou attestation, qu'elle soit expresse ou implicite, quant à l'exactitude, l'adéquation ou l'exhaustivité des informations fournies. Les informations présentées ici sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.