

A pas feutrés

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tél. +41 44 226 74 41



La suppression du cours plancher de l'euro avait fait l'effet d'une bombe en janvier 2015. Comme si les investisseurs du monde entier avaient attendu cet instant de libération du franc suisse, l'euro est parti en chute libre et a même coté en dessous de la parité avec le franc suisse pendant quelques journées qui ont paru interminables. C'est ainsi qu'a débuté la période de

souffrance des branches exportatrices de l'économie suisse qui dure désormais depuis deux ans et demi. Toutes n'ont d'ailleurs pas été affectées pareillement par le choc venant des cours de change. L'industrie pharmaceutique s'est avérée extrêmement résistante et s'est indéniablement arrogé la position de branches exportatrices. Les branches autrefois qualifiées d'exemplaires telles que l'industrie mécanique, métallurgique et électronique n'ont en revanche pas caché leurs difficultés. Le secteur du tourisme domestique a le plus souffert. Il a pâti du franc fort, mais aussi de la morosité de la conjoncture en Europe.

Le 4 août 2017, un euro coûtait finalement plus de 1,15 franc, la valeur la plus élevée depuis la suppression de l'ancrage de notre monnaie nationale à l'euro. C'est enfin plus qu'un léger soupçon de détente, qui n'était généralement que passer dans un passé récent. L'euro a en effet régulièrement échoué au seuil de 1,10. Ces 30 derniers mois, la BNS a même dû mobiliser des milliards supplémentaires pour défendre, ne serait-ce que le seuil de 1,05. Et maintenant, presque sans raison apparente, ce fantôme s'éloigne enfin à pas feutrés? Espérons-le, notre industrie durement touchée en aurait bien besoin. Car ceux qui ont réussi à s'affirmer face à une concurrence mondiale impitoyable au cours des 30 derniers mois ont non seulement prouvé qu'ils étaient en plutôt bonne forme, mais ont aussi mérité un répit.

Se contenter de peu

Même si la hausse de l'euro en direction du seuil de 1,15 atténue la pression qui s'exerce sur les épaules des exportateurs, il ne saurait encore être question de détente, comme l'affirment un peu hâtivement certains médias. Les malheurs des sociétés exportatrices sont loin d'être terminés, car même au taux de change actuel, notre monnaie est encore fortement surévaluée. Seule la BNS qui a déclenché la débâcle du taux de change à l'époque devrait se sentir mieux. Elle profite en effet directement de l'appréciation de l'euro. Premièrement, elle a accumulé des réserves de devises d'une valeur supérieure à 700 milliards de francs et deuxièmement, elle n'est actuellement pas obligée d'intervenir sur le marché des devises. Le reste de l'économie devra toutefois attendre les répercussions de la situation actuelle des changes sur les comptes. Les déclarations correspondantes sont encore prématurées. Les explications directement fournies par les analystes ne sont guère

convaincantes. Aucun ne peut vraiment démontrer pourquoi la demande de francs suisses a subitement faibli, aussi plausibles que les explications puissent paraître. Plus de deux ans après le choc venant des cours de change, nous nous contentons de peu en Suisse. «Des exportations record» ou «Retournement de tendance concernant le nombre de nuitées» sont des gros titres qui sonnent bien, mais l'examen détaillé des chiffres montre toujours que la reprise est peu soutenue. Même à une valeur de 1,30 franc par euro, le franc serait encore surévalué, ce dont se persuadent tous ceux qui font leurs courses à l'étranger depuis un certain temps.

Atténuation du scepticisme, absence d'euphorie

L'explication la plus courante de la récente remontée de l'euro est le retour du goût du risque qui a sans doute plusieurs causes. A commencer par la politique hésitante de la Réserve fédérale américaine. Elle garde en effet toujours un œil sur le cours du dollar et voudrait éviter de creuser le différentiel de taux par rapport à l'euro, même si elle ne l'exprime jamais aussi clairement. A cela s'ajoute la reprise économique apparemment relativement stable et étayée en Europe, un moteur puissant qui pousse les investisseurs à s'éloigner des valeurs refuges et à investir davantage là où ils peuvent espérer des rendements (positifs). Les taux d'intérêt en Europe devraient donc également s'orienter de nouveau à la hausse de manière durable. Dans un contexte d'embellie économique, les taux d'intérêt négatifs devraient réellement déployer leur effet répulsif et enfin être dissuasifs. Pour finir, les opérations de portage qui consistent à s'endetter dans une monnaie où les taux d'intérêt sont intéressants pour investir l'argent dans des monnaies aux taux plus élevés retrouvent également un droit de cité. Le fait que la BNS sera certainement la dernière des grandes banques centrales à relever ses taux a également permis au franc de rétrograder. Le scepticisme s'atténue donc à juste titre en Suisse, mais il est encore trop tôt pour faire preuve d'euphorie. Et la joie ne sera véritablement au rendez-vous qu'à un seuil de 1,30 ou plus. Mais personne ne s'y attend (encore) aujourd'hui.

Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen

A pas feutrés

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication.

Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.
