

Commentaire sur le marché

La pression à la hausse sur le franc suisse se maintient. Les avantages que les consommateurs suisses tirent du shopping chez nos voisins de la zone euro mettent la Banque nationale suisse (BNS) face à un véritable dilemme.



GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Les taux réels en chute libre

Obligation d'Etat US à 10 ans, rendement réel



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

On obtient le rendement réel d'une obligation, en déduisant l'inflation de son rendement nominal. Les rendements réels des obligations d'Etat US ont vécu des montagnes russes, en raison de la politique expansionniste monétaire de la Fed. La rémunération réelle est même tombée à son plus bas historique de -1.02% contre 1% il y a encore dix ans.



GROS PLAN

Les vêtements bon marché, les accessoires vélo plus chers

Selon l'Office fédéral de la statistique (OFS), les prix à la consommation en Suisse ont baissé de 0.2% en juillet en glissement mensuel. En glissement annuel, l'évolution est de -0.9%. C'est surtout pour l'achat de vêtements et de chaussures que les consommateurs ont pu profiter des prix qui ont chuté de 7.2%. En revanche, les prix des voyages par avion et l'entretien des vélos ont pris l'ascenseur, 5.8% et 8.5% respectivement.



LE PROGRAMME

Première séance du Conseil fédéral après l'été

Le 12 août, le Conseil fédéral se réunira pour la première fois depuis début juillet. La pandémie provoquée par le coronavirus devrait être l'un des principaux points à l'ordre du jour.

Manipulation de la monnaie, un dilemme suisse: jusqu'à la fin des années 1990, c'est en files serrées que les Munichois franchissaient, plus d'un samedi, le col du Brenner pour faire les courses dans le Tyrol du Sud. Beaucoup de Bavarois ne se réjouissaient pas seulement à la perspective de déguster des ravioles sur l'Alpe de Siusi, mais aussi de pouvoir remplir leur garde-manger à bon prix en profitant de la faiblesse de la lire. L'introduction de l'euro a freiné le tourisme d'achat, mais comme souvent dans la vie, l'histoire se répète, simplement à un autre moment et dans un autre lieu. Aujourd'hui, ce ne sont plus les Bavarois qui se pressent vers le sud, mais les Suisses vers le nord. Les petites villes du sud de l'Allemagne comme Constance ou Friedrichshafen sont devenues, grâce à la force du franc suisse, de véritables destinations pour les touristes du shopping. Et ce n'est pas près de s'arrêter. En effet, une appréciation durable de l'euro semble peu probable à l'heure du coronavirus et du problème de la dette publique dans la zone euro. Dans le même temps, la BNS continuera sans doute à se servir de tous les instruments dont elle dispose pour empêcher que le taux de change EUR/CHF ne chute au-dessous de la barre de 1.05.

Les taux de change revêtent une grande importance. Ils commandent tant les flux commerciaux que leur volume, comme le démontre l'exemple ci-après. Ils ont donc une incidence directe sur les comptes de la nation. C'est pourquoi, le ministère des finances américain vérifie deux fois par an si les 20 principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis appliquent une politique de change équitable. Concrètement, le but est qu'aucun de ces pays ne se procure des avantages commerciaux en dévaluant ou réévaluant sa monnaie de manière ciblée au moyen d'interventions sur le marché des changes. Pour définir un pays comme étant «manipulateur de la monnaie», les autorités américaines ont retenu trois critères. Primo, l'excédent commercial d'un pays avec les Etats-Unis ne doit pas dépasser USD 20 milliards sur une période de douze mois. Secundo, l'excédent de la balance des paiements courants du pays concerné ne doit pas excéder le seuil de 2% de son produit intérieur brut (PIB). Et tertio, les interventions unilatérales de ce pays sur le marché des changes pendant plus de six mois ne sont tolérées qu'à hauteur de 2% de son PIB. Du moment qu'un pays satisfait à deux de ces critères, il est d'office placé sous la surveillance des autorités à Washington. S'il remplit tous les trois critères, il est qualifié de manipulateur de la monnaie et doit s'attendre à des sanctions, comme les droits de douane, par exemple.

L'excédent de la balance des paiements courants de la Suisse pendant les quatre derniers trimestres représente 11.2% de son PIB. La balance commerciale sur 12 mois présentait fin mai, par rapport aux Etats-Unis, un excédent de près de USD 44 milliards. Deux des trois valeurs-seuils ont donc été clairement dépassées. La situation n'est pas aussi claire concernant les interventions unilatérales sur le marché des changes. En effet, ce critère est parfois réuni, parfois non, en fonction de la période considérée. Même si la Suisse s'en tire à bon compte selon le prochain rapport du ministère des finances américain, elle reste empêtrée dans son dilemme. Dans la mesure où la BNS poursuit sa politique actuelle, sa qualification comme manipulateur de la monnaie n'est qu'une question de temps. Concernant les exportations, la zone euro est, certes, avec une part de 30%, le principal partenaire commercial de la Suisse (Etats-Unis: environ 15%), mais les sanctions qui menacent freineraient l'économie nationale. Si en revanche la BNS, contrairement à ce que nous pensons, se décidait à laisser le franc s'apprécier, le désavantage concurrentiel qui en résulterait ferait peser une forte pression sur les exportations et conduirait plus d'une PME à la ruine. Aussi peu séduisantes que soient ces deux options, il vaut mieux avoir l'embarras du choix que l'embarras sans choix.

Tobias S. R. Knoblich
Stratégie en placements

RAIFFEISEN

Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/placements

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
www.raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque
Raiffeisen locale:
www.raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales

Ce document n'est pas une offre.

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information et de publicité exclusivement. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus au sens des articles 35 et suivants LSFIn. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ce produit figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par ex. le prospectus, le contrat de fonds). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. 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 cette publication est limitée. La présente publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur lui-même. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers». La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les éventuels commissions et coûts prélevés lors de l'émission et le rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance présentées.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse décline toute responsabilité liée aux pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient, ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elle n'est surtout pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Selon l'Etat de résidence, les conséquences fiscales sont susceptibles de varier. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen déclinent toute responsabilité des conséquences fiscales éventuelles découlant de tout achat de titres.

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

La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à la présente publication.

RAIFFEISEN