



Update Devises – Août 2017

Raiffeisen Investment Office

Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions sur 3 mois	sur 12 mois	Commentaire en bref
EUR/CHF	1.15	1.13 ↓	1.14 ↗	Baisse des risques politiques dans l'UEM, normalisation de la politique monétaire européenne
USD/CHF	0.97	0.99 ↑	0.97 ↗	La normalisation des taux aux Etats-Unis sous-estimée
EUR/USD	1.19	1.14 ↓	1.18 ↗	Normalisation de la politique de la BCE, cycle de hausse des taux US déjà à un stade avancé
USD/JPY	110	116 ↑	110 ↗	Le contrôle de la courbe des taux japonais dans un contexte de rendements haussiers est négatif
SEK/CHF**	12.0	12.0 ↗	12.7 ↑	La Riksbank devrait également normaliser sa politique monétaire en 2018
GBP/CHF	1.27	1.31 ↑	1.37 ↑	Court terme: les risques politiques se maintiennent; la livre affiche toutefois un cours très favorable
CNY/CHF**	14.4	14.3 ↗	13.7 ↓	Seulement une baisse modérée les mois à venir
AUD/CHF	0.77	0.76 ↗	0.74 ↓	L'AUD légèrement surévalué, la RBA essaie de calmer les prévisions de taux
NOK/CHF**	12.3	12.2 ↗	12.5 ↑	En Norvège, l'inflation annonce un raffermissement, la reprise conjoncturelle se profile
NZD/CHF	0.72	0.71 ↗	0.74 ↑	Une forte évaluation devrait limiter le potentiel de reprise

*03.08.2017 ** multiplié par 100

Banque Raiffeisen Weissenstein, Agence Langendorf

Architecte: Architekturbüro Eng & Portmann und Architekturbüro Roland Frei
Photographe: Studiojeker GmbH

RAIFFEISEN

EUR/CHF

La dernière faiblesse du CHF a deux explications: lors d'une récente entrevue, le président de la BNS Thomas Jordan n'a pas évoqué la moindre intention de s'éloigner de sa politique monétaire expansionniste – contrairement à la BCE. A cela s'ajoute la baisse des risques politiques dans la ZE (prime de rendement des emprunts de la périphérie comparée à celle de la Confédération). A supposer que la crise bancaire européenne continue de se dissiper et que des forces eurosceptiques n'emportent pas les prochaines élections en Italie (date encore inconnue), EUR/CHF peut encore grimper.



USD/CHF

La dernière poussée USD/CHF était essentiellement due à la faiblesse du CHF. Cette évolution devrait se poursuivre ces prochaines semaines, et ce en raison de l'appréciation de l'USD. Selon nous, le marché sous-estime la voie de la Fed en matière de taux ces deux prochaines années. Or, la remontée de l'USD ne devrait pas perdurer; au contraire, nous tablons, à moyen et plus long termes, sur une normalisation de la politique monétaire de la BCE. La BNS devrait enchaîner avec un certain retard; c'est pourquoi l'USD devrait à nouveau céder ses gains à court terme sur le CHF dans les 12 prochains mois.



EUR/USD

Après la remontée de l'EUR, nous décelons un potentiel de correction autour des 1.13-1.14. Selon nous, la Fed commencera à réduire son bilan en septembre et à relever son taux directeur en décembre, pour la 3e fois, ce que les marchés obligataires ne semblent pas encore escompter. Pour la ZE, ils semblent toutefois tabler sur un léger resserrement de la politique monétaire au 2nd semestre 2018. Cela nous semble assez peu probable; la ZE ne devrait augmenter ses taux pas avant 2019 pour la 1ère fois. Une correction de l'EUR devrait être perçue comme une occasion d'acheter, car la politique de la BCE devrait soutenir l'EUR à long terme.



USD/JPY

D'après nos modèles à court terme, l'USD est «sur-vendu»; les prévisions de taux aux Etats-Unis sont tombées trop bas. D'un autre côté, nous supposons que la BoJ maintiendra son ultra-expansionnisme monétaire; aussi, nous voyons un potentiel de reprise autour de 116 dans les prochaines semaines. La baisse de popularité du premier ministre Shinzo Abe constitue toutefois un risque pour notre pronostic: c'était justement le mélange de politiques monétaires et budgétaires expansionnistes qui a fait chuter le yen. Si le gouvernement perd gravement le soutien de sa population, le yen pourrait donc s'apprécier à nouveau.



SEK/CHF**

Outre la faiblesse du CHF ces derniers jours, les données conjoncturelles solides en Suède ont stimulé le taux de change. La forte croissance de 4% au T2 (en glissement annuel), ajoutée à un taux d'utilisation des capacités, qui justifierait une inflation supérieure à 2,5%, laissent supposer que la Riksbank normalisera bientôt sa politique monétaire. Pour le moment, la faible croissance des salaires l'en empêche, mais nous détectons tout de même des progrès sur ce front. Nous supposons que la Riksbank réduira ses achats obligataires à peu près en même temps que la BCE et tablons donc sur une nouvelle appréciation de la couronne suédoise à moyen terme.



Source: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

** multiplié par 100

GBP/CHF

Suite à la défaite électorale des conservateurs, le chef du gouvernement Theresa May a au moins réussi à former un gouvernement minoritaire. Néanmoins, rien n'est plus sûr quant à la stratégie à adopter envers l'UE: fermeté («hard Brexit») ou conciliation («soft Brexit»). La seconde option devrait soutenir la GBP, qui est aujourd'hui déjà très bon marché face au CHF. En effet, le taux de change intègre déjà une certaine prime de risque. Aussi, les voix se multiplient au sein de la BoE en faveur d'une hausse des taux directeurs, au vu du niveau de l'inflation.



CNY/CHF**

Nos perspectives optimistes pour les monnaies européennes à moyen et plus long termes valent également pour le CNY, vu que nous tablons sur un léger ralentissement de la conjoncture en Chine pour le 2nd semestre. En effet, on constate par exemple un fléchissement de la croissance en matière d'octroi de crédits. Avant le congrès du Parti en novembre, le gouvernement ne voudra probablement pas accuser d'échecs et fera en sorte de stabiliser la croissance autour de 6,7%-6,8% pour 2017. Nous ne voyons donc qu'un faible potentiel de correction face à l'EUR et au CHF.



AUD/CHF

Les débats au sein de la commission de politique monétaire de la RBA sur le taux d'intérêt «neutre» – que la RBA situe à 3,5% – a ranimé les spéculations sur une prochaine hausse des taux. En effet, le taux directeur n'est actuellement que de 1,5%, alors que la conjoncture est en plein essor. Après un rebond de l'AUD, plusieurs membres de la banque centrale ont laissé entendre que les espoirs de hausses des taux étaient prématurés, au vu de la faible inflation et de l'anémie salariale; on a aussi souligné que le dernier rebond n'était pas bienvenu. Aussi, nous prévoyons un potentiel de recul pour l'AUD à court terme.



NOK/CHF**

Les stocks de pétrole aux Etats-Unis – un indicateur de la future demande de brut – ont encore baissé, de même que les risques d'une chute du baril sous les 40 USD. A cela s'ajoutent les perspectives conjoncturelles positives: les indicateurs avancés dénoteraient une accélération de la croissance à près de 3% au T2. Par ailleurs, les risques d'une baisse des taux directeurs de la Norgesbank ont diminué, l'inflation reflétant actuellement le raffermissement espéré. L'inflation sous-jacente s'est stabilisée autour de 1,5%; nous ne voyons donc guère de potentiel d'appreciation pour la NOK face au CHF, si le prix du pétrole se stabilise.



NZD/CHF

Après un fléchissement au T1/17, les perspectives conjoncturelles se sont ravivées. Le marché de l'emploi nettement restrictif – le chômage est récemment passé sous les 5% – plaide en faveur d'une consommation solide. Or, le taux de chômage et la croissance du taux d'occupation (+6% en glissement annuel) contredisent le taux de croissance des salaires (seulement +1,6%). Au vu de la récente baisse de l'inflation (1,7%; objectif: 2% +/- 1%), nous ne prévoyons aucune hausse des taux avant 2018. Ajouté à un USD «sur-vendu» actuellement, nous décelons un potentiel de recul à court terme pour le NZD, et aucun redressement durable avant 2018.



Editeur

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/web/placer>

Conseil

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

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-dessous
<http://www.raiffeisen.ch/web/publications+research+f>

Mentions légales:**Ce document n'est pas une offre.**

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information 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 d'émission au sens des art. 652a ou 1156 CO. 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). 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 particuliers dans le négoce de titres». 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.

Le prospectus / contrat actuel du/des fonds cité(s) peut/peuvent être obtenu(s) auprès de la société de fonds concernée ou du représentant en Suisse.