



## Update Devises – Avril 2017

Raiffeisen Investment Office

### Bref aperçu

| Paire de devises | Actuellement* | Prévisions |             | Commentaire en bref   |  |
|------------------|---------------|------------|-------------|---|--|
|                  |               | sur 3 mois | sur 12 mois |   |  |
| EUR/CHF          | 1.07          | 1.08 →     | 1.10 ↑      | Le fléchissement des risques politiques dans l'UEM pourrait réduire la pression à la hausse sur |  |
| USD/CHF          | 1.00          | 1.02 ↑     | 1.00 →      | Le pic devrait bientôt être atteint   |  |
| EUR/USD          | 1.07          | 1.06 →     | 1.10 ↑      | La fin de la politique expansionniste de la BCE est positive pour les monnaies européennes      |  |
| USD/JPY          | 111           | 116 ↑      | 110 →       | Le contrôle de la courbe des taux dans un contexte de rendements haussiers est négatif pour     |  |
| SEK/CHF**        | 11.2          | 11.5 ↑     | 12.2 ↑      | La fin du programme d'achat d'obligations suédois serait positive pour la couronne              |  |
| GBP/CHF          | 1.25          | 1.27 ↑     | 1.34 ↑      | Les risques à court terme devraient rester raisonnables   |  |
| CNY/CHF**        | 14.6          | 14.6 →     | 14.0 ↓      | Seulement une baisse modérée les mois à venir   |  |
| AUD/CHF          | 0.76          | 0.76 →     | 0.73 ↓      | Des signes conjoncturels mitigés, légère surévaluation de la monnaie                            |  |
| NOK/CHF**        | 11.7          | 12.3 ↑     | 12.9 ↑      | Le prix du pétrole et de l'attrait de la conjoncture norvégienne est bon pour la couronne       |  |
| NZD/CHF          | 0.70          | 0.75 ↑     | 0.74 ↑      | La valorisation élevée devrait limiter le potentiel de redressement                             |  |

\*05.04.2017 \*\* multiplié par 100

Banque Raiffeisen March, Agence Galgenen

Architecte: Waeber / Dickenmann / Partner / AG / Architekten BSA/SIA / Zürich

Photographe: Klaus Pichler

**RAIFFEISEN**

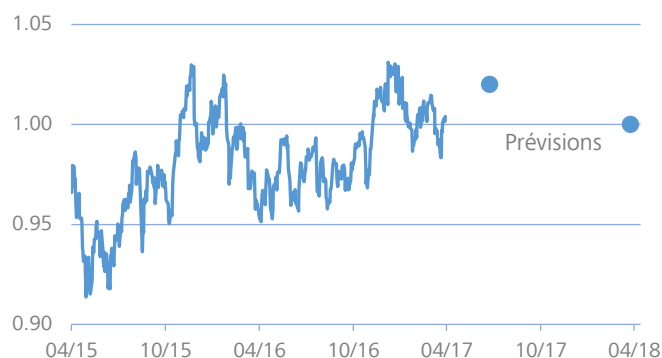
### EUR/CHF

Le premier tour des élections présidentielles françaises débute le 23 avril. Marine Le Pen a de grandes chances d'accéder au second tour. Les sondages voient toutefois Emmanuel Macron sortir vainqueur. Sa victoire pourrait donner le coup d'envoi à la baisse des risques politiques en Europe. Pour bien réduire la pression à la hausse sur le franc, il faut avant tout que la BCE mette fin à sa politique monétaire ultra-expansionniste en 2018. A défaut, et contrairement à nos prévisions sur 12 mois à 1.10 (EUR/CHF), le cours EUR/CHF risque de fléchir jusqu'à parité.



### USD/CHF

A notre avis, l'appréciation du dollar arrive lentement à terme, notamment si la Fed continue à normaliser modérément les taux et que Donald Trump annonce des mesures budgétaires limitées avant les vacances d'été de la Chambre des représentants. Pour le second semestre, nous voyons une appréciation continue du dollar nettement plus faible. La baisse des risques politiques dans la zone euro et la fin de la politique expansionniste de la BCE devraient enfin permettre aux monnaies européennes de se redresser. Pour le cours USD/CHF, nous ne voyons donc plus qu'un potentiel de redressement modéré ces trois prochains mois.



### EUR/USD

La première tentative de Donald Trump d'abroger l'Obamacare a échoué. Les investisseurs se demandent bien s'il sera capable de faire adopter, encore avant l'été, son programme fiscal censé soutenir le dollar. S'il n'y parvient pas, le dollar risque d'avoir déjà passé son pic fin 2016. En effet, la baisse des risques politiques dans la zone euro au second semestre et la fin de la politique monétaire expansionniste de la BCE (début 2018) devraient éclipser l'éventuelle mesure fiscale aux Etats-Unis et faire grimper le cours EUR/USD à 1.10 fin 2017.



### USD/JPY

Le JPY récemment fort est selon nous une opportunité de vente. La baisse des risques politiques dans la ZE et le programme fiscal expansionniste aux USA stimulent la hausse des rendements nippons. Comme la banque centrale tient au contrôle de la courbe des taux (maintenir à près de 0% le rendement d'obligations d'Etat japonaises sur 10 ans par l'achat d'obligations), l'écart des rendements ne devrait se creuser au détriment du yen. Cette politique de faiblesse du yen ne devrait pas susciter beaucoup de critique aux USA puisque la proposition du premier ministre Abe d'investir en infrastructures américaines finira par avoir un effet apaisant.



### SEK/CHF\*\*

Notre perspective optimiste pour la couronne repose sur l'hypothèse que la politique expansionniste de la Riksbank arrive bientôt à terme. Sous un angle macroéconomique, cela serait de mise déjà aujourd'hui. L'inflation approche le but des 2%: la perspective de croissance est très bonne. Mais la Riksbank souhaite, selon nous, être sûre que la BCE mette, elle aussi, un terme à ses achats d'obligations. En effet, elle a déjà souligné à plusieurs reprises que la Suède – petite économie ouverte – ne saurait exécuter seule sa politique monétaire. Nous attendons de la Riksbank un changement de politique cet été.



### GBP/CHF

A notre avis, l'évaluation favorable de la livre présage clairement un potentiel de correction raisonnable pour le cas d'un Brexit strict. Cependant, tant l'UE que la Grande-Bretagne signalent vouloir mener des négociations équitables sur des futurs accords de négoce, ce qui nourrit l'espoir d'éviter de faire marche arrière dans les relations commerciales. Un Brexit «souple» associé à une attitude prévoyante de la banque centrale britannique qui fait remarquer les risques d'inflation est un signe de redressement de la livre par rapport à l'euro, mais également par rapport au franc en cours d'année.



### CNY/CHF\*\*

Lors de l'assemblée nationale populaire, le gouvernement chinois a baissé l'objectif de croissance à 6,5%. Il a aussi souligné vouloir se concentrer davantage sur les problèmes structurels (surcapacités, entreprises publiques non rentables, système bancaire «fantôme», etc.). Les premières mesures, par ex. hausse des taux interbancaires, ont déjà été prises et visent à réduire la fuite de capitaux et donc la forte pression de dévaluation que la Chine veut également éviter afin de ne pas attiser davantage les lancées protectionnistes de Donald Trump. De ce fait, nous anticipons une dévaluation modérée du yuan.



### AUD/CHF

Ces derniers mois, le dollar australien a profité du redressement des prix des matières premières qui sont déterminants pour l'exportation australienne et ont augmenté d'environ 50% depuis leur plus bas. Toutefois, nous ne nous attendons à aucune hausse des taux dans les mois à venir. En effet, les chiffres du marché de l'emploi restent mitigés. Les faibles taux de croissance des salaires attisent les risques d'une faible demande de consommation et s'opposent à une hausse de l'inflation, déjà basse. Nous prévoyons donc un dollar australien plutôt stable par rapport au franc pour les mois à venir.



### NOK/CHF\*\*

Tant notre perspective légèrement constructive du prix du pétrole que le redressement conjoncturel en Norvège parlent en faveur de la couronne à moyen terme. En mars notamment, les indicateurs conjoncturels avancés de la Norvège ont bien augmenté. Ce récent développement clairement positif devrait inciter la banque centrale norvégienne à ignorer la forte chute de l'inflation sous-jacente (actuellement de 1,6% en taux de variation annuel; l'objectif étant 2,5%). Surtout que la faible inflation actuelle est due à l'appréciation de la couronne des 12 derniers mois et qu'elle devrait donc n'être que temporaire.



### NZD/CHF

La hausse des prix des matières premières et la surprenante stabilité conjoncturelle de la Chine ces derniers trimestres ont aussi stimulé l'économie de la Nouvelle-Zélande qui devrait être moins touchée par le repli conjoncturel de la Chine que l'Australie, par exemple. En effet, le fait de promouvoir la classe moyenne en Chine permet de stabiliser la forte demande de biens de consommation (par ex. lait en poudre néo-zélandais). La récente inflation accrue à 1,3% (objectif: 1 à 3%) a réduit les risques de nouvelles baisses de taux. Mais la valorisation élevée du NZD s'oppose à un fort potentiel de redressement.



Source: Datastream, Raiffeisen Investment Office  
\*\* multiplié par 100

**Editeur**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto: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 importantes****Pas d'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. 516961. 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.