



## Update Devises – Mai 2017

Raiffeisen Investment Office

### Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions sur 3 mois	sur 12 mois	Commentaire en bref
EUR/CHF	1.08	1.08 ➔	1.10 ↑	Le fléchissement des risques politiques dans l'UEM pourrait réduire la pression à la hausse sur le CHF
USD/CHF	0.99	1.02 ↑	1.00 ➔	Le point culminant pourrait être bientôt atteint
EUR/USD	1.09	1.06 ↓	1.10 ➔	La fin de la politique expansionniste de la BCE est positive pour les monnaies européennes à long terme
USD/JPY	112	116 ↑	110 ↓	Le contrôle de la courbe des taux japonais dans un contexte de rendements haussiers est négatif pour le yen
SEK/CHF**	11.3	11.5 ↑	12.2 ↑	La fin du programme d'achat d'obligations suédois serait positive pour la couronne
GBP/CHF	1.28	1.27 ➔	1.34 ↑	Les risques liés au Brexit devraient être déjà en partie escomptés dans le prix
CNY/CHF**	14.4	14.6 ➔	14.0 ↓	Seulement une baisse modérée les mois à venir
AUD/CHF	0.75	0.76 ➔	0.73 ↓	Des signes conjoncturels mitigés, légère surévaluation de la monnaie
NOK/CHF**	11.6	12.3 ↑	12.9 ↑	Une hausse du prix du pétrole et l'attrait de la conjoncture norvégienne soutiennent la couronne
NZD/CHF	0.69	0.75 ↑	0.74 ↑	Une forte évaluation devrait limiter le potentiel de reprise.

\*02.05.2017 \*\* multiplié par 100

Banque Raiffeisen Siggenthal-Würenlingen, Agence Nussbaumen

Architecte: rgp architekten sia ag

Photographe: Nina Silvana Köring

RAIFFEISEN

## EUR/CHF

Les élections présidentielles françaises sont décisives pour l'évolution de l'euro à court terme, notre scénario de base mise sur une victoire d'Emmanuel Macron et envisage une légère hausse du cours EUR/CHF. Lors de la dernière réunion de la BCE, son président Mario Draghi a fait part de perspectives macroéconomiques un peu plus réjouissantes pour l'Europe. Pour continuer à soutenir l'euro, il faudrait que la BCE soit clairement prête à mettre un terme au programme d'achat d'obligations en janvier 2018. Mais nous n'attendons pas cette décision avant sa réunion du mois de juin et pensons que le cours EUR/CHF ne passera à 1,10 que fin 2017.



## USD/CHF

Deux autres hausses des taux d'intérêt aux Etats-Unis cette année et une baisse des risques politiques dans la zone euro vont favoriser une légère nouvelle montée du dollar. Mais la fin de la politique monétaire expansive de la BCE, attendue en 2018, va sans doute permettre à l'euro de se redresser au second semestre 2017. Ce scénario devrait également faire état de spéculations à l'égard d'un changement de direction de la politique de la BNS, ce qui permettra au moins de stabiliser le cours USD/CHF. Le plus gros risque d'une forte réévaluation du CHF pourrait venir des élections – à une date ultérieure – de la part d'une partie des Italiens eurosceptiques.



## EUR/USD

Nous escomptons une légère reprise de l'euro au cours du second semestre, en particulier si Emmanuel Macron gagne les élections françaises et si la BCE donne, au second semestre, les premiers signes d'un arrêt du programme d'achat d'obligations en 2018. Il est vrai que Mario Draghi ne l'a pas encore laissé entendre. Mais nous avons discerné un ton plus optimiste sur la situation conjoncturelle dans la zone euro lors de la conférence de presse d'avril. A court terme, le redressement de l'euro devrait encore être freiné par deux autres augmentations des taux d'intérêt de la Fed en 2017 et par des incitations de politique fiscale aux Etats-Unis.



## USD/JPY

Dans un premier temps, Donald Trump n'a pas réussi à propager l'euphorie fiscale qu'il imaginait. Nous attendons néanmoins une baisse modérée du yen dans les mois à venir. Nous pensons que c'est un partisan de l'euro qui sera élu en France et en Allemagne, Emmanuel Macron pouvant même réveiller l'espoir de réformes structurelles en France. Avec la fin de la politique monétaire expansive de la BCE début 2018, il y a fort à parier que les rendements des obligations d'Etat vont augmenter dans les pays industrialisés. Au Japon, ils devraient croître de manière discrète, car la BoJ maintient ses rendements à un niveau artificiellement bas.



## SEK/CHF\*\*

La décision prise de justesse par la Riksbank d'étendre à nouveau le programme d'achat d'obligations nous a également surpris. L'économie suédoise affiche finalement une nette reprise conjoncturelle et le marché de l'emploi se resserre de plus en plus. Les risques politiques dans la zone euro sont sûrement aussi décisifs. À supposer qu'Emmanuel Macron gagne les élections françaises et que la BCE mette progressivement fin à son programme, nous ne voyons aucune raison de revoir nos perspectives optimistes au sujet de la couronne. Nous nous attendons encore à une appréciation au second semestre.



Source: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

\*\* multiplié par 100

## GBP/CHF

Nous restons optimistes au sujet de la livre à moyen terme, en particulier car les nouvelles élections anticipées en Grande-Bretagne offrent la chance d'accroître la stabilité politique et de pouvoir accélérer les négociations avec l'UE. Celles-ci ne pourraient commencer qu'après les élections fédérales allemandes. A cela s'ajoute le fait la BoE s'inquiète de plus en plus au sujet de l'inflation croissante. Mais des risques conjoncturels liés au Brexit persistent et, à notre avis, l'évaluation déjà favorable de la livre devrait entraîner un potentiel de correction clair de cette monnaie.



## CNY/CHF\*\*

Avec 6,9% de croissance économique réelle (yoy), la Chine a positivement surpris au 1<sup>er</sup> trimestre. Cette évolution positive des derniers mois et les contrôles sur la circulation des capitaux qui viennent d'être introduits, ont bien réduit leur fuite. Ainsi les réserves de devises ont augmenté pour le deuxième mois consécutif. Les risques des marchés financiers chinois permettent aux autorités d'aborder des thèmes comme les entreprises nationales non rentables, l'envolée du prix des logements et les surcapacités de l'économie; même si cette situation est liée à un ralentissement graduel de la conjoncture qui souligne la faiblesse du yuan.



## AUD/CHF

En 2016, l'AUD a bénéficié de prix des matières premières en forte hausse. Les dernières données conjoncturelles australiennes, à la baisse, ont pourtant conduit à une correction de l'AUD. Avec une inflation sous-jacente toujours aussi faible de 1,5% (objectif d'inflation de 2 à 3%), nous pensons que le potentiel de redressement du dollar australien est limité. Nous tablons aussi sur un ralentissement graduel de la conjoncture en Chine après les toutes dernières bonnes surprises conjoncturelles de ce pays. Nous attendons donc une baisse de la demande de produits d'exportation australiens de la part de la Chine.



## NOK/CHF\*\*

Même si la dernière correction du prix du pétrole a signifié un recul de la NOK, nous restons à peu près confiants pour le pétrole et la couronne. Outre le prix du pétrole, nos perspectives constructives quant à la conjoncture norvégienne sont favorables à la couronne, la reprise conjoncturelle de la Norvège s'étant poursuivie en avril. L'humeur a continué à s'améliorer notamment dans le secteur industriel. Par contre, le marché de l'emploi se resserre, même si le taux de chômage est tombé à 2,8%. L'inflation semble se stabiliser près de l'objectif de 2,5% (yoy), alors qu'elle a fortement chuté ces derniers mois.



## NZD/CHF

La forte évaluation du NZD est défavorable à un potentiel de reprise significatif, notamment car la RBNZ considère elle aussi que la surévaluation du NZD est problématique. La récente correction de la monnaie devrait aller dans le sens de la RBNZ. La récente hausse de l'inflation à 1,3% (objectif: 1 à 3%) – en raison des taux de croissance des salaires modérés – ne devrait pas changer l'attitude expansionniste de la RBNZ ces prochains mois. De plus, notre prévision de ralentissement graduel de la conjoncture chinoise risque d'entraîner une baisse de la demande envers les biens d'exportation néo-zélandais.



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+>

---

**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.