



## Update Devises – Janvier 2018

Raiffeisen Investment Office

### Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions		Commentaire en bref
		sur 3 mois	sur 12 mois	
EUR/CHF	1.17	1.18 →	1.20 ↑	Baisse des risques politiques dans l'UEM, normalisation de la politique de la BNS après la BCE
USD/CHF	0.98	1.00 ↑	0.98 →	Reprise temporaire de l'USD, monnaies européennes encore plus fortes en cours d'année
EUR/USD	1.20	1.18 ↓	1.22 ↑	Normalisation de la politique de la BCE, cycle de hausse des taux US déjà à un stade avancé
USD/JPY	111	116 ↑	105 ↓	Pour l'instant, la BoJ reste attachée au contrôle de la courbe des intérêts..
SEK/CHF**	11.9	12.4 ↑	13.0 ↑	La Riksbank a décidé de mettre un terme au programme d'achat d'obligations en 2018.
GBP/CHF	1.32	1.31 →	1.41 ↑	La Grande-Bretagne a franchi le premier obstacle au vu du Brexit
CNY/CHF**	15.0	15.2 →	14.7 ↓	Perspective neutre pour les 12 mois à venir
AUD/CHF	0.77	0.78 →	0.81 ↑	Reprise de la conjoncture, mais très lente augmentation des taux.
NOK/CHF**	12.1	12.4 ↑	12.9 ↑	En Norvège, l'inflation annonce un raffermissement, la reprise conjoncturelle se profile
NZD/CHF	0.70	0.70 →	0.73 ↑	Des monnaies cycliques comme le NZD ou l'AUD présentent un léger potentiel de réévaluation

\*10.01.2018 \*\* multiplié par 100

**Banque Raiffeisen Jungfrau**  
Pilote: Roger Fischer, Passager: Mathias Spieler  
Photographe : Peter Speedy Füllemann

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

La tendance haussière du taux de change EUR/CHF se poursuit et devrait continuer, surtout si les populistes n'accèdent pas au pouvoir lors des élections en Italie, le 4 mars. Nous maintenons notre objectif de cours de 1.20, mais restons prudents quant au potentiel. Ce niveau, correspondant à la valeur équitable selon la parité du pouvoir d'achat, devrait permettre à la BNS de commencer à lentement diminuer son bilan et neutraliserait en partie la pression baissière. Thomas Jordan, le directeur de la BNS, n'a jusqu'à présent laissé entrevoir aucune mesure dans ce sens.



### USD/CHF

A court terme, USD/CHF devrait atteindre des niveaux autour de la parité. Selon nos modèles d'évaluation à court terme, l'USD est surdemandé. Par ailleurs, il ne devrait pas y avoir de bouleversement politique suite aux élections italiennes, ce qui risque d'encourager davantage la fuite des capitaux depuis la Suisse. Or, à long terme, les monnaies européennes devraient avoir le vent en poupe par rapport à l'USD. Les marchés des taux anticipent déjà une hausse importante des taux US prévus, alors qu'elle n'est que prudente en Europe (BCE et BNS). A moyen terme, les rendements devraient augmenter en Suisse, également.



### EUR/USD

Nous doutons que l'EUR/USD puisse durablement dépasser 1.20 avant la fin des élections italiennes, tablant plutôt sur une fourchette de 1.15 à 1.20. Les modèles d'estimation à court terme ainsi que les différences d'intérêt indiquent que l'EUR s'est trop fortement apprécié par rapport aux indicateurs fondamentaux. Mais, à la limite inférieure de cette fourchette, nous prévoyons des occasions d'achats attractives et, finalement, les divergences de politique monétaire qui se sont amplifiées au profit de l'USD ces dernières années devraient s'estomper. EUR/USD devrait atteindre 1.22 fin 2018.



### USD/JPY

Le président de la BoJ Kuroda reste attaché, comme promis, au contrôle de la courbe des taux - avec des rendements à 0% pour les obligations d'Etat à 10 ans. Or, les chances d'assister à une politique monétaire moins expansionniste au second semestre devraient augmenter, surtout si l'inflation de 0,3% (yoy) actuellement continue de croître. L'USD (2014) et l'EUR (2017) ont démontré à quel point les monnaies sensibles réagissaient aux premiers signaux d'une politique monétaire moins tendue, surtout si la monnaie était aussi fortement sous-évaluée que le yen. C'est pourquoi nous attendons une reprise du yen fin 2018.



### SEK/CHF\*\*

Lors de sa séance de décembre, la Riksbank a annoncé mettre un terme à son programme d'achat d'obligations en 2018, tout en réinvestissant les obligations d'Etat arrivant à échéance, sans pour autant reporter sa première hausse des taux, prévue pour l'été 2018. Dans un premier temps, elle s'en tiendra donc à une politique monétaire plus restrictive au second semestre 2018. Nous restons convaincus que la couronne suédoise devrait nettement se redresser en raison des indicateurs fondamentaux élevés (croissance de 3%, politique monétaire plus restrictive, excédent de la balance des paiements courants de 4% et sous-évaluation significative).



### GBP/CHF

Les risques politiques liés au Brexit persistent. La GBP pourrait se dévaluer davantage, sous l'influence d'une sortie «dure» suivie d'une récession. D'ailleurs, la GBP est à ce jour déjà nettement sous-évaluée, le déficit de la balance des paiements courants a commencé à diminuer. Lors de sa hausse des taux en novembre, la BoE a également signalé ne pas assister passivement à la pression inflationniste, de plus en plus forte. Nous anticipons un net potentiel de redressement pour la GBP, à condition que le Brexit se concrétise davantage en 2018 et qu'il soit possible d'éviter un effondrement conjoncturel.



### CNY/CHF\*\*

Des indicateurs conjoncturels avancés suggèrent un ralentissement graduel de la conjoncture chinoise à 6,3% en 2018, qui correspond à notre définition d'un atterrissage en douceur de l'économie chinoise dans lequel le yuan ne devrait enregistrer que de légères pertes par rapport au franc. Il faudrait s'attendre à de plus fortes pertes, si Donald Trump prélevait des droits de douane sur les exportations chinoises aux USA, en raison des pratiques commerciales chinoises. Or, pour l'instant nous ne prévoyons des sanctions douanières que sur certains produits, comme le pratiquait déjà l'administration Obama.



### AUD/CHF

Les perspectives conjoncturelles australiennes commencent à s'éclaircir. Certains indicateurs conjoncturels avancés et les investissements, qui augmentent entre-temps, plaident pour une croissance économique de près de 3% en 2018. La conjoncture chinoise ne ralentit que progressivement, les risques conjoncturels pour l'Australie devraient donc être plus faibles. En fait, le marché de l'emploi très restrictif n'exerce encore aucune pression sur les salaires ni sur l'inflation, c'est pourquoi seule une hausse des taux est attendue dans les 12 prochains mois. Nous ne prévoyons donc qu'une reprise modérée comme pour le NZD.



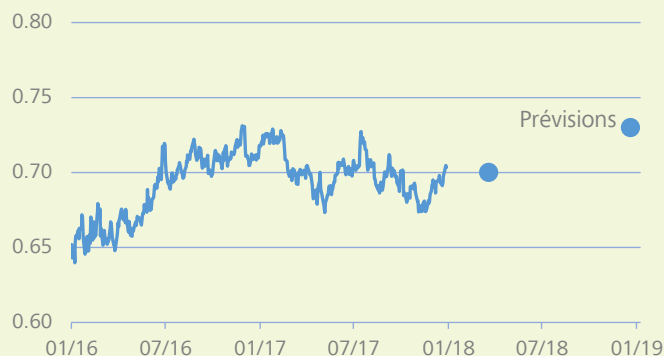
### NOK/CHF\*\*

Ces dernières semaines, la couronne a nettement progressé, devant, en début d'année, la première monnaie des économies industrialisées. Trois évolutions fondamentales expliquent cette reprise. De l'un, un début de stabilisation de l'inflation, ce qui a entraîné des prévisions de taux en légère hausse. De l'autre, le niveau toujours élevé du prix du pétrole (Brent), autour d'USD 67 le baril. Enfin, les données conjoncturelles norvégiennes, étonnamment positives. La couronne devrait également être soutenue par ces facteurs, dans les mois à venir. A lui seul, le prix du pétrole est toujours susceptible d'augmenter d'au moins 5%.



### NZD/CHF

Les incertitudes politiques persistent. Néanmoins, les positions courtes nettes du NZD, à un niveau record, signalent que ces risques sont majoritairement anticipés dans le prix. Dans ce contexte, la faiblesse du NZD face aux monnaies du G10, et la politique monétaire expansionniste de la RBNZ, attendue par le marché, sont injustifiées, selon nous. Son nouveau directeur désigné, Orr, devrait adopter une politique monétaire plus stricte, suite au contrôle de l'immigration, un marché de l'emploi plus tendu, ainsi qu'à une politique fiscale plus expansionniste. La tendance haussière qui s'est amorcée devrait donc se poursuivre à moyen terme.



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:****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.