



## Update Devises – Avril 2018

Investment Office du Groupe Raiffeisen

### Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions sur 3 mois	sur 12 mois	Commentaire en bref
EUR/CHF	1.18	1.18 ➔	1.20 ↑	Le potentiel devrait être limité au-delà des 1.20
USD/CHF	0.96	0.98 ↑	0.94 ➔	Il y a de nombreux arguments contre le dollar à long terme
EUR/USD	1.22	1.20 ↓	1.28 ↑	En 2019, le cours EUR/USD pourrait même passer à 1.40
USD/JPY	107	108 ↑	102 ↓	Evaluation et normalisation de la politique monétaire en faveur du JPY
SEK/CHF**	11.4	12.0 ↑	12.8 ↑	Les indicateurs fondamentaux devraient conduire à une réévaluation
GBP/CHF	1.35	1.34 ➔	1.41 ↑	Les négociations sur le Brexit restent laborieuses, la BoE normalise et soutient la livre
CNY/CHF**	15.3	15.4 ↑	14.9 ➔	Dévaluation du CNY en tant que mesure de représailles contre US plutôt improbable
AUD/CHF	0.74	0.77 ↑	0.77 ↑	Le protectionnisme US pèse indirectement sur l'AUD
NOK/CHF**	12.3	12.4 ↑	12.9 ↑	Le prix du pétrole et une politique monétaire plus stricte parlent en faveur de la NOK
NZD/CHF	0.70	0.74 ↑	0.73 ↑	Le resserrement du marché de l'emploi laisse présager une consolidation

\*05.04.2018 \*\* multiplié par 100

**Banque Raiffeisen Campagnadonna, siège principal Campagnadonna**

Architecte: Tiziana Montemurro und Cristiano Aguiar, Studio d'Architettura Montemurro

Photographe: Simone Bossi

**RAIFFEISEN**

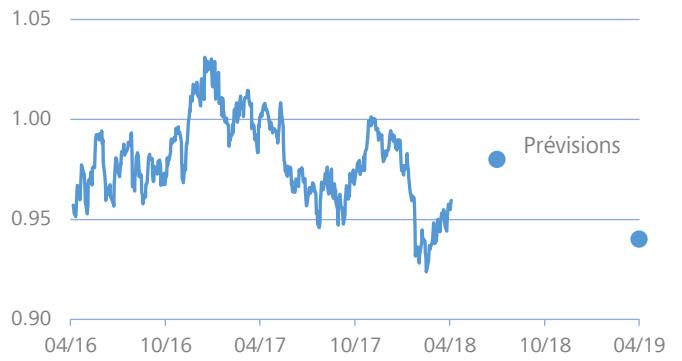
## EUR/CHF

L'économie suisse reprend des couleurs. Une croissance du PIB de 1,9% yoy (taux de variation annuel) et un indice des directeurs d'achat signalant un redressement économique se heurtent toujours à une pression inflationniste modérée. Au vu de cette dernière, la BNS continuera selon nous à miser sur une politique monétaire expansionniste et n'initiera certainement pas sa normalisation avant la BCE. Cela devrait conduire à une augmentation des différences d'intérêt au détriment du franc et à un taux de change EUR/CHF d'env. 1.20 dans les mois à venir.



## USD/CHF

A long terme, de nombreux arguments laissent présager une baisse du dollar, également vis-à-vis des monnaies européennes, comme le franc. Les niveaux record des différences d'intérêt entre les obligations d'Etat à 10 ans (USA - Suisse) devraient diminuer, à condition que la BNS normalise sa politique monétaire en 2019. La durabilité des finances publiques américaines pourrait être également remise en question à long terme. Pour finir, nous attendons une augmentation du déficit fiscal US à 5% du PIB. A court terme, le dollar semble toutefois survendu et le franc reste «fortement valorisé», comme l'indique le président de la BNS.



## EUR/USD

Nous considérons que le rally de l'euro n'est pas terminé et que la paire de devises devrait monter à 1.40 vers la fin 2019. 1) L'extrême dichotomie entre les politiques monétaires en Europe et aux USA devrait s'atténuer; 2) La durabilité des finances publiques US pourrait être remise en question; 3) Les banques centrales du monde entier ont réduit leurs réserves en EUR après la crise financière de 2008/2009, cette évolution devrait s'inverser. Vu que la forte réévaluation de l'EUR ces derniers mois pourrait inciter la BCE à retarder la normalisation de la politique monétaire, le potentiel de l'euro semble limité à court terme.



## USD/JPY

Le yen affiche une excellente diversification de portefeuilles. En période d'aversion accrue au risque, il augmente. A moyen et long termes, les indicateurs fondamentaux nous rendent optimistes. Outre un excédent public de la balance des paiements courants de 4% du PIB, le yen affiche une nette sous-évaluation. Le premier ministre, S. Abe, et le chef de la Banque centrale, H. Kuroda, tiennent au contrôle de la courbe des taux (politique monétaire extrêmement expansionniste), mais pour combien de temps encore? La hausse graduelle de l'inflation (à 1,5% yoy) et un marché de l'emploi nettement limité laissent présager une normalisation fin 2018.



## SEK/CHF\*\*

La crainte d'autres mesures protectionnistes aux USA chez les investisseurs pèse également sur la petite économie ouverte de Suède. Nous n'attendons toujours pas d'escalade en conflit commercial. Dans ce scénario, la Riksbank suédoise devrait être en mesure de resserrer sa politique monétaire. Finalement, l'inflation atteint presque 2%, la monnaie est fortement sous-évaluée, le marché de l'emploi poursuit son resserrement et l'exploitation des capacités de l'économie est élevée. Cela devrait conduire à une hausse des rendements en Suède et à une réévaluation de la couronne.



Source: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

\*\* multiplié par 100

## GBP/CHF

La reprise de la livre sterling devrait se poursuivre. Nous continuons de constater une sous-évaluation importante de la livre par rapport au franc. Les négociations de sortie avec l'UE restent toutefois difficiles et constituent un risque pour la livre. L'économie reste cependant solide malgré les incertitudes politiques. L'indice des directeurs d'achat, affichant 55,1 (nettement supérieur à la valeur-seuil de 50) signale ainsi une reprise conjoncturelle. La Banque centrale britannique semble également vouloir continuer à augmenter le taux directeur.



## CNY/CHF\*\*

Les risques d'une guerre commerciale entre la Chine et les USA ont augmenté. Après que les USA aient édicté des droits de douane sur les importations (d'une valeur de USD 50 mia), comment va réagir la Chine? Selon nous, sa réaction devrait rester modérée et ne conduira pas à une escalade du conflit. Les deux parties ont déjà annoncé être disposées à négocier. Le risque que la Chine déprécie sa propre monnaie par mesure de représailles nous semble improbable. Nous attendons donc un taux de change relativement stable par rapport au franc.



## AUD/CHF

L'indice des directeurs d'achat plus faible en Chine ainsi que le risque accru d'une guerre commerciale entre les USA et la Chine pèsent sur le dollar australien. La réaction de la Chine aux droits de douane infligés par les USA étant encore inconnue, l'incertitude devrait se poursuivre pendant quelques semaines. Nous n'attendons pas d'escalade, aussi l'AUD devrait bientôt se stabiliser. Pour une reprise durable, un resserrement de la politique monétaire australienne s'impose. Nous ne nous y attendons pas avant l'automne 2018. L'inflation, à 1,8%, est encore en dehors de l'objectif de la Banque centrale située à 2-3%.



## NOK/CHF\*\*

La reprise conjoncturelle en Norvège est encore intacte. La croissance économique réelle actuelle de 2,6% yoy devrait passer à env. 3%. Le resserrement du marché de l'emploi ainsi que la pression croissante des salaires devraient conduire à une hausse de la tension inflationniste. Avec une inflation actuelle de 2,2% yoy (objectif: 2,5%), nous attendons une à deux hausses de taux en 2018. Outre la politique monétaire, le prix du pétrole laisse également entrevoir une appréciation modérée de la couronne. Si le prix du pétrole reste stable, la couronne devrait présenter un potentiel de réévaluation de 5%.



## NZD/CHF

Fin mars, Adrian Orr a repris la direction de la Banque centrale de Nouvelle-Zélande (RBNZ). Elle a désormais un double mandat. En plus de l'objectif existant de la stabilité des prix, elle a également défini l'objectif de l'emploi maximum durable. Le taux de chômage à la fin de l'année a baissé à 4,5% et atteint ainsi un niveau proche du plein emploi. Le resserrement du marché de l'emploi devrait se refléter progressivement dans les chiffres de l'inflation. Cela s'oppose à la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire et devrait soutenir le taux de change NZD/CHF.



Source: Datastream, Investment Office du Groupe Raiffeisen

\*\* multiplié par 100

**Editeur**

Investment Office du Groupe Raiffeisen  
Bohl 17  
9004 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 contrai gnants (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.