

# Update Devises - Août 2016

Raiffeisen Research

RAIFFEISEN

## Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions		Commentaire en bref
		sur 3 mois	sur 12 mois	
EUR/CHF	1.09	1.08 →	1.12 ↑	La reprise progressive de la zone euro renforce la dépréciation du CHF
USD/CHF	0.96	0.99 ↑	0.99 ↑	La parité ne devrait pas être atteinte, même sur un horizon de douze mois
JPY/CHF**	0.96	0.98 ↑	0.93 ↓	L'évolution des cours est avant tout déterminée par le taux USD/CHF et USD/JPY
EUR/USD	1.13	1.09 ↓	1.13 →	La reprise dans la zone euro devrait légèrement doper l'EUR
USD/JPY	100	101 →	107 ↑	Le yen devrait se déprécier face au dollar, suite à l'intervention de la Fed
SEK/CHF**	11.4	11.5 →	11.8 ↑	Perspectives intactes d'une hausse des intérêts de la Riksbank en 2017
GBP/CHF	1.25	1.25 →	1.23 ↓	D'autres mesures d'assouplissement liées au Brexit devraient peser sur le cours du GBP
CNY/CHF**	14.5	15.0 ↑	14.4 →	Pression sur le CNY suite au ralentissement de la croissance chinoise, en 2017 aussi
AUD/CHF	0.74	0.75 →	0.71 ↓	Les attentes accrues d'une nouvelle baisse des taux devraient plomber l'AUD
NOK/CHF**	11.7	11.6 →	11.6 →	L'inflation norvégienne devrait bien soutenir la NOK sur une perspective annuelle

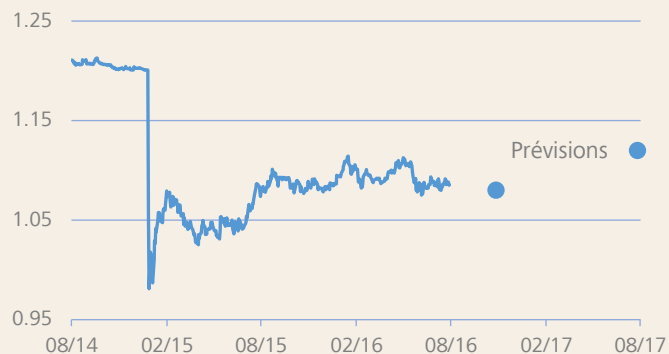
\*17.08.2016

\*\* multiplié par 100

RAIFFEISEN

## EUR/CHF

Certes, grâce aux interventions ponctuelles de la BNS sur les marchés des devises, le taux EUR/CHF est bien protégé à 1.08, mais même temps, les impulsions pour parvenir à une envolée de l'euro au-delà de 1.09 font défaut. A court terme, le statut quo devrait être préservé de sorte que sur un horizon de trois mois, nous percevons un mouvement latéral pour le taux EUR/CHF. En raison de la reprise certes modérée mais néanmoins intacte de la zone euro, la monnaie unique devrait continuer à s'apprécier davantage face au franc et nettement dépasser la barre de 1.10.



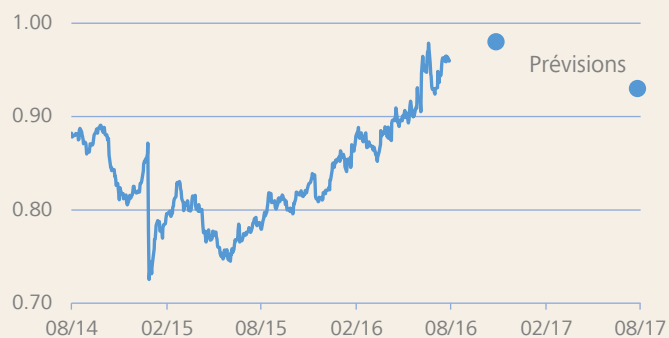
## USD/CHF

En revanche, le taux USD/CHF ne progresse que lentement. Car même si nous attendons un nouveau tour de vis de la Fed pour juillet 2017, les craintes d'une prolongation de la déprime aux Etats-Unis ont à nouveau augmenté. Car même la surprise positive apportée par le marché du travail américain ne permet pas de compenser les chiffres décevants de l'investissement au premier semestre et la faible hausse de la productivité. Dans ce contexte, nous estimons que même dans douze mois, le taux USD/CHF ne parviendra pas à atteindre la parité.



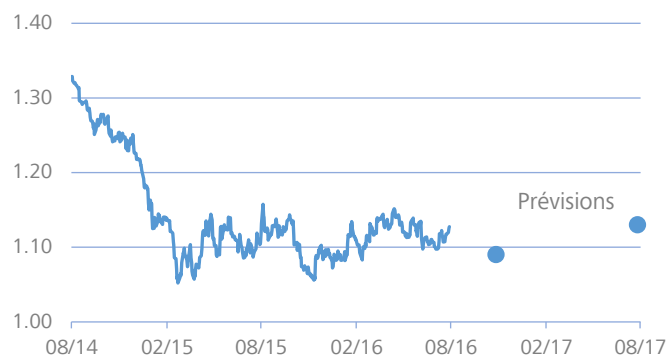
## JPY/CHF\*\*

La notation du JPY envers le CHF sera avant tout déterminée par les mouvements des paires USD/CHF et USD/JPY. Comme nous ne percevons pas de potentiel d'appréciation très élevé du dollar envers le franc suisse (voir ci-dessus) et qu'en même temps, nous prévoyons une nette dévaluation du yen face au dollar américain dans douze mois (voir ci-dessous), d'ici un an, le franc suisse devrait avoir nettement progressé face au yen. Sur un horizon de trois mois, nous n'attendons par conséquent qu'un léger mouvement haussier pour la paire JPY/CHF.



## EUR/USD

Même si – malgré les récentes données positives du marché du travail américain – les marchés à terme n'ont pour l'instant anticipé qu'un seul tour de vis à l'horizon annuel, il n'est pas exclu que les paris se multiplient quant à une nouvelle hausse des taux d'intérêts américains. Quoi qu'il en soit, l'euro devrait globalement légèrement gagner du terrain face au dollar. Car sur l'horizon annuel, la reprise conjoncturelle progressive devrait donner un élan modéré au taux EUR/USD, tandis que nous attendons un mouvement latéral pour les trois prochains mois.



## USD/JPY

Au cours des douze prochains mois, en comparaison avec le dollar, le yen devrait afficher une dépréciation nette, mais ce mouvement devrait avant tout s'expliquer par la nouvelle hausse des attentes de taux face au dollar et moins par l'affaiblissement du yen. Car comme on pouvait l'observer dans les mesures récentes, cet effet dépréciatif stimulé par les attentes préalables s'est dissipé après quelques semaines. Même en cas de hausse très probable des intérêts par la BoJ, nous estimons que cela ne suffira pas à générer un affaiblissement durable du JPY.



Source: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* multiplié par 100

### SEK/CHF\*\*

Le taux provisoire du PIB suédois du deuxième trimestre a certes largement déçu à 0,3 (qoq), mais il ne faut pas y accorder une importance disproportionnée. En effet, en raison de la planification budgétaire, les chiffres du 2ème trimestre sont publiés tôt, sont donc largement hypothétiques et souvent fortement revus. Nous confirmons donc nos prévisions d'une conjoncture suédoise robuste et d'un durcissement de la politique monétaire au premier semestre 2017, ce qui sera notamment soutenu par l'inflation, qui en juillet était à son plus haut niveau depuis l'été 2012 avec 1,1% (yoy).



### GBP/CHF

Depuis la décision de quitter l'Union européenne, le moral des entreprises au Royaume-Uni est tombé au même niveau que lors de la crise de Lehman brothers. En particulier le secteur majeur des services affiche de sombres perspectives d'avenir. La voie est donc entièrement libre pour qu'après la baisse des taux et l'extension voire la reconduction du programme d'achat des emprunts, la BoE initie de nouvelles mesures d'assouplissement de la politique monétaire. Dans ce contexte, le GBP devrait rester sous pression et continuer sa dépréciation à l'horizon annuel.



### CNY/CHF\*\*

Au cours des prochains mois, le CNY devrait afficher un mouvement latéral envers le CHF dans une marge commerciale relativement étroite. En effet, les mesures massives prises par le gouvernement chinois pour stimuler l'économie devraient empêcher la menace d'un glissement vers un ralentissement incontrôlé de la croissance et stopper les flux massifs de capitaux. Cependant, le ralentissement conjoncturel devrait se poursuivre l'année prochaine et au cours des douze prochains mois, le CNY devrait rester sous pression face au dollar et donc aussi face au franc.



### AUD/CHF

Certes, nous percevons un potentiel haussier intact pour l'or, ce qui devrait fondamentalement doper le dollar australien. Toutefois, les indicateurs conjoncturels australiens se sont récemment assombris. Si cette tendance décevante se poursuivait, il se profilerait une nouvelle baisse des taux, mettant l'AUD sous pression. Malgré la baisse récente des attentes d'une nouvelle baisse des taux sur les marchés à terme, une telle mesure ne devrait pas être improbable, car à cet égard, la RBA a laissé une liberté d'interprétation étonnamment vaste dans ses protocoles.



### NOK/CHF\*\*

La couronne norvégienne s'est récemment nettement appréciée en raison d'un taux d'inflation étonnamment élevé. En juillet, le renchérissement s'élevait à 4,4% (yoy) – la plus forte valeur depuis septembre 2008. Même si nous considérons qu'en raison de ce taux d'inflation, la notation actuelle de NOK/CHF est légèrement excessive, la NOK devrait même être bien soutenue. En effet, au vu de l'évolution des prix à la consommation, il est peu probable que la banque centrale norvégienne prenne les mesures d'abaissement des taux annoncées pour relancer la conjoncture.



Source: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* multiplié par 100

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

## Editeur

### Raiffeisen Suisse, Economic Research

Chef économiste Martin Neff  
Brandschenkestrasse 110d, CH-8002 Zürich  
044 226 74 41  
[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

#### Analyse du marché financier & stratégie

Roland Kläger  
044 226 74 22  
[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

Darya Granata  
044 226 72 54  
[darya.granata@raiffeisen.ch](mailto:darya.granata@raiffeisen.ch)

Santosh Brivio  
044 226 74 35  
[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Andreas Hauser  
044 226 74 39  
[andreas.hauser@raiffeisen.ch](mailto:andreas.hauser@raiffeisen.ch)

#### Analyse macroéconomique et immobilier

Alexander Koch  
044 226 74 37  
[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

Lukas Seger  
044 226 74 16  
[lukas.seger@raiffeisen.ch](mailto:lukas.seger@raiffeisen.ch)

Domagoj Arapovic  
044 226 74 38  
[domagoj.arapovic@raiffeisen.ch](mailto:domagoj.arapovic@raiffeisen.ch)

Christoph Vonwiller  
044 226 74 17  
[christoph.vonwiller@raiffeisen.ch](mailto:christoph.vonwiller@raiffeisen.ch)

#### Vous souhaitez vous abonner à cette publication?

Il est possible de s'abonner à notre publication «Update Devises» via <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.