



## Update Devises – Juillet 2018

Investment Office du Groupe Raiffeisen

### Bref aperçu

Paire de devises	Actuellement*	Prévisions		Commentaire en bref
		sur 3 mois	sur 12 mois	
EUR/CHF	1.16	1.17 →	1.22 ↑	Le CHF devrait encore se déprécier si les risques politiques ne s'amplifient pas
USD/CHF	0.99	1.04 ↑	1.00 →	Léger potentiel pour l'USD à court terme en raison des différences de taux
EUR/USD	1.16	1.12 ↓	1.22 ↑	Stabilisation attendue en cours d'année
USD/JPY	111	110 →	102 ↓	JPY actuellement fortement sous-évalué – potentiel de croissance à long terme pour le JPY
SEK/CHF**	11.3	11.6 ↑	12.8 ↑	Première hausse des taux attendue en décembre 2018
GBP/CHF	1.31	1.36 ↑	1.44 ↑	La BoE prépare les marchés à la normalisation de sa politique monétaire – le Brexit dur est le grand risque
CNY/CHF**	15.0	16.6 ↑	16.1 ↑	L'évolution du différentiel commercial est d'une importance cruciale
AUD/CHF	0.73	0.76 ↑	0.82 ↑	Les monnaies asiatiques plus faibles ont pesé sur l'AUD aussi
NOK/CHF**	12.2	12.3 →	13.1 ↑	La première hausse des taux par la Norgesbank en août et les prix du pétrole stables soutiennent la NOK
NZD/CHF	0.67	0.75 ↑	0.77 ↑	Peu de marge à la hausse pour le NZD en raison de la politique monétaire toujours souple de la RBNZ

\*04.07.2018 \*\* multiplié par 100

Banque Belfaux, siège principal Belfaux  
 Architecte: deillon delley architectes, Bulle  
 Photographe: Roger Frei

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Le cours EUR/CHF s'est stabilisé à 1.15 grâce à la consolidation des rendements italiens pour les obligations d'Etat à 10 ans. Nous tablons sur une hausse à 1.17 à court terme et à 1.22 à long terme, à condition d'éviter les confrontations entre l'Italie et Bruxelles, et que l'administration américaine reconnaisse que l'escalade du différend commercial aurait aussi des conséquences négatives pour la base électorale de Trump. Dans ce cas, les récents afflux de francs devraient s'inverser les mois à venir, surtout si la BNS ne normalise pas sa politique monétaire avant la BCE.



### USD/CHF

Depuis avril, la force du dollar se reflète aussi dans le cours USD/CHF. A notre avis, les différences d'intérêt entre les USA et l'Europe pourraient s'amplifier encore un peu en faveur du dollar jusqu'à la fin 2018: donc signe d'un léger potentiel pour le cours USD/CHF à court terme. Par ailleurs, les afflux dans la «valeur refuge» suisse devraient s'inverser, à condition que les risques politiques dans la zone euro ne s'amplifient pas car ils constituent le risque principal de la perspective constructive du cours EUR/CHF. Des rendements accrus en Italie conduiraient probablement à une fuite vers le franc.



### EUR/USD

La BCE a laissé entrevoir la fin de son programme d'assouplissement quantitatif pour la fin 2018 et a aussi annoncé la première hausse des taux au plus tôt en automne 2019. Cela suggère que les différences de rendement à court terme (obligations d'Etat à 2 ans) s'amplifieront encore en faveur du dollar les mois à venir. Une escalade du différend commercial soutiendrait aussi le dollar à court terme. Plus la première hausse des taux par la BCE approche, plus l'euro sous-évalué devrait être soutenu et le cours EUR/USD donc se stabiliser encore cette année.



### USD/JPY

A court terme, le cours USD/JPY a un potentiel de reprise: en effet, nous tablons sur des rendements US à 10 ans accrus à env. 3%. La normalisation progressive de la politique monétaire du Japon attendue fin 2018 suggère que les différences de rendement évolueront même en faveur du yen en cours d'année. Avec la forte sous-valorisation et un excédent de la balance des paiements courants élevé, nous penchons pour une réévaluation du yen à long terme. Sa fonction de «valeur refuge» accroît son attrait même en tant que garantie si le différend commercial devrait s'aggraver.



### SEK/CHF\*\*

La première hausse des taux en Suède approche. Lors de sa dernière réunion sur la politique monétaire, la Riksbank a annoncé qu'elle voulait augmenter les taux en décembre. Le resserrement du marché de l'emploi, la croissance accrue des salaires, une conjoncture solide et la forte sous-évaluation de la couronne sont aussi signe d'une forte appréciation. Toutefois, la SEK est actuellement confrontée à des risques géopolitiques, raison principale de la faible couronne en 2018. Si le différend commercial ne s'aggrave pas, la couronne devrait toutefois compenser les pertes.



### GBP/CHF

Nous maintenons notre perspective constructive pour la livre. La forte sous-évaluation et le déficit de la balance des paiements courants en baisse depuis cinq trimestres parlent en faveur de la livre. De plus, même l'économiste en chef de la Bank of England a voté pour une hausse des taux. Toutefois, les «hawks» n'ont pas la majorité actuellement. Néanmoins, la BoE prépare lentement mais sûrement les marchés à une seconde hausse et à une normalisation – encore lointaine – du bilan de la banque centrale. Un «Brexit dur» demeure le plus grand risque, mais de plus en plus, il nous semble improbable.



### CNY/CHF\*\*

Les dernières données économiques de Chine suggèrent encore un ralentissement progressif de la conjoncture en 2018, qui associé à la réduction du bilan de la Fed et aux risques accrus d'une guerre commerciale, récolte le regard critique des investisseurs. Le conflit tarifaire devrait être déterminant pour la suite. Si les Chinois optent pour des représailles, les USA ont déjà menacé d'imposer des tarifs sur les importations à hauteur de 200 mia de dollars. Cela accentuerait la pression sur le yuan. Mais la Banque centrale chinoise préviendrait toute chute libre, de peur d'une fuite des capitaux.



### AUD/CHF

La première hausse des taux en Australie est devenue encore bien plus improbable en 2018. Des facteurs nationaux et externes en sont à l'origine. Du côté national, la croissance des salaires et de l'emploi – baisse à 2,5% yoy – ainsi que l'inflation étaient décevantes ces derniers temps. L'inflation à 1,9% demeure inférieure à l'objectif de 2-3%. Outre les prévisions de taux, les facteurs externes pèsent aussi sur l'AUD mis sous pression par des monnaies asiatiques plus faibles. En effet, l'Asie – surtout la Chine – est un marché important pour l'Australie.



### NOK/CHF\*\*

Comme en Suède, les données conjoncturelles avancées ont même progressé récemment. Le marché de l'emploi se resserre, l'excédent de la balance des paiements courants augmente de nouveau et l'inflation à 2,3% (yoy) approche de l'objectif de 2,5%. Alors que la Riksbank a depuis deux ans reporté plusieurs fois la première hausse des taux, la Norgesbank l'a confirmée récemment pour le mois d'août. Nos prévisions pour un prix du pétrole stable parlent aussi en faveur de la NOK. La couronne n'a guère suivi la hausse du prix du pétrole ces derniers mois, signe d'un potentiel de reprise, à notre avis.



### NZD/CHF

Lors de sa réunion fin juin, la Banque centrale a maintenu les taux directeurs à 1,75% et confirmé leur niveau faible afin de garantir un emploi durable et une inflation stable. Le chômage ne signale pas encore de surchauffe et l'inflation est encore sous la marge cible moyenne de 2% justifiant une politique monétaire souple. A court terme, le potentiel à la hausse pour le cours NZD/CHF nous semble donc faible, aussi visible dans les positions short spéculatives record et dans le NZD en forte sur-demande.



## 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 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.