

Pouvoir d'achat vs inflation : la lutte des banques centrales

USD/CHF 0,9275 – EUR/USD 1,0600 – EUR/CHF 0,9850 – GBP/CHF 1,1275 – XAU/USD 1 800

La pandémie de coronavirus et les confinements qu'elle a engendrés (en particulier en Chine avec sa politique zéro Covid), les pénuries d'approvisionnement, la guerre entre la Russie et l'Ukraine, le harcèlement militaire de la Chine contre Taïwan, les pénuries d'énergie « potentielles » (surtout en Allemagne), l'inflation, la politique monétaire (réduction des bilans des banques centrales), les fortes augmentations des taux d'intérêt à une vitesse sans précédent – tous ces événements compliquent la vie des investisseuses et investisseurs. Nous sommes chaque jour confrontés à de nouveaux défis. Il règne une grande incertitude, et il me semble que beaucoup d'acteurs des marchés financiers restent sur la touche et observent le déroulement du « jeu ». La crainte d'une prochaine récession, susceptible d'entraîner une perte d'emplois et/ou des diminutions de revenu, est également souvent évoquée. La baisse du pouvoir d'achat due aux taux d'intérêt réels négatifs nous affecte toutes et tous, et des alternatives à la détention d'espèces sont recherchées. Dans mon entourage, on me demande souvent comment protéger son patrimoine. Mais on me pose aussi des questions telles que : faut-il se séparer de ses actions maintenant ? Ou est-ce le bon moment pour en acheter ? Le dollar va-t-il continuer à baisser ? La livre sterling n'offre-t-elle pas de bonnes opportunités d'achat ? Comment évoluera l'euro ? Les taux d'intérêt vont-ils encore augmenter ? Les cryptoactifs permettent-ils, aux niveaux actuels, de s'enrichir rapidement ?

Autant de questions, chères lectrices et chers lecteurs, auxquelles je tente de répondre honnêtement. Je peux affirmer avec certitude que personne ne peut prévoir l'évolution des marchés financiers. C'est précisément ce qui rend ce domaine si captivant. La volatilité, déclarée révolue pendant de nombreuses années, est enfin de retour. Et la volatilité est souhaitable car elle crée beaucoup d'opportunités et permet, selon moi, d'équilibrer un portefeuille bien diversifié. L'important est d'étudier le sujet, de s'en tenir à la stratégie d'investissement préalablement définie, de ne pas céder à la panique et donc, de laisser les émotions de côté. C'est facile à dire, mais telle est la recette d'un succès durable en matière d'investissements.

En ce qui concerne les placements en titres, il ne faut pas sous-estimer les fluctuations monétaires. Les devises étrangères représentent souvent une part considérable dans les portefeuilles, mais l'on n'y prête pas ou pas assez attention. Dans mes actualités sur les devises, j'essaie de donner un aperçu des évolutions actuelles pour certaines paires de devises.

Depuis quelques mois, les marchés des changes sont principalement influencés par les prévisions de taux des banques centrales. Depuis peu, ces dernières prennent leurs décisions sur la base des publications les plus récentes de différentes données économiques sensibles aux taux d'intérêt, telles que les indicateurs relatifs à l'inflation (IPC/IPP) et au marché de l'emploi. Elles ont abandonné la méthode transparente adoptée jusqu'à présent des orientations prospectives (« forward guidance »), ce qui rend les marchés encore plus incertains et donne lieu à de nombreuses spéculations. Depuis mai 2021, les prévisions de hausse des taux d'intérêt ont profité au dollar et, jusqu'en septembre de cette année, 2022 semblait être l'année du dollar. Cela a fortement changé depuis lors, car après avoir mené une politique de taux très agressive, même la Fed cesse progressivement de prévoir la poursuite de cette évolution. De plus, les chiffres de l'inflation, qui avaient déjà légèrement fléchi mais restaient très élevés, ont suffi pour ne pas relever encore davantage le pivot des taux directeurs américains (aujourd'hui, les marchés anticipent que le cycle de relèvement du taux des fonds fédéraux prendra fin lorsqu'il atteindra 5,1 % [actuellement 4,375 %]). Ces prévisions ont considérablement freiné le dollar. Si l'inflation venait réellement à s'affaiblir au cours des prochains mois et si les taux directeurs sont comme prévu augmentés d'ici mars 2023, il est effectivement possible que les taux d'intérêt réels renouent avec le positif aux États-Unis. Cette perspective devrait en principe soutenir le dollar (et mettre la bourse sous pression). C'est un scénario possible. Il se peut également que les États-Unis entrent en récession sous l'effet de la hausse très rapide des taux d'intérêt. Enfin, les coûts d'intérêts des dettes ont fortement augmenté, ce qui oblige les consommatrices et consommateurs à faire preuve de retenue. Aux États-Unis, les dépenses de consommation représentent environ deux tiers du produit intérieur brut.

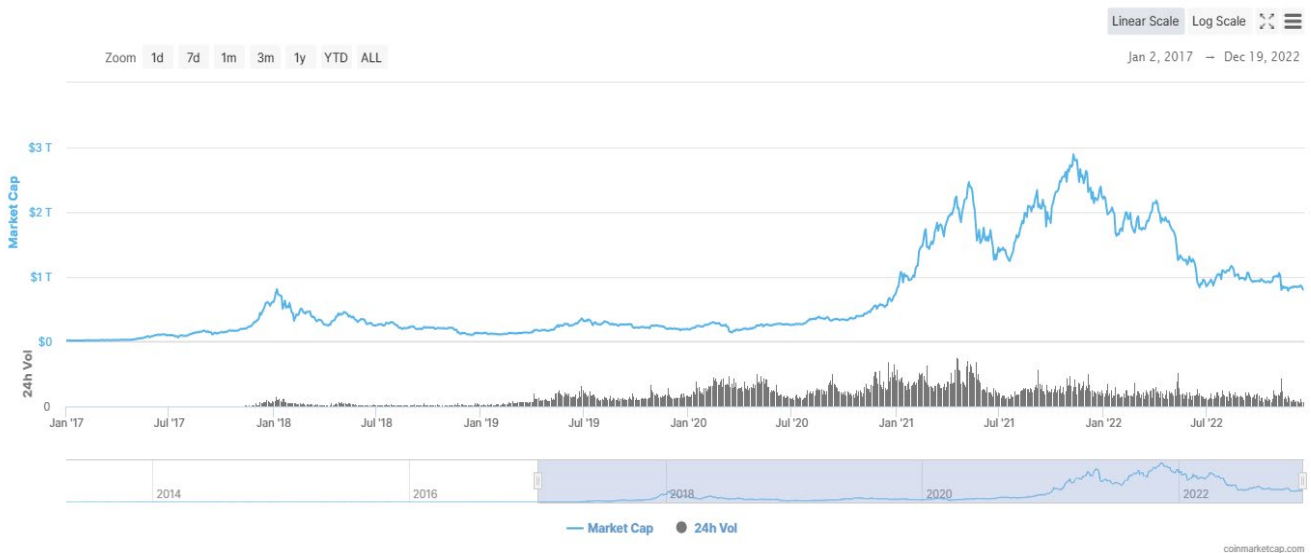
En Europe et en Grande-Bretagne, l'environnement des taux d'intérêt réels est très différent. Dans ces deux zones, les problèmes économiques (sans parler des problèmes politiques) placent les banques centrales face à de tout autres défis. Ces dernières sont confrontées à une situation sans précédent et, même si l'on dit souvent que l'histoire se répète, il est aujourd'hui impossible de se référer à une quelconque situation passée. Nous avons assisté à de nombreux grands changements durant ces deux dernières

décennies. La mondialisation, la transformation numérique et surtout l'impressionnante augmentation de la masse monétaire et des dettes partout dans le monde ont créé un environnement sans comparaison possible dans l'histoire. Comment les actuels responsables des banques centrales pourraient-ils connaître la façon appropriée de gérer cette situation ?

Il s'agit d'un exercice d'équilibriste dont l'issue est imprévisible. La compréhension des processus économiques n'est, en grande partie, plus applicable à court et moyen terme à la réalité actuelle, car les circonstances ont profondément changé. Mais cela signifie aussi que d'innombrables opportunités nous attendent. Je suis néanmoins surtout convaincu que les tendances à long terme issues de la théorie que nous enseignons s'imposent. J'entends par là que la monnaie d'un pays qui connaît des taux d'intérêt réels négatifs se dépréciera en conséquence.

Les crypto-actifs constituent un autre grand défi pour les banques centrales – que ce soit en raison de l'absence ou l'insuffisance de réglementations ou de leur perte de valeur massive. Leur explosion a été suivie d'un déclin. En l'espace d'un an, la capitalisation boursière des crypto-actifs (au nombre de 22 086 actuellement – source www.coinmarketcap.com) a chuté de près de USD 3 billions à USD 800 milliards aujourd'hui, dont USD 700 milliards reviennent uniquement aux dix principaux jetons (les autres sont pour ainsi dire sans valeur). Cela n'équivaut même pas à la valeur de tous les titres du SMI (CHF 1,04 billion). Selon moi, les crypto-actifs ne constituent ni une monnaie ni une bonne solution pour investir ou se protéger contre l'inflation.

Total Cryptocurrency Market Cap

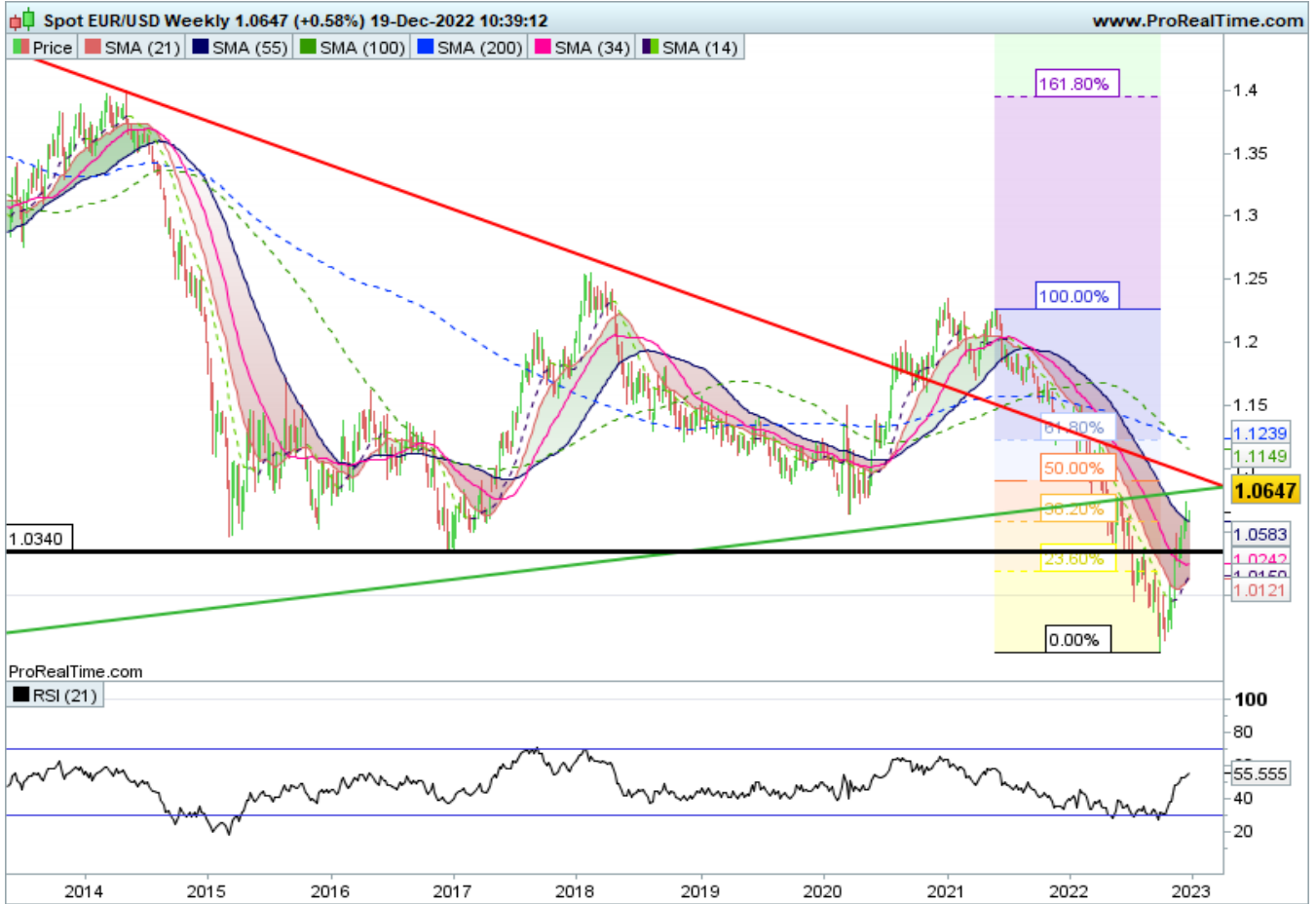


EUR/USD 1,0600

Quelques jours après mes dernières actualités Forex du 19 septembre 2022, le cours EUR/USD a de nouveau perdu 5 % pour atteindre un creux de 0,9536 le 28 septembre. Le même jour, le cours de clôture s'est inscrit à 0,9706. Cela a engendré une configuration d'avalant haussier (« bullish engulfing pattern », chandeliers du 26 au 28 septembre 2022), ce qui indiquait la formation d'un plancher, qui s'est pleinement produite. Depuis lors, une forte correction à la hausse a débuté, et le cours a oscillé autour de 1,0340 entre le 11 et le 23 novembre. Finalement, la force de l'euro s'est imposée et le cours EUR/USD a atteint un plus haut de 1,0735 le 15 décembre. Il a donc enregistré une remontée fulgurante de plus de 12 % en à peine dix semaines, ce qui est rare. Dès lors, les indicateurs témoignent d'une situation de survente et le mouvement haussier s'essouffle peu à peu. On distingue également ici une nette ligne de tendance baissière (pics en septembre 2021 et février 2022). Je m'attends donc à un recul vers la parité pour cette paire de monnaies dans les prochains jours (soit la correction Fibonacci 61,8 % du dernier mouvement haussier). Une cassure du support à 1,0550 constituerait une première confirmation de cette prévision, ce qui devrait conduire à un test rétroactif de validité de l'ancienne zone de résistance (actuellement, support) à 1,0350. Il existe une forte zone de résistance entre 1,0850 et 1,0950 (et 1,1000 en tant que barrière psychologique) (cf. graphique hebdomadaire).

Conclusion : Vente d'EUR/USD au mieux avec un objectif de cours inférieur à 1,0350 voire 1,0000. *Stop loss* à 1,0750.





EUR/CHF 0,9850

Le cours EUR/CHF a pu quitter le point bas de 0,9400 et a pratiquement atteint la parité fin octobre. Cette évolution est probablement liée au fait que la BCE serait éventuellement prête à envisager des relèvements de taux plus agressifs que la BNS, et ce en raison de l'inflation beaucoup plus élevée dans la zone euro, de l'ordre de 10 %. Comme expliqué précédemment, les paires de devises sont influencées par les anticipations des taux d'intérêt. Cela peut changer à tout moment. Nous sommes en décembre, un mois où les liquidités sont faibles, raison pour laquelle il faut s'attendre à des variations des deux côtés. Les taux d'intérêt réels au sein de la zone euro sont dans le rouge, et la BCE ne peut pas relever les taux directeurs à l'infini pour y remédier. À plus forte raison, au vu des dettes publiques des pays du sud. Cette charge financière résultant des taux d'intérêt toujours en hausse peut mettre en péril la pérennité de l'euro. L'écart de taux croissant par rapport au franc suisse peut soutenir l'euro à court terme. La parité constitue encore une importante résistance psychologique. Si celle-ci venait à céder, je m'attends à une liquidation forcée des positions courtes et recommande dans ce cas de couvrir le risque de change en euros.

Conclusion : Je reste fidèle à ma ligne et compte toujours sur une appréciation moyenne du franc suisse de 1 à 2 % par an. Sauf si un événement exceptionnel modifie fondamentalement la situation, je continuerais à couvrir le risque de change en euros.



USD/CHF 0,9275

Contrairement à mes prévisions, le dollar contre le franc suisse s'est renforcé à plus de 1,01 et a formé un triple sommet à 1,0150 fin octobre-début novembre. Le 4 novembre 2022, une nette figure de retournement s'est dessinée et a immédiatement induit une forte vague de ventes. La semaine suivante, le cours USD/CHF a perdu pas moins de 7 % ! Le 14 décembre, il a même atteint un creux temporairement à 0,9216, ce qui correspond à peu près à la correction Fibonacci 61,8 % du mouvement haussier enregistré de janvier 2021 à octobre 2022. Depuis lors, un plancher semble se former. Si le cours USD/CHF se hisse à nouveau au-dessus de 0,9400, il faut de nouveau s'attendre à une correction jusqu'à 0,9800. Sinon, rien ne fera obstacle à une nouvelle liquidation, et les anciens planchers devraient à nouveau être testés.

Conclusion : Vente d'USD/CHF au-dessus de 0,9700 avec un *stop loss* à 1,0200, potentiel de cours à env. 0,8800 et moins.





GBP/CHF 1,1275

Qui aurait imaginé le 19 septembre 2022, après mes dernières Forex News, que la livre sterling allait encore perdre 10 % en une semaine ? Les décisions de la Première ministre Liz Truss, alors récemment élue, ont fait vaciller les marchés financiers. Après à peine 44 jours au pouvoir, cette dernière a annoncé sa démission car la pression politique était devenue trop lourde. Le 26 septembre, le cours GBP/CHF a atteint un plus bas de 1,0175 et cinq semaines plus tard, après un léger apaisement de la situation politique, il s'était seulement redressé à 1,1578. Depuis le Brexit, la Grande-Bretagne connaît des difficultés dans de nombreux secteurs, auxquelles sont venues s'ajouter la pandémie de coronavirus et la guerre en Ukraine. Il faudra encore bien des mois, ou plutôt des années, pour que le pays connaisse un retour à la normale et qu'il renoue, espérons-le, avec la puissance économique. Par conséquent, je me montrerais prudent quant aux engagements dans cette devise et je continue à recommander de couvrir le risque de change. En cas de liquidations extrêmes, comme celles qui se sont régulièrement produites ces dernières années, les investisseuses et investisseurs peuvent accéder à la devise à un cours avantageux, car il ne faut en aucun cas faire une croix sur le pays et certaines opportunités s'ouvriront assurément à long terme.

Conclusion : Il convient de couvrir la livre sterling en période haussière (>1,1400). Il est possible de profiter des brèves faiblesses de cours extrêmes (<1,0200) pour se positionner à long terme.





XAU/USD 1 800

Au dernier trimestre, l'or a montré sa force, ce qui est logique comme je l'ai expliqué dans mes dernières News. Après un creux à USD 1 615, son cours s'est redressé à USD 1 825. Je reste convaincu que l'or a sa place dans un portefeuille bien diversifié. L'environnement actuel devrait permettre au métal jaune de réaliser une surperformance au cours des mois/années à venir. Je ne serais pas surpris par une hausse soudaine au-delà de USD 2 200 voire plus, quel qu'en soit facteur déclencheur.

Conclusion : Il convient d'acheter de l'or en période baissière (<USD 1 700), et le métal jaune a sa place à long terme dans un portefeuille bien diversifié. L'achat de DOCU (Double Currency Unit) est une possibilité pour constituer une position. Ce produit vous permet de placer le montant souhaité (dans votre monnaie de placement) avec un coupon élevé (par ex. 7 % par an), avec l'option intégrée d'acquérir de l'or à l'échéance (par ex. 1 mois) à un prix inférieur au prix au comptant actuel. **N'hésitez pas à contacter votre conseillère ou conseiller à la clientèle pour une offre individuelle.**



René Bachmann
Head Foreign Exchange

Le contenu de la présente publication reflète l'opinion personnelle de l'auteur.

Disclaimer

Ce document poursuit un objectif d'information et de marketing pur. Les informations contenues ne sont pas des recommandations individuelles, ni une offre, ni une invitation à la soumission d'un mandat d'achat ou de vente de titres ou autres placements, ni un conseil sur le plan juridique, fiscal ou à d'autres égards. Les éventuels pronostics ou déclarations contenus dans ce document revêtent uniquement un caractère indicatif et peuvent à tout moment être modifiés sans préavis. La Banque CIC (Suisse) SA ne garantit pas l'exhaustivité, la fiabilité, l'exactitude et l'actualité des présentes informations. Les déclarations et pronostics orientés vers l'avenir se basent sur des suppositions et appréciations actuelles et ne constituent donc aucunement des indicateurs sûrs eu égard aux événements à venir. La banque décline toute responsabilité pour les dommages en relation avec l'utilisation des informations fournies dans ce document. Le présent document n'est pas le résultat d'une analyse financière et ne doit donc pas satisfaire les prescriptions légales relatives aux critères d'indépendance de l'analyse financière. L'envoi, l'importation ou la diffusion du présent document et de ses copies aux États-Unis ou auprès de citoyens US (dans le sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933 dans sa version en vigueur) sont interdits. Il en va de même pour les autres systèmes juridiques qui considèrent de tels actes comme une infraction à leur ordre juridique.