

## Que nous réserve 2024 sur le front des monnaies ?

USD/CHF 0,8525 – EUR/USD 1,0950 – EUR/CHF 0,9350 – GBP/CHF 1,0875 – XAU/USD 2 050

Comme en chaque début d'année, de nombreux analystes sortent leur « boule de cristal » pour tenter de prédire l'avenir sur les marchés financiers. Tout ça pour constater, dans un an, qu'une fois de plus la plupart des prévisions étaient erronées (des prévisions correctes seraient clairement un hasard). Ceux qui me lisent régulièrement connaissent mon opinion à ce sujet : pour moi, il est impossible de prédire les cours et donc de déterminer quels pourraient être les cours en fin d'année. En revanche, il est possible – même si ce n'est pas chose facile – de déceler des tendances potentielles à partir des informations actuellement disponibles, ou au moins d'identifier clairement la tendance primaire. Celle-ci est surtout importante pour les investisseurs orientés sur le long terme, car les engagements en devises étrangères peuvent influencer massivement sur la performance d'un portefeuille. La vigueur constante du franc suisse constitue un très bon exemple, du point de vue des investisseurs suisses. La tendance primaire est ici clairement identifiable. En fonction de l'évolution des cours des devises étrangères, les engagements en actions étrangères peuvent être très intéressants, car il y a régulièrement des possibilités d'entrée avantageuses.

Voici quelques pronostics actuels :

Prognose Franken	EURCHF (0.9331)		USDCHF (0.8511)	
	2024	2025	2024	2025
Commerzbank	0.98	0.96	0.88	0.87
J. Safra Sarasin	0.93	0.93	0.85	0.83
Raiffeisen Schweiz	0.95	-	0.90	-
Société Générale	1.04	1.02	0.90	0.88
Schwyz Kantonalbank	0.95	-	0.86	-
UBS	0.97	-	0.87	-
VP Bank	0.96	0.92	0.85	0.80
Zürcher Kantonalbank	0.94	-	0.83	-

Quelle: cash.ch, Bankenangaben

En 2023, le franc suisse s'est fortement apprécié par rapport aux principales devises. Par rapport à l'euro, par exemple, qui est probablement la devise la mieux représentée dans les portefeuilles suisses, il a augmenté de 5,8 % (Stoxx Europe 600 +12,45 %). Le dollar américain a perdu 9,1 % par rapport au CHF (S&P500 +23,8 %). La livre anglaise a également reculé de près de 4 % (FTSE 100 +3,78 %), le dollar australien a perdu 8,7 % (AS30 +8,4 %), tandis que la couronne norvégienne a chuté de 12,3 % (OBX +9,2 %). Les investisseurs suisses qui ont investi dans des titres japonais ont même subi des pertes de change de 15,4 % (Nikkei 225 +30 %) et ceux qui se sont risqués à investir en Turquie ont perdu pas moins de 42 % avec la livre turque (indice Borsa Istanbul 100 +30 %). Ainsi, selon les pays, on a pu observer des performances négatives alors même que les indices boursiers correspondants affichaient une évolution positive !

Dans un contexte marqué par de nombreux foyers de crise géopolitique, le cours de l'or a toutefois pu se maintenir face au franc suisse, avec une hausse de 3 %.

Que nous réserve l'année en cours sur les marchés financiers ? Les perspectives sont loin d'être roses. La semaine dernière, le FMI a réduit ses prévisions relatives à la croissance économique mondiale de 2,6 % à 2,4 %. Le conflit en Ukraine dure depuis bientôt deux ans, la guerre a repris dans la bande de Gaza depuis octobre et les Chinois continuent de lorgner sur Taïwan (l'élection présidentielle y a eu lieu le 13 janvier, remportée par Lai Ching-te, hostile à la Chine). En outre, les élections présidentielles américaines auront lieu en novembre prochain. À la fin 2022, le Peace Research Institute à Oslo recensait 55 conflits actifs sur notre planète, durant en moyenne depuis 8 à 11 ans. Selon l'ONU, il s'agit du chiffre le plus élevé depuis la Seconde Guerre mondiale. Dans ce contexte, les banques centrales tentent de mener une politique monétaire et de taux d'intérêt qui se traduira dans le meilleur des cas par un atterrissage en douceur. À l'heure actuelle, les marchés anticipent pour l'année en cours jusqu'à six baisses de taux de la part de la Fed. C'est à mon avis trop optimiste. La Fed et la BCE tendent plutôt vers un maximum de trois baisses de taux, mais elles agiront en fonction des données économiques. Les marchés sont donc animés par des craintes récessionnistes, des baisses de taux fantasmées et des foyers de crise potentiels. Où cela va-t-il mener ? Sans aucun doute à une forte volatilité et à des rotations sectorielles au sein des investissements en actions. Le résultat des élections américaines pourrait provoquer de gros

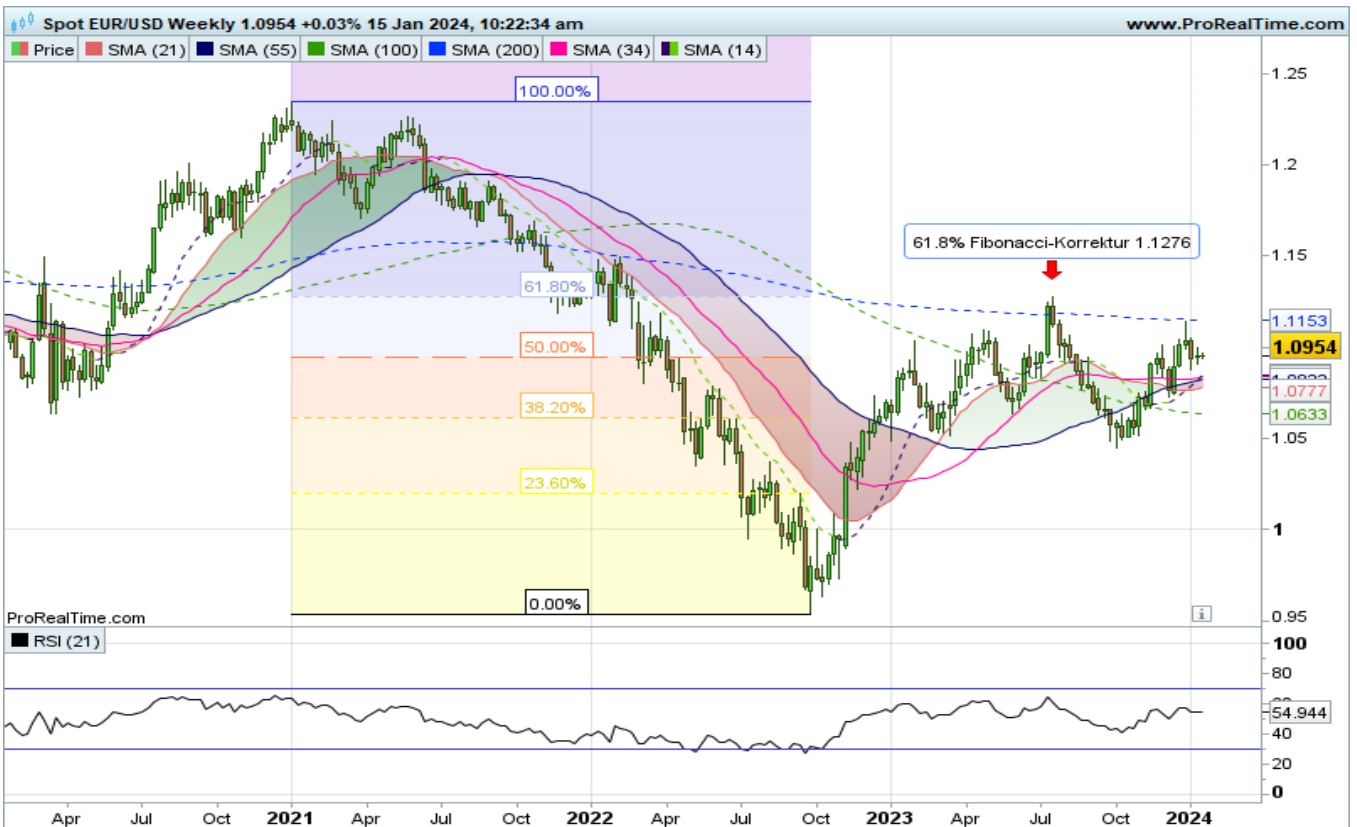
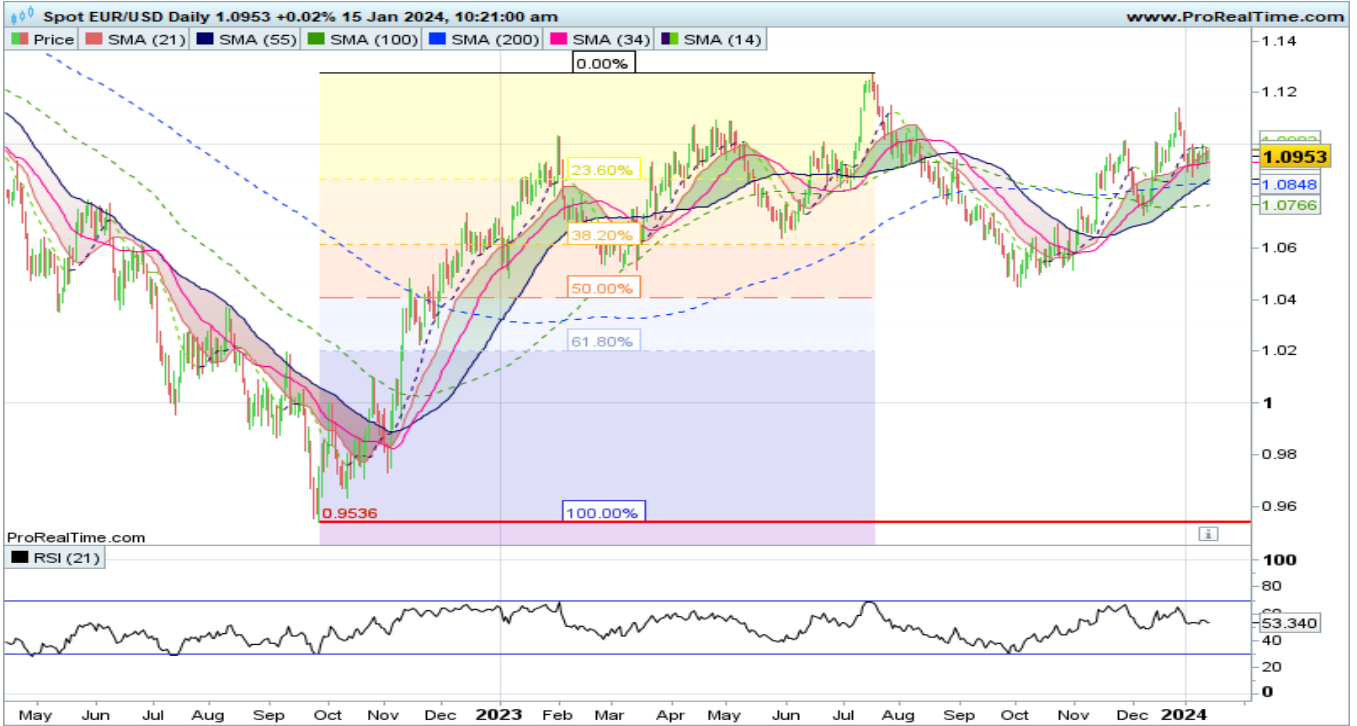
rééquilibrages au sein de différents secteurs. Si les Républicains reviennent au pouvoir, on s'attend à ce que les aides militaires à l'étranger (notamment pour l'Ukraine) soient supprimées et que les investissements dans la protection du climat diminuent. Cela aurait de lourdes conséquences pour certains secteurs. Par conséquent, quelques opportunités se dessinent, dont nous espérons pouvoir profiter au moins partiellement.

## EUR/USD 1,0950

Le cours EUR/USD est le jouet des deux grandes régions économiques, l'une des deux étant clairement mieux positionnée que l'autre. Selon moi, l'Europe, Allemagne en tête, est en train de s'autodétruire depuis des années, ce qui se reflète dans le cours de l'euro (à noter que l'euro a fêté ses 25 ans d'existence le 1<sup>er</sup> janvier 2024). Le fait que cette monnaie existe encore (sous cette forme) est plutôt surprenant. Quoiqu'il en soit, il existe suffisamment de raisons – économiques, politiques ou liées au différentiel de taux d'intérêt – d'éviter l'euro au profit du dollar américain. Bien sûr, les défenseurs de l'euro ou les détracteurs du dollar américain trouveront aussi des motifs pour justifier le contraire, comme la dette publique, le déficit budgétaire ou encore la situation politique aux États-Unis. Nous ne savons pas quel argument aura au final un impact sur le cours EUR/USD. Je ne crois plus en une Europe forte qui pourrait reconquérir sa place de leader sur le plan politique et économique. Depuis des années, il n'y a selon moi aucun argument raisonnable pour investir dans l'euro (cela ne signifie toutefois pas qu'il faille exclure tout investissement dans des entreprises européennes – ce serait certainement une erreur, car il y a beaucoup de bonnes entreprises qui réussissent en Europe, malgré les obstacles politiques semés par Berlin et Bruxelles).

Mais pour les raisons mentionnées ci-dessus, je pense actuellement que le prochain mouvement de la paire EUR/USD se fera plutôt vers le bas. C'est pourquoi je m'attends à des baisses de cours jusqu'à 1,05, voire moins, avant que cette paire ne reparte vers le haut. Pour que l'euro soit plus fort ou que le dollar américain soit plus faible, il faudrait une récession aux États-Unis, laquelle pourrait être provoquée par des taux d'intérêt trop élevés pendant une période trop longue. Il est donc important pour la Fed de garder un œil sur les taux d'intérêt réels et d'être prête à baisser les taux à temps si l'inflation continue de refluer.

Si l'on se fie à la lecture des courbes, ce scénario est également probable, tant que les cours ne dépasseront pas 1,1140 et 1,1280 en clôture journalière. Sur le graphique hebdomadaire, on peut voir qu'en juillet 2023, le cours EUR/USD a atteint 1,1276, soit exactement la correction Fibonacci 61,8% du mouvement baissier de 1,2350 à 0,9536. L'évolution des trois dernières semaines indique également un sommet qui va dans le sens de mon pronostic.



Conclusion : Les cours autour de 1,0500 représentent des opportunités d'achat intéressantes si les conditions économiques aux États-Unis devaient se détériorer dans le courant de l'année. À moyen terme, des cours de 1,1500 à 1,2000 sont possibles.

## EUR/CHF 0,9350

Il y a un an, 1 euro valait encore CHF 1,01. La vigueur du franc suisse l'année dernière, et surtout l'accélération du mouvement les dernières semaines de 2023, en a surpris plus d'un – moi y compris. Les raisons sont toujours les mêmes : stabilité politique et économique, faible taux d'inflation et de chômage, sans oublier les conflits géopolitiques dans le monde entier. Le franc suisse reste la « valeur refuge ». À mon avis, cela ne changera pas et il faut donc s'attendre à ce que cette tendance se poursuive. L'appréciation annuelle moyenne du franc suisse depuis la célèbre intervention de la BNS (introduction d'un taux plancher de 1,20) en septembre 2011 (le plus haut après cela a été de 1,2650 en mai 2013) est de 2,1 %.

Bien sûr, il ne s'agit pas d'un « aller simple » et des occasions de vendre l'euro à des niveaux plus élevés se présenteront toujours, c'est en tout cas ce qui s'est passé jusqu'ici. Un renversement de tendance serait éventuellement possible si la Suisse perdait ses atouts suite à un éventuel rattachement institutionnel à l'Europe. Une résistance se situe actuellement à 0,9408 (plus bas du 26.09.2022), puis une forte zone de résistance se détache entre 0,9535 (moyenne mobile à 100 jours) et 0,9575. Seule une cassure de la ligne de tendance baissière (0,9575), au moins sur la base du cours de clôture journalier, permettra de poursuivre la correction et de se rapprocher de la moyenne à 200 jours, actuellement à 0,9630. Le dernier cours plancher de 0,9254 constitue à présent un support très solide. Attendons ensuite de voir jusqu'où la paire va descendre et quand la BNS décidera d'y mettre le holà en intervenant sur le marché des devises ou en prenant d'autres mesures pour contrer la vigueur du franc. Il est à supposer que cela n'arrivera pas avant un cours à 0,9000 (mais qui sait ?).





## USD/CHF 0,8525

Fin décembre, le cours USD/CHF a atteint un creux provisoire à 0,8332 suite à l'appréciation du CHF. Dans les jours qui ont suivi, un puissant support s'est formé à ce niveau, ce qui peut maintenant entraîner une correction vers 0,8680 à 0,8900 (correction Fibonacci 61,8 % du mouvement baissier de 0,9244 à 0,8332). Cela concorde avec mon pronostic d'un affaiblissement de la paire EUR/USD, à condition que la paire EUR/CHF se stabilise également. En cas de cassure de la résistance à 0,8900, il faut même s'attendre à une consolidation jusqu'à 0,9250 (correction Fibonacci 50 % de la baisse de 1,0148 à 0,8332 et moyennes à 100 et 200 jours).

Si le support à 0,8332 venait à céder, il faudrait s'attendre à une nouvelle baisse. En janvier 2015, la paire USD/CHF se situait à 0,7400. Nul ne sait si on reviendra un jour à ce cours, et si oui, quand. Mais la tendance primaire du dollar américain est à la baisse depuis des décennies.

Conclusion : Les couvertures de change pour l'USD ne se justifient pas pour le moment. Il devrait y avoir de meilleures occasions dans un avenir proche. Ce scénario ne serait remis en question qu'en cas de rupture du dernier support à 0,8332.





## GBP/CHF 1,0875

En Grande-Bretagne, on discute à nouveau depuis quelques mois d'un abandon de la sortie de l'Union européenne (= Brexit), étant donné que les effets du Brexit se font nettement sentir en période de faibles performances économiques. Depuis des années, les inconvénients l'emportent sur les avantages et l'élite politique souhaite se rapprocher de l'Europe, notamment eu égard au conflit ukrainien. Ce n'est sans doute pas un mauvais moment pour de telles discussions. Mais les rouages politiques tournent très lentement, raison pour laquelle cela n'aura pas d'effet immédiat sur le taux de change. La livre sterling suit une tendance baissière depuis des années et j'ai du mal à trouver des raisons d'investir dans cette monnaie. Mais une réintégration de l'Union européenne aurait probablement des répercussions positives sur la livre.

Actuellement, la paire GBP/CHF est légèrement survendue et, comme pour les paires EUR/CHF et USD/CHF, de nombreux arguments plaident en faveur d'une petite correction. Celle-ci pourrait atteindre les résistances de 1,1028 et 1,1133 (moyennes à 100 et 200 jours). Les supports de cette paire de devises se trouvent à 1,0637 (plancher du 28.12.2023) et 1,0174 (creux de septembre 2022).

Conclusion : La livre sterling se trouve actuellement en zone neutre et je ne la négocierais qu'en cas de force majeure. Les investissements dans cette devise sont trop incertains pour moi, autrement dit je couvrirais les engagements (surtout futurs) en GBP.

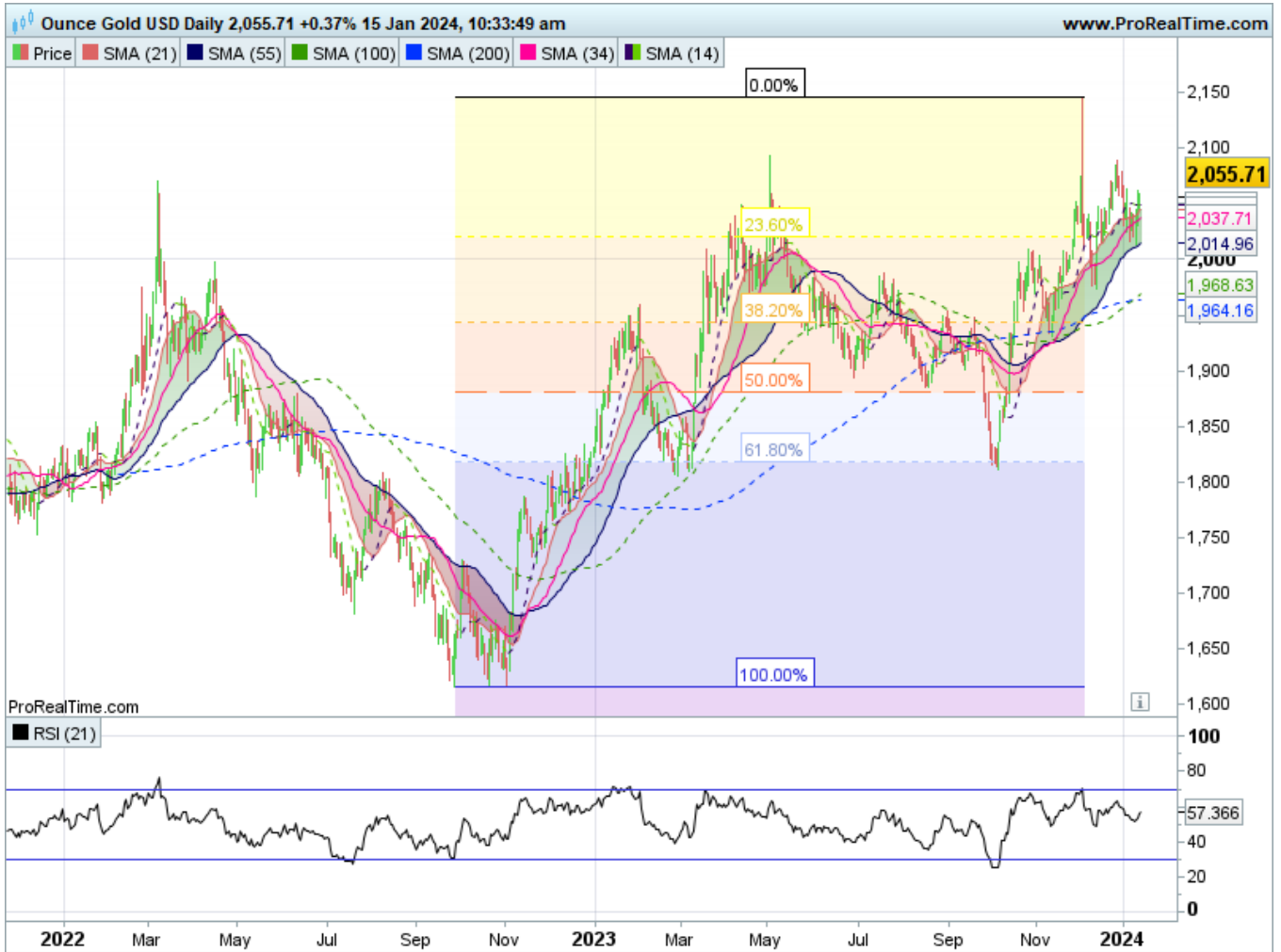






## XAU/USD 2 050 – XAU/CHF 1 750

Du fait de la faiblesse du dollar américain et des nombreux foyers de tension, l'or a de nouveau trouvé plus d'acheteurs, ce qui a fait grimper son prix. Depuis l'automne 2022, le cours de l'once a par moments augmenté de plus de 30 %. Un pic temporaire a été atteint début décembre à USD 2 145. En prévision d'un léger raffermissement du dollar américain et compte tenu de l'évolution des cours ces dernières semaines, je pense que le solide support à USD 1 965 (moyennes à 100 et 200 jours) pourrait être mis à l'épreuve. Je reste fermement convaincu que l'or (même s'il n'est pas porteur d'intérêts) devrait faire partie de tout portefeuille bien diversifié (entre 3 et 7 % selon la taille du portefeuille). En cas de fluctuations extrêmes, telles que les augmentations observées en décembre 2023, il est possible d'optimiser les positions en or existantes en vendant (partiellement) des options d'achat (la gestion du portefeuille – c'est-à-dire l'allocation d'actifs et la vente d'options – est selon moi un aspect important pour obtenir un rendement supplémentaire à long terme). En outre, les revers constituent d'excellentes occasions de constituer des engagements planifiés sur l'or en vendant des options de vente.





**René Bachmann**  
Head Foreign Exchange

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

## Disclaimer

### English

This document is intended for information and marketing purposes only. The information it contains does not constitute an individual recommendation, an offer, a solicitation to issue an order to purchase or sell securities or other investments, or legal, tax or any other form of advice. Any statements and forecasts included in this document are purely indicative and are subject to change at any time without prior notice. Bank CIC (Switzerland) Ltd. makes no warranty as to the completeness, reliability, accuracy and timeliness of the information contained in this document. Forward-looking statements and forecasts are based on current assumptions and assessments and therefore do not constitute reliable indicators of future performance. The bank assumes no liability whatsoever for damages that could arise in conjunction with the use of the information contained in this document. This document is not the result of financial analysis and is consequently not required to comply with the statutory regulations concerning the independence of financial analyses. The dispatch, import or distribution of this document and copies thereof to the United States or to US persons (as defined in Regulation S of the US Securities Act of 1933, as amended) is not permitted. This also applies to other jurisdictions that consider such actions as a violation of their applicable laws.

### Deutsch

Dieses Dokument dient lediglich zu Informations- und Marketingzwecken. Die darin enthaltenen Informationen sind keine individuellen Empfehlungen, kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Auftrages zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Anlagen sowie keine Beratung in rechtlicher, steuerlicher oder sonstiger Hinsicht. Allfällige in diesem Dokument enthaltene Aussagen und Prognosen sind rein indikativ und können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden. Die Bank CIC (Schweiz) AG übernimmt keine Gewähr hinsichtlich Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit und Aktualität der vorliegenden Informationen. In die Zukunft gerichtete Aussagen und Prognosen basieren auf gegenwärtigen Annahmen und Einschätzungen und sind daher keine gesicherten Indikatoren für künftige Ergebnisse. Die Bank lehnt jegliche Haftung für Schäden ab, die im Zusammenhang mit der Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen entstehen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse und hat folglich die gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse nicht zu erfüllen. Der Versand, die Einfuhr oder die Verbreitung des vorliegenden Dokuments, wie auch dessen Kopien, in die Vereinigten Staaten oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) sind nicht zulässig. Dies gilt ebenso für andere Rechtsordnungen, die derartige Handlungen als Verstoß gegen ihre Rechtsordnung ansehen.

### Français

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.