

# Perspectives hebdomadaires

N° 20

19 mai 2017  
Raiffeisen Investment Office



- Les inquiétudes autour de Trump pèsent sur les marchés financiers
- La reprise stable de la zone euro soutient l'euro
- Gros plan: L'OPEP devrait donner lieu à une légère hausse du prix du pétrole

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val.préc.	Cons.	Commentaire	
23.05.	08h00	CH	Exportations, mom	Avr	2,5%	Solide demande issue de la zone euro	
23.05.	10h00	DE	Climat des affaires selon l'Ifo	Mai	112,9	113,1	Les entreprises restent toujours optimistes
23.05.	10h00	ZE	Composite PMI	Mai	56,8	56,7	Niveau le plus haut depuis avril 2011
24.05.	09h15	CH	Production industrielle, yoy	Q1	-1,2%	Les entreprises avec une robuste dynamique	
24.05.	20h00	USA	PV de la réunion de la Fed	Mai		Discussion en cours sur la réduction du bilan	
25.05.			Sommet de l'OPEP			L'OPEP à maintenir limitation de production	
26.05.	14h30	USA	Commandes biens durables, mom	Avr	0,9%	-1,8%	Légère baisse des commandes de biens d'inv.

Les cours sur les marchés des actions US ont enregistré la plus forte baisse journalière en milieu de semaine depuis septembre l'an dernier. Les rendements Treasury ont aussi bien fléchi. La correction a été initiée par les inquiétudes politiques de plus en plus fortes autour de Trump: une enquête officielle à l'appui cette semaine. Des chiffres plus faibles aux USA et de Chine ont déjà contribué auparavant à une réticence sur les marchés des actions. L'incertitude résurgente sur la dynamique de la demande en Chine pèse aussi sur les marchés des matières premières. A notre avis, aucun «déjà-vu» comparable aux inquiétudes sur la croissance mondiale début de 2016.

Malgré les faibles chiffres du PIB pour le Q1 et le vacarme politique, l'économie US se situe sur une bonne voie de croissance. De solides indicateurs du marché immobilier et une hausse plus forte que prévu de la production industrielle ont confirmé cette semaine la perspective d'une dynamique accrue au Q2. Les commandes de biens durables seront publiées la semaine prochaine. Les récentes déclarations des responsables de la Fed n'ont donc fait état d'aucun ajustement des prévisions économiques. Cela devrait aussi ressortir du PV de la dernière réunion de la Fed. Les discussions actuelles concernant la diminution du bilan de la Réserve fédérale américaine sont en ligne de mire.

En Chine, les derniers chiffres du commerce décevants ont suivi une dynamique très forte des mois précédents. Et le ralentissement observé dans l'octroi de crédit repose notamment sur la réglementation durcie pour les véhicules de placement hors bilan, alors que la croissance des prêts aux entreprises se montre robuste. Dans l'ensemble, nous nous attendons après une forte croissance économique chinoise en début d'année, toujours à un ralentissement contrôlé.

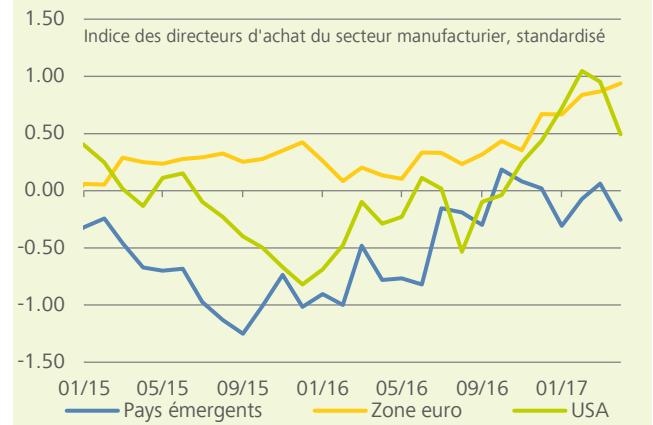
Dans la zone euro, mais aussi en Suisse, quasiment aucune faiblesse n'a en revanche été observée dans les récents indicateurs économiques. On s'attend également à des niveaux élevés pour la prochaine édition des enquêtes auprès des entreprises. La

bonne reprise économique devrait donc poursuivre son chemin. Seule l'Italie se dénote parmi les pays importants. En début d'année, l'économie italienne n'a pu croître que de 0,2% en glissement trimestriel.

Le contexte économique plus stable dans la zone euro a favorisé dernièrement une appréciation de la monnaie unique. Depuis l'élection présidentielle française, l'euro s'est clairement apprécié par rapport au franc suisse – malgré une certaine tendance contraire cette semaine. Et l'euro était en hausse même par rapport à l'USD – avec une récente dynamique en raison des chiffres sur l'inflation aux USA plus faibles que prévu et des événements politiques là-bas. Depuis la mi-avril, l'EUR/USD est passé de 1,06 à plus de 1,11.

## Graphique de la semaine

Moral robuste dans la zone euro



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

En raison de l'Ascension, les Perspectives hebdomadaires ne paraîtront pas la semaine prochaine, mais le 2 juin.

**RAIFFEISEN**

# Gros plan: L'OPEP devrait donner lieu à une légère hausse du prix du pétrole

Les prix du pétrole ont récemment rebondi suite à leur plongeon au début du mois de mai. Cela est probablement dû à la multiplication des signes selon lesquels l'OPEP se résoudra jeudi prochain à prolonger la limitation de la production. Une telle démarche semble fort probable vu que l'Iran n'a pas l'air de s'y opposer.

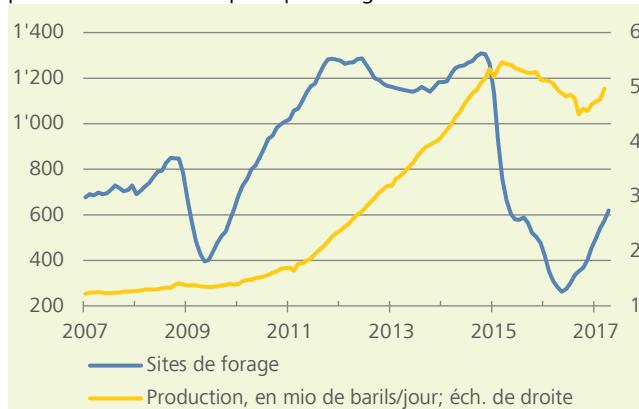
Prolonger la limitation de la production devrait préserver le potentiel d'une légère tendance à la hausse. En effet, les prix du pétrole nettement plus élevés que les niveaux les plus bas en janvier intéressent de nouveau les producteurs par fracturation à reprendre leur activité et production.

## «Limitation prolongée de la production fort probable.»

pétrole nettement plus élevés que les niveaux les plus bas en janvier intéressent de nouveau les producteurs par fracturation à reprendre leur activité et production.

### La production de schiste augmente de nouveau

Emplacements de forage actifs de fracturation hydraulique et production totale des principales régions de schiste aux USA



Sources: EIA, Raiffeisen Investment Office

L'industrie de la fracturation laisse ainsi se dissiper sans effets une certaine partie de la pression à la hausse résultant de la pénurie artificielle. Toujours est-il qu'il n'y aura pour le moment pas de nouveau véritable boom de la production non conventionnelle américaine, comme cela a été observé avant le début de l'effondrement des prix du pétrole. Les rendements des obligations US high yield dans le secteur de l'énergie n'ont certes pas augmenté en dépit de la normalisation des taux par la Fed. Dans le même temps, malgré l'efficacité accrue considérable, la rentabilité du prix d'un baril de 50-60 USD est nettement plus faible qu'il y a trois ans (voir graphique), lorsqu'un baril de pétrole brut coûtait plus de 100 USD. Les investisseurs devraient donc agir de manière bien plus réservée.

L'industrie de la fracturation hydraulique n'est dans un tel contexte point incitée à augmenter sa production de sorte que même une production limitée de l'OPEP soit surcompensée – ce qui se reflète aussi par une certaine réticence. Le rapport dit D/C – rapport entre le nombre de puits certes forés mais non achevés et le nombre de puits forés et fracturés – est ainsi plus de trois fois plus élevé qu'avant l'effondrement des prix. L'activité à nouveau accrue de l'industrie de la fracturation hydraulique se concentre donc plus fortement sur le forage relativement simple que sur la fracturation complexe et coûteuse de la roche (le «fracking»).

### Etes-vous intéressé(e)?

Souhaitez-vous investir conformément à ce thème proposé dans le gros plan? Votre Banque Raiffeisen se tient à votre disposition pour la

Cette situation confirme notre attente d'une légère hausse potentielle des prix du pétrole, de sorte que nous continuons de recommander une prise de position dans le pétrole comme diversification tactique

du portefeuille. Nous considérons une mise en œuvre diversifiée sur l'ensemble de la courbe des échéances du pétrole brut comme appropriée pour l'investisseur équilibré et à long terme, afin de parvenir à une réduction des coûts de rolling.

### Production de pétrole non conventionnelle: il n'y a pas que les coûts mais aussi les marges bénéficiaires qui ont majoritairement diminué

Seuil de rentabilité et bénéfice par baril de pétrole issu de la fracturation hydraulique (basé sur le prix moyen annuel respectif pour le WTI), en USD



Sources: EIA, rystad energy, Raiffeisen Investment Office

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

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts		
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8983	-1.5	9.3	EURCHF	1.090	-0.4	1.7	CHF	-0.73
S&P 500	2366	-1.2	5.7	USDCHF	0.978	-2.3	-4.0	USD	1.17
Euro Stoxx 50	3575	-1.7	8.7	EURUSD	1.114	1.9	5.9	EUR (DE)	-0.33
DAX	12624	-1.2	10.0	Or	1251	1.9	8.6	GBP	0.31
CAC	5307	-1.8	9.1	Pétrole brut <sup>1)</sup>	52.9	4.1	-6.9	JPY	-0.01

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent

19.05.2017 10:13

**RAIFFEISEN**

**Editeur**

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 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

<https://www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html>

---

**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.