



- Les marchés des actions évoluent entre gains solides et risques politiques
- La Fed ne signale encore aucune autre hausse des taux à court terme
- Gros plan: la fuite des obligations en EUR maintient le franc fort

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
03.02.	14h30	US	Emplois non agricoles	Jan	156k	180k	La croissance de l'emploi reste solide
06.02.	08h00	DE	Nouvelles commandes, mom	Déc	-2,5%	0,5%	Situation commandes nettement améliorée
07.02.	07h45	CH	Moral consommateur selon SECO	T1	-13		Tendance toujours en légère hausse
09.02.	07h45	CH	Chômage, corr. var. saisonnières	Jan	3,3%		Taux de chômage stable depuis plus d'un an
10.02.		CN	Exportations, yoy	Jan	-6,2%	3,0%	Dynamique solide parten. comm. de la Chine
10.02.	16h00	US	Confiance des consommateurs	Fév	98,5	97,8	L'euphorie Trump devrait fléchir légèrement

L'euphorie Trump aveugle qui s'était installée sur les marchés des actions a fini par céder, ces derniers jours, à la désillusion. La chasse aux records des indices américains s'est donc arrêtée. En effet, une vague de décrets ainsi qu'une rhétorique protectionniste a mis en évidence le caractère imprévisible du nouveau gouvernement américain. La hausse de l'USD a ainsi perdu sa dynamique depuis le début de l'année. La paire USD/CHF ayant augmenté à 1.03 après les élections américaines, le dollar se maintient à présent sous la parité (cf le gros plan à la page 2). Ce résultat est notamment dû au nouveau ralentissement de la hausse des taux aux USA. Les attentes par rapport aux programmes économiques ont apparemment baissé un peu et l'inflation serait donc moindre. La Fed ne s'est pas montrée impressionnée par la récente hausse à plus de 2% de l'inflation. En février, le FOMC n'a donc pas sorti le taux directeur de sa marge de fluctuation entre 0,5% et 0,75% ni donné d'indice quant à une hausse prévue en mars. L'évaluation de la situation est restée pratiquement inchangée, mais l'amélioration du moral n'est pas passée inaperçue. Néanmoins, des impulsions adéquates dans les données statistiques de l'économie demeurent imperceptibles. C'est pourquoi, la Fed attend des faits supplémentaires plus marquants. Toujours est-il que la robuste économie américaine suggère de nouvelles hausses de taux plus tard dans l'année. En janvier, l'indice des directeurs d'achat est grimpé, avec 56 points, à son plus haut niveau depuis plus de deux ans, et la croissance de l'emploi reste robuste.

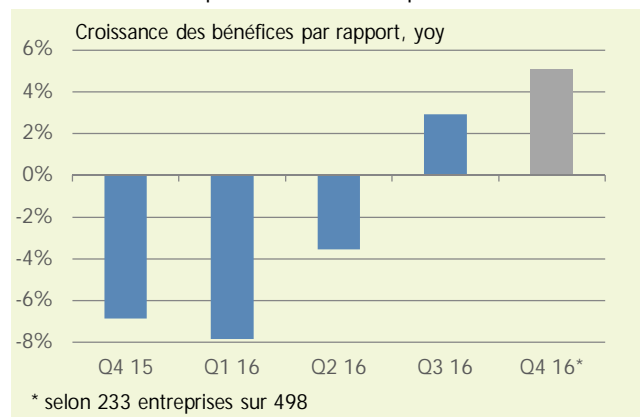
Epaulé par la récente faiblesse du dollar, le prix de l'or a connu un bon début d'année. L'once a augmenté à plus de 1'200 USD et le prix de l'or devrait rester bien soutenu en raison des faibles perspectives de taux, de la hausse de l'inflation et des niveaux toujours élevés d'incertitude politique.

En partie à l'ombre de la politique mondiale, les entreprises suisses continuent de faire état de gains solides au quatrième trimestre. Les attentes des analystes sont, pour la plupart, dé-

passées, ce qui satisfait les marchés des actions. Une légère amélioration se dessine dans la dynamique des bénéfices. Le marché suisse continuerait ainsi à suivre ses homologues d'Europe et des Etats-Unis, qui ont déjà vécu une légère embellie les trimestres précédents. Aux Etats-Unis, la deuxième hausse des bénéfices des entreprises au T4 s'affiche en glissement annuel, après huit baisses consécutives auparavant. Quant aux sociétés pharmaceutiques suisses, on constate toujours une baisse de la dynamique en raison de l'expiration imminente des brevets et de la pression persistante sur les marges. La situation en matière de revenus est certes solide sans pour autant laisser entrevoir une nette amélioration. En revanche, le secteur financier nous avait déjà réservé un certain nombre de bonnes surprises au dernier trimestre de 2016. La saison des résultats en Suisse débutera la semaine prochaine. Avec ABB, Syngenta, Swisscom et Zurich, quatre des vingt titres du SMI publieront leur marche des affaires. S'agissant des données économiques, le calendrier paraît très mince. Nous nous attendons à un taux de chômage suisse désaisonnalisé inchangé à 3,3%.

## Graphique de la semaine

Bénéfices des entreprises au T4: bonne prémisse aux Etats-Unis



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

# Gros plan: la fuite des obligations en EUR maintient le franc fort

La flambée de l'USD ne s'est pas poursuivie en janvier. La rhétorique protectionniste inchangée du nouveau président des Etats-Unis en est sans doute pour cause. La Chine a été récemment de nouveau accusée de maintenir sa monnaie à un niveau artificiellement bas. En fait, cela semble être paradoxal au vu des efforts que déploie le gouvernement chinois pour stabiliser le taux de change malgré la forte pression à la baisse. Par ailleurs, Peter Navarro, le conseiller de Trump en matière de politique commerciale a vilipendé cette semaine l'Allemagne d'utiliser un euro fortement sous-évalué pour exploiter les Etats-Unis.

Dans l'ensemble, un certain désenchantement semble s'être récemment installé sur les marchés après l'euphorie Trump initiale. Les préoccupations concernant l'impact négatif de la nouvelle politique économique des Etats-Unis ont augmenté. Cela se voit aussi dans la demande accrue en or, ainsi que celle en yen et en franc suisse, par exemple, tous deux des monnaies refuges. La semaine dernière, la paire USD/CHF a franchi à la baisse la parité, un important seuil psychologique. Et même la pression baissière sur l'EUR/CHF a de nouveau augmenté. La chute sous la barre des 1,07 a entraîné le niveau au plus bas depuis août 2015. Bien que la BNS n'aligne plus sa politique monétaire seulement sur la parité de l'EUR/CHF et que la reprise de l'économie suisse progresse depuis le choc du taux de change, elle devrait récemment être encore intervenue sur le marché des devises.

## Le franc reste fort

Taux de change



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

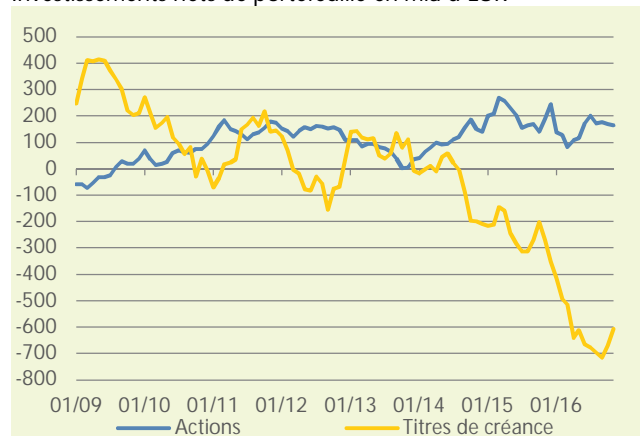
A l'heure actuelle, une période prolongée de faiblesse de l'euro ne semble fondamentalement point de mise. Malgré les nombreuses incertitudes politiques, l'économie de la zone euro a une bonne assise en matière de croissance. Le trimestre dernier, le PIB s'est encore légèrement amélioré atteignant un robuste

0,5% en glissement trimestriel et les indicateurs avancés se sont stabilisés à un solide niveau en début d'année.

Une certaine fuite des capitaux depuis l'euro a toutefois lieu. Tandis que la consolidation des perspectives économiques soutient les prévisions des bénéfices des entreprises, et donc les placements en actions dans la zone euro, les investissements nets de portefeuille dans les titres de créance sont fortement négatifs (cf. graphique). Par conséquent, les investisseurs hésitent à acheter des obligations en EUR.

## Fuite des capitaux depuis la zone euro

Investissements nets de portefeuille en mia d'EUR



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

Cette évolution est sans doute due aux politiques monétaires divergentes, notamment aux USA et en Europe. La Fed prend son temps à normaliser les taux: ceux à long terme aux USA offrent de nouveau un revenu décent. En revanche, les achats d'obligations par la BCE amenuisent nettement les rendements. L'an prochain au plus tard,

«Un faible niveau des taux et des risques de fluctuation rendent les obligations EUR moins attrayantes»

il lui faudrait commencer à réduire ses achats obligataires. Le faible niveau des taux associé au risque accru de fluctuation

décourage les investisseurs de placer dans les titres de créance en EUR, notamment dans les obligations d'Etat à long terme. Cette situation ne devrait toutefois pas trop changer pour l'instant. Aussi, le potentiel de hausse pour l'EUR/CHF ces prochains mois nous semble assez compromis.

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

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8328	-0.6	1.3	EURCHF	1.069	-0.1	-0.3	CHF	-0.73	-0.02	16
S&P 500	2281	-0.7	1.9	USDCHF	0.995	-0.5	-2.4	USD	1.03	2.49	4
Euro Stoxx 50	3276	-0.8	-0.4	EURUSD	1.075	0.4	2.2	EUR (DE)	-0.33	0.45	24
DAX	11661	-1.3	1.6	Or	1214	1.9	5.3	GBP	0.35	1.41	18
CAC	4830	-0.2	-0.7	Pétrole brut <sup>1)</sup>	56.9	2.5	0.2	JPY	0.01	0.10	5

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent  
03.02.2017 10:11

Editeur  
Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

Internet  
<http://www.raiffeisen.ch/web/placer>

Conseil  
Contacté votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale  
<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

Autre publication  
Vous trouvez cette publication ainsi que d'autre publication 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.