

# Perspectives hebdomadaires

N° 38

29 Septembre 2017  
Raiffeisen Investment Office



- Les élections allemandes entraînent une correction de l'euro
- Les ouragans ne freinent l'économie américaine que passagèrement
- Gros plan: l'industrie suisse a de nouveau une meilleure assise

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val.prec.	Cons.	Commentaire
02.10.	09:15	CH	Ventes au détail, yoy	Août	-0,7%	-
02.10.	09:30	CH	PMI industriel	Sep	61,2	-
02.10.	16:00	USA	ISM du secteur manufacturier	Sep	58,8	57,5
05.10.	09:15	CH	Prix à la consommation, yoy	Sep	0,5%	-
05.10.	13:30	ZE	Procès-verbal de la réunion de la BCE	Sep		
06.10.	14:30	USA	Emplois non agricoles	Sep	156k	75k

Le résultat étonnamment élevé de l'Alternative für Deutschland (AfD), classée à droite, aux élections du Bundestag cette semaine a déclenché une correction du taux de change de l'euro face au dollar et au CHF. Les cours sur les marchés des actions ont été en revanche peu affectés par l'issue des élections. Les perspectives de croissance à court terme pour la zone euro n'ont pas changé, celles-ci restant solides. Les indices préliminaires des directeurs d'achat pour la zone euro ont même augmenté de nouveau en fin de semaine dernière. Même si les prévisions des exportations sont un peu moins optimistes en raison du renforcement de l'euro, le niveau de l'indice des directeurs d'achat pour le secteur manufacturier est au plus haut niveau depuis le début de 2011 (voir graphique). Malgré le taux d'inflation toujours modéré publié cette semaine, la BCE devrait donc rester sur sa position de réduire les achats d'obligations - notamment car l'EUR/USD n'a pas franchi durablement le seuil de 1,20. La semaine prochaine, le procès-verbal de la dernière réunion de la BCE sera publié et fournira sans doute de plus amples détails quant aux discussions sur le programme d'achat obligataire.

La solide reprise économique de la zone euro donne à la Suisse du vent en poupe notamment pour l'industrie (voir aussi le Gros plan). Le baromètre conjoncturel KOF a pu se remettre de la correction du mois précédent et l'indice des directeurs d'achat devrait tenir bon la semaine prochaine. En outre, il y aura les nouveaux chiffres des ventes au détail pour la Suisse. La situation reste toutefois encore difficile, surtout dans le commerce stationnaire. Les ventes au détail n'ont dernièrement guère pu contribuer à la croissance modérée de la consommation.

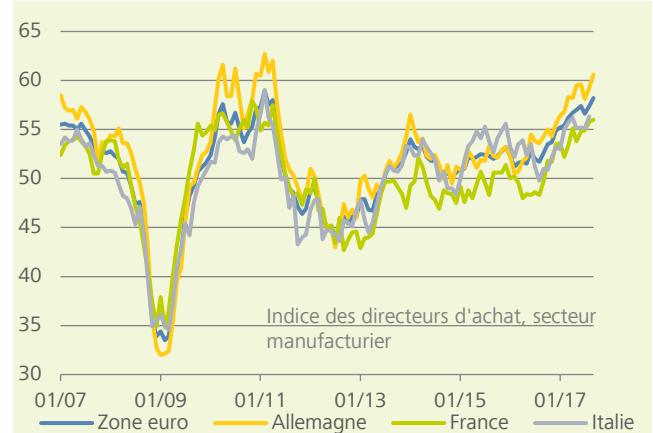
Aux USA, les ouragans freinent actuellement les données économiques mensuelles: vendredi prochain, le prochain rapport sur le marché du travail américain devrait donc parler d'une hausse sensiblement plus faible de l'emploi. Dans l'ensemble, on s'attend à un ralentissement de la dynamique du PIB au troisième trimestre, mais qui s'estompera sans doute en fin d'année. La présidente de la Fed, Janet Yellen, était aussi du même avis cette

semaine, ce qui a boosté davantage les prévisions des taux pour décembre cette année. Par ailleurs, les nouveaux chiffres des contrats de biens d'investissement ont positivement surpris cette semaine.

En revanche, le président américain Trump a dû subir, dans ses efforts d'abroger l'Obamacare, une nouvelle défaite, qui signale donc aussi la fin de la période dans laquelle les républicains auraient pu adopter le projet de loi au Sénat à la majorité simple. Cela affecte aussi l'ampleur de la réforme fiscale toujours prévue. En effet, à défaut d'économies en raison du maintien de l'Obamacare, la marge de manœuvre pour des allégements fiscaux notables s'amenuise. De l'autre côté du Pacifique, le premier ministre japonais prévoit, lui aussi, de nouvelles impulsions fiscales. En dépit du déficit public élevé et de l'immense dette, Abe veut obtenir des voix supplémentaires de l'opposition affaiblie lors d'élections anticipées.

## Graphique de la semaine

Moral en forme dans la zone euro



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

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

**RAIFFEISEN**

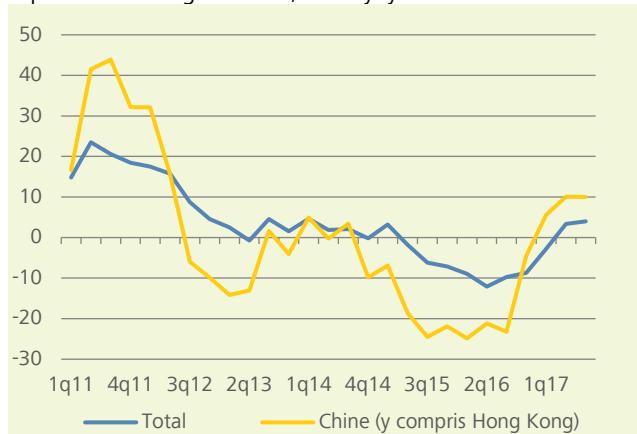
# Gros plan: l'industrie suisse a de nouveau une meilleure assise

Les chiffres officiels du PIB suisse ont récemment indiqué une dynamique à la traîne de la plupart des autres pays industrialisés. En revanche, presque tous les autres indicateurs économiques indiquent un développement nettement meilleur de l'économie suisse. Surtout, les entreprises industrielles signalent une hausse des nouvelles commandes et une accélération de la croissance du chiffre d'affaires: l'exportation en est la force motrice. La demande accrue en provenance de l'UE et de l'Asie est la plus prononcée.

C'est notamment l'industrie horlogère qui s'en est réjouie dernièrement. Depuis le choc du franc, la situation s'y était considérablement détériorée à cause de la forte monnaie d'une part et de la phase de faiblesse des marchés émergents d'autre part, mais surtout d'une chute de la demande en provenance de la Chine. En effet, l'horlogerie suisse exportait de près d'un tiers de sa production vers la Chine par le passé, mais cette forte proportion a reculé à moins de 20%. Toutefois, les perspectives se sont à nouveau bien stabilisées au cours de l'année dernière. Toujours est-il que la croissance record n'est plus qu'un souvenir lointain. Pourtant, le volume des exportations progresse de nouveau (voir graphique).

## L'exportation horlogère se stabilise

Exportation horlogère suisse, en % yoy



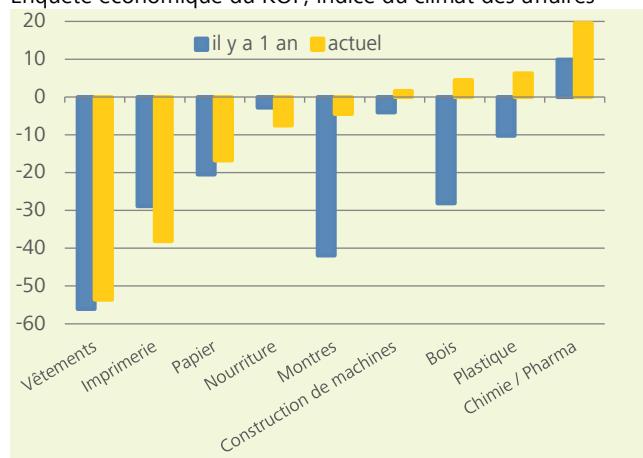
Sources: AFD, Raiffeisen Investment Office

Comparé à d'autres secteurs industriels, le climat des affaires dans l'industrie horlogère s'est nettement amélioré depuis l'an dernier. Depuis lors, les perspectives se sont nettement éclaircies également dans d'autres branches plus sensibles aux prix. Le choc du franc donne néanmoins encore du fil à retordre à un

certain nombre de secteurs. Pour beaucoup d'entreprises et de segments entiers comme l'industrie vestimentaire l'évaluation de la situation tendue reste pratiquement inchangée. Et dans l'industrie de l'imprimerie, sous pression depuis des décennies, le climat des affaires s'est encore détérioré par rapport à l'an dernier (voir graphique).

## Les perspectives ne se sont pas encore éclaircies partout

Enquête économique du KOF, indice du climat des affaires



Sources: KOF, Raiffeisen Investment Office

Le climat des affaires et surtout la situation des marges dans l'industrie devraient s'améliorer globalement d'ici à la fin de l'année. Au second semestre, la demande mondiale dynamique est demeurée pratiquement inchangée. En plus, la dépréciation du franc par rapport à l'euro risque d'avoir un effet tardif de plus en plus positif sur la situation des affaires.

## «L'effet positif de la dépréciation du franc suisse se fait encore attendre»

Lors de la dernière enquête par la BNS parmi ses contacts d'affaires, une grande majorité d'entreprises a déclaré ne ressentir encore aucun effet de la dépréciation. Si la récente évolution du taux de change s'avère durable, ce à quoi nous nous attendons, la situation de l'industrie suisse devrait continuer à se détendre sur un large front après une phase très difficile. L'extrême «cure de remise en forme» de nombreuses entreprises depuis le choc du taux de change devrait alors clairement porter ses fruits.

[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	9120	-0.2	11.0	EURCHF	1.145	-1.2	6.8	CHF	-0.73	-0.02	17
S&P 500	2510	0.4	12.1	USDCHF	0.971	0.1	-4.7	USD	1.33	2.31	-14
Euro Stoxx 50	3564	0.6	8.3	EURUSD	1.180	-1.3	12.2	EUR (DE)	-0.33	0.45	25
DAX	12733	1.1	10.9	Or	1288	-0.7	11.8	GBP	0.33	1.36	12
CAC	5289	0.1	8.8	Pétrole brut <sup>1)</sup>	57.4	1.0	1.1	JPY	-0.04	0.07	2

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

29.09.2017 10:09

**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:****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.