

Perspectives hebdomadaires

N° 41

20 Octobre 2017
Raiffeisen Investment Office



- Les tensions politiques en Espagne pèsent sur les marchés
- La BCE devrait annoncer une réduction des achats d'obligations dès 2018
- Gros plan: élections en Italie sans direction

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val.prec.	Cons.	Commentaire
24.10.	02:30	JN	Nikkei PMI Manufacturing	Oct	52,9	n.a.
24.10.	08:45	FR	Climat des affaires selon l'Insee	Oct	110	n.a.
25.10.	10:00	DE	Climat des affaires selon l'Ifo	Oct	115,2	115,0
26.10.	13:45	ZE	Décision BCE en matière de taux	Oct		
27.10.	14:30	USA	PIB, qoq, annualisé	Oct	3,1%	2,5%

Après un bon début de semaine avec de nouveaux pics aux USA et un record annuel du SMI, les marchés financiers ont été impactés par l'envenimement politique en Espagne. Tout pointe vers un conflit, vu que le chef du gouvernement de la Catalogne ne s'est pas distancé de l'intention de faire scission. A présent, le gouvernement central de Madrid devrait, ce week-end, activer l'article 155 de la constitution. En effet, il peut prendre des mesures encore indéfinies pour défendre l'intérêt général afin d'intervenir dans la région autonome de Catalogne. L'article 155 n'a jamais servi à ce jour. Bon nombre de questions se posent donc quant aux mesures et au calendrier applicables. Partant, les marchés des actions espagnols ont fait partie des perdants et devraient rester vulnérables pendant la crise politique.

L'insouciance qui règne sur les marchés des actions a aussi cédé face au souvenir du krach boursier du 19 octobre 1987. Il y a 30 ans, l'indice boursier US a chuté de plus de 20% lors du «Black Monday». En Suisse, la perte du jour fut de 10%. Aucune raison claire n'avait pu expliquer le krach de 1987. Jadis, comme aujourd'hui, les valorisations boursières étaient élevées après un assez long rallye. En revanche, il y a une nette différence avec les alternatives de placement: alors qu'en 1987, une obligation d'Etat US à 10 ans permettait un rendement à échéance de plus de 10% (avec une inflation de 4,5%), elle offre aujourd'hui 2,3% (avec une inflation de 2,2%). Pour la même durée, les taux actuels en Suisse sont de -0,1% et avec une inflation de 0,7%, il en résulte un rendement réel clairement négatif – ce qui empêche les sorties plus importantes des marchés des actions.

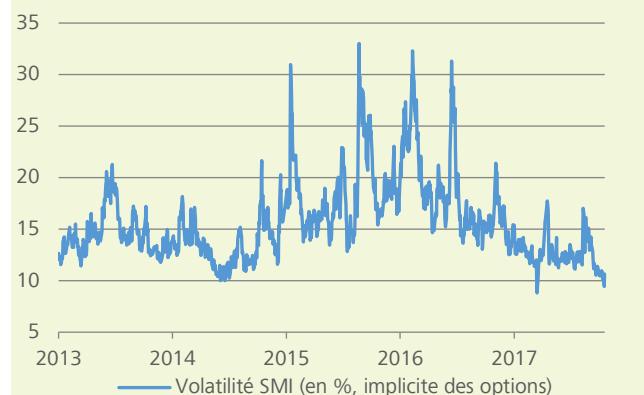
Du côté des valorisations, la situation est susceptible de se détendre un peu au vu des chiffres actuels des entreprises pour le troisième trimestre de 2017. Les attentes élevées du marché sont surpassées dans l'ensemble, et la tendance des bénéfices continue d'augmenter. Aux USA, 73 sociétés du S&P 500 ont déjà publié leurs résultats. Les bénéfices ont augmenté d'en tout cas 9% dans l'ensemble, dépassant les attentes des analystes d'environ 4%. Au Q3, Roche n'a présenté que les chiffres de ventes, mais aucun chiffre sur les bénéfices. Ceux-ci ont augmenté d'un

peu moins de 5%, en ligne avec les attentes des analystes. Roche a donc été en mesure de confirmer les perspectives pour l'ensemble de l'année et a aussi annoncé son intention de procéder à de nouvelles augmentations des dividendes. Nestlé, un autre poids lourd de l'indice SMI, a également publié ses résultats. La croissance, légèrement supérieure aux attentes, repose notamment sur les dynamiques marchés émergents, mais aussi sur l'Europe de l'Ouest manifestant des signes de reprise. Malgré les attentes satisfaites, les impulsions positives font globalement défaut. Avec sa faiblesse record, la volatilité a de nouveau légèrement augmenté suite aux turbulences en Espagne (voir graphique).

En dépit de l'envenimement politique, les signes économiques avancés dans la zone euro devraient rester positifs, également la semaine à venir. Nous prévoyons que les indicateurs économiques continuent à grimper en Allemagne (Ifo), en France (Insee) et en Italie (ISTAT). Grâce à cette solide base économique, l'annonce prévue par la Banque centrale européenne de réduire son programme d'achat d'obligations ne devrait pas fortement intimider les marchés.

Graphique de la semaine

Vu sa faiblesse record, la volatilité est impactée par les turbulences politiques



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office
roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Gros plan: élections en Italie sans direction

L'économie de la zone euro est lancée sur une solide trajectoire de reprise. Bon nombre d'incertitudes politiques ont pu être contournées pendant l'année. Même le débat relatif au référendum sur l'indépendance de la Catalogne ne devrait pas freiner la reprise. Après les élections qui ont déjà eu lieu dans d'autres pays membres importants, les élections parlementaires italiennes à venir sont considérées comme le plus gros facteur d'incertitude.

Depuis l'échec du référendum constitutionnel visant à abolir le Sénat fin 2016, on ne savait pas comment le droit électoral serait conçu pour les prochaines élections législatives. Impossible donc d'exclure qu'un règlement de sièges bonus pour le parti le plus fort ne permette au mouvement Cinq étoiles de l'eurosceptique

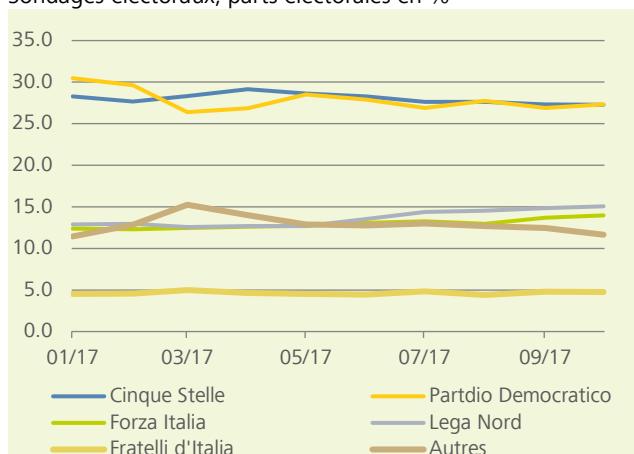
«Un gouvernement de coalition est très probable»

Beppe Grillo de constituer un gouvernement exclusif. Il y a fort à parier que déjà la semaine prochaine, l'adoption d'une

nouvelle loi électorale vienne à bout d'un tel dessein. Le nouveau droit électoral ne prévoit plus de sièges bonus et comporte un seuil de votes de 3% pour les partis individuels ou un seuil de 10% pour les alliances de partis. A la lumière des sondages électoraux en cours, la formation d'un gouvernement de coalition semble de mise, et de ce fait, il ne faudrait s'attendre à aucun changement politique fondamental.

Aucun vainqueur électoral majoritaire attendu

Sondages électoraux, parts électORALES en %



Sources: Instituts de sondage, Raiffeisen Investment Office

Les élections législatives doivent avoir lieu au plus tard en mai 2018. Du moment que la nouvelle loi électorale aura passé avec succès le processus législatif et que le gouvernement transitoire

sera en mesure de faire adopter, dans les semaines à venir, le budget pour l'année prochaine, on s'attend à l'heure actuelle généralement à un rendez-vous électoral pour début mars.

Si le mouvement Cinq étoiles fut au printemps encore clairement en tête dans les sondages électoraux, il s'en trouve, ces derniers mois, dans une course en coude à coude avec le parti de l'ancien premier ministre Matteo Renzi. Des expériences décevantes de la participation au gouvernement du mouvement Cinq étoiles au niveau local en sont la raison, ainsi que notamment la reprise économique en Italie. Le rythme de la croissance, et surtout l'assainissement du secteur financier, sont toujours à la traîne par rapport aux autres pays de la zone euro. Cependant, le moral des consommateurs et des entreprises en particulier s'est amélioré de manière durable. La croissance du PIB devrait s'accélérer à environ 1,5% cette année. Et la croissance de l'emploi est solide. De plus, il n'y a actuellement aucun signe d'un nouveau fléchissement de la reprise économique.

Comme dans d'autres pays de la zone euro, l'amélioration de la situation économique contribue à faire de nouveau accroître l'approbation en faveur de l'UE et de l'euro. Alors qu'au plus fort de la crise de la dette, il ne restait plus qu'une faible majorité de la population italienne plébiscitant un maintien dans la zone euro, les chiffres des sondages se sont sensiblement améliorés depuis lors. La probabilité de voir l'élection d'un gouvernement europhobe l'an prochain a donc aussi bien diminué.

La reprise économique stimule l'approbation de l'euro

Sondage du baromètre euro: Approbation de l'euro, en %



Sources: Commission européenne, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts			
	actuel.	% , 5 jours	%, YTD	actuel.	% , 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD	
SMI	9249	-0.7	12.5	EURCHF	1.159	0.6	8.1	CHF	-0.73	-0.03
S&P 500	2562	0.4	14.4	USDCHF	0.982	0.7	-3.6	USD	1.36	2.36
Euro Stoxx 50	3611	0.2	9.7	EURUSD	1.180	-0.2	12.2	EUR (DE)	-0.33	0.44
DAX	13044	0.4	13.6	Or	1280	-1.9	11.1	GBP	0.38	1.31
CAC	5381	0.5	10.7	Pétrole brut ¹⁾	57.4	0.4	1.0	JPY	-0.04	0.08

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

20.10.2017 10:16

RAIFFEISEN

Editeur

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
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.