



- La BCE annonce une réduction des achats obligataires
- Les ouragans sans impact notable sur l'économie US
- Gros plan: les crypto-monnaies – le début d'une «ère» nouvelle?

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
30.10.	9h00	CH	Baromètre conjoncturel KOF	Oct	105,8	-	Solides données venant de la zone euro
31.10.		JP	Décision de taux de la BoJ	Oct	-0,1%	-0,1%	Politique monétaire inchangée sous Abe
31.10.	11h00	ZE	PIB, estimation préliminaire, qoq	T3	0,6%	0,6%	Rythme de reprise stable
31.10.	11h00	ZE	Prix à la cons., en gliss. annuel	Oct	1,5%	1,4%	Maintien à un niveau stable affiché
01.11.	9h30	CH	Indice des directeurs d'achat	Oct	61,7	-	Evolution positive grâce à CHF plus faible
01.11.	19h00	USA	Décision des taux par la Fed	Nov	1,25%	1,25%	Pas de décision attendue
03.11.	13h30	USA	Emplois, hors agric.	Oct	-33k	+310k	Inversion prévue due aux ouragans

La plupart des bourses ont stagné sur l'ensemble de la semaine, malgré des publications de résultats d'entreprises majoritairement positifs. La crise non résolue en Catalogne a entraîné une volatilité sur les bourses européennes, contrairement au Nikkei japonais, dont l'évolution est nettement meilleure après ses fortes hausses (cf. graphique). La confirmation sans équivoque du premier ministre Abe lors des élections anticipées est synonyme de stabilité. La BoJ devrait donc poursuivre sa politique monétaire ultra-expansionniste la semaine prochaine et au-delà. Le 19<sup>e</sup> congrès populaire chinois était également marqué par le thème de la stabilité. Le chef du parti, Xi Jinping, a pu étendre son pouvoir, tout en annonçant vouloir continuer le processus de réformes progressif vers une croissance plus faible, mais tout autant durable. Comme prévu, le PIB chinois a légèrement baissé en glissement annuel, de 6,8% à 6,7% au T3.

La croissance trimestrielle du PIB de 0,4%, telle qu'elle a été publiée pour le T3, en Grande-Bretagne a été légèrement meilleure que prévue. Certes, les récents chiffres de la consommation sont décevants, ils nourrissent néanmoins les attentes selon lesquelles la BoE reviendrait sur sa décision de réduire, de toute urgence, ses taux de 0,5% à 0,25% à l'occasion de sa réunion en novembre, suite au vote sur le Brexit.

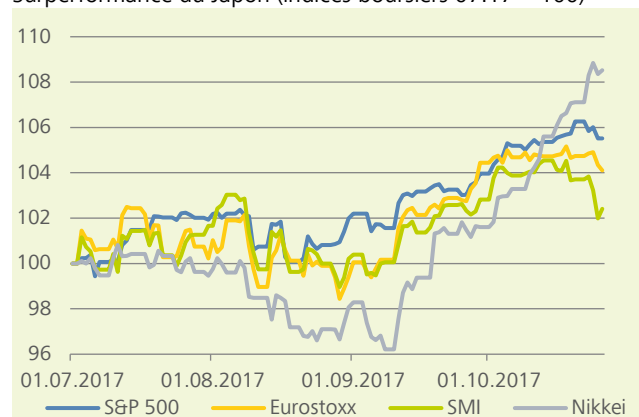
La BCE est encore loin d'envisager une première hausse des taux. Cette semaine, elle a annoncé vouloir réduire, comme prévu, le volume des achats obligataires dès 2018, d'un montant mensuel de EUR 60 mia à EUR 30 mia, tout en poursuivant son programme d'achat au moins jusqu'en septembre 2018 et en réinvestissant les obligations arrivant à échéance. La BCE pourrait ainsi mettre un terme au programme fin septembre 2018, sans, toutefois, fixer une date définitive. Par ailleurs, elle souhaite maintenir les taux à leur niveau actuel sur une période s'écoulant bien au-delà de la fin du programme et ne prévoit pas d'ajustement avant 2019.

La décision de la BCE s'est vue soutenue par la stabilisation EUR/USD sous la barre des 1.20. La correction de l'euro devrait également être l'une des principales raisons du moral toujours solide des entreprises dans la ZE. Après une légère correction le mois précédent, l'indice Ifo allemand a même enregistré un nouveau pic en octobre. La reprise économique dans la ZE se poursuit de manière soutenue. Selon l'estimation préliminaire du PIB au T3, la croissance devrait être tout aussi dynamique qu'au 1<sup>er</sup> semestre - des conditions idéales pour les enquêtes auprès des entreprises suisses, qui seront publiées la semaine prochaine.

Les USA signalent une croissance soutenue de l'économie, soulignée par la troisième forte hausse consécutive de nouvelles commandes. Un léger ralentissement au T3, dû aux effets négatifs des ouragans, ne devrait donc être que temporaire. Le rapport sur l'emploi, qui sera publié à la fin de la semaine prochaine, devrait afficher, une nouvelle fois, une forte augmentation de l'emploi en octobre.

## Graphique de la semaine

Surperformance du Japon (indices boursiers 07.17 = 100)



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

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

# Gros plan: les crypto-monnaies – le début d'une «ère» nouvelle?

Les bitcoins sont probablement la crypto-monnaie la plus connue et font encore couler beaucoup d'encre, leur valeur ne cessant de croître. Ils ont récemment dépassé la barre des USD 5'000 et brièvement franchi celle des USD 6'000. Mais sont-ils vraiment adaptés au placement?

Le bitcoin est probablement l'exemple le plus connu parmi toutes les crypto-monnaies à croissance rapide. Il s'agit de monnaies digitales, qui sont «exploitées» (par analogie à l'extraction de l'or) et conservées électroniquement. Leur principale caractéristique, cependant, est leur caractère décentralisé: en effet, elles

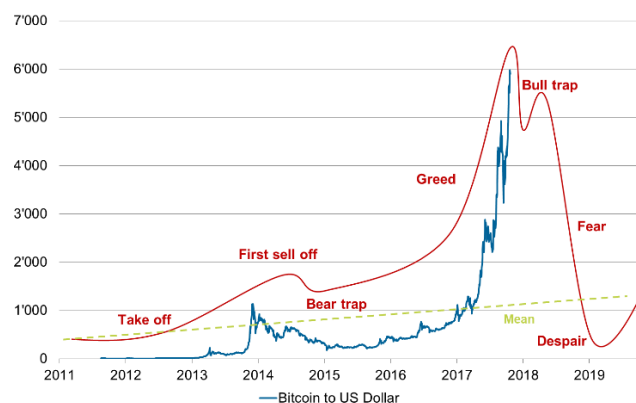
## «Le bitcoin n'est pas une monnaie mais une matière première»

ne sont ni émises, ni contrôlées par une banque centrale. Au contraire: elles reposent sur un réseau autonome: bien que les transactions soient diffusées publi-

quement, les crypto-monnaies sont (encore) totalement anonymes. Un autre avantage est que les frais de transactions sont presque inexistantes. La technologie sous-jacente des crypto-monnaies est connue sous le nom de «blockchain» et suscite actuellement un très vif intérêt.

### Bulle spéculative du bitcoin?

Evolution du cours du bitcoin et modèle type d'une bulle



Les crypto-monnaies ont vu leur réputation souffrir depuis leur lancement. D'une part, la liste des scandales autour du bitcoin se rallonge huit ans après, d'autre part, elles décèlent de nombreux défis encore irrésolus, dont, par exemple, la réglementation (légalité, imposition, etc.), encore à ses débuts. Enfin, fort de leur caractère anonyme, elles sont souvent utilisées pour financer des activités illégales. Les crypto-monnaies, en général,

et le bitcoin, en particulier, peuvent déjà être utilisés comme moyen de paiement à certains endroits. Mais est-ce vraiment une monnaie à proprement parler?

En principe, une monnaie acceptée doit remplir trois fonctions: être un moyen d'échange et de paiement, une unité de calcul et un moyen de conservation de la valeur. Selon un comparatif entre or, CHF et bitcoin (mais valant également pour toutes les autres crypto-monnaies), aucun argument économique ne permet de classer le bitcoin comme monnaie.

### Est-ce que bitcoin est une monnaie?

Comparatif entre CHF, or et bitcoin

	Moyen d'échange et de paiement	Unité de calcul	Moyen de conservation de la valeur
Or	***	****	****
CHF	*****	*****	*****
Bitcoin	**	*	*

La «Commodity Futures Trading Commissions» américaine a donc décidé, dès 2015 déjà, de classer les crypto-monnaies comme des «matières premières».

Le buzz autour des crypto-monnaies, en général, et du bitcoin, en particulier, en ce second semestre 2017, ne devrait toutefois pas induire les investisseurs dans l'erreur qu'ils remplaceront un jour nos monnaies. Le bitcoin devrait, tel qu'on le connaît actuellement, rester un phénomène de niche à l'avenir également. Résumons du point de vue de l'investisseur: le bitcoin ne constitue en aucun cas un placement - la crypto-monnaie est un instrument purement spéculatif (comportant le risque d'une perte totale), et devrait être traitée comme telle dans le contexte d'un portefeuille.

Or, les crypto-monnaies risqueront bien de rester un sujet de discussion à l'avenir, car la technologie du «blockchain», sous-jacente aux crypto-monnaies, en est encore à ses débuts et pourrait bien bouleverser la chaîne de création de valeur de l'ensemble des secteurs économiques au cours des prochaines décennies. La technologie est donc comparable aux débuts d'Internet dans les années 1990 - il suffit de penser à l'omniprésence de Google et d'Amazon aujourd'hui. L'avenir nous dira si des crypto-monnaies légales et/ou réglementées feront leur apparition et réussiront peut-être à s'imposer.

[nicolas.samyn@raiffeisen.ch](mailto:nicolas.samyn@raiffeisen.ch)

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9224	-0.1	12.2	EURCHF	1.162	0.2	8.4	CHF	-0.73	-0.03	16
S&P 500	2560	-0.1	14.4	USDCHF	0.999	1.5	-2.0	USD	1.37	2.45	1
Euro Stoxx 50	3655	1.4	11.1	EURUSD	1.164	-1.2	10.6	EUR (DE)	-0.33	0.41	20
DAX	13213	1.7	15.1	Or	1268	-0.9	10.1	GBP	0.42	1.36	12
CAC	5485	2.1	12.8	Pétrole brut <sup>1)</sup>	59.4	2.8	4.5	JPY	-0.04	0.07	3

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent  
27.10.2017 10:36

**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>

**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.