

# Perspectives hebdomadaires

N° 3

20 janvier 2017  
Raiffeisen Investment Office



- La BCE ressent toujours un besoin urgent de stimulation
- Chiffres américains mitigés en fin d'année
- Gros plan: la livre affaiblie devrait soutenir les actions du R-U

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val. préc.	Cons.	Commentaire
20.01.	18h00	USA	Investiture président des USA			Donald Trump prend ses fonctions
24.01.	10h00	ZE	PMI composite	Jan	54,4	54,5
25.01.	10h00	DE	Climat des affaires selon l'Ifo	Jan	111,0	111,3
26.01.	08h00	CH	Exportations, mom	Déc	-0,4%	La demande mondiale soutient la dynamique
27.01.	00h30	JP	Prix à la consomm. à Tokyo, yoy	Jan	0,0%	Toujours pas d'inflation en vue
27.01.	14h30	USA	PIB, réel, qoq, annualisé	T4	3,5%	Affaiblissement de l'économie en fin d'année
27.01.	14h30	USA	Commandes biens durables, mom	Déc	-4,5%	Ténue reprise commandes biens d'équipement

Fin 2016, l'économie de la zone euro s'est nettement améliorée suite à l'embellie du moral en général. Les ventes au détail comme la production industrielle ont considérablement augmenté au quatrième trimestre. Et en décembre, le moral des entreprises a atteint son paroxysme en plus de cinq ans. Les premières enquêtes en début d'année sur les directeurs d'achats et le moral des entreprises nationales devraient aussi confirmer, la semaine prochaine, la solide situation actuelle. Par ailleurs, l'inflation globale a augmenté de manière notable, ce qui est toutefois dû à un effet de base des prix de l'énergie et contribuera de nouveau à atténuer l'inflation dès le deuxième trimestre. En revanche, le taux de base reste résolument sous 1,0% et la dynamique des salaires est faible. Dans sa réunion cette semaine, la BCE a aussi observé cette tendance lorsqu'elle a évalué la situation: on ne voit encore aucun signe d'une nette hausse de l'inflation sous-jacente. Par conséquent, les mesures prolongées en décembre restent de mise. Par ailleurs, la BCE a souligné que les risques d'une baisse demeurent prépondérants, et qu'elle serait, au besoin, disposée à étendre les achats d'obligations. Une réduction supplémentaire des achats n'a été ni mentionnée ni discutée cette fois-ci.

En revanche, Janet Yellen a confirmé cette semaine qu'au vu des perspectives économiques actuelles, une normalisation progressive de la politique des taux US serait de mise afin de marquer le pas. Elle a cependant aussi souligné que la dynamique des salaires, récemment à la hausse quoique faible, n'implique pas un risque inflationniste élevé. Ces chiffres aussi ont confirmé, cette semaine, la tendance latérale du taux de base. Dans l'ensemble, aucun resserrement planifié de la politique monétaire américaine ne se profile donc. Par ailleurs, certains membres du FOMC ont récemment proposé de commencer à réduire les énormes portefeuilles d'obligations de la Fed en complément, ou comme alternative, à l'augmentation des taux cibles des fonds fédéraux. En effet, l'expansion du bilan de la Fed s'était déjà achevée en

2014. Les recettes provenant des obligations arrivant à échéance sont réinvesties depuis lors. Le portefeuille obligataire demeure constant à environ USD 4,2 billions. Une réduction favoriserait aussi une hausse des taux du marché des capitaux sans autres hausses des taux directeurs.

A la fin de la semaine prochaine, la première estimation du PIB pour le T4/2016 sera publiée aux USA. L'euphorie depuis l'élection de Trump ne s'est en tout cas pas encore reflétée à court terme dans les données statistiques. Les ventes au détail comme la production industrielle étaient mitigées en décembre. Seule la production d'énergie volatile a fait état d'une hausse accrue en raison de la météo. La croissance trimestrielle du PIB devrait ainsi s'être bien affaiblie après un solide trimestre précédent. Quant à la dynamique économique future, les nouvelles commandes aux Etats-Unis seront en ligne de mire à la fin de semaine prochaine, et il s'agira notamment de savoir si la ténue reprise des commandes de biens d'équipement aura continué, voire accéléré.

## Graphique de la semaine

Industrie US, commandes de biens d'équipement (indice de base), en mia USD



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

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

**RAIFFEISEN**

# Gros plan: la livre affaiblie devrait soutenir les actions du R-U

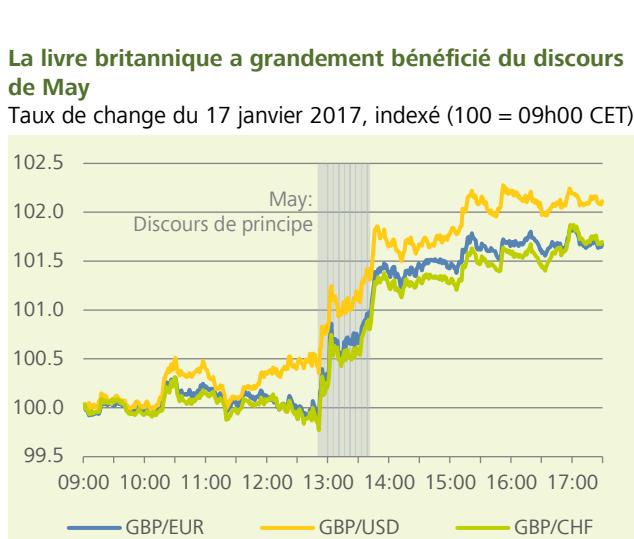
Lors de son discours inaugural mardi, Theresa May a envoyé une fin de non-recevoir aux cercles qui avaient espéré que la Grande-Bretagne reste, sous une quelconque forme, encore liée institutionnellement à l'Europe. Le royaume doit ainsi non seulement quitter l'UE, mais aussi le marché intérieur européen et l'union douanière européenne. Le gouvernement britannique a donc clairement défini ses positions en vue des négociations de sortie qui

débuteront probablement fin mars – soutenues par la menace d'exercer une pression (évoquée, certes, entre les lignes mais de manière univoque) au moyen de mesures fiscales et tarifaires dans l'hypothèse où l'UE entend s'opposer au large accord de libre-échange visé par Londres. Par conséquent, les réactions des politiciens européens continentaux, allant de peu compréhensives à vives, n'ont pas été longues à venir. En dépit de cette rhétorique belliqueuse des deux côtés de la Manche, le marché des devises semble soulagé après le discours de May quant à la marche à suivre prévue par Londres. La livre britannique a ainsi reçu du vent en poupe à la fin des conjectures sur un Brexit «soft» ou «hard».

## «Les embûches dans la mise en œuvre du Brexit sont toujours présentes»

La livre britannique a grandement bénéficié du discours de May

Taux de change du 17 janvier 2017, indexé (100 = 09h00 CET)



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Avec le renforcement de la livre, les actions britanniques, auxquelles la dynamique défavorable envers la monnaie britannique avait profité, subissent désormais aussi une pression. Cependant,

ce mouvement à la baisse des actions du Royaume-Uni sera sans doute de nature temporaire uniquement. Même si les jalons de la stratégie britannique d'une sortie sont posés, les embûches ne manquent pas. Une difficulté majeure: le manque de temps – conformément à l'article 50 du traité sur l'Union européenne, la sortie doit avoir lieu dans les deux ans après son annonce. Et même si la sortie effective devait se dérouler relativement bien dans le délai imposé, le chemin demeure rocheux jusqu'à l'accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et l'UE, envisagé par Londres. En effet, tous les pays restant dans l'UE doivent le ratifier. Et rappelons-nous que récemment la résistance opiniâtre du Parlement régional belge des Wallons avait presque fait échouer l'accord de libre-échange entre l'UE et le Canada. Jusqu'à ce que les relations avec l'UE soient réorganisées selon la vision du gouvernement britannique, les incertitudes devraient provoquer une pression accrue sur la livre, ce dont les actions britanniques pourraient bénéficier en retour.

## L'affaiblissement de la livre stimule les actions britanniques

Indice de référence britannique et taux de change



[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	8283	-2.0	0.8	EURCHF	1.073	-0.1	0.1	CHF	-0.73	-0.09	10
S&P 500	2264	-0.5	1.1	USDCHF	1.006	-0.3	-1.2	USD	1.04	2.48	4
Euro Stoxx 50	3297	-0.8	0.2	EURUSD	1.066	0.2	1.4	EUR (DE)	-0.33	0.39	18
DAX	11603	-0.2	1.1	Or	1203	0.4	4.4	GBP	0.36	1.42	18
CAC	4853	-1.4	-0.2	Pétrole brut <sup>1)</sup>	54.4	-1.9	-4.3	JPY	-0.02	0.07	2

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

20.01.2017 10:19

**RAIFFEISEN**

**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 conseillé 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

<http://www.raiffeisen.ch/web/publications+research+f>

**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.