



- Consolidation progressive de l'économie suisse
- La courbe des taux américains s'aplatit
- Gros plan: malgré les doutes, faible risque de chute des prix du pétrole

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val.préc.	Cons.	Commentaire
30.11.	02:00	CN	Indice des directeurs d'achat	Nov			Léger refroidissement affiché récemment
30.11.	07:45	CH	PIB, en glissement trimestriel	Q3	0,3%	0,6%	Données statistiques à la traîne du moral
30.11.	09:00	CH	Baromètre conjoncturel KOF	Nov	109,1	109,2	Consommation intérieure reste à la traîne
30.11.	11:00	ZE	Prix à la consommation, yoy	Nov	1,4%	1,6%	Prix du pétrole augmente le taux annuel
30.11.			Sommet de l'OPEP	Nov			Production réduite prolongée en vue
01.12.	09:30	CH	PMI industriel	Nov	62,0	62,8	Valeur la plus élevée depuis plus de 7 ans
01.12.	16:00	US	ISM du secteur manufacturier	Nov	58,7	58,3	Perspectives industrielles robustes

Les sondages d'une coalition jamaïcaine en Allemagne ont échoué et le gouvernement tarde à se constituer. Les alternatives possibles sont, à présent, un gouvernement minoritaire, une nouvelle version de la grande coalition ou carrément des nouvelles élections. Certes, les sondages électoraux n'indiquent aucun changement dans la majorité à ce jour. Cependant, la paralysie prolongée de la politique allemande ne s'est guère reflétée sur les marchés financiers. Les cours des actions ont légèrement fléchi en début de semaine mais se sont rapidement redressés. Aux USA, le S&P 500 a atteint de nouveaux sommets historiques cette semaine, soutenu, avant le week-end prolongé de Thanksgiving, par les données économiques toujours solides.

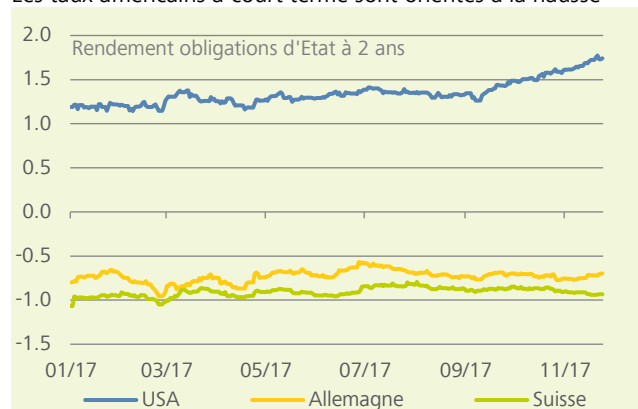
Les entreprises européennes, et notamment allemandes, ont également le moral au beau fixe. Les indices préliminaires des directeurs d'achat pour novembre se sont même affichés notablement à la hausse. La valorisation des commandes à l'exportation a atteint un nouveau record. Cela devrait également se refléter, la semaine prochaine, dans le baromètre conjoncturel KOF suisse et dans l'indice des directeurs d'achat. Depuis un certain temps, les entreprises suisses ont, de nouveau, fait état de perspectives commerciales nettement meilleures. Récemment, une accélération de la demande dans l'industrie horlogère a été signalée. Les chiffres officiels du PIB sont toutefois à la traîne par rapport à la remontée du moral. En plus des distorsions statistiques, une demande intérieure modérée a freiné la croissance macroéconomique à ce jour. Des revenus réels atones ralentissent la consommation. Et l'amélioration encore insuffisante de la situation des marges dans de nombreuses entreprises depuis le choc du franc suisse retient l'activité d'investissement suisse. Mais dans l'ensemble, la bonne conjoncture économique mondiale et la faiblesse du franc plaident pour un nouveau renforcement progressif de l'économie, qui devrait également signaler, jeudi prochain, une accélération de la dynamique de croissance pour le troisième trimestre.

Suite à la forte reprise des prix du pétrole, les chiffres de novembre devraient indiquer, la semaine prochaine, une inflation accrue dans la zone euro. Le taux de base peine toutefois à évoluer, notamment en raison de l'appréciation de l'euro. Les anticipations d'inflation ont même reculé récemment et contribuent à maintenir les taux du marché des capitaux à un faible niveau.

En revanche, les choses ont bien bougé récemment sur la partie à court terme de la courbe des taux, du moins aux USA. Le procès-verbal de la dernière réunion de la Fed a, certes, fait état d'inquiétudes répétées concernant la faible évolution des prix. Mais la majorité des membres est en faveur d'une prochaine hausse des taux en décembre. Par ailleurs, la solidité de l'économie, la probabilité accrue d'un paquet fiscal du moins modeste ces prochains mois et la perspective d'un pourvoi du FOMC davantage «agressif» l'an prochain, ont augmenté les attentes d'une normalisation des taux plus vite anticipée dans les cours que par le passé. Avec une tendance latérale des taux à long terme, la courbe aux USA s'est de nouveau aplatie (voir graphique).

Graphique de la semaine

Les taux américains à court terme sont orientés à la hausse



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Gros plan: malgré les doutes, faible risque de chute des prix du pétrole

Jeudi prochain, les pays de l'OPEP se réuniront pour leur sommet d'automne à Vienne. De nombreux observateurs du marché s'at-

Avons-nous suscité votre intérêt?

Souhaitez-vous investir conformément à ce thème proposé dans le gros plan? Votre Banque Raiffeisen se tient à votre disposition pour la mise en œuvre concrète de vos placements.

tendent à ce que les membres du cartel prolongent encore de douze mois la restriction de production qui arrive à échéance. Ces espoirs ont, en premier lieu, apporté un bol d'air frais aux prix du pétrole après la baisse provisoire d'octobre. En effet, ils ont permis au prix du baril de

Brent de se négocier environ 10% de plus qu'en début d'année.

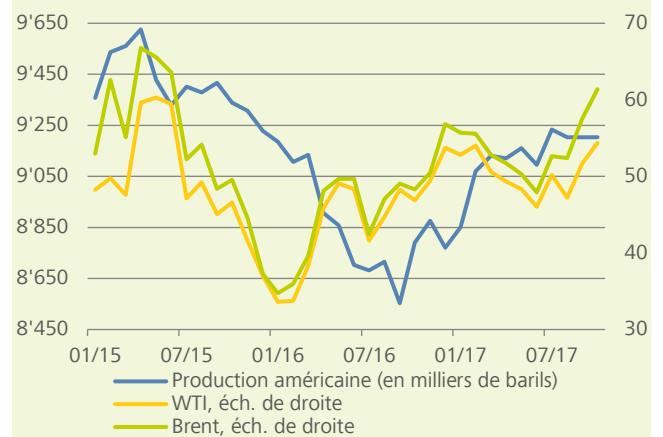
Mais malgré – ou peut-être justement à cause de – cette hausse des prix, nous restons sceptiques quant au potentiel de hausse supplémentaire des prix du pétrole. Reste à savoir si, malgré l'optimisme ambiant, l'OPEP pourra répondre aux attentes intégrées dans les cours. D'autant plus que la Russie – qui n'est pas membre du cartel, mais qui, en tant que deuxième producteur de pétrole, reste un partenaire incontournable lorsqu'il s'agit de réduire la production – a envoyé, au début du mois, des signaux inhabituellement réservés.

Le fait que le rapport de novembre de l'OPEP sur le marché n'ait pas suscité d'impulsions supplémentaires, semble aussi avoir un impact modérateur, bien que le cartel s'y base, de manière surprenante, sur une réduction accrue des stocks l'an prochain. L'année 2018 – avec une cadence de production inchangée de l'OPEP – se traduirait donc par un déficit de l'offre quotidienne d'environ 800'000 barils. Cela est dû au fait que le cartel prévoit, pour 2018, un accroissement de la demande mondiale de pétrole d'environ 1,5 million de barils par jour.

Cette prévision de diminution des stocks nous semble toutefois beaucoup trop optimiste. Car en plus de la hausse de la demande mondiale de pétrole et d'un volume constant de production de l'OPEP, le cartel suppose également que la production dans les pays non membres n'augmentera que de 220'000 barils par jour l'an prochain. Les prévisions de l'AIE d'une hausse de 1,4 million de barils semblent donc bien plus réalistes. En effet, les USA – le plus important producteur de pétrole en dehors de l'OPEP avec la Russie – ont augmenté, à eux seuls, leur volume de production quotidien de plus de 432'000 barils cette année et sont donc encore au-dessous de leur production maximale de 2015 (voir graphique).

Hausse des prix stimule la production de pétrole aux USA

Volume de production et prix du pétrole aux USA, USD par baril

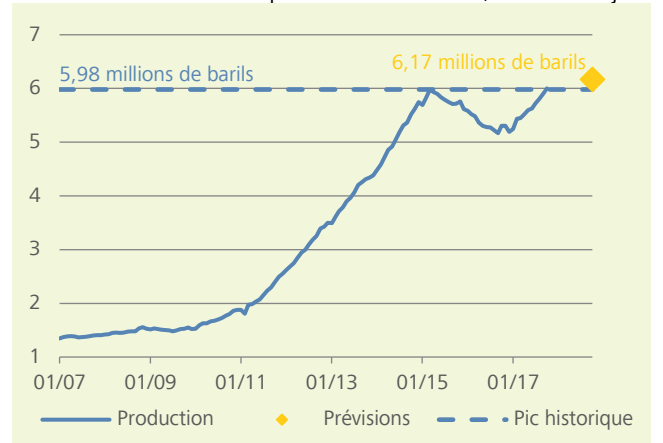


Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

L'actuel Drilling Productivity Report, qui prévoit un nouveau pic historique de production rien que pour la production de pétrole de schiste ces douze prochains mois avec une hausse quotidienne de près de 1 million de barils, montre aussi que notamment les frackers ressentent à nouveau une dynamique porteuse suite à la nette reprise des cotations depuis la chute des prix.

Frackers aux USA face à un nouveau record de production

Production US issue de la production de schiste, mio barils / jour



Sources: EIA, DPR, Raiffeisen Investment Office

Dans ce contexte, nous pensons peu probable une nouvelle chute drastique des prix du pétrole, même en cas de résultat décevant de la réunion de l'OPEP. Dans le même temps, le potentiel de hausse nous semble aussi extrêmement limité.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9315	1.4	13.3	EURCHF	1.165	-0.1	8.7	CHF	-0.75	-0.13	6
S&P 500	2597	1.3	16.0	USDCHF	0.981	-0.8	-3.7	USD	1.46	2.35	-10
Euro Stoxx 50	3582	1.0	8.9	EURUSD	1.187	0.7	12.9	EUR (DE)	-0.33	0.37	17
DAX	13025	0.2	13.4	Or	1290	-0.3	11.9	GBP	0.52	1.27	3
CAC	5394	1.4	10.9	Pétrole brut ¹⁾	63.5	1.2	11.7	JPY	-0.03	0.03	-2

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent
24.11.2017 10:52

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.