



- Economie suisse: une croissance largement soutenue
- Les inquiétudes autour des taux dominent les marchés financiers
- Gros plan: l'Europe se tourne vers l'Italie et l'Allemagne

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val.préc.	Cons.	Commentaire
05.03.	02:45	CN	Caixin Indice directeurs d'achat	Fév.	53.7	n.a.	Ralentissement contrôlé
06.03.	09:15	CH	Prix à la cons., en gliss. annuel	Fév.	0.7%	-	Prix du pétrole un peu plus bas en février
07.03.	14:30	US	Balance commerciale, en mia USD	Janv.	-53.1	-52.6	Déficits US de plus en plus en ligne de mire
08.03.	07:45	CH	Chômage, corrigé des var. saisonn.	Fév.	3.0%	-	Une bonne économie soutient l'emploi
08.03.	13:45	ZE	Décision BCE en matière de taux	Mars	0.0%	0.0%	Plan d'achats obligataires en ligne de mire
09.03.	14:30	US	Emplois nouvellement créés	Fév.	200k	200k	Marché de l'emploi demeure robuste
09.03.	14:30	US	Salaires horaires, yoy	Fév.	2.9%	2.9%	Hausse salariale alimente peur de l'inflation

Les marchés financiers restent volatiles malgré des données économiques mondiales solides. La semaine écoulée, les fiables indices des directeurs d'achat ont encore montré une bonne marche des affaires pour février. L'optimisme a également été confirmé par la croissance avérée en Suisse au quatrième trimestre 2017 pendant lequel, le PIB suisse a crû de 0,6% par rapport au T3: bien supérieur à la moyenne sur le long terme. Pour 2017, la croissance est donc de 1,0% avec une nette accélération au second semestre. La forte demande mondiale et l'affaiblissement du franc par rapport à l'euro ont soutenu cette tendance. La bonne assise de la croissance économique est réjouissante: construction, industrie, prestataires de services - tous y contribuent. Dans le secteur manufacturier, la forte tendance haussière s'est confirmée. Un peu assommée pendant un bon moment par le choc du franc, la création de valeur dans le secteur manufacturier a progressé et frôlé CHF 35 mia au T4 2017 dépassant ainsi de plus de 7% celle du dernier trimestre 2016 (voir graphique). Début 2018 aussi, l'indice des directeurs d'achat pour la Suisse continue d'afficher, avec 65,5 points, une croissance supérieure à la moyenne.

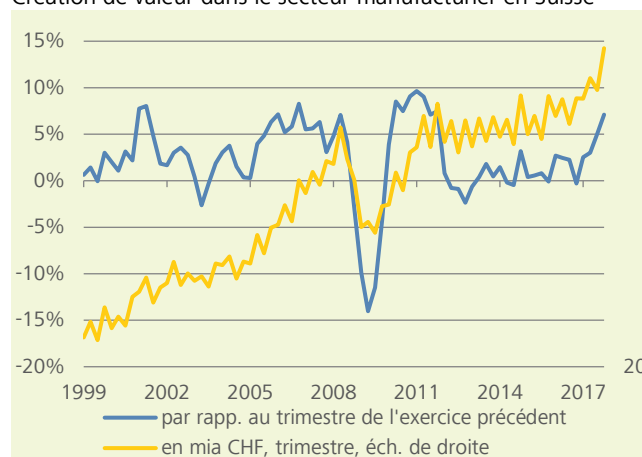
Les perspectives du moteur de croissance USA demeurent réjouissantes, si bien qu'à sa première audition au Congrès, le nouveau président de la Fed, Jerome Powell, a suscité des craintes quant à une hausse des taux plus rapide qu'attendue sur les marchés actuellement. On ne peut exclure que la Fed hausse les taux quatre fois cette année dès le 21 mars et ainsi de suite chaque trimestre. Mais la réaction du marché à la hausse des taux début février a clairement montré que la Fed a meilleur temps d'être prudente et qu'elle le sera certainement si les inquiétudes liées aux taux se traduisent par trop de distorsions sur le marché. La semaine prochaine, le rapport février sur le marché de l'emploi US qui affiche encore une forte croissance, confirmera la nécessité d'une légère hausse des taux. Une attention accrue est de nouveau portée sur les chiffres du commerce US après que le

billet vert a légèrement fléchi dès 2017 et qu'il soit aussi un peu sous pression en 2018. Conjugée à un déficit budgétaire élevé, la balance commerciale américaine négative suscite également des incertitudes sur les marchés des taux.

Du point de vue des entreprises, les moyennes et petites capitalisations seront sur le devant de la scène suisse la semaine prochaine après que les entreprises du SMI aient fini, pour la plupart, de publier leurs résultats. Emmi, Forbo, Bucher, SFS ou VAT notamment présenteront leurs chiffres. A la lumière des chiffres de cette semaine en matière de croissance économique suisse, les entreprises industrielles suisses devraient, dans l'ensemble, encore profiter du contexte mondial solide et du franc légèrement plus faible.

## Graphique de la semaine

Création de valeur dans le secteur manufacturier en Suisse



Sources: Bloomberg, Investment Office Groupe Raiffeisen

[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

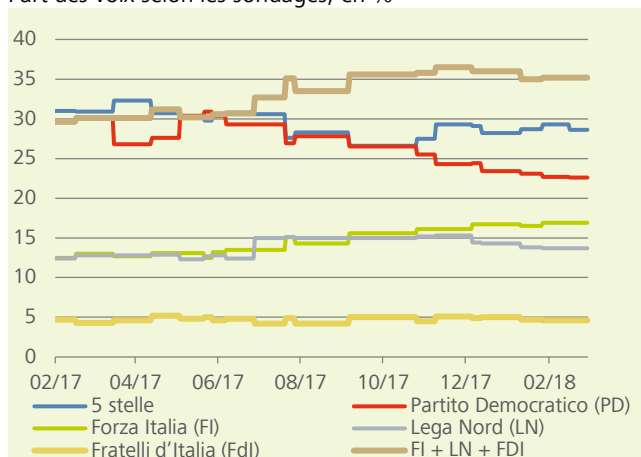
# Gros plan: L'Europe se tourne vers l'Italie et l'Allemagne

L'Europe politique fera face à des décisions déterminantes ce week-end. Une fois de plus. Et ce, pour deux poids lourds de l'UE et de la zone euro. En Allemagne, la base du SPD décidera si elle entend approuver une grande coalition. Même si les milieux s'attendent à un oui de justesse, plus de cinq mois s'écouleront sans doute après les élections fédérales avant qu'un nouveau gouvernement ne soit investi. En effet, jusqu'au résultat du vote des membres, le SPD reste silencieux sur la personne qu'il a l'intention de nommer comme ministre. Le choix de la bonne personne se corse par le fait qu'aucun représentant des nouveaux Länder n'appartienne encore au gouvernement en formation, ce qui met le SPD sous plus de pression lorsqu'il s'agit de nommer des ministres sans pour autant offenser l'Est de la République fédérale.

S'agissant de l'Italie, la situation est encore plus confuse car le parlement sera nouvellement élu. Les sondages montrent qu'aucun parti ne peut espérer une majorité capable de gouverner. Cependant, l'alliance de centre droit entre *Forza Italia* de Silvio Berlusconi, la Lega ouvertement xénophobe de Matteo Salvini et le parti d'extrême droite *Fratelli d'Italia* (Fdi) dirigé par Giorgia Meloni mène nettement dans les sondages devant le second Movimento 5 Stelle avec environ 35% (voir graphique).

## Le centre-droit devrait se développer en Italie

Part des voix selon les sondages, en %



Sources: Ipsos, Bloomberg, Investment Office Groupe Raiffeisen

En conclure toutefois qu'il existe une coalition gouvernementale entre le mouvement de protestation de Beppe Grillo et l'alliance de centre-droit serait se hasarder à lire dans le marc de café. D'une part, les opinions au sein de l'alliance divergent, et dans certains cas de manière significative, notamment en ce qui concerne l'attitude à adopter envers l'Europe et la zone euro.

D'autre part, 5 Stelle a, jusqu'à récemment, exclu de manière catégorique toute coopération avec d'autres partis. De plus, on ne sait pas encore très bien ce que représente réellement le mouvement de protestation. La rhétorique de droite, comme le fait de dénigrer les migrants, font également partie de la gamme, comme d'ailleurs la revendication d'ultra-gauche d'un revenu de base inconditionnel.

Y aura-t-il quand bien même une collaboration entre les différents partis de l'alliance de centre-droit et le Partito Democratico (PD) à qui le sondage prédit le troisième plus grand nombre de votes avec environ 25%? Cela semble d'autant plus discutable dans la mesure où l'aile gauche du PD notamment ne voudrait guère se rapprocher du Fdi de droite. Et encore moins avec Salvini, le populiste de la Lega, comme ministre de l'intérieur ou Berlusconi comme premier ministre. Car l'interdiction qui lui interdit d'exercer une fonction politique après sa condamnation pour fraude fiscale s'achèvera déjà en 2019. Mais la part des voix suffit-elle lors du fractionnement d'une alliance pour gouverner dans n'importe quelle coalition? C'est presque mission impossible de faire des prévisions à ce niveau. Aux impondérables des partis politiques vient s'ajouter, pour la première fois, le nouveau mode électoral aux élections du week-end, à savoir un mélange de système proportionnel et majoritaire auquel il manque toute expérience. Il semble donc clair que la situation politique en Italie devrait rester floue même après les élections.

Mais malgré ces incertitudes dans la plus grande et la troisième économie de la zone euro, les marchés ne se sont pas inquiétés outre mesure jusqu'à présent. Toujours est-il que l'Allemagne a, depuis près de six mois apporté la preuve que même l'absence d'un gouvernement élu ne peut ébranler la solidité de la situation économique actuelle. Quant à l'Italie, les investisseurs semblent s'être presque habitués à des conditions politiquement chaotiques, et à ignorer nonchalamment le fait que sa dette publique qui s'élève désormais à 134% du PIB, est après celle de la Grèce, la deuxième en importance de toute l'union monétaire. Tout cela semble dépourvu de problèmes étant donné les faibles taux et le programme d'achats obligataires de la BCE jusqu'en septembre qui implique aussi l'achat de titres italiens. Si le vent en poupe que la BCE fait souffler tarit et que la politique monétaire se resserre, cette situation pourrait vite poser problème et se trouver en ligne de mire des investisseurs. Vu sous cet angle-là, il serait judicieux que l'Italie se dote d'un gouvernement tant stable qu'efficace.

[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	8702	-2.8	-7.2	EURCHF	1.152	0.0	-1.6	CHF	-0.74	0.06	21
S&P 500	2678	-1.0	0.2	USDCHF	0.938	0.2	-3.8	USD	2.02	2.81	40
Euro Stoxx 50	3346	-2.8	-4.5	EURUSD	1.228	-0.1	2.3	EUR (DE)	-0.33	0.62	19
DAX	11946	-4.3	-7.5	Or	1317	-0.9	1.1	GBP	0.58	1.43	24
CAC	5174	-2.7	-2.6	Pétrole brut <sup>1)</sup>	63.7	-5.4	-4.8	JPY	-0.06	0.07	2

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent  
02.03.2018 11:13

**Editeur**

Investment Office du Groupe Raiffeisen  
Bohl 17  
9004 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.