



- Le franc continue de s'affaiblir
- Marchés profitent des résultats des entreprises
- Gros plan: potentiel haussier durable du pétrole déjà exploité

Date	Heure	Pays	Événement / indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire:
23.04.	2h30	JP	PMI, secteur manufacturier	Avr.	53.1	-	Toujours supérieur au seuil d'expansion
23.04.	9h30	DE	PMI, secteur manufacturier	Avr.	58.2	57.5	Le moral reste très bon
23.04.	10h00	CH	Dépôts à vue des banques suisses		466.2	-	Aucune obligation d'intervenir
23.04.	10h00	ZE	PMI, secteur manufacturier	Avr.	56.6	56.0	La reprise économique se poursuit
26.04.	13h45	ZE	Décision des taux par la BCE		0.0%	0.0%	Aucun ajustement
27.04.	14h30	USA	PIB, qoq, annualisé	T1	2.9%	2.2%	Croissance toujours robuste

La légère dévaluation du franc suisse continue, la monnaie s'échange désormais à 1.20 face à l'euro, soit au même niveau que celui défini par la Banque nationale suisse comme taux plancher jusqu'au 15 janvier 2015, puis partiellement laissé à l'appréciation du marché. Or, au cours des trois dernières années, la BNS a été régulièrement contrainte d'affronter l'appréciation du CHF en intervenant sur le marché des changes. Les dépôts à vue des banques suisses auprès de la BNS ont augmenté de CHF 126,6 milliards, passant ainsi à CHF 466,2 milliards. Le franc s'est d'autant plus dévalué par rapport à l'euro, grâce à la stabilisation de la situation politique dans la ZE, notamment avec l'élection d'un président français favorable au marché, et la victoire des forces europhiles en Italie. Même si les interventions de la Banque nationale ont diminué, la dévaluation de l'EUR/CHF dépassant les 1.20 ne devrait pas persister selon nous. Les marchés ont entre-temps intégré les perspectives économiques robustes de la zone euro. Et la BNS devrait suivre le mouvement de la BCE, si cette dernière décidait de relever ses taux au premier semestre 2019. L'euro ne devrait donc pas bénéficier de la différence d'intérêt.

L'évolution du franc suisse est sans aucun doute positive pour l'économie suisse et en particulier les entreprises dépendant des exportations. La croissance économique suisse a déjà considérablement augmenté au second semestre 2017, tout juste à un moment où l'EUR/CHF est passé de 1.08 à 1.15 à court terme. Et l'élan se poursuit. Les chiffres des exportations suisses en mars devraient le confirmer la semaine prochaine.

Nous nous attendons toujours à la publication de résultats positifs pour le T1 2018, à l'image de Novartis et d'ABB la semaine dernière. Cependant, la Bourse n'a pas récompensé le résultat financier de Novartis, les investisseurs auraient préféré voir la très forte croissance du chiffre d'affaires dans des médicaments brevetés. ABB a vu ses bons résultats du T1 se refléter dans son

cours d'action, qui a augmenté de 4.6% le jour de la publication des résultats.

D'autres entreprises suisses devraient confirmer la situation positive la semaine prochaine. Le calendrier des publications de résultats est plein, notamment avec ceux d'UBS et de Credit Suisse. Les grandes banques américaines ont déjà publié leurs résultats solides pour le T1, relevant ainsi les attentes mondiales. Les indicateurs économiques prédisent une forte dynamique pour l'industrie suisse également. Des entreprises comme Bucher, Schindler ou SFS devraient confirmer cette image la semaine prochaine. Roche et Clariant, deux poids lourds de l'industrie pharmaceutique et chimique, publieront les résultats de leurs marches des affaires la semaine prochaine. Nous continuons à entrevoir des cours très favorables sur les marchés financiers soutenus par les résultats solides des entreprises.

## Graphique de la semaine

EUR/CHF: l'ancien taux plancher à nouveau atteint



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

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

# Gros plan: potentiel haussier durable du pétrole déjà exploité

Les prix du pétrole ont récemment affiché un rallye impressionnant, le prix du Brent franchissant la barre des USD 74 pour la première fois en plus de trois ans.

Plusieurs facteurs alimentent cette envolée et stimulent ainsi les prix du pétrole. D'une part, l'OPEP a freiné la production et ainsi provoqué une baisse constante des stocks mondiaux. Selon les dernières statistiques de la US Energy Information Administration (EIA), rien que les stocks américains ont diminué d'environ 1,1 million de barils ces dernières semaines - les stocks de Cushing, la plus importante installation pétrolière US, ont même diminué de 32 millions de barils par rapport à l'an dernier.

Par ailleurs, des rumeurs circulent selon lesquelles les pays de l'OPEP et la Russie insistent sur le maintien, voire l'extension, de la raréfaction artificielle de l'offre, à l'occasion de leur réunion d'aujourd'hui, ce qui stimule également les cotations du pétrole. La production devrait en fait cesser à la fin de l'année, mais des voix s'élèvent au sein de l'OPEP, souhaitant utiliser une moyenne sur un plus long terme comme référence pour les stocks pétroliers envisagés, et non plus une moyenne sur cinq ans (comme jusqu'à présent). Dans ce cas, l'offre serait toujours excédentaire sur le marché, selon l'OPEP, et justifierait que l'on continue à limiter la production.

Enfin, les tensions géopolitiques exercent elles aussi une influence considérable. L'éventuelle rupture de l'accord nucléaire avec l'Iran et la nouvelle imposition de sanctions internationales stimulent, elles aussi, les prix du pétrole. Car l'Iran est le troisième plus grand producteur de l'OPEP avec une production journalière de plus de 3,8 millions de barils derrière l'Arabie saoudite et l'Irak. Un nouveau boycott du pétrole iranien priverait ainsi le marché pétrolier de plus de dix pour cent de la production totale de l'OPEP. Par ailleurs, on ne peut exclure le fait que la production du Venezuela, membre de l'OPEP, continue de diminuer en raison de la grave crise économique.

Malgré cet environnement favorable, à l'heure actuelle, nous jugeons limité le potentiel haussier des prix du pétrole et restons prudents en ce qui concerne son évolution. L'éventuel retrait du pétrole iranien du marché international provoquerait un écart, qui pourrait néanmoins se refermer avec la montée au créneau de certains membres du cartel, davantage soucieux de profiter des cours, que de respecter la production. L'OPEP est responsable d'un écart parfois important entre la production effective et la capacité de certains pays membres, en raison des restrictions imposées.

De même, les Etats-Unis devraient continuer à augmenter leur production, le volume atteignant déjà des records historiques (cf. graphique).

## La production pétrolière américaine à un niveau record

En milliers de barils par jour

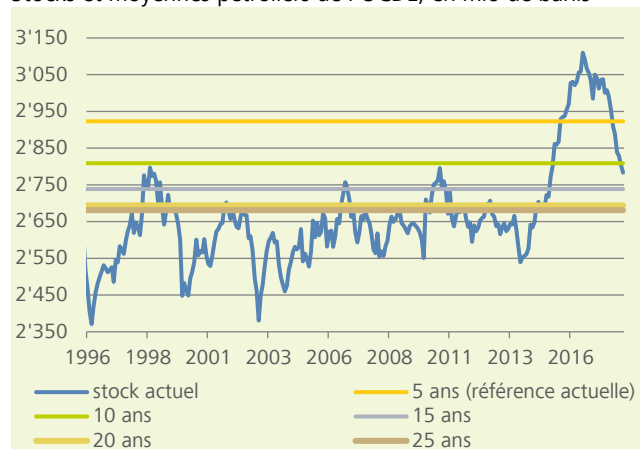


Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

Enfin et surtout, un éventuel ajustement de la valeur de référence des stocks nous paraît moins efficace. Même si l'OPEP utilisait la moyenne sur 25 ans (ce qui est peu probable), le marché pétrolier ne serait que légèrement déséquilibré sur cette base (cf. graphique).

## L'ajustement de la référence de l'OPEP ne changerait pas beaucoup l'équilibre sur le marché pétrolier

Stocks et moyennes pétroliers de l'OCDE, en mio de barils



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

[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	8823	0.5	-6.0	EURCHF	1.200	1.1	2.6	CHF	-0.73	0.10	25
S&P 500	2693	1.1	0.7	USDCHF	0.972	1.0	-0.3	USD	2.36	2.90	50
Euro Stoxx 50	3487	1.1	-0.5	EURUSD	1.235	0.1	2.8	EUR (DE)	-0.33	0.59	16
DAX	12567	1.0	-2.7	Or	1344	-0.1	3.1	GBP	0.78	1.46	27
CAC	5392	1.4	1.5	Pétrole brut <sup>1)</sup>	73.8	1.7	10.3	JPY	-0.04	0.06	1

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent  
20.04.2018 10:13

**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.