

Perspectives hebdomadaires

N° 23

8. juin 2018
Investment Office du Groupe Raiffeisen



- L'Italie reste un facteur d'incertitude
- Fed: hausse supplémentaire des taux attendue
- Gros plan: OPEP de plus en plus encline à réduire sa production

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
12.06.	14:30	US	Indice des prix à la consomm., yoy	mai	2,7%	2,5%	Pétrole entraîne les prix à la consommation
13.06.	09:15	CH	Prix à la prod. et à l'import., yoy	mai	2,7%	n.i.	La récente vigueur du franc suisse ralentit
13.06.	09:15	CH	Production industrielle, yoy	T1	8,7%	n.i.	L'industrie présente une forte dynamique
13.06.	20:00	US	Décision sur les taux par la Fed, %	Juin	1,5-1,75	1,75-2,0	Fed maintient rythme de hausse des taux
14.06.	14:30	US	Ventes au détail, gliss. mensuel	mai	0,2%	0,4%	Marché de l'emploi soutient consommation
14.06.	13:45	ZE	Décision BCE en matière de taux	Juin	0,0%	0,0%	Risques accrus au centre des attentions

Les montagnes russes sur les marchés des actions continuent, avec l'Italie dans le rôle principal. La formation d'un nouveau gouvernement à la deuxième tentative a calmé les marchés pour le moment et fait oublier le risque de nouvelles élections à l'automne. Le premier discours de Giuseppe Conte, nouveau chef du gouvernement, a pourtant démontré que ce dernier vise bel et bien une confrontation avec l'UE: la politique d'austérité ordonnée par Bruxelles est invoquée pour le lent développement économique en Italie. Un budget public toujours plus tentaculaire s'annonce face au revenu de base prévu et aux réductions d'impôts. D'où l'éphémérité du soulagement initial sur le marché des actions, et ces prochains jours, l'humeur devrait rester changeante.

En milieu de semaine prochaine, les banques centrales redonneront temporairement le ton sur les marchés financiers. Aux USA, la Fed devrait passer à la 7^e hausse de taux depuis décembre 2015, portant le taux directeur à la fourchette allant de 1,75% à 2,0%. Les risques économiques récents découlant de la politique européenne et des différends commerciaux n'y changeront rien, à notre avis, car l'économie va de bon train. En juin, par exemple, un rapport sur l'emploi parlait déjà d'une augmentation de 223'000 postes en mai et d'une réduction du chômage à 3,8%. Les directeurs d'achat restent, eux aussi, particulièrement optimistes. Par ailleurs, les chiffres de l'inflation pour mai seront publiés la semaine prochaine. Le marché s'attend à une nouvelle hausse des prix à la consommation de 2,7% mais la Fed argumentera lors de sa décision sur les taux que l'augmentation actuelle est induite par les prix croissants du pétrole.

La BCE aussi se réunira la semaine à venir pour décider du taux. Les indications sur les prochaines étapes des achats obligataires sont au centre des attentions, mais à notre avis, la première hausse des taux n'aura lieu qu'en 2019. Les anticipations du marché concernant la première hausse des taux par la BCE ont

passé en arrière-plan face à la tourmente italienne. La BNS décidera de sa politique monétaire une semaine plus tard seulement. Avec l'avancée de la Fed et la fuite vers les refuges en Europe, l'écart entre les taux en Suisse et les USA s'est stabilisé à des niveaux historiquement élevés de 3,0% (voir graphique).

Comme la situation politique en Italie reste en ligne de mire et que les taux aux USA progressent, il n'y aura, à notre avis, pas de rebond rapide sur les marchés des actions ces prochains jours. Ces incertitudes devraient aussi profiter à l'or, à l'écart des événements jusqu'à présent. Les risques actuels pourraient bientôt lui permettre de franchir durablement la barre des USD 1'300 l'once.

Graphique de la semaine

Ecart des taux USA / Suisse historiquement élevé



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

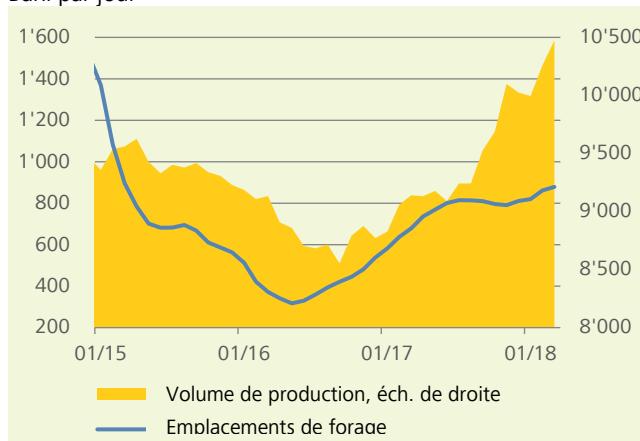
Gros plan: OPEP de plus en plus encline à réduire sa production

Les prix du pétrole subissent à nouveau la pression depuis leur envol en comparaison pluriannuelle, il y a deux semaines. C'est surtout un revirement des attentes concernant l'offre et la demande sur le marché pétrolier qui en est la cause. En effet, lors de sa réunion du 22 juin, l'OPEP semblerait vouloir limiter davantage sa production. Pour rappel: fin novembre 2017, l'OPEP et la Russie ont décidé de prolonger encore de 9 mois la restriction de la production actuelle de 30 mio barils / jour.

La mesure était efficace: les stocks mondiaux ont baissé, tandis que les prix du pétrole ont amorcé une remontée de longue durée. La stratégie de la Russie et de l'OPEP s'est déroulée comme prévue, notamment grâce à une discipline de production bien respectée: elle s'est tellement bien déroulée qu'elle menace à présent de dépasser l'objectif visé. En raison de la baisse considérable de la production pétrolière au Venezuela et de la perte (partielle) imminente de la production en Iran due aux nouvelles sanctions américaines, les craintes d'un approvisionnement insuffisant du marché pétrolier se redoublent. Dans un tel cas de figure, les prix du pétrole prendraient l'ascenseur ... but initial de l'OPEP, mais en même temps aussi un dilemme pour le cartel. En effet, plus le niveau des prix du pétrole est élevé, plus il est intéressant surtout pour les frackers américains d'augmenter à nouveau leur production onéreuse comparée aux méthodes classiques de production de pétrole. La production pétrolière américaine bat d'ores et déjà son plein, et le nombre de puits américains non conventionnels est revenu au niveau de 2015, avec une tendance à la hausse (voir graphique).

Production pétrolière US croît de nouveau à fond

Nombre de puits de fracturation dans les grandes formations de schiste américaines et production totale américaine, en milliers Baril par jour



Sources: EIA, Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

L'OPEP s'inquiète donc de perdre des parts de marché durement acquises au bénéfice des USA. Surtout qu'en 2014, au début de l'effondrement des prix du pétrole, le break-even s'élevait à USD 60-90 le baril, alors que les frackers aujourd'hui couvrent leurs coûts dès USD 23 à 49 le baril.

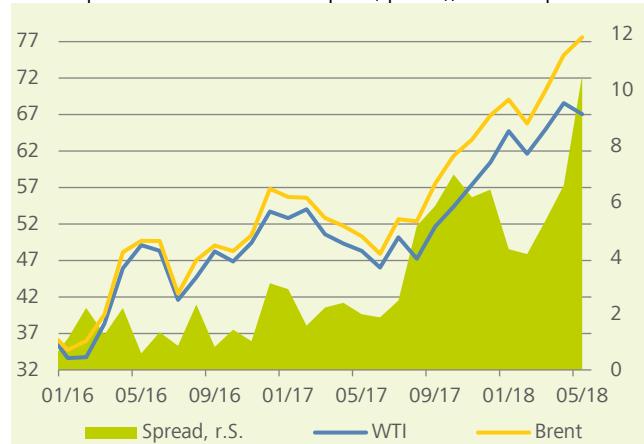
Mais pour les producteurs US, l'augmentation régulière de leur propre production est aussi une épée à double tranchant. Bien que l'interdiction d'exporter imposée en 1973 ait été abolie il y a deux ans, l'infrastructure midstream des USA ne permet aucune croissance des exportations de pétrole à l'échelle de l'expansion de la production. Une part assez grande du pétrole américain reste ainsi sur le sol nord-américain, ce qui se reflète aussi dans l'écart de plus en plus important entre le WTI américain et le Brent européen (voir graphique).

Vous êtes intéressé?

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.

Désormais, le Brent est bien plus cher que le WTI

Prix du pétrole et différence de prix (spread), en USD par baril



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

Tant que les USA ne sont pas à même d'exporter significativement plus de pétrole pour des raisons techniques, la part élevée de l'utilisation propre devrait avoir un effet apaisant sur la cotation du pétrole de référence américain. Le prix du WTI devrait donc évoluer vers un négocie orienté latéralement, en dépit des risques baissiers dus aux développements sur le marché pétrolier international.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Actions				Monnaies/Matières premières			Intérêts				
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8488	-1.5	-9.5	EURCHF	1.157	0.5	-1.1	CHF	-0.73	0.02	17
S&P 500	2770	2.4	3.6	USDCHF	0.983	-0.5	0.9	USD	2.32	2.90	50
Euro Stoxx 50	3430	-0.7	-2.1	EURUSD	1.177	0.9	-2.0	EUR (DE)	-0.32	0.42	0
DAX	12663	-0.5	-2.0	Or	1299	0.4	-0.3	GBP	0.63	1.36	17
CAC	5426	-0.7	2.1	Pétrole brut ¹⁾	77.0	0.3	15.2	JPY	-0.03	0.05	0

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

08.06.2018 13:37

RAIFFEISEN

Editeur

Investment Office du Groupe Raiffeisen
Bohl 17
9004 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>

Rechtlicher Hinweis
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 négocie 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