

Perspectives hebdomadaires

N°34



- Trump dans la tourmente
- L'inflation persiste
- Gros plan: l'indépendance des banques centrales, un bien supérieur

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Remarque
27.08.	10h00	CH	Dépôts à vue BNS, en mia CHF	Août	472,6	--	Crise turque: pas d'intervention de la BNS
27.08.	10h00	All.	Indice Ifo du climat des affaires	Août	101,7	101.9	Locomotive de l'Europe tient la route
28.08.	16h00	USA	Confiance des consommateurs	Août	127,4	126.5	L'optimisme continue
30.08.	9h00	CH	Baromètre conjoncturel du KOF	Août	101,1	--	Le conflit commercial et le CHF pèsent
31.08.	3h00	CN	Indice des directeurs d'achat	Août	51,2	51.0	Ralentissement contrôlé
31.08.	11h00	ZE	Indice des prix à la consomm., yoy	Août	2,1%	2.0%	A nouveau dépassant le seuil des 2,0%

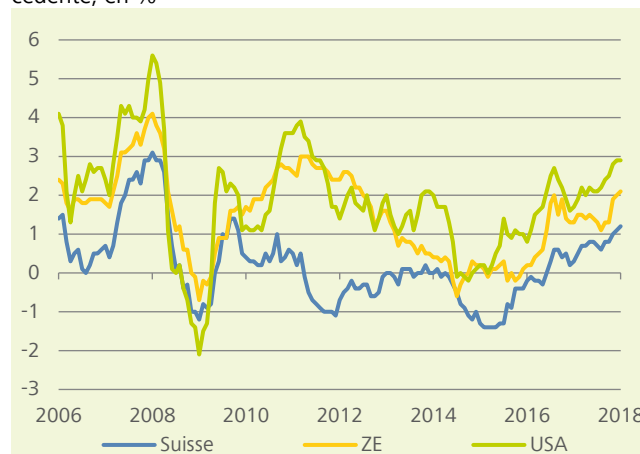
Les marchés se sont reconcentrés sur la politique intérieure des USA ces derniers jours, après des semaines troublantes en matière de politique étrangère. L'ancien directeur de campagne de Trump, Paul Manafort, a été jugé pour fraudes fiscale et bancaire; Michael Cohen, l'ancien avocat de Trump, a, quant à lui, plaidé coupable devant le FBI. Trump devrait être moins touché par la condamnation de Manafort, en l'absence d'un lien concret avec les élections présidentielles. En revanche, Cohen a été accusé, entre autres, d'une infraction directement liée aux élections. En effet, il aurait payé le silence de deux femmes pour des affaires antérieures présumées, ce qui équivaudrait à un financement illégal de campagne. Trump, plus tard le président élu, était le commanditaire de l'infraction. Or, ce dernier devrait mieux pouvoir s'en tirer que ne l'espèrent les démocrates actuellement, car toute destitution par le Congrès exige l'aval du Sénat et de la Chambre des représentants. L'ensemble de cette Chambre, et un tiers du Sénat, seront réélus en novembre, lors des élections de mi-mandat. Les Républicains devraient pouvoir conserver la majorité au moins dans le Sénat, et ainsi diminuer toute chance d'une destitution. Or, d'ici novembre, la politique repassera davantage au premier plan sur les marchés financiers. Dans sa politique étrangère, Trump voudra faire jouer ses muscles, soit entrer en confrontation, dans le pire des cas. Dans le meilleur, en revanche, cela pourrait aboutir à des «accords» visant à réduire les tarifs douaniers. Les marchés devraient se préoccuper des problèmes juridiques de Trump au cours des prochains jours également. L'Allemagne et la Suisse annonceront des indicateurs fiables sur le plan économique. L'indice Ifo du climat des affaires témoigne du moteur de croissance en Europe qu'est l'Allemagne. Après une correction au premier semestre, l'indice s'est restabilisé quelque peu en juillet. L'intermezzo dans le conflit commercial avec l'UE après la réunion entre Trump et Juncker pourrait stabiliser davantage la situation. Le baromètre conjoncturel KOF suisse

illustre l'état de santé de l'économie. Mais les conflits commerciaux et la résurgence d'un franc fort empêcheraient cependant que le baromètre augmente davantage.

L'accent en fin de semaine portera à nouveau sur les chiffres de l'inflation, et donc les perspectives de taux, et donnera une estimation quant à l'évolution des prix à la consommation dans la ZE. L'inflation devrait rester supérieure à l'objectif de 2% fixé par la Banque centrale européenne (BCE) (cf. graphique). Or, la BCE a déjà annoncé qu'elle augmentera à nouveau les taux au plus tôt après l'été 2019. La différence d'intérêt avec les Etats-Unis continuera donc à augmenter. Le procès-verbal de la réunion de la Fed en août suggère une nouvelle hausse des taux en septembre, soit le huitième du cycle actuel de hausse des taux qui a débuté en décembre 2015. On se rapproche donc de la zone, qui ne permet plus de décrire la politique US sur les taux comme clairement expansionniste.

Graphique de la semaine

Hausse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente, en %



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

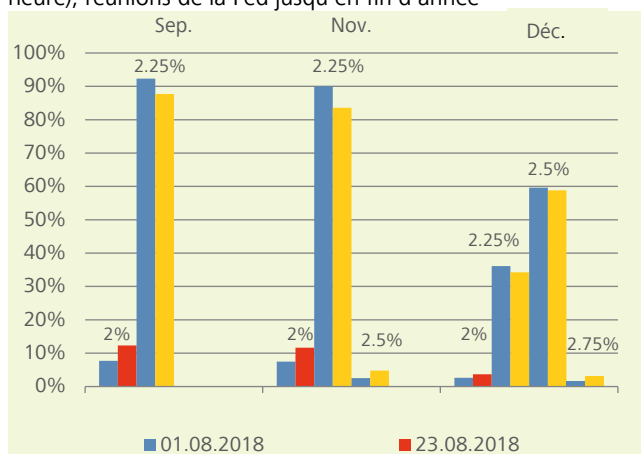
Gros plan: l'indépendance des banques centrales, un bien supérieur

La conférence annuelle des banquiers centraux débute aujourd'hui à Jackson Hole aux USA. La réunion s'accompagne de fausses notes venant de la politique et qui se sont faites entendre en amont. Ainsi, Donald Trump n'a pas manqué de lancer une attaque contre la Fed cette semaine, exprimant son désaccord avec une hausse continue des taux, malgré l'inflation à environ 3%, et d'une économie en plein essor, avec ce qui pourrait être caractérisé de plein emploi. Le Président US n'aime pas la force du dollar, celle-ci défavorisant généralement l'économie du secteur des exportations sur le marché international.

Que les hommes politiques essaient d'influencer les banquiers centraux, n'est un phénomène ni nouveau, ni singulier. Quant aux marchés, ils tablent sur le fait que de telles tentatives se révèlent inefficaces au sein des banques centrales. Les probabilités implicites sur les marchés à termes indiquent, dans le cas de la Fed par exemple, que les acteurs du marché présupposent, encore aujourd'hui, que la Fed maintiendra sa politique monétaire (cf. graphique), malgré l'opposition de Trump.

Les marchés écartent toute tentative d'influence de la part de Trump

Attentes du marché envers taux directeur US (bande supérieure), réunions de la Fed jusqu'en fin d'année



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

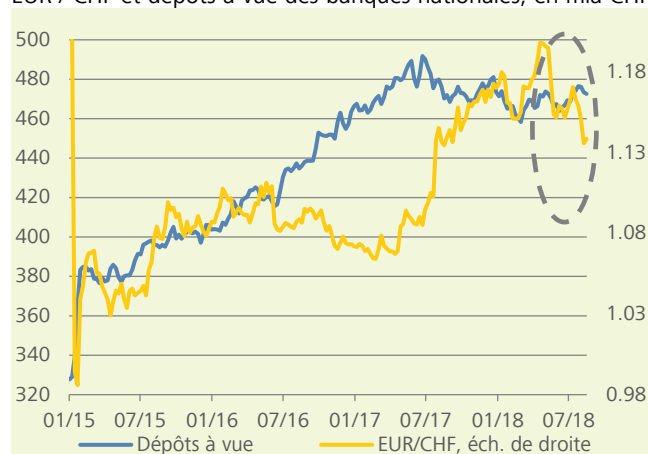
Les représentants des banques centrales ont meilleur temps, en principe, de résister à toute tentative d'influence, afin de ne pas compromettre la crédibilité de leurs institutions. Car si la banque centrale était une branche de la politique, elle pourrait être obligée de stabiliser les prix à long terme (BCE), voire de faire perdurer la croissance économique à long terme (Fed), et, en même temps, utilisée, de manière abusive, à des fins électoraux à court terme.

Les doutes quant à l'indépendance totale de la banque centrale ne peuvent toutefois pas être éliminés entièrement, soit, parce que ses membres les plus haut placés font l'objet d'une procédure de sélection politique, soit parce qu'elle est en permanence accusée de financement public, comme dans le cas de la BCE.

En Suisse, les dernières années ont révélé que, malgré les convoitises qu'elle ne cesse d'attiser, la BNS a réussi à prouver son indépendance, avec une bonne dose de confiance en soi. Depuis trois ans et demi déjà, elle maintient sa politique de taux d'intérêt négatifs, malgré les critiques sans relâche, en partie très nombreuses, de la part des épargnants. En même temps, elle ne cède pas à la demande précipitée d'intervenir massivement sur le marché des devises, afin d'affaiblir le franc, à l'image dans la phase actuelle d'appréciation du franc (cf. graphique).

Encore aucune intervention massive de la BNS malgré l'appréciation actuelle du franc

EUR / CHF et dépôts à vue des banques nationales, en mia CHF



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

Les banques centrales, que ce soit la Fed, la BCE ou la BNS, restent exposées aux critiques de groupes d'intérêt, qui peuvent être justifiées en partie. Le malaise qu'une telle autorité puissante ne soit soumise à aucun contrôle démocratique est tout à fait compréhensible du point de vue politique. Or, l'indépendance des banques centrales est, selon nous, un bien supérieur, et doit être défendu à tout prix. L'Histoire a prouvé - à l'instar de l'impression massive d'argent par l'Allemagne en 1933, afin de financer l'armement en guise d'exemple particulièrement extrême - que les banques centrales peuvent entraîner des conséquences dévastatrices, si elles deviennent des instruments politiques.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9073	0.8	-3.3	EURCHF	1.139	0.0	-2.6	CHF	-0.73	-0.11	4
S&P 500	2857	0.6	6.9	USDCHF	0.985	-1.1	1.1	USD	2.31	2.83	42
Euro Stoxx 50	3425	1.5	-2.3	EURUSD	1.156	1.1	-3.7	EUR (DE)	-0.32	0.34	-9
DAX	12398	1.5	-4.0	Or	1189	0.4	-8.7	GBP	0.81	1.27	8
CAC	5428	1.6	2.2	Pétrole brut ¹⁾	75.4	4.9	12.7	JPY	-0.03	0.10	5

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent
24.08.2018 10:18

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>

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.