

Perspectives hebdomadaires

N°38

21 septembre 2018
Investment Office Groupe Raiffeisen



- Pas de panique pour l'instant, malgré un conflit commercial qui couve toujours
- Marge de manœuvre toujours limitée pour la BNS
- Gros plan: vents contraires pour les marchés émergents

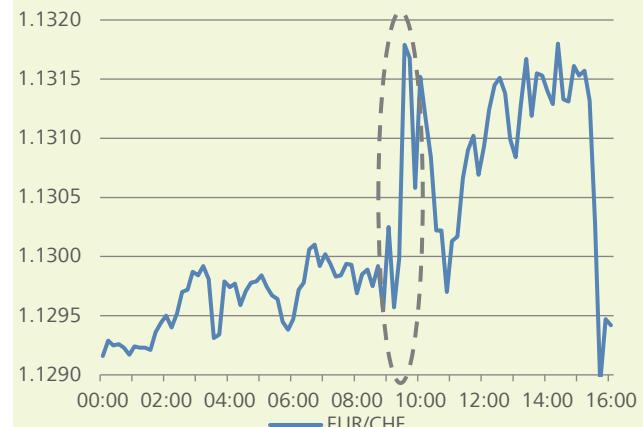
Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
24.09.	10h00	All.	Climat des affaires selon l'Ifo	Sept.	103.8	103.0	Bon moral durable
26.09.	20h00	USA	Décision des taux par la Fed		1.75-2%	2-2.25%	Nouvelle hausse des taux
27.09.	14h00	All.	Prix à la cons., en gliss. annuel	Sept.	2.0%	2.0%	Pression inflationniste stable
28.09.	3h45	CN	Indice des directeurs d'achat	Sept.	50.6	50.5	De justesse dans la zone d'expansion
28.09.	9h00	CH	Indicateur KOF	Sept.	100.3	101.0	Bon état de santé de l'économie
28.09.	11h00	ZE	Prix à la cons., en gliss. annuel	Sept.	2.0%	2.0%	Proche de l'objectif de la BCE

Le conflit commercial sino-américain ne semble actuellement déclencher aucune panique immédiate sur les marchés boursiers, bien que Donald Trump ait entamé une nouvelle série d'escalades, en introduisant d'importants tarifs douaniers supplémentaires sur les produits chinois. D'une part, on pourrait expliquer l'absence de panique par le fait qu'on avait largement anticipé la décision de Trump, voire même tablé sur un taux encore plus élevé de 25%. En même temps, les investisseurs se sont entre-temps habitués à de nouvelles séries de tarifs douaniers mutuels – par ailleurs annoncés / menacés longtemps avant leur mise en œuvre, ce qui réduit également l'impact sur les marchés financiers. De l'autre, l'information, encore sujette à confirmation, selon laquelle Pékin envisagerait de réduire ses tarifs douaniers à l'égard de la majorité de ses partenaires commerciaux, devrait également soulager les marchés. A condition que les rumeurs se confirment, l'avenir nous le dira s'il s'agit d'un signal en faveur du libre-échange ou tout simplement d'une manœuvre tactique de la part des dirigeants chinois. En raison de son importance en tant que site de production et détenteur d'obligations US, le fait est que la Chine devrait jouer un rôle non négligeable dans le conflit commercial. En même temps, elle subit des pressions suite aux mesures américaines, pressions que les différentes dynamiques économiques accentuent davantage. La Chine enregistre un ralentissement de sa croissance, que les données PMI pour septembre, qui seront publiées la semaine prochaine, devraient confirmer de leur côté également. L'indice était tout juste expansionniste en août, et à son plus bas niveau depuis juin 2017; soit tout le contraire des USA, dont l'économie tourne toujours à plein régime et qui devraient annoncer une légère révision du PIB au T2 à 4,3% annualisés la semaine prochaine. La Fed procédera mercredi prochain à sa huitième hausse des taux déjà, depuis fin 2015. Cette mesure s'inscrit dans la perspective des données économiques et des taux d'inflation, dont la ten-

dance haussière stable et conforme à ses objectifs devrait se profiler la semaine prochaine également. Sa normalisation des taux progresse, contrairement à la BNS, qui n'a toujours pas bougé cette semaine. Les intérêts négatifs devraient donc persister en Suisse. Cette démarche n'a surpris personne. Au contraire: tout le monde sait que le CHF est considéré comme fortement valorisé, et que la BNS n'envisage d'augmenter ses taux qu'en coordination parfaite avec la BCE. Or, son homologue européen a prévu cette étape après l'été 2019 seulement. Le CHF s'est tout de même légèrement déprécié par rapport à l'EUR (cf. graphique), du moins au début, suite à la décision de la BNS, évolution qui est probablement due à la volonté de n'intervenir sur le marché des devises que si le CHF venait à s'apprécier de manière telle à nuire à l'économie. Cette volonté rassure les marchés sans aucun doute, compte tenu des négociations budgétaires en Italie ou celles, de plus en plus inquiétantes, autour du Brexit.

Graphique de la semaine

Affaiblissement initial CHF, réaction décision BNS le 20.09.



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

santosh.brivio@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Gros plan: vents contraires pour les marchés émergents

Des vents contraires soufflent depuis le début de l'année sur les placements des marchés émergents. La croissance économique semble flétrir, et non seulement depuis la récente escalade dans le conflit commercial sino-américain. Les investissements publics et privés chinois dans les biens d'équipement ont sensiblement diminué. Or, la croissance dans la deuxième économie mondiale ralentit toujours de manière contrôlée. Malgré une relance économique au Brésil et en Russie l'année dernière, leur croissance économique respective est à peine positive. La Russie fait toujours face aux sanctions, dont certaines remontent à son annexation de la Crimée. Des échecs en matière de politique intérieure entravent la croissance au Brésil, et les élections du 7 et 28 octobre prochain ne devraient, elles non plus, stabiliser la situation politique.

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.

et privés chinois dans les biens d'équipement ont sensiblement diminué. Or, la croissance dans la deuxième économie mondiale ralentit toujours de manière contrôlée. Malgré une relance économique au Brésil et en Russie l'année dernière, leur croissance économique respective est à peine positive. La Russie fait toujours face aux sanctions, dont certaines remontent à son annexation de la Crimée. Des échecs en matière de politique intérieure entravent la croissance au Brésil, et les élections du 7 et 28 octobre prochain ne devraient, elles non plus, stabiliser la situation politique.

Actions Pays émergents Actions Suisse

Indices des actions, ajustés (26 janvier 2018 = 100)

Les actions des marchés émergents sous pression

Indices des actions, ajustés (26 janvier 2018 = 100)



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

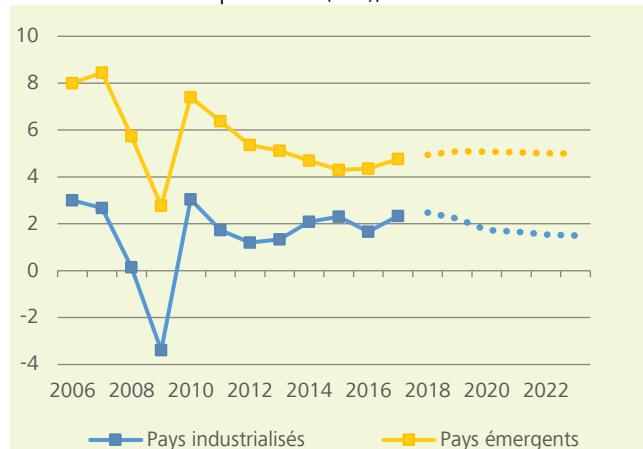
Le conflit commercial sino-américain est sans aucun doute la cause pour la mauvaise performance des placements sur les marchés émergents. Le président US Trump a récemment déclaré soumettre d'avantage d'importations à hauteur d'USD 200 mia à des tarifs douaniers de 10%, et que le taux pour 2019 pourrait atteindre 25% en l'absence de concessions côté chinois. Enfin, un autre symptôme du moral défavorable envers les placements sur les marchés émergents est le cycle de taux avancé aux USA. Plus les taux US augmentent, plus l'attrait relatif des obligations

des marchés émergents diminue. Ces pays se retrouvent donc prisonniers de leurs propres taux: contrer, cette année, l'inflation et les dévaluations, parfois dramatiques, des monnaies nécessiterait une hausse. Or: cela risquerait à son tour de ralentir la croissance. En septembre, la banque centrale turque avait surpris les marchés en annonçant une hausse étonnamment forte des taux, de 17,75% à 24%. A noter que l'inflation turque est tout de même de 18%. En revanche, la banque centrale russe a été plus prudente, n'augmentant son taux que de 0,25 point de pourcentage (soit de 7,25% à 7,5%).

Il n'est donc pas surprenant, dans ce cas de figure, que les investissements sur les marchés émergents connaissent un 2018 difficile. L'indice des marchés émergents a perdu environ 20% au cours de cette période (cf. graphique), contrairement au marché des actions suisse, proche de son record de janvier. Sous pression également depuis le début de l'année, les obligations enregistrent une baisse d'environ 5% en monnaie forte, et supérieure à 10% en monnaie locale. La question à présent est de savoir s'il s'agit d'un bon moment pour investir. Car les cours devraient à présent refléter les facteurs négatifs connus. Les défis restent, toutefois, au cœur des préoccupations, et empêchent probablement un rebond rapide. Une chose est sûre: la valorisation du marché boursier, par exemple sur la base du ratio cours / bénéfices, est relativement attractive, y compris après une correction du marché. Le potentiel de croissance et de rendements des pays émergents à moyen et long termes favorisera un nouveau redressement des marchés.

Croissance marchés émerg. dynamique à long terme

Croissance du PIB et prévisions (FMI), en %



Sources: FMI, Investment Office du Groupe Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

Actions				Monnaies/Matières premières			Intérêts				
	actuel.	% , 5 jours	% , YTD		actuel.	% , 5 jours	% , YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9026	0.6	-3.8	EURCHF	1.127	0.2	-3.6	CHF	-0.73	0.02	17
S&P 500	2931	0.9	9.6	USDCHF	0.956	-1.2	-1.9	USD	2.35	3.07	67
Euro Stoxx 50	3433	2.6	-2.0	EURUSD	1.179	1.4	-1.8	EUR (DE)	-0.32	0.47	4
DAX	12438	2.6	-3.7	Or	1209	1.3	-7.2	GBP	0.80	1.58	39
CAC	5492	2.6	3.4	Pétrole brut ¹⁾	79.4	1.6	18.7	JPY	-0.04	0.13	9

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

21.09.2018 10:44

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>

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.