

Allemagne France

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tél. +41 44 226 74 41



Nous n'en sommes même pas encore à la moitié de l'année 2017 et pourtant nous pouvons déjà dresser un bilan positif, au moins dans la perspective des opérateurs en bourse. Quasiment tous les indices des actions mondiaux sont nettement orientés à la hausse. Deux raisons sont sans doute déterminantes pour cette évolution. D'une part la conjoncture mon-

diale qui est de nouveau synchrone à la hausse et ce pratiquement dans le monde entier, même au Brésil et en Russie, qui semblent avoir enfin échappé à la récession. D'autre part, les risques politiques se sont pour ainsi dire volatilisés dans l'optique des marchés financiers.

Fin d'alerte concernant les risques politiques

Les marchés financiers sont désormais enclins à lever totalement l'alerte concernant les risques politiques. On sait qu'ils sont extrêmement patients avec Donald Trump. Après les élections aux Pays-Bas et en France, les craintes suscitées par l'Europe ont diminué. Les marchés y préfèrent le système D pour la zone euro à un changement de cap radical, estimant qu'un euro boiteux est préférable à un renouveau incertain. La crainte de franchir le pas a prévalu sur le courage de réorienter le système. C'est également ce qui explique le rallye dû au soulagement après la victoire d'Emmanuel Macron au premier tour des élections, celle-ci ayant été interprétée comme la garantie du maintien de l'union monétaire.

Emmanuel Macron est certes porteur de grands espoirs quant au redressement d'une France passablement éprouvée. Mais cela ne sera pas aussi simple que la victoire électorale, car le pouvoir d'Emmanuel Macron est loin d'être assuré. La mise en œuvre de ses projets de réformes ambitieux ne sera sans doute possible qu'avec une majorité ample à l'Assemblée nationale. Et celle-ci est encore loin d'être assurée, mais ce n'est qu'un détail pour les marchés à l'heure actuelle. D'autant qu'ils font également preuve d'une patience exemplaire envers Donald Trump qui a déjà fait l'expérience de la difficulté à faire bouger les lignes sans majorité législative confortable.

Courage en France, irritation en Allemagne

L'élection d'Emmanuel Macron peut parfaitement être interprétée comme une décision courageuse des électeurs. Ils en avaient simplement assez de la politique de gestion du déclin appliquée en France depuis une bonne vingtaine d'années. En Allemagne, le courage semble en revanche moins en vogue, comme nous le démontre le résultat des élections dans le Land le plus peuplé d'Allemagne, d'une clarté que personne n'avait anticipée. L'élection en Rhénanie-du-Nord Westphalie (NRW) n'autorise en effet qu'une seule interprétation: dans le doute pour l'establishment. Autrement dit: pas d'expérimentation tant que tout va bien. En France, le seuil

de la douleur avait apparemment été franchi, alors que les Allemands se laissent toujours bercer par Angela Merkel, car après tout l'économie se porte bien. Suite à l'élection en Rhénanie-du-Nord Westphalie, les marchés ont déjà anticipé les élections au Bundestag en octobre et la composition exacte du gouvernement importe peu aux yeux des acteurs du marché, tant que «maman» est à la barre. Angela Merkel sera certes confirmée, non pas parce qu'elle convainc, mais parce qu'il n'y a pas d'autre alternative. Hormis un certain engouement dans son propre parti, Martin Schulz n'a pas réalisé grand-chose jusqu'à présent, du moins rien de réellement perceptible au plan politique. Son plan d'avenir pour l'Allemagne présenté mardi dernier est aussi banal que le programme du parti social-démocrate. Renforcer l'éducation, la recherche et les infrastructures sont autant de lieux communs utilisés par tous les politiques qui ne font plus recette depuis longtemps. Pas étonnant que les Allemands misent sur une solution éprouvée, aussi ennuyeuse soit-elle. Le tout, c'est que cela ne fasse pas mal. Angela Merkel n'offre certes pas de spectacle à nos voisins du Nord, mais une cuisine quotidienne sans fioritures qui permet au moins d'être rassasié.

L'Europe passe à la vitesse supérieure

Avec le retour d'une certaine sérénité politique, les acteurs du marché se concentrent de nouveau sur leurs compétences de base, à savoir l'interprétation des données et des prévisions économiques ainsi que l'évaluation des comptes trimestriels des entreprises. Et la situation est en effet relativement bonne en Europe, à l'heure actuelle. Malgré le Brexit, les indicateurs économiques actuels sont orientés à la hausse et les écarts entre centre et périphérie semblent s'aplanir. Les marchés européens des actions ont donc récemment regagné un peu de terrain par rapport aux indices directeurs américains. Les analystes sont désormais nombreux à faire de nouveau (davantage) confiance à l'Europe. C'est la seule explication à l'afflux sensible de capitaux dont bénéficient les actions européennes depuis quelque temps. Il en va de même au Brésil dont le président impopulaire Michel Temer poursuit résolument son programme de réformes. Il vient tout juste d'assouplir les lois sur le travail qui étaient jusqu'à présent bloquées. Il tente désormais de faire voter la réforme des retraites par le Parlement. La bourse brésilienne a progressé de pas moins de 70% depuis le début 2016; difficile d'être plus laudatif. C'est tout ce que l'on souhaite à Emmanuel Macron, mais il va d'abord devoir faire ses preuves. Faute de quoi, les marchés perdront rapidement patience.

Surtout pas d'emballement

Dois-je à présent acheter des actions, européennes, russes ou brésiliennes par exemple, maintenant que l'horizon s'éclaircit? Je le conseillerais, mais uniquement si les attentes sont réalistes et si vous avez les nerfs solides. Car les revers seront sans doute inévitables, vu les niveaux que nous avons atteints. D'autant que les marchés se sont déjà montrés

Allemagne France

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tél. +41 44 226 74 41

extrêmement positifs dans leurs anticipations. L'emballement est tout aussi mauvais conseiller que l'avidité. Une stratégie diversifiée et plutôt défensive semble en revanche constituer un bon choix. J'estime qu'il vaut mieux 3 à 4% de dividendes, plutôt que 100% de fantaisies de cours qui finissent par s'évaporer. Le fait qu'un chauffeur de taxi m'ait récemment donné un bon tuyau m'a toutefois mis la puce à l'oreille. La dernière fois que cela m'est arrivé, c'était en 2007, un an avant le krach.

Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. 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 la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.