

D'où viennent les impulsions?

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



Les marchés mondiaux des actions enregistrent une belle progression depuis environ quatre mois. L'indice américain des actions S&P 500 a par exemple gagné +14% durant cette période. Les actions de quelques pays émergents et le SMI suisse ont également enregistré une hausse comparable. Globalement, les indices européens des actions progressent eux aussi, mais à un

moindre rythme. Paradoxalement, le coup d'envoi de cette tendance haussière a précisément été donné par l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis, alors qu'elle avait auparavant été considérée comme un facteur de risque, notamment à cause de sa rhétorique protectionniste. Mais les marchés en ont pris leur parti, balayant très rapidement les soucis et espérant à la place des mesures favorables à l'économie de la part du nouveau gouvernement, notamment une baisse des impôts et un accroissement des dépenses d'infrastructure. L'amélioration des résultats des entreprises et des données économiques a parallèlement eu un effet positif sur les marchés mondiaux des actions. À la différence du début 2016, où l'on craignait une récession mondiale, les craintes liées à la croissance ne sont plus vraiment à l'ordre du jour. La Chine a relancé l'économie au prix d'un endettement public considérable et en Europe le moral des entreprises est au plus haut.

Risques politiques élevés en Europe

A présent, le mouvement de hausse sur les marchés des actions marque cependant le pas. Depuis deux semaines, les cours des actions ont tendance à stagner. Il y a plusieurs raisons à cela. Tous les problèmes sont encore loin d'avoir été réglés en Europe. Premièrement, nous pouvons citer la mauvaise relation entre l'UE et la Turquie, qui devient de plus en plus un facteur d'incertitude. Le président turc Erdogan entend modifier la Constitution afin d'accroître ses pouvoirs. Le résultat du référendum du 16 avril s'annonce serré, raison pour laquelle le parti d'Erdogan cherche activement à convaincre la diaspora turque à l'étranger, ce qui engendre de fortes irritations en Europe, allant même jusqu'à des interdictions d'entrée sur le territoire. Les relations diplomatiques entre l'Allemagne et la Turquie sont au plus bas et les conséquences de cette évolution sont encore très difficiles à évaluer. Dans la perspective de l'Allemagne et de l'UE en général, l'accord sur les réfugiés est essentiel. Si la Turquie rompt cet accord, l'Allemagne subirait sans doute un nouvel afflux massif de réfugiés, ce qui accentuerait encore plus la pression sur la chancelière Merkel, dont la survie politique dépend sans doute du maintien de cet accord. Mais une normalisation des relations devrait être encore plus difficile, si le président Erdogan parvenait à renforcer ses pouvoirs déjà considérables sur le plan intérieur.

Deuxièmement, à l'issue des élections législatives au Pays-Bas, il est encore trop tôt pour sonner la fin de l'alerte, car la situation ne deviendra réellement critique qu'avec l'élection présidentielle française du 23 avril et du 7 mai (deuxième tour) qui focalise de plus en plus l'attention des marchés. La campagne électorale française rappelle de plus en plus le théâtre politique et les luttes de caniveau qui ont entouré les élections présidentielles américaines. Emmanuel Macron fait désormais figure de léger favori, mais il est également accusé de favoritisme, à l'instar de ses concurrents François Fillon et Marine le Pen. Les scandales se multiplient et quel que soit le vainqueur, le nouveau chef de l'Etat devrait connaître des débuts difficiles. Si le pro-européen Macron devenait effectivement le premier président n'appartenant pas à l'un des deux grands partis, une sortie éventuelle de la France de l'UE serait certes écartée, mais il pourrait se retrouver dans une impasse politique, faute de majorité au Parlement.

Les moulins de Washington tournent toujours très lentement

Le ralentissement de la progression des marchés des actions ces dernières semaines s'explique aussi par l'évolution politique aux Etats-Unis. La réforme de l'Obamacare constitue désormais la priorité, alors que d'autres projets sont passés au second plan, notamment les baisses d'impôts ou les nouveaux projets d'infrastructure sur lesquels comptaient les marchés. Pour la première fois, de fortes dissensions apparaissent également chez les Républicains quant à la gestion de l'Obamacare. Les chances d'une modification rapide de la loi s'estompent, d'autant que le bureau du Budget du Congrès américain, une instance indépendante, vient de publier une première estimation selon laquelle des millions d'Américains risquent de perdre leur assurance-maladie. Le président Trump qui avait promis avant l'élection d'«assécher le marigot de Washington» rencontre à présent une forte résistance parlementaire. Les observateurs pensent déjà que l'Obamacare mobilisera le Congrès pendant des mois et que les mesures économiques espérées ne seront pas mises en consultation avant la fin de l'année au plus tôt, mais plus vraisemblablement en 2018.

D'où viennent les impulsions?

Le paquet fiscal américain se fait attendre et l'évolution politique reste imprévisible en Europe. Les perspectives ne sont donc pas vraiment bonnes pour les marchés des actions déjà très valorisés. A cela s'ajoute la normalisation hésitante quoique progressive de la politique monétaire américaine. Après l'intervention sur les taux en décembre, la Réserve fédérale a une nouvelle fois relevé le taux directeur d'un quart de point de pourcentage à 1%. Le marché avait déjà anticipé cette intervention depuis des semaines. Les relèvements de taux par la Fed ne suscitent certes plus de gros malaises, mais ne permettent pas non plus de dynamiser les marchés des actions. Il en va de même des données économiques positives, car il sera difficile de les améliorer, du moins en l'absence

D'où viennent les impulsions?

d'incitations fiscales. Aucun facteur susceptible d'accélérer le rythme sur les marchés mondiaux des actions n'est donc en vue et les risques restent élevés. Il est de plus en plus probable que les actions s'essoufflent définitivement au cours des 2-3 prochains mois.

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.
