

# Commentaire sur le marché

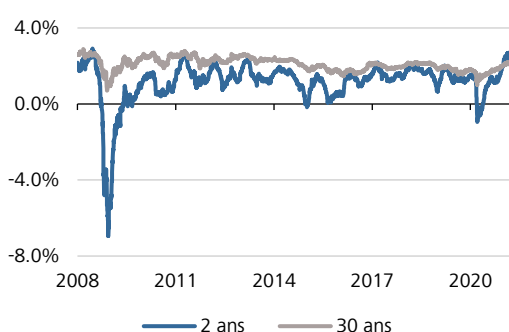
Qui aurait osé penser, fin 2020, que le drame du Brexit allait se poursuivre? Comme la Grande-Bretagne a refusé d'introduire des contrôles douaniers à la frontière avec l'Irlande du Nord, l'UE a fait valoir qu'il s'agissait clairement d'un mépris du contrat.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Un paroxysme qui se fait rare

Les attentes inflationnistes aux USA, à court et à long terme



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

La forte hausse récente des prix des matières premières a suscité des craintes d'inflation (à court terme), ce qui se reflète clairement dans les prévisions aux USA. Le ratio «break-even» à 2 ans (calculé comme la différence entre les US-TIPS et les rendements réels américains) a enregistré avec près de 2,7% un pic depuis l'été 2008. En plus, cet écart de 50 points de base par rapport à son homologue à 30 ans est le plus élevé depuis 2005.



## GROS PLAN

### Aussi rouge que ses trains

La holding BVZ a essuyé la première perte de son histoire: CHF 7 millions. Ce partenaire du «train rapide le plus lent au monde», le Glacier Express, fait ainsi clairement partie des perdants du coronavirus.



## LE PROGRAMME

### Revue de politique monétaire

Le 25 mars, la Banque nationale suisse (BNS) fera sa première analyse de la situation en matière de politique monétaire de la nouvelle année.

**Brexit, quo vadis?** La Grande-Bretagne et l'Europe ayant enfin trouvé un accord à Noël, fin 2020, le chaos commercial semblait avoir été évité. Et bien non. Le Brexit n'a pas fini de faire la une. Lundi dernier, l'UE a ouvert une procédure contre la Grande-Bretagne pour violation de l'accord de sortie. Ce nouveau litige provient d'une règle particulière qui concerne l'Irlande du Nord. En effet, Bruxelles reproche à Londres de modifier unilatéralement les accords et de violer le protocole de 2019, qui prévoit notamment qu'après le Brexit, l'Irlande du Nord en tant qu'Etat européen à part entière reste soumise aux règles du marché intérieur de l'UE. L'objectif était de rendre superflus les contrôles aux frontières avec l'Irlande, mais d'en exiger pour le transport de marchandises avec la Grande-Bretagne. A l'origine, de tels contrôles auraient dû commencer dès fin mars, après l'expiration de la phase transitoire. Mais Londres refuse d'instaurer ces contrôles pour les importations car elle craint voir l'Irlande du Nord totalement isolée du reste de son Empire. Toujours est-il que les marchés, eux, n'ont guère réagi car ils estiment qu'il ne s'agit que d'un petit désaccord politique. En effet, la livre sterling a certes fléchi de 0,21% par rapport à l'euro, mais elle continue d'évoluer de plus belle à un niveau nettement supérieur à celui du début de l'année.

**Inquiétudes autour de l'inflation, hausse des taux et Fed:** les investisseurs attendaient impatiemment la réunion de mars de la Fed, prévue pour le milieu de cette semaine. Les craintes d'inflation aux USA ont nettement crû ces dernières semaines (cf. graphique de la semaine). Et les taux ont fait pareil. En effet, les obligations d'Etat américaines à 10 ans ont atteint la barre des 1,6% c'est-à-dire un pic jamais vu depuis plus d'un an. Ce taux a même surperformé le rendement moyen sur dividende de l'indice S&P 500 (1,5%) et les obligations d'Etat US regagnent en importance comme alternative aux actions. Mais pour l'économie, qui reprend son souffle, ce ne sont pas de bonnes nouvelles car cela implique un durcissement des conditions de financement sur le marché des capitaux. Bien que les rendements obligataires aient augmenté moins fortement en Europe, la BCE avait déjà annoncé, une semaine avant, vouloir accélérer son programme d'achat d'obligations pour contrebalancer les évolutions du marché. On se demandait alors comment les gardiens de la monnaie américaine allaient réagir face à cette agitation dans le secteur obligataire, mais la réponse de la Fed était tout sauf spectaculaire: rien ne changera. Pour les banquiers centraux autour de Jerome Powell, qui s'attendent à une reprise accélérée de l'économie, cette situation ne constitue pas pour autant une raison d'avoir recours à une politique monétaire plus restrictive.

**La rotation sectorielle donne des ailes aux valeurs cycliques:** parmi les titres du SMI, trois valeurs cycliques ont connu leur meilleure performance depuis le début de l'année: il s'agit du groupe industriel ABB (+17,2%), du fabricant de montres Swatch Group (+16,6%) et du fabricant de biens de luxe Richemont (+15,1%). Les actions respectives du trio ont devancé leur niveau d'avant le coronavirus. Une rotation sectorielle a déclenché ce rallye ces dernières semaines. En effet, la hausse des taux et la croyance des investisseurs en une reprise prochaine de l'économie mondiale ont terni l'attrait des titres de croissance en comparaison avec ceux plus sensibles à la conjoncture. A en croire les analystes, la marge de manœuvre à la hausse deviendrait donc plus faible par manque de nouvelles impulsions: les actions d'ABB et du Swatch Group cotent bien 6% et 3% respectivement, juste au-dessus de leur objectif moyen de cours à douze mois, et les papiers valeurs de Richemont n'en sont pas trop loin, juste en dessous.

Tobias S. R. Knoblich  
Stratège en placements

## Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St-Gall  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

## Internet

[www.raiffeisen.ch/placements](http://www.raiffeisen.ch/placements)

## Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications  
[www.raiffeisen.ch/marches-opinions](http://www.raiffeisen.ch/marches-opinions)

## Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale  
[www.raiffeisen.ch/web/ma+banque](http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque)

## Mentions légales

### Ce document n'est pas une offre.

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information et de publicité 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 au sens des articles 35 et suivants LSF. 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). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. 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 inhérents au commerce d'instruments financiers ». 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.

**RAIFFEISEN**