



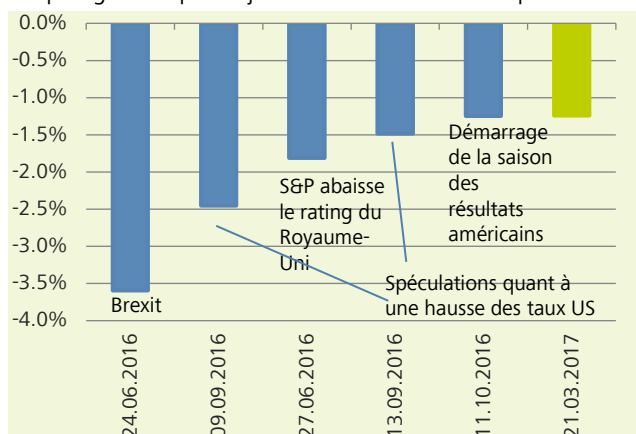
- Pause au moins intermédiaire des marchés boursiers
- L'euphorie Trump s'estompe progressivement
- Gros plan: les prévisions des taux européens bougent

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val.préc.	Cons.	Commentaire
27.03.	10h00	CH	Dépôts à vue de la BNS, mia CHF		470.9		La BNS ne devrait plus pas être intervenue
27.03.	10h00	DE	Climat des affaires selon l'Ifo	Mars	111.0	110.8	Bon moral durable
30.03.	09h00	CH	Baromètre conjoncturel KOF	Mars	107.2		Des signaux positifs dans l'industrie
31.03.	01h30	JP	Prix à la consommation, yoy	Fév	0.4%	0.3%	L'inflation reste toujours très faible
31.03.	03h00	CN	Indice des directeurs d'achat	Mars	51.6	51.7	Perspectives stables
31.03.	11h00	ZE	Prix à la consommation, yoy	Mars	2.0%	1.8%	L'effet des prix de l'énergie s'inverse

Cette semaine, les marchés boursiers ont marqué une pause pour l'instant temporaire. En particulier les indices US, dont la forte hausse a été interrompue par des corrections notables. En effet, le marché directeur S&P 500 a subi mardi la plus grande perte quotidienne depuis début octobre dernier lorsque la saison sur les résultats des entreprises américaines au deuxième trimestre a d'abord démarré avec une nette déception (voir graphique).

Graphique de la semaine

Les plus grandes pertes journalières du S&P 500 depuis le Brexit



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Compte tenu des valorisations toujours très élevées et malgré les bénéfices accrus des entreprises, de tels petits revers dans les actions ne sont toutefois pas surprenants. Surtout dans un contexte susceptible de faire rapidement monter la nervosité sur les marchés boursiers. Prenons, par exemple, la normalisation accrue des taux par la Fed, les prix du pétrole récemment de nouveau en baisse et surtout le soutien titubant (au sein du parti) pour Donald Trump ainsi que le fléchissement de la confiance qu'on lui avait accordée en amont. Le fait qu'après la débâcle politique concernant les restrictions relatives à l'immigration, la décision sur l'abolition de l'«Obamacare» n'ait également et en dépit de la majorité républicaine à la Chambre des représentants,

pas été prise mais ajournée, devrait réduire davantage l'euphorie Trump initiale et désillusionner les marchés. Compte tenu de cette situation complexe faite de foyers d'incertitude, il n'est pas surprenant que les investisseurs aient actuellement tendance à éviter les risques pour favoriser plutôt les valeurs refuges. Par conséquent, le franc suisse, mais également le yen japonais, ont récemment de nouveau affiché des tendances clairement haussières - exerçant donc une certaine pression sur les actions des sociétés japonaises qui dépendent des exportations.

A la lumière des perspectives économiques dégagées, les marchés des actions devraient néanmoins continuer à être bien soutenus d'un point de vue conjoncturel. Aux USA, l'économie ronnne, à défaut des détails sur le programme économique prévu par Trump. Et dans la zone euro, la voie empruntée vers la reprise reste ouverte malgré la confiance un peu fléchissante des consommateurs - en tête l'Allemagne où à la fois le climat des affaires comme l'indice des directeurs d'achat devraient afficher un contexte conjoncturel solide durable. Si aucun trouble politique ne survient, par exemple sous la forme d'un résultat anti-européen aux élections françaises, la pression à la hausse du franc suisse face à l'euro ne devrait plus augmenter, incitant ainsi moins la BNS d'agir sur le marché des changes. En effet, les données sur les dépôts à vue, attendues pour la semaine prochaine, devraient confirmer le fait que les autorités monétaires suisses ne voient déjà plus de raison d'intervenir au niveau actuel d'environ 1.07 de l'EUR/CHF.

L'inflation reste cependant un sujet de préoccupation en de nombreux endroits, notamment au Japon, elle devrait de nouveau être nettement inférieure à l'objectif visé d'environ 2%. Et en Europe, le taux annuel devrait également avoir dépassé son sommet en mars. L'effet des prix de l'énergie s'inverse à présent, et le taux de base reste sous la barre de 1,0%.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Gros plan: les prévisions des taux européens bougent

Entretemps, les banquiers centraux américains ont suffisamment de confiance dans la reprise de l'économie américaine pour progresser avec la normalisation des taux. Tel n'est pas encore le cas en Europe. En tout cas, lors de la dernière évaluation de la situation, les responsables de la BCE ne se sont pas encore montrés globalement convaincus que la reprise consolidée augmentera durablement l'inflation vers l'objectif visé par la banque centrale. La BCE continue donc de considérer que les taux directeurs resteront au niveau actuel ou à un plus faible niveau pendant une longue période et bien au-delà de l'horizon temporel du programme d'achat d'obligations.

Cette opinion majoritaire a été attaquée la semaine dernière. Il n'y a pas que le président de la Bundesbank, Jens Weidmann, qui ait plaidé à plusieurs reprises pour une évaluation des risques

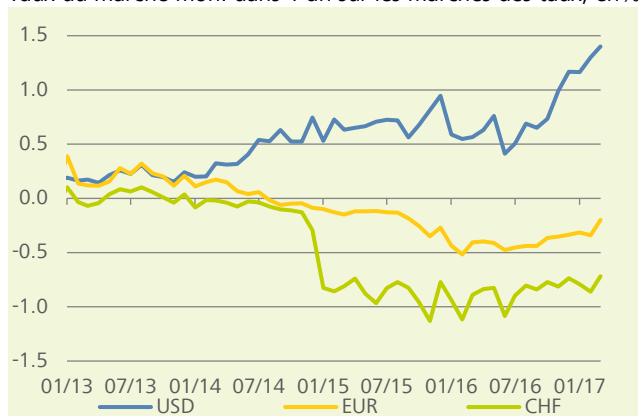
«Des discussions concernant une hausse anticipée du taux de dépôt négatif de la BCE battent le plein»

le représentant italien, Ignazio Visco, a souligné l'occasion de revenir plus vite que prévu sur les inhabituels taux négatifs.

Le débat a fait évoluer les prévisions des taux pour l'Europe. La réaction a certes été beaucoup plus modérée qu'aux USA dernièrement. Mais pour la zone euro, on attend actuellement une hausse du taux de dépôt dans l'année (voir graphique).

Les prévisions des taux ont augmenté

Taux du marché mon. dans 1 an sur les marchés des taux, en %



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

Cela a également eu un impact sur les attentes de la politique monétaire suisse. Il n'y a toutefois toujours aucune hausse des

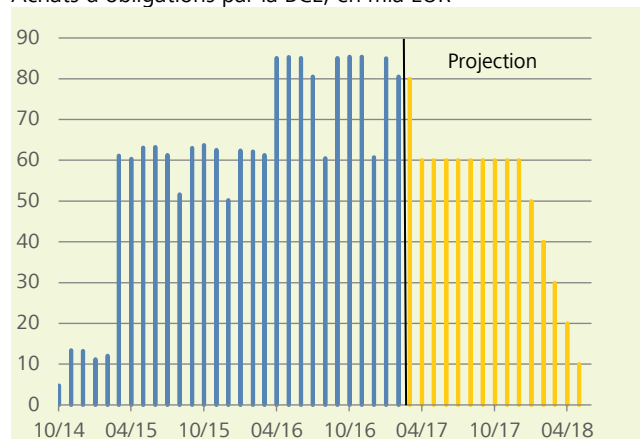
taux qui soit intégrée aux cours en Suisse cette année. Mais désormais, on ne considère clairement plus de nouvelle baisse des taux par la BNS. Et au lieu d'une première hausse de taux en 2020 seulement, on vise à présent celle-ci «dès» fin 2018. L'écart de taux par rapport à la zone euro est déterminant pour la politique de taux pratiquée par la BNS qui pourrait sans doute, en cas d'une certaine normalisation des taux dans la zone euro, profiter à nouveau d'une marge de manœuvre légèrement accrue.

Reste à savoir si la majorité du Conseil des gouverneurs finira par se former dès cette année plaidant pour une diminution des taux négatifs, et donc pour un ajustement de la stratégie globale. En dépit des effets secondaires négatifs, la BCE a clairement attesté dans le cadre du dernier rapport relatif à la stabilité financière, que les taux négatifs ainsi que les autres instruments non standards ont eu, à ce jour, un impact net positif sur la stabilité financière des marchés. L'actualisation de cette évaluation est prévue fin mai avec le prochain rapport semestriel sur la stabilité financière.

Mais dans l'ensemble, la discussion nous conforte dans l'espoir que la BCE pondère moins fortement les risques baissiers dans un contexte conjoncturel positif durable en cours d'année, et qu'elle prépare les marchés au moins à une diminution progressive des achats d'obligations (voir graphique) – bien que la raréfaction accrue des obligations achetables dans certains pays joue un rôle important.

Tapering par la BCE attendu pour 2018

Achats d'obligations par la BCE, en mia EUR



Sources: BCE, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8611	-1.0	4.8	EURCHF	1.071	-0.1	-0.1	CHF	-0.73	0.00	19
S&P 500	2346	-1.5	4.8	USDCHF	0.991	-0.8	-2.7	USD	1.15	2.42	-2
Euro Stoxx 50	3442	-0.2	4.6	EURUSD	1.080	0.6	2.7	EUR (DE)	-0.33	0.43	22
DAX	12035	-0.5	4.8	Or	1244	1.2	8.0	GBP	0.34	1.23	-1
CAC	5017	-0.2	3.2	Pétrole brut ¹⁾	50.9	-1.7	-10.4	JPY	0.04	0.07	2

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

24.03.2017 11:00

Editeur

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/web/placer>

Conseil

Contacté votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

Autre publication

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autre publication Raiffeisen sous le lien ci-dessous
<https://www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html>

Mentions légales importantes**Pas d'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. 516961. 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.