

Perspectives hebdomadaires

N° 22

9 juin 2017
Raiffeisen Investment Office



- La Fed à la croisée d'une nouvelle hausse des taux
- BCE attend toujours en vue de la modeste inflation
- Gros plan: le coup de poker de Theresa May a échoué

Date	Heures	Pays	Événement / Indicateur		Val.préc.	Cons.	Commentaire
14.06.	11h00	ZE	Production industrielle, mom	Mai	-0,1%	0,5%	Dynamique solide continue des entreprises
14.06.	14h30	USA	Prix à la consommation (yoy)	Mai	2,2%	2,0%	Recul net depuis février
14.06.	14h30	USA	Ventes au détail (mom)	Mai	0,4%	0,1%	Reprise après un faible début d'année
14.06.	20h00	USA	Décision des taux par la Fed	Juin	1,0%	1,25%	Nouvelle hausse des taux attendue
15.06.	09h30	CH	Décision des taux par la BNS	Juin	-0,75%	-0,75%	Le taux d'intérêt négatif restera inchangé
15.06.	13h00	R-U	Décision des taux par la BoE	Juin	0,25%	0,25%	BoE reste expansionniste malgré infl. élevée

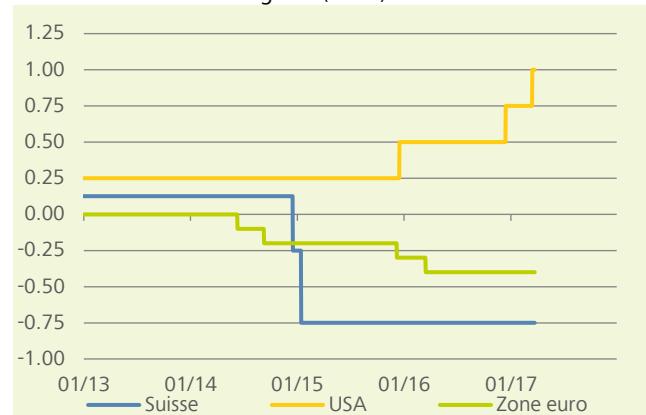
Les indicateurs conjoncturels américains ont été à nouveau mitigés, principalement en raison des chiffres de l'inflation et de l'emploi du rapport sur le marché du travail qui ont surpris négativement. On s'attend également à des chiffres d'inflation modérés pour mai. Dans l'ensemble, les données conjoncturelles du 2Q témoignent d'une dynamique économique à nouveau plus robuste, malgré quelques déceptions. La consommation privée a repris de l'élan. La publication des chiffres du commerce de détail prévue la semaine prochaine devrait le confirmer. Les instances décisionnaires de la Fed n'ont donc pas montré leur inquiétude en amont de la hausse des taux mercredi prochain et ne devraient guère adapter les prévisions économiques et d'inflation. Les marchés tablent d'ores et déjà sur une nouvelle augmentation de la marge de fluctuation des taux directeurs de 25 points de base à 1,0%-1,25% avec une probabilité toujours élevée.

La BCE s'est réunie cette semaine déjà; elle laisse le taux de dépôt inchangé à -0,4%, mais n'a annoncé aucune adaptation du programme d'achat d'obligations. Or, l'évaluation de la situation bénéficie des données économiques toujours solides de la ZE. La BCE a revu les prévisions du PIB légèrement à la hausse, considérant que les risques de croissance sont désormais équilibrés et supprimant ainsi le «easing bias» – soit la tendance à réduire davantage les taux. En même temps, elle a toutefois revu les prévisions d'inflation à moyen terme légèrement à la baisse. En l'absence de preuves d'une reprise de l'inflation sous-jacente, elle n'a donc lancé encore aucune discussion sur une éventuelle normalisation de la politique monétaire, modérant les attentes d'un prochain ajustement des taux. Dans le cadre de son évaluation de la situation, elle estime que les taux doivent rester inchangés bien au-delà de la fin des achats d'obligations. Globalement, la BCE a semblé encliner cette semaine à normaliser sa politique monétaire à un moment plutôt ultérieur. Les marchés financiers ont réagi dans un premier temps par une légère baisse des rendements et un euro plus faible.

La politique monétaire inchangée de la BCE a donc tracé la prochaine réunion de trimestrielle de la BNS. Elle gardera son taux négatif à -0,75%. Le taux de change EUR/CHF ayant presque franchi le seuil des 1.10 en mai, le cours est redescendu début juin. Le président de la BNS, Thomas Jordan, estime que le CHF reste nettement surévalué, avec un cours à environ 1.085. Cet environnement n'encourage nullement la BNS à adapter sa politique, surtout qu'elle avait activement acheté des devises jusqu'il y a peu de temps. Elle est prête à continuer ses achats de devises, en cas d'éventuelles turbulences à l'approche des prochaines élections législatives en Italie, par exemple. Les principaux partis ont toutefois affiché des différends, les empêchant de réformer rapidement la loi électorale cette semaine. Il est donc improbable que des élections se tiendront à l'automne déjà. En revanche, des élections anticipées se sont tenues cette semaine au Royaume-Uni. La première ministre Theresa May s'est clairement trompée dans son calcul et a même perdu sa majorité. En raison de cet échec, la livre sterling a largement cédé du terrain (cf. Gros plan à ce sujet).

Graphique de la semaine

Des taux directeurs divergents (en %)



Sources: Datatstream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch.

RAIFFEISEN

Gros plan: le coup de poker de Theresa May a échoué

Theresa May a carrément échoué. En perdant la majorité absolue dans la Chambre des Communes, les Tories ont dû affronter un véritable désastre. Le scrutin était censé renforcer le soutien parlementaire au vu des négociations sur la sortie de l'UE. Il s'est transformé en bouomerang pour le chef du gouvernement. La question se pose également de savoir si May pourrait encore rester première ministre.

Sa défaite devrait être principalement due aux récentes attaques terroristes et à son ancien rôle de ministre de l'Intérieur. Mais il serait prématuré d'interpréter le résultat du scrutin comme un vote contre la sortie de l'UE. L'investisseur doit s'attendre à ce que la question du Brexit ne soit pas écartée, même si rien n'a changé par rapport aux éventuelles perturbations sur le marché à la suite des négociations sur le Brexit malgré le résultat inattendu. Il n'est pas certain que les problèmes dans les discussions avec l'UE, voire l'esprit de compromis de Bruxelles vis-à-vis de Londres, dépendent du nombre de sièges remportés par les Tories au Parlement britannique. Ce qui devrait être clair, en revanche, est le fait que les Britanniques disposent désormais d'un pouvoir de négociation plus restreint que s'ils avaient réussi à serrer les rangs. La discussion politique interne devrait être plus intense à la suite de ce scrutin et accroître l'incertitude, ce qui se reflète en particulier sur le cours de la livre Sterling.

Livre sous la pression d'une incertitude accrue

EUR/CHF



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Se pose alors la question de savoir comment aurait réagi la livre, si le Parti travailliste avait été en tête. Car le leader du Parti travailliste ne s'est jamais engagé envers une réduction prononcée de l'immigration issue des pays de l'UE, contrairement à May. Cela aurait probablement augmenté les chances que Londres et

Bruxelles parviennent à un accord commercial, correspondant sur de nombreux points à l'accord sur le marché intérieur, comme c'est le cas entre l'UE et la Norvège.

L'échec d'un coup surprise par Corbyn signifie donc que l'âpre lutte autour du statut commercial de la Grande-Bretagne après sa sortie de l'UE continuera donc à susciter des remous. C'est pourquoi, le calme actuel sur le marché ne devrait pas nous berger dans une sécurité trompeuse, voire prématurée. Car les marchés pourraient toujours réagir par des turbulences suite à l'âpre divorce entre l'UE et le Royaume-Uni.

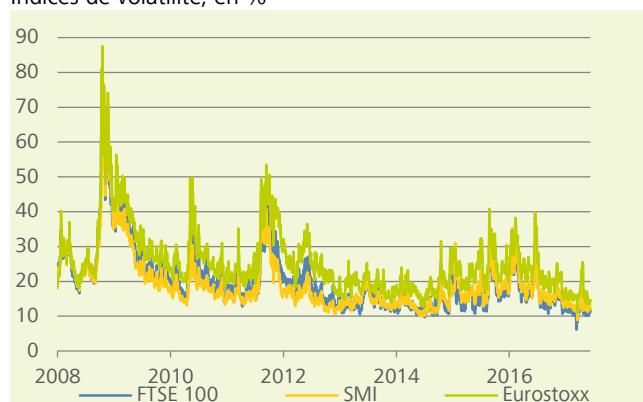
«Il serait prématuré d'interpréter le résultat du scrutin comme un vote contre la sortie de l'UE»

Dans cette op-

pective, le Brexit restera un risque politique pour les marchés, outre les élections législatives en Italie, prévues au plus tard jusqu'en mai 2018, même si les marchés n'affichent pas une nervosité particulièrement élevée.

Aucune inquiétude sur les marchés des actions

Indices de volatilité, en %



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Du point de vue de l'investisseur, un tel environnement ne signifie toutefois pas de réduire la quote-part en actions européennes par prudence. Au contraire, l'investisseur équilibré devrait se soucier de diversifier l'exposition en actions, en particulier par des titres défensifs, présentant un effet stabilisateur dans des phases plus troubles.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD	
SMI	8830	-2.2	7.4	EURCHF	1.086	0.0	1.4	CHF	-0.73	-0.17
S&P 500	2434	0.2	8.7	USDCHF	0.972	0.9	-4.6	USD	1.22	2.19
Euro Stoxx 50	3580	-0.3	8.8	EURUSD	1.118	-0.9	6.3	EUR (DE)	-0.33	0.26
DAX	12771	0.8	11.2	Or	1289	-0.4	10.6	GBP	0.29	1.02
CAC	5293	-0.9	8.9	Pétrole brut ¹⁾	48.1	-3.8	-15.4	JPY	-0.01	0.06

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

09.06.2017 11:06

RAIFFEISEN

Editeur

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 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 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.