

# Commentaire sur le marché

Certains investisseurs restent sur la touche lors du dernier rallye sur les marchés des actions. Les obligations, en revanche, sont davantage prisées. Les Etats se servent de la récente baisse des intérêts pour contracter des dettes importantes.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Hausse minimale des taux d'intérêt

Taux d'intérêt des dépôts à vue dans la zone euro



Source: Bloomberg

Les taux en EUR pour les avoirs journaliers remboursables sont à nouveau en hausse, depuis 2011, en raison de campagnes publicitaires. Et la tendance n'est pas prête de s'inverser. Les épargnants perdent toujours en pouvoir d'achat comme en Suisse.



## GROS PLAN

### Le roi des obligations prend sa retraite

Bill Gross, fondateur de PIMCO et, très longtemps, gestionnaire du premier fonds obligataire, se retire. Après une performance décevante, l'investisseur de 74 ans gérera sa propre fortune lui-même.

### Un signe pour le libre-échange dans le monde

L'accord de libre-échange entre l'UE et le Japon est en vigueur depuis février. Représentant 28% de la production économique mondiale, l'alliance commerciale est ainsi plus importante que la zone de libre-échange nord-américaine.



## LE PROGRAMME

### Vendredi 15 février 2019

Le financement provisoire pour les autorités étatiques aux USA expire à nouveau. L'administration risque un nouveau «shutdown», en l'absence d'un accord sur la sécurité frontalière, ou la déclaration de l'état d'urgence par Donald Trump.

**Les investisseurs ne croient pas au rallye des actions...:** Après des pertes de cours élevées fin 2018, les investisseurs en actions profitent d'une aubaine en début d'année: le marché directeur américain a connu sa plus forte hausse pour un janvier depuis plus de 30 ans, avec un plus de près de 8%. Et le marché suisse n'a, lui non plus, pas été en reste, avec une hausse de presque 7%. Janvier a ainsi été à l'opposé du faible décembre. Les données d'entrées et de sorties de capitaux pour les fonds en actions aux USA contrastent en revanche. Fait non habituel au plus fort d'une vente panique, les investisseurs avaient retiré 89 milliards de dollars US (soit 1% de l'ensemble des capitaux) du marché en décembre dernier. Or, les retraits de capitaux, surtout depuis les fonds indiciaires (ETF), axés sur le vaste marché des actions et les titres de croissance, avaient continué en même temps que la hausse des cours depuis le début de l'année.

Ces indications de confiance, du moins, marquent le manque d'euphorie auprès des investisseurs, malgré les gains de cours des dernières semaines. D'autres, en revanche, tels que le rapport entre actions bullish et bearish, se sont nettement normalisés. Et le cours de l'«indice de la peur» VIX est à nouveau nettement inférieur à la moyenne à long terme. La plupart des indices d'actions affrontent les premiers obstacles en termes d'analyses graphiques. Ainsi, l'indice US S&P 500 se rapproche de la moyenne très observée à 200 jours, le SMI, quant à lui, des 9'200 points - un seuil que l'indice a échoué de franchir à plusieurs reprises au second semestre 2018. Dans ce contexte, la situation est susceptible de se retourner dans un avenir proche; aussi, restons-nous défensifs pour les actions d'un point de vue tactique.

**...les obligations d'Etat sont en revanche prisées:** La situation sur le marché obligataire, où les investisseurs s'arrachent littéralement les titres des plus grands débiteurs étatiques, est donc bien différemment aux actions. Ainsi, une obligation italienne à 30 ans, d'un volume de huit milliards d'euros, a été souscrite 5 fois son volume cette semaine. Le pays, qui vient tout juste de tomber en récession, profite ainsi de la situation actuelle, respectivement des taux d'intérêt, en nette baisse récemment. Pas surprenant, sachant que le «malade de l'Europe» doit lever 250 milliards d'euros sur le marché des capitaux cette année. Les obligations d'Etat du Japon et des USA ont également été très prisées ces derniers temps. Et même les émetteurs plus risqués, à l'extrémité inférieure de l'échelle de rating, comme la Grèce et l'Equateur, ont trouvé bien plus de preneurs qu'il ne leur fallait pour leurs titres de dette.

Le volume d'obligations d'Etat connaîtra, lui aussi, une nette croissance en 2019. L'exemple classique est l'explosion du déficit budgétaire US, où aucun parti ne semble clairement intéressé de voir des finances publiques saines, à l'heure actuelle. Cela contraste fortement avec la Suisse. Le volume des obligations de la Confédération en circulation y fondera de 3,3 milliards de francs suisses selon les prévisions. L'état positif du budget public permettra à la Confédération de continuer à diminuer la dette. Entre-temps, elle a été dépassée par les instituts d'émission de lettres de gage en qualité de plus grand émetteur sur le marché des capitaux. Depuis l'introduction du plafonnement de la dette en 2003, celle-ci a continuellement diminué. Entretemps, la Suisse ne compte même plus parmi les 100 pays les plus endettés de la planète. En réduisant la dette et en baissant les taux d'intérêt, la charge d'intérêts pour la Confédération a sensiblement diminué ces dernières années. La Trésorerie fédérale souhaite maintenir cet effet positif le plus longtemps possible au moyen d'échéances moyennes à plus long terme.

Oliver Hackel, CFA  
Responsable Macro & Investment Strategy

RAIFFEISEN

## **Editeur**

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

## **Internet**

[www.raiffeisen.ch/web/placer](http://www.raiffeisen.ch/web/placer)

## **Conseil**

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

## **Autres publications**

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après:  
[www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html)

## **Mentions légales**

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

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information exclusive-ment. 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 d'émission au sens des art. 652a ou 1156 CO. 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). En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortis-sants 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 place-ments 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 dé-cision 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 particuliers dans le négoce de titres». La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution pré-sente ou future de la valeur. Les éventuelles 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'actua-lité, 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 consé-quences 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 ré-sultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appli-quent donc pas à la présente publication.

**RAIFFEISEN**