

# Commentaire sur le marché

Les caisses de pension suisses sont soumises à rude épreuve. Les rémunérations et taux de conversion baissent, mais la redistribution se poursuit. Les très bons rendements de presque toutes les catégories de placement ont été d'une aide précieuse.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Le budget italien est déjà lettre morte.

Evolution du rendement de l'obligation d'Etat à deux ans



Source: Bloomberg

Le gouvernement table sur un déficit budgétaire plus élevé qu'il n'a été négocié avec l'UE. Les obligations d'Etat italiennes se sont donc retrouvées sous pression.



## GROS PLAN

### Départ manqué pour Uber

L'introduction en bourse d'UBER n'a pas répondu aux attentes. Après des pertes de cours allant jusqu'à 18%, l'action est toujours cotée en dessous du prix d'émission.

### LafargeHolcim prend son envol

Le plus grand fabricant de ciment au monde a présenté un résultat trimestriel impressionnant. La stratégie de concentration du CEO Jan Jenisch (anciennement de la Sika) porte ses fruits.



## LE PROGRAMME

### Stabilisation en Europe?

Les indicateurs avancés (PMI) pour l'Europe seront publiés le 23 mai prochain. Le marché compte y déceler les signes d'une stabilisation économique.

**Les caisses de pension suisses sont sous pression:** La situation s'est améliorée ces quatre premiers mois de 2019, après les pertes de cours de l'an passé. Le rendement moyen jusqu'ici était de 6,5%, selon l'étude Risk Check-up de Complementa. Le degré de couverture moyen a donc, lui aussi, augmenté, passant de 102,7% à 108,5%. A première vue, une base solide pour les caisses de pension suisses. Or, le degré de couverture n'est qu'un des principaux paramètres. Par ailleurs, l'évolution du marché reste volatile et donc imprévisible. En revanche, d'autres éléments paraissent moins réjouissants. A titre d'exemple, la rémunération moyenne des avoirs des caisses de pension est d'à peine 1,4% en 2018 - soit la valeur la plus faible jamais enregistrée. Par ailleurs, on assiste toujours à une redistribution des avoirs des jeunes générations vers les rentiers. Concrètement, les caisses de pension ont redistribué 33,5 milliards de francs suisses depuis les assurés actifs vers les rentiers ces 5 dernières années. Par ailleurs, les taux de conversion au profit des futurs rentiers continuent de baisser. La moyenne est de 5,64%, certaines caisses de pension se situant nettement en dessous. Cela signifie concrètement une rente annuelle moyenne de 5'640 francs suisses pour un patrimoine de prévoyance de 100'000 francs suisses à titre d'exemple. Il est tout aussi clair que les taux de conversion continueront à baisser. Pas vraiment réjouissant pour les assurés actifs.

**Les taux négatifs ne cessent de compliquer le contexte des placements:** Ce dernier demeure ardu en dépit des rendements réjouissants depuis le début de l'année. A l'heure actuelle, les placements faibles en risque ne sont pas prometteurs. Les rendements des obligations de la Confédération sont négatifs sur presque l'ensemble de la courbe des taux. Seules les obligations à 30 ans génèrent une maigre rémunération positive de 0,08% - pas vraiment une opportunité de placement attractive pour ainsi dire. Dans la mesure où le permet leur règlement de placement, de nombreuses caisses de pension ont donc adapté leur portefeuille de placement. Ainsi, la quote-part immobilière est à nouveau supérieure à 20%, et l'allocation dans d'autres catégories de placement «illiquides» (notamment les investissements dans les infrastructures, le private debt et les equities) a augmenté progressivement. Bien que les actions restent le principal vecteur de rendement à plus long terme, de nombreuses caisses de pension ont toutefois limité la quote-part respective en raison de la volatilité élevée. L'actuelle allocation d'actifs devrait générer une performance moyenne de 2,3% par an, d'après les calculs de Complementa. Après déduction des coûts, cela ne suffit toutefois pas pour maintenir l'équilibre des caisses de pension à long terme.

**Aide-toi – et on t'aidera (peut-être):** Si les deux piliers de notre système de prévoyance ne suffisent pas pour garantir un revenu sûr à la retraite, il ne reste donc plus que l'«auto-prévoyance», dans le cadre du pilier 3a, et une épargne supplémentaire. Mettre de l'argent de côté, le plus tôt possible, permet de disposer de réserves pour les «plus longues vacances de la vie». Nous recommandons de miser en premier lieu sur les actions, pour un horizon de placement de 20 ans ou plus. L'allocation privée d'actifs ne connaît pas de limitation, contrairement à l'AVS et aux caisses de pension. Il est donc possible de combler du moins une partie des lacunes, en comptant sur les marchés des actions.

Matthias Geissbühler, CFA, CMT  
Chief Investment Officer (CIO)

### 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)

### 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/clients-privés/placer/marches-opinions/publications-research-macro.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/fr/clients-privés/placer/marches-opinions/publications-research-macro.html)

### Mentions légales

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

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information 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 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 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 particuliers dans le négoce de titres». 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**