

Commentaire sur le marché

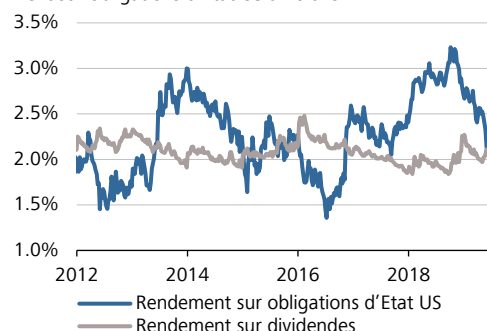
Les attentes des acteurs du marché concernant les taux d'intérêt se sont inversées ces derniers mois: il y a peu, elles s'envolaient, mais maintenant, elles sont au ras des pâquerettes. Les prochaines baisses de taux sont-elles pour bientôt?



GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Les actions US gagnent en attrait (relatif)

Rendement sur dividendes de l'indice S&P500 et rendement sur obligations d'Etat US à 10 ans



Source: Bloomberg

Aux USA, les taux des obligations d'Etat ont récemment fléchi en termes de rendement sur dividendes des actions. Même si les deux catégories de placement n'ont pas le même profil de risque, les titres sur dividendes sont devenus plus attrayants pour les investisseurs axés sur le long terme. En Suisse, l'avantage relatif des actions par rapport aux obligations est encore plus important.



GROS PLAN

Le «tariff man» refait parler de lui

Dès le 10 juin, les USA prélèveront des droits de douane de 5% sur toutes les importations en provenance du Mexique. Si l'immigration illégale n'est pas stoppée, la «pénalité» sera de 25% d'ici octobre.

Les géants de la technologie dans le collimateur des autorités

Les organes américains chargés de la concurrence veulent vérifier si Alphabet (Google), Amazon, Apple et Facebook portent préjudice à la compétitivité du marché en abusant de leur domination.



LE PROGRAMME

Faire le pont

Le lundi de Pentecôte, les bourses de Zurich et Francfort seront fermées. Les courtiers devraient aussi profiter du temps ensoleillé.

Le temps le dira: les marchés financiers sont en mouvement perpétuel, certes, mais parfois ils accélèrent de manière inopinée. L'automne dernier encore, le marché s'attendait à ce que la Fed augmente en 2019 les taux directeurs de 75 points de base par rapport aux prix des opérations à terme. Aujourd'hui, neuf mois plus tard, les attentes se sont complètement inversées. En effet, on prévoit deux baisses de taux d'ici à la fin de l'année. La probabilité que les taux fléchissent à 2,25% fin juillet, lors de la réunion de la Fed, est récemment grimpée à 65%. Les banquiers centraux américains étaient toujours à la traîne des attentes du marché ces derniers mois, tant au niveau rhétorique qu'en matière de prévisions. Jerome Powell a souligné maintes fois sa «patience» au regard de la faible inflation mais cette semaine, il a utilisé une nouvelle expression. En effet, le chef de la Fed a dit qu'il songeait agir de manière appropriée («act as appropriate») afin de stimuler la reprise économique. Le nouvel adage permet aux participants du marché de l'interpréter à leur guise. Toujours est-il que Powell s'est donc gentiment aligné aux propos des autres membres de la Fed, qui avaient ouvertement parlé de «baisse des taux» préparant ainsi encore un peu plus la voie pour qu'ils rechutent prochainement. Et ce sera chose faite si le marché n'enregistre pas de nouvelle embellie.

Rien de nouveau de Francfort Vilnius: la BCE n'a guère eu le choix cette semaine que d'aller dans le sens conciliant des collègues d'outre-Atlantique. Pas étonnant avec la guerre commerciale qui bat son plein et se propage sur plusieurs fronts, le net recul inattendu de l'inflation en mai et les données de l'industrie qui ne s'arrangent guère. Le comité directeur de la BCE, qui s'était réuni cette fois-ci dans la capitale lituanienne, n'avait donc pas mal interprété les bons chiffres de croissance annoncés au premier trimestre. En effet, les risques conjoncturels prédominent. C'est pourquoi, les TLTRO, c'est-à-dire les conditions applicables aux nouveaux crédits à long terme, sont plutôt favorables aux banques européennes. Et les prévisions de la croissance et de l'inflation, passées en revue pour l'année prochaine, n'ont donc guère surpris personne. Vu les intérêts débiteurs de -0,4%, on pourrait penser que Mario Draghi n'a plus (vraiment) de moyen de baisser les taux encore plus. Lors de la conférence de presse, il a toutefois évoqué le fait que certains membres de la BCE envisageaient cette possibilité. Draghi était resté évasif reportant l'idée d'une inversion des taux. Or maintenant, l'événement semble se rapprocher pour se produire à l'été 2020 au plus tôt.

Que fait la Banque nationale suisse? Les banquiers centraux à Zurich, qui se réuniront jeudi prochain pour leur réunion trimestrielle, n'ont pas non plus beaucoup de choix. Avec -0,75%, le taux directeur de la BNS est le plus bas au monde. Un taux encore plus négatif ne serait pas seulement mal vu auprès de la population, mais risque d'éprouver un certain nombre de banques. Reste à savoir si l'instrument de la politique monétaire est vraiment à bout de souffle. Le président de la BNS, Thomas Jordan, avait déjà laissé entendre sa version des choses, ces dernières semaines. En effet, les courbes des prix à terme relatives au taux directeur suisse dévoilent d'ores et déjà une probabilité de 50% pour une baisse des taux d'ici à mars 2020. Mais il semblerait qu'au final, la BNS ne bouderait pas complètement une nouvelle vague accommodante de la politique monétaire mondiale. Pour le moment, il est encore trop tôt pour un tel scénario, pourtant impensable, il y a peu. La semaine prochaine, on entendra sans doute à nouveau que la BNS considère le franc suisse comme surévalué. D'un point de vue géopolitique, c'est presque la seule valeur fiable à l'heure actuelle.

Oliver Hackel, CFA

Responsable Macro & Investment Strategy

Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

<https://www.raiffeisen.ch/placements>

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque
Raiffeisen locale:
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-prives/placer/marches-opinions.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