

# Commentaire sur le marché

Le ministre de l'Intérieur, Matteo Salvini, met fin au 65<sup>e</sup> gouvernement, et plonge l'Italie dans un véritable chaos politique, sans aucun motif apparent. Les prochaines semaines risquent d'être turbulentes.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### La quête de rendements (positifs) s'intensifie

Part d'obligations avec des rendements négatifs dans le Bloomberg Barclays Global Aggregate Index



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

Les rendements obligataires ont continué de baisser récemment. Entretemps, les rendements positifs se font rares, surtout dans les pays industrialisés avec une solvabilité élevée; les obligations du Portugal et de l'Espagne jusqu'à dix ans affichent, elles aussi, des rendements négatifs. Près de 30% des obligations ont une rémunération négative.



## GROS PLAN

### La manœuvre de diversion de Trump

Les vacances du président US sur un terrain de golf lui ont de nouveau donné des idées: en effet, il a récemment envisagé d'acheter le Groenland. Or, il est le seul à savoir s'il s'agit d'une diversion face à l'inversion de la courbe des taux. Le Danemark s'étant toutefois opposé à sa requête, Trump a donc annulé son voyage prévu dans ce pays.



## LE PROGRAMME

### Indice Ifo et baromètre conjoncturel KOF

Lundi prochain, nous devrions savoir si notre voisin est effectivement tombé en récession au troisième trimestre, selon l'indice Ifo. Le baromètre conjoncturel KOF pour la Suisse (vendredi) ne devrait pas se soustraire à la tendance baissière dans l'industrie mondiale.

**Le quitte ou double estival de Salvini:** Soit les températures élevées ont fait perdre raison à Matteo Salvini lors de sa tournée des plages italiennes; soit, il a tout simplement surestimé son potentiel politique immédiat au vu des valeurs élevées des sondages d'environ 36% dernièrement. Quoiqu'il en soit, en annonçant la fin de la coalition avec les populistes de gauche des «Cinque Stelle» à la mi-août, il a plongé l'Italie dans une véritable crise gouvernementale - et ce, en pleine période de vacances parlementaires. Or, le moment de tourner l'avance dans les sondages en une majorité gouvernementale de droite, lors de réélections rapides en automne est non seulement précipité, mais également mal choisi. En général, septembre et octobre sont les créneaux où le gouvernement élabore et adopte le budget de l'année prochaine. Par ailleurs, le ministre de l'intérieur belliqueux lutte sur plusieurs fronts politiques.

Tout d'abord, le premier ministre Giuseppe Conte avait anticipé le vote de censure de Salvini, en démissionnant ce mardi. Ensuite, les Cinq Etoiles ont fait savoir qu'il n'y aurait aucune nouvelle coalition à la va-vite entre les populistes de droite et de gauche. Enfin, Matteo Renzi flaire un vent favorable depuis quelques jours. L'ancien premier ministre, d'abord acclamé puis déchu, a suggéré un possible gouvernement (de transition) composé de son parti social-démocrate PD, des Cinq Etoiles et probablement d'autres partis de la tendance de centre-gauche. Une telle constellation serait en effet la meilleure option, non seulement pour une adoption ordonnée du budget 2020, mais aussi au vu des relations tendues entre Rome et Bruxelles. Seul Sergio Mattarella est en mesure d'y donner son aval. Le président italien pourrait appeler à de nouvelles élections d'ici 45 à 70 jours, en l'absence d'une autre majorité parlementaire, ou d'un gouvernement technocratique de transition. Le coup de poker de Salvini, bien que le pire des scénarios pour les marchés financiers, pourrait donc bel et bien réussir dans ce cas de figure. En effet, les rendements des obligations italiennes devraient profiter d'une éventuelle victoire de la Lega, au vu des onéreuses promesses électorales à hauteur de 50 milliards d'euros (soit 2,8% du PIB).

**Vent contraire pour l'industrie horlogère suisse:** Les foyers d'inquiétudes géopolitiques ne manquent pas. Outre l'Italie, Hong Kong subit des manifestations de masse depuis des semaines, avec des répercussions y compris sur la Suisse. Bien que le SMI s'affiche comme un havre de stabilité en comparaison mondiale, les titres comme Swatch ou Richemont ont perdu 10% de leur valeur. En effet, l'industrie suisse du luxe et horlogère ressent clairement les répercussions de la situation envahissante dans l'ancienne colonie britannique. Mais force est de constater que l'horloger suisse y a généré 14% du chiffre d'affaires mondial (soit au total plus de trois milliards de francs). Le plus grand centre commercial pour les Chinois du continent reste toujours le marché le plus important pour les montres suisses. Avec -1,3% en juillet, le recul des exportations de montres vers Hong Kong a été moins pire qu'anticipé, après le véritable effondrement d'un quart en juin. Mais ce commerce devrait y rester sous pression ces prochains mois. En revanche, les ventes dans d'autres pays représentent une lueur d'espoir. Car le «swiss made» reste toujours très prisé au Japon, à Singapour et aux USA. Dans l'ensemble, l'industrie horlogère suisse devrait continuer de croître en 2019.

Oliver Hackel, CFA  
Responsable Macro & Investment Strategy

### Editeur

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

### Internet

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

### Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications

[www.raiffeisen.ch/marches-opinions](http://www.raiffeisen.ch/marches-opinions)

### Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque

Raiffeisen locale:

[www.raiffeisen.ch/web/ma+banque](http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque)

### 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**