

Commentaire sur le marché

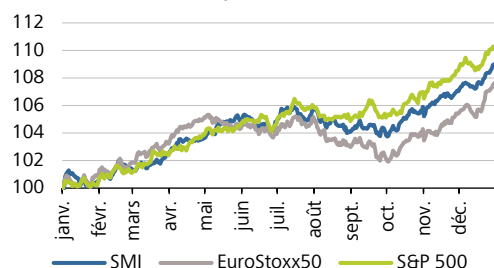
La Réserve fédérale américaine a une fois de plus répondu aux attentes du marché financier. Désormais, la Fed doit prendre son mal en patience. Il en va de même pour le «Brexit», puisque de nouvelles élections sont prévues en Grande-Bretagne pour l'instant.



GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Vent arrière saisonnier

Evolution annuelle moyenne depuis 1990



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Si l'on en croit le calendrier boursier, le «semestre d'hiver», le plus fort de la saison, commence à présent sur les marchés des actions. Les exceptions confirment la règle – comme l'a montré l'année dernière. Mais cette année, les signes d'un petit «rallye de fin d'année» sont en effet vraiment pas mauvais. Jusqu'ici, les investisseurs ne sont pas pleinement engagés et le moral a été plutôt mitigé. Cela pourrait changer prochainement.



GROS PLAN

Le couac embarrassant de la pièce de monnaie commémorative

Le «Brexit» a une fois de plus été reporté – désormais au 31 janvier 2020. Malheureusement, le Trésor britannique a déjà frappé 3 millions d'exemplaires de la pièce commémorative du «Brexit» en date du 31 octobre 2019. Celles-ci doivent à présent être fondues. Le journal «Daily Telegraph» a d'ores et déjà suggéré de laisser l'emplacement de la date vierge – pour que chacun puisse y saisir soi-même la date définitive.



LE PROGRAMME

Indice «Bubble» pour l'immobilier suisse

L'indice de bulle immobilière UBS pour le troisième trimestre sera publié jeudi prochain. Comme lors des trimestres précédents, celui-ci devrait refléter un risque moindre d'un effondrement du marché immobilier suisse.

La Fed a fait sa part du travail: Comme prévu, la Banque d'émission américaine a baissé les taux directeurs pour la troisième fois consécutive cette semaine. Toute autre décision aurait constitué une très grande surprise. En effet, il est rare que l'on ait anticipé une telle baisse des taux d'intérêt de cette façon. De plus, il est rare qu'une banque centrale agisse autant en fonction des marchés financiers que ce que la Fed fait actuellement. Jerome Powell a donc fait sa part du travail. Mais la question est maintenant naturelle: comment cela va-t-il continuer?

Lors de la conférence de presse, le président de la Fed a envoyé des signaux importants à cet égard, par rapport auxquels les participants au marché pourront s'orienter à l'avenir. D'une part, la phrase «agir de manière appropriée» («*to act as appropriate*») a été supprimée afin de maintenir la reprise économique. L'on veut bien plus que tout dépende à nouveau des futures données macro-économiques à l'avenir. D'autre part, Powell a fourni une indication claire au sujet de l'inflation. Tant que celle-ci ne sera pas nettement supérieure à l'objectif de 2%, il n'y aura pas de hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis. L'obstacle à l'adoption prochaine d'une politique monétaire plus restrictive est donc élevé, car de tels taux d'inflation ne se profilent pas à l'horizon pour l'instant.

Il semble donc que la Fed ait maintenant acheté suffisamment d'«assurances» pour être parée à la faiblesse économique actuelle. L'affinage de la politique monétaire au milieu du cycle économique – ce qu'on appelle l'ajustement de milieu de cycle ou *mid cycle adjustment* – devrait désormais être achevé après trois baisses de taux d'intérêt totalisant 75 points de base et ressemble donc aux épisodes similaires de 1995 et 1998. Malgré les turbulences de la guerre commerciale et la morosité de l'industrie, l'économie américaine n'est pas si faible, du moins si l'on se fie aux chiffres. Grâce à la bonne santé de la consommation américaine, à la solidité du marché du logement et à la hausse des dépenses publiques, la croissance du PIB au troisième trimestre a finalement été très robuste, avec une hausse de 1,9% dans l'ensemble – et loin d'être une récession. Nous ne nous attendons pas non plus à ce qu'elle se produise au cours de l'année à venir. Toutefois, à 1,6%, la croissance devrait rester inférieure au potentiel. Pour la Fed, il ne devrait donc y avoir aucune raison à ce que l'on tourne la vis des taux d'intérêt dans un sens ou dans un autre. Ce ne sont pas là les pires perspectives pour les marchés financiers.

Nouvelles élections en Grande-Bretagne: Parfois, il faut plusieurs tentatives. Après quelques défaites, Boris Johnson a désormais fini par atteindre son objectif: il y aura de nouvelles élections en Grande-Bretagne avant la fin de cette année. L'opposition avait peu d'alternatives à offrir et s'est finalement inclinée. L'élection aura désormais lieu le 12 décembre – au beau milieu de l'agitation précédant Noël. L'interminable saga du «Brexit» devrait également être passionnante jusqu'à la fin de l'année. Parce que les dés sont loin d'être jetés. Le fait que Boris Johnson conduira facilement les conservateurs à une majorité et poussera ensuite le Royaume hors de l'Union européenne, est encore loin d'être joué. Mais une victoire des travaillistes, qui pourrait conduire plus tard à un second référendum et éventuellement à une sortie du «Brexit», est tout aussi improbable. Avec le nouveau parti «Brexit» et le renforcement des libéraux-démocrates, de nouveaux acteurs sont apparus et la question est trop complexe et éphémère pour faire des prévisions électorales aujourd'hui. Ce qui est certain, cependant, c'est que les nouvelles élections prévues ne conduiront pas nécessairement à une fin rapide de la partie suspendue. Un scénario constitue en effet aussi un nouveau parlement minoritaire («*hung parliament*»), c'est-à-dire aucune majorité suffisante pour un quelconque parti. Un tel résultat n'aiderait vraiment personne. La frustration du «Brexit» ne ferait qu'augmenter au sein de la population.

Oliver Hackel, CFA
Responsable Macro & Investment Strategy

RAIFFEISEN

Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
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

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque
Raiffeisen locale:
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