

# Commentaire sur le marché

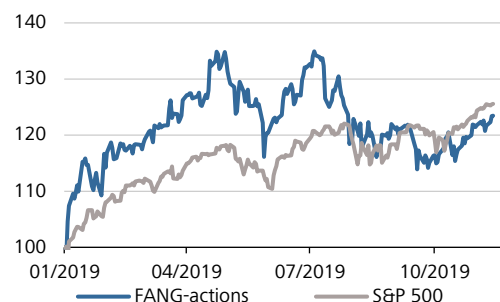
Aux USA, la Fed subit des pressions politiques pour abaisser encore les taux directeurs. En Europe, la situation est tout autre: le débat sur les effets secondaires d'une politique de taux négatifs prend de l'ampleur.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Les titres préférés perdent de leur attrait

Actions FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Alphabet)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'acronyme «FANG» était un mot à la mode et non pas sans raison: les quatre valeurs technologiques Facebook, Apple, Netflix et Alphabet ont longtemps été une force motrice de la hausse des actions américaines. Cependant, le glamour des titres préférés des investisseurs a récemment diminué. Alphabet (Google) est actuellement le seul titre à évoluer à un niveau record, tandis que les autres sont nettement au-dessous de leurs sommets.



## GROS PLAN

### De grosses introductions en bourse dans la période précédant Noël

Non seulement le géant pétrolier, Saudi Aramco, fera son entrée en bourse en fin d'année, mais il y a aussi un autre poids lourd qui s'y met: Alibaba, le revendeur chinois en ligne, prévoit (en plus de sa cotation aux USA) un second placement à Hong Kong. Cela devrait de nouveau amener USD 11 milliards dans la caisse.



## LE PROGRAMME

### Croissance économique en Suisse

Jeudi prochain, les chiffres du PIB de la Suisse pour le 3e trimestre seront publiés, relativement tard à comparaison internationale. A l'instar de ses voisins européens, on peut s'attendre à une croissance légèrement positive.

**Discussions et débats des banquiers centraux:** pas une semaine sans nouvelle de Trump... même ces derniers jours, le président américain n'a cessé de twitter et mercredi, il estimait que les Chinois n'étaient pas assez conciliants dans le cadre de l'accord «Phase 1-Deal» prévu avec les USA. De ce fait, le marché des actions américain, récemment au mieux de sa forme, a rapidement fléchi d'1% en 30 minutes à peine. Par ailleurs, le soutien manifesté cette semaine par le gouvernement américain en faveur des manifestants lors des émeutes interminables à Hong Kong ne facilite pas vraiment les négociations avec la Chine. Des voix n'ont donc pas tardé de s'élever prétendant que même l'accord minimal peu ambitieux avec la Chine ne se concrétiserait que l'an prochain.

La couverture médiatique était moins éloquentes la semaine dernière lors de la surprenante rencontre entre Donald Trump et le chef de la Fed, Jérôme Powell. Reste à savoir si ce dernier a réussi à faire comprendre au président, lors de cet entretien à la Maison Blanche, le point de vue et le mode de fonctionnement de la banque centrale américaine. A en croire la Fed, il aurait bien souligné combien la politique monétaire dépendait des informations reçues sur l'évolution de l'économie. Toujours est-il que Trump a exigé des taux directeurs plus bas que ceux en vigueur dans les pays concurrents («après tout, nous sommes les USA») et il l'a sans délai twitté à ses partisans.

Or, les banquiers centraux européens se rendent de plus en plus compte que les taux directeurs bas, voire négatifs n'apportent pas que du bien. Ainsi, le vice-président de la BCE, Luis de Guindos, a maintes fois évoqué ces derniers jours les effets secondaires de la politique monétaire qu'applique sa Banque centrale: il dit que les coûts directs (d'intérêts) pour les banques pèsent sur leur rentabilité déjà grevée et les marginalisent de plus en plus, surtout par rapport à leurs concurrents américains. Par ailleurs, la politique monétaire accommodante accroît, à son avis, la propension au risque des investisseurs tels que les compagnies d'assurance, les fonds et les gérants de fortune. Enfin, il y aurait ici et là des exagérations sur le marché immobilier induites par la faiblesse des taux.

Rien de tout cela n'était vraiment nouveau, surtout pas pour les nombreux détracteurs de la surabondance d'argent pratiquée par la BCE. Néanmoins, on a de plus en plus l'impression que l'Europe pourrait lentement entamer une nouvelle phase du débat sur la politique monétaire. Christine Lagarde, en tant que nouvelle présidente de la BCE, se détachera sans doute plus tôt que prévu de l'héritage de Mario Draghi, si bien que les achats de titres et les taux négatifs ne subsisteront finalement pas jusqu'aux calendes grecques. Un regard vers la Suède montre bien qu'il est possible de congédier les taux négatifs en dépit de la conjoncture modeste. Après près de cinq ans, la Riksbank entend mettre fin en décembre à son expérience en termes de politique monétaire, car les gardiens de la monnaie suédoise se méfient de plus en plus des effets néfastes des taux constamment négatifs.

Or, Francfort ne semble pas vouloir s'y rallier de sitôt. à notre avis, la BCE maintiendra son statu quo en matière de taux directeurs l'an prochain. Pour la BNS cela signifie une fois de plus: peu de marge de manœuvre. Ainsi, le taux directeur en Suisse resterait jusqu'à nouvel avis à -0,75%, le plus bas au monde.

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

<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**