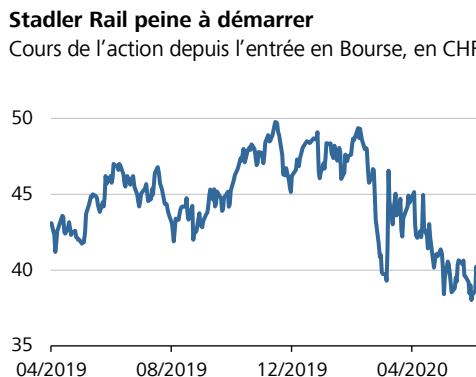


# Commentaire sur le marché

Le monde se situe à l'orée d'une récession. Vu la hausse des marchés la semaine dernière, les investisseurs en bourse se sont demandés «Où sont donc les ours?». Et tout d'un coup ils étaient là, même si ce n'était que pour un court moment.



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

L'entrée en Bourse du constructeur suisse de véhicules ferroviaires Stadler Rail en avril 2019 avait été célébrée avec euphorie. L'action avait presque franchi la barre des CHF 50 – en novembre dernier. Mais ensuite, il y a eu stagnation. A l'heure du corona, elle a fini par perdre plus de 20%. Actuellement, elle se négocie même bien au-dessous de son prix d'émission.



## GROS PLAN

### Creux économique le plus important attendu depuis 1975

Le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) table sur un recul du produit intérieur brut suisse (PIB) de 6,2% pour 2020. Grâce à la récente baisse du nombre de cas Covid-19, les perspectives à court terme se sont un peu éclaircies par rapport aux prévisions d'avril (-6,7%). Mais cela ne changera rien au triste record du «repli économique le plus important depuis 1975».



## LE PROGRAMME

### Entrée en bourse de V-Zug

Le 25 juin, le conglomérat industriel Metall Zug fera entrer en bourse sa branche d'électroménager à titre d'entreprise autonome. Après le holding immobilier Ina Invest, ce sera la seconde entrée en bourse d'un spin-off suisse à l'issue de la crise du corona.

**Toc, toc! L'ours est là... ou pas?** D'un côté, les experts mettent en garde contre la récession la plus importante depuis les années 1930. De l'autre, «the sky is the limit» semble avoir été l'adage des bourses jusqu'à la semaine dernière. En effet, le Dow Jones a progressé d'environ 47% depuis son niveau le plus bas le 23 mars par rapport à celui le 9 juin. Quant au Dax, il a grimpé de plus de 52%. Et même l'indice directeur suisse (SMI) a réussi une avancée de 31% malgré son caractère défensif. Paradoxalement abord, cela reflète deux règles de base en matière d'investissement. D'une part, le marché prend les devants. De l'autre, il est mené par des émotions. Vu la baisse constante des nouvelles infections par le coronavirus, les investisseurs ont considéré la crise comme maîtrisée et se sont donc projetés dans l'avenir. Malgré de mauvaises données fondamentales, la majorité d'entre eux s'attendait à une reprise économique rapide en forme de V et voilà pourquoi le capital a de nouveau alimenté des placements plus risqués. Vive l'euphorie – ou plutôt pas. Le 10 juin, la Fed avait dit vouloir laisser le taux directeur inchangé entre 0% et 0,25%. Pas surprenant du tout! Mais quand le chef de la Fed, Jerome Powell, a bel et bien mis en garde des risques élevés que présentait la crise due au coronavirus pour l'évolution économique à moyen terme, une certaine désillusion s'est subitement emparée des marchés. Ce réveil était d'autant plus dur que le nombre d'infections au Covid-19 ne cessait de croître à nouveau dans certains états américains économiquement importants. De nombreux investisseurs ont alors réduit la voilure de leurs portefeuilles pour réduire les risques et réaliser en même temps des gains. Les bourses ont ensuite lâché du lest entre 3 et 8% sous deux jours de négociation. Toute l'euphorie mise à part, cette correction des cours n'a pas vraiment été une surprise. Les données économiques sont tout sauf bonnes et même l'analyse graphique indiquait déjà depuis un moment des signes d'une tendance contraire. Que cette dernière a fini par être si claire et nette est surtout dû à l'émotionnalité des investisseurs et à la volatilité élevée sur le marché qui s'en est suivie. Nous partons du principe que cette volatilité persistera. A défaut d'une deuxième vague du coronavirus, ce qui semble être le cas actuellement, les ours ne feront pas le poids en bourse et se borneront à des apparitions temporaires.

**Les «bad banks», les «good banks» et le problème des NPL en Europe:** Le cliché «des bons et des méchants» dans les films est bien connu. Mais en termes financiers une «bad bank» désigne tout établissement financier créé en temps de crise dans le but de régler les titres ou les crédits menacés de défaillance (non-performing loans, en abrégé NPL). La confiance dans la solvabilité des «bonnes banques» doit ainsi être renforcée et un éventuel assèchement du marché de crédit empêché. Le volume de NPL a fortement augmenté en Europe dans le sillage de la crise du coronavirus. L'autorité bancaire européenne ABE s'attend actuellement à un montant de crédits menacés par les défaillances de plus de mille milliards d'euros. Cela menace de limiter massivement la marge de manœuvre d'octroi de crédits des banques et de diriger ainsi l'économie européenne dans une crise encore plus grave. Pour éviter cela, la Banque centrale européenne (BCE) a ressorti ces jours-ci son idée plus vraiment très nouvelle d'une «bad bank». On se demande si une telle solution de règlement pour les NPL résoudrait vraiment le problème. Car, en premier lieu, cela reviendrait à pousser le problème d'un coin de l'économie à l'autre. Et on se rapprocherait ainsi d'un pas de plus de l'union européenne de transfert, tant redoutée par certains pays.

Tobias S. R. Knoblich  
Stratège en placements

**RAIFFEISEN**

## **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)

## **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 et de publicité 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 au sens des articles 35 et suivants LSFIn. 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). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. 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 inhérents au commerce d'instruments financiers ». 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**