

Perspectives hebdomadaires

N° 6

10 février 2017
Raiffeisen Investment Office



- Bénéfices solides dans l'ensemble au T4 pour les entreprises suisses
- Incertitudes politiques conduisent à de grands écarts dans la zone euro
- Gros plan: obligations à haut rendement largement soutenues

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val.préc.	Cons.	Commentaire
10.02.	10h30	UK	Production industrielle, yoy	Déc	2.0%	3.2% Maintien de l'accélération attendue
13.02.	00h50	JP	PIB, qoq, annualisé	T4p	1.3%	1.1% La dynamique devrait diminuer légèrement
14.02.	09h15	CH	Prix à la consommation, yoy	Jan	0.0%	0.2% L'inflation devrait rester autour de 0%
14.02.	11h00	ZE	PIB, en glissement trimestriel	T4p	0.5%	0.5% Reprise soutenue
14.02.	11h00	DE	ZEW: prévisions économiques	Fév	16.6	15.0 Large confiance
15.02.	14h30	USA	Prix à la consommation, yoy	Jan	2.1%	2.4% Prix devraient encore augmenter modérément
16.02.	14h30	USA	Mises en chantier	Jan	1226k	1230k Accroissement continu attendu

La saison des rapports en Suisse bat son plein et à ce jour la tendance à de solides résultats se poursuit jusqu'au dernier trimestre de 2016. Avant jeudi, douze des vingt entreprises du SMI ont déjà publié la marche de leurs affaires pour l'exercice dernier. Les investisseurs attendent maintenant la semaine prochaine, le moment où Actelion présentera aussi ses chiffres, à côté de Credit Suisse et Nestlé, et dont l'activité devrait être transférée à Johnson & Johnson.

Malgré ces données d'entreprise généralement positives, le SMI s'oriente plutôt latéralement et suit ainsi les indices américains. Ces derniers semblent manquer de dynamique, eux aussi, après avoir atteint un record historique temporaire – même si l'économie et le moral des consommateurs continuent d'avoir une bonne assise. Tout cela devrait se refléter la semaine prochaine dans les chiffres publiés pour les constructions de logement.

Les taux d'inflation américains devraient à nouveau afficher une hausse, ce qui profitera au prix de l'or qui joue le rôle protecteur traditionnel pour bon nombre d'investisseurs. Le métal jaune devrait donc rester bien soutenu, aussi en raison de la nouvelle baisse des prévisions relatives à une normalisation des taux. Enfin, l'or ne devrait cesser d'attirer les investisseurs aussi longtemps que les incertitudes politiques continueront d'exercer un effet négatif sur les marchés.

Voilà des incertitudes dont l'économie britannique semble point impressionnée. Bien au contraire: avec un vent en poupe dû à la faible livre, les indicateurs affichent un solide niveau de l'économie sur l'île. Par conséquent, les chiffres de la production industrielle de la semaine prochaine devraient enregistrer une hausse pour la deuxième fois consécutive et ce, avec une dynamique fortement accrue.

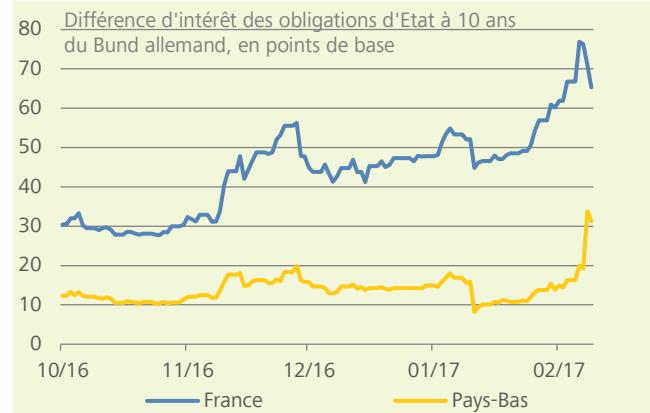
Cette dynamique, l'économie japonaise la recherche en vain. Les chiffres préliminaires pour le cycle économique japonais au 4^e tri-

mestre devraient certes afficher encore une solide croissance annualisée, mais l'augmentation du PIB devrait être marquée par une croissance plus lente pour la troisième année consécutive.

La situation en Europe diffère: la reprise économique dans la zone euro continue de progresser et cela devrait se refléter aussi dans les chiffres provisoires du PIB pour le dernier trimestre. Menée par l'Allemagne, où les enquêtes économiques devraient à nouveau montrer un moral plus confiant, la situation se présente globalement certes meilleure mais nullement homogène. Le fait que cette perspective – et les risques afférents – soient évalués différemment pour chacun des pays concernés se voit clairement dans l'écart de leurs intérêts qui s'est creusé de manière significative. Les incertitudes politiques se situant principalement aux Pays-Bas et en France pèsent donc non seulement sur les actions mais impactent aussi le marché obligataire.

Graphique de la semaine

Les prochaines élections en France et aux Pays-Bas créent une zone d'ombre



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Gros plan: obligations à haut rendement largement soutenues

La pression à la hausse sur les rendements du marché des capitaux continue d'être modérée. Les rendements à l'échéance des emprunts de la Confédération à 10 ans ont en effet augmenté ces derniers mois, passant de -0,65% à -0,15%. Entretemps, ce

mouvement à la hausse s'est de nouveau arrêté. L'approche de la Fed américaine visant à provoquer actuellement une hausse continue

des rendements à échéance est trop timide. Par ailleurs, les anticipations d'inflation ne devraient pas non plus augmenter à court terme. Le niveau des taux d'intérêt reste ainsi faible pour le moment. Mais à moyen terme, la solide économie mondiale, les taux d'inflation haussiers et une politique moins expansionniste des banques centrales devraient au moins plaider pour des taux un peu normalisés. Ce contexte implique toutefois de légères pertes de cours (voir graphique) grevant les investissements dans des obligations d'Etat.

Perte de cours, même avec une faible hausse des taux

Obligations de la Confédération mai 2026, coupon de 1,25%



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Au vu des taux continuellement faibles, nous préférons, pour la majeure partie du portefeuille obligataire, toujours les obligations d'entreprise présentant un rating de type Investment Grade plutôt que des obligations d'Etat.

Même les obligations à haut rendement devraient se démarquer clairement ces prochains mois. A l'heure actuelle, les obligations à haut rendement ont la cote pour plusieurs raisons: d'abord, la chute des prix du pétrole l'an dernier a fait bien gonfler les majorations pour risque. Avec la stabilisation actuelle des cotations du pétrole, les perspectives des entreprises du secteur de l'énergie se sont de nouveau améliorées. Ensuite, la solide croissance économique mondiale constitue une bonne base pour que les taux de défaillance des obligations à haut rendement restent faibles. Enfin, la BCE poursuit son programme d'achat d'obligations avec des volumes réduits, certes. Mais les interventions géopolitiques devraient continuer à soutenir le marché obligataire. Au vu de ces trois facteurs, les primes de risque de crédit devraient se stabiliser, voire diminuer, et donc aller à l'encontre de la légère hausse des taux sur les obligations d'Etat. Même pour de courtes durées, les rendements à l'échéance des obligations high yield ont de l'attrait et ce, avec des risques de fluctuation de taux limités. Quant aux risques de défaillance, ils demeurent accrus par rapport aux obligations Investment Grade. Nous ne recommandons donc d'investir que dans des placements très largement diversifiés.

Prix du pétrole stables soutiennent le marché high yield

Corrélation négative entre les prix du pétrole et les majorations pour risque



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts		
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8432	1.0	2.6	EURCHF	1.066	-0.4	-0.5	CHF	-0.73
S&P 500	2308	1.2	3.1	USDCHF	1.002	0.9	-1.7	USD	1.03
Euro Stoxx 50	3279	0.2	-0.4	EURUSD	1.064	-1.3	1.2	EUR (DE)	-0.33
DAX	11688	0.3	1.8	Or	1225	0.4	6.3	GBP	0.36
CAC	4830	0.1	-0.7	Pétrole brut ¹⁾	55.7	-2.0	-2.0	JPY	0.01

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

10.02.2017 10:26

RAIFFEISEN

Etes-vous intéressé(e)?

Souhaitez-vous investir conformément à ce thème proposé dans le gros plan? Votre Banque Raiffeisen se tient à votre disposition pour la

Editeur

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/web/placer>

Conseil

Contacté votre conseillé ou votre Banque Raiffeisen locale

<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

Autre publication

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autre publication Raiffeisen sous le lien ci-dessous

<https://www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html>

Mentions légales importantes**Pas d'offre**

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. 516961. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. 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 la présente publication est limitée. Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.