

Perspectives hebdomadaires

N° 26

7 juillet 2017
Raiffeisen Investment Office



- Le SMI stoppé par la hausse des taux
- Les rendements des obligations de la Confédération passent en territoire positif
- Gros plan: les risques ont diminué pour les marchés émergents

Date	Heure	Pays	Événement/Indicateur	Val.préc.	Cons.	Commentaire
10.07.	03h30	CN	Prix à la cons., glissement annuel	Juin	1.5%	1.6% Nouvelle hausse après le creux au printemps
12.07.	11h00	ZE	Prod. indust., glissement mensuel	Mai	0.5%	0.3% Robuste reprise économique en Europe
12.07.	14h30	USA	Audition Yellen dev. Congrès am.			Réticence après dernière augm. rendements
13.07.	09h15	CH	Prix à la prod. et l'imp., gliss. ann.	Juin	0.1%	Le pétrole provoque une baisse temporaire
14.07.	14h30	USA	Prix à la cons., glissement annuel	Juin	1.9%	1.7% L'augm. de l'inflation stoppée pour l'instant
14.07.	14h30	USA	Ventes au détail, gliss. mensuel	Juin	-0.3%	0.1% Cons. mitigée malgré bon marché d'emploi
14.07.	15h15	USA	Prod. indust., glissement mensuel	Juin	0.0%	0.3% Bonnes prévisions de l'indice des dir. d'achat

Après un fort premier semestre, le marché des actions suisse n'arrive pas encore à prendre son élan, la première semaine de juillet. Le SMI a déjà augmenté d'env. 9% depuis le début de l'année – il en résulte même une hausse de 12% si l'on prend en compte les dividendes. La barre des 9'000 points d'indice constitue à présent le prochain seuil à franchir. Il y a déjà eu diverses tentatives à cet effet. Cependant, les impulsions pour y arriver manquent toujours. Au contraire, le récent mouvement des taux a pesé sur les marchés des actions. La voie empruntée par la Fed pour quitter le programme d'achat d'obligations ne devrait pas laisser le marché des actions sans fluctuations les semaines à venir. La Fed veut certainement éviter une hausse trop rapide des taux à long terme, vu les marchés financiers. Mais il n'est pas encore clair comment elle entend réduire le bilan. Certains de ses membres voudraient vite passer à cette étape. Or, un autre camp souhaite se donner du temps jusqu'à la fin de l'année. La remarque du président de la BCE Draghi, la semaine précédente, selon laquelle l'inflation dans la zone euro prend lentement la bonne direction, a également impacté le marché des taux. La perspective d'une normalisation de la politique monétaire a encore fait augmenter le rendement des obligations d'Etat. L'appétit pour les obligations d'Etat françaises à 30 ans était d'autant plus réduit lors de la vente aux enchères cette semaine. Cela aurait fait office de note marginale dans un environnement détendu, mais dans la situation actuelle, les cours des obligations ont continué leurs corrections. Ainsi, les rendements à 10 ans de la Confédération sont, eux aussi, de nouveau repassés en territoire positif (voir graphique).

L'incertitude liée au taux sur le marché des actions ces derniers jours pourrait de nouveau se calmer les semaines à venir grâce aux rapports sur les résultats des entreprises au second trimestre. Aux USA, les grandes banques JPMorgan, Citigroup et Wells Fargo présenteront ce vendredi leurs résultats sur la marche des

affaires au second trimestre. La tendance des bénéfices des valeurs financières a été encourageante les précédents trimestres. En effet, une légère hausse des taux devrait encore améliorer la situation des revenus les mois à venir. Les banques européennes notamment ont un potentiel conséquent de reprise à la Bourse. La saison des résultats en Suisse ne démarra vraiment que la semaine d'après, avec les résultats de Novartis et ABB notamment. Les indicateurs économiques continuent d'afficher une solide dynamique des bénéfices. Les directeurs d'achats en Europe se montrent très optimistes concernant les perspectives. En Suisse, l'indice correspondant a, lui aussi, atteint plus de 60 points en juin. Or, 50 points indiquent déjà une expansion de l'économie et la moyenne à long terme se situe à env. 54 points. Avec des fondamentaux solides, l'euro devrait aussi rester bien soutenu. La paire EUR/CHF s'est approchée du seuil 1,10 et devrait y rester même sans le soutien de la BNS.

Graphique de la semaine

Rendement des emprunts de la Confédération supérieur à 0%



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

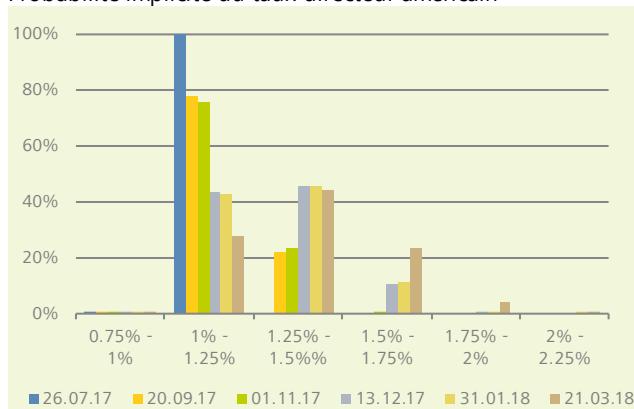
RAIFFEISEN

Gros plan: les risques ont diminué pour les marchés émergents

Les marchés émergents n'ont toujours pas à craindre une hausse rapide et radicale des taux par la Fed dont le PV de la semaine dernière fait état des autorités monétaires américaines qui se sont montrées quelque peu inquiètes au vu des faibles chiffres de l'inflation ces derniers mois et qui voudront sans doute suspendre le cycle de resserrement des taux en septembre. Sur les marchés, on s'attend aussi en grande partie à une pause temporaire de la Fed: une probabilité supérieure à 50% pour une autre hausse des taux ne semble réaliste que pour décembre.

Les taux américains resteront sans doute à un faible niveau pour le moment

Probabilité implicite du taux directeur américain



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Ainsi, en dépit de leur normalisation annoncée, les taux américains demeurent encore à des niveaux historiquement bas, et pour 2018, une accélération du rythme de hausse des taux est peu probable. On ne peut au contraire exclure le fait que la Fed procédera à un pas en arrière en faveur de la diminution du bilan.

Comme aucun démarrage imminent de la hausse des taux ne se dessinait aussi de ce côté-ci de l'Atlantique - la BCE ne devrait envisager un premier pas dans cette direction qu'après la fin de son programme d'achat d'obligations - et qu'une normalisation des taux jadis commencée devrait aussi se présenter de manière extrêmement modérée, les rendements obligataires des grandes économies développées restent pour l'instant assez peu attractifs (voir graphique). Les titres jouent en faveur des économies émergentes, ceux-ci pouvant s'attendre dans certains cas à des rémunérations nettement plus élevées. Le plus grand potentiel de rendement des marchés émergents continue certes de s'accompagner avec des risques accrus. La situation souvent instable sur le plan politique, la dépendance généralisée des prix des matières premières, ainsi qu'une sécurité juridique médiocre en de nombreux endroits constituent des facteurs de risque à ne pas

sous-estimer par les investisseurs des marchés émergents, facteurs impactant aussi les obligations d'Etat qui semblent sûres par rapport aux actions. Le contexte pour les marchés émergents se présente toutefois nettement meilleur dans l'ensemble. En plus de l'absence d'une normalisation rapide des taux dans les pays industrialisés, un certain nombre d'autres circonstances rendent les obligations des marchés émergents relativement attrayantes. Ainsi, un éventuel protectionnisme américain n'a pas eu l'effet redouté jusqu'ici, et si tel devait être le cas, il toucherait en particulier le Mexique. En outre, de nombreux marchés émergents ont connu une reprise de l'économie et un désamorçage de la problématique de l'endettement. Le développement économique mondial ne pose pas non plus de problème, car même si l'économie mondiale n'accélère pas l'an prochain, elle devrait se maintenir à une solide croissance d'environ 3,5%. Enfin, le prix du pétrole, qui est important pour les marchés émergents, devrait également se stabiliser autour du niveau actuel et donc ne pas devenir à nouveau une charge supplémentaire.

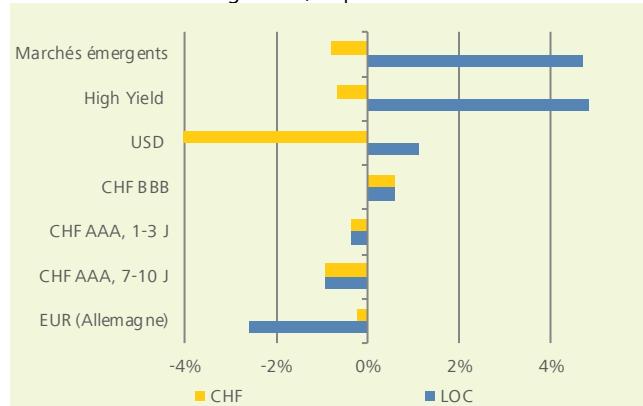
Es-tu intéressé(e)?

Souhaitez-vous investir conformément à ce thème proposé dans le gros plan? Votre Banque Raiffeisen se tient à votre disposition pour la mise en œuvre concrète de vos

Par conséquent, nous considérons face à ce contexte un engagement dans les obligations des marchés émergents comme intéressant au vu des considérations de risque / rendement et nous recommandons une diversification tactique d'obligations en monnaie locale parallèlement à une allocation légèrement surpondérée en monnaies fortes.

Les obligations des marchés émergents sont attractives

Performance des obligations, depuis le début de l'année



Sources: Datastream, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts		
	actuel.	% , 5 jours	%, YTD	actuel.	% , 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD
SMI	8887	-0.6	8.1	EURCHF	1.097	0.2	2.3	CHF	-0.73
S&P 500	2410	-1.3	7.6	USDCHF	0.961	0.3	-5.6	USD	1.30
Euro Stoxx 50	3462	-0.3	5.2	EURUSD	1.141	-0.2	8.5	EUR (DE)	-0.33
DAX	12381	-0.3	7.8	Or	1220	-1.7	5.9	GBP	0.30
CAC	5152	0.0	6.0	Pétrole brut ¹⁾	47.6	-0.8	-16.3	JPY	0.00

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

07.07.2017 10:15

RAIFFEISEN

Editeur

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

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

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

Autres publications

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

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

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.