

Perspectives hebdomadaires

N° 24

15 juin 2018
Investment Office du Groupe Raiffeisen



- Fin du programme d'achat d'obligations prévue par la BCE
- Décision des taux par la BNS: risques accrus au centre des attentions
- Gros plan: l'or – un stabilisateur du portefeuille

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur	Val. préc.	Cons.	Commentaire:
21.06.	8h00	CH	Exp., réelles, mom	Mai	0,0%	n.i.
21.06.	9h30	CH	Décision des taux par la BNS	Juin	-0,75%	-0,75%
22.06.	9h30	All.	Indice des directeurs d'achat	Juin	56.9	56.1
22.06.	10h00	ZE	Indice des directeurs d'achat ZE	Juin	55.5	55.0

Malgré quelques perturbations, la situation sur les marchés des actions reste plutôt calme. L'indice des actions italien a été l'un des gagnants de ces derniers jours. Les marchés ont pour l'instant bien accueilli la formation difficile du gouvernement et espèrent que la dette ne débordera pas davantage sous le gouvernement Conte.

Par ailleurs, la nouvelle hausse attendue des taux par la Fed, de 0,25 point de pourcentage, n'a elle non plus causé de trop grands bouleversements sur les marchés financiers. En revanche, la plupart des acteurs du marché n'ont anticipé que trois hausses de taux US cette année, alors que la toute récente évaluation des membres de la Fed en suggère quatre. La bonne situation économique, la baisse du taux de chômage et l'inflation entre-temps élevée soulignent, à nos yeux, le rythme approprié de ces hausses des taux. Les prix à la consommation aux USA ont augmenté de 2,8% en mai par rapport à l'année précédente. Les prix des matières premières restent un vecteur important, l'inflation se situe entre-temps à 2,2%, tout en excluant les prix de l'énergie et des produits alimentaires.

Côté taux, la BCE reste prudente, contrairement à son homologue américain. Cela n'a pourtant pas empêché le président de la BCE, Mario Draghi, d'annoncer la sortie du programme d'achat d'obligations à la fin de l'année, lors de la conférence de presse annonçant la décision des taux. Les achats mensuels d'obligations seront réduits à EUR 15 mia dès octobre et cesseront vers la fin de l'année, à condition que les données confirmant les perspectives actuelles d'inflation. Par ailleurs, la BCE a également annoncé laisser les taux directeurs au niveau actuel tout au long de l'été 2019.

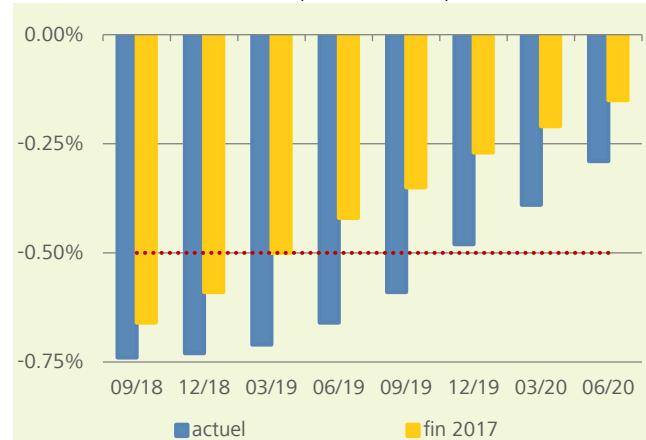
La BNS décidera elle aussi de ses taux d'intérêt la semaine prochaine. Mais sa marge de manœuvre restera limitée tant que la BCE ne resserre pas les taux de son côté. Lors de la dernière décision en mars, avant qu'EUR/CHF atteigne 1.20, la BNS avait jugé que le franc suisse était surévalué. Ce sera de nouveau le cas à présent, à un niveau comparable. La BNS confirmera, en

raison de la situation, toujours fragile sur le marché des changes, qu'elle devra éventuellement y intervenir, sans pour autant envisager une hausse de taux dans l'immédiat. Début 2018, les marchés à terme avaient encore compté sur une hausse des taux par la BNS en mars 2019, or cette date a entretemps été reportée à septembre (cf. graphique).

La Fed a déjà souligné le dynamisme conjoncturel cette semaine, fait qui pourrait être confirmé par la BNS la semaine prochaine, malgré des risques toujours élevés, notamment en raison des litiges commerciaux. Les différents indices des directeurs d'achat devraient, eux aussi, refléter les fondamentaux économiques toujours solides la semaine prochaine, malgré un calendrier très faible en événements. Certes, les indicateurs européens ont légèrement cédé depuis le début de l'année, mais indiquent toujours un niveau d'activité élevé. Par ailleurs, la Suisse publiera les chiffres des exportations pour le mois de mai, qui devraient confirmer la forte demande mondiale et accentuer la bonne santé de l'économie suisse, soutenue par la demande étrangère.

Graphique de la semaine

Prévisions de taux en Suisse (Libor à 3 mois)



Sources: Bloomberg, Investment Office Groupe Raiffeisen

roland.klaeger@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Gros plan: l'or – un stabilisateur du portefeuille

Certes, la rencontre historique entre Donald Trump et Kim Jong Un n'a abouti qu'à des déclarations d'intention; en soi, le rapprochement entre les USA et la Corée du Nord, et notamment la promesse d'une paix durable et de la dénucléarisation de la péninsule coréenne, sont sans aucun doute un signe positif pour la communauté internationale.

L'absence d'une réaction marquée sur les marchés financiers est probablement liée aux perturbations persistantes (latentes) qui peuvent susciter des troubles, du moins temporairement, à l'instar de l'alliance transatlantique entre les USA et l'Europe, qui connaît une véritable crise. En même temps, on ne peut pas vraiment parler d'une désescalade des litiges commerciaux: au contraire, l'UE entend réagir en juillet aux tarifs douaniers américains par des contre-mesures, Pékin menace d'imposer des représailles immédiates sur les nouveaux tarifs US contre les produits chinois, et la politique commerciale entre les USA et le Canada n'est pas prête de se détendre en raison de l'ambiance qui règne à l'heure actuelle entre Donald Trump et Justin Trudeau.

Un autre facteur de trouble risque de déstabiliser les marchés, en dehors des litiges commerciaux. Malgré son ton modéré – en comparaison avec la rhétorique précédant sa formation – le nouveau gouvernement populiste italien n'a pas été en mesure d'apaiser le malaise sur les marchés, en lien avec la future politique de l'Italie. La prime de risque sur les obligations d'Etat italiennes n'a ainsi que légèrement augmenté (cf. graphique) depuis l'instauration du nouveau gouvernement.

La méfiance toujours de mise envers l'Italie

Obligations d'Etat italiennes et allemandes (à 10 ans)



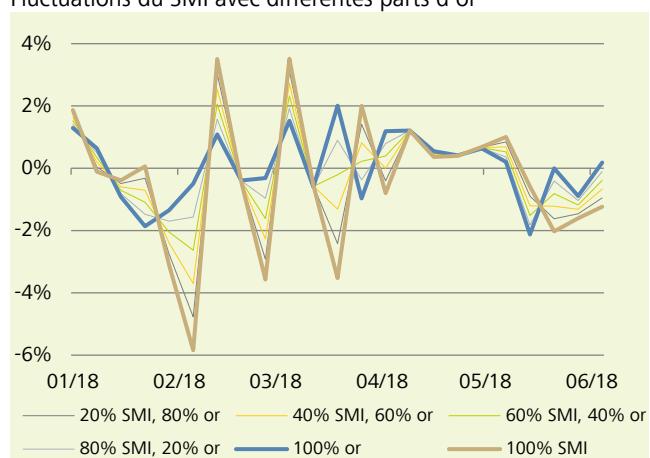
Sources: Bloomberg, Investment Office Groupe Raiffeisen

Comme si les incertitudes ne suffisaient pas, les indicateurs économiques pour l'Europe montrent toujours une image mitigée. Par ailleurs, l'indice ZEW a démontré que les attentes économiques pour la locomotive économique qu'est l'Allemagne se sont assombries davantage en juin.

Les marchés financiers doivent affronter des troubles se dessinant sur des fronts très différents: litiges commerciaux, incertitudes politiques, et un tableau mitigé des données économiques européennes. Ce contexte fébrile risque surtout d'affecter les marchés des actions et justifie, selon nous, une quote-part d'or plus importante. Il ne s'agit pas, principalement, de générer un rendement supplémentaire, le cas échéant par une position dans l'or. Au contraire, l'investisseur prudent est avant tout intéressé par la propriété stabilisatrice de l'or sur son portefeuille. C'est effectivement le cas (cf. graphique), si l'on analyse les fluctuations du SMI (sur une base hebdomadaire) depuis le début d'année.

Ajoutant de l'or au portefeuille permet de stabiliser les fluctuations des actions

Fluctuations du SMI avec différentes parts d'or



Sources: Bloomberg, Investment Office Groupe Raiffeisen

Le graphique repose sur des valeurs hypothétiques et ne sert bien sûr qu'à titre d'illustration. En effet, aucun investisseur n'envisagerait une quote-part 100% dans l'or, au détriment d'une part en actions. Toutefois, une quote-part d'or plus élevée est souhaitable dans le cadre de la stratégie de placement choisie, en raison d'importants risques de perturbation.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Actions			Monnaies/Matières premières			Intérêts				
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	actuel.	%, 5 jours	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8691	1.7	-7.4	EURCHF	1.154	-0.5	-1.3	CHF	-0.73	-0.01	14
S&P 500	2782	0.4	4.1	USDCHF	0.998	1.2	2.4	USD	2.34	2.93	52
Euro Stoxx 50	3527	1.9	0.7	EURUSD	1.157	-1.7	-3.6	EUR (DE)	-0.32	0.41	-2
DAX	13107	2.3	1.5	Or	1300	0.0	-0.2	GBP	0.63	1.33	14
CAC	5528	1.5	4.1	Pétrole brut ¹⁾	75.9	-0.7	13.5	JPY	-0.04	0.04	-1

Source: Bloomberg ¹⁾ Brent

15.06.2018 10:35

RAIFFEISEN

Editeur

Investment Office du Groupe Raiffeisen
Bohl 17
9004 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