

Octobre 2023

Perspectives placements



Europe

Quo vadis?

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan
Europe – quo vadis?

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Les taux d'intérêt ont atteint leur pic: alors que la Banque centrale européenne (BCE) a de nouveau relevé ses taux directeurs en septembre, la Fed américaine, la Banque nationale suisse (BNS) et la Bank of England (BoE) ont décidé de marquer une pause. Mais à notre avis, le cycle de hausses de taux est terminé. La politique monétaire mondiale reste cependant restrictive, et aucune baisse des taux n'est à l'ordre du jour dans l'immédiat.

La conjoncture est à la traîne: les hausses des taux font leur effet et freinent de plus en plus l'économie. L'industrie est en contraction depuis quelques mois déjà. L'inflation élevée se ressent aussi chez les consommateurs. Les indicateurs avancés pour le secteur des services ont donc chuté et signalent un ralentissement.

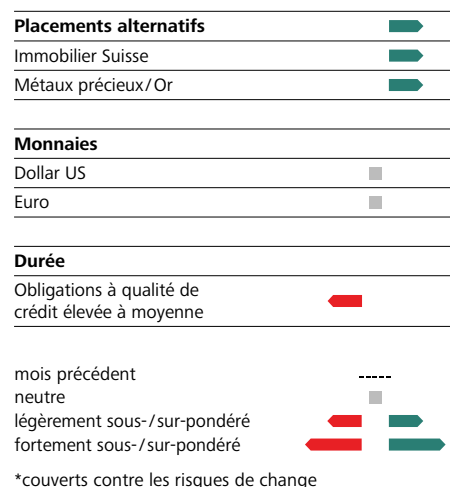
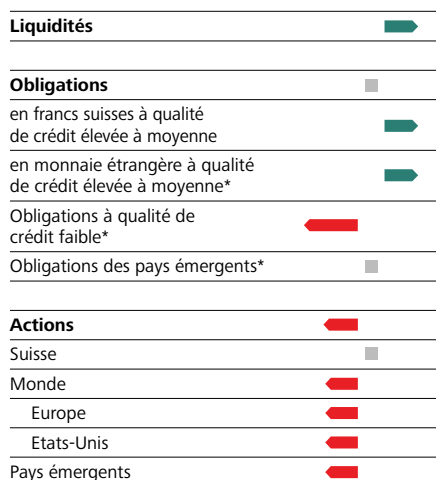
Un automne tumultueux: aux Etats-Unis en particulier, tout annonce un automne rude. L'absence d'un accord dans le conflit budgétaire fait planer la menace d'un «shutdown du gouvernement» à partir d'octobre. De plus, une grève paralyse l'industrie automobile américaine. Et enfin,

des prêts étudiants à hauteur de 1'700 milliards de dollars US au total doivent être remboursés par traites à partir du début du mois. Ces facteurs devraient accroître la volatilité.

Un positionnement prudent: la situation mixte actuelle plaide en faveur d'un positionnement tactique défensif. Les taux d'intérêt ayant atteint leur pic, il nous semble utile d'acheter des obligations Investment Grade de qualité. S'agissant des actions, nous maintenons encore notre sous-pondération. L'or et les fonds immobiliers restent attractifs pour des raisons de diversification.

Gros plan sur l'Europe: les marchés des actions européens se sont battus vaillamment depuis le début de l'année. En revanche, la conjoncture est moins rose. L'Allemagne, la plus importante économie européenne, se trouve même en récession. Les défis sont énormes, sur le plan structurel également. Apprenez-en plus à ce sujet dans la rubrique «Gros plan» de cette édition.

Notre positionnement



Europe

Quo vadis?

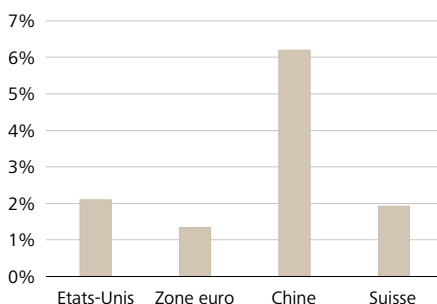
L'essentiel en bref

L'économie européenne chancelle et se retrouve au bord de la récession. Mais ses problèmes sont à la fois d'ordre cyclique et structurel. Depuis des années, la croissance de l'Europe est nettement inférieure à celle des Etats-Unis et de la Chine. L'Europe risque de se retrouver marginalisée sur les plans économique et géopolitique. Le caractère hétéroclite des Etats de l'UE est également un défi pour la Banque centrale européenne (BCE) et pour l'euro. Depuis son introduction, la monnaie unique s'est sensiblement dévaluée par rapport au franc suisse. Le marché des actions européen a, lui aussi, connu une évolution inférieure à la moyenne. Aucun revirement n'est en vue.

1 L'Europe perd du terrain

Une croissance inférieure à la moyenne

Evolution annuelle moyenne du PIB depuis 2012



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'économie européenne chancelle. Après avoir même essuyé une légère contraction au dernier trimestre 2022, elle n'a enregistré que 0,1% de croissance pendant les deux premiers trimestres de cette année. Dans le même temps, les prix continuent de grimper. Supérieure à 5%, l'inflation pèse sur le moral des consommateurs. L'Europe est ainsi confrontée à une stagflation, et son économie risque d'être encore plus marginalisée. En effet, malgré les signes d'essoufflement de l'économie mondiale, les Etats-Unis ainsi que la Chine s'en sortent nettement mieux.

L'Europe a connu une histoire mouvementée. Malgré sa petite superficie, deuxième des sept continents de la planète, elle a longtemps été une superpuissance économique. Les grandes explorations entreprises par Christophe Colomb, Vasco de Gama et Pedro Álvares Cabral au XV^e siècle ont permis l'essor du commerce maritime et ont marqué le début de l'ère du colonialisme et de l'impérialisme. L'industrialisation a, quant à elle, occasionné une nouvelle poussée économique. Vers 1769, l'invention de la machine à vapeur a ouvert la voie à la révolution industrielle. Partie d'Angleterre, celle-ci n'a pas tardé à essaimer sur le continent européen. L'Europe a été le premier continent à achever sa transition d'une société agricole à une société industrielle, prenant ainsi de l'avance sur le plan économique.

Néanmoins, les deux guerres mondiales ont dévasté l'économie du continent et, dans l'après-guerre, les Etats-Unis se sont imposés comme la nouvelle superpuissance. Quant à l'Europe, elle a retrouvé une cohésion politique avec la création du Conseil de l'Europe le 5 mai 1949. Par la suite, la coopération économique s'est intensifiée grâce à un certain nombre de traités. En 1992, l'Union européenne (UE) a vu le jour et elle a été suivie par la monnaie unique européenne, l'euro, environ sept ans plus tard. Toutefois, du point de vue économique, l'Europe s'est de plus en plus retrouvée entre le marteau et l'enclume avec, d'un côté, les Etats-Unis et, de l'autre, la Chine, qui a émergé en tant que nouvelle puissance mondiale au terme d'une croissance fulgurante. Il faut dire que cela fait maintenant des années que la croissance économique de l'Europe est inférieure à celle des Etats-Unis et de la Chine ► **illustration 1**. Cette tendance devrait se poursuivre en 2024. Nous tablons même sur une croissance légèrement négative pour la zone euro.

2 L'euro ne connaît qu'une seule direction...

...toujours vers le bas

Évolution du cours EUR-CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le caractère hétéroclite des Etats européens a toujours été source de conflits, et la monnaie unique est sous pression depuis ses débuts. Durant la crise financière de 2008-2009, il a fallu un «coûte que coûte» déterminé de l'ancien gouverneur de la Banque centrale, Mario Draghi, pour empêcher un éclatement de l'euro.



**Le CIO explique:
qu'est-ce que cela signifie
pour les investisseurs?**

Depuis l'an 2000, les investisseurs n'ont pas gagné grand-chose avec les actions européennes. Ainsi, calculé en francs suisses, le rendement annualisé du MSCI Euro Index était d'à peine 1,7% – un chiffre proche de zéro après déduction de l'inflation. A titre de comparaison, un investissement dans le Swiss Performance Index (SPI) a tout de même vu sa valeur augmenter de 4,6% par an. L'une des raisons principales de cette piètre performance des actions européennes est due aux devises. Alors qu'un euro coûtait encore 1,60 franc le 1^{er} janvier 2000, la monnaie unique ne vaut plus que 0,96 franc à l'heure actuelle. Une perte de change qui atteint pas moins de 40%. Pour l'année à venir, nous tablons sur un recul de la croissance dans la zone euro. Peu d'arguments, tant cycliques que structurels, plaident actuellement en faveur d'une surperformance des actions européennes. Nous maintenons donc notre sous-pondération tactique.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

Toutefois, son évolution par rapport au franc suisse en dit long, et ce déclin s'est accentué suite à la crise de l'euro ► **illustration 2**. Aujourd'hui encore, la Banque centrale européenne (BCE) a fort à faire car les différences économiques entre pays membres sont importantes. Ainsi, en août, l'inflation s'est élevée à 6,1% en Allemagne contre 2,6% en Espagne. Autrement dit, tandis que les taux directeurs restent trop bas pour l'Allemagne, ils freinent fortement l'Espagne. Pour la BCE, mettre en œuvre une politique monétaire convenant simultanément à tous les Etats de la zone euro s'apparente donc à une gageure.

Et le Brexit, début 2020, a encore affaibli l'UE. Bien que la guerre en Ukraine ait rapproché politiquement les Etats européens, leurs différences restent considérables dans de nombreux domaines. Les défis ne manquent pas: la démographie est en berne dans un grand nombre de pays, et la politique migratoire semble être devenue hors de contrôle. Sur le plan économique, le passage à une économie verte va encore augmenter les coûts de production et conduira à une nouvelle désindus-

trialisait. D'importants pans de l'industrie, comme la sidérurgie, la métallurgie, l'industrie chimique et l'industrie automobile, ne cessent ainsi de perdre en compétitivité. Il n'est donc guère étonnant que le marché des actions européen reste en dessous de la moyenne depuis des années ► **illustration 3**. Aucun revirement n'est en vue, à l'heure actuelle.

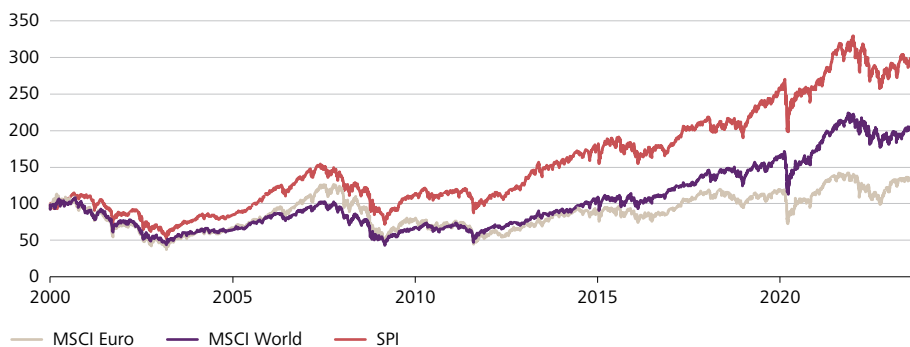
Sur le plan géopolitique également, la question du positionnement de l'Europe se pose. Le continent peut de moins en moins s'appuyer sur la puissance du parapluie américain, ce qui se traduit notamment par une hausse des dépenses d'armement et une politique étrangère européenne plus résolue. Il reste à voir dans quelle mesure l'Europe parviendra à maintenir ses bonnes relations à la fois avec la Chine et les Etats-Unis.

Les défis économiques, politiques et géostratégiques restent colossaux. L'Europe risque de plus en plus une perte d'influence. Toutefois, l'histoire a montré que le continent a toujours su continuer à évoluer. Pour retrouver sa puissance d'antan, l'Europe doit une fois encore se réinventer.

3 Les actions européennes...

...font du sur-place

Evolution des cours du MSCI Euro Index, du MSCI World Index et du Swiss Performance Index (SPI), en francs suisses et indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

Des taux d'intérêt plus élevés sont attractifs pour les investisseurs, mais signifient pour les débiteurs une charge plus élevée. Le fait de mettre l'accent sur la qualité porte ses fruits.

Que signifie vraiment...?

Décote de la dette

Une décote de la dette consiste à annuler une partie de la dette du preneur de crédit. Le créancier renonce à un certain pourcentage du montant dû. Une telle mesure vise à éviter la faillite d'un Etat ou d'une entreprise et à rétablir sa stabilité financière. Mais elle ne résout pas pour autant les problèmes. Le débiteur a simplement le temps de remédier aux causes qui ont conduit aux difficultés financières. En 2012, une partie de la dette de la Grèce a été annulée. Le pays est désormais jugé plus stable que l'Italie, ce qui se traduit par des taux d'intérêt moins élevés.

A notre avis, les taux d'intérêt ont atteint leur pic dans la plupart des pays. En effet, les dirigeants des banques centrales aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en Suisse ont récemment décidé de faire une pause dans leur politique monétaire restrictive. La Banque centrale européenne (BCE) a certes relevé son taux directeur en septembre, mais a ensuite annoncé qu'elle ne prévoyait pas de nouvelle hausse des taux pour le moment. Les investisseurs se demandent alors dans quelles durées il faut désormais investir.

Normalement, une durée plus longue est rémunérée par un rendement plus élevé. Avec la courbe des taux actuellement inversée et très plate à partir des durées moyennes, ce n'est pas le cas. Si un rendement plus élevé peut donc être réalisé avec un risque de fluctuation des taux moindre, il est recommandé d'investir dans des durées plus courtes. L'aspect de la qualité, c'est-à-dire la capacité du débiteur à payer des intérêts plus élevés si jamais un refinancement devient nécessaire, gagne alors en importance.

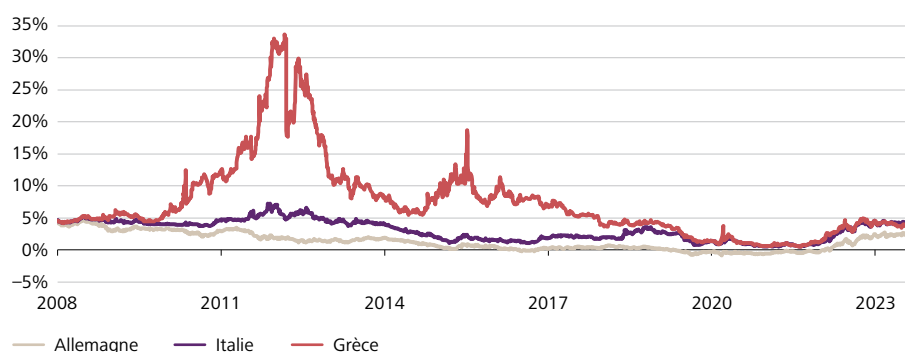
En plus d'intérêts plus élevés, le débiteur paie en fonction de sa qualité une prime de risque plus élevée. Celle-ci varie aussi entre les différents pays de la zone euro. Tandis que l'Allemagne, en tant qu'élève modèle, paie 2,7% pour une obligation d'une durée de 10 ans, l'Italie doit payer 4,5%. Des obligations grecques dans le portefeuille offrent un rendement de 4,1% **► illustration 4**. D'un point de vue des investisseurs, rien que ces différences soulignent déjà le caractère hétéroclite de l'Europe. Elles montrent aussi de quoi se compose le rendement d'une obligation: une prime de risque est ajoutée au taux d'intérêt sans risque.

En effet, de telles majorations étaient justifiées pendant la crise de l'euro, quand la faillite de la Grèce n'a pu être évitée que grâce à diverses mesures de sauvetage et à une **décote de la dette**. Depuis lors, les primes de risque ont tendance à s'égaliser. Les taux d'intérêt élevés pesant surtout sur les débiteurs plus faibles financièrement, nous misons pour le moment sur des obligations de première qualité.

4 Une Europe hétéroclite

Les risques convergent

Evolution du rendement des obligations d'Etat à 10 ans de l'Allemagne, de l'Italie et de la Grèce



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

La qualité et les dividendes ont toujours le vent en poupe auprès des investisseurs et semblent d'autant plus intéressants au vu des incertitudes conjoncturelles.

Que signifie vraiment...?

Dogs of the SMI

«Dogs of the...» est une stratégie de placement selon laquelle l'investisseur achète, au premier jour de négoce de l'année civile, les dix actions d'un indice dont le rendement sur dividendes est le plus élevé. Les actions en question sont conservées pendant un an. Ce processus trouve son origine aux Etats-Unis où l'indice directeur Dow Jones mise fréquemment sur les «Dogs of the Dow». A l'heure actuelle, cette approche est utilisée dans le monde entier sous l'appellation «Dogs of the SMI», «Dogs of the DAX» etc. La désignation est un tant soit peu trompeuse, car les investisseurs nomment «dog» (chien en français) une action assortie d'une faible évolution des cours.

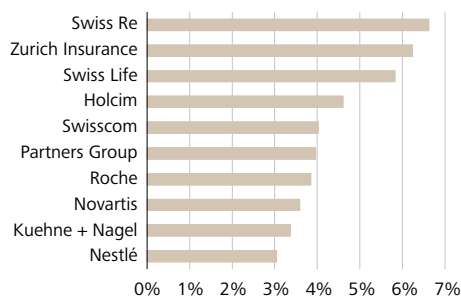
Les marchés des actions ont sensiblement progressé depuis le début de l'année, mais il faut regarder de plus près. En effet, les places boursières ont surperformé surtout au premier trimestre. Depuis, la tendance sur les marchés est à la stagnation.

Le marché américain élargi fait exception. Mesuré par l'indice S&P 500, il a progressé de 12 % en profitant de l'engouement autour de l'intelligence artificielle. En conséquence, ce sont les actions des entreprises technologiques à forte capitalisation qui ont principalement contribué à la performance. Cette progression s'exprime par ailleurs par l'augmentation de 34 % enregistrée par l'indice technologique Nasdaq 100 depuis le début de l'année.

5 Dogs of the SMI

Qualité et dividendes élevés vont souvent de pair

Les dix actions à dividendes les plus attractives du Swiss Market Index (SMI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En revanche, les investisseurs étaient moins intéressés par les actions de qualité défensives et par les titres à dividendes, qui seront sans doute les gagnants du repli économique auquel nous nous attendons. La Suisse est concernée, elle aussi. Avec une hausse de 5 %, le SMI est à la traîne par rapport à la concurrence internationale.

Le portefeuille est déjà bien diversifié si l'on adopte l'approche dite «Dogs of the SMI» qui consiste à acheter les dix titres du Swiss Market Index (SMI) dont le rendement du dividende est le plus élevé ► **illustration 5**. Hormis l'action du géant de l'alimentaire Nestlé, la distribution de chacune de ces actions est supérieure à celle de l'indice global. Le secteur est dominé par Swiss Re, Zurich Insurance et Swiss Life.

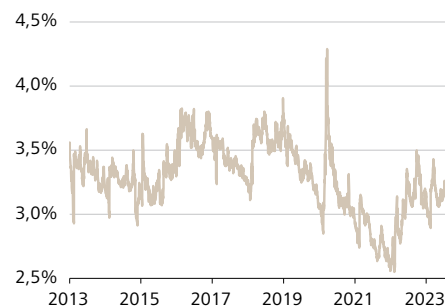
L'image que renvoient lesdits «dogs» est équilibrée sur le plan de la performance actuelle. Ainsi, Partners Group, Kuehne + Nagel ou Holcim font partie des surperformeurs cette année, alors que les cours de Roche et Zurich ont reculé. Les investisseurs n'intègrent donc à leur portefeuille pas juste des simples retardataires dont le rendement est à la hausse en raison d'une faible évolution des cours.

Dans le contexte mondial, nous privilégions le marché des actions suisse, car il se caractérise par une qualité élevée et un rendement du dividende attrayant ► **illustration 6**.

6 Les actions suisses...

...versent des dividendes attractifs

Rendement sur dividendes du Swiss Market Index (SMI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Placements alternatifs

L'or offre une protection contre l'inflation et les incertitudes économiques et géopolitiques. Pour les investisseurs, il est donc plus intéressant que l'argent.

Le saviez-vous?

La plus grosse «pépite d'or» jamais trouvée pèse 286 kilogrammes et contient environ 3'000 onces d'or. Découverte en 1872 en Australie, elle est appelée «pépite Holtermann». Son nom lui vient de l'entrepreneur minier d'origine allemande Bernhardt Holtermann, le propriétaire de la mine où la pépite a été trouvée. Au cours actuel, l'or contenu dans la pépite vaudrait près de 6 millions de dollars US. Il est toutefois incorrect de parler de «pépite», car une pépite est entièrement composée d'or mais la «Holtermann» est un bloc de quartz à forte teneur en or.

L'or et l'argent sont recherchés: comme composant dans les téléphones mobiles, les ordinateurs et les téléviseurs ou comme objet d'investissement et placement de valeur sous forme de bijoux ou encore comme élément du portefeuille. Les deux métaux sont considérés comme étant précieux, mais la hiérarchie est claire: l'argent n'arrive pas à la cheville de l'or. Cela se reflète dans l'évolution de leur cours. Si, au début du millénaire, une once d'or équivalait à 53 onces d'argent, elle en vaut aujourd'hui plus de 80 onces ► **illustration 7**. L'or a donc plus fortement progressé.

7 L'or monte, l'argent fluctue

Nombre d'onces d'argent pour une seule once d'or

Evolution du taux de change or/argent



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Cela est aussi dû au fait que l'or a toujours été apprécié et recherché comme réserve de valeur. Le métal précieux jaune possède cette caractéristique encore aujourd'hui. Ainsi, de nombreuses banques centrales ont acheté de l'or ces derniers trimestres afin de diversifier leurs propres réserves monétaires. Les investisseurs privés peuvent faire de même et intégrer l'or comme investissement stratégique dans leur allocation d'actifs. En tant qu'élément de diversification du portefeuille, l'or réduit les fluctuations et protège aussi bien contre l'inflation que les incertitudes économiques et géopolitiques.

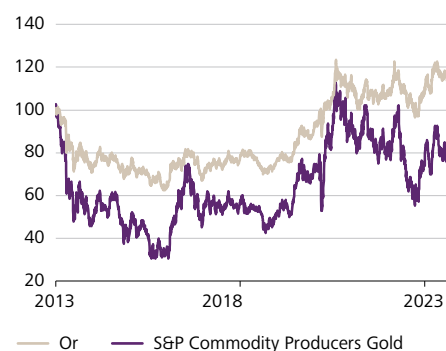
Si l'argent n'a pas autant le statut de réserve de valeur, c'est parce qu'il est moins cher et qu'il a un usage industriel, ce qui rend l'évolution de son cours plus dépendante de la conjoncture. L'argument selon lequel l'argent est un meilleur placement que l'or parce qu'il a un usage plus vaste ne tient pas la route. L'or offre par ailleurs la possibilité de conserver une valeur élevée dans un espace réduit.

En plus, les investissements dans des mines d'or ne sont pas comparables à un investissement direct dans le métal précieux jaune. En effet, ils ont un caractère d'actions, dépendent de l'entreprise concernée et ont un profil de risque très différent de celui du métal précieux. Ces dix dernières années, les investisseurs ont gagné davantage avec l'or qu'avec des actions minières ► **illustration 8**. Bien que l'or ne génère pas de revenus, la hausse des taux d'intérêt, qui entraîne des coûts d'opportunité plus élevés, n'a pas non plus eu d'importante incidence sur le cours. Nous maintenons donc notre surpondération.

8 L'or bat les actions minières...

...en raison des risques différents

Evolution du cours de l'or (en USD/once) et des mines d'or (S&P Commodity Producers Gold Index), indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

L'euro est considéré comme une devise faible. Depuis son introduction, il s'est nettement dévalué par rapport au franc suisse. Il résiste cependant vaillamment face aux autres monnaies du G10.



Que signifie vraiment...?

Zone monétaire optimale

C'est l'économiste canadien Robert Mundell qui a posé les bases de la théorie de la zone monétaire optimale. Il a reçu en 1999 le prix Nobel d'économie pour ses travaux. Pour qu'une union monétaire fonctionne, il faut dans l'idéal réunir les critères suivants: une grande mobilité de la main-d'œuvre et du capital, un degré élevé d'ouverture commerciale entre les pays ainsi qu'une politique économique et fiscale commune. Il est évident que la zone euro ne remplit que partiellement ces critères. En effet, concilier les différents besoins des Etats membres représente un immense défi pour la Banque centrale européenne (BCE). C'est pourquoi l'euro devrait à l'avenir encore se trouver régulièrement sous pression.

On dit souvent que l'euro a été mal conçu. La zone euro est en effet un **espace monétaire** extrêmement hétéroclite et donc loin d'être optimal, ce qui entraîne régulièrement des tensions économiques et impacte la monnaie unique. La plus grande épreuve à surmonter s'est présentée lors la crise de l'euro à partir de 2009. La crise mondiale de l'immobilier et de la dette a fait grimper les taux d'intérêt en Grèce temporairement à plus de 28%. L'Irlande, le Portugal et l'Espagne se sont retrouvés sous pression, et les jours de l'euro semblaient comptés. Seules des mesures radicales comme une réduction de la dette grecque et le déploiement du plan de sauvetage de l'euro ont pu empêcher l'effondrement de la monnaie unique.

C'est pourquoi l'euro est considéré comme une monnaie faible d'un point de vue de la Suisse. Depuis son introduction le 1^{er} janvier 1999, il s'est en effet sensiblement dévalué par rapport au franc suisse. La

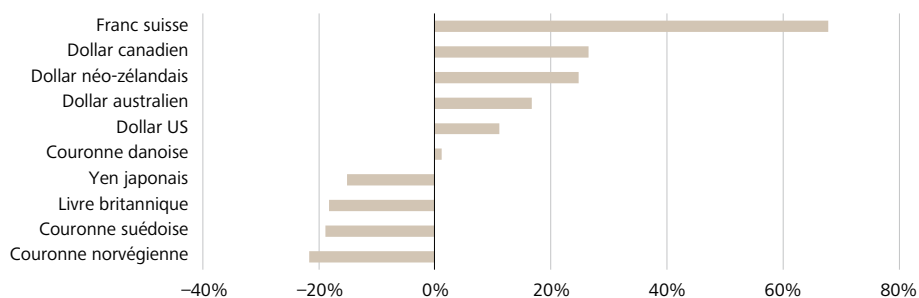
comparaison avec les autres monnaies du G10 offre toutefois un tableau contrasté ► **illustration 9**. Par rapport à la monnaie de réserve mondiale, le dollar US, la dépréciation de l'euro, aux alentours de 10%, reste limitée. Par rapport au yen japonais et aux monnaies des pays voisins telles que la livre britannique et la couronne norvégienne ou suédoise, l'euro ressort même clairement gagnant. Parmi les monnaies G10, l'euro n'est pas une exception. L'affirmation générale selon laquelle l'euro est une monnaie faible n'est de ce fait pas justifiée.

S'agissant de l'avenir, nous pensons que la monnaie unique continuera de s'affaiblir progressivement par rapport au franc suisse. Les différences d'inflation et d'intérêt ainsi que la dette publique nettement moins élevée plaident en ce sens. Cela n'a toutefois pas grand-chose à voir avec l'euro lui-même: c'est plutôt dû au fait que le franc est une monnaie notoirement forte.

9 L'euro tient bon...

...sauf par rapport au franc suisse

Evolution des monnaies du G10 par rapport à l'euro depuis son introduction en 1999

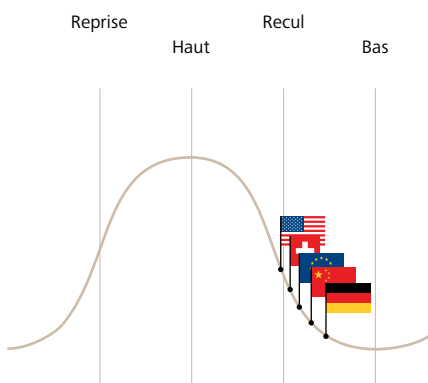


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

Les banques centrales se réservent le droit d'augmenter encore les taux d'intérêt mais le repli de la conjoncture un peu partout dans le monde ne semble pas favoriser de telles hausses.

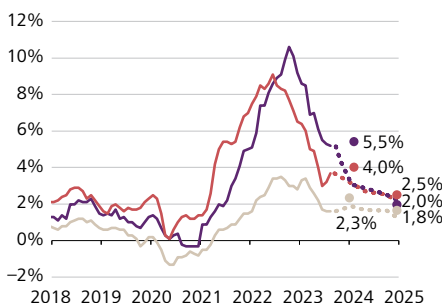
Conjoncture



- L'économie **suisse** évolue sur le fil du rasoir. Cependant, les derniers chiffres des importations et exportations envoient des signaux positifs. Des impulsions réjouissantes sont venues principalement des États-Unis et d'Europe. Pour l'année en cours, nous tablons sur une croissance économique de 1,0 %.
- L'économie de la **zone euro** chancelle. La Commission européenne vient d'abaisser ses prévisions de croissance qui passent de 1,1 % à désormais 0,8 % pour l'année en cours. Et rien n'indique que l'économie repartira en 2024. Nous prévoyons une légère récession.
- Actuellement, une consommation solide et un marché de l'emploi intact soutiennent encore l'économie **américaine**. Tandis que nous nous attendons à une croissance de 1,8 % pour l'année en cours, la politique monétaire restrictive devrait occasionner un repli de la croissance à 0,5 % en 2024.

Inflation

L'inflation refait parler d'elle
Elle est alimentée par les prix de l'énergie, entre autres



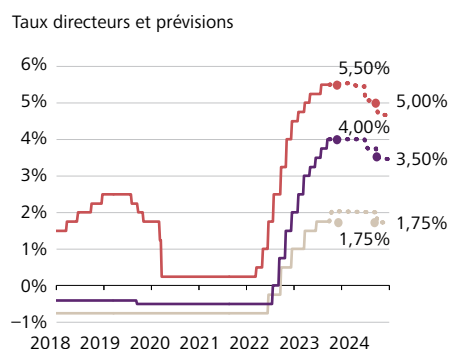
— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- De nombreux loyers vont augmenter en **Suisse** au 1^{er} octobre, ce qui accentuera l'inflation en fin d'année. La hausse des loyers continuera en 2024. Les prix à la production et à l'importation permettront une certaine détente. Nous prévoyons une inflation à 2,3 % pour 2023.
- L'inflation est tenace dans la **zone euro**. Tel est l'avis de la Banque centrale européenne, qui a relevé son taux directeur en septembre. Les revendications salariales des syndicats occasionnent une certaine pression.
- Aux **Etats-Unis**, le chapitre de l'inflation n'est pas clos. L'inflation a progressé pour la deuxième fois consécutive en août en raison des prix de l'énergie en hausse, mais, à 3,7 %, elle est bien en-deçà de son pic de 2022 (9,1 %).

Politique monétaire

Les dernières hausses de taux...
...devraient en marquer le pic



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévision Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale suisse (BNS)** s'est abstenue de relever ses taux en raison des récentes données économiques, mais elle se réserve le droit de procéder à de nouvelles hausses. A notre avis, le cycle de hausse des taux est terminé.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** a relevé son taux directeur en septembre, déclare donc clairement la guerre à l'inflation et remplit ainsi sa mission, même si elle s'expose à une récession. A notre avis, le pic des taux a été atteint dans la zone euro.
- Bien que la **Fed américaine** n'ait pas relevé ses taux en septembre, son président, Jerome Powell, indique ne pas exclure d'autres hausses de taux. De plus, les taux devraient rester élevés un certain temps afin de contrer l'inflation.

Mentions légales

Nos auteurs



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler est le Chief Investment Officer de Raiffeisen Suisse et votre spécialiste pour toutes les questions concernant les placements. Il analyse en permanence les événements mondiaux sur les marchés financiers avec son équipe, développe la stratégie de placement de la Banque et vous offre des recommandations pour vos placements.



Jeffrey Hohegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hohegger est stratège en investissement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse l'environnement géopolitique et macroéconomique, ainsi que l'impact sur les différentes classes d'actifs. Ces analyses et conclusions constituent la base de l'allocation tactique d'actifs et du positionnement correspondant du Groupe.



Tobias Knoblich
Stratège en placement
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macroéconomique, les évolutions sur les marchés financiers mondiaux et leurs implications sur vos placements. Ses conclusions viennent enrichir le point de vue de la Banque sur les marchés.

Editeur

Raiffeisen Suisse
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
cioffice@raiffeisen.ch

Conseil

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

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après:
raiffeisen.ch/marches-opinions

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 LSF. 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.