

Décembre 2023

# Perspectives placements



## Des fêtes de Noël scintillantes

Les produits de luxe sont prisés

# Notre vision des marchés

**A lire dans ce numéro**

- 3 Gros plan**  
Des fêtes de Noël scintillantes – les produits de luxe sont prisés
- 5 Nos estimations**
  - Obligations
  - Actions
  - Placements alternatifs
  - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
  - Conjoncture
  - Inflation
  - Politique monétaire

**Un fort mois de novembre:** Novembre a été l'image inverse d'octobre. Après la nette correction, les bourses sont reparties tout droit à la hausse ce mois-ci. Hormis l'or, toutes les catégories de placement ont progressé. L'année devrait donc bien se finir.

**Vents contraires conjoncturels:** Les prévisions conjoncturelles restent sombres. De part et d'autre de l'Atlantique, les indices des directeurs d'achat pour l'industrie se maintiennent sous la barre des 50 points. Le ralentissement économique commence à se ressentir de plus en plus sur le marché de l'emploi. Le nombre de postes vacants recule fortement et des entreprises ont commencé à supprimer des postes.

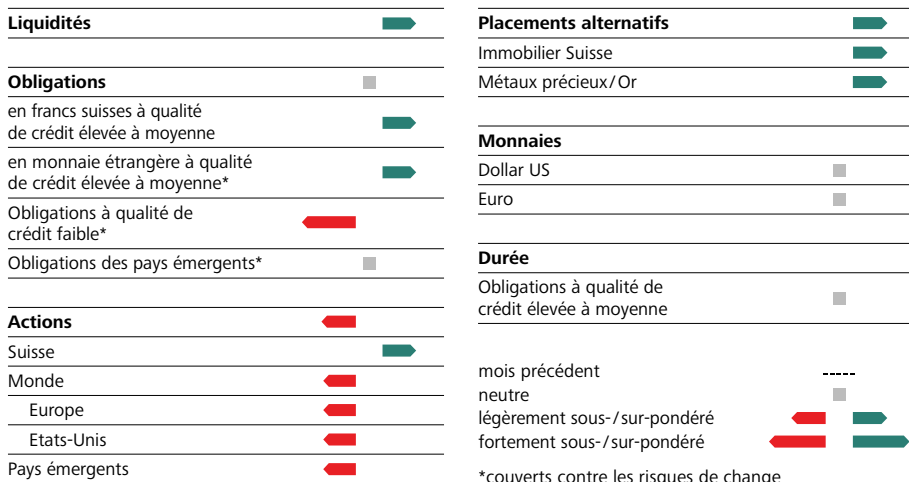
**Une consommation robuste:** Les consommateurs semblent encore résister au ralentissement économique. Bien que le moral des ménages soit en berne depuis déjà un certain temps, leurs dépenses réelles montrent une autre image. La période qui précède Noël, décisive pour les com-

merces de détail, est bien partie: les ventes ont atteint de nouveaux records pendant le Black Friday et le Cyber Monday. Apprenez pourquoi les produits de luxe restent très recherchés dans le texte «En vue» de cette édition.

**Tactique de placement inchangée:** Après avoir légèrement augmenté la part des actions suisses fin octobre, nous maintenons notre positionnement tactique tel quel en décembre. Compte tenu des risques accrus de récession, nous maintenons notre positionnement légèrement défensif.

**Joyeuses fêtes:** La période qui précède Noël commence dimanche, avec le 1<sup>er</sup> jour de l'Avent. Nous souhaitons à toutes nos lectrices et tous nos lecteurs de reposantes, belles et joyeuses fêtes de fin d'année. Le prochain «Perspectives placements» – avec les perspectives pour 2024 – paraîtra le 9 janvier.

## Notre positionnement



\*couverts contre les risques de change

# Des fêtes de Noël scintillantes

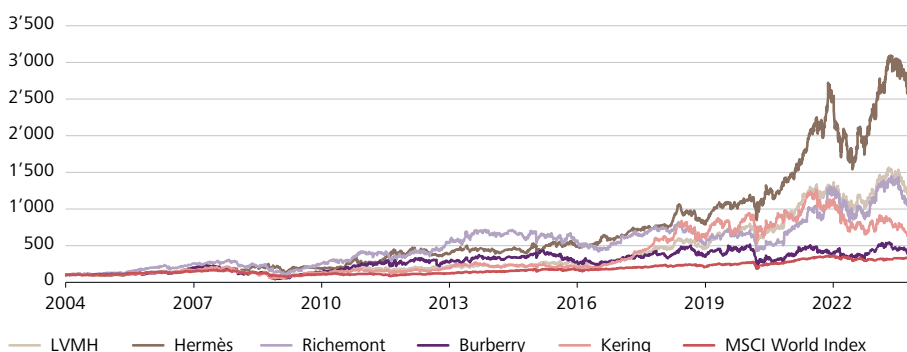
## Les produits de luxe sont prisés

### L'essentiel en bref

La période de l'Avent a commencé. Cependant, la fête du recueillement est devenue depuis longtemps une fête de la consommation. Pour les détaillants, la période qui commence avec le Black Friday est de loin la plus importante en termes de ventes. Si la consommation cyclique dépend fortement de l'évolution économique, la demande de produits de luxe résiste bien à la conjoncture. La forte croissance actuelle du secteur se reflète également en bourse. Sur le long terme, les actions d'entreprise du luxe font partie des titres les plus performants. Un peu de luxe sous le sapin et dans le dépôt ne peut donc pas faire de mal.

### 1 Les actions de marques de luxe font partie... des grands gagnants

Evolution de la valeur d'une sélection d'actions d'entreprise du luxe et du MSCI World Index, en CHF, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le compte à rebours a commencé. La période de Noël commence après-demain, avec le 1<sup>er</sup> jour de l'Avent. Noël, fête de l'espérance, de l'amour et du recueillement est pourtant devenue depuis longtemps une fête de la consommation un peu partout. Les rabais exceptionnels et la course aux bonnes affaires commencent en général fin novembre avec le Black Friday. Cette année encore, les consommateurs ont beaucoup déboursé. Selon les premières analyses, aux Etats-Unis, les ventes en ligne du Black Friday ont augmenté de 7,5 % pour atteindre 9,8 milliards dollars, soit un nouveau record en chiffres absolus. En Suisse, les ventes ont atteint au total 490 millions de francs, une hausse de 2,1 % par rapport à 2022. Ces chiffres s'expliquent toutefois en grande partie par l'inflation. Dans l'ensemble, les gens ont plus dépensé, mais les chariots n'étaient pas plus remplis que d'habitude. Outre des jouets, des vêtements et des appareils électroniques, ils ont aussi acheté beaucoup de produits de luxe. Malgré le ralentissement économique, les parfums de luxe, le champagne, la maroquinerie, les bijoux et les montres restent très prisés, notamment parce que le segment premium n'a que faire de la conjoncture. Les sacs à main Hermès, les bijoux de chez Cartier ou la nouvelle Ferrari 812 Superfast se vendent comme des petits pains, et les délais d'attente peuvent être très longs.

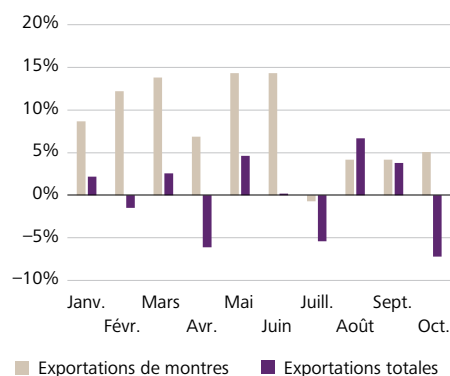
Ceux qui veulent placer au dernier moment un sac Kelly de chez Hermès au pied du sapin seront déçus. Il faut attendre jusqu'à deux ans pour en obtenir un. Cette évolution se reflète également sur le marché des actions. Pas étonnant donc que les actions des plus grandes marques de luxe figurent parmi les titres les plus performants en bourse à long terme ► **illustration 1**.

La Suisse profite aussi de ce boom. La demande de montres de luxe est rapidement repartie après la pandémie de coronavirus. En octobre, les exportations de montres

### 2 Les montres suisses, un succès à l'export

Les exportations augmentent de manière disproportionnée

Croissance mensuelle des exportations de montres et des exportations totales en Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

Le Black Friday marque le début de la période la plus importante pour le commerce de détail. Les premières données indiquent un nouveau record de chiffre d'affaires. L'une des raisons principales de la robustesse de la consommation est toujours l'excédent d'épargne constituée pendant la pandémie. Aux Etats-Unis, grâce à l'aide généreuse du gouvernement, il s'est entretenu élevé à 2 mille milliards dollars. Cette réserve financière est toutefois presque épuisée. La consommation ne devrait donc bientôt plus pouvoir soutenir l'économie et les risques d'une récession en 2024 sont grands. Par le passé, le secteur des biens de luxe s'est cependant montré étonnamment résistant à la conjoncture. La demande de produits de marque exclusifs et de valeur devrait rester forte. Les actions des groupes de luxe font en effet partie des gagnants à long terme en bourse. Et un peu de luxe dans le portefeuille ne devrait pas faire de mal à l'avenir.



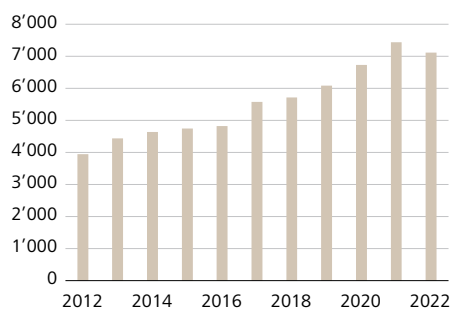
**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Suisse

suisses ont progressé de 5,1% et atteint 2,4 milliards de francs, soit une hausse de 8,3% pour les dix premiers mois de 2023 ► **illustration 2**. Les montres bon marché, exportées à moins de 200 francs, sont la catégorie qui a le plus augmenté en valeur (+17,4%), mais les modèles entre 200 et 500 francs (+10,7%) et les montres les plus chères, supérieures à 3'000 francs (+6,2%), ne sont pas en reste non plus. La Chine (+24,3%) et Hong Kong (+17,4%) enregistrent les plus fortes hausses. En général, l'Empire du Milieu est l'un des moteurs de la croissance de l'industrie du luxe. L'essor de la classe moyenne et donc la hausse du pouvoir d'achat permettent à de plus en plus de Chinois d'acheter des produits de marques occidentales ► **illustration 3**. Les produits de luxe sont un symbole du succès personnel: on montre ce qu'on a.

**3 Forte augmentation du revenu par habitant**

La classe moyenne chinoise augmente de manière fulgurante

Evolution du revenu annuel par habitant en Chine, en dollars US



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

En général, en plus d'être prisés, ces produits ont aussi une valeur intrinsèque. Les raretés atteignent parfois des prix fulgurants. Un exemple frappant: La vente aux enchères de Sotheby's qui a eu lieu à

Londres mi-novembre, où une unique bouteille de whisky a été adjugée à 2,7 millions de dollars. Alors si vous trouvez par hasard une bouteille de The Macallan Adami de 1926 dans la cave – mieux vaut la garder!

La durabilité plaide également en faveur des produits de luxe. Totalement à l'opposé des produits «fast fashion», vendus par des groupes comme Inditex, H&M ou Shein qui finissent souvent au placard au bout d'une seule saison. Les conditions de travail dans les pays qui les produisent, comme le Vietnam ou le Bangladesh, sont parfois douteuses, voire indignes. Cela vaut également pour l'industrie horlogère. Une smartwatch a beau être un super gadget, elle finit en rebuts électroniques au bout de quelques années, car le système d'exploitation ne peut plus être mis à jour. D'ailleurs, il est possible que la batterie ait lâché avant. En revanche, une montre mécanique peut traverser les générations.

Et si on a pas les moyens de s'offrir une Patek Philippe, une bague en diamant ou le tout dernier sac à main en cuir, il y a une alternative. Pourquoi ne pas acheter une action d'une marque de luxe ou un fonds très diversifié en cadeau? La personne qui le reçoit profite d'une tendance haussière à long terme et empoche généralement un dividende.

Mais revenons à l'essence même de Noël. Bien sûr, il faut profiter des fêtes, et les cadeaux (de luxe) peuvent en faire partie. Mais n'oublions pas que Noël est avant tout la fête du recueillement, de l'espérance et de l'amour. Le monde en aurait bien besoin en ce moment.

# Obligations

**La durabilité est un thème récurrent chez les investisseurs. Le marché des obligations vertes croît rapidement. Il est donc indispensable d'avoir une réglementation juridiquement contraignante pour cette catégorie de placement.**

## Que signifie vraiment...?

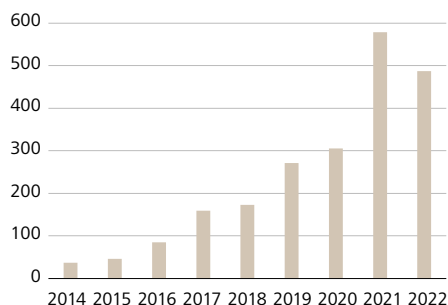
### Greenwashing

Que ce soit dans le secteur financier, le commerce de détail ou l'industrie, il n'y a ces jours-ci guère de spots publicitaires qui n'abordent pas le thème de la durabilité. Presque toutes les entreprises semblent suivre une stratégie verte. Toutefois, il ne faut pas toujours se fier au propos. De nombreuses entreprises souhaitent réellement contribuer à la protection du climat, mais il y a aussi des moutons noirs. On entend généralement par «Greenwashing» la tentative de se créer une image verte à travers de la communication, du marketing ou des mesures individuelles marquantes, sans pour autant ancrer systématiquement des mesures correspondantes dans l'activité opérationnelle.

Les glaciers suisses ont perdu un bon dixième de leur volume depuis 2022. D'après l'EPF de Zurich, 80 à 90 % d'entre eux pourraient avoir totalement disparu d'ici 2100. Face à de telles prévisions, la forte croissance du marché des obligations vertes («Green Bonds») n'a rien d'étonnant ► **illustration 4**. Depuis 2014, le volume des émissions annuel est passé de 37 milliards à près de 500 milliards de dollars. Le léger repli de 2022 s'explique par la corrélation croissante avec l'ensemble du marché obligataire.

### 4 Les obligations vertes... ...sont recherchées

Evolution du volume mondial d'émissions de Green Bonds, en milliards de dollars US



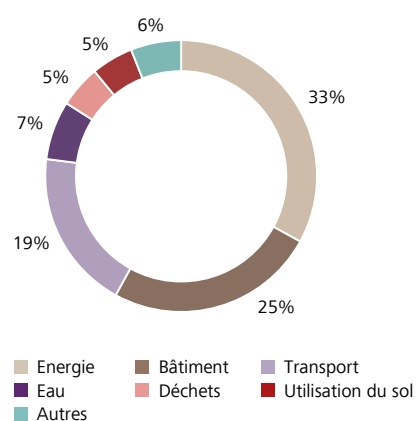
Sources: Climate Bonds Initiative (CBI), CIO Office Raiffeisen Suisse

Contrairement aux obligations traditionnelles, les émetteurs d'obligations vertes investissent les capitaux exclusivement dans des projets qui préservent ou protègent l'environnement et le climat. En 2022, un bon tiers des fonds ont été investis dans des projets énergétiques, suivis des bâtiments et du transport ► **illustration 5**.

Jusqu'à présent, les obligations vertes n'étaient soumises à aucune réglementation juridiquement contraignante. Les «Green Bond Principles» de l'International Capital Market Association avaient valeur de lignes directrices pour les émetteurs.

### 5 Une grande partie des capitaux... ...est investie dans des projets énergétiques

Utilisation du volume mondial d'émissions de Green Bonds en 2022



Sources: Climate Bonds Initiative (CBI), CIO Office Raiffeisen Suisse

Face à leur importance croissante, une taxonomie uniforme est toutefois devenue indispensable. L'Union européenne (UE) a adopté en octobre un règlement portant création d'une norme des obligations vertes européennes (EuGB). L'objectif est de réduire le «Greenwashing» et d'inciter à investir davantage dans des projets écologiquement durables.

En théorie, pour une même durée, il ne devrait pas y avoir de différence de rendement entre les obligations vertes et leurs pendants conventionnels. Mais en pratique, en raison de l'inefficacité du marché, il est possible que les obligations vertes génèrent moins de rendement, ce qui est qualifié de «Greenium». L'attractivité des obligations vertes s'est néanmoins encore accrue avec le revirement des taux. En outre, en tant qu'investisseur, il faut garder à l'esprit qu'un tel investissement permet d'apporter une contribution modeste mais importante à la protection du climat.

# Actions

## Le tourisme reflète la situation économique d'un pays. Si les gens vont bien, ils voyagent. Mais l'inflation et le vent conjoncturel contraire menacent de stopper la reprise.

### Le saviez-vous?

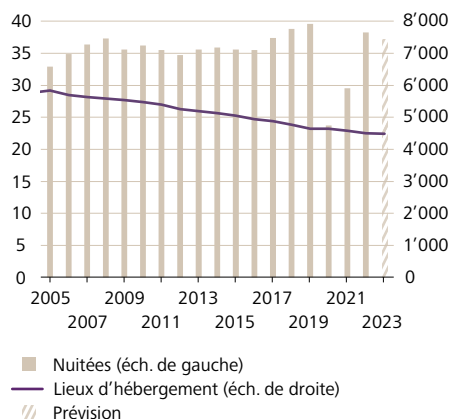
En été, le tourisme suisse vit avant tout de la randonnée. Cela est notamment dû au très dense réseau de chemins de randonnée, de 65'000 kilomètres de long, soit une distance égale à une fois et demie la circonférence de la Terre. La comparaison avec le réseau routier, long de 84'675 kilomètres selon l'Office fédéral de la statistique (OFS), montre la densité du réseau de chemins de randonnée en Suisse. Les autoroutes ne représentent que 1'544 kilomètres, soit seulement un peu plus de 2 % des chemins de randonnée.

Comme chaque année, début décembre, la plupart des domaines skiables ouvrent leurs pistes. L'hiver est une saison importante pour les régions montagnardes et la tendance actuelle dans le secteur du tourisme est positive. Celui-ci devrait atteindre de nouveaux records en 2023. Après la pandémie de coronavirus, les gens ont repris goût aux voyages et cette envie n'est pas freinée par l'inflation ou les incertitudes géopolitiques.

En Suisse, les nuitées ont retrouvé leur niveau d'avant le COVID ► **illustration 6**. Actuellement, les touristes étrangers sont plus nombreux à passer leurs vacances en Suisse que la population locale. Entre 2020 et 2022, c'était l'inverse, notamment à cause des restrictions de voyage.

### 6 Le tourisme repart... ...mais les records se font attendre

Nombre de nuitées (en millions) et nombre de lieux d'hébergement



Sources: Office fédéral de la statistique (OFS), CIO Office Raiffeisen Suisse

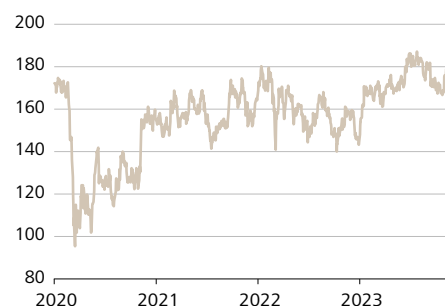
Les remontées mécaniques ressentent également la forte demande. Même si le nombre record de visiteurs sur le Jungfrau-joch de 2019 n'est pas encore battu, il ne manque pas grand-chose. C'est ce que reflète également le cours de l'action Jung-

fraubahn, qui a retrouvé son niveau de fin 2019 après la levée des mesures liées au coronavirus en Chine. Détail intéressant: les «Jungfraubahnen» ont augmenté leurs recettes par visiteur, ce qui signifie que les touristes dépensent plus facilement. Les touristes asiatiques représentent toutefois un potentiel car ils ont encore du retard à rattraper en termes de voyages.

### 7 L'envie de voyager est de retour

Les Suisses ont de nouveau envie de prendre l'avion

Cours de l'action Flughafen Zürich, en francs suisses



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En revanche, les touristes suisses ont de nouveau tendance à voyager à l'étranger, comme le montrent les chiffres du trafic de l'aéroport de Zurich. En octobre, il a accueilli 2,87 millions de passagers, ce qui correspond au niveau d'avant la pandémie. Cette évolution va de pair avec le cours de l'action, qui a lui aussi retrouvé son niveau de fin 2019 ► **illustration 7**.

Il n'est toutefois pas certain que la reprise du tourisme se poursuive. Dans un contexte marqué par l'inflation et un recul de l'activité économique, toutes les dépenses devraient être remises en question, et pas seulement les budgets de vacances. Cette situation pèse sur la consommation, sur les entreprises et sur le moral des investisseurs, c'est pourquoi nous maintenons notre sous-pondération des actions.

# ♟ Placements alternatifs

**L'or est prisé. Que ce soit en bijou ou pour diversifier un portefeuille. A la différence des autres métaux précieux, dont le prix est principalement influencé par la conjoncture.**



## Le saviez-vous?

Le plus vieux bijou du monde connu à ce jour a été découvert lors de fouilles archéologiques dans la grotte de Bizmoune, au Maroc. Il ne s'agit toutefois pas d'un bijou précieux en or, argent ou autres métaux précieux, mais de coquillages perforés, qui ont probablement été transformés en colliers et bracelets par des hommes de l'âge de pierre. On estime qu'il a 150'000 ans. En revanche, le plus vieux bijou en or du monde est beaucoup plus récent. Selon les connaissances actuelles, il a environ 6'500 ans et provient de la région de l'actuelle Bulgarie.

Résistants à la corrosion, les métaux précieux sont convoités dans le secteur de la bijouterie. L'or et l'argent sont les métaux les plus utilisés, mais le platine et le palladium gagnent également en importance. A la bourse, ils ont évolué différemment cette année. Si l'or brille, l'argent, le platine et avant tout le palladium restent ternes ► **illustration 8**.

En 2022, une bonne moitié de la demande d'or mondiale venait du secteur de la bijouterie, suivi des investisseurs et des banques centrales, tandis que l'industrie ne représentait même pas 10 %. Le prix de l'or est ainsi moins sensible au cycle conjoncturel, alors que c'est tout le contraire pour les autres métaux précieux. Ici, l'industrie représente au moins 50 % de la demande totale. L'argent est par exemple très utilisé dans la fabrication de semi-conducteurs. Le platine et le palladium représentent quant à eux des matières premières importantes pour la construction de catalyseurs dans

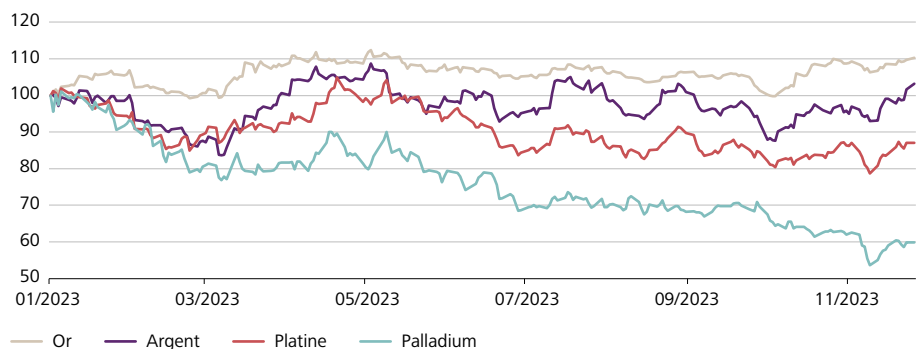
l'industrie automobile. De ce fait, le marasme actuel de l'économie mondiale pèse sur leur demande et donc sur leurs prix.

En étant faiblement corrélé aux autres catégories de placement, l'or est aussi considéré comme un bon élément pour diversifier le portefeuille. Il est notamment très recherché par les investisseurs en périodes difficiles. En outre, il s'avère également être une protection efficace contre l'inflation. Cette année, la forte hausse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux, qui rend la détention d'or plus coûteuse, a constitué un vent contraire. Nous pensons toutefois que les taux ont désormais atteint leur pic des deux côtés de l'Atlantique. Face aux risques géopolitiques et conjoncturels persistants, le prix de l'or devrait évoluer en direction de son record de 2'070 dollars. Nous maintenons donc notre surpondération pour cette catégorie de placement.

### 8 L'or brille...

...le palladium reste terne

Evolution des prix de différents métaux précieux cette année, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# Monnaies

La valeur d'une monnaie repose sur la confiance, à laquelle contribuent une politique monétaire indépendante, une faible inflation et un taux d'endettement bas.

## Que signifie vraiment...?

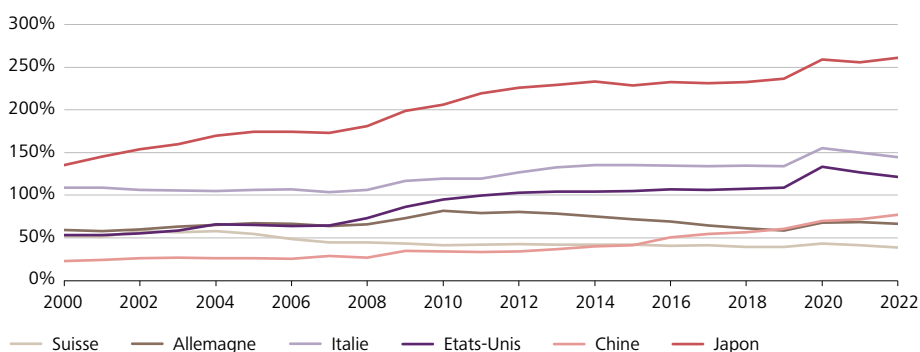
### Inflation perçue

L'inflation perçue est centrée sur l'évolution des prix des biens de consommation courants, dont l'alimentaire, les vêtements et les médicaments. Comme le consommateur est confronté nettement plus souvent et directement aux prix de ces produits, l'inflation ressentie est beaucoup plus forte que ce qu'elle n'est réellement. En outre, l'évolution de ces prix n'a que peu d'influence sur le panier qui sert de base au calcul de l'inflation.

### 9 La faible dette publique suisse...

...soutient le franc

Dette publique en pourcentage du produit intérieur brut (PIB)



Sources: Fonds monétaire international (FMI), CIO Office Raiffeisen Suisse

La confiance est la base quand il s'agit d'argent. Le taux d'inflation constitue un baromètre important pour les monnaies. Des prix stables sont en effet signes d'une politique monétaire indépendante de la banque centrale, qui est une condition nécessaire à une monnaie forte. En fonction de l'approche des autorités monétaires, une monnaie peut se retrouver dans une spirale baissière ou haussière. Cela a un effet bénéfique sur le franc suisse, considéré depuis toujours comme une valeur refuge et dont la popularité est restée intacte, même pendant la phase de taux nuls ou négatifs des dernières années.

Ce sont les intérêts, et plus exactement les intérêts réels, qui déterminent la valeur d'une monnaie. Il s'agit de connaître le rapport entre les taux et l'inflation. Pour la Suisse, cela revient à dire qu'avec un taux d'intérêt d'une obligation d'Etat à deux ans à 1% et un taux d'inflation actuel de 1,7%, le taux d'intérêt réel est de -0,7%. Un exemple extrême est celui de la Turquie, qui a relevé son taux directeur à 40% en

novembre pour lutter contre l'inflation. Pour un taux d'inflation de 60%, cela équivaut à une perte de pouvoir d'achat de 20%. Et les perspectives ne sont pas réjouissantes: la banque centrale turque table sur un taux d'inflation de 36% en 2024. **L'inflation perçue** devrait être encore plus forte.

La valeur d'une monnaie reflète également la situation financière d'une économie. Un critère important est la dette publique et sa gestion. Le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut (PIB) donne une indication sur la viabilité de la dette. Pour la Suisse, ce rapport a baissé depuis le début du millénaire, alors qu'il a augmenté dans beaucoup d'autres régions du monde ► **illustration 9**. La gestion prudente de la dette est une autre raison qui plaide en faveur d'un franc suisse fort.

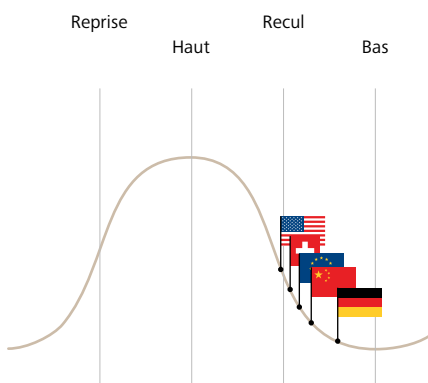
Face aux incertitudes économiques et géopolitiques actuelles, tout porte à croire qu'il le restera.



# Regard sur l'avenir

**Le pic des taux d'intérêts est atteint. Compte tenu de l'inflation tenace, la politique monétaire mondiale restera toutefois restrictive à court terme. L'économie reste donc exposée à un vent contraire.**

## Conjoncture



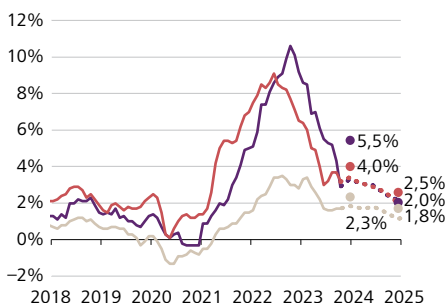
- Les entreprises industrielles voient leurs commandes chuter et les carnets correspondants se vider après la pandémie. La production devrait donc baisser dans les mois à venir. Néanmoins, grâce à un marché de l'emploi solide, la consommation et le secteur des services continuent de soutenir l'économie suisse. Nous tablons sur une expansion du produit intérieur brut (PIB) de 1,0 % en 2023.
- L'économie de la **zone euro** s'affaiblit de plus en plus à cause de l'inflation tenace, de la faible demande extérieure et d'une politique monétaire plus stricte. Nous prévoyons une croissance de 0,5 % en 2023. Une récession semble inévitable en 2024.
- La hausse des taux pèse aussi de plus en plus sur l'économie des **Etats-Unis**. En octobre, le secteur industriel a chuté de 5,4 %, soit plus que prévu. En comparaison internationale, la conjoncture reste toutefois remarquablement robuste outre-Atlantique. Nous tablons sur une croissance du PIB de 2,2 % pour cette année.

## Inflation

**La tendance de l'inflation...**

...va dans la bonne direction

Inflation et prévisions



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

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

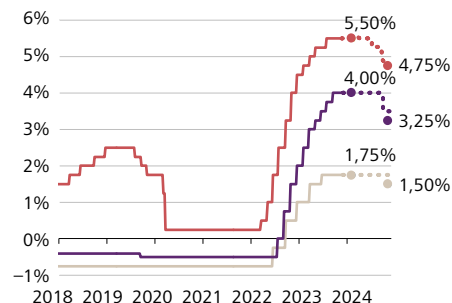
- L'inflation en **Suisse** s'est maintenue à 1,7 % en octobre. Elle devrait temporairement franchir la barre des 2 % en novembre en raison de la hausse des loyers. Néanmoins, la tendance est à la baisse.
- Dans la **zone euro**, même si l'inflation s'est atténuée récemment, elle reste au-dessus de l'objectif des 2 % de la BCE. L'inflation sous-jacente incite également à la prudence (novembre: 3,6 %).
- Aux **Etats-Unis**, les prix à la consommation ont stagné en octobre en comparaison mensuelle, pour la première fois cette année. Sur un an, l'inflation globale a reculé plus fortement que prévu, à 3,2 %. Pour la Réserve fédérale américaine, l'évolution va dans le bon sens, mais il est encore trop tôt pour sonner la fin de l'alerte.

## Politique monétaire

**La politique monétaire...**

...reste restrictive

Taux directeurs et prévisions



- Suisse
- Zone euro\*
- Etats-Unis
- Prévision consensuelle
- Prévision Raiffeisen Suisse

\*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale Suisse (BNS)** n'exclut pas catégoriquement un nouveau durcissement de la politique monétaire. Selon nous, les taux devraient avoir atteint leur pic. Il n'est toutefois pas encore question de baisses de taux, celles-ci dépendront de l'évolution de l'inflation et de la conjoncture.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** entend centrer sa stratégie monétaire sur l'inflation, le renchérissement sous-jacent et la force de la transmission de la politique monétaire. Nous prévoyons une première baisse des taux pour l'été 2024.
- La **Réserve fédérale américaine Fed** a prolongé sa pause dans sa politique monétaire. Elle a maintenu son taux directeur dans la fourchette de 5,25 % à 5,50 %, comme prévu par les marchés financiers. En raison de l'inflation persistante, les banques centrales n'excluent pas d'autres augmentations des taux.

## Mentions légales

### Nos auteurs



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Suisse  
[matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch](mailto: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 Hochegger, CFA**  
Stratège en placement  
[jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch](mailto:jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch)

Jeffrey Hochegger 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](mailto: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  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Conseil

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