

JANVIER 2019

Perspectives placements



Une normalisation progressive

Le difficile chemin
vers l'équilibre

RAIFFEISEN

MESSAGES CLÉS

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Thème du gros plan: Une normalisation progressive – Le difficile chemin vers l'équilibre
- P.5** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Des risques politiques toujours accrus:
L'insécurité politique devrait rester accrue ces prochains mois. Dans la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, nous n'observons actuellement qu'un cessez-le-feu, mais une nouvelle escalade ne peut être exclue dans le courant de l'année. Le Brexit devrait, lui aussi, faire les gros titres dès le premier trimestre. Le «shutdown» aux Etats-Unis reflète la polarisation croissante de la politique américaine, et l'on craint fortement que cette dernière ne reste bloquée jusqu'aux élections de 2020.

L'économie continue de s'affaiblir:
Les premières données macro-économiques de 2019 suivent le chemin négatif de l'année dernière. En décembre dernier, l'indice des directeurs d'achat pour la Chine est passé sous le seuil d'expansion des 50 points, et la baisse continue de se dessiner y compris dans les pays industrialisés. Les données encourageantes du marché de l'emploi US pour décembre montrent toutefois que le ralentissement de la croissance correspond à une normalisation. Nous n'attendons pas (encore) de récession pour 2019.

La normalisation des bénéfices en cours:
Les bénéfices des entreprises risquent, eux aussi, de décevoir les investisseurs. Leur favori, Apple, leur a récemment donné un avant-goût de la saison des rapports à venir: en effet,

l'entreprise US a dû rapporter un avertissement sur bénéfices pour la première fois en 16 ans. Les prévisions des analystes sont encore trop optimistes à l'heure actuelle, selon nous; c'est pourquoi les bénéfices devraient afficher une faible croissance à un chiffre en 2019.

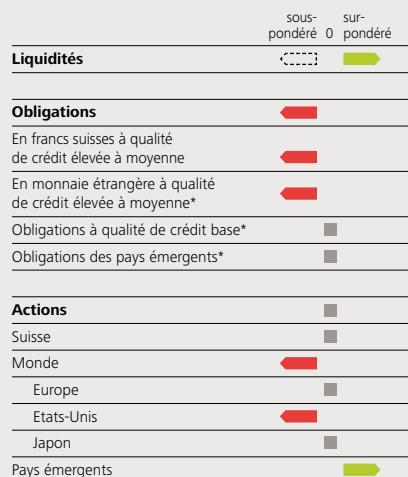
Des sorties de fonds sans précédent:

Après les pertes de cours des actions de près de 15 %, rien que depuis l'automne, les investisseurs semblaient éprius de panique. Les quatre à six prochaines semaines devraient tendanciellement voir un rapport équilibré risque/opportunité, respectivement un potentiel de baisse limité, en raison des sorties des fonds en actions sans précédent et du pessimisme manifeste dans les enquêtes de confiance.

Ajustement des placements alternatifs:

Les stratégies alternatives, notamment les hedge funds, servent d'élément de diversification dans le portefeuille et idéalement aussi de couverture contre les effondrements sur le marché des actions. Ils n'ont que rarement rempli cette fonction lors des années précédentes. En ce moment, un engagement supérieur à la moyenne dans de tels instruments ne nous paraît pas opportun, c'est pourquoi nous réduisons la catégorie de placement à «neutre» au bénéfice d'une quote-part de liquidités plus importante.

NOTRE POSITIONNEMENT



Mois précédent -----

sous-pondéré 0 sur-pondéré

Placements alternatifs

Stratégies alternatives*	■	□
Immobilier Suisse	■	□
Métaux précieux / Or	■	□
Matières premières	■	□

Monnaies

Dollar US	■
Euro	■
Yen japonais	■

*couverts des risques de change

Une normalisation progressive



L'ESSENTIEL EN BREF

Notre scénario principal d'une «normalisation progressive» repose sur différents aspects et chiffres clés. La masse monétaire globale diminuera ces prochaines années, à l'image de la croissance économique mondiale, en baisse, également. Par ailleurs, nous tablons sur un recul des marges bénéficiaires des entreprises et des valorisations. Il en va différemment des taux d'intérêts, où nous escomptons des valeurs en hausse continue. La volatilité sur les marchés financiers augmentera, elle aussi. A la lumière de la conjoncture, la croissance économique suisse devrait diminuer de moitié en 2019, dans le cadre de notre scénario de normalisation, et atteindre 1,2%.

Savez-vous ce qui se passera en 2019? La question peut s'appliquer à différents domaines. Quelle équipe deviendra champion suisse de football cette année? Roger Federer remportera-t-il son 21^e titre de grand chelem? Qui remportera l'Oscar de cette année pour le rôle de la meilleure actrice? Quel sera le paysage politique suisse à l'issue des élections fédérales de cet automne? A combien le SMI clôtura-t-il cette fin d'année? La BNS augmentera-t-elle ses taux cette année? En toute honnêteté: nous ne connaissons aucune réponse à ces questions, bien que nous n'errions pas totalement dans des eaux troubles – du moins, en ce qui concerne les marchés financiers et la conjoncture. En effet, pour ce faire, nous pouvons nous appuyer sur des modèles, des cycles, des enquêtes et des scénarios. Ce sont des sources d'information et des méthodes essentielles à nos opérations de placement.

Trois scénarios se dessinent à nos yeux pour la conjoncture en 2019 ► **Illustration 1**. Le scénario d'une «nouvelle accélération» prévoit une croissance économique toujours solide, des bénéfices croissants des entreprises et une hausse suivie sur les marchés des actions,

à condition que les risques géo-(politiques) latents soient tous résolus rapidement. Sachant qu'il s'agit d'un des cycles économiques les plus longs de l'histoire, la probabilité qu'un tel scénario se produise est relativement faible, à nos yeux.

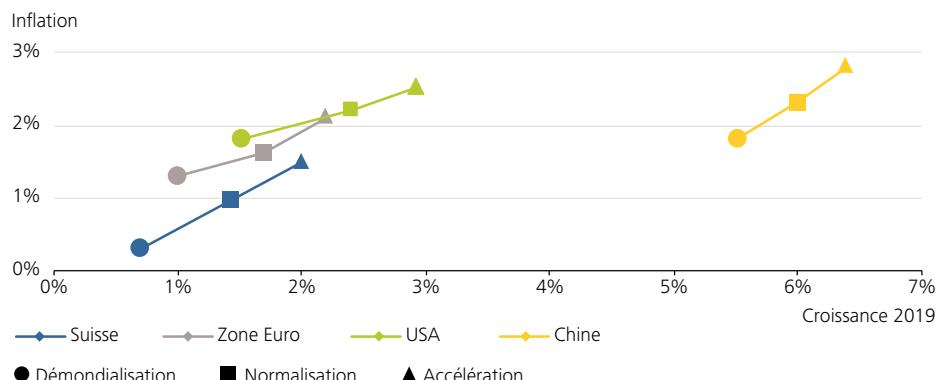
Le scénario d'une «déglobalisation progressive» présume qu'une nouvelle escalade du conflit commercial impactera également l'Europe, outre les USA et de la Chine. Sur le plan politique, également, cela signifierait un renforcement des partis extrémistes et des tendances nationalistes croissantes, ce qui freinerait alors nettement l'économie mondiale et mettrait les marchés des actions sous pression. Il s'agit d'un scénario peu réjouissant pour les investisseurs.

Notre scénario principal est celui d'une «normalisation progressive», entre ces deux extrêmes. Concrètement, nous tablons sur une croissance économique plus faible, bien que toujours positive, en 2019. La hausse de l'inflation devrait être modérée en général, mais rester dans le cadre de l'objectif des 2%, envisagé par les banques centrales.

1 Croissance plus faible et inflation modérée

Scénario principal d'une normalisation progressive

Croissance et inflation dans les trois scénarios 2019



Sources: Raiffeisen Suisse CIO Office



QU'EST-CE QUE CELA SIGNIFIE POUR VOUS, INVESTISSEUR?

Notre scénario principal d'une normalisation progressive prévoit un environnement exigeant pour les actions, marqué par de fortes fluctuations. Nous misons davantage sur le marché des actions suisse, dont les valeurs défensives, telles que Nestlé, Novartis et Roche, constituent une grande partie de l'indice. Les obligations devraient, elles aussi, générer peu de rendement en 2019, en raison de la hausse des taux. À nos yeux, les «placements alternatifs» sont relativement attrayants, l'or constituant une diversification intéressante. Dans un environnement empreint d'incertitudes élevées, le franc suisse devrait être prisé en tant que monnaie refuge et s'apprécier. De manière générale, il est toujours recommandé de bien diversifier son portefeuille.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

EN VUE

La plus grande économie mondiale subira un net ralentissement de sa croissance, sachant que l'effet des baisses fiscales s'essoufflera lui aussi. La croissance record des bénéfices des entreprises l'an dernier s'affaiblira fortement outre-Atlantique. L'augmentation des coûts de production et la pression salariale croissante devraient impacter les marges bénéficiaires élevées. Dans la zone euro et en Suisse, les indicateurs économiques avancés reflètent, eux aussi, un ralentissement. Des thèmes, tels que le conflit commercial, le Brexit à venir ou encore la situation de la dette en Europe resteront d'actualité en ce début d'année. La Suisse devrait, toutefois générer une croissance positive de 1,2% en 2019. L'économie de nos pays voisins devrait se stabiliser, à un faible niveau, après le récent effondrement. L'Italie devrait rester à la traîne; la concession du gouvernement populiste vis-à-vis de la Commission européenne n'est que de courte durée selon nous.

En termes de politique monétaire, l'abondance de liquidités prendra (lentement) fin en Europe cette année, après une décennie de taux extrêmement faibles. La BNS devrait, selon nous,

2 La liquidité se raréfie

La Fed poursuit la diminution de son bilan

Total du bilan de la Fed, en mia USD



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

débattre plus intensément de la fin des taux négatifs et du retour des taux à un niveau «plus normal» dans le courant du second semestre. Bien que la BCE ait mis un terme à l'achat de nouveaux titres, à hauteur de plusieurs milliards, en début d'année, son total du bilan restera au niveau actuel pour le moment. La Fed, est déjà

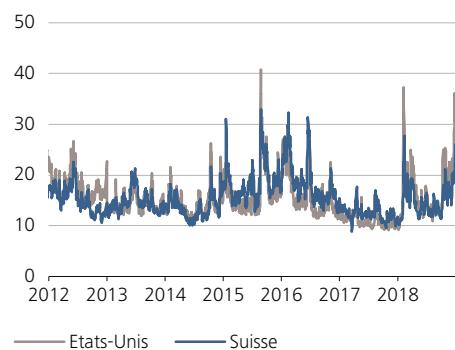
bien plus avancée et réduira son total du bilan d'USD 50 mia par mois ► **Illustration 2**. La masse monétaire diminue ainsi pour la première fois depuis dix ans. On assiste, ici aussi, à une «normalisation» de la politique monétaire extrêmement expansionniste, qui entraîne la disparition d'un pilier important pour les marchés financiers.

Dans l'ensemble, la «normalisation» n'a pas une connotation particulièrement dramatique; or, du point de vue des investisseurs, le bilan de ce scénario est peu réjouissant, à la lumière des excès de la politique monétaire ces dix dernières années ainsi que de l'endettement global sans précédent. Car des effets négatifs vont de pair avec une volatilité élevée ► **Illustration 3** et des faibles rendements ajustés au risque, dont nous avons eu un avant-goût ces derniers mois.

3 La fin des temps paisibles

La volatilité devrait rester élevée

Indices de volatilité VIX (USA) et VSXI (Suisse)



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

Notre publication remaniée, concernant la stratégie de placement Raiffeisen, vous informera mensuellement des évolutions sur les marchés financiers et de nos estimations. Nous sommes persuadés de pouvoir vous apporter une plus-value avec une allocation tactique active d'actifs, y compris en période de turbulences.



Obligations

La Fed poursuit ses hausses – faisant fi des tweets de Donald Trump.
Les taux US devraient être plus élevés en 2019 également, les cours des obligations baisser.

QU'EST-CE QU'ON ENTEND EN FAIT PAR...?

«Taux d'intérêt naturel»

Ni trop chaud, ni trop froid... Le taux d'intérêt naturel (ou neutre) est le taux réel lorsque la conjoncture tourne à plein régime, près de l'objectif d'inflation d'une banque centrale, sans tensions. Sachant qu'une économie n'atteint jamais un tel état dans la pratique, il n'est toutefois pas possible d'observer un tel taux; au contraire, il doit être estimé et peut donc comporter des incertitudes. Les banquiers centraux s'en servent toutefois à titre de barème général pour évaluer l'état de santé de la politique monétaire.

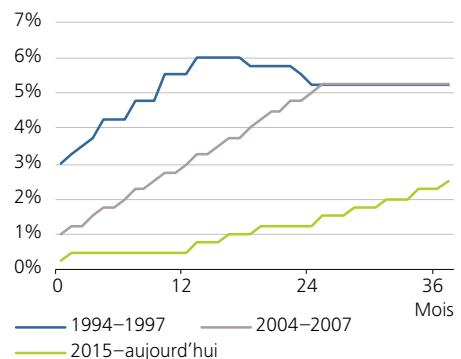
Il est rare de voir une banque centrale autant sous le feu des projecteurs que la Fed actuellement. Etant la seule banque centrale des pays industrialisés engagée dans un «réel» cycle de hausse des taux, c'est elle, en effet, qui donne le rythme pour la politique monétaire mondiale, tout en étant sous une pluie de critiques du président Donald Trump. Ce dernier a récemment décrié les décisions de la Fed comme «folles» ou «aberrantes» et devrait déjà avoir songé à limoger Jerome Powell. Aux yeux de Trump, la Fed serait à l'origine de la forte baisse du marché des actions, avec sa politique monétaire bien trop stricte.

Jerome Powell ne s'est toutefois pas laissé impressionner par les tweets du président, mais a poursuivi sa feuille de route et augmenté le taux directeur à 2,5%, comme annoncé il y a des mois. Il aura donc déçu bon nombre d'investisseurs qui auront tablé sur une longue trêve, à la lumière des turbulences sur le marché des actions. Certes, les dirigeants de la Fed ont réduit leurs attentes pour le taux directeur en fin d'année, or leur estimation de 3% prévoit toujours deux hausses pour 2019. Par ailleurs, ils envisagent également de diminuer en permanence le bilan, d'USD 50 mia chaque mois. Powell a donc implicitement expliqué que le mandat de la Fed est de garantir la stabilité des prix et le plein emploi, et non des cours des actions à la hausse.

Les marchés financiers devront, à la longue, vivre avec le recul d'une politique monétaire expansionniste. Or, bien que le cycle de normalisation des taux soit plus lent que par le passé ►Illustration 4, il génère d'ores et déjà des frictions. Les entreprises sont devenues dépendantes des faibles taux d'intérêt, et de nombreux acteurs du marché se sont vus encouragés à spéculer à crédit. Il est évident que l'effet de taux plus élevés sera douloureux. Par ailleurs, les estimations relatives au **taux d'intérêt «neutre»** ont constamment baissé ces dernières années. Au demeurant, ce taux d'équilibre ne se situe plus qu'entre 2,5% et 3,5%, selon la Fed, qui ralentit quelque peu, tout en maintenant son cap.

4 Historiquement lent

La Fed prend son temps dans sa normalisation
 Comparaison entre les différents cycles des taux US



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

La solution de facilité pour les rendements obligataires devrait donc être orientée à la hausse. Selon nous, les US Treasuries ne sont pas attrayantes et sujettes à des pertes de cours, surtout après les gains ces dernières semaines. Cette estimation vaut également pour les Bund allemands, ou les obligations de la Confédération, dont les niveaux des rendements sont de toute manière encore bien plus bas. Certes, à première vue, les emprunts d'Etat italiens paraissent opportuns, en termes de rendement; or, à la lumière de la piteuse situation budgétaire italienne, nous ne saurions recommander d'investir à long terme en Europe du Sud. Par ailleurs, ni les obligations d'entreprise ou à haut rendement ne décèlent (encore) une opportunité d'achat à nos yeux malgré la récente hausse des écarts de crédit. Dans l'ensemble, nous recommandons de sous-pondérer les obligations.



Actions

Le moral des investisseurs est au plus bas après les fortes pertes de cours ces dernières semaines. Une prochaine reprise est de plus en plus probable. Or, la santé technique du marché s'est assombrie à moyen terme.

2018 fut une année peu réjouissante pour les investisseurs en actions. Converti en francs suisses, l'indice mondial a perdu 7,3% de sa valeur. Les actions des marchés émergents et la plupart des marchés des actions de la zone euro affichent même des performances à deux chiffres en territoire négatif, en raison de plusieurs facteurs: d'un, le conflit commercial entre les USA et la Chine a provoqué de grandes incertitudes; de l'autre, la politique monétaire, extrêmement expansionniste, commence à basculer; enfin, les derniers mois ont témoigné des craintes relatives à l'économie.

La confiance des investisseurs est fortement entamée, en particulier après le très faible T4 de l'année dernière. Ainsi, plus de 50% des investisseurs privés aux USA affichent un certain pessimisme et escomptent des cours à la baisse ces prochains mois. Le rapport entre optimistes et pessimistes de la bourse n'a jamais été aussi unilatéral. D'autres indicateurs de tendance, également, ont récemment fait état de valeurs extrêmes; selon eux, il existe un bon rapport risque/opportunité sur les marchés des actions. Reste à savoir ces prochaines semaines si ces conditions seront à l'origine d'une baisse des cours durable. Janvier est généralement un mois favorable, en raison de facteurs saisonniers. Il est donc tout à fait justifié d'espérer que les marchés des actions entament un contre-mouvement en début d'année. Nous verrons prochainement sa portée en temps réel. Dans ce contexte, nous maintenons notre pondération neutre pour les actions en ce début d'année. Cela signifie une quote-part en actions de 40% pour un mandat équilibré. En même temps, nous sommes extrêmement vigilants et conservons l'option de la réduire rapidement en cas d'un redémarrage à froid des marchés. Globalement, 2019 devrait être marquée par une volatilité élevée selon nous, d'où la raison de maintenir une allocation tactique active de la fortune.

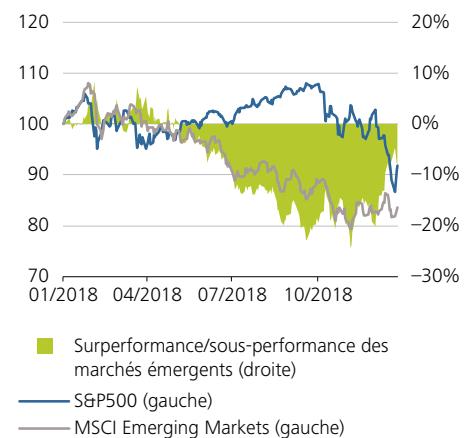
En ce qui concerne les régions, nous maintenons une légère sous-pondération des actions US – leur valorisation étant historiquement élevée. Pour les actions des pays émergents, nous maintenons une légère surpondération

en raison de leur valorisation particulièrement attrayante après les fortes pertes de leurs cours l'an dernier. Par ailleurs, l'appréciation de l'USD devrait arriver à son terme prochainement – un signal généralement positif pour les marchés émergents. En effet, ils ont nettement mieux évolué que le marché US, lors de la baisse sur les marchés des actions au cours des semaines précédentes ► **Illustration 5**. Il pourrait s'agir d'un indicateur soulignant une évolution des cours supérieure à la normale dans ce segment de placement.

5 Il existe encore un potentiel de reprise

Force relative pour les actions des marchés émergents

Evolution des cours MSCI Marchés émergents et S&P 500, indexés



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

Au niveau des branches, nous préférons celles sachant résister à la crise, telles que la consommation de base et la santé. Tablant sur un ralentissement de la croissance mondiale, les branches cycliques devront affronter des difficultés et risquent d'être impactées par les révisions négatives des bénéfices. De manière générale, les estimations de bénéfices pour 2019 nous paraissent trop ambitionnées, et les taux de croissance à deux chiffres trop irréalistes, contrairement aux attentes de certains.



LE SAVIEZ-VOUS?

Il existe de nombreux dictons très connus à Wall Street, dont beaucoup en lien avec les effets saisonniers. A en croire l'un d'entre eux: «As goes January, so goes the year», l'«effet de janvier» se remarque effectivement du point de vue statistique. Pour chaque mois de janvier positif, l'indice du Dow Jones a généré un rendement positif sur l'ensemble de l'année, dans l'historique, avec une probabilité de 83%. Les premières semaines de négociation posent donc souvent les jalons pour l'année boursière.



Placements alternatifs

Le cours du pétrole s'est carrément effondré au T4 de l'an dernier, avec une forte baisse de 40 %. Les prix devraient se stabiliser, selon nous, autour des USD 50 à 60.

Le cours du pétrole a fait des montagnes russes, l'an passé. Le Brent a d'abord grimpé à USD 86, soutenu par une forte demande et en attendant un embargo pétrolier envers l'Iran, avant

6 L'offre excédentaire...

...fait chuter le prix du pétrole brut

Evolution du cours du pétrole brut Brent, en USD



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

de connaître une forte chute sans précédent

► **Illustration 6.** La raison était notamment l'offre élevée depuis l'été sur le marché pétrolier. L'Arabie saoudite, le plus grand producteur de pétrole au sein de l'OPEP, a augmenté la production à plus de 11 mio de barils par jour en prévision des sanctions américaines imminentes. Et les grands producteurs que sont la Russie et les USA ont également pompé du pétrole à un niveau record. Le baril a ensuite littéralement débordé suite à l'annonce surprise de Donald Trump de ses règles d'exception, permettant à l'Iran de poursuivre ses exportations de pétrole. En décembre, le cartel pétrolier OPEP s'est décidé à réduire sa production. Les récents prix d'environ USD 55 ne dressent qu'un potentiel baissier limité, selon nous, notamment parce que les faibles prix actuels devraient freiner l'inondation pétrolière, et que nous tablons sur un ralentissement de la croissance mondiale, tout en nous attendant à une demande robuste en pétrole.

LE SAVIEZ-VOUS?

Un baril constitue l'unité de mesure utilisée au niveau international sur le marché du pétrole brut. Un baril de pétrole brut contient exactement 158,987 litres. L'origine du transport de pétrole brut en barils remonte en Alsace, où l'on nettoyait et réutilisait les barils de harengs disposant de cette capacité. La capacité exacte d'un baril standard actuel n'est toutefois pas de 158,987 litres, mais varie entre 205 et 217 litres.

Monnaies

Les indicateurs plaident pour une «normalisation» du dollar US après son rallye en 2018. Il est probable qu'il se maintienne à un niveau stable prochainement.

Le dollar US s'est fortement apprécié l'an dernier, après une dynamique due à quatre hausses de taux par la Fed, et soutenu en plus par des taux de croissance économique supérieurs à la moyenne. Seul le yen japonais a su mieux s'affirmer, parmi les monnaies des principaux pays industrialisés. Dans l'ensemble, l'indice du dollar américain a augmenté d'environ 5 %. Or, ces vecteurs de croissance devraient perdre en vitesse en 2019. L'économie US, locomotive de croissance, ralentira, les différences de croissance par rapport aux autres pays diminueront. Les taux ne seront, eux non plus, augmentés au même rythme que l'an dernier. Les différences au niveau des taux entre les USA et d'autres pays industrialisés stagneront, et devraient même baisser à moyen terme. Le dollar manque d'énergie pour s'apprécier une nouvelle fois. Le marché financier intègre généralement de tels développements. La tendance haussière

s'est déjà essoufflée ces dernières semaines, le dollar US peinant à afficher des niveaux records face à toujours moins de monnaies. A l'heure actuelle, le moral des investisseurs est toujours au beau fixe, et entrave une nouvelle hausse des cours. Au final, nous tablons sur un maintien de l'USD à un niveau stable au cours des prochains mois. Par ailleurs, la monnaie ne devrait pas dépasser la parité par rapport au franc suisse à long terme.

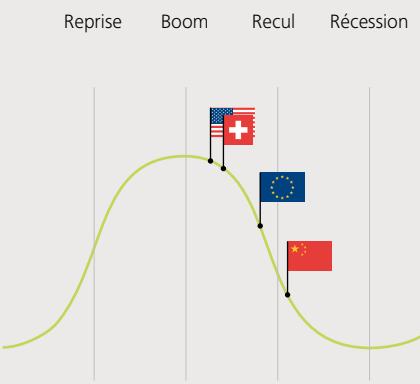
CONJONCTURE & PRÉVISIONS

Regard sur l'avenir

La trêve de la Fed dans sa hausse des taux, escomptée par de nombreux investisseurs, n'est nullement acquise. Nous tablons sur deux nouvelles hausses en 2019, contrairement à l'Europe, où les taux directeurs devraient rester en terrain négatif pour le moment.



CONJONCTURE



- La croissance économique **suisse** ralentira notamment en 2019, notre scénario de normalisation prévoyant un taux de croissance de 1,2%. La contribution des différents secteurs devrait rester relativement équilibrée.
- Après le moral en nette baisse l'an dernier, la **zone euro** devrait se stabiliser ces prochains mois, et afficher une croissance de 1,7% sur l'année. Nous tablons sur une reprise de l'automobile, secouée par la guerre commerciale et des facteurs particuliers. L'Italie reste un facteur à risque, toujours menacée par une légère récession.
- Les **USA**, locomotive de la croissance, se sont un peu essoufflés et devraient afficher une croissance à la baisse (avec 2,4%). L'effet du paquet de mesures fiscales diminue, et le marché du logement annonce des signes de faiblesse. Bien que les craintes liées à une récession aient augmenté, une telle issue ne devrait pas avoir lieu avant 2020, selon nous.
- La croissance **chinoise** continuera de ralentir vers les 6%. Nous partons du principe que le gouvernement continuera ses réformes. Il ne devrait plus y avoir de la croissance à crédit, mais plutôt soutenue par différents secteurs.



INFLATION

L'objectif d'inflation à 2%...
...reste encore très loin en Europe

Inflation et prévisions



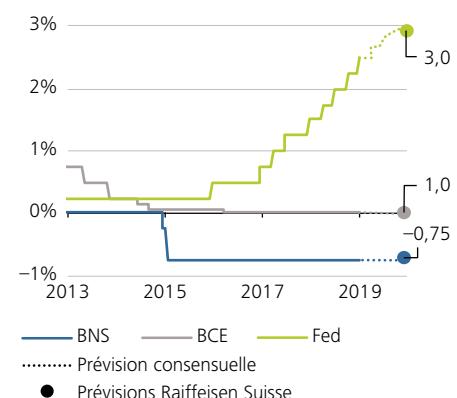
Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office



POLITIQUE MONÉTAIRE

La fin de la divergence de politique monétaire...
...est encore loin

Taux directeurs et prévisions



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office

- L'inflation en **Suisse** a de nouveau dépassé son sommet. La BNS a ajusté ses prévisions à la baisse en décembre, et nous aussi, nous tablons sur une faible hausse des prix de 1,0%.
- L'évolution de l'inflation dans la **zone euro** est mitigée, avec toutefois une tendance baissière. Le marché de l'emploi en Allemagne tourne à plein régime, et la pression salariale augmente. Le taux de chômage reste élevé en Italie, le pays est à la traîne également en ce qui concerne les taux d'inflation.
- Les salaires augmentent également aux **USA**, dernièrement avec un taux d'environ 3%, sans pour autant avoir des répercussions sur le taux d'inflation. Nos anticipations d'inflation s'établissent à 2,2% pour 2019. Cette prévision comporte toutefois un risque baissier, à la lumière de la nette chute des prix du pétrole.
- La **BNS** a été très prudente dans sa dernière évaluation de la politique monétaire. Les regards restent tournés vers la **BCE** qui vient certes de mettre fin à son programme d'achat de titres, mais qui est encore loin de resserrer ses taux directeurs. Les deux banques centrales devraient augmenter leurs taux au plutôt au T4 2019. Les taux négatifs font donc encore partie du quotidien européen.
- Au cours de son présent cycle de hausse, la **Fed** a augmenté pour la neuvième fois son taux directeur en décembre; il est à présent à 2,5%. Or, Jerome Powell, son directeur, a indiqué qu'il n'y aurait plus aucune nouvelle hausse, mais qu'elle dépendrait de la conjoncture. Nous tablons sur une petite trêve, mais pensons que le taux directeur atteindra les 3% à la fin de l'année.

MENTIONS LÉGALES

Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/web/placer

Conseil

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

Autres publications

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



NOS AUTEURS



Matthias Geissbühler, CFA, CMT

CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch



Oliver Hackel, CFA

Responsable Macro & Investment Strategy
oliver.hackel@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.

Oliver Hackel est responsable Macro & Investment Strategy chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macro-économique, les évolutions sur les marchés financiers et leurs implications sur vos placements. Il intègre ensuite ses conclusions à l'opinion de marché de la Banque.