

SEPTEMBRE 2020

Perspectives placements



Sur le fil du rasoir

Donald Trump ou Joe Biden?

RAIFFEISEN

MESSAGES CLÉS

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Sur le fil du rasoir – Donald Trump ou Joe Biden?
- P.5** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Une reprise difficile: après l'effondrement historique de l'économie au second trimestre, les espoirs étaient nombreux, ici et là, qu'un rebond tout aussi fort se produise. Les indicateurs avancés publiés en Europe au mois d'août témoignent cependant déjà d'un nouveau ralentissement de la reprise. Nous tablons toujours sur une évolution lente de l'économie, en forme de U.

La pandémie n'est pas finie: le virus continue d'être présent. Après une amélioration temporaire de la situation, l'Europe lutte à nouveau avec une nette reprise du nombre de nouvelles infections. L'incertitude qui y est liée freine le moral des consommateurs et la volonté des entreprises à investir.

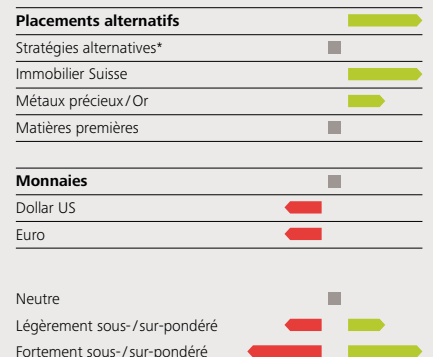
Election présidentielle américaine: la prochaine élection présidentielle américaine aux USA devrait également susciter un automne houleux. Le 3 novembre, nous saurons si Donald Trump pourra prolonger son mandat de quatre années supplémentaires ou si le challenger démocrate Joe Biden reprendra le flambeau. D'une manière ou d'une autre, les marchés financiers devraient être à nouveau marqués par une forte volatilité durant cette période.

Titres de croissance demandés: malgré toutes les difficultés, les marchés des actions se sont déjà nettement repris, depuis leurs plus bas niveaux observés en mars. Les investisseurs peuvent remercier les banques centrales, qui, une fois de plus, ont littéralement inondé les marchés de liquidités. Les actions technologiques, qui sont considérées comme ayant une forte croissance, ont connu une évolution particulièrement forte. Le géant de la tech Apple est le premier groupe de l'histoire à avoir atteint une capitalisation boursière de 2'000 milliards d'USD – à peu près autant que les titres du SMI et du CAC40 (indices boursiers suisses et français) réunis.

Aucune raison d'être euphorique: en raison de l'écart toujours croissant entre les données fondamentales et les évolutions sur les marchés financiers, nous maintenons un positionnement défensif d'un point de vue tactique. Au regard de la poursuite des incertitudes conjoncturelles, il est fort improbable que les performances des actions croissent à l'infini.

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



*Couverts des risques de change

Donald Trump ou Joe Biden?



L'ESSENTIEL EN BREF

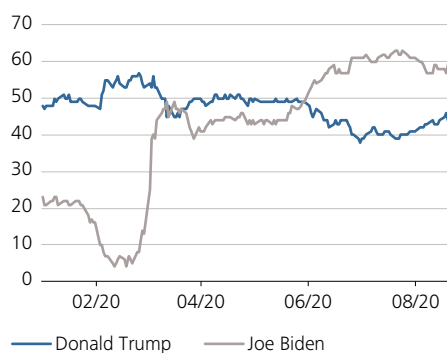
En cas de défaite électorale, Donald Trump en rendra probablement le coronavirus responsable. Une réélection du président en exercice semblait effectivement être une chose acquise en début d'année. L'économie américaine se trouvait très en forme, les chiffres du chômage avaient atteint un niveau historiquement bas et les marchés des actions étaient en pleine ascension. Quelques mois plus tard, la situation est toute autre. Selon les dernières enquêtes d'opinion, Joe Biden se positionne clairement en tête de la course. L'issue de celle-ci ne sera toutefois connue que le jour de l'élection, ce qu'Hillary Clinton dut apprendre dans la douleur il y a quatre ans, et cela influencera également les marchés financiers. Les programmes économiques divergents des deux candidats impacteront surtout les secteurs et industries de manière différente. La période sera marquée par la volatilité.

Le compte à rebours a commencé. Encore 67 jours jusqu'à l'élection présidentielle américaine du 3 novembre. Une seule chose est sûre: il n'y aura qu'un seul gagnant à la 59^e élection présidentielle des Etats-Unis: Donald Trump ou Joe Biden. Si l'on se réfère aux derniers sondages d'opinion, l'issue semble déjà jouée. Un nouveau maître siègera à la Maison Blanche à partir de janvier 2021 ► **Illustration 1**. Toutefois, les sondages prévoyaient également une défaite cuisante à Donald Trump il y a quatre ans. Et bien qu'Hillary Clinton ait recueilli plus de voix que Trump dans l'absolu, le verdict, qui a créé la surprise, a été clair. Le républicain Donald Trump obtint 306 votes des grands électeurs (Electoral College), tandis qu'Hillary Clinton dut se contenter de 232 votes. L'effet de surprise fut parfait.

1 Une situation sans équivoque?

Les bookmakers misent clairement sur Joe Biden

Paris sur l'issue des élections (en USD)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Cette année encore, l'issue de la course restera indéterminée jusqu'au bout. L'élection se décidera (comme souvent) dans les Etats dits «Swing States». Ce sont des Etats fédéraux qui sont âprement disputés et qui votent parfois démocrate, parfois républicain. Comme le principe du «the winner takes it all» prévaut aux USA, ces Etats clés sont décisifs pour l'issue des élections. Il y a quatre ans, Donald Trump créa la surprise en remportant les suffrages des électeurs de l'Ohio, de la Géorgie, de la Caroline du Nord et de l'Iowa. En outre, il menait la course en Floride, en Arizona et

en Pennsylvanie, ce qui lui suffisait pour obtenir la majorité absolue. Et ce sont justement ces Etats clés qui devraient décider de sa victoire ou de sa défaite en novembre.

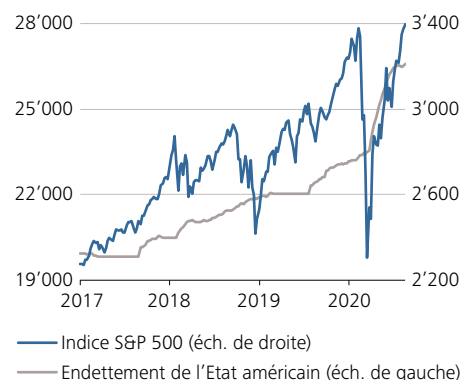
De nouveaux jalons seront posés tant par l'élection présidentielle que par le Congrès. Selon l'issue du rapport de la majorité au Sénat, respectivement à la Chambre des représentants, la politique américaine au cours des quatre prochaines années pourrait bien se transformer en profondeur – ou justement pas du tout.

Du point de vue des investisseurs, ce sont bien évidemment les éventuelles répercussions et conséquences sur les marchés financiers qui sont intéressantes. Dans cette optique, les programmes économiques des deux candidats fournissent une première indication. Peu de choses devraient changer sous une nouvelle présidence Trump. Ce dernier a rapidement mis en œuvre sa promesse électorale d'une réforme fiscale complète. Les impôts des entreprises ont été abaissés de 35% à 21% et même les ménages privés ont bénéficié de baisses d'impôts. S'en sont suivies une croissance des bénéfices pour les entreprises (et une hausse des cours boursiers) couplés à une nette hausse de l'endettement de l'Etat

► **Illustration 2**.

2 Le bilan de Donald Trump

Le marché des actions et l'endettement de l'Etat crèvent le plafond



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



LE CIO EXPLIQUE: QU'EST-CE QUE CELA SIGNIFIE POUR LES INVESTISSEURS?

Les événements politiques n'ont qu'une influence passagère sur les bourses. Cet adage boursier signifie que les événements politiques n'ont en général qu'un effet limité sur les marchés financiers et que leur influence est par conséquent systématiquement surestimée. Au final, cela devrait également se vérifier lors de la prochaine élection présidentielle américaine. Nous nous attendons tout de même à une volatilité très élevée à court terme. Sur le long terme, les investisseurs ne devraient cependant pas se laisser irriter par cela et s'en tenir à leur stratégie de placement. Une large diversification reste également importante. Car peu importe l'issue des élections, il y aura aussi bien un gagnant qu'un perdant.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

Différentes mesures de dérégulation ont également été initiées. L'industrie américaine a en outre été protégée par la mise en place de nouveaux tarifs douaniers à l'importation. A ce sujet, Donald Trump avait surtout (mais pas seulement) la Chine dans son viseur. L'industrie américaine du pétrole de schiste a été, elle aussi, particulièrement encouragée en vue d'être le plus indépendant possible des importations de pétrole en provenance du Moyen-Orient. Sous Donald Trump, les secteurs de l'énergie et de l'armement en particulier devraient ressortir renforcés. Par ailleurs, on pourra continuer à s'attendre à de faibles impôts et à une attitude ferme vis-à-vis des partenaires commerciaux.

Le programme économique de Joe Biden semble complètement différent. Il a notamment l'intention d'inverser une partie des baisses d'impôts aux entreprises mises en œuvre par Donald Trump. Il a aussi laissé entrevoir un doublement du salaire minimum, passant de 7,50 dollars américains à 15 dollars de l'heure. Même si les deux candidats à la présidence veulent inverser les dégâts causés à l'économie par le coronavirus par des programmes infrastructurels supplémentaires, les moyens pour y arriver diffèrent complètement. Joe Biden souhaite avant tout mettre l'accent sur des investissements dans des énergies durables – une exigence de l'aile progressiste de son parti. Si Joe Biden venait à prendre les commandes, les actions des secteurs des énergies renouvelables et des infrastructures feraient alors partie des gagnants structurels. Les secteurs de la consommation devraient également en profiter. Une dynamique contraire devrait en revanche se faire sentir pour l'industrie pharmaceutique ainsi que pour le secteur financier. D'une manière générale, le marché des actions devrait y laisser quelques plumes si Joe Biden venait à être élu – les perspectives de hausse d'impôts et de salaires minimums, ainsi que des réglementations supplémentaires devraient mettre les marges bénéficiaires historiques de «Corporate America» sous pression dans l'ensemble ► **Illustration 3**.

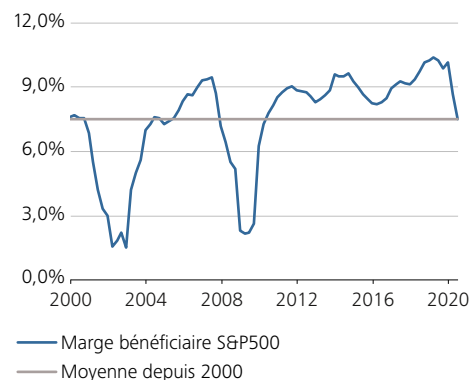
Il faut s'attendre à ce que la politique extérieure de Joe Biden mise de nouveau sur une collaboration plus importante avec les partenaires de l'alliance (de l'OTAN). Toutefois, les investisseurs ne devraient avoir que peu d'espoir quant à une plus grande désescalade dans les rapports tendus avec la Chine. Chez les démocrates (et pour l'ensemble de la population), une ligne dure vis-à-vis de l'Empire du Milieu trouve en effet aussi un large soutien.

A court terme, l'issue des élections devrait entraîner une hausse de la volatilité sur les marchés boursiers et renforcer certaines tendances sectorielles. Mais à long terme, il convient également de prendre en considération le fait suivant pour l'élection présidentielle américaine de cette année: les événements politiques n'ont qu'une influence passagère sur les bourses.

3 Des marges bénéficiaires sous pression

Parallèlement au coronavirus, Joe Biden devrait également peser sur les marges

Marges bénéficiaires des entreprises américaines (S&P 500)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

En s'opposant à la crise économique, la Réserve fédérale américaine influence la différence de taux par rapport à la zone euro, mais elle exerce également un attrait sur les obligations d'entreprise américaines pour les investisseurs internationaux.



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

«Hedging»

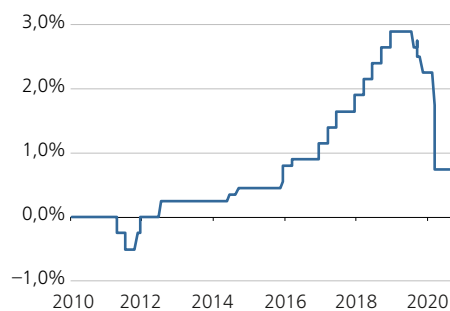
Certains jardiniers amateurs mettent une clôture autour de leur terrain pour le protéger du vent ou des regards indiscrets du voisin. De telles clôtures peuvent également être posées dans le monde de la finance – mais uniquement au sens métaphorique du terme. On entend par ce «hedging» la couverture ciblée de positions de titres contre un ou plusieurs risques. Les investisseurs peuvent ainsi se protéger contre tous les risques de marché – par exemple des changements du niveau des prix ou des taux, mais aussi contre les fluctuations des taux de change. Les instruments souvent utilisés sont les opérations sur options, swaps ou à terme. La couverture n'est toutefois pas gratuite: les coûts en question modifient en partie grandement la structure de rendement de la position de placement soumise au risque. Le placement peut même devenir non rentable, et ce en raison de la couverture dans des cas extrêmes.

Afin de maintenir les conséquences économiques du coronavirus sous contrôle, la Fed inonde les marchés d'argent bon marché. En conséquence, l'écart de taux entre la zone dollar et la zone euro s'est fortement réduit ► **Illustration 4**. Et plus encore, les taux d'intérêt réels aux USA sont tombés à un niveau historiquement bas. La fin de cette évolution n'est toujours pas en vue car les gardiens de la monnaie autour de Jerome Powell semblent faire feu de tout bois dans leur combat contre la crise: alors que les taux d'intérêt négatifs étaient encore récemment considérés comme inacceptables, il n'est à présent plus possible de les exclure totalement.

4 La grande différence...

...ne réside plus dans les taux d'intérêts

Différence de taux entre les USA et la zone euro



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le marché des obligations d'entreprise est étroitement lié à la politique intérieure mais aussi à la politique extérieure des banques centrales. Si la différence entre les taux de deux pays augmente, l'attractivité des titres de créance croît dans le pays dont les taux d'intérêt sont les plus élevés. Une augmentation des flux de capitaux dans les titres dont le rendement est plus élevé devrait alors s'en suivre. Dans la pratique, cela n'est toutefois pas toujours le cas. Entre 2017 et 2019, le niveau des taux d'intérêt aux USA se situait par moment jusqu'à 2,9% au-dessus de celui de la zone euro. Mais une ruée des investisseurs européens vers les obligations d'entreprise américaines ne s'est toutefois pas produite. Cela s'explique, entre autres, par les fluctuations des monnaies qui peuvent accroître le risque des placements dans les obligations étrangères. C'est pourquoi les investisseurs

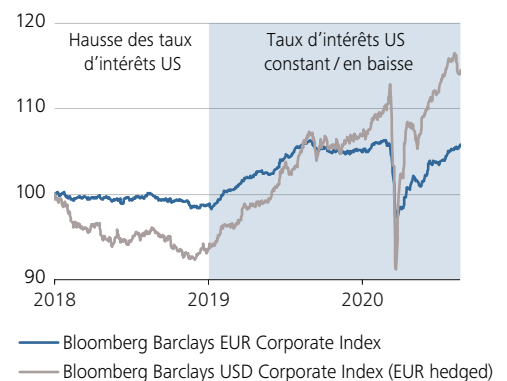
internationaux couvrent d'ordinaire de telles positions au moyen du «hedging». L'écart de taux augmentant, les frais pour couverture du risque de change ont également crû – le taux d'intérêt américain plus élevé renchérissant les opérations à terme sur devises, ces dernières étant souvent utilisées dans ce but. La politique monétaire américaine, de plus en plus expansive depuis le milieu de l'année passée, inverse à présent cet effet: les baisses de taux se reflètent dans un écart entre les taux qui se réduit et des frais de couverture du risque de change plus bas pour les positions en dollar. Et c'est ainsi que les obligations d'entreprise américaines de type Investment Grade ont de nouveau gagné en attrait pour les investisseurs étrangers ► **Illustration 5**.

Quiconque souhaite investir maintenant dans de tels titres devrait être conscient des risques encourus. La crise du coronavirus a poussé de nombreuses entreprises dans des difficultés financières: le degré d'endettement moyen et les probabilités de défaillances sur le marché des obligations qui en résultent ont parfois nettement augmenté. Contrairement à l'Europe, les sauvetages de l'Etat en cas d'insolvabilité sont toutefois plutôt inhabituels aux USA. Des obligations d'entreprise américaines figurent également dans les portefeuilles de Raiffeisen au sein du panier de devises étrangères, bien qu'elles soient actuellement sous-pondérées en raison des risques.

5 Des frais de couverture en baisse...

...rendent les obligations d'entreprise américaines plus attractives

Evolution des valeurs des obligations d'entreprise dans la zone euro et aux USA, indexé



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Les actions des entreprises technologiques américaines éclipsent de nombreux marchés en termes de performance. Cette dimension n'était pas encore prévisible au début de la crise du coronavirus. Le marché suisse défensif avait subi initialement moins de pertes.



LE SAVIEZ-VOUS?

«The winner takes it all» n'est pas seulement un succès du groupe pop Abba. C'est aussi l'une des devises de nombre d'entreprises technologiques. La grandeur, c'est le pouvoir. Plus une entreprise est grande, plus il est difficile pour la concurrence de s'assurer des parts de marché. Les grandes valeurs technologiques ont encore renforcé leur prédominance lors de la crise du coronavirus. Les chiffres sont impressionnants: la capitalisation boursière du groupe technologique Apple a augmenté d'environ 800 milliards de dollars américains depuis le début de l'année. Avec environ 730 milliards de dollars américains, Amazon a une valorisation actuelle supérieure à celle du début de l'année. Rien qu'aux USA, le site de commerce en ligne a engagé 175'000 collaborateurs supplémentaires pour le premier semestre. Le service de paiement en ligne Paypal et le service de streaming Netflix font également partie des gagnants de la crise. Dans un tel environnement, les nouveaux arrivants ont la vie dure.

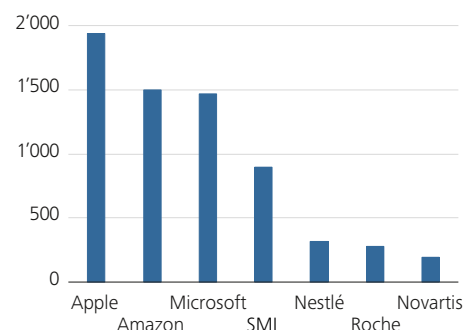
Selon un vieil adage boursier, «Le marché a toujours raison». Cela ne peut donc pas être dû au hasard si, cette année, le marché boursier américain fait partie des meilleurs au monde. Mesuré au S&P 500, le marché des actions américain élargi se situe en territoire positif de 5% et évolue de nouveau à un record historique. Cette performance est due à sa composition. L'indice directeur américain comporte une grande proportion d'entreprises technologiques, ce qui est un facteur prometteur de croissance. Un bon cinquième de l'indice repose sur le groupe technologique Apple, l'entreprise de logiciels Microsoft, le site de commerce en ligne Amazon, Alphabet, la société mère de Google, et le réseau social Facebook. En les additionnant, ils représentent 45% de l'indice technologique Nasdaq 100. Ce secteur a tout de même grandement souffert lors de la correction de mars et a subi des pertes plus importantes que le Swiss Market Index (SMI) ► **Illustration 6**. Il n'a entamé sa reprise qu'au second semestre car les entreprises précédemment mentionnées ont pu bénéficier de la vague de digitalisation supérieure à la moyenne lors de la crise du coronavirus. Elles ont ainsi renforcé leur prédominance, leur capitalisation boursière en témoignant. Après la bonne évolution des cours, le groupe technologique Apple est à lui seul environ deux fois plus grand que l'ensemble du SMI ► **Illustration 7**. L'avenir nous dira combien de temps durera cette tendance car une grande partie des attentes semble dépendre des cours. Les valorisations ont nettement aug-

menté malgré la bonne marche des affaires. Les investisseurs sont donc prêts à payer une prime plus élevée en vue de revenus futurs.

7 Les excellentes actions technologiques américaines...

...et les principales entreprises suisses

Comparatif des capitalisations boursières (en milliards de CHF)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

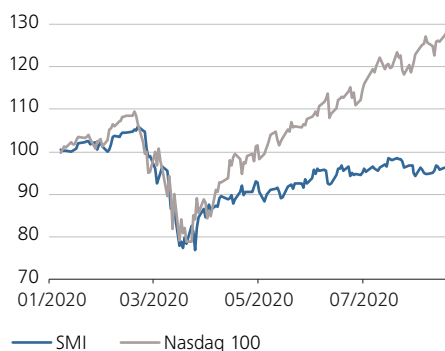
Ce renchérissement est également visible sur le marché suisse, bien qu'il soit moins prononcé. Cela dépend avant tout de l'orientation défensive. Le Groupe alimentaire Nestlé et les entreprises pharmaceutiques Roche et Novartis constituent environ 50% de l'indice boursier suisse pondéré. Les revenus, et donc les actions de ces entreprises, fluctuent moins, car les gens doivent continuer de manger et de se soigner, même en temps de crise. Ainsi, le marché suisse des actions enregistre, lui aussi, une évolution tout à fait honorable cette année. Depuis le début de l'année, ce dernier a abandonné environ 3%. Si l'on prend en compte les dividendes, les investisseurs semblent toutefois s'en sortir avec un moindre mal alors que le SMI se situait, tout de même, en partie à 23% en deçà de son niveau de début d'année et que les bénéfices se sont effondrés d'environ 20%.

En raison des incertitudes et parce que les bourses anticipent déjà largement une reprise complète, nous maintenons notre positionnement prudent. Nous restons donc légèrement sous-pondérés dans les actions. Dans ce domaine, nous évitons le marché japonais et préférons le marché intérieur suisse défensif. Concernant les USA et l'Europe, notre positionnement est neutre.

6 Le SMI surperforme le Nasdaq en temps de crise...

...mais est dépassé ensuite

SMI et Nasdaq 100, indexés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Placements alternatifs

Le prix de l'or a atteint entretemps des records historiques. Par rapport au marché des actions, le métal précieux a déjà été plus cher, comme lors de la crise financière de 2008/2009.

L'or continue d'avoir la faveur des investisseurs. Après une légère correction en août, déclenchée par des prises de bénéfice, le métal précieux était de nouveau prisé dans la seconde moitié du mois. Pour cette seule année, l'or s'est renchéri

de 30%. Les marchés des actions sont également sur la voie de la reprise. Cette situation est inhabituelle car si les actions effectuent une reprise conjoncturelle, l'or devrait alors servir en premier lieu de valeur refuge et de monnaie de crise. Mais comment se comportent les deux, l'un par rapport à l'autre? Le rapport S&P 500/or indique combien d'onces sont nécessaires pour acheter l'indice, qui coûte actuellement 1,7 once. Au regard des 20 dernières années, on observe comment l'or s'est renchéri par rapport au marché des actions: il faut toujours moins d'or pour acheter l'indice ► **Illustration 8**. En comparaison, l'or avait encore plus de valeur pendant la crise financière de 2008/2009. Il ne fallait que 0,6 once pour acheter le S&P 500. Le métal précieux est encore très éloigné de ce niveau mais tant que l'incertitude des investisseurs se poursuit et que l'environnement conjoncturel est incertain, l'or ne sera pas meilleur marché. C'est la raison pour laquelle nous maintenons notre surpondération et stabilisons ainsi notre portefeuille.

8 L'or a déjà été plus cher...

...par rapport au marché des actions

S&P 500 par rapport au prix de l'or



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



LE SAVIEZ-VOUS?

Quiconque a déjà été une fois aux USA a certainement eu un billet en dollars entre les mains. Le Bureau de la gravure et de l'impression (BEP) les imprime en sept valeurs nominales – entre un et cent dollars. Le recto du billet comporte les portraits de grandes personnalités de l'histoire américaine: pour la plupart d'entre eux, ce sont d'anciens présidents, mais les pères fondateurs Alexander Hamilton et Benjamin Franklin y figurent également. Peu de personnes savent qu'il y eut quatre autres billets avec des valeurs faciales plus élevées, allant jusqu'à 10'000 dollars, jusqu'en 1945. Bien qu'ils aient été retirés de la circulation, ils sont toujours considérés comme un moyen de paiement légal. De plus, en 1934, une édition spéciale d'une valeur nominale de 100'000 dollars US quitta les presses. Celle-ci fut exclusivement utilisée pour des transactions entre les Banques centrales. Le fait que deux femmes aient été imprimées sur un billet au 19^e siècle, même si c'était pour une courte période, n'est également pas très connu: il s'agissait de la femme du premier président, Martha Washington, et de l'autochtone Pocahontas.



Monnaies

La pandémie de coronavirus tient toujours l'Amérique entre ses mains. Les dégâts économiques sont immenses et les dettes d'Etat explosent le plafond. Il en résulte que le dollar US souffre d'une faiblesse notoire.

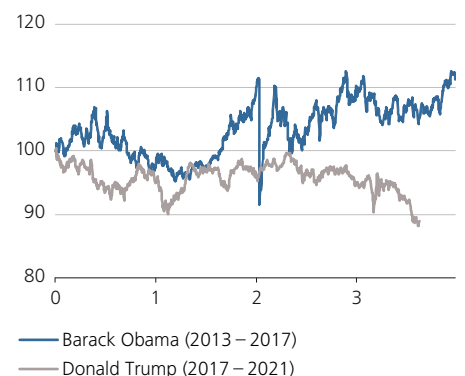
Son évolution sur le marché des devises sous l'ancien président américain Barack Obama et son successeur Donald Trump ne pourrait être plus significative: au cours du second mandat du démocrate, le dollar américain s'appréciait d'environ 11% par rapport au franc suisse. Sous le règne du républicain et jusqu'à aujourd'hui, il a en revanche perdu presque 14% ► **Illustration 9**. Cette situation n'est pas vraiment due à ces deux acteurs politiques. L'économie américaine, florissante jusqu'en 2019, a d'abord laissé le billet vert se renchérir. L'écart croissant entre les deux côtés de l'Atlantique a renforcé cette tendance. L'appréciation du dollar a finalement été stoppée par le conflit commercial avec la Chine. L'effondrement de l'économie, en raison du coronavirus, l'a alors fait chuter. L'augmentation rapide de l'endettement américain a ajouté une pression supplémentaire: fin juin, le déficit budgétaire cumulé était trois fois plus important que l'année précédente. Depuis le début de l'année, le cours USD/CHF a baissé de 0,97 point,

pour s'établir à 0,91. Nous estimons toutefois que la paire se situera à 0,93 à 12 mois.

9 Le crépuscule du dollar?

Le marché des devises sous Trump vs. Obama

Evolution du cours du dollar US par rapport au franc suisse (mandat en années), indexé

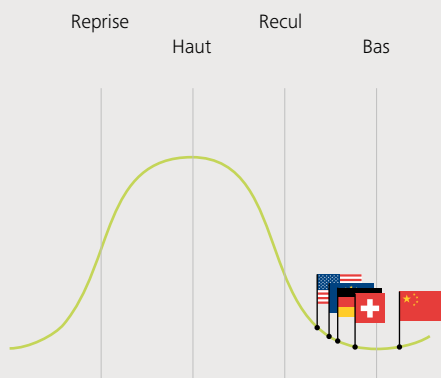


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

L'économie mondiale se remet lentement du coronavirus. Les banques centrales et les gouvernements font de leur mieux, mais la nouvelle hausse du nombre d'infections ne rend pas les choses faciles.

CONJONCTURE



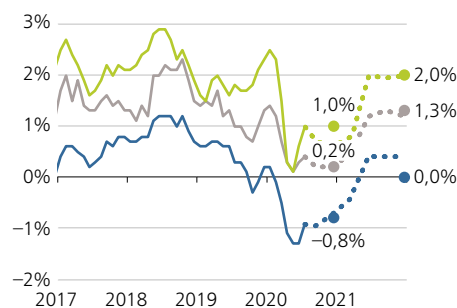
- En **Suisse**, l'économie redémarre. Bien que le plus dur semble passé, les données fondamentales font état d'un optimisme prudent. Les dégâts économiques sont toutefois immenses. Sur l'ensemble de l'année, nous tablons toujours sur un recul du produit intérieur brut (PIB) de 5,0%.
- La pandémie de coronavirus a entraîné un effondrement historique de l'économie au sein de l'UE. Les signes d'une reprise se sont multipliés dernièrement, mais en raison de la nouvelle hausse du nombre de personnes infectées, les incertitudes restent élevées. Notre prévision de croissance pour 2020 prévoit pour la **zone euro** un recul du produit intérieur brut (PIB) de 8,0%.
- Aux **USA**, les élections présidentielles se rapprochent toujours plus. Une éventuelle victoire du Démocrate Joe Biden constitue un certain risque pour la reprise économique du pays et pourrait la ralentir en conséquence. Nous nous attendons à ce que la production économique subisse un repli de 6,0% cette année.

INFLATION

L'inflation continue de se faire attendre

Les tendances déflationnistes se poursuivent

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone Euro — USA
 ••• Prévision consensuelle
 • Prévisions Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

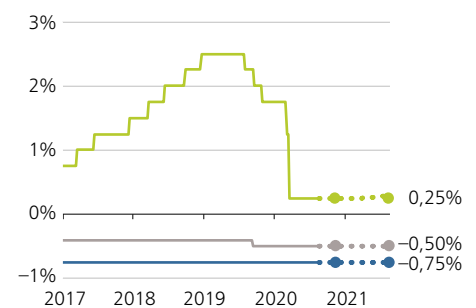
- Les prix à la consommation en **Suisse** ont à nouveau baissé en juillet. Sur une base annuelle, l'inflation a enregistré une perte de 1,2%. Le coronavirus a un effet toujours plus déflationniste. Nous tablons donc sur une déflation de 0,8% pour 2020.
- Dans la **zone euro**, l'inflation générale a légèrement augmenté en juillet. Toutefois, l'objectif d'inflation de la Banque centrale européenne (BCE) de 2,0% ne sera, une fois de plus, toujours pas atteint. Notre pronostic annuel prévoit une timide hausse des prix à la consommation de 0,2%.
- Aux **USA**, nous anticipons également un faible taux d'inflation, la forte récession pesant sur cet indicateur. Nous nous attendons à une hausse des prix à la consommation de près de 1,0%.

POLITIQUE MONÉTAIRE

Un manque de marge de manœuvre

Tout relèvement des taux d'intérêt reste très lointain

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone Euro — USA
 ••• Prévision consensuelle
 • Prévisions Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Fed** a récemment glacé les espoirs d'une reprise rapide de la conjoncture. Par conséquent, les vannes d'argent restent largement ouvertes. Une majorité des membres de la banque centrale table entretemps sur des taux directeurs faibles inchangés, au moins jusqu'à la fin 2022.
- Lors de sa dernière réunion de politique monétaire du 16 juillet 2020, la **Banque centrale européenne (BCE)** a confirmé son orientation expansionniste, sans pour autant faire de nouvelle annonce. Le taux d'intérêt de dépôt reste inchangé à -0,5% et devrait rester en territoire négatif pendant encore longtemps.
- La **Banque nationale suisse (BNS)** a épuisé sa marge de manœuvre pour de nouvelles baisses de taux. En contrepartie, ses interventions sur le marché des changes se poursuivent avec assiduité. En effet, les taux de change restent d'actualité: bien que l'euro se soit quelque peu renchéri dernièrement, le dollar US a continué à perdre du terrain par rapport au franc.

Editeur

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

Internet

www.raiffeisen.ch/placements

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-après: www.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.

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 Hochegger, CFA
Stratège en placement
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

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.