

MARS 2021

Perspectives placements



Au pays du dragon

L'ascension de la
Chine se poursuit

RAIFFEISEN

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Au pays du dragon – L'ascension de la Chine se poursuit
- P.5** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Les taux d'intérêt décollent: la hausse des taux, amorcée l'an dernier, s'est accélérée depuis le début de l'année. Les taux à long terme sont partis à la hausse dans le monde entier. Les courbes sont donc devenues plus pentues. L'évolution des taux reflète d'une part les attentes d'une reprise rapide de l'économie mais d'autre part, elle reflète aussi la hausse des inquiétudes d'une montée de l'inflation.

Craintes inflationnistes: les prix des matières premières ont également décollé. En effet, le prix du pétrole brut Brent a déjà augmenté de 25 % cette année. Les prix de bon nombre de métaux industriels et de produits agricoles se sont aussi renchérissés. Il est donc fort à parier que les taux d'inflation partiront à la hausse, ces prochains mois, et dont la principale raison est due à des effets dits de base. Toujours est-il qu'au cours de l'année, ces taux devraient de nouveau partir à la baisse.

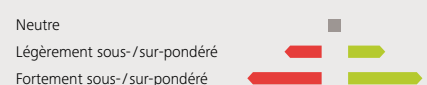
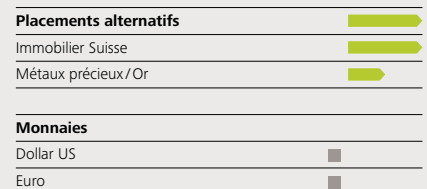
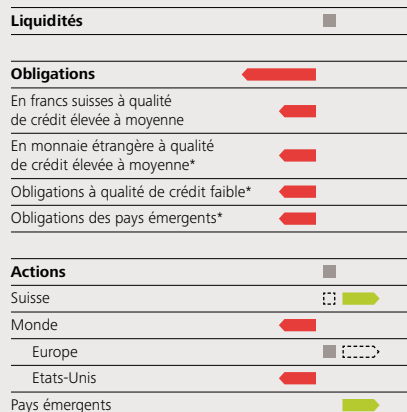
Campagnes de vaccination en cours: il y a de grands écarts dans les progrès de la vaccination: alors qu'Israël a déjà vacciné plus de 80 % de ses habitants une première fois, et que la Grande-Bretagne (27 %) et les USA (19 %) sont en bonne voie, l'Europe (environ 6 %) et la Suisse (7 %) tardent à y parvenir. La voie vers une immunité collective est donc encore loin.

Un moral euphorique pour les investisseurs: les indicateurs n'ont cessé de partir à la hausse ces dernières semaines: l'optimisme est donc grand. Même si les mesures de soutien budgétaires et la politique monétaire ultra-accommodante constituent de forts facteurs stimulants, il faut rester prudent à court terme face à cette euphorie, même si des prises de bénéfice temporaires ne surprendront personne.

Ajustements anticycliques: nous avons profité des forts mouvements depuis le début de l'année pour procéder à une série d'ajustements dans notre positionnement tactique. Nous prenons nos bénéfices dans les actions européennes et nous réduisons la quote-part de légèrement surpondérée à neutre. En revanche, nous rachetons des actions suisses et augmentons notre pondération. Le marché des actions suisse fait partie des perdants, cette année, en raison de sa composition défensive. Des dividendes élevés et une valorisation attractive en comparaison internationale plaident pour le marché domestique. Par ailleurs, vu la forte hausse des taux, nous avons réduit un peu notre large sous-pondération dans les obligations.

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



*Couverts des risques de change

L'ascension de la Chine se poursuit



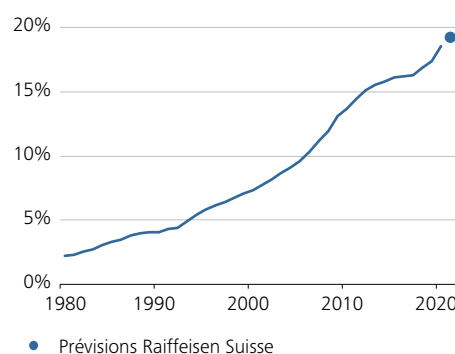
L'ESSENTIEL EN BREF

L'ascension économique de la Chine se poursuit. Même la guerre commerciale avec les USA et la pandémie de coronavirus (qui a commencé à Wuhan en Chine) n'ont pu stopper cette évolution. Tandis que l'économie mondiale s'est effondrée d'environ 4 % l'an passé, le produit intérieur brut (PIB) de la Chine a su croître de 2,3 %. L'actuel plan quinquennal prescrit par le gouvernement central se concentre sur la mise en place et le développement d'industries clés avec comme but de réduire encore la dépendance de l'étranger. L'ouverture progressive des marchés des capitaux est également renforcée. La Chine gagne ainsi en importance dans un contexte de portefeuille. Les actions chinoises dominent déjà les indices des marchés émergents. Mais là où il y a des opportunités, il y a aussi des risques: la politique arbitraire et la forte restriction de la liberté constituent le revers de la médaille.

Le 12 février, l'année du buffle a commencé avec la fête du Nouvel an chinois. Le buffle symbolise la détermination, la force, l'assiduité et la fiabilité. La fiabilité a également caractérisé la marche de l'économie chinoise en cette difficile année 2020. Le chiffre dont on parle est 2,3 %. Il s'agit de la hausse du produit intérieur brut (PIB) de la Chine l'an dernier. Pour la Chine, ce chiffre constitue un taux de croissance plutôt timide. Mais au vu de l'ampleur de la pandémie de coronavirus, la valeur positive constitue une surprise. Dans le reste du monde, la plupart des économies ont, en revanche, enregistré un net recul de la production économique. Contrairement à la tendance globale générale, l'Empire du Milieu a donc su poursuivre son ascension pour étoffer sa part du PIB mondial. Corrigé par rapport au pouvoir d'achat, cette valeur se monte bientôt à un cinquième ► **Illustration 1**. La Suisse fait pâle figure avec sa part d'environ 0,5 % comparée à celle du dragon chinois.

1 La croissance effrénée de la Chine... ...se poursuit sans relâche

La part de la Chine au produit intérieur brut (PIB) mondial corrigée du pouvoir d'achat, avec prévision Raiffeisen Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le développement chinois est étroitement lié à l'agenda en termes de politique économique du gouvernement central. L'évolution de l'économie est dirigée de manière ciblée par le bureau politique dans le cadre des plans dits quinquennaux. Actuellement, le 14^e plan est

en cours, avec comme objectif de rendre l'économie chinoise indépendante de l'étranger. Ce plan constitue, en fin de compte, une réponse aux conflits commerciaux avec les USA, qui ont abouti à des tarifs douaniers (réciproques) élevés. Le secteur technologique montre à quel point la Chine dépend de l'étranger: prenons l'exemple des puces pour ordinateurs dont une grande partie est importée de Taiwan, de Corée du Sud ou des USA. Pékin veut donc promouvoir de plus en plus de telles industries clés dans son propre pays ces cinq prochaines années et continuer à les développer.

Par ailleurs, le gouvernement chinois essaie depuis longtemps de booster le marché intérieur et la consommation avec comme objectif de réduire encore sa dépendance de l'économie à l'exportation. Malgré cela, l'économie chinoise est toujours très fortement orientée vers la production industrielle et un niveau élevé d'activité d'exportation. Dans le même temps, la Chine s'efforce d'étendre davantage son influence internationale. L'initiative «One Belt, One Road» en fait notamment partie. A cet égard, de nouvelles routes commerciales sont projetées dans le monde, selon le modèle de l'ancienne route de la soie. La Chine soutient les pays qui y participent en leur accordant de généreuses aides d'investissement, mais s'assure en contrepartie de ses propres participations dans la construction des installations infrastructurelles telles que les ports, les lignes de chemin de fer, les aéroports ou les routes. Ces projets sont clairement axés sur les propres intérêts chinois. Pékin veut ainsi prendre le contrôle des routes commerciales pour ses propres exportations.

Par le passé, le gouvernement chinois a défini, à chaque fois, des objectifs de croissance quantitatifs concrets. Alors que le dernier plan quinquennal avait annoncé comme objectif un taux de 6,5 % pour la croissance annuelle du PIB, la valeur pour la période en cours est dissimulée à cause des incertitudes globales. Mais les économistes tablent sur une hausse annuelle d'environ 5 %. La voie clairement tracée, même en valeurs absolues, consiste donc à détrôner les USA comme première économie



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

Le marché des actions chinois a déjà repris près de 65 % depuis son niveau le plus bas fin mars 2020 à cause du coronavirus, et il a dernièrement même atteint un niveau record. Il faut donc s'attendre à une consolidation à court terme. Mais la Chine offre des possibilités intéressantes et des opportunités en termes de placement pour les investisseurs orientés à long terme. Parallèlement aux placements directs à Hong Kong dans des fonds en actions chinois ou des ETF, il est également possible de participer indirectement à cette dynamique économique. De nombreuses entreprises suisses réalisent, aujourd'hui déjà, des chiffres d'affaires et des produits élevés dans l'Empire du Milieu. Dans ce contexte, soulignons notamment les deux groupes de luxe Richemont et Swatch. Alors que la part du chiffre d'affaires que le premier réalise en Asie (et donc principalement en Chine) se monte à environ 40 %, la part du fabricant de montres dans l'Empire du Milieu dépasse d'ores et déjà les 50 %. Le constructeur d'ascenseurs Schindler est également présent en Chine depuis 40 ans et a su bien profiter de l'urbanisation et de la forte croissance. Pour ce groupe d'Ebikon, la Chine est aujourd'hui, après les USA, le marché le plus important. Pour les investisseurs, tous les chemins mènent à la Chine d'une manière ou d'une autre, aussi différents soient-ils.



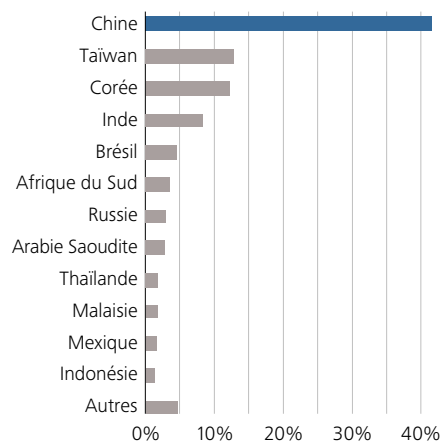
Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

au monde. Avec l'ouverture supplémentaire des marchés financiers et des capitaux, la Chine devrait devenir toujours plus importante à l'avenir, y compris en termes de portefeuille. La Chine est d'ores et déjà représentée par une pondération de 41,5 % dans l'indice MSCI Emerging Markets et cette valeur va encore croître ► **Illustration 2**.

2 La pondération de la Chine dans l'indice des marchés émergents...

...va encore croître

Répartition de l'indice MSCI Emerging Markets par pays



Sources: MSCI, CIO Office Raiffeisen Suisse

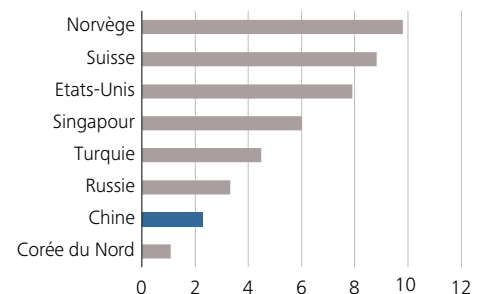
Mais là où il y a des opportunités, il y a aussi des risques. Le marché des actions chinois se caractérise par une volatilité très élevée. Ainsi, le China Securities Index 300 (CSI 300) a plus que doublé entre juin 2014 et juin 2015, pour ensuite s'effondrer à nouveau de près de 50 % en peu de temps. Ce n'est qu'au début de cette année que l'ancien record de l'époque a pu de nouveau être dépassé. A cela s'ajoutent des risques politiques: l'économie est dirigée et contrôlée par l'Etat: les grandes entreprises d'Etat sont particulièrement impliquées. Dans le même temps, le gouvernement s'efforce de scruter ce que font les entreprises privées et d'éviter que leur pouvoir ou influence ne

s'étendent. Le dernier exemple de Jack Ma, le fondateur du géant technologique Alibaba, n'est qu'un exemple parmi tant d'autres. Peu de temps après que Jack Ma ait annoncé l'introduction en bourse d'Ant Financial (le bras financier d'Alibaba), le gouvernement est intervenu. Non seulement l'introduction en bourse fut annulée, mais Jack Ma disparut pour quelques semaines du paysage. Les investisseurs doivent donc être conscients du fait que la nationalisation arbitraire ou la réglementation d'entreprises privées est possible à tout moment. La Chine est par conséquent à mille lieues d'une économie de libre-échange. Il en va de même pour les droits politiques: la Chine occupe la 151e place sur 167 pays dans l'indice de démocratie ► **Illustration 3**.

3 Le système totalitaire est un facteur d'incertitude

Aucune trace de démocratie ni de codécision en Chine

Indice de démocratie 2020, en points



Sources: The Economist, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les marchés des actions chinois ont commencé en fanfare l'année 2021. Et ce, malgré le fait que l'horoscope financier ne soit pas très bon pour l'année du buffle. Les buffles devraient ainsi éviter de faire des investissements risqués, être économes et essayer d'acheter aussi peu que possible. Quant aux actions chinoises, les investisseurs semblent bel et bien ignorer jusqu'à présent toute mise en garde de l'horoscope.

Obligations

L'actuel contexte de marché incitant les investisseurs à prendre des risques plus élevés dans leur recherche de rendement, les spreads des obligations à haut rendement se contractent, mais les risques ne diminuent pas pour autant.



LE SAVIEZ-VOUS?

Les «high-yield bonds» se négocient aux USA depuis la Seconde Guerre mondiale. Il s'agissait surtout de titres émis par des entreprises en difficulté économique d'un rating investment-grade, lesdits «fallen angels». Le véritable coup d'envoi pour le marché moderne des obligations à haut rendement s'est produit bien plus tard, au début des années 1980. Les banques d'investissement américaines à cette époque avaient mis sur le marché des obligations nouvelles d'un rating inférieur à investment-grade. Celles-ci étaient censées couvrir notamment le financement d'activités de M&A (fusions, rachats). Depuis lors, le marché des obligations à haut rendement a connu une croissance en continu et le motif d'émission a également changé. Aujourd'hui, bon nombre de ces obligations servent à des fins générales d'entreprise pour financer le besoin en capitaux ou rembourser les prêts bancaires.

Alors que le nombre d'infections demeure élevé un peu partout dans le monde, les politiciens activent leurs mesures de politique budgétaire pour stimuler l'économie durement touchée à l'heure du coronavirus. C'est ainsi que le tout nouveau président américain Joe Biden entend mettre sur pied un plan de relance à hauteur d'USD 1'900 milliards pour son pays: ce montant correspond à peu près à 25 fois le produit intérieur brut (PIB) de la Suisse. Ces injections d'argent s'accompagneront d'achats record en obligations et de faibles taux d'intérêt des banques centrales. Un tel contexte de marché empire encore la situation d'urgence qui régnait déjà avant la pandémie. Les alternatives aux actions sont rares. Partant, bon nombre d'investisseurs sont prêts à prendre de plus grands risques dans leur chasse aux rendements obligataires.

Cela se reflète dans les primes de risque des obligations à haut rendement, appelées «high-yield bonds» en anglais. Lors de l'effondrement dû au coronavirus l'an dernier, ces primes ont pris l'ascenseur en peu de temps. Avec la reprise économique qui s'amorce, les écarts ont fini par diminuer ► **Illustration 4**. C'est ainsi que le rendement des obligations américaines de rating «non-investment grade» se situait à 3,9 %, la valeur la plus faible de leur histoire. Leurs homologues d'Europe et des marchés émergents font état d'une situation similaire.

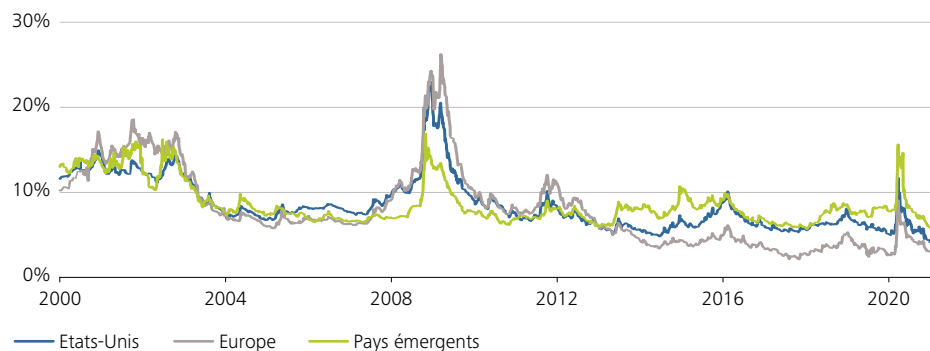
Le recul des primes est trompeur car il donne l'impression que les risques ont diminué sur le marché obligataire à haut rendement. Or, ce n'est vrai que dans une certaine mesure, car en réalité, les risques ont dans certains cas même nettement augmenté. En effet, les mesures de politique monétaire et budgétaire des gouvernements et des banques centrales ne font que maintenir en vie artificiellement de nombreuses entreprises. Mais hormis les risques propres aux entreprises, il y a encore un tout autre danger qui menace surtout les émetteurs dans les marchés émergents, dont la structure est souvent plus faible, et qui ont généralement des déficits budgétaires plus importants et des coûts d'endettement plus élevés. Les créanciers de ces émetteurs doutent donc de leur capacité à supporter leurs dettes. Si ces pays n'arrivaient, tôt ou tard, plus à financer leurs plans de soutien en raison d'un manque de solvabilité, nombreux seraient alors les titres frappés du jour au lendemain par une défaillance.

A notre avis, il y a dans l'ensemble plus de risques que d'opportunités actuellement en matière d'obligations à haut rendement. Aussi, notre positionnement reste sous-pondéré pour cette catégorie de placement.

4 La quête de rendements...

...n'est pas sans conséquences

Majoration pour risque concernant les obligations à haut rendement des USA, d'Europe et des marchés émergents



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Ayant vaincu la pandémie l'an dernier déjà, la Chine a renoué avec la croissance. Les placements affluent vers l'Empire du Milieu. Les opportunités ne manquent guère, même pas à long terme.



LE SAVIEZ-VOUS?

La bourse célèbre les pourcentages élevés, généralement comme rendements, mais en Chine aussi sous forme d'eau de vie. Kweichow Moutai, un producteur d'eau de vie chinois, est de par sa capitalisation boursière la plus grande entreprise du CSI 300, dont la valeur a doublé au cours des douze derniers mois. L'entreprise fabrique le Maotai, une puissante eau de vie à base de sorgho commercialisée dans le monde entier et qui a déjà remporté de nombreux prix au niveau international. Fort de sa teneur en alcool de 53 %, le produit phare est le Moutai Flying Fairy que l'on nomme aussi la boisson nationale chinoise. Ramené au litre, un Moutai coûte plusieurs centaines de francs ce qui permet de dégager une bonne marge et explique donc la toute forte évolution boursière.

Le moteur économique chinois vrombit: l'économie a crû de 2,3 % en 2020. Même s'il s'agit de la plus faible croissance depuis plus de 40 ans, cette évolution souligne la bonne constitution de l'économie et le combat réussi contre la pandémie. En effet, la plupart des pays ont enregistré un effondrement historique en 2020. Mais l'Empire du Milieu a bel et bien réussi à rattraper ce repli économique encore la même année, ce qui est un exploit. Les perspectives sont prometteuses, et cela se reflète aussi en bourse. Le China Securities Index 300 (CSI 300) a gagné 27 % l'an dernier et s'est hissé à un niveau record cette année. La bourse chinoise devance donc à nouveau de nombreux marchés ► **Illustration 5**. Le CSI 300 comprend les actions des 300 plus grandes entreprises en Chine, qui sont négociées aux bourses de Shanghai et de Shenzhen. L'indice est dominé par un producteur d'eau de vie.

5 Forte reprise... ...des bourses chinoises



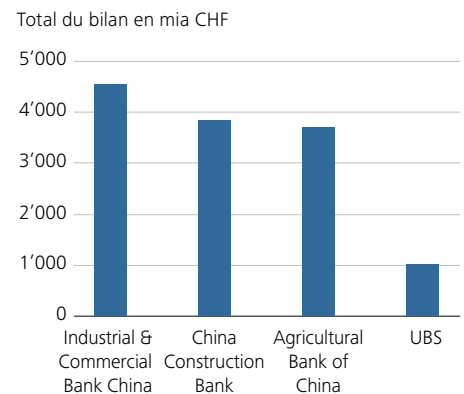
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Comparé à de nombreuses autres bourses, l'accès au marché reste un peu plus compliqué en Chine. Le marché des actions chinois diffère entre les actions A, B et H. Les actions A sont négociées aux bourses de Shanghai et de Shenzhen en renminbi et ne peuvent être achetées que par les citoyens chinois et certains investisseurs qualifiés. En revanche, les actions B ne sont accessibles qu'aux investisseurs étrangers. Elles sont négociées à Shanghai en dollars US et à Shenzhen en dollars hongkongais. Les actions H sont des actions d'entreprises chinoises qui sont négociées à Hong Kong et s'achètent dans le monde entier par

tous les investisseurs. Pour des considérations de risque-rendement, il est recommandé d'accéder au marché chinois en commençant par les placements collectifs.

Comme de nombreux investisseurs optent encore pour une sous-pondération en Chine, une prise de position à long terme est plutôt recommandée, sauf si l'on veut se positionner de manière neutre, alors une augmentation des parts en actions chinoises serait de mise à l'avenir. Mais le secteur bancaire montre bel et bien à quel point la Chine a gagné en importance dans certaines branches. Mesuré au total du bilan, les plus grandes banques au monde sont chinoises. La différence avec la plus grande banque suisse, l'UBS, est impressionnante ► **Illustration 6**.

6 Les banques chinoises... ...surpassent tout



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Mais attention, la Chine n'est pas dépourvue d'incertitudes. Toujours est-il que les tensions entre la Chine et les USA pèsent sur l'ambiance à l'heure actuelle, mais si la situation venait à se détendre, bon nombre d'investisseurs n'hésiteraient plus à miser sur l'Empire du Milieu. Au vu de la croissance accrue, nous maintenons notre surpondération dans les actions des marchés émergents. C'est en toute connaissance de cause que nous étoffons nos investissements dans ces marchés. En effet, nous partons du principe qu'à l'issue de la crise du coronavirus, tous les marchés émergents bénéficieront largement de la reprise économique tant attendue.



Placements alternatifs

Les espoirs d'une reprise rapide de l'économie mondiale a renforcé l'argent au détriment de l'or. Toujours est-il que les prix intègrent aussi le bon côté des choses.



LE SAVIEZ-VOUS?

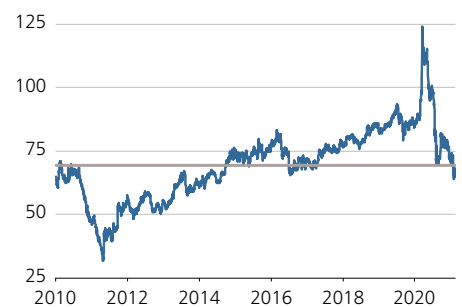
En moyenne, plus de 25'000 tonnes d'argent sont actuellement produites chaque année dans le monde. La plus grande partie provient du Mexique, du Pérou et de la Chine. Mais tel n'a pas toujours été le cas. A la fin du Moyen-Age, la ville de Schwaz, dans la vallée de l'Inn au Tyrol, était considérée comme un important producteur du métal précieux blanc. Jusqu'à 85 % de l'argent produit à l'époque dans le monde, c'est-à-dire plus de 16 tonnes par an étaient extraits par des mineurs à Schwaz, travaillant dans des conditions pénibles dans les massifs montagneux environnants et certains jours, au milieu du 16^e siècle, plus de 7'000 mineurs œuvraient dans les tunnels. Comptant environ 200'000 habitants, Schwaz était, après Vienne à l'époque, même la deuxième plus grande ville de l'Empire des Habsbourg intégrant alors l'actuelle Autriche, la Hongrie, la République tchèque ainsi qu'une partie de l'Allemagne, de l'Italie et des Pays-Bas. En souvenir de cette apogée économique, les vallées entourant Schwaz sont de nos jours encore appelées la région de l'argent du Karwendel.

Certes, l'argent est souvent appelé, sur un ton un peu rabaissant, le «petit frère» de l'or, mais à tort, une fois de plus. Les vaccinations en cours contre le coronavirus, tout comme les immenses programmes de soutien des gouvernements et des banques centrales, ont alimenté les espoirs que l'économie mondiale reprenne rapidement en 2021. L'or a donc perdu en attrait aux yeux des investisseurs ces dernières semaines: ce ne sont pas les valeurs refuges sûres qui étaient demandées, mais plutôt les alternatives de placement plus cycliques, dont l'argent notamment. En effet, ce métal précieux est utilisé dans de nombreux domaines de la production industrielle et donc sujet aux cycles économiques. C'est ainsi que le ratio entre le prix de l'or et celui de l'argent, aussi connu sous le nom de ratio or-argent, a chuté d'environ 47 % depuis le pic historique en mars 2020 ► **Illustration 7**. La valeur de l'argent a donc progressé considérablement par rapport à celle de l'or. D'un point de vue absolu, peu a toutefois changé du côté de l'argent, depuis

août dernier: son prix oscille dans une fourchette d'USD 22 à 27 mais ne devrait, à l'heure actuelle, ne pas monter davantage vers la barre des trente dollars, puisque cette tendance en soi reflète déjà une bonne partie des espoirs économiques.

7 L'argent décolle...

...en tout cas par rapport à son «grand frère» qu'est l'or
Ratio or-argent et moyenne à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Monnaies

La Chine a rapidement maîtrisé la crise du coronavirus. Sa force économique relative s'exprime aussi dans l'appréciation du renminbi chinois. Depuis mai dernier, sa valeur a progressé de 10 % par rapport au USD.

Les temps où les USA accusaient la Chine de manipuler sa monnaie font (pour l'instant) partie du passé. Pendant des années, le renminbi semble avoir été dévalorisé de manière contrôlée, mais en mai 2020, il a brusquement inversé sa tendance. Depuis son plancher, la monnaie chinoise a augmenté d'un peu plus de 10 % par rapport au USD ► **Illustration 8**. Cette tendance haussière s'explique facilement: alors que l'économie mondiale a fortement souffert de la pandémie, essuyant en 2020 un repli de 4 % environ, la Chine a enregistré une croissance économique, même dans ce contexte ardu. L'Empire du Milieu a donc nettement mieux maîtrisé la crise. A cela se sont ajoutés d'importants flux de capitaux des investisseurs internationaux vers les marchés des actions chinois, une évolution qui constitue néanmoins une épée à double tranchant pour la Chine. En effet, l'économie chinoise est toujours fortement dépendante des exportations, mais

l'appréciation du renminbi les renchérit. On se demande donc pendant combien de temps le gouvernement chinois et sa banque centrale vont rester les bras croisés.

8 Le renminbi chinois en plein essor

Un signe de la force (relative)

Offshore renminbi/USD*



*multiplié par 100

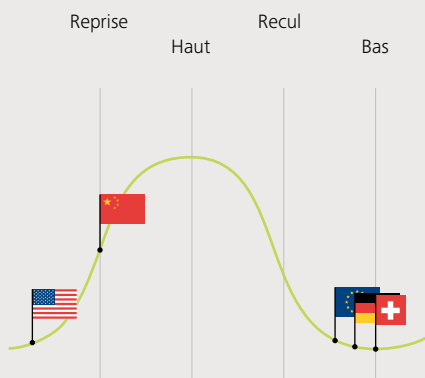
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

Les coupes économiques dues à la pandémie de coronavirus perdurent encore en 2021. L'immunisation progressive de la population permet toutefois à l'économie mondiale de repartir.



CONJONCTURE



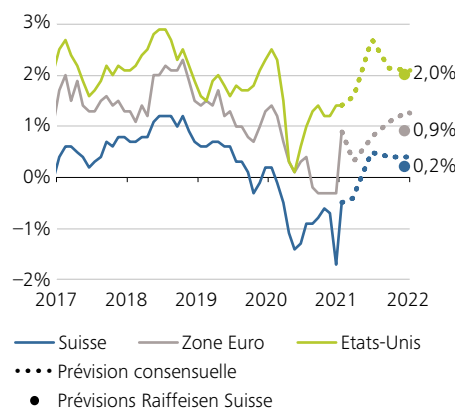
- Le Conseil fédéral prévoit l'ouverture des commerces de détail pour le début mars, mais le secteur de la gastronomie doit encore patienter. Cela devrait enfin apporter un certain soutien à l'économie affaiblie. Après le recul dû au coronavirus l'an passé, le produit intérieur brut (PIB) de la **Suisse** enregistrera, selon les prévisions, une hausse de 2,8 % en 2021.
- Quant à la **zone euro**, son PIB s'est moins contracté que prévu en 2020 (-6,8 %). Suite au durcissement partiel des mesures prises pour endiguer le coronavirus dans de nombreux pays, l'affaiblissement économique se ressentira encore durant le 1^{er} semestre 2021. Aussi, avons-nous ajusté légèrement à la baisse notre prévision annuelle et tablons désormais sur une croissance du PIB de 4,0 %.
- Le président Joe Biden souhaite soutenir l'économie aux **USA** par un plan de relance budgétaire lourd de 1'900 milliards de dollars. Malgré des voix critiques, craignant une possible inflation, les chances sont bonnes pour que les fonds soient versés bientôt, du moins en partie. Nous tablons sur une croissance économique de 4,5 % en 2021.



INFLATION

Le soutien de l'économie américaine... ...doit se payer par une inflation accrue

Inflation et prévisions



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Au mois de janvier, l'inflation a un peu progressé en **Suisse**. Les prix élevés des nuitées d'hôtels et des carburants ont constitué les principaux facteurs de hausse. Même en 2021, les tendances déflationnistes en Suisse ne sont pas près de changer. Nous prévoyons une timide inflation annuelle de 0,2 %.
- Le taux d'inflation est redevenu positif pour la première fois depuis longtemps dans la **zone euro**. Pour 2021, nous tablons sur une légère hausse de 0,9 % du niveau général des prix.
- Les mesures de relance budgétaire prévues par le président Joe Biden font grimper les attentes inflationnistes aux **USA**. Cela se voit aussi sur le marché obligataire où les taux notamment ont clairement augmenté à l'extrémité longue. Nous tablons sur un taux d'inflation de 2,0 % pour 2021.

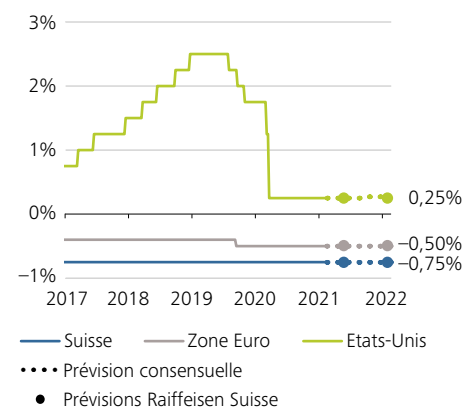


POLITIQUE MONÉTAIRE

Pas de revirement des taux en vue

Le contexte des taux bas perdure

Taux directeurs et prévisions



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- L'évolution des dépôts à vue sert d'indice pour mesurer l'étendue des interventions sur le marché des changes effectuées par la **Banque nationale suisse (BNS)**. Ces dernières ont baissé dernièrement grâce à la disposition accrue de nombreux investisseurs à prendre des risques, et donc à la demande plus faible en francs suisses comme valeur refuge.
- En raison de l'explosion de la charge de la dette enregistrée par de nombreux Etats européens suite aux coûts de la pandémie, un certain nombre de voix s'élèvent pour faire appliquer une exonération générale: on parle de 2'500 milliards d'euros. La **Banque centrale européenne (BCE)** reste toutefois critique à cet égard et ne changera guère sa politique monétaire.
- Au vu de l'économie vacillante aux USA, la **Réserve fédérale américaine Fed** se devra d'intervenir pendant encore un certain temps comme bonne samaritaine durant la crise du coronavirus. Les taux directeurs n'augmenteront donc pas de sitôt.

MENTIONS LÉGALES

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.



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 macro-économique, 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.