

AVRIL 2021

# Perspectives placements



## La mobilité du futur

Les constructeurs automobiles  
sont sous pression

**RAIFFEISEN**

## MESSAGES CLÉS

# Notre vision des marchés



## A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: La mobilité du futur – Les constructeurs automobiles sont sous pression
- P.5** Nos estimations:
  - Obligations
  - Actions
  - Placements alternatifs
  - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
  - Conjoncture
  - Inflation
  - Politique monétaire

**Des Pâques pas si joyeuses:** Les espoirs quant à des assouplissements rapides en rapport avec les mesures de lutte contre le coronavirus subissent de nouvelles déceptions. En effet, de nombreux pays européens ont à nouveau resserré la vis, et dans certaines régions, il y a même un verrouillage renforcé à Pâques. Le Conseil fédéral hésite lui aussi à entrevoir d'autres mesures de déconfinement. Les fêtes de Pâques s'annoncent donc tout sauf joyeuses.

**Des problèmes de vaccination (européens):** Les campagnes de vaccination en Europe sont à la traîne, par rapport à des pays, tels qu'Israël, la Grande-Bretagne ou encore les USA, qui avancent à grands pas dans la vaccination de leur population. D'importantes étapes de déconfinement avant l'été sont donc de plus en plus improbables, au rythme actuel et impactent ainsi la reprise économique.

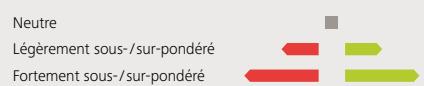
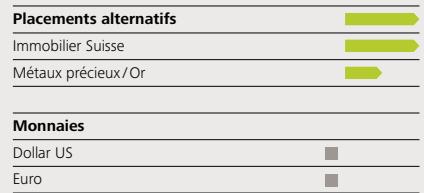
**Une pluie d'argent au bon moment:** La population américaine pourra se réjouir. Elle recevra des chèques d'une valeur de 410 milliards de dollars US au total ces jours-ci. Chaque habitant recevra 1'400 dollars, à condition de ne pas dépasser un revenu annuel de 75'000 dollars US. Cet «hélicoptère monétaire» est une part notable du plan de relance, élaboré par la présidence de Joe Biden, de 1'900 milliards de dollars US.

**Des faibles taux d'intérêt (presque) à perte de vue:** Le mot d'ordre exprimé à l'occasion des réunions des banques centrales en mars est clair: la politique monétaire reste expansionniste, jusqu'à nouvel ordre, et les taux directeurs dans les pays industriels n'augmenteront pas. Les banques centrales veulent camper sur cette position malgré la nette hausse des attentes de l'inflation. Les banques centrales brésilienne, russe et turque se voient contraintes d'augmenter leur taux directeur, en raison de la nette hausse des chiffres d'inflation. La Fed, la BCE et la BNS, en revanche, maintiennent leur politique de faibles taux pendant un bon moment. Il n'est donc pas surprenant que les obligations des marchés émergents fassent partie des perdants depuis le début de l'année.

**Une consolidation est attendue:** Après la forte hausse des cours depuis le début de l'année, nous nous attendons à une consolidation des marchés des actions. La hausse des taux à long terme et les incertitudes quant à l'évolution future de la pandémie de coronavirus suscitent des vents contraires. Nous restons toutefois optimistes quant à notre perspective à moyen terme et tablons sur une nette reprise de l'économie au second semestre de l'année. Tactiquement, nous maintenons notre pondération neutre.

## NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



\*Couvrent des risques de change

# Les constructeurs automobiles sont sous pression



## L'ESSENTIEL EN BREF

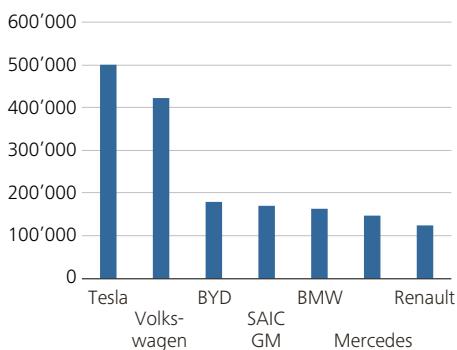
Les CEO des groupes traditionnels d'automobile ne sont pas à envier. Le marché change rapidement, grâce aux nombreuses évolutions. La transformation technologique des motorisations est en plein essor. Une chose est sûre: les jours du moteur à combustion sont comptés. Les voitures électriques, ainsi qu'à hydrogène, deviennent de plus en plus importantes et devraient déjà atteindre une part de marché d'environ 30% des ventes totales dès 2030. A cela s'ajoutent des tendances comme la conduite autonome ou la «Shared Mobility» (mobilité partagée). Par ailleurs, de nouveaux acteurs essaieront de bouleverser le marché. Les groupes automobiles établis réagissent à leur tour et devraient investir environ 300 milliards de dollars US dans la transformation technologique.

Lucid Motors, le constructeur automobile électrique de Californie, commence à faire de la sérieuse concurrence à Tesla. En effet, la première voiture de luxe électrique Lucid Air doit sortir sur le marché dans les prochaines semaines. L'entreprise prépare par ailleurs son entrée en bourse et souhaite s'ouvrir au public via une société sans activité opérationnelle appelée «Special Purpose Acquisition Company» (SPAC). Sa valorisation est estimée à près de 12 milliards de dollars US. De grands éloges prématûres, pourrait-on penser. La tendance vers l'e-mobilité a connu une accélération ces dernières années, et de nombreux constructeurs automobiles réputés ont annoncé une offensive électrique. Ainsi, le groupe Volkswagen, numéro deux mondial en termes de volume de vente, a annoncé vouloir qu'un quart de tous ses véhicules d'ici 2025 soient alimentés par des batteries et marqué le début de sa nouvelle stratégie, en lançant la VW ID.3 en septembre dernier. 231'600 voitures électriques, et 190'500 véhicules hybrides, ont déjà été vendues l'an dernier. Certes, la part ne représente qu'à peine 4,5% du total des ventes de 9,31 millions de véhicules, mais VW a lancé la chasse afin de rattraper son retard sur le leader Tesla – visant à lui ravir son trône d'ici 2025 ►Illustration ①. D'autres constructeurs automobiles tels que Volvo ou General Motors se sont fixé des objectifs ambitieux et souhaitent renoncer intégralement aux moteurs à combustion à l'avenir.

### ① La chasse à Tesla est ouverte

Les constructeurs traditionnels de voiture rattrapent le terrain perdu

Nombre de voitures électriques vendues (hybrides plugin compris) en 2020



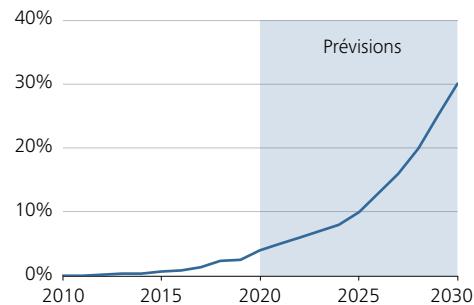
Sources: EV-Volumes.com, CIO Office Raiffeisen Suisse

A cela s'ajoutent les producteurs chinois, qui continuent de développer l'e-mobilité avec des subventions massives du gouvernement. Selon les estimations de l'entreprise de conseil Deloitte, la part de motorisations électrifiées continuera de croître fortement, pour atteindre environ 30% d'ici 2030 ►Illustration ②.

### ② Croissance rapide...

...des véhicules électriques

Evolution de la part de marché des véhicules électriques



Sources: Deloitte, EV-Volumes.com, CIO Office Raiffeisen Suisse

Cette croissance s'appuie non seulement sur les subventions publiques, mais également sur une réglementation de plus en plus stricte. Les 29 constructeurs les plus importants investissent donc sans surprise, en tout environ 300 milliards de dollars US dans cette transformation technologique ces dix prochaines années. La fabrication de batteries constitue un éventuel problème, à l'heure actuelle, sachant que les cours du lithium ont fortement augmenté, après s'être effondrés en raison du coronavirus. En effet, le cours du kilo a grimpé de 27% depuis septembre 2020, alors qu'il ne coûtait qu'à peine 8.85 dollars US. Par ailleurs, le monde entier table sur des pénuries, et mise sur la recherche de nouvelles technologies de batteries, afin de les fabriquer moins cher et avec une meilleure densité énergétique, ce qui permettra d'en augmenter l'autonomie. L'élimination, respectivement le recyclage constitue, lui aussi, un défi pour l'avenir, outre le mauvais bilan de CO<sub>2</sub> dans la production de batteries. C'est pourquoi les constructeurs mettent en avant les moteurs à hydrogène ou à piles à combustible et utilisent d'ores et déjà cette technologie dans différents modèles de voiture de nos jours. L'avantage est que

## EN VUE



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

Les actions des groupes automobiles traditionnels ont effectué une longue traversée du désert. Les investisseurs n'ont pas réussi à gagner de l'argent avec les valeurs en question depuis le «Dieselgate» de 2015 – alors que les indices élargis enregistraient des records historiques. Parallèlement aux amendes élevées, les immenses investissements dans les nouvelles technologies pèsent également sur la profitabilité déjà faible des constructeurs automobiles. Et l'avenir reste lui aussi incertain. On ignore encore quel grand groupe automobile tirera profit de la transition et fera partie des gagnants, mais il est tout aussi probable que de nouveaux acteurs, tels que Google ou Apple, feront leur grande entrée sur le marché. En tant qu'investisseur, on devrait donc miser en premier sur les tendances naissantes. Les fabricants de batterie profiteront du boom de la mobilité électrique, diverses entreprises de technologies et de services des évolutions telles que la conduite autonome. Ces secteurs suscitent une certaine euphorie – les groupes automobiles déjà établis, en revanche, doivent lutter pour survivre.



**Matthias Geissbühler**

CIO Raiffeisen Suisse

les gaz d'échappement émis par une pile à combustion ne sont composés que de vapeur d'eau. Cela sonne presque (trop) parfait, mais comporte malheureusement un problème: l'hydrogène n'est pas une énergie primaire et doit d'abord être fabriqué (avec une consommation d'énergie élevée). La technologie n'est donc vraiment durable que si l'on recourt à des sources d'énergies renouvelables pour sa fabrication. La question reste ouverte de savoir quelle technologie s'imposera au final. Mais il est clair que les jours des moteurs à combustion sont comptés.

En même temps, des recherches portent également sur les autres tendances de la mobilité dans le monde, dont la «conduite autonome». En décembre 2011, le groupe technologique Google a obtenu un brevet lui permettant d'exploiter des véhicules autonomes. L'entreprise investit d'importantes ressources dans les voitures à conduite autonome. A cet égard, le degré d'autonomie est réparti en 6 niveaux ► **Illustration 3**. Le niveau 0 comprend les conducteurs qui conduisent eux-mêmes – sans aucune assistance technologique. A l'autre bout de l'échelle (niveau 5), le conducteur devient superflu et un tel véhicule ne dispose ni de volant, ni de pédales. Les nouveaux modèles autorisés sont du niveau 3, à savoir que l'ordinateur peut maintenir la voie de circulation et changer de file en toute autonomie. A l'avenir, il s'agira de connecter les véhicules de manière encore plus intelligente et de les faire communiquer et coopérer entre eux et avec l'infrastructure routière. La voiture autonome devra, au final, être informée à temps des phases de feux, des travaux sur la route, des embouteillages ou des accidents et pouvoir réagir en conséquence. L'automobile du futur sera ainsi équivalente à un ordinateur haute-

ment développé qui conduira. Pas étonnant que les groupes technologiques, tels que Google ou Apple, prennent de plus en plus part à cette évolution et qu'ils construiront (ou feront construire) bientôt leurs propres véhicules. Un certain nombre de questions demeure également ouvert dans le domaine de la conduite autonome. En effet, il faut encore répondre aux questions portant sur la responsabilité et l'éthique, et donner forme à leurs réponses dans un cadre réglementaire correspondant.

A l'avenir, les voitures devraient donc conduire de manière autonome et être pourvues de moteurs basés sur des sources alternatives. Malgré ce scénario, un problème demeure non résolu: en effet, une voiture n'est que peu utilisée. Un véhicule est immobilisé 23 heures par jour en moyenne sur un parking ou dans un garage. C'est ici qu'intervient la «Shared Mobility» (une partie de la «Shared Economy»), stipulant que l'on ne possède plus un véhicule, mais qu'on l'«emprunte» et ce, uniquement quand on en a besoin. La mobilité partagée pourrait sensiblement réduire le trafic et la pollution atmosphérique dans les villes. Selon une étude réalisée par le Massachusetts Institute of Technology (MIT), 30 % des véhicules suffiraient à répondre aux besoins de la population de Singapour en mobilité. Ce serait un grand délestage, en particulier dans les grandes villes.

Le monde est en pleine ébullition, mais une chose est sûre et certaine: dans 20 ans, l'industrie automobile devrait avoir un tout autre visage qu'à l'heure actuelle. De nouveaux acteurs arriveront sur le marché. Les constructeurs traditionnels sont sous pression et doivent se réinventer. Comme toujours, un tel changement présente des opportunités et des risques d'investissement.

#### 3 La voie vers une conduite autonome... ...n'est plus très loin

Les six niveaux de la conduite automatisée



Sources: VDA, CIO Office Raiffeisen Suisse



# Obligations

**Les craintes d'inflation font grimper les taux. Les investisseurs disposent à nouveau d'une alternative aux placements à rémunération fixe en monnaie étrangère, et non en francs suisses.**

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

### Rendement à l'échéance

Les obligations sont évaluées en fonction du rendement à l'échéance. De ce point de vue, on considère que l'investisseur détient l'obligation jusqu'à son échéance. Ce faisant, il bénéficie alors du rendement en question. Lors du calcul, la valeur de tous les futurs paiements (coupons et remboursement) est calculée rétroactivement avec les attentes actuelles des taux d'intérêt au jour d'achat. Dans le cas d'obligations avec des coupons différents, l'ajustement s'effectue au travers du prix de l'obligation. C'est pourquoi il est également possible de gagner de l'argent avec des obligations à rendements négatifs, notamment lorsque les taux d'intérêt s'enfoncent encore plus en territoire négatif. Les investisseurs perdent toutefois de l'argent si les obligations sont détenues jusqu'à l'échéance.

La situation actuelle semble tout juste sortie de manuels sur les cycles économiques typiques: les faibles taux d'intérêt relancent la conjoncture, qui prend de l'élan, et d'où résulte une augmentation des prix. Les craintes d'inflation font leur apparition. Les banques centrales relèvent les taux directeurs, afin que l'économie ne surchauffe. Les bourses ne réagissent d'abord pas par rapport aux faits, mais bien aux attentes, qui tendent à exagérer. C'est exactement ce scénario qui est devenu réalité ces dernières semaines. Les perspectives positives de l'économie dues aux plans massifs de relance, couplées à la perspective d'un assouplissement de la situation du coronavirus, devraient raviver l'économie. Dans ce contexte, les attentes autour de l'inflation ont augmenté. Le prix du pétrole a presque triplé ces 12 derniers mois. Depuis le début de l'année, les taux d'intérêt des US Treasuries à 10 ans sont passés de 0,92 % à plus de 1,70 % par moments.

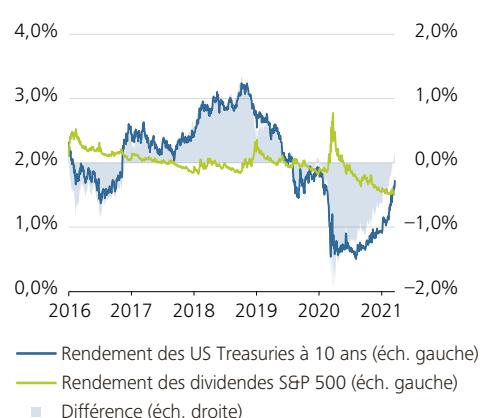
L'attrait relatif des obligations a ainsi nettement augmenté comparé aux actions. Des rééquilibrages se produisent ainsi d'ores et déjà, les capitaux de placement allant de plus en plus vers le dollar US. Les investisseurs sont doublement impactés par cette situation. D'un côté, ils se réjouissent de la hausse des rendements de la catégorie de placement, de l'autre, les cours s'écroulent en raison de l'évolution des taux d'intérêt. Depuis le début de l'année, les US Treasuries à 10 ans ont perdu près de 7 % de leur valeur.

L'attrait croissant se reflète également sur le marché des actions. Le rendement des obligations à 10 ans dépasse, pour la première fois depuis un an, le rendement des dividendes de l'indice US des actions S&P 500 ► **Illustration 4**. Les banques centrales observent, elles aussi, attentivement cette évolution. Ainsi, la BCE a déjà communiqué qu'elle continuerait à maintenir les taux d'intérêt bas. La Fed, en revanche, n'a pas encore eu de raison de contrer activement la hausse des taux d'intérêt à long terme.

Les **rendements à l'échéance** ont certes également augmenté en Suisse, mais se situent

### 4 Les rendements des US Treasuries à 10 ans... ...sont supérieurs au rendement sur dividende

Rémunération des US Treasuries à 10 ans comparée au rendement sur dividende du S&P 500

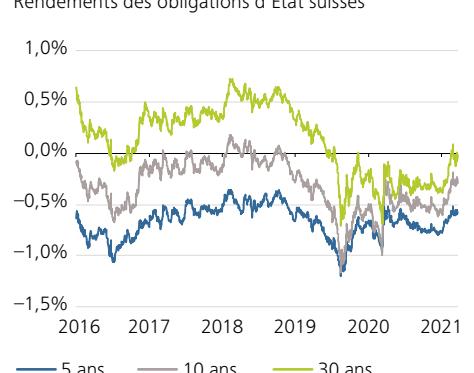


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

toujours en territoire négatif pour toutes les échéances. Seuls ceux qui mettent leur argent à disposition des obligations de la Confédération à 30 ans reçoivent un rendement nul pour la peine ► **Illustration 5**. Il en résulte toutefois ici aussi un rendement négatif après déduction de l'inflation et des frais de gestion. En raison du faible niveau absolu des taux d'intérêt, nous maintenons notre sous-pondération dans les obligations.

### 5 Les taux d'intérêt en francs... ...restent négatifs malgré la hausse

Rendements des obligations d'Etat suisses



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

## CLASSE D'ACTIFS

# Actions

**En ces temps de faibles taux d'intérêt, les versements de dividendes reviennent de plus en plus sur le devant de la scène. Malgré les effondrements de ventes dus au coronavirus, de nombreuses entreprises suisses ne se laissent pas éclabousser.**

### LE SAVIEZ-VOUS?

Il n'est pas toujours simple pour une entreprise de verser régulièrement des dividendes à ses actionnaires. Souvent, les guerres, les crises économiques ou les problèmes spécifiques l'en empêchent. Certaines entreprises, surtout aux USA, le font néanmoins, et ce depuis plus de 100 ans déjà, notamment Procter & Gamble, le groupe de biens de consommation, Exxon Mobil, le géant pétrolier, ou encore Union Pacific, la compagnie ferroviaire. Le détenteur absolu du record reste toutefois York Water Company, le distributeur d'eau fondé en 1816 qui alimente plus de 180'000 habitants à York et Adams County dans l'Etat de Pennsylvanie. En effet, l'entreprise a versé en continu des dividendes à ses actionnaires depuis ses premiers débuts, soit il y a plus de 200 ans.

Bon nombre d'investisseurs veillent à placer leur argent dans des actions d'entreprises à forte croissance mais aussi dans celles qui versent un dividende attractif dans leur portefeuille, et ce pour une simple raison: les dividendes constituent une part du bénéfice d'une entreprise, que celle-ci reverse à ses actionnaires. Les actionnaires peuvent ainsi réaliser un revenu avec leur investissement, sans devoir revendre l'action. Une grande part des rendements totaux réalisables à long terme d'un placement en actions provient des dividendes, comme on peut le voir avec le marché suisse ► **Illustration 6**. L'attrait des titres à dividende a augmenté ces derniers temps, sachant que les rendements des obligations fondent comme neige au soleil, en raison de la baisse constante des taux d'intérêt. Les obligations en francs suisses servent, actuellement, davantage à diversifier le portefeuille, et moins à générer des rendements.

#### 6 Une grande différence

Les dividendes doublent les rendements

Performance des actions suisses sans (SMI) et avec dividendes (SMIC), indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La plupart des entreprises suisses ont déjà communiqué leurs chiffres pour l'année écoulée et revu leurs prévisions à la baisse, en amont. C'est pourquoi la publication n'a pas généré de grandes déceptions. La saison des dividendes est à présent ouverte et, malgré la faible année due au coronavirus, ne devrait pas décevoir certains investisseurs. Bien au contraire! De nombreuses entreprises versent des dividendes non négligeables, malgré l'effondrement de leur chiffre d'affaires. A

cet égard, le roi des dividendes suisses est Swiss Re ► **Illustration 7**. En effet, tout en ayant perdu près de 900 millions de dollars US notamment suite au report des JO de Tokyo, le numéro deux mondial de la réassurance versera un rendement de 6%, depuis ses importantes réserves de fonds propres. Deux autres sociétés financières, la banque retail Valiant et l'assureur Zurich, figurent parmi les 5 principales entreprises à dividendes élevés. Lindt & Sprüngli, le célèbre producteur de lapins dorés, fait également partie des surprises de cette année en termes de dividende. Certes, son bénéfice a chuté de 37% en 2020, mais ses actionnaires bénéficieront néanmoins d'une hausse des dividendes, qui demeure toutefois inférieure au rendement de l'ensemble du marché, avec 1,4%.

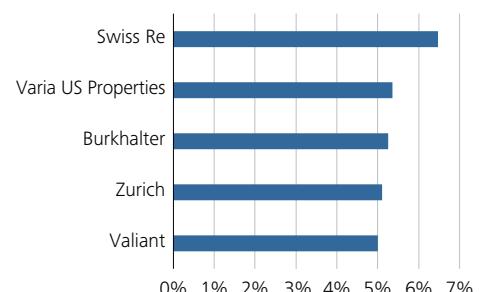
Les investisseurs s'intéressent davantage à la régularité du versement et à la question s'il y a une croissance ou non, et moins au montant du dividende en lui-même. Le groupe alimentaire Nestlé et les géants pharmaceutiques Novartis et Roche marquent des points à cet égard, bien que leur rendement reste plutôt dans la moyenne avec 2,7%, 2,9% et 3,8% respectivement. Néanmoins, les trois entreprises ont continuellement augmenté leur dividende ces 20 dernières années.

Le marché suisse des actions se caractérise non seulement par son caractère défensif, mais promet également des rendements attractifs sur dividendes. C'est pourquoi nous maintenons notre surpondération tactique.

#### 7 Les banques et les assureurs...

...sont en tête

Entreprises du SPI affichant les rendements sur dividendes les plus élevés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# 2 Placements alternatifs

**La forte croissance des voitures électriques fait augmenter la demande en lithium. Mais l'accès au métal léger reste difficile pour les investisseurs.**

## LE SAVIEZ-VOUS?

Les investisseurs n'ont hélas pas accès au lithium, sachant que ce dernier ne se négocie pas en bourse. On recourt au prix du carbonate de lithium ( $\text{Li}_2\text{CO}_3$ ) en Chine, afin de déterminer son cours. L'évolution des prix n'est toutefois pas complètement corrélée avec celle des prix en Europe ou aux USA. Pour calculer le prix exact du lithium, il faudrait procéder à un calcul via la masse molaire. Les composés du lithium sont généralement négociés directement dans l'industrie correspondante. Le London Metal Exchange s'efforce toutefois de créer des contrats à terme traités en bourse (futures) sur l'hydroxyde de lithium avec certaines exigences minimales en ce qui concerne sa composition. De tels contrats exigeant toutefois une livraison physique, le négoce direct du lithium est donc interdit à la plupart des investisseurs.

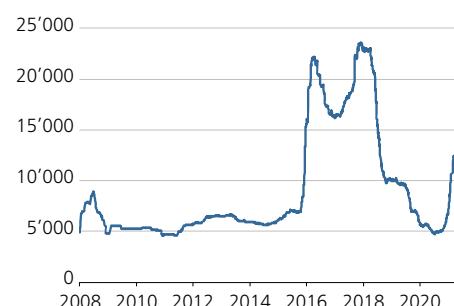
En général, le lithium ne figure pas dans un portefeuille. Par ailleurs, les investisseurs n'y ont pas vraiment accès, car le métal ne se négocie pas en bourse. A cet égard, l'environnement serait intact car la demande dans cette matière première semble assurée pour des années: le lithium constitue le principal composant des batteries des voitures électriques. Le stockage de l'énergie revêt une importance toute particulière pour les voitures électriques. Il détermine l'autonomie et le prix du véhicule; en fin de compte, il s'agit là du composant le plus onéreux d'une voiture électrique. Les matières premières ne seront toutefois pas gagnantes à coup sûr. La hausse des prix entraîne un développement des capacités, c'est-à-dire de l'offre, ce qui pèse en retour sur les prix ►Illustration 8. La demande du secteur de mobilité est certes relativement nouvelle, mais constitue entre-temps de loin la part la plus importante. Les batteries au lithium sont la source des

téléphones mobiles et des ordinateurs depuis longtemps. Les plus grandes réserves de lithium se situent en Amérique du Sud (Bolivie, Argentine, Chili).

### 8 La hausse de la demande en lithium...

...a plus que fait doubler le prix récemment

Evolution des prix du carbonate de lithium (en dollars US/tonne)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# 3 Monnaies

**L'euro a récemment affiché son plus haut niveau depuis l'été 2019 par rapport au franc suisse, principalement en raison de la baisse de l'aversion des investisseurs face au risque. Or, il semble peu probable que la tendance s'inverse.**

L'EUR/CHF ne connaît pratiquement qu'une seule direction depuis l'été 2018: à grands pas vers la parité. La BNS n'a pas ménagé ses efforts et continué à investir en devises afin d'éviter que le franc ne s'apprécie davantage, quitte à être taxée de manipulatrice de monnaie par les USA. L'été dernier, la situation s'est toutefois renversée: la monnaie européenne ne cesse de s'apprécier continuellement depuis, malgré la pandémie de coronavirus et les mesures de confinement connexes ►Illustration 9, sachant que le regard des acteurs du marché est tourné vers l'avenir et vers une période post-corona. L'aversion des investisseurs face au risque diminue, dans l'espérance que l'économie se redressera rapidement. Les monnaies plus cycliques, dont l'euro, se réjouissent d'une large popularité. Le franc suisse, en revanche, valeur refuge en tant de crise, affiche des fuites de capitaux. La tendance, selon nous,

ne devrait toutefois pas s'inverser. A 3 mois, le cours EUR/CHF devrait atteindre CHF 1,10, et CHF 1,09 sur 12 mois.

### 9 L'euro...

...s'apprécie comme jamais

Evolution du cours EUR/CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

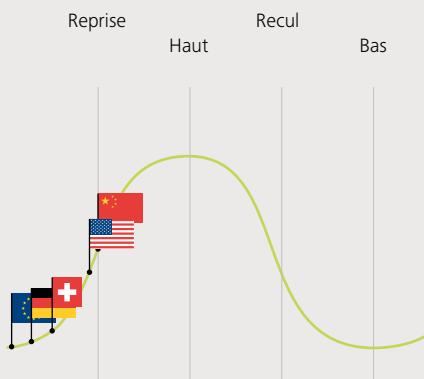
## CONJONCTURE & PRÉVISIONS

# Regard sur l'avenir

**Le retour à la normalité se complique en raison de ruptures d'approvisionnement dans la livraison des vaccins et des nouvelles mutations du coronavirus. L'économie mondiale devra toutefois connaître une nette croissance en 2021, soutenue par des programmes de conjoncture.**



### CONJONCTURE



- Toute nouvelle étape d'ouverture est actuellement controversée au sein du Conseil fédéral, au vu de la nouvelle hausse du nombre de nouvelles infections de coronavirus, et des ruptures d'approvisionnement de vaccins. Le produit intérieur brut (PIB) en **Suisse** enregistrera selon les prévisions une hausse de 2,8% en 2021.

- La **zone euro** est en plein dilemme entre confinement et assouplissement. L'environnement économique est par conséquent marqué par des incertitudes. L'augmentation du taux d'immunisation de la population ainsi que la saisonnalité devraient toutefois permettre de nouvelles ouvertures jusqu'à l'été. Nous tablons sur une croissance économique de 4,0% en 2021.

- Aux **USA**, le président Joe Biden essaie de faire redémarrer l'économie. Les Américains devraient pouvoir se réjouir de chèques d'un montant de 1'400 dollars venant de la part de l'Oncle Sam, visant à relancer la consommation intérieure, selon le plan budgétaire à hauteur de 1'900 milliards de dollars US. Nous avons ajusté à la hausse notre prévision annuelle et tablons désormais sur une croissance du PIB de 6,0%.

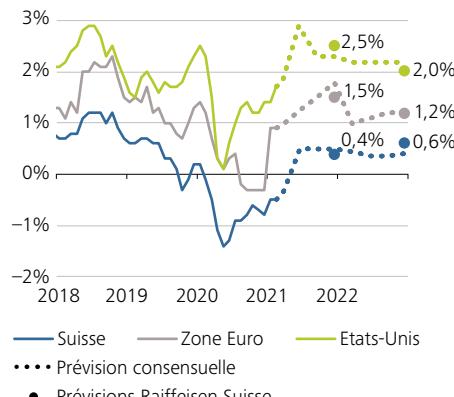


### INFLATION

#### Tout pour la reprise

La Fed table sur une inflation plus élevée à court terme

#### Inflation et prévisions



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Le taux d'inflation en **Suisse** n'a pas continué à augmenter en février et reste largement négatif, avec -0,5%. Il devrait toutefois augmenter modérément ces prochains mois, en raison d'effets de base. Nous prévoyons une timide inflation annuelle de 0,4%.

- Bien que l'inflation et les taux d'intérêt aient augmenté dernièrement dans la **zone euro**, l'objectif d'inflation de la Banque centrale européenne (BCE) de près de 2% à moyen terme ne sera toujours clairement pas atteint. Pour 2021, nous tablons sur une légère hausse de 1,5% du niveau général des prix.

- La Fed, souhaite relancer l'économie à tout prix aux **USA** après son effondrement dû au coronavirus, et assume également un dépassagement à court terme du taux d'inflation, outre une hausse des rendements du marché obligataire. Nous tablons sur une inflation de 2,5% pour cette année.

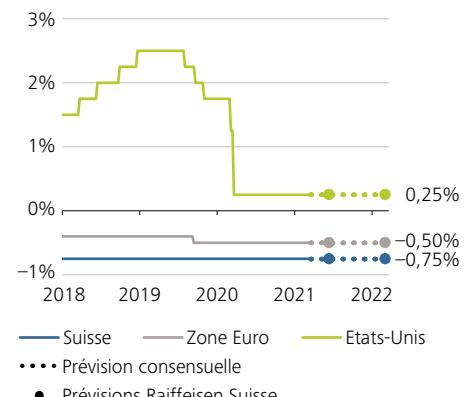


### POLITIQUE MONÉTAIRE

#### Comme d'habitude

Les taux directeurs restent à des faibles niveaux records

#### Taux directeurs et prévisions



\*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Malgré la légère phase de faiblesse du franc, la **Banque nationale suisse (BNS)** garde le cap dans sa politique monétaire et ses interventions sur le marché des changes.

- Les rendements des obligations d'Etat en euro ont augmenté en raison des inquiétudes liées à l'inflation, exprimées par de nombreux investisseurs. Ceci renforce les conditions de financement sur le marché des capitaux. La **Banque centrale européenne (BCE)** s'oppose à cette évolution par une accélération de son programme d'achat d'obligations.

- La **Fed** table sur l'essor le plus dynamique depuis les années 1970, accompagné d'une inflation nettement plus élevée. Lors de la dernière réunion en mars, les banquiers centraux autour de Jerome Powell ont exprimé vouloir garder le cap dans la politique monétaire expansionniste actuelle.

## MENTIONS LÉGALES

### Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St-Gall  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/placements](http://www.raiffeisen.ch/placements)

### Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale:  
[www.raiffeisen.ch/web/ma+banque](http://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](http://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 LSFIn. 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 éventuelles 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](mailto:matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch)



### Jeffrey Hocegger, CFA

Stratège en placement  
[jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch](mailto:jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch)



### Tobias Knoblich

Stratège en placement  
[tobias.knoblich@raiffeisen.ch](mailto:tobias.knoblich@raiffeisen.ch)

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement 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.