

SEPTEMBRE 2021

Perspectives placements



Des défis durables

Des solutions globales
sont demandées

RAIFFEISEN

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Des défis durables – Des solutions globales sont demandées
- P.6** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.9** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

La quatrième vague est là: en Suisse, le nombre d'infections et les hospitalisations en lien avec la pandémie de coronavirus repartent de nouveau à la hausse. La quatrième vague se manifeste également dans les données de nombreux autres pays. Si la tendance se poursuit, il faudra s'attendre à de nouvelles restrictions. Des confinements (partiels) ne sont pas non plus à exclure.

La dynamique de croissance est en perte de vitesse: indépendamment de l'évolution de la pandémie, la reprise de la conjoncture a atteint son apogée au deuxième trimestre. Les indicateurs avancés ainsi que le moral des consommateurs signalent un ralentissement de la dynamique. Une évolution modérée de l'économie finit par impacter la croissance des bénéfices des entreprises, qui était très forte dernièrement. Des prix accrus des intrants en raison de goulots d'étranglement ainsi que la hausse des coûts de transport et des matières premières devraient notamment influencer les marges de nombreuses entreprises.

Le «tapering» se rapproche: même si Jerome Powell n'a encore communiqué aucune feuille de route définitive concernant la réduction des achats obligatoires («tapering») à l'issue de la rencontre annuelle des banques centrales à Jackson Hole aux USA, les signes se multiplient quant à une prochaine politique monétaire plus restrictive. La situation devrait être tirée au clair d'ici début 2022. Reste à

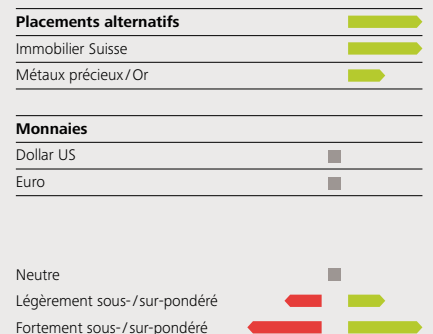
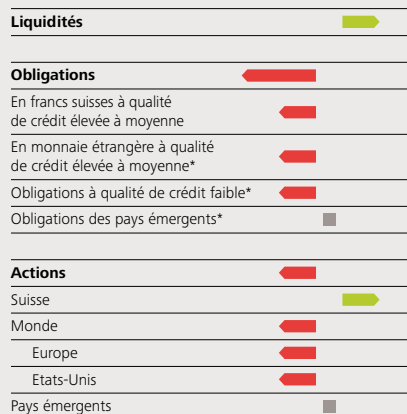
savoir comment les marchés financiers réagiront par rapport au retrait progressif des liquidités. Par le passé, ce genre de situation s'est toujours traduite par une augmentation de la volatilité.

L'Allemagne vote: les élections du Bundestag se rapprochent chez notre voisin. Le 26 septembre, les près de 60,4 millions d'électeurs décideront notamment quel parti sera mandaté pour constituer le gouvernement. Selon les derniers sondages d'opinion, c'est le SPD qui serait en tête. Et ce, malgré le fait que le parti du candidat à la chancellerie Olaf Scholz se situait nettement derrière la CDU et les Verts, il y a encore quelques mois. Toujours est-il que les répercussions de l'élection sur les marchés devraient être faibles, sauf en cas de coalition rouge-rouge-verte. Cela reste quand bien même passionnant!

Toujours légèrement défensif: la situation actuelle nous fait maintenir notre tactique de placement légèrement défensive. Face au contexte d'une politique monétaire bientôt plus restrictive, nous tablons sur une hausse modérée des taux du marché des capitaux. Par conséquent, nous restons fortement sous-pondérés avec les obligations. Le ralentissement de la dynamique conjoncturelle et de celle des bénéfices, ainsi que les valorisations élevées, plaident pour une consolidation des actions. Nous restons surpondérés avec l'or et les fonds immobiliers suisses.

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



*Couverts des risques de change

Des solutions globales sont demandées



L'ESSENTIEL EN BREF

Les rejets mondiaux de CO₂ augmentent constamment. En raison de la récession mondiale due au coronavirus, il y a certes eu un recul temporaire en 2020, mais cela ne constitue pas une inversion de tendance. Toutefois, le 13 juin 2021, le peuple suisse a rejeté la révision de la loi sur le CO₂ à une faible majorité et donc envoyé une fin de non-recevoir à la solution de politique climatique suisse proposée par le gouvernement et le parlement. Mais des solutions rapides et conséquentes sont demandées au niveau mondial, et non pas seulement en Suisse, pour atteindre les ambitieux objectifs climatiques de 2050. Des solutions telles qu'une taxe mondiale sur les émissions de CO₂ et un négoce de certificats correspondant ont à ce jour échoué en raison de résistances au niveau national. Un autre objectif de l'accord de Paris est la conciliation des flux financiers et des objectifs climatiques. Celui-ci a un impact sur l'octroi des crédits et les opérations de placement des banques. Les aspects du développement durable gagnent en importance et constitueront désormais une part intégrale de l'analyse financière. La voie vers un monde plus durable et apte au futur reste toutefois un défi à de nombreux égards.

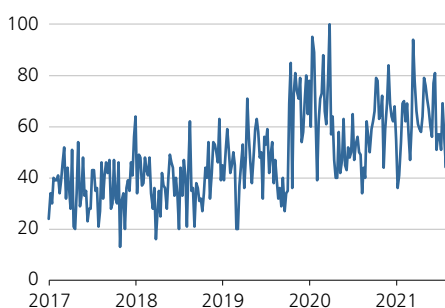
La fameuse «durabilité» est sur toutes les lèvres. Parfois, ce terme est presque utilisé de manière inflationniste. Peu importe de quels enjeux il s'agit, il suffit d'y rajouter le suffixe «durables» pour les rendre plus convaincants. Rien d'étonnant donc que cette question figure au centre des attentions, même sur internet

► **Illustration 1**.

1 Une tendance clairement définie

Le terme de la durabilité fait de plus en plus souvent l'objet de recherches sur Google

Popularité du terme «Durabilité» dans les recherches en Suisse



*La valeur 100 correspond à la plus grande popularité du terme recherché.

Sources: Google Trends, CIO Office Raiffeisen Suisse

On dit généralement que quelque chose est durable quand cela perdure dans le temps ou que cela reste constant, dans un cas idéal. À l'origine, le terme provient de la sylviculture et a été utilisé pour la première fois par Hans Carl von Carlowitz. Dans son livre «Sylvicultura oeconomica» paru en 1713, il réclame une approche respectueuse de la nature et de ses ressources. En effet, il critique la déforestation qui vise un profit à court terme. Sa conclusion semble banale de nos jours: on ne doit prélever que la quantité de bois qui peut repousser.

Plus de 300 ans plus tard, le terme s'est largement démocratisé. La durabilité comprend les trois dimensions que sont l'environnement, l'économie et la société. Ces trois aspects devraient être pris en compte de la même manière lors de chaque mesure prise, ce qui ne rend pas les choses faciles. En effet, les conflits d'intérêt sont ainsi préprogrammés.

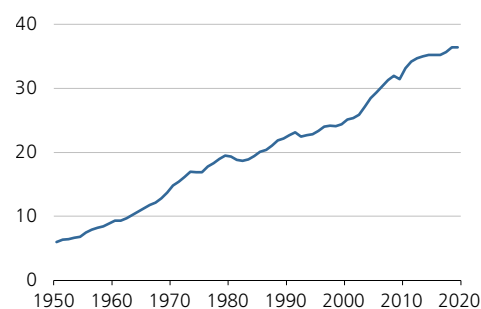
Concernant la durabilité, les objectifs de développement durable fixés par l'ONU figurent au centre des attentions de nos jours. Ceux-ci comprennent 17 objectifs principaux ambitieux qui doivent être mis en œuvre dans le monde jusqu'en 2030. À cela s'ajoutent les objectifs économiques tels que la lutte contre la pauvreté ou l'amélioration de la santé et de la formation, mais aussi des objectifs écologiques tels que la protection du climat, l'approvisionnement en eau ou le développement d'énergies renouvelables.

Même si la thématique du développement durable est bien plus étendue, force est de constater que surtout une notion figure de plus en plus souvent dans les médias depuis un certain temps: le changement climatique. Les débats s'échauffent sur ce sujet et les avis s'emportent. Même s'il règne un large consensus quant aux défis, les solutions sont tout sauf évidentes. En effet, les problèmes sont premièrement globaux et deuxièmement hautement complexes. Le 13 juin 2021, le Conseil fédéral et le Parlement à Berne ont aussi dû en faire l'amère expérience lorsque le peuple suisse a rejeté la révision de la loi sur le CO₂ à une faible majorité. 51,6% de la population a voté contre la proposition dans son ensemble, optant ainsi pour une fin de non-recevoir à la solution de politique climatique suisse proposée par le gouvernement et le parlement. Mais, il ne faudrait toutefois pas trop tarder pour élaborer une nouvelle proposition plus consensuelle,

2 Aucune inversion de tendance

Les émissions de CO₂ augmentent partout dans le monde

Emissions de CO₂ en milliards de tonnes



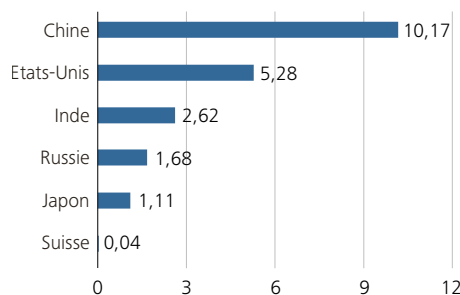
Sources: Our World in Data, CIO Office Raiffeisen Suisse

car plus on attend, plus le rejet mondial de CO₂ continue d'augmenter. En 2019, un nouveau record a été franchi avec 36,4 milliards de tonnes ► **Illustration 2**. Les émissions étaient en baisse en 2020 en raison du coronavirus, mais on ne peut pas parler d'inversion de la tendance. Les émissions ont globalement augmenté de 2,2 % en moyenne par an entre 1990 et 2019, la Chine enregistrant de loin la plus forte progression. Aujourd'hui, avec plus

3 La Chine, principal pollueur

Emissions de CO₂ par pays en 2019

Emissions de CO₂ en milliards de tonnes



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

de 10 milliards de tonnes, l'Empire du Milieu est responsable d'environ 28 % des émissions mondiales de CO₂ et devance de loin le deuxième plus grand pollueur climatique que sont les Etats-Unis (14,5 %). A titre de comparaison, les émissions annuelles de CO₂ en Suisse s'élèvent à environ 38 millions de tonnes ► **Illustration 3**, soit 0,1 % seulement des émissions mondiales. Cela souligne le fait que le problème ne peut être résolu que globalement. Même si la Suisse parvenait à réduire ses émissions de CO₂ à zéro dès demain, cela ne représenterait même pas une goutte d'eau dans l'océan. En effet, les émissions augmentent de bien plus de 100 millions de tonnes par an, rien qu'en Chine. A cela s'ajoute le fait que la population mondiale continue de croître fortement et de ce fait, aussi la demande en ressources et en énergie.

Et au niveau mondial, on peine toujours à résoudre le problème avec des solutions rapides. L'accord de Paris sur le climat est certes entré en vigueur et les USA y sont même revenus

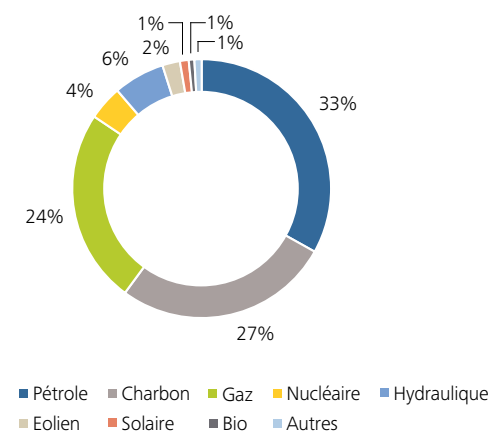
sous la présidence de Joe Biden, mais la mise en œuvre connaît des difficultés. Les objectifs comprennent les trois points suivants: limiter la hausse des températures à un maximum de 1,5 °C (d'ici 2050), promouvoir la résilience au climat et concilier les flux financiers avec les objectifs climatiques. L'accord a toutefois deux gros défauts: premièrement, il ne prévoit aucune mesure concrète quant à la manière d'atteindre les objectifs, et ensuite, l'accord est certes contraignant en vertu du droit international, mais ne prévoit aucune sanction.

Quant aux mesures concrètes de réduction des émissions de CO₂, l'accent est mis sur la réorientation du mix énergétique vers les énergies renouvelables. Bien évidemment, il existe encore un grand potentiel dans ce contexte, d'autant plus que la part des sources d'énergies non fossiles exploitées à l'heure actuelle ne se situe qu'à environ 16 % ► **Illustration 4**. Ce potentiel est particulièrement présent chez les énergies éoliennes et solaires. Or, la part des combustibles fossiles restera élevée même si on forçait le développement des énergies renouvelables. La Suisse et l'Allemagne ont un défi supplémentaire à relever: avec l'arrêt des centrales nucléaires qui a été décidé, on supprime une source d'énergie du mix, qui

4 Les énergies renouvelables sont (encore) très loin du but

Les combustibles fossiles dominent le mix énergétique

Consommation d'énergie primaire dans le monde en 2019



Sources: BP Statistical Review of World Energy 2020, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

Les placements durables sont très tendance. Mais que signifie cette évolution pour les investisseurs et que leur apporte-t-elle? Dans l'analyse financière traditionnelle et la construction de portefeuille, il en va d'abord de l'optimisation du rapport entre le rendement et le risque. Les placements financiers durables comprennent les critères de valorisation financiers classiques mais aussi l'analyse et la valorisation des trois aspects environnementaux, sociétaux et de gouvernance. L'intégration de critères de durabilité permet donc une analyse encore plus poussée d'une entreprise et entraîne ainsi une meilleure compréhension des risques opérationnels et de réputation. En filtrant les «mauvais chevaux», on réduit les risques potentiels (des placements). Une approche cohérente de durabilité contribue ainsi à optimiser le profil risque/rendement à long terme dans un contexte de portefeuille. Raiffeisen développe les placements durables depuis plus de 20 ans avec le label «Futura» et a été ainsi un précurseur de la tendance actuelle.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

ne produit pas de CO₂ et qui doit désormais être remplacée. D'autres Etats empruntent le chemin opposé à ce propos (voir les «Placements alternatifs» de cette édition). Par ailleurs, le changement du mix énergétique ne se fait pas non plus sans conséquences: en Allemagne, le champion en matière de promotion des énergies renouvelables, les prix de l'électricité ont plus que doublé en moyenne depuis le tournant du millénaire, passant de près de 14 cents d'euro à presque 32 cents le kilowattheure actuellement, un niveau record en Europe. Et même l'idée d'être le premier pays à établir un nouveau secteur prometteur d'exportation dans l'industrie solaire est partie en fumée. Pratiquement toutes les entreprises solaires allemandes ont fait faillite ou ont été vendues malgré des subventions massives. En effet, aujourd'hui, ce sont les entreprises solaires chinoises qui dominent le marché mondial.

La voie vers l'atteinte de l'objectif climatique reste donc particulièrement pavée d'embûches. Des solutions telles qu'une taxe mondiale sur les émissions de CO₂ et un négoce de certificats correspondant ont à ce jour échoué en raison de résistances au niveau national. Le concept de l'incitation mondiale au carbone (IMC) constitue une approche intéressante. Chaque pays qui rejette plus que la moyenne mondiale par personne, paierait à cet égard un montant à un fonds mondial d'incitation, ce montant dépendant du dépassement des émissions par personne multiplié par le nombre de la population et l'IMC. Les pays dont les émissions par personne seraient inférieures, recevraient un paiement en conséquence de ce fonds. Tous les pays auraient ainsi la même incitation à baisser leurs émissions, indépendamment de la situation de départ. Mais il faut une collaboration mondiale pour mettre en œuvre de telles solutions selon ce principe: des solutions mondiales à des problèmes mondiaux.

Un autre objectif de l'accord de Paris est la conciliation des flux financiers et des objectifs climatiques. Celui-ci a également un impact sur l'octroi des crédits et les opérations de placement des banques. L'évolution vers des placements «durables» avance à grands pas. Mais ce qui semble à première vue «révolution-

naire» n'est pas si nouveau. Les placements financiers durables comprennent les critères de valorisation financiers classiques mais aussi l'analyse et la valorisation des trois aspects environnementaux, sociétaux et de gouvernance appelés également ESG. Les analystes financiers qui pensent de manière holistique ont déjà intégré de tels facteurs depuis longtemps dans les estimations des actions. La nouveauté est que ces facteurs sont désormais systématiquement pris en compte dans l'analyse, et de manière complète. A cet égard, il existe différentes approches. La plus simple est le processus dit d'exclusion: ici, on exclut par exemple les actions des producteurs d'armes, des entreprises de tabac ou des groupes pétroliers de l'univers des placements. Une autre possibilité est l'intégration des critères ESG selon une approche «best-in-class». Dans ce cas-là, on recherche dans chaque secteur les titres qui présentent les meilleures valeurs par rapport aux trois aspects de durabilité. L'approche dans laSource le gérant de fortune (ou l'actionnaire) est en contact direct avec la direction d'une entreprise et agit (avec ses parts de vote lors de l'assemblée générale) dans le but d'améliorer les facteurs ESG (ce que l'on appelle un engagement), va encore un peu plus loin. Les investisseurs peuvent obtenir le plus grand effet durable avec l'«Impact Investing». Ici, l'argent est investi directement dans les sociétés cotées ou les start-ups qui travaillent à atteindre les objectifs de développement durable de l'ONU en vertu de leur raison sociale. Ce sont par exemple les exploitants d'installations solaires, les prestataires de microfinance ou les entreprises de recyclage. La dernière approche citée comprend une part d'idéalisme qui peut avoir un effet négatif sur le rendement. Mais la question de savoir pour Source approche un investisseur se décide au final, reste très personnelle. La tâche de la réglementation et des banques impliquées est de créer à cet égard des standards mondiaux et de la transparence maximale. Ce n'est qu'ainsi que l'on pourra s'assurer que la compatibilité requise des flux financiers avec les objectifs climatiques puisse être atteinte et qu'un blanchiment écologique soit évité. D'une manière ou d'une autre, la voie vers un monde plus durable et apte au futur reste un défi à de nombreux égards.

Obligations

Les considérations de durabilité s'emparent du marché obligataire.

En effet, les green bonds sont de plus en plus populaires, mais à l'heure actuelle, ils ne sont pas très prometteurs en matière de rendement.



LE SAVIEZ-VOUS?

Face au manque de standards ou de certifications contraignantes valables partout, les principes des green bonds de l'International Capital Market Association (ICMA) se sont établis, ces dernières années, en tant que «critères généraux» dans l'évaluation de la durabilité des obligations. Ceux-ci comprennent les directives pour le choix des projets, l'affectation des recettes et le reporting des émetteurs. Par ailleurs, certaines Bourses utilisent des critères supplémentaires. Ainsi en Suisse, une obligation doit figurer en plus dans la «green bond database» de la Climate Bonds Initiative (CBI) pour se voir attribuer le label «green bond» par la Bourse SIX. Toutefois, au vu de la rapide croissance du marché, les critères internationaux et contraignants de durabilité applicables aux obligations devraient bientôt faire leur apparition. L'Union européenne (UE) a ainsi publié une ébauche d'un standard appelé «EU green bond standard» en juillet dernier.

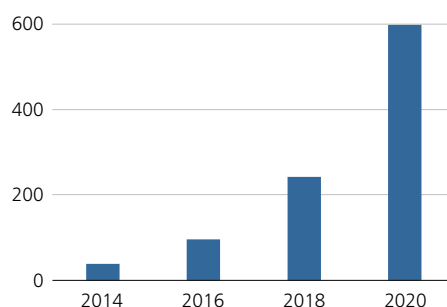
Quand on achète une tablette de chocolat à la Migros, on a l'embarras du choix: lait entier, cacao noir, avec ou sans raisins secs, parmi tant d'autres sortes. Sur le marché obligataire, c'est pareil: les investisseurs ont le choix entre les obligations d'entreprise classiques, celles à haut rendement, les hybrides ou les obligations dites «vertes» ou green bonds qui sont le fruit de l'intérêt croissant en solutions de placement durables. En termes de structure, de rendement et de risque, les green bonds sont à l'image des obligations «normales». La différence: l'émetteur (les banques, les entreprises ou les Etats) utilise les recettes pour financer des projets relatifs à la protection du climat ou à l'environnement, comme le développement des énergies renouvelables ou la rénovation de bâtiments de façon neutre sur le plan climatique. A ce jour, il n'existe aucune définition légalement contraignante des obligations durables au niveau mondial. En gros, on peut distinguer deux sortes de green bonds: celles négociées sur le marché sans porter le label «green bond» et celles expressément commercialisées en tant que green bonds et disposant même d'un certificat adéquat.

Le marché des obligations durables croît rapidement. En effet, la capitalisation sur le marché de l'indice Bloomberg MSCI Global green bond Index a pris quinze fois sa valeur entre 2014 et 2020 ► **Illustration 5**. A l'heure actuelle,

5 Le marché des green bonds...

...croît rapidement

Capitalisation de marché de l'indice Bloomberg MSCI Global green bond Index, toujours au 31 décembre (en milliards d'USD)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

cette tendance n'en finit pas: de nombreux émetteurs utilisent les coûts de financement, faibles la plupart du temps, afin de redorer leur blason de durabilité. Par ailleurs, un nombre croissant d'investisseurs souhaite contribuer à la protection du climat et de l'environnement grâce à leur propre portefeuille. En effet, le rendement des obligations vertes ces dernières années était en moyenne similaire à celui du marché général ► **Illustration 6**.

6 Question rendement...

...les différences sont minimes

Evolution du rendement des green bonds par rapport au marché général, indexée



— Bloomberg MSCI Global Green Bond Index
— Bloomberg Global Aggregate Index

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le problème pour les investisseurs est ledit «greenwashing», où les émetteurs d'obligations vertes font plus attention à leur réputation qu'à l'environnement. L'intention initial des placements durables n'est ainsi pas ou peu respectée. Par ailleurs, le marché en est encore à ses balbutiements: il y aura de nouvelles exigences en matière de réglementation mais on ne sait pas encore sous quelle forme.

Actions

La notion de durabilité dont l'application est très vaste est souvent utilisée à des fins de marketing. Correctement mise en œuvre, les investisseurs peuvent en profiter à long terme.



QUE SIGNIFIE VRAIMENT...?

ESG

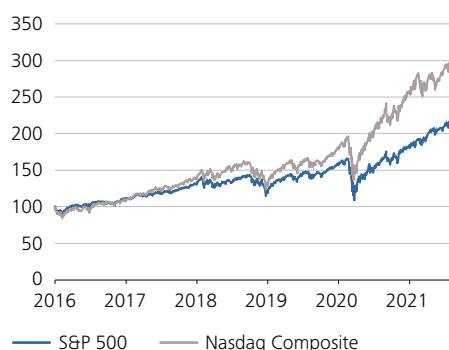
L'acronyme ESG provient des initiales des trois termes Environnemental, Sociétal, Gouvernance. Il est considéré comme un nouveau standard pour de nombreux investisseurs. L'analyse de ces facteurs a pour but de montrer à quel point une entreprise est consciente de sa responsabilité sociétale. Bien que les critères ESG puissent être interprétés avec différents degrés de rigueur, on remarque toutefois certaines tendances. C'est ainsi que les entreprises qui produisent des armes, qui violent les droits de l'Homme et celles qui sont actives dans les domaines des jeux de hasard, du tabac et de l'alcool, font partie des thèmes de placement qui sont le plus souvent exclus des portefeuilles de placement corrigés des critères ESG.

Les entreprises qui réussissent se caractérisent par le fait qu'elles gèrent leurs affaires différemment par rapport à celles qui ont moins de succès. Par exemple: une grande force d'innovation, un climat de travail agréable, un fort actionnaire de référence ou une stratégie d'entreprise claire. La liste n'est pas exhaustive, elle montre bien plus que le succès vient de l'intérieur et doit constituer un élément réellement vécu.

7 Des entreprises innovantes...

...affichent une meilleure performance

Comparaison S&P 500 et Nasdaq Composite



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Il en va pratiquement de même pour la durabilité. Il existe de nombreux profiteurs dans ce domaine. En effet, la thématique a gagné en importance chez les investisseurs ces dernières années et commence à être utilisée à tort et à travers. Il faut donc de séparer le bon grain de l'ivraie lorsqu'il s'agit d'investir de manière durable. Les 17 objectifs du développement durable tels que fixés par l'ONU ont un statut particulier dans ce contexte et peuvent être considérés comme un étalon mondial car ils englobent des objectifs économiques, sociaux et écologiques.

Cette composition s'est établie sous l'acronyme **ESG** chez les investisseurs. Du point de vue d'un investisseur, on peut dériver de nombreux éléments positifs des objectifs formulés par les Nations Unies, en partie à titre d'esquisse. C'est ainsi que l'ONU cite explicitement l'innovation comme un objectif durable du développement. Elle constitue la base d'une croissance attractive d'une entreprise et donc du cours de son action. L'aspect de l'énergie propre est tout aussi important que la thématique de

l'équité. Les exemples montrent que la durabilité n'exclut pas le fait d'investir avec succès. Au contraire, les deux points se complètent. Ils intègrent les relations tant internes qu'externes d'une entreprise. La signification même du mot constitue une autre caractéristique pour laquelle les investissements et la durabilité sont très proches. On entend par là un effet qui dure longtemps. Investir avec succès implique également de le faire sur le long terme.

Il existe de nombreux exemples dans le secteur technologique qui concilient la durabilité, l'innovation et le succès. Alphabet, Microsoft ou Tesla en font partie. En effet, ces entreprises font partie des plus précieuses qui existent au monde. Le secteur technologique, évidemment innovant et qui affiche une meilleure performance à long terme que le vaste marché US, montre à quel point cette thématique est demandée ► **Illustration 7**.

La comparaison de la performance de l'indice d'actions mondial MSCI World avec son équivalent corrigé des critères ESG ne fait, certes, pas état d'une situation uniforme au cours des cinq dernières années. Toutefois, les actions des entreprises dirigées de manière durable semblent se rattraper depuis trois ans et tendent à avoir de meilleurs résultats. Exprimé de manière prudente: les investisseurs, qui respectent les critères durables, ne sont pas désavantagés en termes de performance ► **Illustration 8**.

8 L'évolution de la performance ESG...

...prend peu à peu le dessus

Différence de rendement entre MSCI World ESG et MSCI World en %



■ Outperformance MSCI World ESG
■ Outperformance MSCI World

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Placements alternatifs

L'importance croissante de la durabilité dans la société procure à l'énergie atomique une dynamique inattendue. Conséquence: l'uranium attire de plus en plus l'attention des investisseurs.



QUE SIGNIFIE VRAIMENT...?

Small Modular Reactor (SMR)

La centrale nucléaire la plus récente en Suisse, le réacteur à eau bouillante de Leibstadt, est en mesure de fournir une puissance nominale de 1'220 mégawatts. En revanche, la limite de performance d'un petit réacteur modulaire (PRM) se situe tout juste à un bon quart de cette valeur. L'avantage crucial de ce type de réacteur par rapport à ses grands frères est toutefois sa conception: les différents composants sont pré-produits en série et montés ensuite sur place. Cela économise du temps et des coûts de construction. Le problème est qu'il n'existe encore aucun type de série qui soit opérationnel. Selon les données de l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA), il y a actuellement 84 PRM dans 18 pays, dont notamment en Russie, en Chine, au Japon et en Argentine, qui sont en développement ou en construction. L'idée de ce réacteur modulaire bon marché remonte jusqu'aux années 1950.

Début 2021, 413 réacteurs nucléaires couvraient environ 10 % de la consommation mondiale d'électricité dans 32 pays. Alors que le dernier réacteur doit être arrêté en Allemagne à la fin de l'année prochaine, les réacteurs nucléaires poussent comme des champignons ailleurs. Actuellement, il y a 54 installations en construction dans le monde et 120 autres sont prévues d'être construites. L'ironie du sort veut que ce soit justement la protection climatique qui aide l'électricité nucléaire à faire son retour: en raison de sa production à faible émission en CO₂, nombreux sont ceux qui voient en elle un élément important du mix énergétique durable. L'Union européenne (UE) réfléchit ainsi à pourvoir cette énergie d'un «label vert». Et même le fondateur de Microsoft, Bill Gates, investit dans la recherche nucléaire via sa start-up TerraPower qui travaille à une nouvelle génération de réacteurs nucléaires: lesdits **Small Modular Reactors**. Au vu de cette tendance, l'uranium

qui est utilisé pour la fission des atomes, revient à présent également au centre de l'attention des investisseurs. C'est ce que dévoile par exemple un regard sur le World Uranium Total Return Index. Celui-ci représente la performance des entreprises les plus importantes au monde, actives dans l'industrie de l'uranium. Avec une croissance de la valeur de plus de 34 % depuis le début de l'année, l'indice bat nettement le vaste marché des actions (+17 %) mesuré par le MSCI World Index. L'accès au métal lourd n'est toutefois pas facile pour les investisseurs. Contrairement à l'or ou au pétrole brut, ce dernier n'est pas négocié en bourse. La façon la plus simple de mettre en œuvre cette thématique dans le portefeuille est de procéder à un investissement «indirect». C'est-à-dire que l'on peut utiliser, d'une part, les actions de mines d'uranium, et d'autre part, les Exchange Traded Funds (ETF) sur les secteurs économiques concernés.



Monnaies

L'avenir du bitcoin reste incertain et la hausse du cours de la semaine dernière n'y change rien. L'introduction de la monnaie digitale au Salvador comme moyen de paiement officiel sera une phase passionnante.

Le grand moment est arrivé en ce début de septembre: le bitcoin est désormais considéré comme un moyen de paiement officiel au Salvador. Qui vivra, verra s'il sera couronné de succès. En effet, les avis sont partagés. Pour les sceptiques, il est volatil et spéculatif. Pour les enthousiastes, il est le meilleur moyen du futur pour conserver de la valeur et effectuer les paiements. La vérité se situera quelque part entre ces deux extrêmes. On pourrait aussi caractériser le bitcoin de «start-up fiduciaire» qui doit encore passer l'épreuve du feu. Son avenir est tout aussi incertain que pour une entreprise qui vient d'être créée. Sa valeur fluctue fortement. Reste à savoir si le cours a augmenté de 50 % depuis le début de l'année ou s'il a perdu près de 30 % depuis son apogée en avril. Les deux points de vue sont corrects au final. L'immense consommation d'énergie que la monnaie digitale occasionne à chaque transaction est indéniable. Quoique l'on pense de la monnaie

digitale: en raison de la capitalisation sur le marché de plus de USD 900 milliards, il n'est tout simplement pas opportun de négliger le bitcoin.

9 Les fortes fluctuations du bitcoin...

...constituent également un enjeu à l'avenir

Evolution du cours BTC/USD depuis le 1^{er} janvier 2021

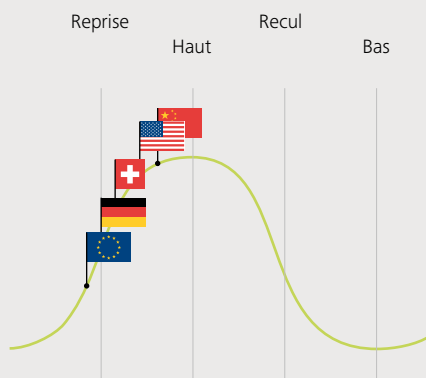


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

Aux États-Unis, la Fed injecte chaque mois 120 milliards de dollars dans le marché. Au vu de la forte reprise de l'économie, une réduction des achats obligataires se rapproche toujours plus. Toutefois, aucune date concrète de début n'est connue.

CONJONCTURE



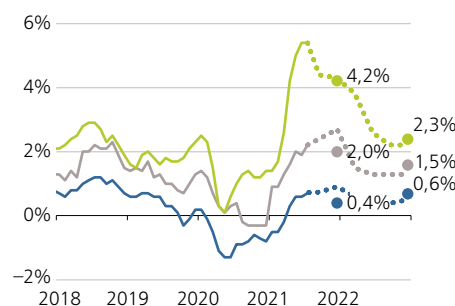
- La reprise économique bat son plein en **Suisse**. L'indice des directeurs d'achat (PMI) pour l'industrie l'illustre bien: il a grimpé en juillet à un niveau record de 71,1 points. Nous nous attendons toutefois à ce que les effets de rattrapage dus au coronavirus fléchissent ces prochains mois. Nous prévoyons donc une augmentation du produit intérieur brut (PIB) de 2,8 % pour l'année en cours.
- Le nombre d'infections de coronavirus augmente à nouveau aussi dans la **zone euro**. De ce fait, un certain nombre de pays ont décidé d'un nouveau durcissement des mesures. Néanmoins, nous tablons toujours sur une expansion de l'économie de 4,0 % pour 2021.
- Aux **États-Unis**, l'économie a crû de 1,6 % au deuxième trimestre par rapport au trimestre précédent. Les experts s'attendaient même à une croissance de 2,0 %. Le fait que cet objectif n'ait pas été atteint devrait être dû à des attentes trop optimistes. La reprise conjoncturelle est toujours intacte, mais elle devrait avoir dépassé son apogée à en croire le moral des consommateurs américains, qui est tombé à un plancher sur 10 ans. Notre prévision pour la croissance du PIB en 2021 se situe à 6,0 %.

INFLATION

La hausse des prix...

...est et reste avant tout un enjeu aux USA

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — États-Unis
 ... Prévision consensuelle
 • Prévisions Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

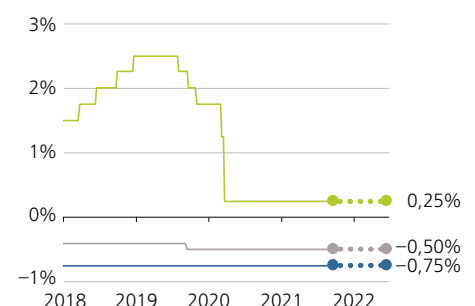
- L'inflation annuelle en **Suisse** a légèrement augmenté en août. Elle a augmenté de 0,7 % à 0,9 % par rapport au mois précédent. Toutefois, il n'y a pas de raison de s'inquiéter de cette hausse des prix. Comme les coûts des salaires ne devraient croître que très modérément, il n'y a pas lieu de s'attendre à une spirale salaires-prix. Nous tablons toujours sur une inflation de 0,4 % pour l'année en cours.
- Les prix à la consommation dans la **zone euro** ont augmenté dernièrement comme jamais plus depuis fin 2011 (+3,0 %). Dans le même temps, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix marqués par de fluctuations particulièrement fortes tels que ceux de l'énergie, a augmenté de 0,7 % à 1,6 %. Néanmoins, nous maintenons notre prévision annuelle de 2,0 %.
- Aux **États-Unis**, l'inflation a stagné en juillet à un niveau record sur 13 ans (+5,4 %). Ce sont surtout les prix de l'énergie, les goulets d'étranglement dans les chaînes de livraison et les effets de rattrapage dus au coronavirus qui suscitent une pression continue sur les prix. Actuellement, nous ne voyons pas la nécessité d'ajuster notre prévision annuelle (+4,2 %).

POLITIQUE MONÉTAIRE

Toujours pas...

...d'inversion des taux en vue

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro — États-Unis
 ... Prévision consensuelle
 • Prévisions Raiffeisen Suisse

*Einlagenzinssatz

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Dernièrement, le franc suisse a été fort par rapport à l'euro comme jamais plus depuis neuf mois. La hausse des infections dues au coronavirus et le ralentissement de la dynamique conjoncturelle en étaient la cause. Pour la **Banque Nationale Suisse (BNS)**, cela signifie qu'elle doit de nouveau intervenir plus fortement sur le marché des changes.
- Selon le procès-verbal de la réunion de juillet de la **Banque Centrale Européenne (BCE)**, cette dernière veut maintenir les taux directeurs au niveau actuel ou à un niveau moindre jusqu'à ce que le taux d'inflation se stabilise à 2 % sur une longue période. Mais on est encore loin d'un revirement des taux d'intérêt.
- Après la pandémie de coronavirus, la **Réserve Fédérale Américaine** pense être sur la bonne voie pour pouvoir sortir du mode de crise en termes de politique monétaire. Mais suite à la conférence de Jackson Hole, aucun calendrier n'a été donné pour réduire les achats obligataires de plusieurs milliards.

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 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.