

Avril 2022

Perspectives placements



Dividendes

**Plus que juste la cerise
sur le gâteau**

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros-plan

Dividendes – plus que juste la cerise sur le gâteau

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

La guerre en Ukraine pèse: La guerre en Ukraine dure et une solution diplomatique ne se dessine pas, en tout cas à court terme, malgré des discussions. Les répercussions se font surtout sentir sur les marchés des matières premières. L'indice élargi Bloomberg Commodity Index a augmenté de presque 30 % depuis le début de l'année. Cette évolution renforce la pression sur les prix et fait augmenter l'inflation dans de nombreux pays à des niveaux record.

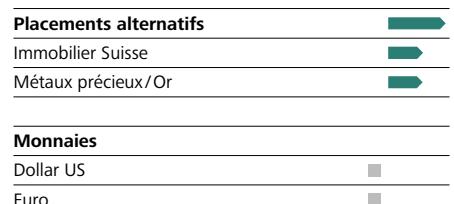
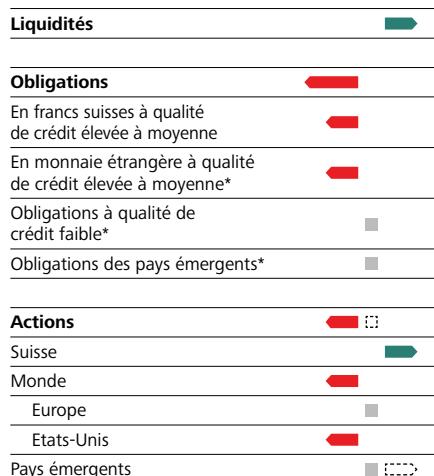
Une politique monétaire plus restrictive en approche: Les banques centrales réagissent – certes bien tard – à la forte hausse de l'inflation. La Réserve fédérale américaine a lancé la hausse des taux d'intérêt (comme prévu) lors de sa réunion de mars. Nous nous attendons désormais à jusqu'à cinq autres hausses de taux dans le courant de l'année. En outre, le bilan de la banque centrale doit être réduit à partir de l'été. Des liquidités seront ainsi retirées du système financier. Une politique monétaire plus restrictive a souvent conduit à un ralentissement de l'économie par le passé.

Les risques de stagflation augmentent: La forte hausse des prix met à rude épreuve le budget des ménages. Aux USA,

la confiance des consommateurs est tombée à son plus bas niveau depuis 2011. De plus, des coûts de production plus élevés dans de nombreuses entreprises entraînent une pression sur les marges et peuvent freiner la propension à investir. Aussi avons-nous révisé nos prévisions de croissance à la baisse. Une stagflation ne constitue certes pas encore notre scénario principal – mais les risques ont nettement augmenté.

Des fluctuations toujours élevées: Les marchés des actions font le yoyo. Certains marchés ont perdu plus de 20 % de leur valeur entretemps. Mais il y a eu une forte reprise depuis le niveau le plus bas début mars. Le marché mondial des actions notait environ 6 % plus haut qu'en début de l'invasion russe du 24 février. Ces fluctuations illustrent l'incertitude des investisseurs. Tactiquement, nous réduisons la pondération des actions des marchés émergents. Au niveau régional, nous préférons toujours le marché suisse des actions. La composition défensive ainsi que les rendements attractifs des dividendes plaident pour lui. Dans ce numéro, nous consacrons notre gros-plan au fait que les dividendes constituent une part importante du rendement global sur le long terme.

Notre positionnement



Neutre
Légerement sous-/sur-pondéré
Fortement sous-/sur-pondéré

----- Mois précédent

*Couverts des risques de change

Dividendes

Plus que juste la cerise sur le gâteau

L'essentiel en bref

La saison des dividendes bat son plein. Rien que les entreprises comprises dans le Swiss Performance Index (SPI) devraient distribuer plus de 46 milliards de francs suisses à leurs actionnaires cette année. Vu à long terme, les dividendes contribuent à près de 50 % du rendement total des placements en actions. Toutefois, il n'y a pas que le montant absolu des dividendes qui est décisif, mais aussi leur durabilité et leur constance. Dans l'actuel contexte de taux bas avec des taux d'intérêt nuls sur les avoirs d'épargne ainsi que des rendements à échéance des obligations même souvent négatifs, les actions à dividendes élevés restent un bon choix pour les investisseurs orientés à long terme.

14 milliards de francs suisses. C'est le montant que les deux groupes pharmaceutiques Novartis et Roche ont distribué rien qu'à eux deux sous forme de dividendes fin mars. Ces versements marquent le coup d'envoi de la saison des dividendes 2022. Pour les actionnaires, c'est désormais le jour de paie. En Suisse, les sociétés anonymes cotées et comprises dans le Swiss Performance Index (SPI) vont distribuer environ 46 milliards de francs suisses en tout. Cela correspond environ à 5'300 francs par personne dans la population suisse ou à presque la somme des recettes budgétées de la Confédération provenant de l'impôt fédéral direct (26,2 milliards de francs) et de la TVA (23,5 milliards de francs).

La tendance des distributions s'affiche clairement à la hausse ces dernières années. 2009 a constitué une exception lorsque les dividendes furent en partie diminués, voire (presque) complètement supprimés dans le cas des grandes banques UBS et Credit Suisse suite à la crise financière et bancaire mondiale. Il y a également eu des coupes et des reports en 2020, année du coronavirus. Toutefois, il ne devrait rien se passer de tel cette année. Diverses entreprises ont même procédé à des hausses de dividendes. Le géant pharmaceutique Novartis mentionné ci-dessus a ainsi relevé son dividende de 3,00 francs à 3,10 francs; chez Roche, la distribution a été augmentée de 9,10 francs à 9,30 francs par action. Le rendement sur dividendes se monte ainsi pour

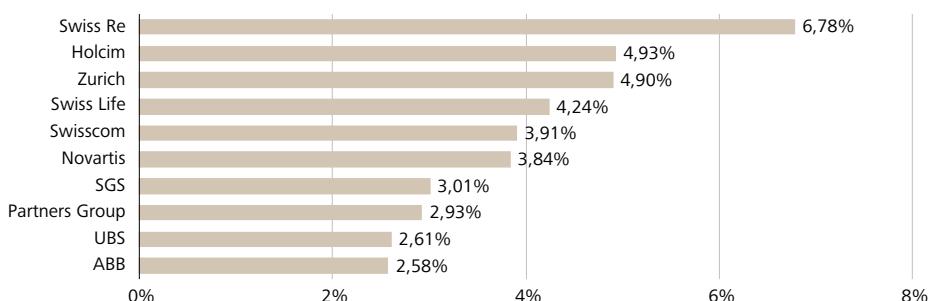
Roche à un bon 2,5 % et près de 3,9 % même chez Novartis. Novartis rate ainsi de peu le top cinq de l'indice suisse des Blue Chips (SMI). Cette liste est menée par le groupe de réassurance Swiss Re (6,8 %), suivi par le cimentier Holcim (4,9 %), l'assureur Zurich Insurance (4,9 %), l'assureur-vie Swiss Life (4,2 %) et le groupe de télécommunications Swisscom (3,9 %) ► **illustration 1**.

Parallèlement au montant de la distribution, la tendance et la durabilité sont également décisives. L'important est que les dividendes ne grèvent pas le potentiel ou entraînent une augmentation des capitaux étrangers, mais qu'ils soient financés par les bénéfices et le cash-flow atteints. Le taux de distribution des dividendes constitue un chiffre important à cet égard. Ce-lui-ci indique quelle part du bénéfice annuel les actionnaires reçoivent sous forme de dividendes. Idéalement, cette valeur se situe au-dessous de 66 %. La prudence est de mise dans le cas de taux de distribution très élevés: car si le bénéfice de l'entreprise se réduit par exemple en raison d'un ralentissement conjoncturel ou de facteurs spécifiques à l'entreprise, une réduction du dividende se profile à l'horizon.

De même, la constance des versements des dividendes est importante. La grande banque UBS fait partie depuis longtemps des payeurs de dividendes les plus fiables, mais elle a dû suspendre complètement la

1 Le top dix des payeurs de dividendes... ...du SMI

Rendement sur dividendes



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Le CIO explique: qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

Le dividende est à l'action ce que le taux d'intérêt est à l'obligation. Il procure aux investisseurs un revenu régulier. Alors qu'avec les obligations, il faut chercher les taux d'intérêt à la loupe en raison du contexte de taux bas, les rendements sur dividendes restent relativement constants avec les actions. Ces 10 dernières années, ceux-ci étaient en moyenne de près de 3 % par an pour le SPI, ce qui constitue une contribution à la performance de 34 % au total. Face à ce contexte, on peut bien supporter les dernières fluctuations des actions. Par comparaison, le rendement moyen à échéance des obligations de la Confédération à 10 ans sur la même période se montait exactement à 0 %. Même chose avec le compte d'épargne. Les placements en actions restent incontournables pour se construire un patrimoine sur le long terme. A cet égard, il est recommandé de se concentrer sur les actions d'entreprises de grande qualité, innovantes et ayant de fortes marges et de forts dividendes. Il y a justement de nombreux titres de la sorte sur le marché des actions suisse.



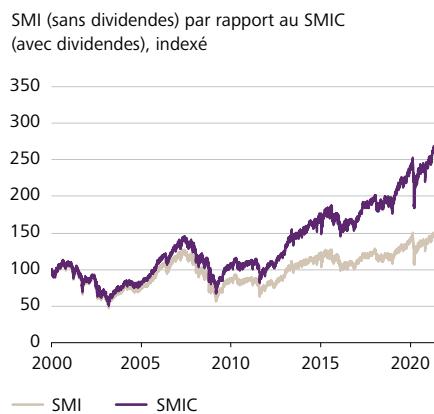
Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

distribution pendant trois années à l'issue de la crise financière de 2008. Les investisseurs de la banque concurrente Credit Suisse ont également été impactés par de fortes fluctuations de dividendes. Il en va autrement pour les titres de Roche, Novartis et Nestlé. Ces trois sociétés ont continuellement augmenté leurs distributions au cours des 20 dernières années.

D'une manière générale, les investisseurs devraient accorder une attention particulière aux rendements sur dividendes, car sur la moyenne à long terme, près de la moitié du rendement total réalisé d'un placement en actions provient des dividendes. Cela peut se voir de manière flagrante quand un indice de prix est comparé à l'indice «Total Return» correspondant. Dans le cas du Swiss Market Index (SMI), il en résulte une hausse de cours de 70,1 % (ou près de 2,5 % par an) depuis le tournant du millénaire. Dividendes compris (indice SMIC), il en a résulté une hausse conséquente de 207 %, ce qui correspond à une performance annuelle de 5,2 %

► **illustration 2.**

2 A long terme, le dividende compte... ...environ 50 % du rendement total des actions

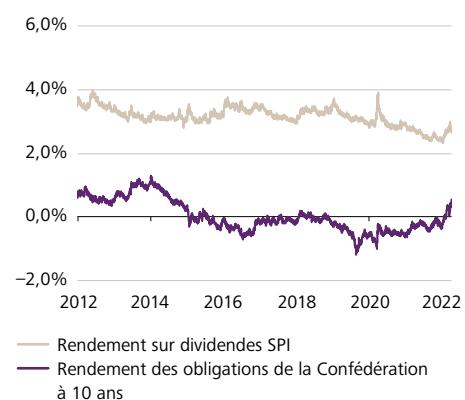


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Avec une année boursière telle que 2021, marquée par des performances globales de 20 % à 25 %, le dividende passe au second plan. En raison de la valorisation actuelle relativement élevée de nombreux marchés des actions, du vent contraire en politique monétaire et du ralentissement de la dynamique de croissance, il faut toutefois s'attendre à ce que les rendements totaux de l'année en cours soient nettement plus

3 Le rendement plaide pour les actions... ...et contre les obligations d'Etat

Rendement sur dividendes SPI contre rendement des obligations de la Confédération à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

modérés. Par conséquent, la part des dividendes regagne en importance par rapport au rendement total. Il faudrait s'orienter vers des titres d'entreprises de qualité élevée et ayant une politique de distribution stable ou en croissance. Le dividende reste un argument important dans l'achat d'une action. Dans le contexte actuel de taux bas avec des taux d'intérêt nuls sur les avoirs d'épargne ainsi que des rendements à échéance des obligations même souvent négatifs, les actions à dividendes élevés restent toujours un bon choix pour les investisseurs orientés à long terme

► **illustration 3.**

Obligations

Les obligations russes souffrent. Les investisseurs suisses sont également concernés et ne le savent peut-être même pas. Mais l'influence est faible grâce à la diversification.



Que signifie vraiment...?

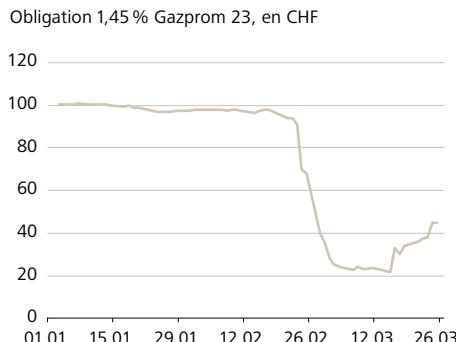
Le marché a toujours raison

Ce dicton boursier souligne la croyance en l'efficience des marchés. Celui-ci part du principe que toutes les informations disponibles sont généralement comprises dans les cours des titres ou sur les marchés des capitaux. Il en ressort qu'il n'est pas possible d'avoir une meilleure performance que le marché en raison des informations publiquement accessibles. Cette hypothèse est toutefois controversée et peut être remise en question à raison car il n'y aurait sinon guère de différences aussi importantes en termes de performance parmi les investisseurs. De plus, des baisses de cours et surtout, une volatilité plus élevée au final, seraient rares en réaction à de nouvelles informations. La manière dont les informations disponibles sont interprétées est donc bien plus importante.

Les obligations sont synonymes de sécurité et de paiements stables, en particulier quand elles sont classées Investment Grade et libellées en francs. C'est ce que pensaient aussi de nombreux investisseurs qui s'engageaient dans des obligations en francs d'émetteurs russes. Comme par exemple celles du groupe énergétique Gazprom. Le fait que ces obligations aient délivré un rendement élevé par rapport à leurs pairs d'autres pays, y compris lors des périodes calmes, était généralement à mettre sur le compte des risques politiques plus élevés en Russie.

4 Dégradation et avenir incertain

Quand les risques deviennent réels



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Ce que cela signifie se voit à présent avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Depuis le début de la guerre et la mise en place de sanctions, le cours de ces obligations a perdu plus de la moitié ► **illustration 4**. Gazprom n'est bien entendu pas en faillite, les réserves de gaz sont trop importantes pour cela, et la dépendance de l'Occident ne fait pas non plus s'effondrer l'activité. Et pourtant: **le marché a toujours raison**. Et en ce moment, il réclame une prime de risque plus élevée pour de telles obligations. Les obligations de durée plus longue souffrent encore plus fortement car plus l'incertitude demeure, plus elle croît. Le temps montrera si cela est justifié. Malgré tout, il est recommandé de diversifier

ses investissements y compris avec la catégorie de placement apparemment sûre que sont les obligations.

En Suisse, l'obligation citée a même réussi à intégrer l'indice Swiss Bond AAA-BBB. Celui-ci comprend les obligations classées Investment Grade qui sont négociées à la bourse suisse. Même l'indice a perdu de la valeur depuis le début de l'année ► **illustration 5**. Cela est toutefois à mettre en grande partie sur le compte de la hausse des taux d'intérêt et seulement dans une moindre mesure sur le compte des risques liés aux émetteurs russes, car leur pondération est faible.

La hausse des taux d'intérêt devient effectivement toujours plus d'actualité. Après que la Banque d'Angleterre ait à nouveau relevé son taux directeur en trois étapes au niveau d'avant la crise du coronavirus, la Réserve fédérale américaine a, elle aussi, définitivement sonné le glas de la hausse des taux par sa décision en mars. Mais depuis le début de l'année, les rendements à long terme de toutes les monnaies principales ont augmenté. Comme cela signifie une perte de cours pour les investisseurs, et que nous tablons sur d'autres hausses de taux d'intérêt, nous restons sous-pondérés en obligations.

5 La diversification protège

Une faible évolution en raison de la hausse des taux d'intérêt

Evolution de l'indice Swiss Bond AAA-BBB



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Inflation, hausse des taux et guerre en Ukraine. La liste des facteurs de risque est longue. Les bourses sont par conséquent volatiles. Les valeurs défensives sont recherchées.



Que signifie vraiment...?

Valeurs défensives

On entend par titres défensifs des actions d'entreprises ayant des revenus stables et qui sont largement indépendantes des cycles économiques correspondants. On s'attend donc à ce que la demande en produits ou services de ces entreprises reste identique, peu importe que l'économie croisse ou se contracte. La raison à cela est qu'elles couvrent des besoins élémentaires de la population. Les représentants typiques sont les fabricants des biens de consommation de base, les prestataires de télécommunications, les fournisseurs d'énergie et les entreprises pharmaceutiques. Le contraire des valeurs défensives sont les actions cycliques.

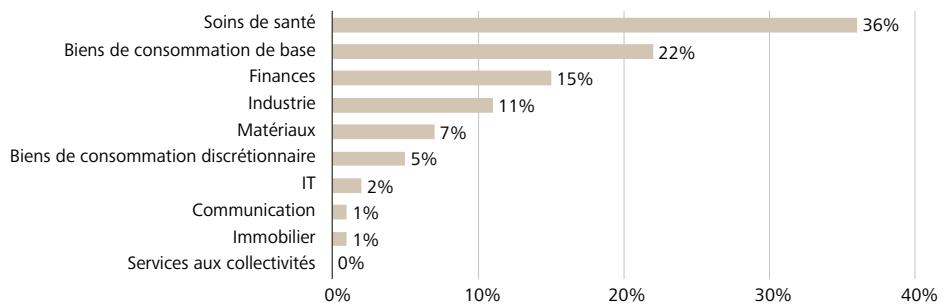
Du point de vue des placements, l'année 2022 ne se déroule pas au mieux pour l'instant. La volatilité des bourses s'est accrue suite à la forte inflation, à la hausse des taux d'intérêt en cours et à la guerre en Ukraine. Ce conflit laisse en outre de plus en plus de traces et fait ralentir l'économie réelle. Il ne faut donc pas s'attendre à une envolée des bourses comme l'année dernière. L'indice mondial MSCI World affiche -4,2 % depuis le début de l'année et l'indice STOXX Europe 600 enregistre une perte de valeur de 5,7 %.

Au niveau des secteurs, on constate toutefois de grands écarts de performance. Ainsi, les entreprises des secteurs de l'industrie et de la technologie de l'indice STOXX Europe 600, qui affichent en partie des pertes à deux chiffres, sont particulièrement mise à mal depuis le début de l'année. En revanche, les représentants des secteurs pharmaceutique, de la télécommunication, de l'énergie et des matières premières ont eu des résultats nettement meilleurs – les sous-indices des trois derniers secteurs évoluent même en territoire positif. Ceux qui ont donc misé plutôt sur les **valeurs défensives** depuis le début de l'année s'en sortent jusqu'à présent relativement mieux. L'indice STOXX Europe 600 Defensives enregistre une croissance de valeur d'environ 1,6 %.

6 Le marché des actions suisse...

...est marqué par les secteurs défensifs

Pondération sectorielle du Swiss Performance Index (SPI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le marché suisse des actions fait état d'une part particulièrement élevée de valeurs défensives en comparaison internationale. Dans le Swiss Performance Index (SPI), rien que les secteurs des soins de santé et de consommation de base constituent près de 60 % de la totalité de l'indice **► illustration 6**. Les valeurs technologiques sensibles à la conjoncture sont en revanche plutôt rares – même si elles existent par exemple bel et bien avec l'entreprise de panneaux solaires Meyer Burger ou le fabricant d'accessoires d'ordinateurs Logitech. Cela se reflète dans l'évolution historique des cours: en comparaison internationale, le marché suisse fait état d'une marge relativement faible de fluctuation. Par conséquent, il est considéré comme un roc dans la tempête lorsque les bourses vacillent. De plus, le grand nombre d'actions à dividendes élevés plaide pour le SPI du point de vue des investisseurs.

C'est pourquoi nous sommes tactiquement légèrement sous-pondérés en actions dans l'actuel environnement de marché. Le rendement attractif des dividendes ainsi que le caractère défensif plaident actuellement pour le marché suisse. Nous le préférions toujours au sein de notre quote-part en actions.

Placements alternatifs

La guerre en Ukraine bouleverse le marché du blé. Le prix du pain devrait également augmenter en Suisse. La hausse des prix sera toutefois moindre qu'ailleurs.

Que signifie vraiment...?

Trade Breakfast

«Investir dans le petit-déjeuner». Ce conseil du négociant en matières premières Jim Rogers repose sur des évolutions telles que l'augmentation de la population mondiale, les spéculations sur le marché des matières premières ou les mauvaises récoltes. Elles ont été représentées sous une forme élargie dans le Rogers International Commodity Index, qui reflète les coûts de la vie quotidienne et qui investit dans 38 matières premières en tout. Ce qui a l'air évident et simple, ne l'est pas du tout en pratique. Les investisseurs devraient donc également tenir compte d'un autre conseil de Rogers. Comme de nombreux investisseurs en actions, il dit qu'il ne faut également investir que dans les choses que l'on comprend. Et ce n'est pas parce que vous buvez volontiers du jus d'orange que cela fait de vous un spécialiste des matières premières.

Tout augmente. Les difficultés d'approvisionnement et la hausse des prix de l'énergie en sont les principaux responsables. Ces derniers impactent les processus de production des produits les plus variés, du chewing-gum aux vêtements en passant par les cosmétiques. L'emballage et le transport coûtent aussi tout d'un coup plus cher. A présent ce sont les prix du pain, des pâtes et d'autres produits à base de blé qui augmentent. En raison de la guerre en Ukraine, le prix du blé a déjà nettement augmenté. Actuellement, il se situe presque 40 % au-dessus du prix de début d'année ►illustration 7. La Russie et l'Ukraine sont considérées comme le grenier à blé de l'Europe.

7 Les greniers à blé de l'Europe sont des champs de bataille

Les prix des aliments de base augmentent

Evolution du prix du blé, en cents américains le boisseau (27,2 kg)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

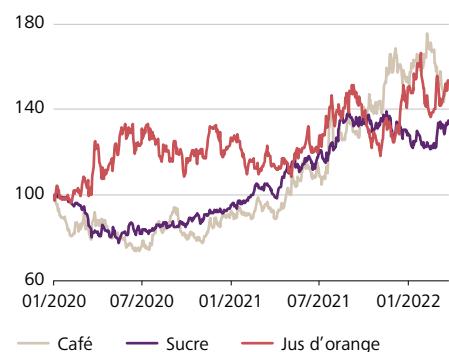
La Russie détient une part de marché mondiale de 19 % pour le blé, l'Ukraine 9 %. Personne ne sait si l'Ukraine ou la Russie pourront exporter du blé vers l'étranger cette année. Cette possible raréfaction de l'offre n'entraîne pas seulement des prix plus élevés, mais aussi la famine. L'Egypte et la Turquie sont fortement touchées en tant que plus gros acheteurs de blé russe. Parallèlement à la hausse du blé, les prix

des engrais augmentent également, car la Russie joue aussi un rôle important dans ce secteur. Et parce que les tracteurs et les moissonneuses-batteuses ont besoin de diesel, les denrées agricoles devraient augmenter en général. Dans ce contexte, on parle d'effets secondaires qui continuent de faire augmenter l'inflation car les coûts plus élevés de production sont répercutés sur les produits.

8 Le prix du petit-déjeuner augmente

De l'inflation dans tous les secteurs

Evolution des prix du café, sucre et jus d'orange, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le fait que l'inflation constitue un problème pour les autres produits agricoles depuis longtemps déjà se voit par exemple à l'évolution des prix du café, du sucre et du jus d'orange. Les principaux ingrédients du petit-déjeuner quotidien ont augmenté entre un tiers et une bonne moitié depuis le début de 2020 ►illustration 8. Le conseil bien connu des années 90 du spécialiste en matières premières Jim Rogers, «Trade Breakfast», serait d'actualité. Toutefois, le renchérissement ne se produit pas d'un coup, mais insidieusement, et a donc été moins fortement perçu que les flambées actuelles des prix des matières premières énergétiques ou du blé dues à la guerre.

Monnaies

La guerre en Ukraine inquiète les investisseurs. Elle entraîne aussi une volatilité élevée des monnaies. Le plongeon temporaire de l'euro sous la parité souligne la force du franc.



Que signifie vraiment...?

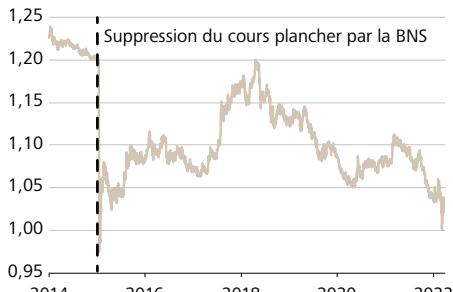
Dépôts à vue

Le terme dépôts à vue signifie dans le jargon de banque centrale les dépôts des banques nationales et étrangères ainsi que de la Confédération auprès de la BNS. A cet égard, la plus grande position est celle des comptes de virement des établissements financiers suisses. Ceux-ci constituent la base de la gestion de la liquidité sur le marché monétaire en francs par la BNS. En outre, ils servent à traiter le trafic des paiements sans espèces en Suisse. Ces dernières années, les dépôts à vue ont suscité l'intérêt du public, en particulier au regard des interventions de la BNS sur le marché des changes. Si la BNS achète par exemple de plus en plus d'euro pour affaiblir le franc, alors les dépôts à vue ont tendance à augmenter. Inversement, des dépôts stables ou en baisse indiquent une plus faible activité des gardiens de la monnaie sur le marché des changes. Les dépôts à vue ne constituent toutefois qu'un indice et aucunement une preuve, car leur valeur peut également changer en raison de fluctuations sur le marché des changes.

L'euro s'est montré sous son visage volatil aux investisseurs suisses en mars. Il oscillait entre 0,9969 et 1,0401 franc **► illustration 9**. La monnaie unique européenne cotait ainsi temporairement sous la parité par rapport au franc – pour la première fois depuis la suppression du cours plancher par la Banque nationale Suisse (BNS) en janvier 2015. Sur un horizon d'un mois, il en résultait un léger perte de cours de 0,1%. La guerre en Ukraine constitue le principal déclencheur de la marge de fluctuation accrue du taux de change de la paire EUR/CHF. Il y a la menace d'une escalade du conflit d'une part, et les combats qui perturbent

9 L'euro passe sous la parité avec le franc...
...pour la première fois depuis janvier 2015

Evolution du taux de change EUR/CHF



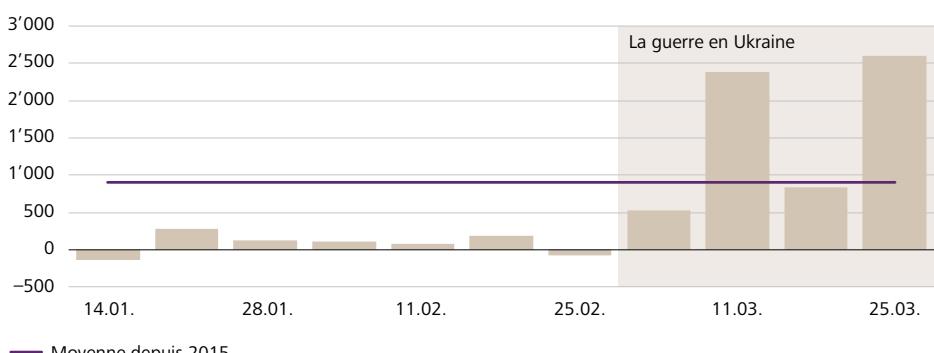
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

d'importantes chaînes d'approvisionnement d'autre part et propulsent les prix des matières premières à la hausse. Les sanctions du monde occidental envers la Russie font le reste. L'incertitude parmi les investisseurs est par conséquent forte. Les valeurs refuges comme le franc suisse en profitent.

En raison de la situation géopolitique, la paire EUR/CHF restera volatile. L'hétérogénéité des Etats membres ainsi que l'écart d'inflation, qui ne cesse d'augmenter entre la zone euro et la Suisse, constituent un inconvénient pour l'euro. La monnaie unique a le vent en poupe à court terme grâce au tournant en matière de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) qui se dessine, ainsi qu'à la rotation sectorielle continue des valeurs de croissance vers les valeurs intrinsèques. En outre, les gardiens de la monnaie suisses devraient s'opposer à une chute durable de l'euro sous la parité, celle-ci constituant un important seuil. La récente évolution des dépôts à vue constitue un indice à cet égard. Ceux-ci ont augmenté de près de six milliards de francs au cours des trois semaines après la chute sous la parité du 7 mars **► illustration 10**. Nous voyons l'euro à 1,04 sur un horizon de 3 mois et à 1,01 franc sur un horizon d'un an.

10 La lutte contre les moulins à vent
La BNS se dresse contre la parité avec l'euro

Evolution des dépôts à vue de la BNS par semaine depuis début 2022, en mio de CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

Au vu de la persistance de l'inflation élevée, la Réserve fédérale américaine a relevé les taux directeurs pour la première fois depuis 2018. La BCE devrait suivre au cours du second semestre.



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 Hocegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hocegger 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.

Editeur

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

Conseil

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

Autres publications

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