

Novembre 2023

Perspectives placements



Le pic des taux d'intérêts est atteint

**Qu'est-ce que cela signifie
pour les investisseurs?**

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan

Le pic des taux d'intérêts est atteint – qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Octobre morose: Dans le dernier numéro de Perspectives placements, nous avertissons que l'automne serait tumultueux et volatil. Le mois d'octobre s'est en effet avéré un mauvais mois boursier. L'éclatement de la guerre au Proche-Orient a accentué les risques géopolitiques et l'incertitude. A l'exception de l'or, qui a gagné plus de 6 % sur le mois, toutes les catégories de placement ont reculé, parfois significativement.

Vents contraires conjoncturels: L'impact des hausses de taux massives se fait de plus en plus ressentir. Les indicateurs économiques avancés ont encore baissé en octobre. L'indice des directeurs d'achat (PMI) pour la zone euro a reculé de 47,2 à 46,5 points, soit nettement sous le seuil de croissance (50 points). L'économie européenne se trouve donc au bord de la récession.

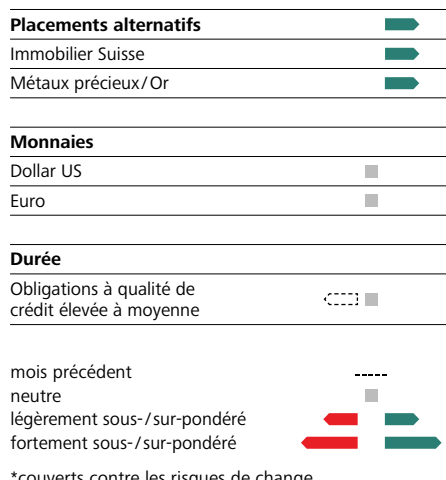
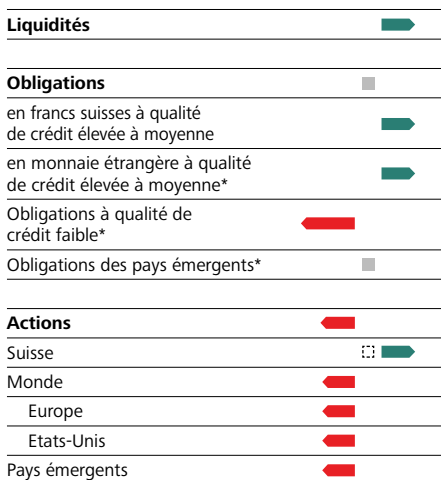
Fin de la hausse des taux directeurs: La Banque centrale européenne (BCE) a laissé son taux directeur inchangé en octobre. Même si l'inflation est toujours supérieure à son objectif, le fort ralentissement économique et la nouvelle hausse

des primes d'intérêts dans les Etats périphériques ne lui donne guère de marge de manœuvre pour resserrer davantage sa politique monétaire. La Réserve fédérale américaine n'a également pas relevé ses taux. Le pic des taux d'intérêts est atteint.

Acheter des obligations: C'est le bon moment d'acheter des obligations, car «après la hausse des taux vient la baisse des taux». Même si nous n'attendons pas de baisse avant l'été 2024, les rendements des obligations à court terme ne devraient guère augmenter davantage. Au vu des risques de récession, nous recommandons de mettre l'accent sur une qualité élevée des débiteurs.

Positionnement tactique: Nous maintenons notre positionnement défensif et préférons l'or et les obligations aux actions. Après la forte correction des cours, nous avons toutefois légèrement augmenté la part d'actions suisses aux dépens des fonds immobiliers suisses. Parmi les obligations en monnaies étrangères, nous misons sur des durées légèrement plus longues.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Le pic des taux d'intérêts est atteint

Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

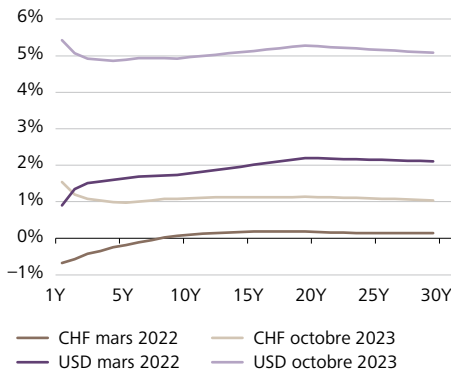
L'essentiel en bref

Le cycle de hausse des taux entamé en mars 2022 affecte fortement les marchés financiers. L'économie ralentit également de plus en plus pour cette raison, si bien qu'une récession menace. La volatilité restera par conséquent accrue dans les prochains mois, mais à notre avis, les cycles de hausses des taux sont terminés. Le ralentissement économique devrait conduire à un nouveau recul de l'inflation, de quoi ouvrir la voie à de premières baisses de taux à partir de l'été 2024. Les feux de la Bourse devraient repasser au vert au plus tard lorsque la politique monétaire redeviendra expansionniste.

1 L'argent a à nouveau de la valeur

Hausse des taux d'intérêt pour toutes les durées

Courbes des taux en Suisse et aux Etats-Unis, mars 2022 et actuellement



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

De 0,25 % à 5,50 % en 19 mois, une hausse massive. Il est ici question des taux directeurs aux Etats-Unis, lesquels font figure de référence. Il faut remonter au printemps 2001 pour retrouver un tel niveau. Cette hausse fulgurante des taux trouve son origine dans la forte hausse de l'inflation suite à la pandémie de COVID-19. Alors que l'inflation a été supérieure à 9 % aux Etats-Unis lors du pic de juin 2022, l'Europe a même enregistré des taux à deux chiffres il y a un an. Des valeurs qui n'avaient plus été observées depuis les années 1970. Les différentes banques centrales n'ont donc pas eu d'autre choix que d'augmenter les taux directeurs de manière brusque et agressive. Conséquence: Les courbes des

taux, qui mesurent les rendements sur les différentes échéances, se sont envolées

► illustration 1.

Il est évident qu'une telle évolution des taux ne peut que laisser des traces dans l'économie et sur les marchés financiers. La hausse des coûts de (re)financement pèse sur les budgets des entreprises et a pour effet de freiner leurs investissements. Quant aux consommatrices et consommateurs, ils ressentent ce changement de cap des banques centrales sous la forme d'une hausse des intérêts hypothécaires et des coûts des crédits à la consommation. Le ralentissement qui affecte l'économie mondiale depuis plusieurs mois n'étonnera donc personne. Le secteur de l'industrie est particulièrement sous pression ► illustration 2. Quelques pays européens connaissent déjà une récession, et la même situation menace également les Etats-Unis pour l'année à venir.

La hausse des taux a un impact négatif sur toutes les catégories de placement. Les prix des obligations ont chuté. Si quelqu'un a acheté une obligation d'Etat américaine à 10 ans en mars 2022, il essuie aujourd'hui une perte supérieure à 15 %. Le marché suisse des actions et les placements immobiliers indirects ont eux aussi clairement pâti du cycle de hausse des taux ► illustration 3.

La question déterminante pour les investisseurs et investisseurs est donc la suivante: Comment vont évoluer les taux d'intérêt?

2 Les indicateurs avancés...

...indiquent un ralentissement économique

Indices des directeurs d'achat pour l'industrie (PMI Manufacturing), heat map

	10/22	11/22	12/22	01/23	02/23	03/23	04/23	05/23	06/23	07/23	08/23	09/23	10/23
Suisse	55,4	54,4	54,5	49,3	48,9	47,0	45,3	43,2	44,9	38,5	39,9	44,9	40,6
Zone Euro	46,4	47,1	47,8	48,8	48,5	47,3	45,8	44,8	43,4	42,7	43,5	43,4	43,0
Etats-Unis	50,0	49,0	48,4	47,4	47,7	46,3	47,1	46,9	46,0	46,4	47,6	49,0	46,7
Chine	49,2	49,4	49,0	49,2	51,6	50,0	49,5	50,9	50,5	49,2	51,0	50,6	49,5
Allemagne	45,1	46,2	47,1	47,3	46,3	44,7	44,5	43,2	40,6	38,8	39,1	39,6	40,7

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

Les taux d'intérêt ont une importance centrale. Correspondant au «prix» de l'argent, ils influencent aussi bien le comportement en matière d'épargne et de consommation des particuliers que les investissements des entreprises. Au-delà de cette influence économique, le taux d'intérêt sans risque détermine aussi les évaluations et l'attractivité relative des catégories de placement, ce que les investisseurs ont nettement ressenti depuis le revirement des taux en mars 2022. Toutes les catégories de placement ont vu leur valeur baisser. Nous estimons que les hausses de taux sont terminées. La politique monétaire devrait toutefois rester restrictive encore quelque temps, avec toujours des vents contraires sur les marchés financiers. Mais cette situation recèle aussi des opportunités: Les rendements des obligations sont à leur plus haut niveau depuis 15 ans. Par conséquent, nous avons progressivement augmenté le nombre d'obligations Investment Grade. En revanche, les investisseurs en actions devront patienter encore un peu. Ces investissements ne devraient repartir à la hausse qu'une fois que les banques centrales assoupliront leur politique monétaire, ce qui devrait être le cas au plus tard à partir de l'été 2024.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

Nous estimons que les taux ont atteint leur pic et qu'il n'y aura pas de nouvelles hausses. Ils devraient toutefois rester à des niveaux élevés jusqu'à la mi-2024. Les conclusions à en tirer sont diverses.

Une passe économique difficile s'annonce. Pour que l'inflation revienne durablement dans la fourchette cible des banques centrales, l'économie et le marché de l'emploi doivent ralentir. Or, ceci n'est guère possible sans une récession (au moins technique). Celle-ci aura des effets négatifs sur l'évolution des bénéfices des entreprises, et donc sur les marchés des actions. C'est la raison principale pour laquelle, d'un point de vue tactique de placement, nous maintenons notre sous-pondération pour les marchés des actions plutôt cycliques.

Dès que les signes d'une récession se multiplieront, la politique monétaire devrait être assouplie progressivement dans le courant de l'année prochaine. Les vents contraires engendrés par cette politique devraient donc redevenir favorables à partir du second semestre 2024. Un fait qui profitera en premier lieu aux obligations. Qui dit taux d'intérêt en baisse dit cours en hausse. Nous estimons que le moment est donc propice pour acheter des obligations Investment Grade de haute qualité. Pour des raisons structurelles, nous favorisons les obligations avec des durées résiduelles

courtes à moyennes. Les courbes des taux étant encore très plates, les risques de fluctuation des taux plus élevés qui vont de pair avec des obligations de longue durée ne sont pas compensés de manière adéquate. En outre, tant aux Etats-Unis qu'en Europe, le déséquilibre entre la demande et l'offre d'obligations d'Etat ne cesse de croître. En raison d'un endettement toujours plus important, les Etats doivent émettre davantage de nouvelles obligations. Dans le même temps, le tightening quantitatif exclut les banques centrales en tant qu'acheteurs. Une évolution qui pourrait encore faire augmenter légèrement les taux d'intérêt à long terme prochainement.

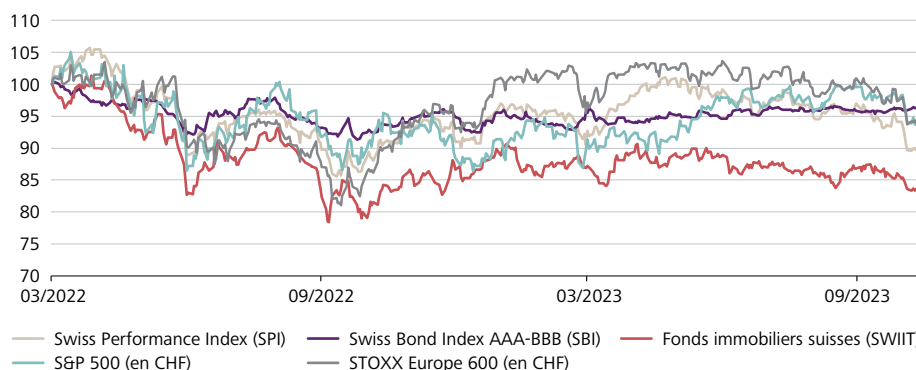
L'or devrait rester recherché dans les mois à venir. La Réserve fédérale américaine ayant été la première à relever ses taux directeurs, elle devrait aussi être la première à les abaisser. Le dollar américain, qui s'était renforcé temporairement, devrait ainsi s'affaiblir. Deux facteurs qui plaident en faveur du métal précieux jaune.

Les prochains mois resteront ardues pour les investisseuses et investisseurs. Nous tablons sur une volatilité accrue sur les marchés financiers. Mais il y a une lueur au bout du tunnel: La politique monétaire devrait s'inverser au plus tard à partir du second semestre 2024. Les feux de la Bourse repasseront alors au vert.

3 Les hausses de taux fulgurantes...

...font souffler des vents contraires sur les marchés financiers

Evolution des cours du Swiss Performance Index (SPI), du Swiss Bond Index AAA-BBB (SBI) et des fonds immobiliers suisses (SWIIT) depuis le 16 mars 2022, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

D'Athènes à Washington en passant par Londres, les obligations sont de nouveau attractives pour les investisseurs. Les obligations d'Etat suisses sont particulièrement prisées, ce qui pèse toutefois sur les rendements.



Le saviez-vous?

Comme les banques centrales gèrent uniquement les taux d'intérêt à court terme, les taux à long terme du marché des capitaux découlent des attentes du marché et de l'interaction de l'offre et de la demande. Lorsque la demande d'une obligation est faible, son prix baisse. Plus son prix est bas, plus son rendement à échéance est élevé. De plus, le paiement annuel du coupon constitue une source de rendement importante, les obligations d'Etat américaines sont actuellement attractives, tandis que leurs homologues suisses dégagent un rendement moins élevé. Les investisseuses et investisseurs suisses doivent toutefois tenir compte de l'évolution des monnaies. Si la monnaie baisse plus fortement que la différence de rendement, l'achat d'une obligation en monnaie étrangère n'est pas intéressant.

La Grèce est redevenue intéressante pour investir. L'agence de notation Standard & Poor's a relevé la note à BBB- en octobre, ce qui inscrit le pays dans la catégorie des «investissements adéquats». La demande d'obligations d'Etat grecques devrait donc augmenter. D'autres relèvements de note sont toutefois nécessaires (par ex. de la part de Moody's ou de Fitch) pour qu'elles soient intégrées aux portefeuilles sur une large échelle. Les conséquences de la crise financière et de la crise de l'euro, lorsque l'Etat grec ne pouvait plus satisfaire à ses engagements financiers, semblent néanmoins définitivement appartenir au passé. A l'époque, des taux de plus de 30% auraient été dus si la Grèce avait été contrainte d'emprunter de l'argent frais. A l'heure actuelle, elle paierait moins d'intérêts que l'Italie ► **illustration 4**.

4 La Grèce l'a fait

Un relèvement de la note fait baisser les coûts d'emprunts

Différence de rendement des obligations d'Etat grecques et italiennes



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les obligations sont redevenues une alternative de placement suite à la hausse des taux d'intérêt. Les obligations d'Etat américaines d'une durée de deux ans offrent notamment aux investisseurs un rendement attractif de 5%, sans devoir

s'engager sur une durée trop longue. Par ailleurs, les obligations sont nettement moins volatiles que les actions. Les titres à plus long terme redeviennent également intéressants pour les investisseurs. Le rendement des obligations d'Etat américaines à 10 ans a ainsi dépassé la barre des 5% en octobre, notamment en raison de la faible demande pour ces titres par rapport à l'offre qui croît rapidement.

La situation est différente en Suisse. Dans notre pays, la forte demande pèse sur les rendements. La qualité des obligations de la Confédération est considérée comme unique. Le rendement inférieur peut donc être considéré comme prix de la sécurité, notamment du fait de la force du franc, qui constitue une valeur refuge pour de nombreux investisseurs. L'inflation en Suisse, plus faible qu'à l'étranger, permet par ailleurs au rendement réel de rester relativement attractif. Le revirement des taux d'intérêt a donc également eu lieu en Suisse. Comme nous supposons que le pic des taux est atteint, nous considérons qu'il est judicieux d'acheter des obligations de haute qualité ► **illustration 5**.

5 Le revirement des taux d'intérêt s'est achevé

La quête de sécurité pèse sur les rendements

Rendement d'obligations d'Etat suisses à dix ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

La politique monétaire restrictive et l'inflation tenace se reflètent déjà depuis un certain temps dans les indicateurs conjoncturels avancés. Elles affectent désormais de plus en plus les entreprises.

Que signifie vraiment...?

Semestre hivernal

Par le passé, les revenus provenant d'actions lors de la période hivernale (de novembre à avril) étaient supérieurs à ceux de la période estivale (de mai à octobre). Depuis 1988, le Swiss Market Index (SMI) a par exemple enregistré en moyenne un rendement de 5,9 % en hiver et de seulement 1,6 % en été. Outre le rallye qui a souvent lieu en fin d'année, cette performance est surtout due au «window dressing». Au cours du dernier trimestre de l'année, de nombreux gérants de fortune achètent des actions qui ont bien évolué au cours de l'année et revendent des actions perdantes. Une saisonnalité favorable ne garantit toutefois en aucun cas une hausse des cours des actions.

Grâce aux économies réalisées par les consommateurs durant la pandémie et aux carnets de commandes bien garnis, de nombreuses entreprises ont publié de solides résultats au premier et au deuxième trimestres. Aux Etats-Unis, plus des deux tiers ont dépassé les attentes du marché. Il en va de même pour la Suisse. Ces effets extraordinaires disparaissent toutefois de plus en plus. Les premiers impacts du resserrement de la politique monétaire se font par conséquent ressentir dans les chiffres du troisième trimestre.

En Suisse, le vent contraire conjoncturel souffle notamment sur le secteur de l'industrie et technologique, qui souffre en outre de la force du franc. Le ratio Book-to-Bill de nombreuses entreprises industrielles est tombé en deçà de un, c'est-à-dire que les nouvelles commandes sont inférieures aux chiffres d'affaires réalisés. Les résultats d'ABB, de Bossard, de Comet, d'Huber + Suhner, de Rieter et de VAT ont été (parfois nettement) inférieurs aux prévisions. Il y a toutefois aussi de bonnes nouvelles. Le fabricant d'accessoires informatiques Logitech et le fabricant d'ascenseurs Schindler ont présenté d'excellents chiffres trimestriels. Le bilan que tire l'industrie pharmaceutique est quant à lui plutôt mitigé. Tandis que Roche ressent les effets de la baisse du chiffre d'affaires

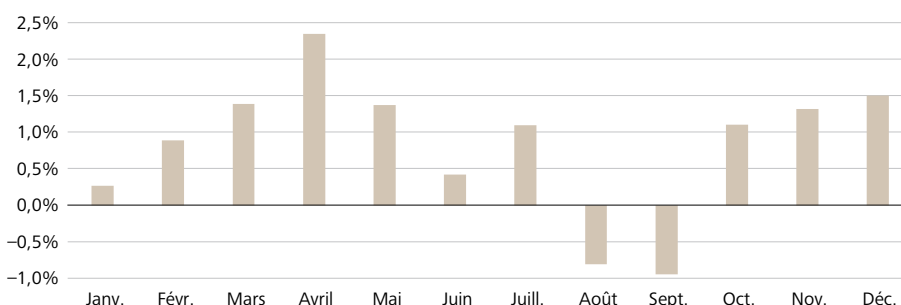
suite à la pandémie, Novartis a augmenté ses ventes et son bénéfice. Par ailleurs, Nestlé montre que les coûts de production plus élevés ne peuvent pas être répercutés indéfiniment sur les consommateurs. Elle n'a pas atteint les prévisions de chiffre d'affaires malgré son fort pouvoir de fixation des prix.

De nombreuses entreprises sont prudentes quant à leurs perspectives en raison du ralentissement constant de l'économie. C'est pourquoi nous estimons que les estimations de bénéfices des analystes pour 2024 sont trop optimistes et que des révisions à la baisse sont probables. Les risques géopolitiques accrus suite à l'éclatement de la guerre au Proche-Orient et la forte hausse des rendements obligataires sont à l'origine de vents contraires supplémentaires sur le marché des actions. L'environnement reste donc difficile, même si le **semestre hivernal** est historiquement une période saisonnière attractive ► **illustration 6**. Nous tablons sur une volatilité toujours accrue et maintenons notre sous-pondération tactique des actions. Au sein de cette catégorie de placement, nous privilégions le marché domestique suisse en raison de son caractère défensif. Après la correction significative des cours en octobre, nous avons légèrement augmenté la part correspondante de manière anticyclique.

6 Semestre hivernal solide

Historiquement, les investisseurs profitent de rendements supérieurs à la moyenne de novembre à avril

Rendements mensuels moyens du Swiss Performance Index (SPI), de 1988 à 2022



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

♟ Placements alternatifs

L'or a soi-disant perdu de son attrait suite à la hausse des taux d'intérêt, à tort, comme l'a montré l'évolution récente du cours. Le métal précieux jaune conserve sa place dans tout portefeuille.

♁ Que signifie vraiment...?

Coûts d'opportunité

Chaque décision s'accompagne de conséquences. Si vous allez au cinéma, vous ne pouvez pas organiser une soirée jass. Il n'y a pas de bonne ou de mauvaise réponse. Toute décision doit cependant peser les alternatives ainsi que les coûts et les avantages (matériels ou immatériels) qui en découlent. Il en va de même en matière d'investissement, l'aspect matériel occupant toutefois le devant de la scène. Quiconque investit dans l'or n'engrange pas de dividendes réguliers, mais réduit les fluctuations de son portefeuille et mise sur des hausses de cours. Grâce au revirement des taux ces derniers mois, les investisseurs et investisseurs disposent désormais de plusieurs possibilités d'investissement qu'ils peuvent mettre en balance. Autrement dit, certains placements sont devenus plus attractifs, d'autres moins. Tout est une question d'opportunités.

En octobre, l'or a une nouvelle fois prouvé qu'il était synonyme de sécurité. Les incertitudes géopolitiques se sont accrues davantage suite à l'attaque de l'organisation terroriste Hamas contre Israël. Outre le conflit en Ukraine, une deuxième guerre fait désormais rage non loin de l'Europe, faisant grimper le cours l'or de 1'810 à plus de 2'000 dollars US à certains moments

► **illustration 7.**

7 L'or fait son travail... ...et protège lors de périodes difficiles

Prix de l'or par once, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

C'est la deuxième fois cette année que l'or est prisé comme valeur refuge. Le prix du métal précieux a déjà dépassé la barre des 2'000 dollars lors de la crise des banques régionales américaines en mars. L'or prémunit les investisseurs contre les incertitudes géopolitiques et les pertes de pouvoir d'achat. Nous maintenons donc notre surpondération en or, même si celui-ci perd parfois de son éclat en raison de la forte hausse des taux d'intérêt et des **coûts d'opportunité** plus élevés qui en résultent.

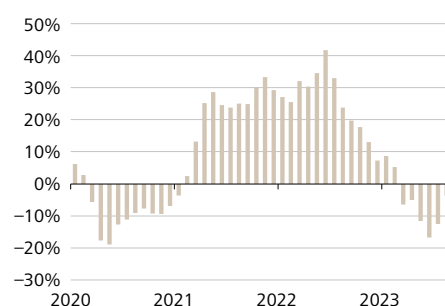
La situation est similaire pour l'immobilier. En Suisse, une demande élevée et une offre limitée plaident certes toujours en faveur d'un investissement, mais la hausse

des taux d'intérêt offre aux investisseurs une alternative valable. En outre, pour les objets de rendement, les revenus futurs sont actualisés à un taux plus élevé, ce qui réduit leur valeur, réduction qui ne peut pas toujours être compensée par une hausse de loyer. Nous avons par conséquent légèrement réduit notre pondération.

Il en va différemment pour le pétrole. Il est considéré comme lubrifiant de l'économie mondiale et son prix affecte directement cette dernière. Son cours en forte hausse depuis l'été ne favorise toutefois pas encore l'inflation en comparaison annuelle. L'année dernière, son impact sur l'inflation aux Etats-Unis a parfois atteint 40 % ► **illustration 8.** Les craintes concernant une hausse des prix du pétrole sont compréhensibles compte tenu de l'hiver qui s'annonce, de la régulation de la production de l'OPEP+ et des incertitudes géopolitiques persistantes. Nous nous attendons toutefois à une baisse des cotations à moyen terme en raison du ralentissement de la dynamique économique.

8 Malgré la hausse du prix du pétrole,l'énergie ne favorise pas l'inflation à l'heure actuelle

Contribution de l'énergie au développement de l'inflation aux Etats-Unis, en comparaison annuelle



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Les risques géopolitiques se sont accrus suite à l'éclatement de la guerre au Proche-Orient. Le franc suisse était par conséquent de nouveau demandé comme valeur refuge.

Le saviez-vous?

Les premiers billets en euros ont été mis en circulation le 1er janvier 2002. Lors de leur conception, la Banque centrale européenne (BCE) a délibérément décidé de ne pas y faire figurer de véritables bâtiments ou personnes, afin qu'aucun pays ne se sente lésé. Des portes et des fenêtres fictives d'époques différentes sont représentées au recto des billets. Elles sont censées symboliser l'esprit d'ouverture et de coopération qui règne au sein de la zone monétaire. Le verso est quant à lui orné de divers ponts qui représentent les liens qui unissent les pays au sein de l'Europe et ceux qui relient l'Europe au reste du monde.

Des prairies de montagne luxuriantes, des vaches heureuses et des montagnes impressionnantes. C'est en ces termes que la Suisse est présentée dans de nombreuses brochures touristiques. Même si cette description est exagérée, elle recèle une part de vérité. La Suisse dispose d'une économie solide et de conditions sociales et politiques stables, ce qui lui permet de traverser avec succès les périodes de crise. Le franc suisse est par conséquent «dur». Alors que d'autres monnaies sont sous pression en ces temps incertains, le franc montre ses muscles.

Sa réputation de valeur refuge s'est une nouvelle fois manifestée lorsque la guerre a éclaté au Proche-Orient. Les capitaux étrangers ont afflué davantage en Suisse suite à l'accroissement des risques géopolitiques qui en a découlé, si bien que le franc s'est renchéri par rapport à la plupart des monnaies en octobre. L'euro a même atteint un niveau historiquement bas de 0.9432 franc ► **illustration 9**. Nous pensons que la monnaie suisse continuera de s'apprécier face à l'euro compte tenu de la longue liste de risques.

9 Le cours EUR-CHF... ...ne connaît qu'une direction

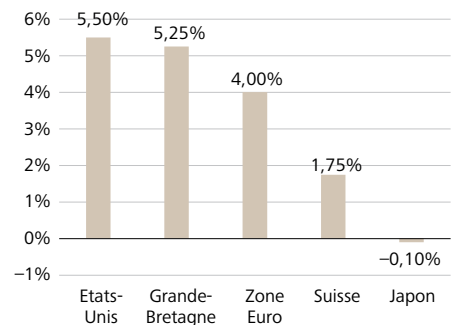
Evolution du taux de change EUR/CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

10 Contrairement à la tendance mondiale Le Japon mise sur une politique monétaire souple

Taux directeurs en comparaison internationale



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

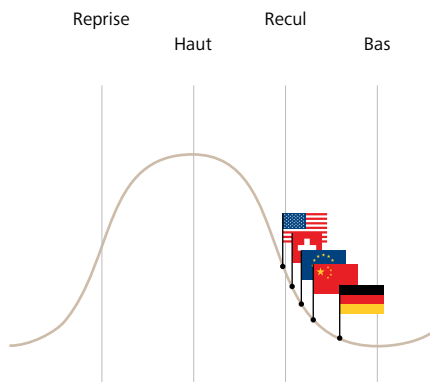
Le dollar US fait généralement aussi office de monnaie refuge classique en raison de sa liquidité élevée et de la robustesse de l'économie américaine. En octobre, il n'a cependant été à la hauteur de cette réputation que dans une certaine mesure à cause du litige encore non résolu portant sur le budget des ménages, qui plane au-dessus de la monnaie américaine comme une épée de Damoclès. Le yen japonais n'a pas non plus pu profiter des incertitudes qui règnent sur le marché, poursuivant sa tendance baissière le mois dernier. Il est désormais repassé sous la barre des 0.60 franc en raison de la Bank of Japan (BoJ) qui, contrairement aux autres grandes banques centrales, mise sur une politique monétaire souple et maintient des taux directeurs négatifs ► **illustration 10**. L'écart de taux d'intérêt béant qui en résulte par rapport à l'étranger rend la monnaie japonaise peu attractive pour les investisseurs bien qu'elle soit elle aussi considérée comme une valeur refuge.

Regard sur l'avenir

L'impact conjoncturel de la politique monétaire restrictive se ressent de plus en plus. Compte tenu de l'inflation tenace, les banques centrales maintiendront toutefois les taux d'intérêt à un niveau élevé pendant encore un certain temps.



Conjoncture



- Le ralentissement économique mondial et les risques géopolitiques (qui se sont une nouvelle fois accrus récemment) laissent également des traces dans l'économie **suisse**. Celle-ci se montre cependant encore solide pour le moment grâce au plein emploi. Nous tablons sur une expansion du produit intérieur brut (PIB) de 1,0 % en 2023.
- Le nouveau conflit au Proche-Orient a accentué les turbulences auxquelles fait face l'économie de la **zone euro**. En outre, le durcissement des conditions de financement pèse de plus en plus sur l'économie. Nous prévoyons une croissance de 0,5 % pour cette année. En revanche, une récession semble inévitable l'année prochaine.
- L'économie **américaine** peut encore s'appuyer sur une consommation solide et un marché de l'emploi intact. Néanmoins, le vent conjoncturel contraire s'intensifie en raison du resserrement de la politique monétaire. Nous tablons sur une croissance de 2,2 % pour l'année en cours.

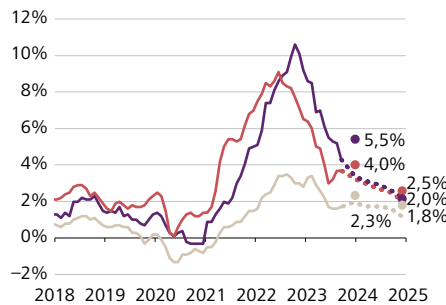


Inflation

La lutte contre l'inflation...

...joue les prolongations

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
 ... Prévision consensuelle
 • Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La hausse des loyers va engendrer une nouvelle poussée inflationniste en **Suisse**. Selon nous, il devrait toutefois s'agir d'un phénomène temporaire. Nous prévoyons un taux d'inflation de 2,3 % pour 2023.
- L'inflation au sein de la **zone euro** continue à baisser (octobre: 2,9%). Dernièrement, la plus forte hausse des prix a été enregistrée pour les denrées alimentaires et les produits de consommation. Malgré ce recul, l'inflation reste supérieure à l'objectif à moyen terme de la Banque centrale européenne (BCE), à savoir 2 %.
- L'inflation s'avère particulièrement tenace aux **Etats-Unis**, où elle a stagné à 3,7 % en septembre. Toutefois, en passant de 4,3 % à 4,1%, le taux de base – qui exclut les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, volatils – montre que la tendance générale reste bonne.

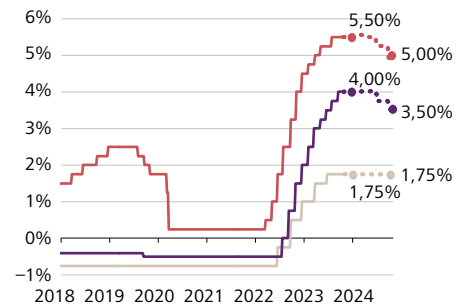


Politique monétaire

Les taux ne devraient pas baisser...

...avant la mi-2024

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
 ... Prévision consensuelle
 • Prévision Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale suisse (BNS)** profite de la force du franc dans sa lutte contre l'inflation. Elle se réserve toutefois le droit de procéder à de nouvelles hausses de taux. Pour autant, nous estimons que le pic des taux d'intérêt est atteint en Suisse.
- Au vu des dernières données économiques, la **Banque centrale européenne (BCE)** a renoncé à relever à nouveau les taux d'intérêt en octobre. Nous nous attendons à ce qu'elle les maintienne désormais au niveau actuel pendant une période prolongée.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** entend juguler l'inflation et ralentir le marché de l'emploi, qui tourne à plein régime, sans pour autant étouffer l'économie. Selon les derniers procès-verbaux du FOMC, la Fed n'exclut donc pas catégoriquement de nouvelles hausses de taux, mais elle compte toutefois faire preuve de prudence.

Mentions légales

Nos auteurs



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler est le Chief Investment Officer de Raiffeisen Suisse et votre spécialiste pour toutes les questions concernant les placements. Il analyse en permanence les événements mondiaux sur les marchés financiers avec son équipe, développe la stratégie de placement de la Banque et vous offre des recommandations pour vos placements.



Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger est stratège en investissement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse l'environnement géopolitique et macroéconomique, ainsi que l'impact sur les différentes classes d'actifs. Ces analyses et conclusions constituent la base de l'allocation tactique d'actifs et du positionnement correspondant du Groupe.



Tobias Knoblich
Stratège en placement
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macroéconomique, les évolutions sur les marchés financiers mondiaux et leurs implications sur vos placements. Ses conclusions viennent enrichir le point de vue de la Banque sur les marchés.

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.