

Janvier 2024

Perspectives placements



Perspectives 2024

Opportunités de placement après
le revirement des taux d'intérêt

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Perspectives 2024 – opportunités de placement après le revirement des taux d’intérêt
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

2023, une année de placement solide:

Après l’«annus horribilis» 2022, les marchés financiers se sont redressés au cours de l’année écoulée. Toutes les catégories de placement ont progressé. Dans le cas d’une stratégie équilibrée, le rendement a atteint près de 5 % – une valeur supérieure à la moyenne à long terme d’environ 3,5 %.

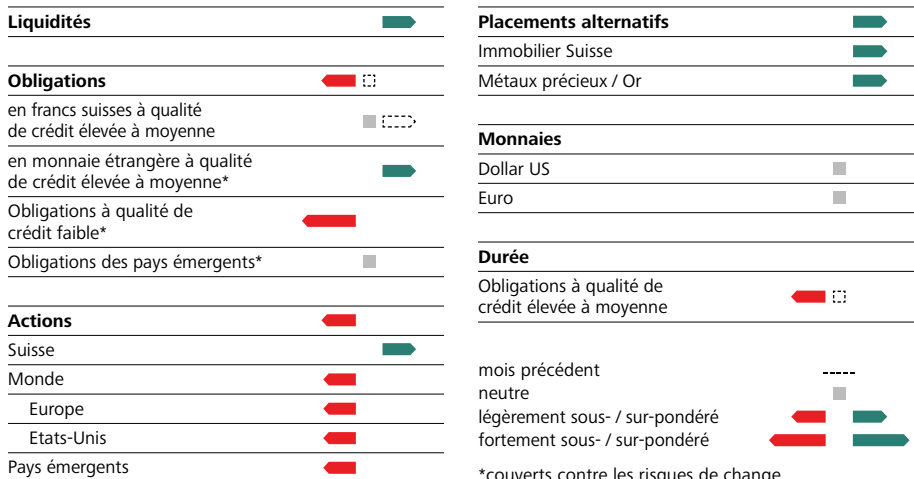
Une bonne dose d’optimisme: La confiance règne en ce qui concerne 2024. Les acteurs du marché tablent sur un atterrissage en douceur de l’économie, la poursuite du recul de l’inflation et de prochaines et fortes baisses des taux d’intérêt par les banques centrales. Si ce scénario idéal n’est pas complètement exclu, une telle combinaison est peu probable.

Un atterrissage mouvementé: Nous estimons que l’économie mondiale va continuer à ralentir et que le risque de récession est accru. L’inflation sous-jacente restera supérieure à l’objectif des banques centrales au moins jusqu’au printemps, ce qui limite la marge de manœuvre pour une baisse prochaine des taux directeurs. Apprenez-en plus à ce sujet dans la rubrique «Gros plan» de cette édition.

Une tactique de placement active: Les marchés financiers vont alterner entre espoirs concernant les taux et inquiétudes quant à la croissance. Une situation propice aux fluctuations importantes qui plaide en faveur d’une gestion active des portefeuilles. Il s’agit, d’une part, de saisir systématiquement les opportunités qui se présentent et, d’autre part, de prendre des bénéfices de temps à autre.

De premières prises de bénéfices: Enregistrant une hausse de 7,4 % en 2023, les obligations Investment Grade en francs suisses se sont très bien comportées. Après avoir relevé en continu la quote-part en obligations en raison du niveau élevé des taux, nous avons profité du fort recul de ces derniers en novembre et décembre pour réaliser des bénéfices. Nous avons réduit cette quote-part à «neutre».

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Perspectives 2024

Opportunités de placement après le revirement des taux d'intérêt

L'essentiel en bref

Pour 2024, nous tablons sur une poursuite du ralentissement économique, une diminution de l'inflation et de premières baisses des taux directeurs des banques centrales à partir du second semestre. L'atterrissage en douceur de l'économie attendu par le marché devrait essayer quelques turbulences. Selon nous, les estimations de bénéfices des analystes sont trop optimistes. Il faut donc s'attendre à des marchés financiers volatils. Dans ce contexte, une gestion active et une bonne sélection des placements sont de la plus haute importance. Comme un caméléon, il s'agit de s'adapter rapidement aux circonstances changeantes et de saisir systématiquement les opportunités de placement. En début d'année, notre tactique de placement privilégie les obligations Investment Grade solides avec des durées plus courtes, les actions suisses défensives et à forts dividendes, l'or et les fonds immobiliers suisses.

Commençons par la bonne nouvelle: c'en est fini des hausses de taux, et l'inflation va continuer à baisser en cours d'année. Les banques centrales ont donc fini leur travail pour le moment. La baisse de l'inflation est toutefois due à un recul de la demande: la forte hausse des taux d'intérêt freine de plus en plus l'économie. Tel est le revers de la médaille.

1 L'économie stagne... ...et l'inflation baisse

Croissance du PIB et inflation, prévisions de Raiffeisen Suisse et consensus du marché

	Croissance du PIB 2024		Inflation 2024	
	Prévision de Raiffeisen	Consensus du marché	Prévision de Raiffeisen	Consensus du marché
Etats-Unis	0,5%	1,2%	2,5%	2,7%
Zone euro	-0,1%	0,5%	2,0%	2,5%
Suisse	0,8%	1,1%	1,5%	1,6%

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

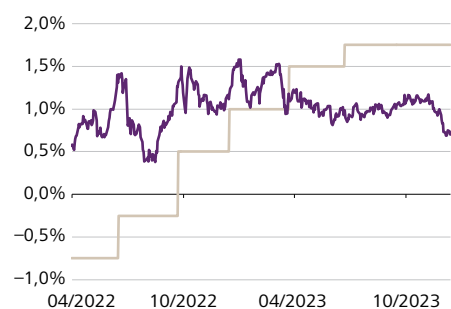
Tandis que la performance économique de dans la zone euro et au Japon a diminué au troisième trimestre et qu'une récession se dessine, l'économie américaine demeure robuste. Aux Etats-Unis, les consommateurs et consommateurs ont pu puiser dans l'épargne excédentaire de quelque 2'000 milliards de dollars qu'ils avaient accumulés pendant la pandémie. La consommation et le secteur des services ont donc constitué un solide soutien à l'économie. Toutefois, l'épargne ayant été dépensée, cet effet exceptionnel disparaîtra en 2024. La dynamique du marché de l'emploi s'esouffle et le taux de chômage devrait augmenter progressivement. Et, étant donné qu'aucun renversement de tendance n'est en vue pour l'industrie, nous tablons sur la poursuite de l'assombrissement de l'économie mondiale au premier semestre 2024. L'atterrissage en douceur tant attendu par tous devrait donc essayer quelques turbulences.

Dans la zone euro, nous nous attendons à une croissance économique légèrement négative (-0,1%) pour l'année à venir. Pour les Etats-Unis et la Suisse, nous tablons sur une légère progression de 0,5% et 0,8%. Nos prévisions sont ainsi bien inférieures au consensus du marché. Par conséquent, nos prévisions concernant l'inflation sont elles aussi moins optimistes ► **illustration 1**. D'un point de vue cyclique, l'inflation devrait revenir dans la plage visée par les banques centrales au cours de l'été, ouvrant ainsi la voie à de premières baisses de taux.

Les obligations seront les premières bénéficiaires de la baisse des taux. Les taux d'intérêt du marché des capitaux sont cependant très volatils actuellement. Tandis que les taux directeurs ont connu plusieurs relèvements à l'échelle mondiale depuis mars 2022 et restent à un niveau élevé depuis quelque temps, les rendements des obligations d'Etat à dix ans fluctuent fortement ► **illustration 2**. Puisqu'il devrait en être de même en 2024, une tactique de placement en obligations active s'avèrera payante. Nous conseillons de privilégier fortement les débiteurs Investment Grade solides. Face à notre scénario économique, nous demeurons réservés en ce qui concerne les obligations à haut rendement.

2 La volatilité élevée des taux d'intérêt... ...plaide pour une tactique de placement active

Taux directeurs en Suisse et rendement des obligations de la Confédération à 10 ans, 1^{er} avril 2022 – 31 décembre 2023



— Taux directeur
— Rendement des obligations de la Confédération à 10 ans

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

En matière de placement, il y a souvent un gouffre entre les attentes et la réalité. La perspective de s'enrichir rapidement en bourse est séduisante. Pourtant, sur le marché des actions, les rendements à deux chiffres sont l'exception et non la règle. Ces dix dernières années, la performance annuelle moyenne d'un portefeuille équilibré et diversifié au niveau mondial s'est élevée à 3,8%. Selon nos prévisions pour le marché des capitaux, une telle stratégie de placement devrait rapporter environ 3,5% pour les dix prochaines années (annualisée en francs suisses). Cela peut sembler poussif à première vue. Pourtant, après déduction de l'inflation, qui devrait osciller entre 1,0% et 1,5% en Suisse, il en résulte un rendement réel clairement positif. Cette stratégie permet donc non seulement de protéger le pouvoir d'achat du patrimoine, mais aussi de le faire croître au fil du temps. A cet égard, l'effet des intérêts composés joue un rôle important. Une stratégie de placement à long terme et de la patience porteront donc leurs fruits. Il en était ainsi par le passé, et cela ne changera pas à l'avenir.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

Il faut également s'attendre à d'importantes fluctuations sur les marchés des actions. Dès que la récession (technique) que nous anticipons se dessinera, les bourses devraient connaître des corrections, car les prévisions de bénéfices pour 2024 sont trop optimistes. La croissance des bénéfices attendue pour l'indice directeur américain S&P 500 est actuellement de 10%. Ceci implique une amélioration significative des marges, ce qui, de notre point de vue, est irréaliste en raison de la hausse des coûts salariaux et de financements. Nous tablons donc sur une croissance des bénéfices plus modérée. Selon nos prévisions pour l'économie et l'inflation, les bénéfices devraient augmenter d'environ 3% (croissance du PIB de 0,5% plus inflation de 2,5%). Avec des marges stables, il en résulte donc une faible croissance des bénéfices à un chiffre pour les actions américaines.

Dans ce contexte, les secteurs moins sensibles à la conjoncture devraient évoluer de manière relativement stable; il s'agit notamment de la santé, de l'alimentaire, des télécommunications, des biens de consommation courante et des services aux collectivités. Cela explique en partie notre tactique de placement privilégiant le marché suisse des actions, défensif. En outre, ce dernier se démarque par un rendement sur dividendes attractif de plus de 3%.

La baisse des taux d'intérêt est positive pour l'immobilier et l'or. Après de piètres performances ces deux dernières années, les agios des fonds immobiliers suisses se situent actuellement à des niveaux historiquement bas. L'immigration restant éle-

vée et l'offre de logements ne progressant que légèrement, les prix de l'immobilier devraient se stabiliser à un haut niveau. A cela s'ajoute le nouveau relèvement du taux d'intérêt de référence, qui permettra d'augmenter une nouvelle fois les loyers en avril. Cette hausse des revenus locatifs devrait compenser en grande partie les coûts de refinancement plus élevés. De son côté, l'or profite des coûts d'opportunité en baisse. Historiquement, le recul des taux a toujours fait flamber le prix du métal précieux. Ces deux catégories de placement continuent donc de faire partie de tout portefeuille à des fins de diversification.

En ce qui concerne les monnaies, nos prévisions pour 2024 ne sont guère spectaculaires. Le franc suisse devrait rester stable par rapport à l'euro et au dollar, puis continuer à s'apprécier à moyen terme. La dette publique modérée, la faible inflation et les différences d'intérêt avec l'étranger consolident le statut de monnaie forte du franc.

L'année de placement 2024 s'annonce passionnante et devrait être marquée par de fortes fluctuations, d'importantes évolutions des taux et de rapides rotations sectorielles au niveau des actions. Dans ce contexte, une gestion active et une bonne sélection des différents placements sont de la plus haute importance. Le mot d'ordre: saisir systématiquement les opportunités de placement qui se présentent.

Obligations

Les obligations suisses ont connu une très bonne année. Toutefois, elles ont quelque peu perdu de leur attractivité en raison du récent recul des taux d'intérêt. De nouvelles opportunités devraient se présenter en 2024.

Que signifie vraiment...?

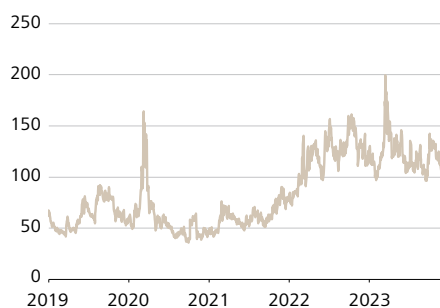
Swiss Bond Index AAA-BBB

Le Swiss Bond Index AAA-BBB couvre la majeure partie du marché suisse des obligations. Pour faire partie de cet indice, les obligations doivent être notées au moins BBB par les agences de notation et arriver à échéance dans un an ou plus. Par ailleurs, il ne prend en compte que les obligations disposant d'un coupon fixe et dont le volume d'émission est supérieur ou égal à 100 millions de francs suisses. Cependant, ces critères signifient également que sa composition évolue au fil du temps. Actuellement, le rating de crédit moyen est de AA et la durée résiduelle (durée) s'élève à sept ans.

Les investisseurs en obligations ont connu une année satisfaisante, mais exigeante. Si les rendements sont redevenus plus attractifs avec le revirement des taux, les cours des obligations fluctuent énormément à l'heure actuelle en raison de la politique monétaire restrictive et, surtout, des incertitudes liées à l'évolution des intérêts. La volatilité élevée des taux se reflète dans l'indice MOVE ► **illustration 3**. Un regard rétrospectif montre en outre qu'au cours des deux dernières années environ, le niveau de volatilité s'est stabilisé à un niveau nettement plus élevé que pendant la phase de taux nuls et négatifs.

3 Une volatilité accrue des taux d'intérêt... ...fait fluctuer fortement les cours des obligations

Evolution de l'indice MOVE, en points



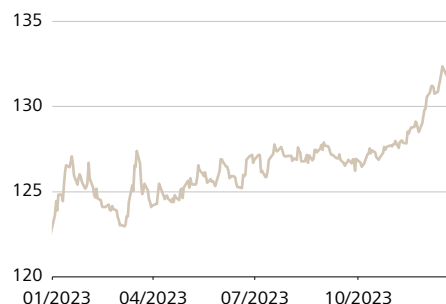
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les obligations d'Etat suisses à 10 ans, par exemple, montrent à quel point les niveaux de rendement ont évolué en 2023, atteignant un maximum de 1,57%. Actuellement, elles ne rapportent plus que 0,75%, soit moins de la moitié. Pour le **Swiss Bond Index AAA-BBB**, par exemple, cette évolution se traduit par un gain de cours d'environ 7% ► **illustration 4**. Cette performance étant similaire à celle des actions et puisque nous tablons sur une volatilité accrue des rendements, nous avons décidé de prendre une partie des

bénéfices et de passer d'une surpondération à une pondération neutre des obligations Investment Grade en francs suisses. Nous plaçons le revenu à court terme sur le marché monétaire, et ce à des conditions même plus attractives grâce à l'inversion de la courbe des taux. Nous conservons ainsi une flexibilité nous permettant d'investir de nouveau dans des obligations à meilleur rendement en cas de nouvelle hausse de la courbe.

4 Les obligations suisses... ...ont beaucoup rapporté

Evolution du Swiss Bond Index (SBI) AAA-BBB, en points



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En partant du principe que ces fluctuations et le niveau plus élevé des taux vont finir par affecter les entreprises, nous recommandons de continuer à miser sur la qualité. En revanche, la prudence s'impose concernant les obligations à haut rendement, car ces débiteurs sont parmi les premiers à faire face à des difficultés de paiement. Une fois le creux de la vague conjoncturelle passé en cours d'année et lorsque les primes de risque auront augmenté, des opportunités de placement attractives devraient se présenter. Pour le moment, nous maintenons notre sous-pondération des obligations à haut rendement.

Actions

En 2024, l'environnement de placement devrait rester difficile. Compte tenu des rotations sectorielles attendues, il sera important de gérer activement son portefeuille.

Que signifie vraiment...?

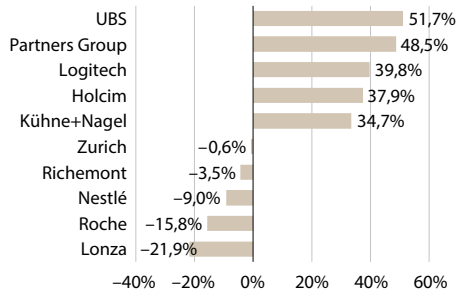
Rotation sectorielle

Qui dit «gagnants» dit aussi «perdants». Il en va de même pour le cycle conjoncturel, qui passe typiquement par quatre phases: expansion, boom, récession et dépression. Durant celles-ci, les entreprises connaissent des évolutions différentes. Ainsi, en cas de ralentissement économique, les entreprises des secteurs dits cycliques ont tendance à baisser. Il s'agit des valeurs industrielles, technologiques, énergétiques et financières, mais aussi des fabricants de biens de consommation non essentiels. A l'inverse, les valeurs défensives sont celles d'entreprises dont les revenus ne dépendent guère du cycle conjoncturel – par exemple les services aux collectivités, les sociétés pharmaceutiques ou les producteurs de denrées alimentaires. La rotation sectorielle désigne une tactique de placement où les investisseurs tirent profit de manière ciblée de la sensibilité économique propre à chaque secteur dans les différentes phases du cycle.

Du point de vue des investisseurs, les conditions qui ont prévalu en 2023 étaient loin d'être optimales. Pourtant, l'année s'est finalement révélée meilleure que la moyenne pour les actions. Le Swiss Market Index (SMI) a enregistré un rendement global de 7,1%, alors que la hausse a été encore plus marquée pour l'indice EURO STOXX 50 (+23%) et l'indice américain S&P 500 (+26%).

5 Les rendements... ...font le grand écart

Rendement des cinq entreprises les plus fortes et des cinq entreprises les plus faibles du SMI en 2023



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

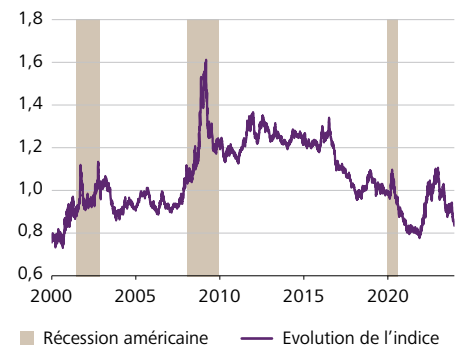
Une analyse détaillée montre toutefois que la forte évolution des bourses n'a pas été largement soutenue. La hausse de l'indice directeur américain était surtout due aux valeurs technologiques à forte capitalisation. Celles-ci ont d'abord profité de l'engouement suscité par l'intelligence artificielle puis, au dernier trimestre, de l'espoir nourri par les investisseurs quant à une baisse des taux directeurs. En Suisse aussi, les rendements ont fait le grand écart ► **illustration 5**. Tandis que des valeurs cycliques telles qu'UBS, Partners Group ou Logitech ont progressé de 40% à 52%, de nombreux acteurs défensifs du SMI comme Lonza, Roche et Nestlé n'ont pas trouvé preneur.

Ces actions présentent un certain potentiel de rattrapage en 2024. D'une part, les valeurs qui ont bien évolué récemment sont devenues relativement chères. Elles sont nombreuses à afficher un ratio cours-bénéfice nettement supérieur à la moyenne du SMI, leur marge de progression étant de ce fait plus faible. D'autre part, le ralentissement économique devrait se traduire par une volatilité accrue en bourse, surtout au premier semestre. Par le passé, les titres défensifs ont eu tendance à mieux s'en sortir que leurs équivalents cycliques durant de telles phases de marché ► **illustration 6**. Nous recommandons donc des titres aux dividendes élevés des secteurs de la santé, de l'alimentaire, des télécommunications ainsi que des services aux collectivités. Au second semestre, l'assouplissement de la politique monétaire des banques centrales devrait ouvrir des possibilités d'achat pour les valeurs cycliques. L'année 2024 sera marquée par des **rotations sectorielles**, d'où l'importance cruciale de gérer activement son portefeuille.

6 En période de récession...

...les titres défensifs sont plus recherchés

Rapport entre l'indice MSCI World Defensive Sectors Index et l'indice MSCI World Cyclical Sectors Index



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

♟ Placements alternatifs

L'objectif des placements alternatifs est d'améliorer le profil de risque-rendement d'un profil. L'or et l'immobilier ont rempli cette mission en 2023, et les perspectives sont bonnes pour 2024.

🔊 Le saviez-vous?

L'extraction de l'or dans des mines remonte à quelque 5'000 ans. Toutefois, plus de la moitié du volume recueilli jusqu'à aujourd'hui a été extrait au cours des 50 dernières années. Au cours des années passées, l'extraction annuelle s'est montée à environ 3'500 tonnes. La Chine est de loin le pays qui produit le plus d'or, suivie par l'Australie et la Russie. Cependant, les plus grandes mines ne se trouvent pas en Chine, mais aux Etats-Unis, en Ouzbékistan, en Russie, en République dominicaine et en Indonésie.

Vers la fin de l'année, les cours des fonds immobiliers suisses ont considérablement progressé. Ils s'étaient retrouvés sous pression en 2022 en raison de la hausse des taux d'intérêt avant de se stabiliser au cours des douze derniers mois. L'espoir d'un assouplissement de la politique monétaire a détendu la situation.

Effet secondaire de cette évolution des prix: les agios, c'est-à-dire les primes par rapport aux valeurs nettes d'inventaire, ont chuté pour atteindre entretemps des niveaux historiques attractifs. Les fonds immobiliers redeviennent donc intéressants en termes de valorisation pour les investisseurs. A cela s'ajoute une demande élevée, que l'offre limitée ne saurait satisfaire. Un tel contexte promet une hausse ou au moins une stabilisation des prix de l'immobilier à l'avenir.

Si les fonds immobiliers présentent actuellement une prime de risque plus faible, les perspectives semblent prometteuses du point de vue du rendement. D'une part, il faut s'attendre à une baisse des taux d'in-

térêt et, d'autre part, le taux d'intérêt de référence hypothécaire a été relevé deux fois en 2023, ce qui ouvre la voie à des hausses de loyers ► **illustration 7**.

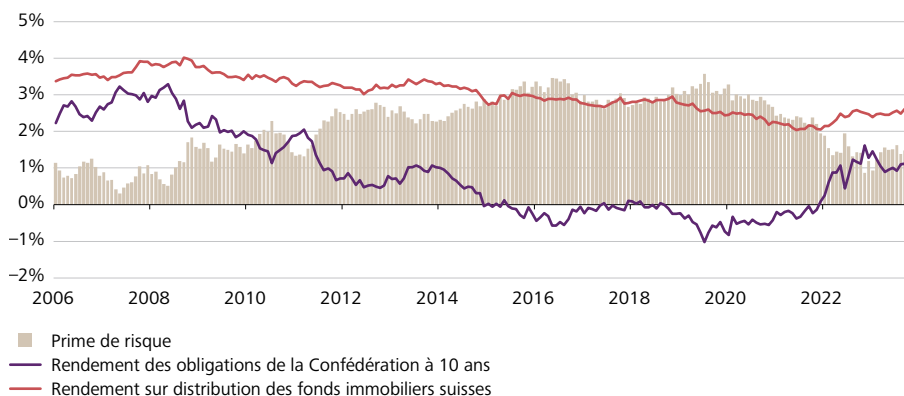
L'or a à nouveau brillé durant l'année écoulée: tout d'abord lors de la crise bancaire aux Etats-Unis en mars, puis à nouveau après l'attaque de l'organisation terroriste Hamas contre Israël. L'or a ainsi souligné sa qualité de valeur refuge et réduit la volatilité des portefeuilles. En décembre, le métal jaune a même grimpé temporairement à un niveau record de 2'132 dollars l'once. Nous tablons sur une baisse des taux d'intérêt en 2024, ce qui réduira les coûts d'opportunité de la détention d'or et devrait continuer à stimuler le métal précieux.

Au-delà de ces facteurs transitoires, l'or et l'immobilier profitent d'une demande supérieure à l'offre, ce qui augure des hausses de prix à moyen et long terme. Dans ce contexte et en raison de leur caractère de diversificateur de portefeuille, nous maintenons notre surpondération en or et en fonds immobiliers suisses.

7 L'immobilier suisse est attractif

Les primes de risque devraient à nouveau augmenter en 2024

Evolution du rendement des obligations de la Confédération à 10 ans, des fonds immobiliers suisses et des primes de risque



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Le franc suisse profitera également du contexte de marché incertain en 2024. Cependant, de nombreux facteurs devraient entretemps déjà être intégrés dans les taux de change.

Que signifie vraiment...?

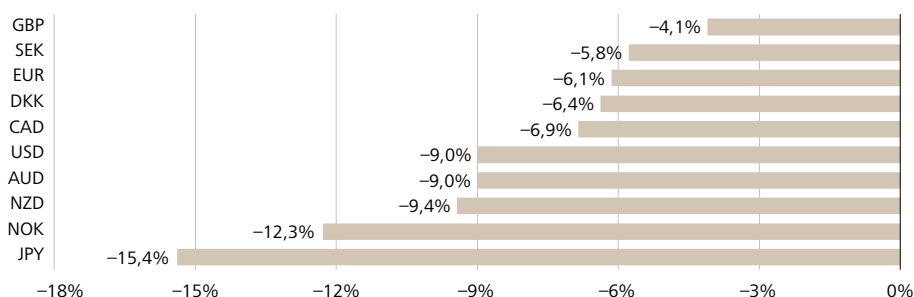
Manipulateur de monnaie

Depuis les années 1980, le Trésor américain examine régulièrement dans quelle mesure les principaux partenaires commerciaux du pays se procurent un avantage en influençant leur monnaie de manière déloyale. Les principaux critères de cet examen sont l'excédent commercial avec les Etats-Unis, l'excédent de la balance des paiements courants au niveau mondial et les achats de monnaies étrangères. Si certains seuils sont dépassés pour deux de ces trois critères, le pays concerné est placé sur une liste d'observation. Et si les trois seuils ne sont pas respectés, il se voit reprocher officiellement de manipuler la monnaie. Les Etats-Unis le menacent alors de sanctions (tarifs douaniers, par exemple). La Suisse s'est retrouvée classée parmi les «manipulateurs de monnaie» en décembre 2020. Toutefois, l'accusation a été abandonnée dès avril 2021. Depuis novembre 2023, la Suisse ne figure plus non plus sur la liste d'observation pour d'éventuelles manipulations des taux de change.

8 Le franc suisse...

...fait honneur à sa réputation de valeur refuge

Pertes de change des monnaies du G10 par rapport au franc suisse en 2023



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Par le passé, la force du franc donnait souvent du fil à retordre à la Banque nationale suisse (BNS), car elle freine les exportations. Les gardiens de la monnaie suisse ont donc tenté de l'affaiblir par des achats de devises, ce qui a parfois valu à la BNS le surnom peu glorieux de **manipulateur de la monnaie**. En revanche, face à l'inflation élevée en 2023, une monnaie nationale forte a joué en sa faveur, car elle réduit l'inflation importée. Par conséquent, la BNS a récemment procédé à des ventes de monnaies étrangères sur le marché. Outre la fuite de nombreux investisseurs vers des valeurs refuges, ceci a entraîné une forte appréciation du franc ► **illustration 8**.

Celui-ci a progressé de 6,1% par rapport à l'euro. En décembre, la monnaie unique est tombée à un plancher de 0.925 par rapport au franc suisse. En raison de son caractère cyclique, elle pâtit de la récession qui se dessine dans la zone euro. Les spéculations des investisseurs quant à de prochaines baisses des taux d'intérêt lui ont également porté préjudice, ce qui vaut aussi pour le dollar US. Ce dernier doit également faire face au double défi-

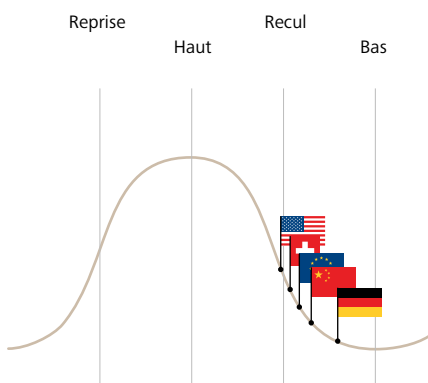
cit (du budget et de la balance des paiements courants) des Etats-Unis. L'importance des taux d'intérêt pour l'évolution du cours des devises est également illustrée par le yen japonais, qui, comme le franc, est considéré comme une monnaie refuge en période d'incertitude. Néanmoins, contrairement à d'autres banques centrales, la Bank of Japan (BoJ) a maintenu sa politique monétaire souple, rendant ainsi la monnaie japonaise peu attractive pour les investisseurs étrangers.

Au vu des risques géopolitiques et économiques, le franc suisse conservera sa popularité en 2024. Les différences d'intérêt plaident également en sa faveur. En effet, la Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed) baisseront probablement leurs taux dès l'été. Quant à la BNS, elle devrait maintenir le niveau actuel de ses taux jusqu'à l'automne. Mais étant donné que les taux de change actuels intègrent déjà nombre de ces facteurs, nous estimons que les paires EUR/CHF et USD/CHF devraient rester stables dans les douze prochains mois.

Regard sur l'avenir

Afin d'éviter une nouvelle flambée de l'inflation, les banques centrales maintiendront pour l'instant leurs taux directeurs à un niveau élevé. Quant à l'économie, elle continue de faire face à des vents contraires.

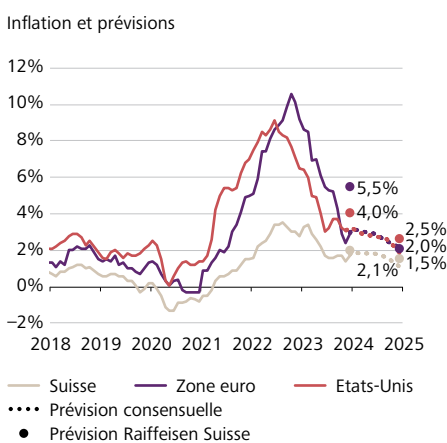
Conjoncture



- Très tournée vers les exportations, l'industrie **suisse** connaît des difficultés. Ainsi, de nombreuses entreprises font face à un véritable effondrement des commandes. En revanche, l'économie suisse peut encore compter sur le secteur des services et la consommation. Nous tablons sur une expansion du produit intérieur brut (PIB) de 0,8 % en 2024.
- Dans la **zone euro**, l'indice des directeurs d'achat (PMI) pour l'industrie s'est légèrement redressé récemment. Cependant, il continue d'évoluer bien en deçà du seuil de croissance de 50 points. Le nombre de nouvelles commandes reste faible, ce qui a un impact négatif sur l'activité de production. Nous nous attendons à un recul de la performance économique de 0,1% en 2024.
- Aux **Etats-Unis**, le marché de l'emploi demeure étonnamment robuste. Le taux de chômage a stagné à un faible niveau de 3,7 % en décembre. En outre, la politique monétaire restrictive ne semble guère freiner la consommation. Pour 2024, nous prévoyons une croissance du PIB de 0,5 %.

Inflation

En recul
L'inflation se rapproche des objectifs des banques centrales

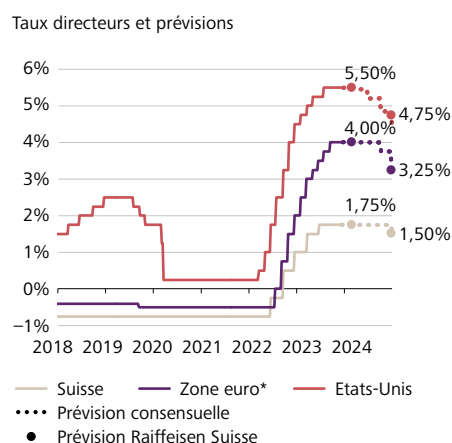


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En **Suisse**, l'inflation a augmenté en décembre par rapport à l'an dernier, passant de 1,4 % à 1,7 %. La nouvelle année ne manquera pas de facteurs d'enchérissement supplémentaires, dont la hausse des tarifs des transports publics et de l'électricité, et celle de la taxe sur la valeur ajoutée. A cela s'ajoute le dernier relèvement du taux d'intérêt de référence, qui promet une nouvelle hausse des loyers à partir d'avril.
- Dans la **zone euro**, les prix à la consommation ont progressé de 2,9 % en comparaison annuelle en décembre (novembre: +2,4 %). Nous nous attendons à ce que cette nouvelle poussée des prix soit de nature temporaire et tablons sur un taux de 2,0 % en 2024.
- Aux **Etats-Unis**, l'inflation reste orientée à la baisse. Cependant, l'inflation sous-jacente s'avère tenace. Pour 2024, nous tablons sur une inflation annuelle légèrement supérieure aux 2 % visés par la Fed.

Politique monétaire

Les premières baisses de taux...
...sont attendues à compter de l'été 2024



*Taux de dépôt
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En décembre, la **Banque nationale suisse (BNS)** a maintenu son taux directeur. L'économie étant solide, rien ne la presse à abaisser ses taux et à risquer une nouvelle flambée de l'inflation. Elle devrait maintenir le niveau actuel des taux jusqu'à l'automne 2024.
- Comme prévu, la **Banque centrale européenne (BCE)** a également prolongé sa pause des hausses de taux. Afin d'éviter une profonde récession dans la zone euro, elle devrait être la première grande banque centrale à abaisser ses taux à l'été 2024.
- A la fin de l'année, la **Fed** a maintenu son taux d'intérêt clé de la politique monétaire dans la fourchette de 5,25 % à 5,50 %, tout en signalant que les taux devraient baisser de 0,75 point de pourcentage en 2024.

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 Hohegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hohegger 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 est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis. Pour le contenu du présent document, Raiffeisen Suisse société coopérative («Raiffeisen Suisse») s'appuie notamment sur des études, et c'est pourquoi le document doit être interprété en lien avec ces études. Ces dernières sont mises à la disposition du destinataire sur demande, si et dans la mesure où cela est permis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.