

Juin 2024

Perspectives placements



Emotions et placements

L'instinct grégaire, la peur de manquer quelque chose et la peur de perdre

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan

Emotions et placements – l’instinct grégaire, la peur de manquer quelque chose et la peur de perdre

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Un très bon mois de mai: Contrairement à l’adage boursier «Sell in May and go away», les marchés boursiers ont fortement progressé au cours du mois après la brève correction d’avril. Avec une hausse de 5 %, le marché suisse des actions a entamé sa course au rattrapage. Dividendes compris, le Swiss Market Index (SMI) affiche ainsi une hausse de plus de 9 % depuis le début de l’année. Les bourses internationales ont progressé encore plus fortement, principalement grâce à des effets de change positifs.

Une saison des bénéfices solide: Dans l’ensemble, les résultats des entreprises ont été solides au premier trimestre. Bien que l’évolution des chiffres d’affaires ait été, comme prévu, plutôt morose en raison du ralentissement économique, de nombreuses entreprises ont pu conserver leurs marges bénéficiaires, voire les augmenter, grâce à une grande discipline en termes de coûts.

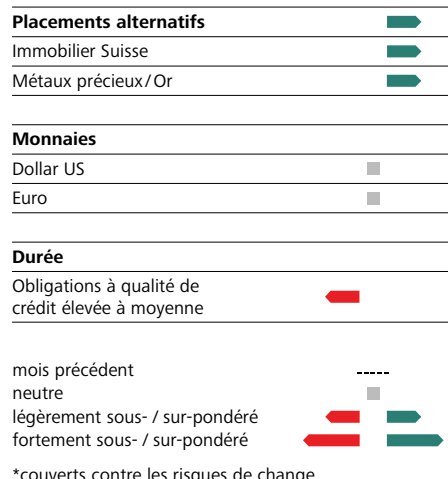
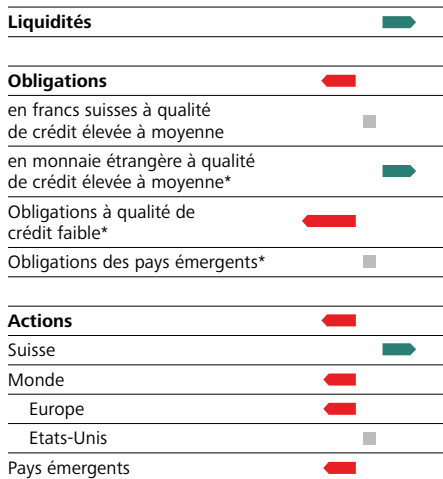
L’inflation reste élevée: Le renchérissement est tenace, tant en Europe qu’aux Etats-Unis. L’ampleur espérée des baisses de taux s’est à nouveau réduite. La

Banque centrale européenne (BCE) devrait procéder à une première baisse en juin. Dans le cas de la Réserve fédérale américaine (Fed), nous ne nous attendons toutefois pas à revirement avant l’automne. La politique monétaire restera donc restrictive jusqu’à nouvel ordre.

Risques géopolitiques: Les Etats-Unis ont récemment augmenté les droits de douane sur divers produits d’exportation chinois. L’Europe prévoit de faire de même. Le conflit commercial entre la Chine et l’Occident continue donc de couvrir. A cela s’ajoutent les guerres qui se poursuivent en Ukraine et au Proche-Orient. L’environnement de risque reste donc tendu.

L’air se raréfie: Après la très forte performance des marchés des actions depuis le début de l’année, l’état se resserre de plus en plus. Outre la géopolitique et la faiblesse persistante de la conjoncture, les valorisations ont également augmenté avec les récentes hausses. Nous tablons sur une consolidation pendant les mois d’été et restons positionnés de manière légèrement défensive.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Emotions et placements

L'instinct grégaire, la peur de manquer quelque chose et la peur de perdre

L'essentiel en bref

L'homo economicus est un mythe. Les gens n'agissent pas de manière rationnelle, mais sont influencés par leurs émotions. L'aversion latente à la perte, l'instinct grégaire inné ainsi que la peur de manquer quelque chose conduisent à un comportement irrationnel et donc à des exagérations correspondantes sur les marchés financiers. Pour les investisseuses et les investisseurs, il s'agit de contrôler leurs propres émotions et de les mettre de côté autant que possible. Pour réussir un placement à long terme, il faut avoir un objectif, une stratégie de placement claire ainsi que de la patience et du calme afin de ne pas se laisser influencer par les rumeurs quotidiennes en bourse.

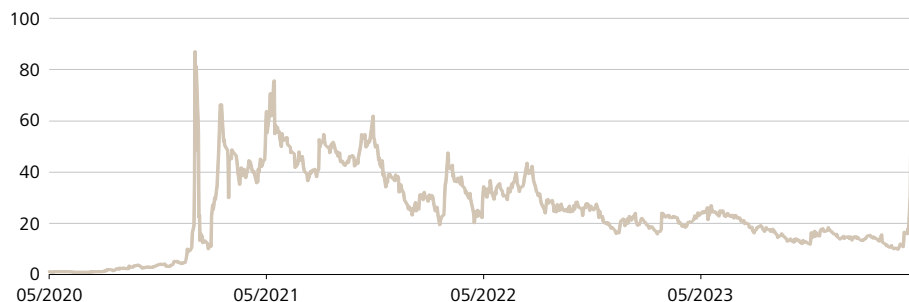
L'histoire se répète. C'est également valable en bourse. Comme le comportement des investisseurs est marqué par des émotions telles que la peur et la cupidité, des exagérations sont récurrentes. Et ce, dans les deux sens. L'évolution du cours de l'action du distributeur de jeux vidéo GameStop en est un exemple frappant. La société enregistre des pertes depuis 2019 et détruit ainsi continuellement de la valeur actionnariale. A cela s'ajoute le fait que GameStop, avec ses magasins stationnaires, n'est guère viable sur le plan stratégique dans un monde de plus en plus digital. Malgré cela, l'action est devenue un jouet pour les spéculateurs. En janvier 2021, des centaines de petits investisseurs se sont réunis sur le réseau social Reddit dans le but de faire grimper le titre. Ils souhaitent ainsi jouer des tours aux hedge funds qui avaient parié sur une faillite de la société en grande difficulté par le biais de ventes à découvert. En effet, cette manœuvre coordonnée a permis à l'action de passer d'environ 5 à 120 dollars US, soit une hausse de 2'300 % en quelques jours! Les hedge funds impliqués ont subi des pertes de plusieurs milliards et les «petits investisseurs» ont entretemps gagné beaucoup d'argent. Du moins sur le papier. Mais la joie a été de courte durée: mi-février 2021, l'action était retombée à 10 dollars, ce qui correspond également à son niveau de début mai 2024. Jusqu'à ce que le jeu recommence

► **illustration 1**. Ces montagnes russes ne peuvent pas être expliquées par des évolutions fondamentales, mais sont le résultat de l'instinct grégaire, de la peur de manquer quelque chose et de perdre.

L'analyse de la psychologie des investisseurs est la base de l'économie comportementale. Les résultats de cette branche de la recherche plutôt récente contredisent l'affirmation selon laquelle les marchés sont efficaces (à tout moment). Si les marchés financiers tendent à s'équilibrer dans une perspective à plus long terme, on observe à court terme des bulles spéculatives récurrentes et de fortes corrections qui ne s'expliquent pas d'un point de vue fondamental. Les économistes Daniel Kahneman et Amos Tversky, qui ont publié en 1979 un article intitulé «Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk», sont à l'origine de la «Behavioral Finance». Kahneman, récemment décédé, a reçu le prix Nobel en 2002 pour ses recherches sur l'économie comportementale. La théorie des perspectives a notamment décrit les distorsions cognitives dans l'évaluation des gains et des pertes. Les humains sont sujets à une aversion prononcée à la perte. Concrètement, une perte a un poids émotionnel nettement plus important qu'un gain identique. Le rapport est en moyenne de 2:1. Cela signifie que la douleur d'une perte de 1'000 francs a le même poids émotion-

1 Les montagnes russes... ... de l'action GameStop

Evolution du cours de l'action GameStop



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

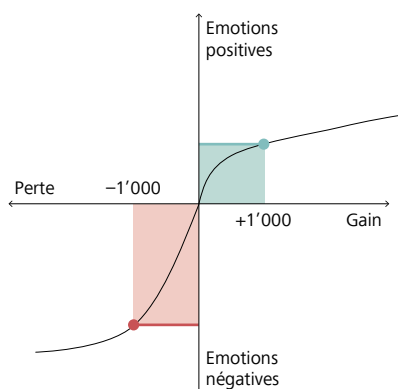
C'est comme des montagnes russes. Quand les bourses grimpent, l'euphorie augmente. Quand elles chutent, c'est la dépression. Les émotions font partie intégrante de l'investissement, mais elles conduisent souvent à des décisions erronées et coûteuses. En raison de la peur de manquer quelque chose, les investisseurs prennent le train en marche avec du retard et achètent des titres à des prix élevés. Inversement, il est difficile de se séparer à temps des positions à perte. De nombreux actionnaires du CS en ont récemment fait la douloureuse expérience. Quiconque souhaite faire fructifier son patrimoine à long terme doit écarter autant que possible les émotions. C'est toutefois souvent plus facile à dire qu'à faire. Une possibilité consiste à déléguer la gestion de sa fortune. L'accent est alors mis sur une évaluation précise de la capacité de risque et de la disposition à prendre des risques. La stratégie de placement à long terme est établie sur cette base. Une fois fixée, il faut s'y tenir, même lorsque les bourses vacillent.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

2 L'aversion prononcée à la perte conduit à des décisions erronées

Les pertes ont un poids émotionnel nettement plus important que les gains



Source: Raiffeisen Suisse CIO Office

nel que la joie d'un gain de 2'000 francs
► **illustration 2**. Pour les investisseurs et les investisseurs, l'aversion à la perte conduit à des décisions erronées ou à un comportement non optimal. En principe, les risques sont surévalués et les opportunités sous-évaluées lors de placement. Souvent, l'aversion à la perte est même un obstacle à l'investissement. Une fois investi, on peut en outre constater un autre modèle de comportement problématique: les investisseurs ont généralement du mal à vendre des titres à perte. Ils conservent alors l'action dans l'espoir qu'elle finisse par se redresser. De nombreux anciens actionnaires de Swissair ou du CS peuvent en témoigner.

Le pendant de la peur de perdre est la peur de manquer quelque chose. En anglais, on parle de «Fear of missing out» (FOMO). Lorsque les bourses grimpent rapidement ou que certains placements s'envolent, la tentation est grande de prendre le train en marche. Il y a donc un risque de se retrouver avec des titres surévalués. La peur

de manquer quelque chose explique aussi pourquoi de nombreuses personnes jouent régulièrement au loto. La probabilité de remporter le jackpot est certes nettement plus faible que d'être frappé par la foudre, mais le rêve de gagner un million fait passer le ratio au second plan.

Les émotions influencent donc notre comportement de placement à bien des égards. Pour réussir ses placements à long terme, il est essentiel de prendre conscience de ces comportements biaisés et de contrôler ses propres émotions. Parallèlement, il est possible de tirer profit des exagérations boursières. Pour cela, il faut adopter une approche anticyclique. Le bon mot suivant de Warren Buffett résume bien la situation: «Sois craintif quand les autres sont avides, et sois avide quand tout le monde est craintif». Actuellement, l'ambiance sur les marchés financiers est à nouveau optimiste. Cela s'explique notamment par la forte performance enregistrée depuis l'automne dernier, qui a propulsé de nombreux marchés des actions à des sommets historiques. Le fait que le véhicule d'investissement de Warren Buffet, Berkshire Hathaway, ait réduit diverses positions en actions au cours des derniers mois et qu'il dispose d'une réserve de liquidités record de 189 milliards de dollars US peut s'expliquer de différentes manières. Toutefois, cela peut aussi être interprété comme un signal indiquant que ce n'est pas le moment idéal pour devenir gourmand. Bien au contraire, les forts mouvements sur le marché de ces derniers mois peuvent être mis à profit pour rééquilibrer le portefeuille. Une telle démarche implique automatiquement une approche anticyclique. Sinon, il s'agit de faire abstraction des émotions et s'en tenir à la stratégie de placement à long terme.

Obligations

Dans la zone euro, les signes indiquent un revirement des taux. Toutefois, la BCE n'assouplira sa politique monétaire qu'avec prudence en raison de l'hétérogénéité des Etats de la zone euro.



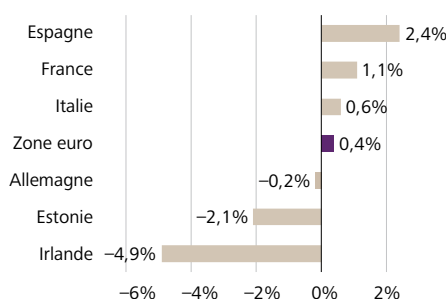
Le saviez-vous?

Afin de promouvoir une politique monétaire unique dans la zone monétaire, la Banque centrale européenne (BCE) a introduit le 21 juillet 2022 ce que l'on appelle le Transmission Protection Instrument (TPI). Celui-ci permet aux autorités monétaires d'acheter des obligations de certains pays via le marché secondaire et de lutter ainsi contre une détérioration des conditions de financement qui n'est pas justifiée par des données fondamentales spécifiques au pays. Le volume de ces achats de titres n'est en principe pas plafonné. Toutefois, leur durée résiduelle doit être comprise entre un et dix ans maximum. En outre, l'accent est mis sur les obligations du secteur public.

«Unité dans la diversité» – tel est le slogan de l'Union européenne (UE). En effet, malgré des valeurs communes comme la liberté et la solidarité, ses Etats membres sont loin d'être homogènes. Non seulement nulle part au monde ne cohabitent autant de personnes et de cultures différentes sur un espace aussi restreint, mais en matière d'économie aussi, l'écart est grand. Ainsi, le produit intérieur brut (PIB) de l'Allemagne s'est contracté de 0,2% au premier trimestre de cette année par rapport à la même période de l'année précédente. Il en va tout autrement de l'Espagne, où l'économie a progressé de 2,4% en début d'année ► **illustration 3**. Nous observons également des différences importantes en ce qui concerne l'inflation. Alors que les prix à la consommation ont augmenté d'à peine 0,4% en Lituanie en avril, ils sont en hausse de 4,9% en Belgique. Pendant ce temps, la dette publique en Europe oscille entre un peu plus de 20% du PIB pour l'Estonie et environ 160% pour la Grèce.

3 En matière de croissance économique... ... la zone euro diverge fortement

Taux de croissance d'une sélection de pays de la zone euro au 1^{er} trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente



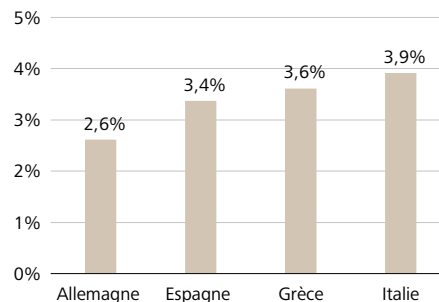
Sources: Eurostat, CIO Office Raiffeisen Suisse

Cette hétérogénéité se reflète également sur les marchés des capitaux. Alors que les obligations d'Etat allemandes à dix ans

rapportent actuellement 2,6%, leurs homologues du sud de l'Europe dépassent parfois largement les 3% ► **illustration 4**.

4 L'hétérogénéité de la zone monétaire... ... se reflète dans les rendements du marché des capitaux

Rendements actuels des obligations d'Etat à 10 ans d'une sélection de pays de la zone euro



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La Banque centrale européenne (BCE) doit prendre en compte ces différences dans toutes ses décisions, ce qui rend le système inerte. Ainsi, malgré la hausse constante de l'inflation après la pandémie de coronavirus, les autorités monétaires ont attendu longtemps avant de resserrer la politique monétaire. Et même si les signes indiquent actuellement un revirement des taux, les taux directeurs ne devraient pas être abaissés au pas de course, mais avec prudence. En effet, si un assouplissement rapide des conditions de financement serait souhaitable pour l'économie allemande, il pourrait poser de sérieux problèmes aux pays dont le taux d'inflation reste élevé. Toutefois, pour les investisseurs, la perspective d'une baisse des taux offre des opportunités d'achat au niveau des obligations européennes, à condition qu'ils gardent à l'esprit les risques spécifiques à chaque pays.

Actions

La Bourse suisse bat son plein. Si elle est encore à la traîne par rapport à la concurrence internationale, c'est surtout à cause de l'évolution de la monnaie.

Le saviez-vous?

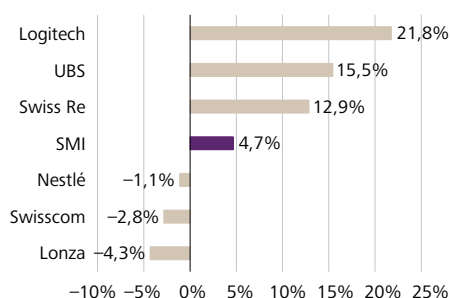
Bien qu'un certain nombre d'entreprises du Swiss Market Index (SMI) d'aujourd'hui figurent dans le baromètre boursier depuis son lancement le 30 juin 1988, seule la multinationale de l'agroalimentaire Nestlé porte encore maintenant le même nom. Les autres entreprises ont changé de nom suite à des acquisitions, des fusions, des scissions ou une anglicisation. Par exemple, la fusion entre Asea et Brown, Boveri & Cie a donné naissance à l'acronyme ABB, Holderbank est devenu, après des détours, l'actuel Holcim et la compagnie de réassurance suisse s'appelle désormais Swiss Re.

La Bourse suisse a le vent en poupe. Rien qu'en mai, le Swiss Performance Index (SPI) a progressé de plus de 5% et fait ainsi partie des plus performants en comparaison internationale. Les résultats d'entreprises au premier trimestre, qui ont été bien accueillis, y ont contribué. En réalité, la situation est toutefois mitigée. En effet, alors qu'un bon cinquième des entreprises a dépassé les attentes au niveau des bénéfices, il n'y a guère eu de bonnes surprises au niveau du chiffre d'affaires.

L'entreprise de technologies Logitech, la grande banque UBS et le groupe ophtalmologique Alcon ont fait partie des gagnants sur le marché suisse des actions. Les actions à forts dividendes des assureurs Zurich Insurance et Swiss Re ont également eu la faveur des investisseurs. Tous deux ont en effet été prisés après la présentation de leurs résultats, car de bons chiffres sont synonymes de dividendes stables ou en hausse. L'une des raisons pour lesquelles le marché suisse des actions est encore à la traîne est la faiblesse des poids lourds de l'indice, Nestlé et Roche. Outre Swisscom, les titres de la multinationale de l'agroalimentaire ont ainsi fait partie des plus faibles au cours du mois écoulé ► **illustration 5**.

5 Le SMI s'envole en mai mais les poids lourds freinent

Tops et flops du Swiss Market Index (SMI)

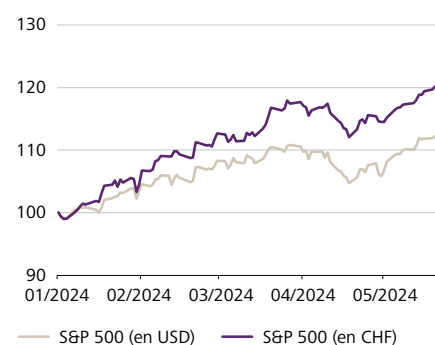


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Grâce à cette évolution favorable, le SPI a largement comblé le retard qu'il avait accumulé depuis le début de l'année en monnaies locales par rapport à la concurrence internationale. Toutefois, la faiblesse de la monnaie nationale fait que les marchés des actions américain et européen affichent encore une meilleure performance dans un portefeuille en francs ► **illustration 6**.

6 Un marché des actions US fort grâce à l'appréciation du dollar

Evolution du cours du S&P 500 en USD et CHF, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En mai, les investisseurs avaient également les yeux rivés sur Nvidia aux Etats-Unis. Le fabricant de semi-conducteurs surfe actuellement sur la vague du succès de l'IA. La croissance des bénéfices de plus de 600% par rapport à l'exercice précédent est impressionnante et justifie dans une certaine mesure la valorisation élevée, mais seulement à court terme. Ce n'est qu'une question de temps avant que cette dynamique ne s'affaiblisse. Un ralentissement conjoncturel et des attentes élevées caractérisent actuellement le sentiment des investisseurs, c'est pourquoi nous maintenons notre légère sous-pondération en actions.

Placements alternatifs

L'immobilier suisse est une denrée rare. Cela fait grimper les prix et les nouveaux loyers ce qui rend les fonds immobiliers cotés attractifs. La perspective d'une baisse des taux d'intérêt leur donne un élan supplémentaire.



Le saviez-vous?

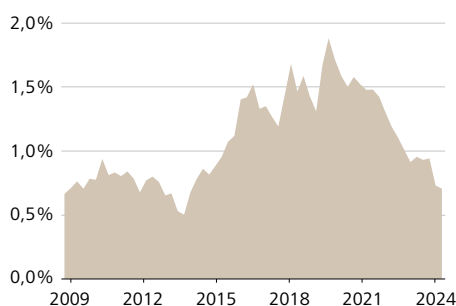
«Qui l'a inventé? Les Suisses!» Ce slogan publicitaire culte ne s'applique pas seulement à un bonbon aux herbes mondialement connu, mais aussi aux fonds immobiliers (ouverts). En 1938, le premier fonds de ce type au monde fut lancé dans notre pays, le «Swissimmobil Serie D», suivi à peine cinq ans plus tard par le «Leman Residential Fonci-pars Fonds». Aujourd'hui encore, il est possible d'investir dans ce dernier. Les fonds immobiliers font partie des instruments financiers les plus strictement réglementés en Suisse. Ils ne peuvent par exemple émettre de nouvelles parts que s'ils ont besoin de capital pour l'acquisition concrète d'un bien immobilier. Par conséquent, il n'y a pas eu de graves problèmes de liquidités jusqu'à présent.

Compte tenu du revirement surprenant des taux de la Banque nationale suisse (BNS) en mars dernier, les deux récentes hausses des taux de référence devraient être les dernières. Pour les locataires actuels, cela signifie qu'ils ne recevront probablement pas d'autre augmentation de loyer de la part de leur bailleur dans un avenir proche. La situation est différente pour les nouveaux loyers. Depuis un certain temps déjà, le nombre de demandes de permis de construire déposées pour des logements stagne. Dans le même temps, de plus en plus de personnes vivent en Suisse. Au 31 décembre 2023, la population résidente permanente s'élevait à 8'960'800 personnes, contre 8'815'400 l'année précédente (+1,6%). Elle a donc augmenté presque deux fois plus qu'en 2022 (+0,9%). Cela entraîne un déséquilibre massif entre l'offre et la demande sur le marché de l'immobilier qui se reflète dans le taux d'offre pour les objets à louer. Depuis la mi-2021, le nombre de logements proposés à la location sur internet, mesuré par rapport au nombre de logements existants, est en forte baisse ► **illustration 7**.

7 Le recul de la construction et l'immigration ...

... entraînent une raréfaction de l'offre

Taux d'offre de logements à louer



Sources: Meta-Sys, OFS, Raiffeisen Suisse Economic Research

Si cette situation est loin d'être réjouissante pour les personnes à la recherche d'un logement, elle l'est en revanche pour les investisseurs. En effet, la hausse des loyers promet des revenus plus élevés à l'avenir. De plus, dans l'attente d'une baisse des taux, un facteur d'escompte plus faible est estimé pour actualiser ces cash-flows. Les prix de l'immobilier devraient donc continuer à augmenter. Ces évolutions se reflètent dans l'indice des fonds immobiliers suisses cotés (SWIIT), qui a progressé de plus de 3,5% cette année et se trouve ainsi à portée de son record historique de janvier 2022 ► **illustration 8**.

8 Les fonds immobiliers cotés ...

... profitent de la hausse des loyers et de la baisse des taux

Evolution de l'indice SWIIT



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Selon nous, aucune inversion de tendance sur le marché de l'immobilier national n'est en vue. Si la BNS continue à abaisser ses taux directeurs, l'attrait relatif des placements immobiliers continuera à augmenter. Nous maintenons donc notre surpondération dans cette catégorie de placement.

Monnaies

Le franc a tendance à s'affaiblir. Les investisseurs suisses profitent actuellement de l'appréciation de leurs placements étrangers en raison de l'évolution du taux de change. Il ne devrait toutefois s'agir que d'une embellie passagère.



Le saviez-vous?

Le 1^{er} janvier 2002, l'euro a commencé à circuler en tant que monnaie fiduciaire, après avoir été introduit sous forme électronique trois ans plus tôt. Il s'agissait du plus grand basculement fiduciaire de l'histoire. Les monnaies locales ont été remplacées en quelques semaines dans douze pays. Aujourd'hui, l'euro fiduciaire est le moyen de paiement officiel dans 20 des 27 membres de l'UE. S'y ajoutent les petits Etats d'Andorre, de Monaco, de Saint-Marin et de la Cité du Vatican, qui utilisent également l'euro par le biais d'une convention monétaire. Au Monténégro et au Kosovo, l'euro est utilisé en l'absence d'un tel accord.

Pour une fois, la situation s'inverse: le franc s'affaiblit, l'euro grimpe. Au cours du mois écoulé, il a même frôlé la parité avec le franc suisse. Un prix auquel la monnaie unique européenne s'est négociée pour la dernière fois début 2023. La Banque nationale suisse (BNS) y a contribué avec sa politique monétaire. En abaissant son taux directeur dès le mois de mars, elle a amélioré la situation des taux en faveur de l'euro.

9 L'euro s'apprécie à court terme

La parité est en vue

Evolution du cours EUR-CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

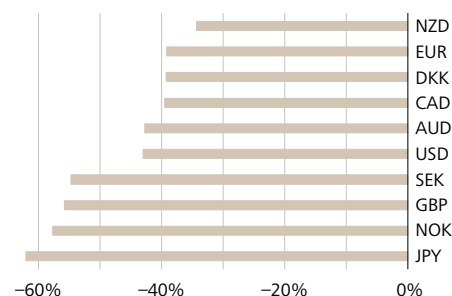
En outre, en prenant cette décision, elle a agi de manière proactive, indépendante et sans émotion et a ainsi réfuté les reproches des critiques selon lesquelles elle agirait dans le sillage de la Banque centrale européenne (BCE). L'évolution récente des monnaies a donc un effet positif sur l'économie suisse. Un vent contraire qui a pesé sur les marges pendant des années se transforme soudain en vent favorable. La cure de remise en forme à laquelle les entreprises suisses orientées sur l'exportation ainsi que le tourisme ont été soumis ces dernières années s'avère donc payante.

Un regard rétrospectif montre toutefois que la récente évolution de l'euro est plus un rebond qu'un renversement de tendance. Depuis que la BNS a abandonné, le 15 janvier 2015, le taux plancher de 1,20 qui prévalait à l'époque, l'euro n'a fait pratiquement que baisser par rapport à la monnaie nationale ► **illustration 9**. Cela s'explique surtout par le fait que le franc s'est imposé comme une valeur refuge à travers les différentes crises. La faiblesse de l'inflation en Suisse par rapport à d'autres pays a également permis de garantir le pouvoir d'achat des investisseurs étrangers.

10 La force à long terme devrait perdurer

Le franc reste une valeur refuge

Rendement des monnaies du G10 par rapport au franc suisse depuis le 1^{er} janvier 2000



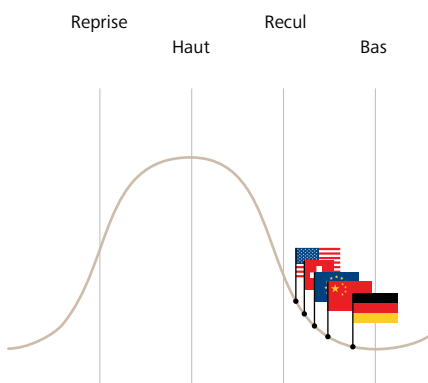
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Ce n'est pas un phénomène nouveau. Depuis le début de l'année 2000, par exemple, toutes les monnaies du G10 ont perdu entre 34 % et 62 % par rapport au franc ► **illustration 10**. Ce qui a changé, en revanche, c'est la perception du cours de l'euro. Si les cotations en dessous de la parité étaient l'expression d'une faiblesse absolue jusqu'à il y a environ deux ans, on parle actuellement d'un rebond.

Regard sur l'avenir

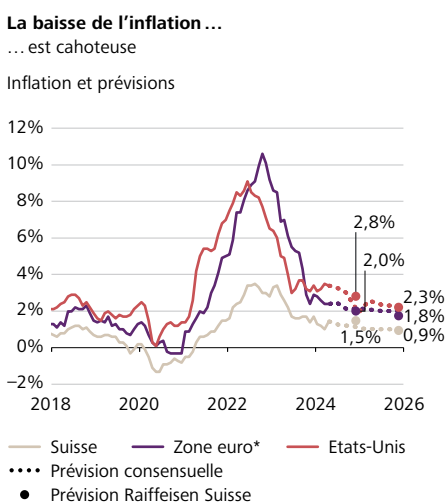
Aux Etats-Unis, les risques de stagflation ont récemment augmenté. Entretemps, la situation de l'inflation en Europe devrait permettre à la BCE d'amorcer le revirement des taux d'intérêt en juin afin de soutenir l'économie.

Conjoncture



- Le durcissement des conditions de financement affecte de plus en plus entreprises industrielles **suisses**. En parallèle, l'affaiblissement du franc suisse soulage l'économie d'exportation. La solidité du marché de l'emploi et de la consommation restent des piliers importants de la conjoncture. Au final, nous prévoyons une croissance économique de 0,8 % pour cette année.
- Le PIB de la **zone euro** a augmenté de 0,3 % au 1er trimestre. La récession (technique) dans l'espace monétaire est donc finie. Parallèlement, l'indice des directeurs d'achat pour les services et l'industrie évolue au-dessus du seuil d'expansion de 50 points. Nous tablons sur une croissance économique de 0,2 % pour 2024.
- L'inflation persistante se répercute de plus en plus sur les consommateurs **américains**. Le climat de consommation s'est en effet détérioré et les ventes au détail sont en baisse. Dans le même temps, le marché de l'emploi, bien que toujours robuste, montre des signes de ralentissement graduels. Pour 2024, nous prévoyons une hausse du PIB de 2,0 %.

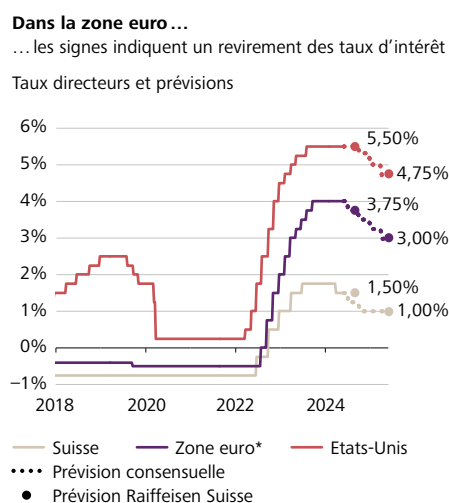
Inflation



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- L'inflation en **Suisse** est passée de 1,0 à 1,4 % en avril. Elle reste ainsi dans la marge de fluctuation de la BNS. Toutefois, l'évolution est très volatile et doit être surveillée de près. Malgré la tendance à la hausse des loyers, l'inflation ne devrait toutefois pas dépasser la barre des 2 % cette année.
- Le taux d'inflation dans la **zone euro** s'est maintenu à 2,4 % en avril. La hausse des prix des services a été beaucoup moins forte. Nous tablons sur un taux d'inflation de 2,0 % sur l'année.
- Alors que la pression sur les prix au niveau des consommateurs s'est légèrement atténuée en avril aux **Etats-Unis**, celle au niveau des producteurs a augmenté. Comme les coûts de production sont généralement répercutés sur les consommateurs, l'inflation devrait rester tenace pour le moment.

Politique monétaire



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Selon la **Banque nationale suisse (BNS)**, la stabilité des prix règne en Suisse. Dans le même temps, l'économie nationale se montre robuste. De ce fait, la BNS ne voit aucune nécessité immédiate d'intervenir. Pour l'année en cours, nous prévoyons encore une nouvelle baisse des taux à l'automne.
- La hausse des prix dans la zone euro s'essouffle et l'économie s'affaiblit. Pour la stimuler, la **Banque centrale européenne (BCE)** devrait commencer à abaisser ses taux en juin.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** a récemment signalé qu'elle allait sans doute prolonger sa politique monétaire restrictive afin de briser la vague inflationniste. Dans ce contexte, nous nous attendons à une baisse des taux directeurs aux Etats-Unis au plus tôt à partir de septembre.

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.