

Octobre 2024

Perspectives placements



Taux d'intérêt en baisse

Ce que la baisse des taux
signifie pour les investisseurs

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan

Taux d'intérêt en baisse – ce que la baisse des taux signifie pour les investisseurs

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Revirement mondial des taux d'intérêt:

la Fed a été l'une des dernières grandes banques centrales à se lancer – avec une réduction de 50 points de base, d'un coup d'un seul. La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse (BNS) ont également continué d'assouplir leur politique monétaire en septembre. L'impact de ce revirement des taux d'intérêt pour les investisseurs est la grande thématique de notre article.

Conjoncture en berne:

la baisse des taux d'intérêt doit notamment être appréhendée à l'aune du repli de la dynamique économique. En septembre, les indices des directeurs d'achat ont continué de décliner, tant dans la zone euro qu'aux Etats-Unis et au Japon. Le ralentissement est particulièrement marqué dans le secteur industriel.

La saison des résultats s'approche:

dès la mi-octobre, les entreprises annonceront leurs chiffres pour le troisième trimestre et ce sont surtout celles des secteurs cycliques qui devraient être à la peine face

au repli conjoncturel. Les avertissements sur bénéfices de certains constructeurs automobiles ou du prestataire logistique FedEx ne seront sans doute pas isolés. Nous privilégions actuellement les titres défensifs et à forts dividendes.

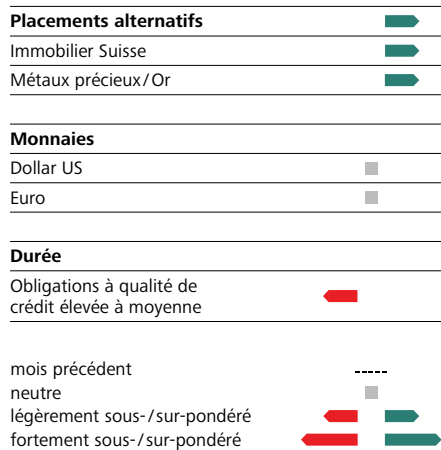
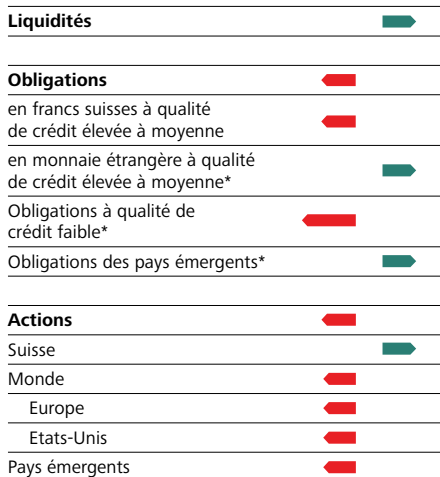
Les élections aux Etats-Unis s'échauffent:

Kamala Harris et Donald Trump semblent au coude-à-coude. Nous tablons sur une volatilité accrue à l'approche de l'élection présidentielle. Malgré tous leurs désaccords, les deux candidats ont un point en commun: le déficit budgétaire – et donc l'endettement public – ne cessera de croître ces quatre prochaines années.

Une tactique de placement défensive:

nous restons surpondérés sur les actions suisses, les fonds immobiliers et l'or. Parmi les revenus fixes, nous privilégions les obligations solides investment grade et celles des pays émergents. En revanche, nous maintenons notre sous-pondération des marchés des actions plus cycliques et sur les obligations à haut rendement.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Taux d'intérêt en baisse

Ce que la baisse des taux signifie pour les investisseurs



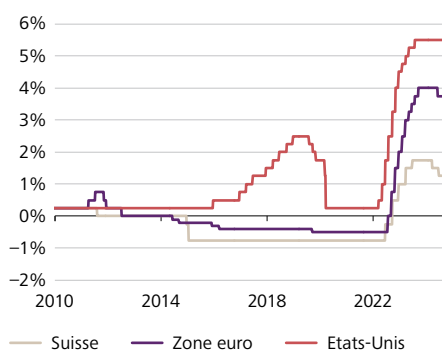
L'essentiel en bref

La baisse des taux d'intérêt autour du globe prend de l'ampleur et profite, même tardivement, à l'économie. Les banques centrales devraient toutefois agir avec prudence dans le cycle baissier actuel. Dans tous les cas, il s'agit d'éviter une répétition des années 1970. A l'époque, la Fed avait assoupli trop tôt sa politique monétaire après une première poussée inflationniste, ce qui avait entraîné une deuxième vague d'inflation. Pour les investisseurs, la baisse des taux d'intérêt est une arme à double tranchant. D'une part, l'épargne devient moins attrayante. En Suisse, la rémunération réelle sur les comptes épargne est redevenue négative. D'autre part, des taux d'actualisation plus faibles entraînent en principe une appréciation des actions et de l'immobilier. Dans le même temps, les taux d'intérêt baissiers engendrent une hausse des cours obligataires. Les trois cycles de baisse des taux depuis le début du millénaire présentent toutefois une image contrastée: alors que l'or, les obligations et les fonds immobiliers suisses enregistraient tous une performance positive après douze mois, l'indice boursier mondial (calculé en francs suisses) avait chaque fois fléchi.

Les taux directeurs chutent dans le monde entier. Le 18 septembre, la Fed a été l'une des dernières grandes banques centrales à abaisser ses taux d'intérêt. Après que les taux directeurs soient restés à un niveau élevé pendant 14 mois, Jerome Powell a annoncé une réduction étonnamment brusque de 50 points de base. Auparavant, la Banque d'Angleterre (BoE), la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse (BNS) avaient déjà desserré la vis des taux ► **illustration 1**.

1 Le revirement des taux prend son envol

Evolution des taux directeurs en Suisse, en Europe et aux Etats-Unis



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Avec le fléchissement conjoncturel, l'inflation aux Etats-Unis s'est rapprochée de l'objectif de 2% de la Fed. En août, elle était de 2,5%. Avec un taux directeur nominal s'élevant aujourd'hui à 5,0%, le taux d'intérêt réel à court terme se situe toutefois encore à 2,5%, ce qui équivaut toujours à une politique monétaire restrictive. La Fed devrait donc continuer de réduire progressivement ses taux directeurs. Mais que signifierait une baisse des taux d'intérêt pour l'économie et les investisseurs?

En principe, des taux d'intérêt bas stimulent l'économie et la consommation. Emprunts et hypothèques deviennent plus avantageux, et la disposition à investir augmente. Toutefois, les ajustements des taux ont géné-

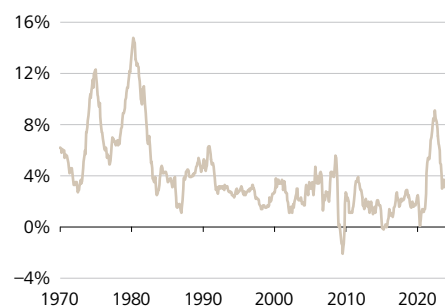
ralement un effet retardé. A cela s'ajoute le fait que les banques centrales abaissent souvent leurs taux directeurs seulement en aval d'un net repli de la conjoncture. Par le passé, il est donc souvent arrivé que l'économie tombe même en récession après la baisse des taux.

Le contexte actuel ne facilite pas la tâche des banques centrales. En 2022, l'inflation avait atteint un niveau observé pour la dernière fois dans les années 1970. Et bien qu'elle ait nettement diminué dans le monde entier ces derniers mois, l'inflation sous-jacente reste souvent supérieure aux objectifs des banques centrales. Si les taux d'intérêt sont abaissés trop vite, l'inflation risque de repartir. De plus, de bonnes raisons laissent à penser que le renchérissement futur pourrait être structurellement plus élevé que par le passé. Les investissements massifs dans la transition énergétique, les conflits commerciaux et les tendances à la démondialisation, les évolutions démographiques défavorables et la course à l'armement ont tous un effet inflationniste. La ligne de crête sur laquelle les banques centrales évoluent actuellement est donc étroite. Dans tous les cas, il s'agit d'éviter une répétition des années 1970: le desserrage anticipé de la vis des taux avait alors entraîné une deuxième vague d'inflation ► **illustration 2**.

2 Attention à la deuxième vague

Les banques centrales veulent éviter le scénario des années 1970

Evolution de l'inflation aux Etats-Unis



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

La Réserve fédérale américaine a rejoint le mouvement: avec la première baisse de ses taux directeurs depuis plus de 4 ans, le revirement des taux d'intérêt prend de l'ampleur. C'est d'ailleurs nécessaire, car la dynamique économique mondiale est en net repli. Même une récession (technique) n'est toujours pas à exclure aux Etats-Unis l'an prochain. Le cas échéant, les marchés des actions se retrouveraient rapidement sous pression. L'histoire récente peut nous éclairer: depuis l'an 2000, les actions ont été la classe d'actifs la moins performante à la suite des baisses de taux, perdant même parfois beaucoup de leur valeur. Bien entendu, le contexte et la situation initiale sont différents à chaque cycle baissier, mais si l'on privilégie la sûreté, mieux vaut miser sur l'or, les obligations investment grade solides et les fonds immobiliers suisses ces prochains mois. Ces catégories de placement se sont toujours appréciées sur les 12 mois suivant la première baisse des taux.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

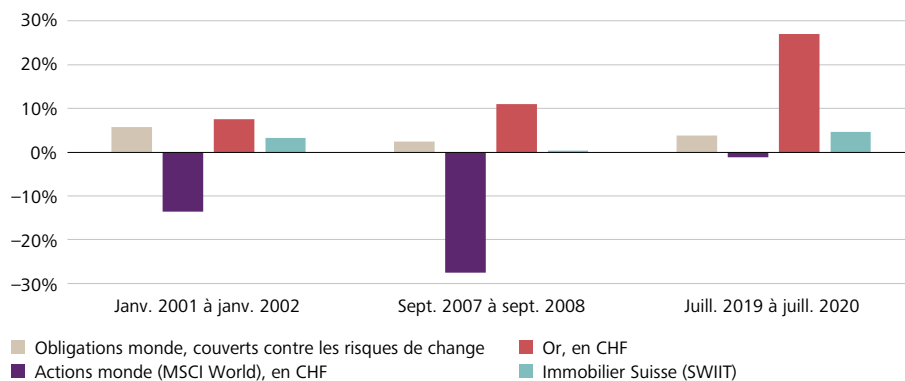
La baisse des taux d'intérêt a un autre effet négatif, qui impacte surtout les épargnants. Après une brève hausse, le rémunération de l'épargne en Suisse redescend déjà, et ne parvient plus à compenser l'inflation. De ce fait, les taux d'intérêt réels glissent en territoire négatif, et le pouvoir d'achat de l'épargne diminue. Ainsi, le choix des placements revient de plus en plus sur l'or et le devant de la scène. Intuitivement, on estime que les baisses des taux d'intérêt stimulent toutes les catégories de placement dans la même mesure. Cela est notamment lié à la valorisation des placements fondée sur l'actualisation, à l'aide d'un taux d'intérêt, des flux de trésorerie ou bénéfices futurs attendus. Un taux d'actualisation plus faible signifie – toutes choses égales par ailleurs – une valorisation plus élevée.

Voilà pour la théorie. Le passé montre une image plus nuancée. Depuis le début du millénaire, les Etats-Unis ont connu trois phases prolongées de baisse des taux d'intérêt: le 3 janvier 2001, le 18 septembre 2007 et le 31 juillet 2019, la Fed a amorcé une baisse. Un an plus tard,

l'or, les obligations et les fonds immobiliers suisses s'étaient chaque fois appréciés. Le marché des actions s'est comporté différemment: douze mois après le début de chaque cycle de baisse des taux, les actions mondiales ont toujours enregistré un rendement négatif en francs suisses ► **illustration 3**.

Bien entendu, chaque cycle était marqué par un contexte différent, et les trois dernières phases de baisse des taux ont coïncidé avec l'éclatement de la bulle internet, de la crise financière et de l'euro, ainsi que de la pandémie du coronavirus. Toujours est-il que les investisseurs ne devraient pas accroître l'exposition au risque dans leur portefeuille sur la seule base du revirement des taux. Bien au contraire, une large diversification reste la clé du succès des placements. A l'instar du passé, on devrait miser davantage sur les obligations investment grade solides, sur l'or et sur les fonds immobiliers suisses ces 12 prochains mois. Cette orientation correspond exactement à notre tactique actuelle.

3 Performance des catégories de placement...
... un an après le début de chaque cycle de baisse des taux
Performance annuelle des différentes catégories de placement



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

La Fed estime avoir gagné la bataille contre l'inflation. Ayant baissé ses taux d'intérêt, elle se concentre à présent sur la conjoncture.

Que signifie vraiment...?

Atterrissage en douceur

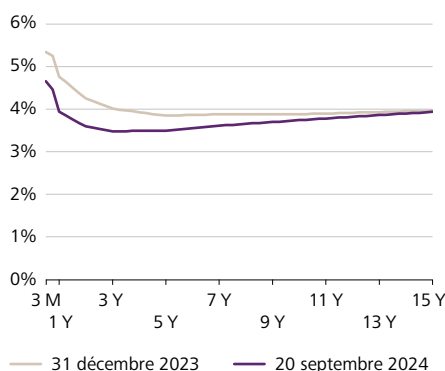
Les investisseurs parlent de «soft landing» (atterrissage en douceur) lorsqu'une phase de croissance économique s'affaiblit sans tomber en récession. C'est une situation idéale, car elle n'entraîne ni une hausse substantielle du chômage ni une baisse massive des bénéfices des entreprises. En revanche, une courbe des taux inversée – comme on l'a connue longtemps – a toujours été un indicateur fiable de récession par le passé. La menace n'est donc pas encore totalement écartée, car il subsiste toujours une inversion sur les durations courtes.

En septembre, la Fed a, elle aussi, entamé son cycle de baisse, abaissant son taux directeur de 50 points de base. Si elle a autant hésité, c'est surtout parce que la conjoncture américaine s'est montrée solide pendant très longtemps. Elle l'est toujours d'ailleurs. Néanmoins, la conjoncture s'es-souffle. Notamment le marché de l'emploi. L'action de la Fed montre qu'elle se détourne de la lutte contre l'inflation en faveur du soutien à l'économie.

La politique des autorités monétaires est déjà anticipée dans les taux. Le renversement de la courbe des taux est donc claire: le marché s'attend à ce que les taux directeurs baissent encore. Sinon, les rendements des emprunts d'Etat sur 1 à 6 ans ne seraient pas inférieurs aux taux du marché monétaire ► **illustration 4**. Parallèlement, l'inversion de la courbe des taux a nettement diminué depuis le début de l'année. De nouvelles baisses de taux encourageraient une normalisation complète, surtout en cas d'**atterrissage en douceur**.

4 La courbe des taux américains se normalise... mais reste inversée

Courbe des taux des obligations d'Etat américaines

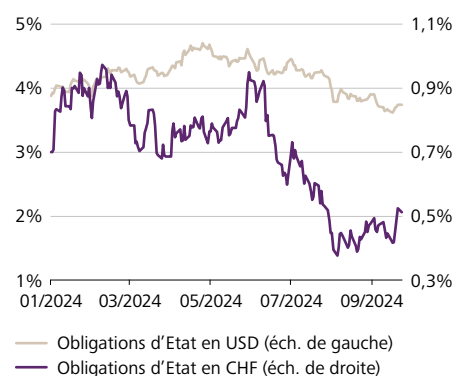


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les taux ont globalement fléchi avec le revirement de la politique monétaire. Cela concerne également les emprunts de la Confédération suisse. Etant donné leur rémunération infime, le mouvement est certes moins prononcé, mais tout de même considérable. Alors que les obligations à 10 ans affichaient un rendement de plus de 0,9% en avril, celui-ci n'est plus que d'environ 0,5% ► **illustration 5**.

5 Le marché anticipe des baisses de taux... mais se repositionne constamment

Evolution des rendements des obligations d'Etat américaines et suisses à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En raison de cette correction déjà intégrée aux échéances plus longues, la marge de manœuvre pour une nouvelle baisse des rendements est limitée. Aux Etats-Unis notamment, le résultat des élections de novembre et la dette qui part en flèche pourraient inciter les investisseurs à exiger une prime de risque accrue. Partant, nous continuons de privilégier les obligations à courtes échéances afin de minimiser le risque lié aux durations et de profiter des taux encore élevés.

Actions

Si les investisseurs ont retrouvé le goût du risque, il est trop tôt pour céder à l'euphorie. Le repli conjoncturel devrait peser sur les chiffres du troisième trimestre.

Que signifie vraiment...?

Entreprises sensibles aux taux

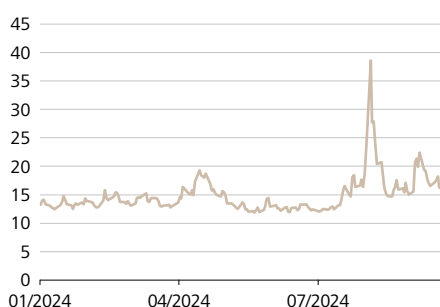
Lors de l'analyse de la sensibilité d'une entreprise aux taux d'intérêt et dans la perspective de leur baisse, il faut tenir compte de plusieurs aspects. Ainsi, les entreprises ayant un taux d'endettement élevé et des revenus stables peuvent profiter pour refinancer leurs dettes. Il s'agit par exemple des fournisseurs d'énergie, des opérateurs de télécommunications ou encore des sociétés immobilières. Sous l'angle de la valorisation, les titres de croissance du secteur technologique bénéficient également d'un coup de pouce, car leurs bénéfices futurs valent davantage en termes actuels. Une diminution des bénéfices peut toutefois peser sur le cours des actions, car la baisse des taux accompagne généralement un repli de l'économie et c'est pourquoi les secteurs défensifs sont à privilégier en ce moment.

Les bourses se sont calmées en septembre, en glissement mensuel. L'anxiété des investisseurs, mesurée par la volatilité, est revenue à un niveau supportable ► **illustration 6**. Les marchés des actions suivent des évolutions divergentes. Alors que le Swiss Market Index (SMI) s'est stabilisé à son niveau de début juin et l'EURO STOXX 50 à celui de février, les marchés américains mesurés par le S&P 500 et le Dow Jones ont atteint des sommets ► **illustration 7**.

6 Les investisseurs se ressaissent

Mais les incertitudes perdurent

Volatilité du marché des actions américaines, mesurée par l'indice VIX



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La baisse des taux directeurs de la Fed y a contribué. Par la suite, le moral des investisseurs s'est nettement amélioré. Les craintes d'un ralentissement économique n'ont pas encore circulé. Les actions **des entreprises sensibles aux taux** se sont démarquées, ayant eu les faveurs des investisseurs.

L'hypothèse selon laquelle la baisse des taux d'intérêt stimule mécaniquement les cours des actions est toutefois erronée. En effet, les valorisations actuelles intègrent plusieurs aspects: l'assouplissement de la politique monétaire par la Fed cette année est attendu depuis longtemps, et a déjà fait grimper les valorisations en cours d'année.

Les investisseurs se sont positionnés en conséquence. A présent, le risque est que des gains soient réalisés.

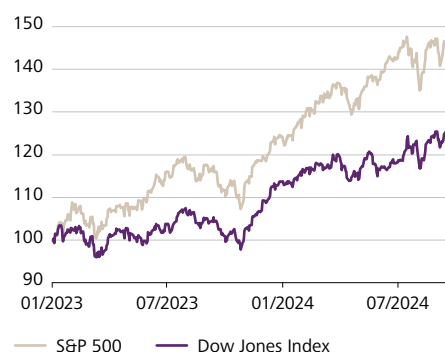
A court terme, les investisseurs ciblent les chiffres du troisième trimestre. Bien que beaucoup d'entreprises aient connu un bon premier semestre, peu d'entre elles en ont profité pour revoir leurs pronostics à la hausse – peut-être par précaution, afin d'éviter les déceptions. Mais cela pourrait aussi signifier que les entreprises manquent de visibilité, et que les clients hésitent à passer commande.

Pour ces raisons, nous maintenons notre positionnement et continuons de sous-ponderer les actions. Les valorisations actuelles ne sont pas compatibles avec le fléchissement conjoncturel. Du fait de ses qualités défensives, nous pensons que le marché des actions suisse s'en sortira mieux dans ce contexte, et continuons donc de surpondérer les actions helvétiques.

7 Vers des sommets

Le marché des actions américaines continue sur sa lancée

Evolution des indices S&P 500 et Dow Jones, indexés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

♟ Placements alternatifs

Le prix de l'or bat record sur record. La perspective d'une nouvelle baisse des taux directeurs devrait doper encore plus le métal jaune.



Le saviez-vous?

L'or sous forme de bijoux est très apprécié. Au niveau mondial, en tant qu'investissement, le métal jaune reste toutefois négligeable, représentant à peine 1 % du total des actifs investis. Le potentiel est donc loin d'être épuisé. Pour nos mandats de gestion de fortune comportant des placements alternatifs, nous avons fixé une quote-part stratégique à long terme de 5 %. Depuis plus de trois ans, nous surpondérons le métal jaune dans le cadre de nos placements tactiques. Actuellement, l'or représente 6 % de nos portefeuilles.

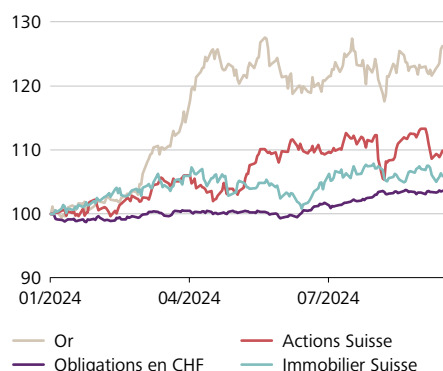
L'or cote en ce moment à un sommet historique et fait partie des meilleurs placements de l'année, avec une appréciation de plus de 25 % ► **illustration 8**. Cette envolée est soutenue par divers facteurs. Les conflits armés au Proche-Orient et en Ukraine ainsi que la conjoncture incertaine stimulent la demande de ce métal précieux, protection avérée contre les crises. A cela s'ajoute l'augmentation de l'endettement public dans le monde. Aux Etats-Unis, le déficit budgétaire s'approche de 6 % du produit intérieur brut (PIB), et la ten dance ne s'inversera ni sous Kamala Harris ni sous Donald Trump. La dette totale de la plus grande économie du monde dépasse aujourd'hui USD 35'000 milliards, soit plus de 120 % du PIB.

La situation n'est pas plus réjouissante dans de nombreux pays européens. Le moyen le plus «simple» de réduire le poids faramineux – et croissant – de la dette est par l'inflation: si celle-ci dépasse la croissance nominale des engagements, la dette diminue en termes réels. Le fait que les banques centrales se remettent déjà à abaisser les taux d'intérêt – alors que dans bien des pays, l'inflation dépasse encore leur objectif de 2 % – est sans doute dû, outre les raisons économiques, à la capacité de supporter la dette. A cela s'ajoute que les banques centrales peuvent augmenter la masse monétaire à tout moment et (presque) à volonté, en faisant tourner la planche à billets – chose impossible avec le métal jaune: sa production est limitée et ne peut augmenter que graduellement. En ce sens, l'or est considéré, à longue échéance, comme une «monnaie forte».

8 L'or brille ...

... et fait de l'ombre aux autres catégories de placement

Performance de l'or, des obligations en CHF (SBI AAA-BBB), des actions suisses (SPI) et de l'immobilier suisse (SWIIT), en CHF et indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La baisse des taux d'intérêt réels est généralement avantageuse pour ce métal précieux, car elle réduit les coûts d'opportunité. Comme l'or ne génère pas de revenus directs – dividendes, intérêts – il est toujours en concurrence avec des placements tels que les obligations ou les comptes épargne. Suite aux trois baisses de taux par la BNS cette année, l'attrait de l'or pour les investisseurs en francs suisses a nettement augmenté. Le récent revirement des taux aux Etats-Unis devrait par ailleurs exercer une pression à la baisse sur le billet vert, ce qui rend le métal jaune plus attractif pour les investisseurs étrangers.

Bien que l'or ait actuellement le vent en poupe, sa forte appréciation intègre déjà en partie ces facteurs. Nous continuons néanmoins de recommander le métal jaune comme complément au sein d'un portefeuille diversifié, et le surpondérons toujours sur le plan tactique.

Monnaies

Alors que le cycle de baisse des taux d'intérêt de la Banque nationale suisse touche à sa fin, les gardiens monétaires aux Etats-Unis et en Europe ont encore une marge de manœuvre. Cela joue en faveur du franc.

Que signifie vraiment...?

Stabilité des prix

La stabilité des prix signifie que l'argent garde sa valeur dans le temps, c'est-à-dire qu'il n'est pas dévalorisé par un taux d'inflation élevé. La BNS parle de stabilité des prix lorsque l'inflation est inférieure à 2%. C'est à ce niveau qu'elle est en Suisse depuis plus d'un an. Mais même à long terme, l'inflation ne dépasse que rarement le seuil fixé par la BNS. Cette stabilité des prix rend la monnaie helvète attractive aux yeux des investisseurs étrangers.

Le franc suisse est fort. Par rapport à toutes les devises. L'appréciation de l'euro à court terme n'y change rien, car elle n'est guère visible à plus long terme ► **illustration 9**. Rien que depuis le début 2020, l'euro a perdu environ 13% par rapport au franc. De même pour le yen japonais, bien qu'il ait récemment profité de la perspective d'une hausse des taux d'intérêt. En effet, le fait qu'une monnaie ait tendance à être forte ou non dépend en grande partie de l'interaction entre les taux d'intérêt et l'inflation, c'est-à-dire des taux d'intérêt réels.

9 L'euro ne décolle pas, ...
... car la différence d'intérêt n'est qu'une pièce du puzzle

Evolution du taux de change EUR/CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

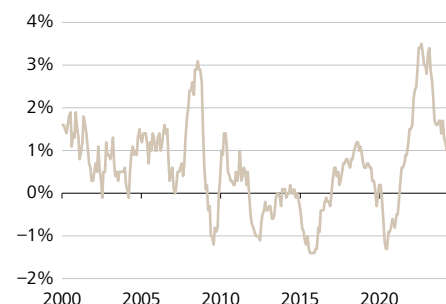
Et ces données jouent en faveur de la monnaie helvète. L'économie est en croissance et l'inflation continue de baisser. Elle était de 1,1% le mois dernier et demeure sans danger à long terme pour les investisseurs ► **illustration 10**. Du point de vue de la BNS, la **stabilité des prix** est donc assurée. Bien que l'inflation en Europe (2,2%) ou aux Etats-Unis (2,5%) se rapproche du plafond fixé par les banques centrales, elle reste obstinément au-dessus et est deux fois plus élevé que dans notre pays.

Alors que le cycle de baisse des taux touche à sa fin en Suisse, la BCE et la Fed disposent encore d'une marge de manœuvre suffisante pour baisser leurs taux. Et elles en profiteront dans les mois à venir, notamment pour soutenir la conjoncture. Cela signifie que la différence d'intérêt évoluera en faveur du franc suisse et lui donnera de l'élan.

Mais si le franc s'est communément établi comme valeur refuge, c'est aussi pour d'autres raisons. Ainsi, la stabilité politique du pays, un développement économique solide ou un taux d'endettement qui ne s'emballent pas sont considérés comme des éléments déterminants. La mise en place d'un tel système est un processus de longue haleine, qui dure bien plus longtemps qu'un cycle économique. C'est pourquoi il ne semble guère y avoir de raisons pour un retour de l'euro ou du dollar américain à l'heure qu'il est.

10 La stabilité des prix règne en Suisse...
... la plupart du temps

Evolution de l'inflation en Suisse

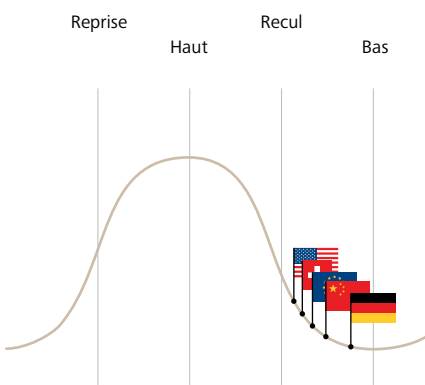


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

La conjoncture marque le pas dans le monde entier. L'inflation était source d'inquiétudes, maintenant c'est la croissance. Pour contrer cette tendance, plusieurs banques centrales ont assoupli leur politique monétaire en septembre.

Conjoncture



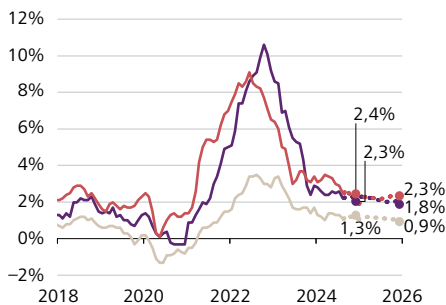
- A première vue, l'économie **suisse** se porte bien. En y regardant de plus près, on constate que la croissance est tirée par l'industrie chimique et pharmaceutique. Alors que la baisse du moral des consommateurs suggère un repli de la conjoncture, le taux de chômage de 2,5 % (corrigé des variations saisonnières) est proche du plein emploi.
- Si l'économie de la **zone euro** est en berne, c'est surtout à cause de l'industrie. Les indices des directeurs d'achat restent au-dessous du seuil de croissance (50 points) depuis un peu plus de deux ans, soulignant ainsi la précarité de la situation. Le grand frein est l'Allemagne, où aucune amélioration n'est en vue. L'institut Ifo a récemment revu à la baisse ses prévisions de croissance pour notre voisin du nord.
- L'économie **américaine** se refroidit quelque peu. C'est surtout le marché de l'emploi qui fléchit. La consommation, pilier de la conjoncture, demeure toutefois en bonne forme. Pour l'année en cours, nous prévoyons une croissance du PIB de 2,4 %.

Inflation

L'inflation semble vaincue

La stabilité des prix est largement assurée

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

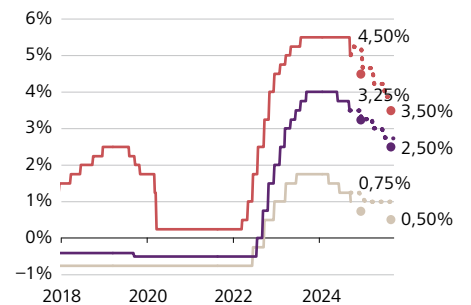
- En **Suisse**, les prix restent stables. Le taux d'inflation actuel s'élève à 1,1 % sur un an, continuant donc à baisser. C'est surtout l'évolution des loyers qui pousse les prix à la hausse. Par rapport au mois précédent, les prix sont restés stables.
- Dans la **zone euro**, le taux d'inflation de 2 % visé par la Banque centrale européenne est à portée de main; dernièrement, il s'élevait à 2,2 %. La récente hausse des prix à la production montre toutefois qu'une nouvelle flambée est possible.
- L'inflation se détend aux **Etats-Unis**. Avec un taux actuel de 2,5 %, elle s'approche de l'objectif de 2 % de la Fed. Il est cependant trop tôt pour se réjouir, car le taux sous-jacent, qui exclut les fortes fluctuations des prix de l'énergie et de l'alimentation, se maintient à 3,2 %.

Politique monétaire

La Fed...

... a amorcé le tournant des taux d'intérêt

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévision Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En septembre, la **BNS** a abaissé ses taux d'intérêt de 25 points de base pour la troisième fois cette année et entrevoit de nouvelles baisses. Elle réagit ainsi à la faiblesse de l'inflation et au fléchissement de la dynamique conjoncturelle.
- La **BCE** a continué d'assouplir sa politique monétaire en septembre. Bien que les autorités monétaires se montrent discrètes quant au maintien de leur politique, nous tablons sur de nouvelles baisses des taux d'intérêt en raison du repli de l'économie.
- En réduisant son taux directeur de 50 points de base, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a aussi donné le signal du revirement. Largement attendu, ce geste confirme que la lutte contre l'inflation est quasiment gagnée. Il s'agit maintenant de stimuler l'économie.

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.