

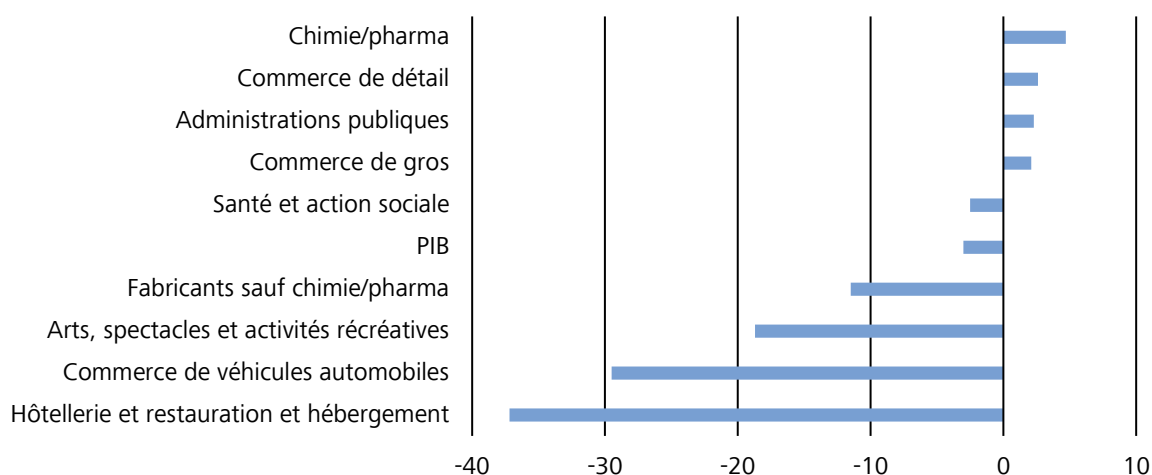
Check conjoncturel

Comparativement, l'économie suisse s'est très bien défendue en 2020. A part encore un bref temps d'arrêt de la reprise conjoncturelle au début de 2021, les indicateurs annoncent toujours un retour sur le chemin de la croissance d'avant la crise pour le reste de l'année. Avec l'amélioration des attentes conjoncturelles, les prévisions de taux ont récemment beaucoup progressé à l'échelle mondiale. Toutefois, la BCE en particulier entend se dresser contre une hausse plus forte des taux à long terme, ce qui devrait aussi retenir les taux CHF à long terme – et à court terme de toute manière.



GRAPHIQUE DU MOIS: DIFFÉRENCES EXTRÊMES

Valeur ajoutée brute suisse (2020), réel, en % par rapport à l'année précédente



Source: SECO, Raiffeisen Economic Research

La pandémie a fortement ébranlé l'économie suisse en 2020, causant des pertes commerciales dramatiques dans quelques branches de services. Le secteur de la gastronomie et de l'hôtellerie a été le plus touché, la création de valeur diminuant d'environ 37 %.

Les restrictions liées au coronavirus ont eu des effets extrêmement différents, même au sein des différentes branches. Par exemple les nuitées au centre de Genève et de Zurich ont chuté de deux tiers, alors que les Grisons, avec -10 %, s'en sont tirés à bon compte grâce au tourisme accru de la clientèle suisse. Même dans le commerce fortement impacté des véhicules automobiles, une catégorie a pu tirer son épingle du jeu, avec une hausse de presque 20 % des immatriculations de motocycles. Le commerce de détail s'est lui aussi montré étonnamment robuste et a même enregistré dans l'ensemble un plus annuel étonnamment élevé de 2,6 %. Certains segments n'ont certes pas pu compenser les pertes dues au confinement, comme celui de l'habillement.

D'autres en revanche ont connu de fortes hausses avec d'importants effets d'évitement ou de rattrapage, comme le commerce des denrées alimentaires et celui de l'électronique. De plus, le commerce de gros suisse, dominé par le commerce des matières premières, a bénéficié de marges supérieures malgré des chiffres d'affaires nominaux en baisse. Dans le secteur de la santé, malgré les traitements liés au coronavirus, la création de valeur a de nouveau accusé une baisse sensible à cause du report d'interventions électives. Les fabricants de produits pharmaceutiques, quant à eux, ont pu poursuivre une croissance soutenue pendant la crise et freiner le recul de la production industrielle, en forte baisse dans certains secteurs cycliques comme la construction de machines.

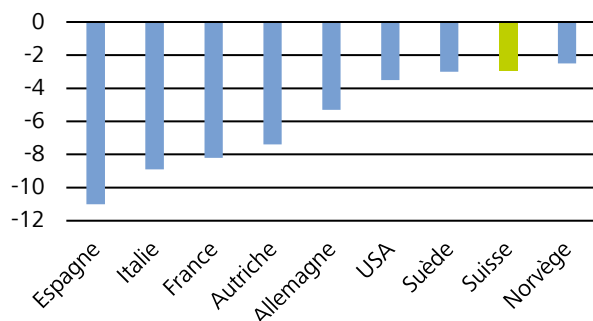
Pertes massives d'un côté, conjoncture exceptionnelle de l'autre. Dans l'ensemble, les réactions extrêmement différentes entre les divers secteurs économiques et à l'intérieur même de ceux-ci ont permis de limiter la baisse du PIB suisse à 2,9 %.

Conjoncture



PIB, RÉEL

En % par rapport à l'année précédente

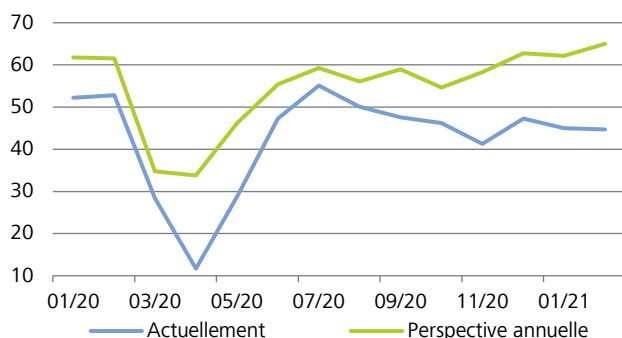


Source: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



INDICE DES DIRECTEURS D'ACHAT (PMI)

Zone euro, PMI services, activité commerciale

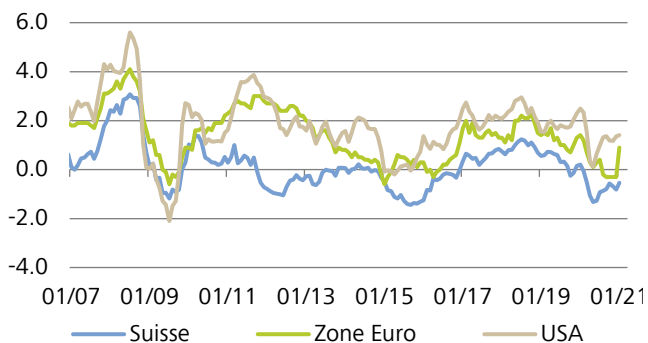


Source: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



PRIX À LA CONSOMMATION

En % par rapport à l'année précédente



Source: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

L'économie suisse s'est bien défendue

Comparativement, l'économie suisse s'est bien défendue pendant la crise du coronavirus. En 2020, le PIB a subi une baisse beaucoup moins importante que craint initialement, de 2,9 %. Le recul de l'activité économique est resté bien en-deçà des pertes enregistrées dans la plupart des pays voisins européens. L'économie s'est contractée en Allemagne de 5,3 %, en France de 8,3 %, en Italie de 8,9 % et en Espagne elle a même chuté de 11,0 % en raison de la forte dépendance du pays au tourisme.

En outre, au dernier trimestre de 2020, l'économie suisse a poursuivi, malgré le ralentissement, une remontée modérée de 0,3 % par rapport au trimestre précédent. Certes, l'hôtellerie et la restauration ainsi que les prestations de loisirs ont connu à nouveau un recul important. En revanche, la reprise industrielle s'est poursuivie dans les secteurs cycliques. Et le commerce de détail a encore enregistré de bonnes affaires à Noël, avant la fermeture des commerces en janvier.

Nouveau temps d'arrêt temporaire pour la reprise

Le durcissement des restrictions en janvier a cependant à nouveau interrompu la reprise conjoncturelle. L'indice relatif à l'activité économique hebdomadaire (AEH) du SECO tend vers le bas depuis le début de l'année et indique actuellement une baisse du PIB pour le premier trimestre. Dans la zone euro, on s'attend aussi à un nouveau recul du PIB en début d'année, alors que l'économie aux Etats-Unis a déjà davantage le vent en poupe grâce aux aides conjoncturelles massives et aux assouplissements régionaux.

En février, le fossé entre les entreprises de services européennes et les fabricants par rapport à l'évaluation de la situation s'est encore agrandi. Pour les prestataires de services, la prolongation et le nouveau durcissement des restrictions par endroits pèsent encore un peu plus fortement sur les perspectives à court terme. En revanche, la robuste demande en provenance de l'étranger continue d'améliorer la situation dans l'industrie manufacturière malgré certaines difficultés dans les chaînes de création de valeur. Heureusement, les plans des prestataires de services pour l'emploi restent stables car, à douze mois, tant les industriels que les prestataires de services continuent de tabler sur une reprise durable.

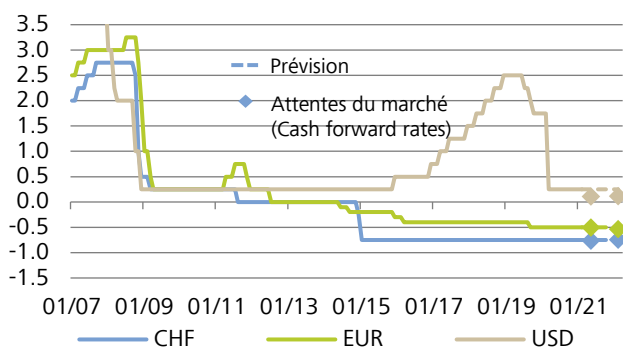
Les taux d'inflation annuels augmentent

La pandémie a fortement ébranlé la demande globale et le commerce mondial, ce qui continue de provoquer des difficultés dans les chaînes de création de valeur et des retards de livraison. Dans ce contexte, les frais de transport et certains prix de marchandises ont fortement renchéri temporairement. Conjugué aux effets de base du coronavirus, cela entraînera une importante augmentation des taux d'inflation dans les mois à venir, en particulier aux Etats-Unis, où les aides aux revenus massives contribuent en plus à relancer la demande.

Taux



TAUX DIRECTEURS, EN %



La Fed jusqu'ici calme face à la hausse des taux

Après un hiver encore sombre, les perspectives conjoncturelles se sont éclaircies en particulier aux Etats-Unis – sous la poussée des immenses aides conjoncturelles étatiques. Cela a entraîné depuis le début de l'année une hausse sensible des prévisions d'inflation et de taux. Le rendement pour les bons du Trésor à 10 ans s'est envolé de 0,9 % jusqu'à 1,5 %. Les responsables de la Fed considèrent jusqu'ici la hausse appropriée, en accord avec l'amélioration des perspectives conjoncturelles. C'est pourquoi les banquiers centraux américains n'envisagent pas de nouveaux achats d'obligations à échéance longue.

D'un autre côté, la Fed n'entend pas non plus réduire rapidement le rythme actuel de ses achats d'obligations. Elle estime en effet que la reprise sur le marché du travail va encore prendre du temps. Et elle n'attend toujours pas d'effets importants et durables de la poussée des dépenses étatiques sur la tendance inflationniste. Le président de la Fed, Jerome Powell, ne voit aucune urgence à adapter la politique monétaire. Selon lui, l'atteinte du nouvel objectif d'inflation de la Fed pourrait bien prendre plus de trois ans.

La BCE déjà prête à agir

Le bond du taux d'inflation de -0,3 % à 0,9 % qu'a connu la zone euro en janvier était dû à un ensemble de facteurs particuliers. La BCE n'entend cependant pas y voir une forte augmentation de la poussée des prix sous-jacente mais estime qu'il s'agit d'un mouvement mécanique. Une inflation trop basse continue d'être plus un motif d'inquiétude pour la banque centrale qu'une inflation trop haute.

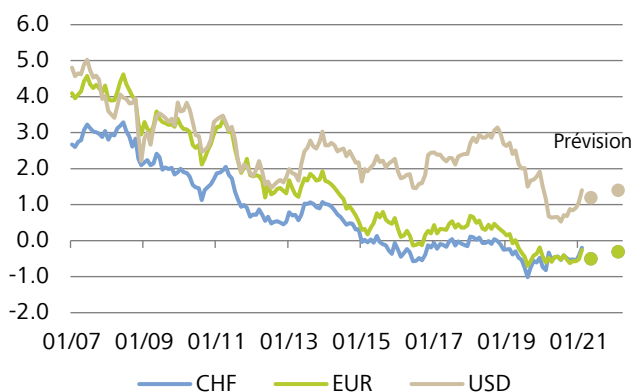
Il n'en reste pas moins que les taux à long terme ont aussi enregistré une envolée marquante en Europe. C'est pourquoi la BCE s'inquiète d'une hausse non désirée des conditions de financement pour les emprunteurs. Une poussée abrupte des taux pourrait remettre en jeu la fragile reprise, ce qui n'est pas du goût de la BCE. Contrairement à la Fed, la BCE est par conséquent prête à accroître le rythme flexible des achats d'obligations.

Le taux négatif de la BNS est indispensable

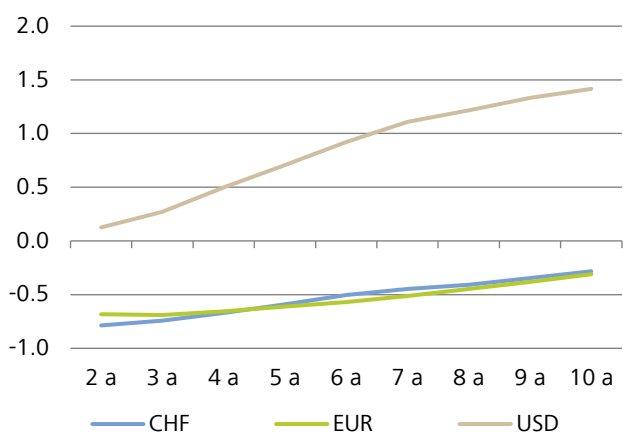
De son côté, la BNS peut de nouveau se montrer sereine. En effet, le franc fort s'est sensiblement affaibli ces derniers temps. Après le choc du coronavirus, la situation sur les marchés financiers s'est apaisée depuis longtemps déjà, tout comme les risques conjoncturels. Manifestement, le taux EUR/CHF a finalement réagi avec retard par une hausse soudaine vers 1,10 – sans manifestation de nouveaux achats substantiels de devises de la part de la banque nationale. Cependant, cela n'ouvre pas la porte à davantage de marge de manœuvre en matière de politique des taux pour la BNS. Les banquiers centraux suisses continuent de tenir pour indispensable la politique des taux négatifs.



OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR 10 ANS, EN %



COURBE DES TAUX (ÉTAT: 01.03.21), EN %



Branches suisses – Gros plan sur les services informatiques

Le secteur informatique suisse compte communément parmi les gagnants de la pandémie. Certaines entreprises, notamment celles offrant des solutions informatiques pour le télétravail ou pour les boutiques en ligne, ont pu fortement accroître leur chiffre d'affaires pendant la crise du coronavirus. La branche TI avait de toute façon déjà un potentiel de croissance important et bénéficie maintenant en plus de la poussée de la numérisation déclenchée par la pandémie. Il n'en reste pas moins que, sur le plan mondial, la crise du coronavirus laisse aussi des traces sur le marché des services informatiques, par exemple pour les activités de programmation, les conseils ou la mise à disposition d'infrastructures numériques. Du fait du recul de leur chiffre d'affaires, de nombreux clients de la branche ont réduit leur budget pour des projets TI et reporté ou stoppé des investissements prévus. En 2020, les dépenses au plan mondial en matière de logiciels et de services informatiques ont accusé un recul pour la première fois depuis la crise financière. Les très grands groupes dans ce domaine n'ont été que peu affectés. Grâce à leur importante diversification, leurs revenus ont dans la plupart des cas aussi connu une forte hausse l'année dernière. Parmi les exceptions, on compte notamment IBM, Oracle, l'allemande SAP ou le fabricant genevois de logiciels bancaires coté en bourse Temenos. Ces quatre entreprises ont enregistré une perte de chiffres d'affaires en raison de la baisse des recettes provenant des licences et du support. Si le recul n'a pas été plus important, c'est grâce à la forte croissance dans les affaires en nuage, en plein essor dans le monde entier. On entend par là la puissance de calcul, les ressources de stockage et surtout les logiciels qui sont proposés en abonnement sur Internet (appelés «Software as a Service» en jargon informatique). Les clients apprécient toujours plus de tels abonnements parce qu'ils sont plus rentables en tant que solutions internes et résiliables en tout temps contrairement aux licences. En Suisse, la branche emploie 107'000

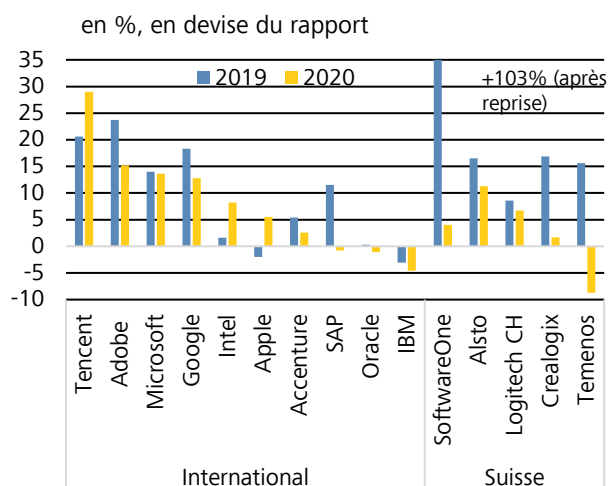
équivalents plein temps et a une taille comparable à la gastronomie (114'000) ou au secteur bancaire (106'000). Environ 40 % correspondent à des programmeurs et autant à des développeurs et à des consultants TI dans le domaine du matériel et des logiciels. Les 20 % restants sont pour la plupart occupés dans la branche «traitement de texte, hébergement, portails web».

Dans l'ensemble, la branche est structurée en petites entreprises occupant en moyenne cinq équivalents plein temps par entreprise. C'est l'une des raisons pour lesquelles les effets de la pandémie ont aussi affecté profondément, du moins temporairement, quelques entreprises suisses actives dans l'informatique. Au plus fort de la crise, environ 20 % des salariés étaient en RHT et, selon l'indice TIC de Swico, l'association professionnelle pour la Suisse numérique, la situation commerciale des prestataires de services TI s'est détériorée beaucoup plus fortement qu'après le choc du franc de 2015. Aujourd'hui, les prestataires de services et les consultants TI prévoient pour la deuxième fois de suite une hausse du chiffre d'affaires par rapport au même trimestre l'année précédente (voir graphique). Dans la branche des logiciels, le pessimisme reste de mise à l'heure actuelle. Dans l'ensemble, la branche TI est toutefois rapidement retombée sur ses pieds. Ces derniers temps, les demandes de RHT étaient quasi inexistantes et, au quatrième trimestre de 2020, l'emploi s'établissait même à 4,5 % au-dessus du niveau de l'année précédente. Le principal défi est maintenant à nouveau le manque de main d'œuvre qualifiée et non plus la situation tendue des commandes.

Tout bien considéré, la crise du coronavirus ne semble ainsi pas causer d'importants dommages durables. Au vu de la progression de la numérisation et de l'automatisation, les perspectives de croissance pour la branche informatique restent positives.



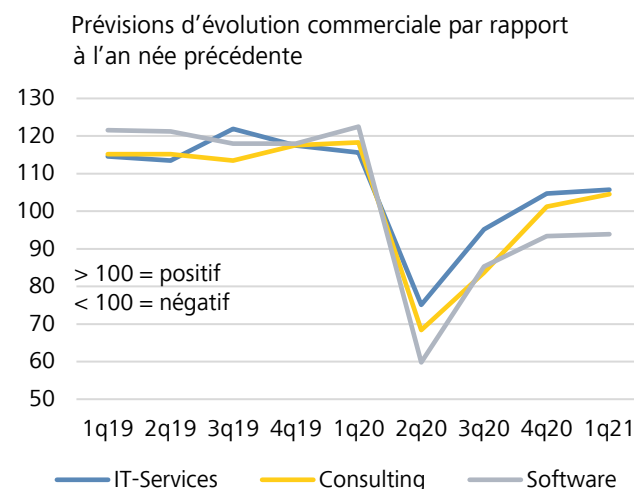
CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DANS LES GROUPES TI



Source: Rapports d'activité, Raiffeisen Economic Research



MORAL DES ENTREPRISES TI SUISSES

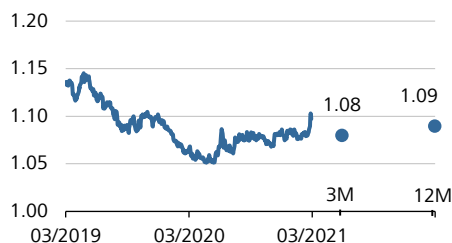


Source: Swico, Raiffeisen Economic Research

DEVISES

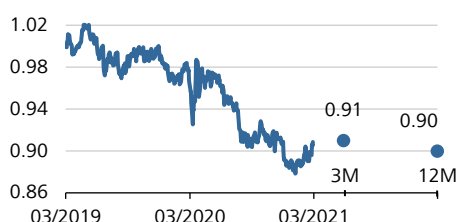


PRÉVISIONS



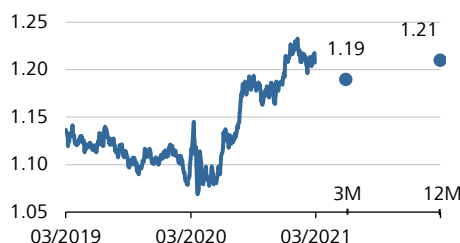
EUR/CHF

L'euro à CHF 1,109 en février a battu son propre record depuis juillet 2019. La monnaie européenne a le vent en poupe notamment grâce aux données étonnamment positives de l'Allemagne. Selon l'indice Ifo du climat des affaires, le climat dans les entreprises allemandes s'est éclairci en février, malgré le confinement. Depuis octobre dernier, l'indicateur n'était jamais monté autant. A notre avis, l'euro n'est pas près de s'apprécier davantage: en termes d'analyse technique, le cours EUR / CHF se rapproche d'un fort seuil de résistance. Par ailleurs, la pandémie pèse encore sur la zone monétaire.



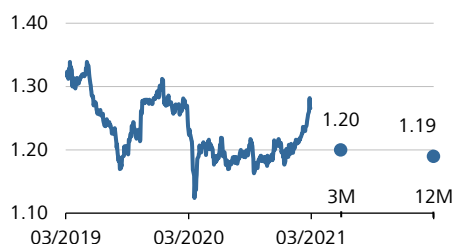
USD/CHF

Le dollar US a frôlé à plusieurs reprises ce seuil de résistance technique à CHF 0,90 sans pour autant le franchir vraiment. La moyenne mobile sur 50 jours a entretemps stoppé sa chute en faveur d'un léger redressement. En revanche, la moyenne sur 200 jours tend à fléchir, mais demeure avec CHF 0,91 encore supérieure au cours actuel. Le billet vert se stabilise ainsi par rapport au franc suisse: la considérable dette publique et la politique monétaire expansionniste de la Fed pèsent sur le cours USD / CHF, protégé d'une baisse par la parité du pouvoir d'achat.



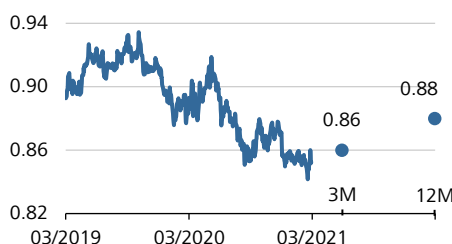
EUR/USD

La paire EUR / USD se rapproche de son record du début janvier il y a 2 ans. Bon nombre d'investisseurs espèrent encore une prochaine reprise de l'économie mondiale. Cela conduit à un flux accru de capitaux sur les marchés cycliques comme la zone euro. Le nombre élevé et constant d'infections en Europe et les difficultés de s'approvisionner en vaccins empêchent l'euro de s'apprécier à long terme. Quant au billet vert, il peine à se consolider face à la politique fiscale et monétaire accommodante des USA. A notre avis, il s'ensuit un maintien à un niveau stable: nous maintenons donc nos prévisions à trois et douze mois.



GBP/CHF

Le premier ministre Boris Johnson laisse entrevoir une suppression totale des mesures de confinement en Grande-Bretagne jusqu'en été. Une détente se dessine déjà maintenant sur le front pandémique: la vitesse à laquelle la population est vaccinée fait constamment reculer le nombre de nouvelles infections. La livre sterling a donc le vent en poupe, catapultant le cours GBP / CHF à son niveau d'avant-crise. A moyen terme, la relation peu claire entre la Grande-Bretagne et l'Union européenne pèse toutefois sur la livre. A notre avis, l'embellie de la monnaie britannique n'est qu'une sur-réaction momentanée.



JPY/CHF*

Vu la propension accrue au risque des investisseurs, le yen japonais comme «refuge» était globalement moins demandé en début d'année. Dernièrement, la volatilité sur les marchés a repris. En plus, les indicateurs affichent un optimisme excessif des acteurs du marché. Ainsi, la valeur japonaise est revenue sur scène, mais il ne faut pas s'attendre à de grands écarts par rapport au franc suisse qui est aussi convoité par les investisseurs en temps de crises. Nous avons légèrement revu à la baisse à CHF 0,86 nos prévisions sur trois mois.

* multiplié par 100

Source: Refinitiv, Raiff. Economic Research

Prévisions Raiffeisen (I)



CONJONCTURE

PIB (Croissance annuelle moyenne en %)

	2018	2019	2020	Prévision 2021	Prévision 2022
Suisse	3.0	1.1	-2.9	2.8	2.5
Zone euro	1.9	1.3	-6.8	4.0	3.8
Etats-Unis	3.0	2.2	-3.5	4.5	4.0
Chine	6.7	6.0	2.3	8.0	5.3
Japon	0.6	0.3	-4.8	3.0	2.0
Global (PPP)	3.6	3.3	-4.0	5.0	4.0

Inflation (Moyenne annuelle en %)

	2018	2019	2020	Prévision 2021	Prévision 2022
Suisse	1.0	0.4	-0.8	0.4	0.6
Zone-euro	1.8	1.2	0.3	1.5	1.2
Etats-Unis	2.5	1.8	1.2	2.0	2.0
Chine	2.1	2.9	2.5	2.0	2.2
Japon	1.0	0.5	0.0	0.2	0.2



MARCHÉS FINANCIERS

Taux directeurs (Fin d'année en %)

	2019	2020	Actuel.*	Prévision 3M	Prévision 12M
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
EUR	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
USD	1.50-1.75	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10

Taux du marché des capitaux (Rendements des obligations d'Etat à 10 ans (fin d'année, rendement en %)

	2019	2020	Actuel.*	Prévision 3M	Prévision 12M
CHF	-0.50	-0.58	-0.31	-0.50	-0.30
EUR (Germany)	-0.19	-0.57	-0.31	-0.50	-0.30
USD	1.88	0.91	1.47	1.20	1.40
JPY	-0.02	0.02	0.14	0.00	0.10

Cours de change (Fin d'année)

	2019	2020	Actuel.*	Prévision 3M	Prévision 12M
EUR/CHF	1.09	1.08	1.11	1.08	1.09
USD/CHF	0.97	0.89	0.92	0.91	0.90
JPY/CHF (x100)	0.89	0.86	0.86	0.86	0.88
EUR/USD	1.12	1.22	1.20	1.19	1.21
GBP/CHF	1.27	1.21	1.29	1.20	1.19

Matières premières (Fin d'année)

	2019	2020	Actuel.*	Prévision 3M	Prévision 12M
Pétrole brut (Brent, USD/baril)	68	52	64	58	60
Or (USD/once)	1515	1898	1716	1900	1950

*04.03.2021

Prévisions Raiffeisen (II)



SUISSE – PRÉVISIONS DÉTAILLÉES

	2017	2018	2019	2020	Prévision 2021	Prévision 2022
PIB, réel, évolution en %	1.7	3.0	1.1	-2.9	2.8	2.5
Consommation des ménages	1.2	0.8	1.4	-4.5	3.3	2.9
Consommation publique	0.6	0.9	0.9	2.9	2.5	0.9
Dépenses de biens d'équipement	4.9	1.2	2.2	-2.2	4.9	2.4
Investissements dans le bâtiment	1.4	0.2	-0.5	-0.7	1.2	0.0
Exportations	3.7	5.0	2.2	-6.7	3.2	4.6
Importations	3.8	3.2	2.5	-9.4	3.8	5.0
Taux de chômage en %	3.1	2.6	2.3	3.2	3.6	3.4
Inflation en %	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.4	0.6

Editeur

Raiffeisen Economic Research
Martin Neff, chef économiste
The Circle 66
8058 Zürich-Flughafen
economic-research@raiffeisen.ch

Auteurs

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

Autres Publications

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

www.raiffeisen.ch/publications

Internet

www.raiffeisen.ch

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication.

Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.