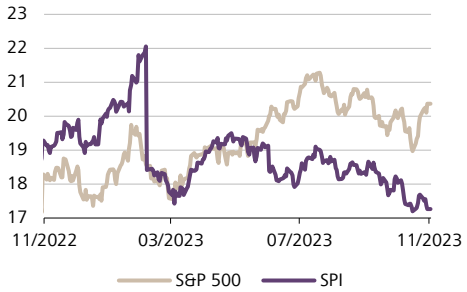
Commentaire sur le marché

Les chiffres de l'inflation aux USA ont profité à la bourse, mais on ne saurait affirmer avec certitude que ce sera le coup d'envoi d'un rallye de fin d'année, car la baisse de l'inflation signale aussi un ralentissement de la dynamique économique.

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Une divergence croissante
Ratio cours–bénéfice du S&P 500 et du SPI



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En matière d'investissement, tout est toujours une question de prix: payer trop cher, c'est réduire ses rendements. En raison d'une évolution marquée, le marché américain des actions (S&P 500) affiche un ratio cours-bénéfice (P/E) supérieur à 20, et il est donc cher. Ce chiffre est supérieur à sa moyenne pluriannuelle de 19. En revanche, le P/E du Swiss Performance Index (SPI) se situe autour de 17 – un niveau inférieur à sa moyenne à long terme (19). Outre ses qualités défensives, voilà l'une des raisons pour lesquelles nous privilégions le marché suisse. A long terme, l'écart devrait se resserrer. En d'autres termes, le marché américain va se corriger ou les actions suisses vont augmenter. Chacune de ces deux hypothèses plaide en faveur du marché suisse.

GROS PLAN

Alstom déçoit
Le constructeur de trains Alstom entend réduire son endettement par le biais de ventes et, éventuellement, d'une augmentation de capital. Ses actions ont parfois perdu plus de 20% en raison de la déception des investisseurs. En octobre, elles ont déjà perdu plus d'un tiers de leur valeur suite à des prévisions moroses.

LE PROGRAMME

Coup d'envoi des achats de Noël
Le 23 novembre, c'est Thanksgiving. Les achats de Noël commencent traditionnellement le lendemain de la fête de la récolte avec le Black Friday.

Vent favorable pour la bourse: la forte baisse de l'inflation aux USA a donné des ailes également à la bourse suisse et a réduit la volatilité. Du côté des entreprises, les nouvelles sont toutefois contrastées. En effet, l'assureur Zurich a annoncé lors de sa journée consacrée aux investisseurs qu'il entendait maintenir ses objectifs à moyen terme. Grâce à une croissance de ses bénéfices et à un taux de distribution constant, le dividende est par ailleurs censé augmenter encore. Une feuille de route concrète a été présentée dans le but de ramener dans la zone bénéficiaire son activité américaine, à ce jour source de pertes. Alcon, le spécialiste des soins oculaires, a vu son chiffre d'affaires progresser de 8% au 3e trimestre pour atteindre USD 2,3 milliards, mais a néanmoins déçu les attentes des analystes. Sa marge de base s'étant, elle aussi, révélée être plus faible que ne le prévoyait le marché, les investisseurs d'Alcon ont sanctionné ses valeurs par une baisse allant parfois jusqu'à 8,5%. Ypsomed en revanche a dépassé les attentes. Le chiffre d'affaires du fabricant de systèmes d'injection a augmenté de 24% sur la base des activités poursuivies. Suite à cela, ses actions ont crevé le plafond historique. Elles ont gagné deux tiers de leur valeur depuis début janvier. Le gérant de fortune EFG International a, lui aussi, fait état d'une marche des affaires rentable. Après dix mois, son bénéfice atteint CHF 240 millions. A titre de comparaison, l'entreprise a réalisé en 2022 un bénéfice de CHF 202 millions. Le fait que l'institut ait embauché depuis le début de l'année 130 nouveaux conseillers n'y est pas étranger. La compagnie d'assurance Baloise a, selon les attentes, augmenté son volume d'affaires de 0,2% durant les 9 premiers mois de l'année.

UBS remporte une victoire partielle en France: depuis plus de 10 ans, la grande banque se bat avec succès contre des accusations de soustraction d'impôt en France. Cette semaine, la plus haute juridiction française, la Cour de cassation à Paris, a annulé en partie un arrêt de la Cour d'appel et l'a donc rejeté. Alors que l'amende avait déjà été réduite une fois, passant de 4,5 milliards à 1,8 milliard d'euros, la pénalité doit désormais être réévaluée et justifiée par la Cour d'appel. Le Tribunal a néanmoins maintenu le jugement de principe selon lequel la grande banque aurait enfreint la législation française.

Inflation en recul aux USA: en octobre, l'inflation a reculé plus fortement que prévu par rapport à l'an dernier pour s'établir à 3.2%. Les marchés des actions ont réagi positivement à cette annonce. Une nouvelle hausse des taux semble donc peu probable, car l'inflation évolue rapidement en direction du plafond de 2% visé par la Fed, la banque centrale. L'inflation sous-jacente pourrait cependant jouer un mauvais tour car, hors produits alimentaires et prix de l'énergie, l'inflation se maintient obstinément à 4%. C'est moins que ne le prévoyait le marché, mais demeure très au-dessus de l'objectif de 2% que la Fed s'était fixé.

L'économie japonaise se contracte: le PIB du Japon a reculé de 2,1% au troisième trimestre en valeur annualisée. C'est nettement plus que ne le prévoyaient les analystes qui tablaient sur –0,4%. L'inflation tenace, qui pèse sur la consommation des ménages, y est pour beaucoup. L'économie japonaise très orientée vers les exportations pâtit en plus du ralentissement de l'économie mondiale. Suite à cette nouvelle, le yen japonais est tombé à son plancher historique par rapport au franc (0,5883). Cela devrait en principe soutenir les exportations.

Tous les regards sont braqués sur Nvidia: mardi prochain 21 novembre, ce fabricant de semi-conducteurs publiera ses résultats pour le troisième trimestre. Les attentes sont élevées car, bien que le cours de ses actions ait plus que triplé cette année, les titres ont flirté cette semaine avec un record historique. Sur 63 analystes, 60 classent ses actions comme «à acheter», et 3 comme «à conserver». Ils prévoient en moyenne un cours d'USD 640 dans 12 mois, ce qui représente un potentiel de 30% env. Le ratio cours-bénéfice pour 2024 passerait – pour des prévisions de bénéfices identiques – de 45x à près de 60x. Il est actuellement supérieur à 100. Des déceptions sont donc inévitables.

Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placements

Editeur
Raiffeisen Suisse
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet
raiffeisen.ch/placements

Publications
Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil
Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales

Ce document n'est pas une offre
Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information et de publicité exclusivement. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus au sens des articles 35 et suivants LSFin. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ce produit figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par ex. le prospectus, le contrat de fonds). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. La présente publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur lui-même. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers». La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les éventuels commissions et coûts prélevés lors de l'émission et le rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance présentées.

Exclusion de responsabilité
Raiffeisen Suisse fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse décline toute responsabilité liée aux pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient, ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elle n'est surtout pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Selon l'Etat de résidence, les conséquences fiscales sont susceptibles de varier. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen déclinent toute responsabilité des conséquences fiscales éventuelles découlant de tout achat de titres.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière
La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à la présente publication.