



Perspectives de placement 2020

Conférence de presse

Zurich, le 9 janvier 2020

Perspectives 2020

Programme

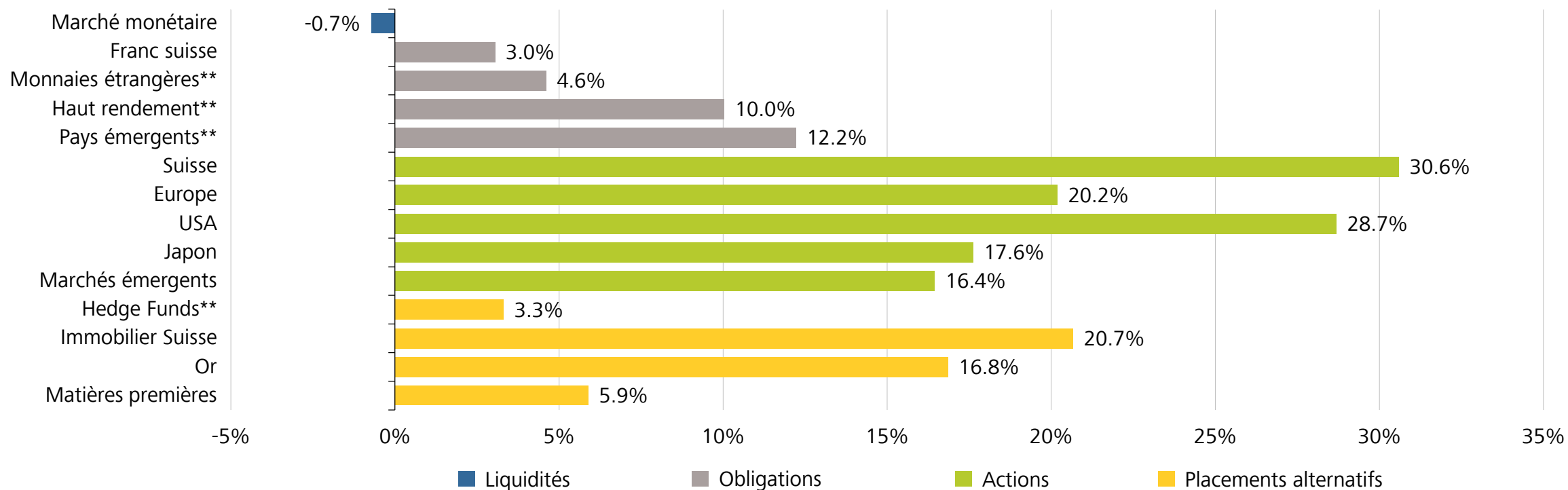
- 1 Rétrospective 2019
- 2 Contexte macroéconomique
- 3 Risques géopolitiques
- 4 Perspectives 2020: obligations, actions et placements alternatifs
- 5 Diversification
- 6 Conclusion

Rétrospective 2019

Une excellente année

Evolution de la valeur des catégories de placement* (2019)

Aperçu des marchés financiers



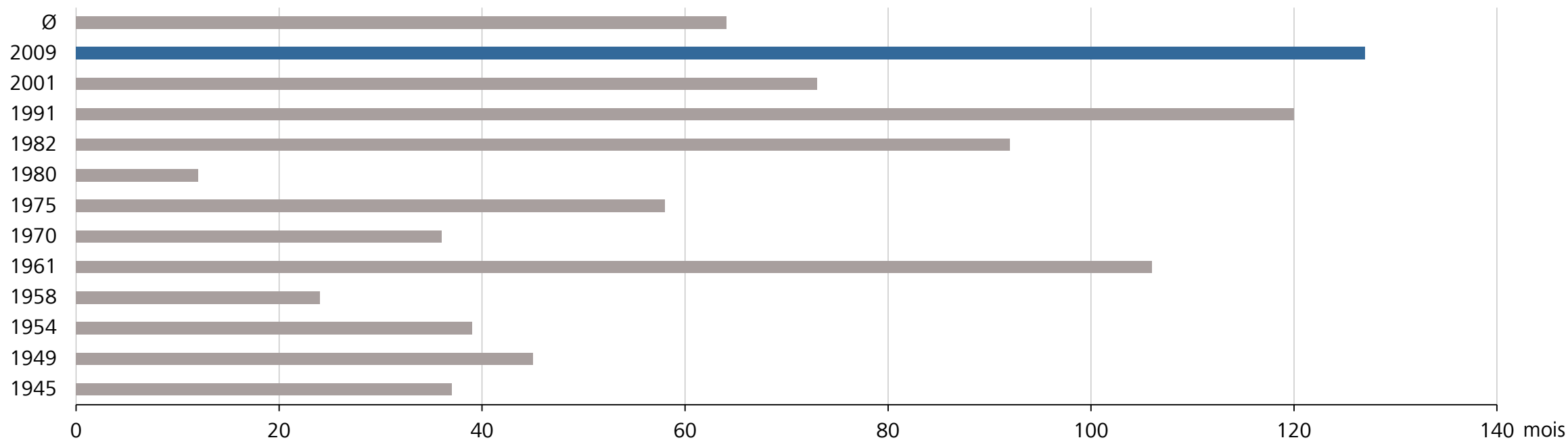
* en francs suisses ** couverts contre le risque de change

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

A inscrire dans les annales

La reprise US la plus longue de tous les temps

Durée des cycles de croissance aux USA

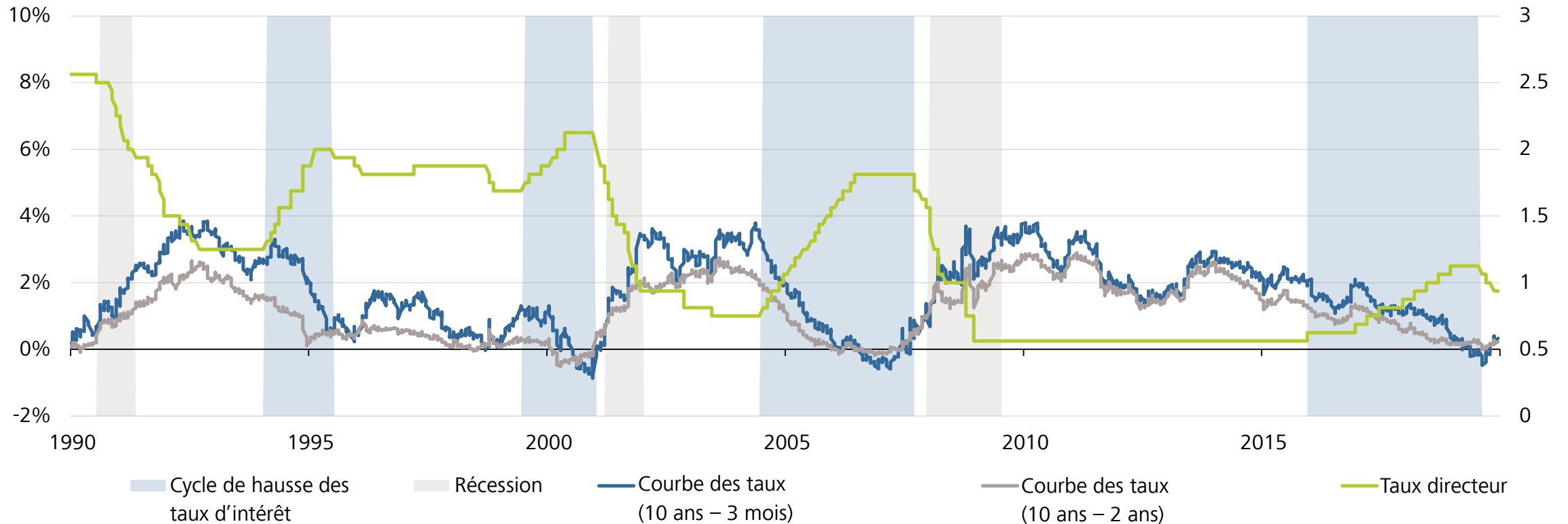


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Contexte macroéconomique

Inversion de la courbe des taux

Une récession à l'horizon?



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Dynamique économique

Heat Map des indices des directeurs d'achat

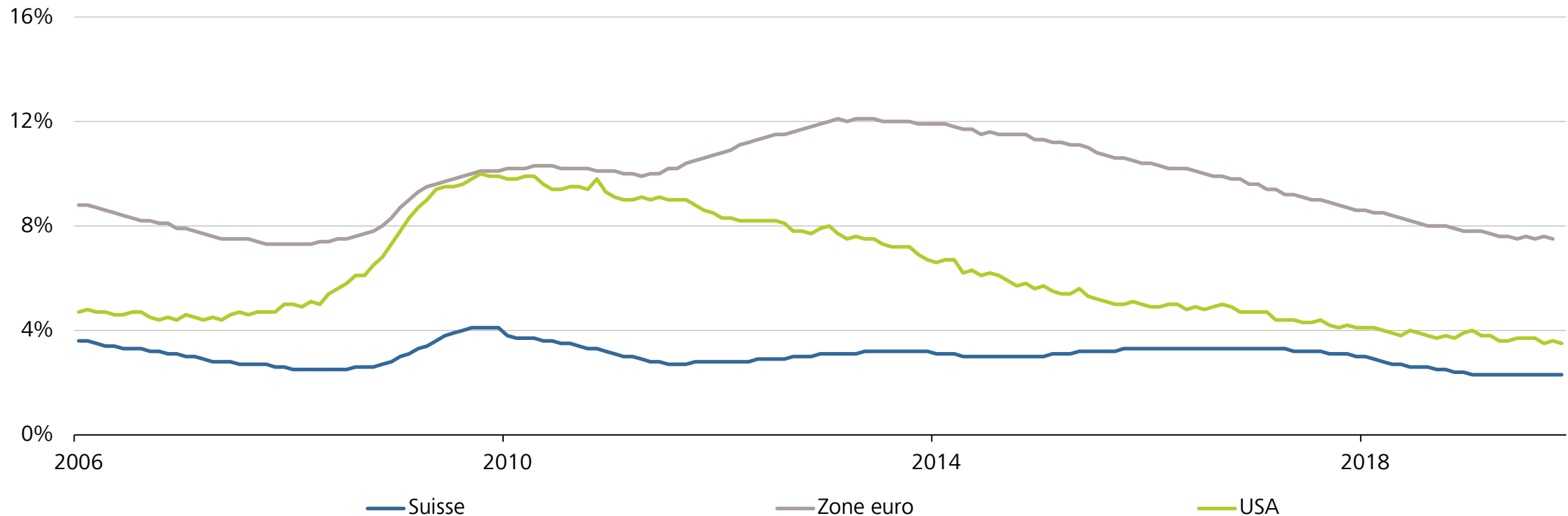
	01/2017	02/2017	03/2017	04/2017	05/2017	06/2017	07/2017	08/2017	09/2017	10/2017	11/2017	12/2017	01/2018	02/2018	03/2018	04/2018	05/2018	06/2018	07/2018	08/2018	09/2018	10/2018	11/2018	12/2018	01/2019	02/2019	03/2019	04/2019	05/2019	06/2019	07/2019	08/2019	09/2019	10/2019	11/2019	12/2019
Monde	52.6	52.9	52.8	52.6	52.5	52.5	52.6	53.1	53.2	53.4	53.9	54.4	54.3	54.0	53.2	53.3	53.0	52.9	52.7	52.5	52.1	52.0	51.9	51.4	50.7	50.6	50.5	50.4	49.8	49.4	49.3	49.5	49.7	49.8	50.3	50.1
Pays émergents	50.8	51.3	51.6	50.9	50.5	50.8	50.9	51.7	51.4	51.2	51.5	52.1	51.8	51.9	51.3	51.3	51.1	51.2	51.0	50.8	50.3	50.5	50.7	50.2	49.5	50.6	51.0	50.5	50.4	49.9	50.1	50.4	51.0	51.0	51.0	51.0
Suisse	54.6	57.9	57.9	58.4	55.8	60.2	60.3	61.4	62.1	61.9	64.6	65.2	64.6	65.1	61.4	62.8	62.8	61.8	61.7	64.6	59.9	57.8	57.7	57.5	54.3	55.4	50.3	48.5	48.6	47.7	44.7	47.2	44.6	49.4	48.8	50.2
USA	56.0	57.6	56.6	55.8	55.5	56.5	56.6	58.9	60.0	58.4	57.7	59.4	59.6	60.7	59.3	57.9	58.7	60.0	58.4	60.8	59.5	57.5	58.8	54.3	56.6	54.2	55.3	52.8	52.1	51.7	51.2	49.1	47.8	48.3	48.1	--
Grande-Bretagne	55.3	54.9	54.1	57.7	56.5	54.2	55.5	57.0	55.5	56.6	58.2	55.7	55.2	55.3	54.8	53.8	54.3	54.0	53.9	52.9	53.7	51.1	53.3	54.3	52.8	52.1	55.1	53.1	49.4	48.0	48.0	47.4	48.3	49.6	48.9	47.5
Japon	52.7	53.3	52.4	52.7	53.1	52.4	52.1	52.2	52.9	52.8	53.6	54	54.8	54.1	53.1	53.8	52.8	53	52.3	52.5	52.5	52.9	52.2	52.6	50.3	48.9	49.2	50.2	49.8	49.3	49.4	49.3	48.9	48.4	48.9	48.8
Zone euro	55.2	55.4	56.2	56.7	57.0	57.4	56.6	57.4	58.1	58.5	60.1	60.6	59.6	58.6	56.6	56.2	55.5	54.9	55.1	54.6	53.2	52.0	51.8	51.4	50.5	49.3	47.5	47.9	47.7	47.6	46.5	47.0	45.7	45.9	46.9	46.3
Allemagne	56.4	56.8	58.3	58.2	59.5	59.6	58.1	59.3	60.6	60.6	62.5	63.3	61.1	60.6	58.2	58.1	56.9	55.9	56.9	55.9	53.7	52.2	51.8	51.5	49.7	47.6	44.1	44.4	44.3	45.0	43.2	43.5	41.7	42.1	44.1	43.7
France	53.6	52.2	53.3	55.1	53.8	54.8	54.9	55.8	56.1	56.1	57.7	58.8	58.4	55.9	53.7	53.8	54.4	52.5	53.3	53.5	52.5	51.2	50.8	49.7	51.2	51.5	49.7	50.0	50.6	51.9	49.7	51.1	50.1	50.7	51.7	50.4
Italie	53.0	55.0	55.7	56.2	55.1	55.2	55.1	56.3	56.3	57.8	58.3	57.4	59.0	56.8	55.1	53.5	52.7	53.3	51.5	50.1	50.0	49.2	48.6	49.2	47.8	47.7	47.4	49.1	49.7	48.4	48.5	48.7	47.8	47.7	47.6	46.2
Espagne	55.6	54.8	53.9	54.5	55.4	54.7	54.0	52.4	54.3	55.8	56.1	55.8	55.2	56.0	54.8	54.4	53.4	53.4	52.9	53.0	51.4	51.8	52.6	51.1	52.4	49.9	50.9	51.8	50.1	47.9	48.2	48.8	47.7	46.8	47.5	47.4
Suède	61.3	60.7	64.5	62.7	58.5	63.0	59.2	57.2	64.2	59.9	62.5	59.5	56.3	59.6	55.2	55.0	55.4	54.7	56.2	54.7	55.7	55.6	56.0	52.3	52.1	52.7	52.6	50.7	52.8	51.5	51.3	51.8	46.2	46.1	45.7	47.1
Norvège	50.5	54.4	58.0	54.3	56.0	57.4	65.6	53.9	52.2	57.5	60.0	58.3	61.6	58.1	55.1	60.4	57.0	57.2	52.4	61.1	58.7	55.7	58.8	58.9	60.6	56.6	58.5	55.8	58.6	54.2	44.8	55.4	52.4	58.7	53.3	56.0
Australie	52.0	59.6	54.1	56.9	54.3	53.8	57.2	57.5	54.4	51.2	57.0	57.0	58.2	56.4	62.5	58.6	56.8	55.6	52.5	55.9	57.1	54.7	50.8	50.0	52.5	54.0	51.0	54.8	52.7	49.4	51.3	53.1	54.7	51.6	48.1	--
Nouvelle-Zélande	48.3	55.5	60.1	53.1	60.1	54.3	54.3	57.9	58.7	59.2	62.5	50.9	50.2	52.9	54.5	55.7	56.8	51.2	49.5	52.2	53.1	55.9	58.5	55.4	47.3	52.9	52.6	49.8	52.6	49.9	45.5	48.2	49.8	55.6	56.8	--
Brésil	44.0	46.9	49.6	50.1	52.0	50.5	50.0	50.9	50.9	51.2	53.5	52.4	51.2	53.2	53.4	52.3	50.7	49.8	50.5	51.1	50.9	51.1	52.7	52.6	52.7	53.4	52.8	51.5	50.2	51.0	49.9	52.5	53.4	52.2	52.9	50.2
Chine (Officiel)	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.4	51.6	51.8	51.6	51.3	50.3	51.5	51.4	51.9	51.5	51.2	51.3	50.8	50.2	50.0	49.4	49.5	49.2	50.5	50.1	49.4	49.4	49.7	49.5	49.8	49.3	50.2	50.2
Chine (HSBC)	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	51.0	51.0	50.8	51.5	51.5	51.6	51.0	51.1	51.1	51.0	50.8	50.6	50.0	50.1	50.2	49.7	48.3	49.9	50.8	50.2	50.2	49.4	49.9	50.4	51.4	51.7	51.8	51.5
Inde	50.4	50.7	52.5	52.5	51.6	50.9	47.9	51.2	51.2	50.3	52.6	54.7	52.4	52.1	51.0	51.6	51.2	53.1	52.3	51.7	52.2	53.1	54.0	53.2	53.9	54.3	52.6	51.8	52.7	52.1	52.5	51.4	51.4	50.6	51.2	52.7
Russie)	54.7	52.5	52.4	50.8	52.4	50.3	52.7	51.6	51.9	51.1	51.5	52.0	52.1	50.2	50.6	51.3	49.8	49.5	48.1	48.9	50.0	51.3	52.6	51.7	50.9	50.1	52.8	51.8	49.8	48.6	49.3	49.1	46.3	47.2	45.6	47.5

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Taux de chômage au plus bas

Le plein emploi soutient le moral des consommateurs

Taux de chômage

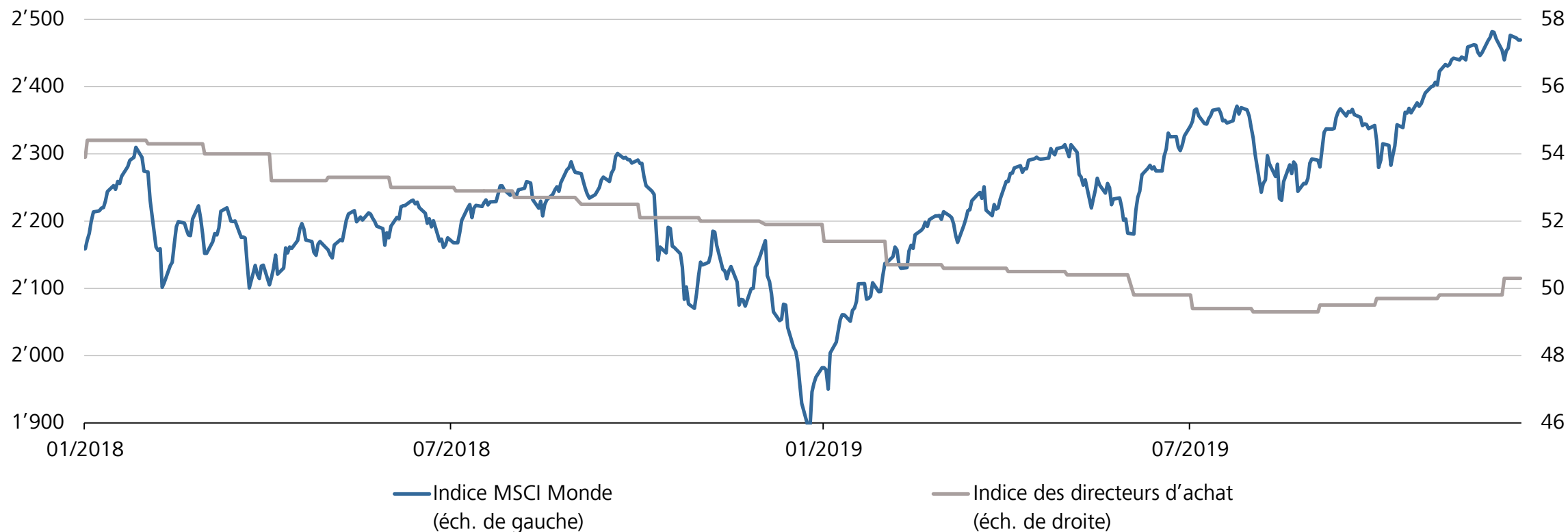


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Une divergence impressionnante

Le marché des actions et les indicateurs avancés évoluent en sens contraire

Indice MSCI Monde et indice mondial des directeurs d'achat de l'industrie

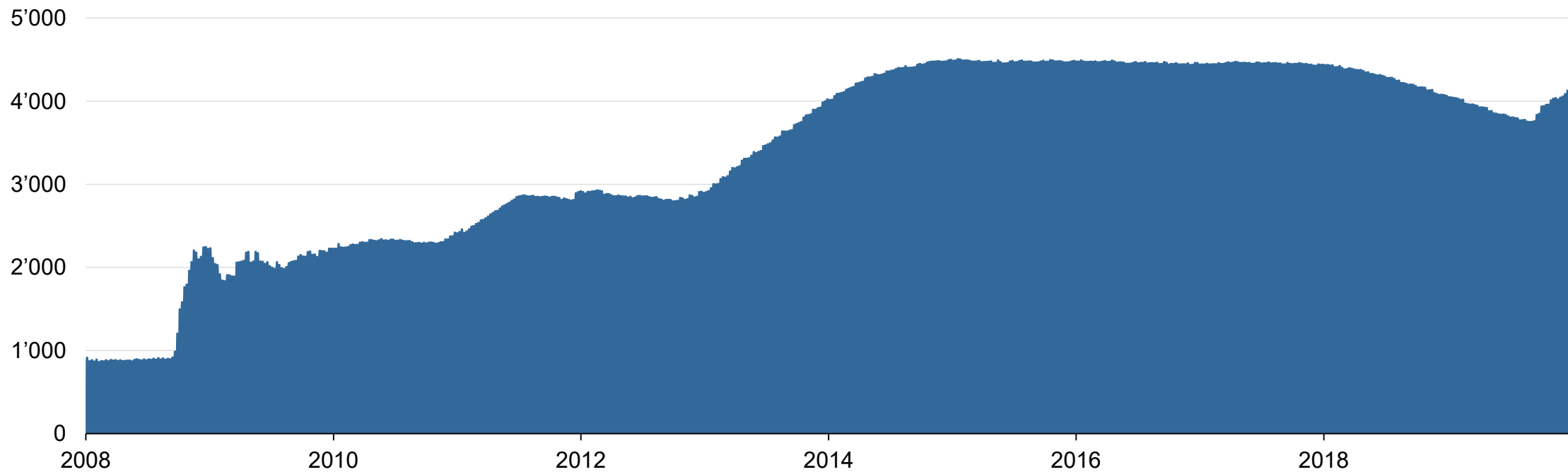


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Beaucoup de liquidités

La Fed gonfle (à nouveau) son bilan

Total du bilan de la Fed, en mia USD

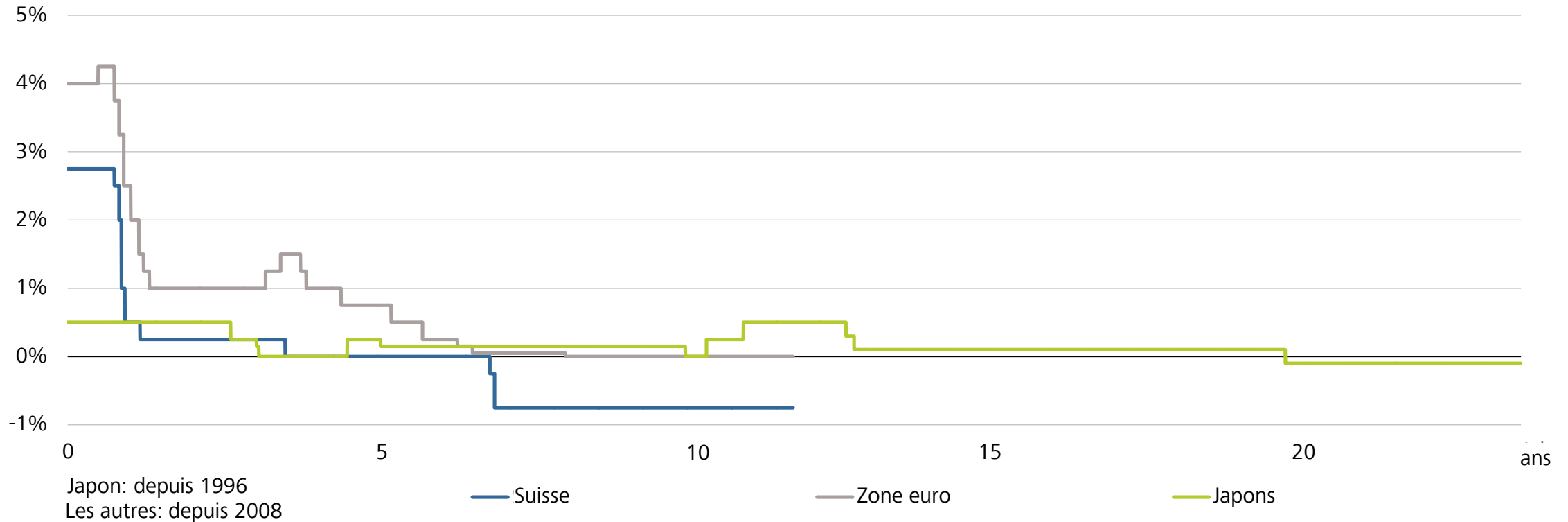


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Politique monétaire

Un scénario à la japonaise est de plus en plus probable pour l'Europe (et la Suisse)

Taux directeurs au Japon, en Europe et en Suisse (décalage dans le temps)

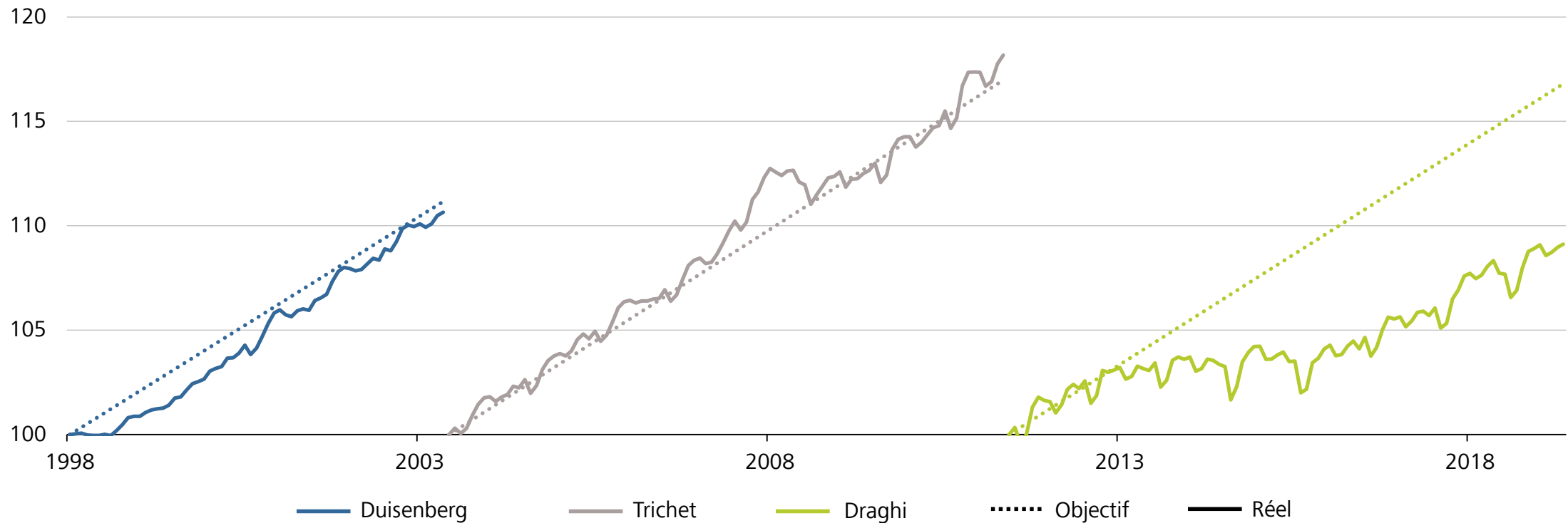


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Objectif manqué

Sous Mario Draghi, l'objectif des 2% est resté très éloigné

Objectif d'inflation de 2% et inflation effective sous les précédents présidents de la BCE



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Aperçu des prévisions de Raiffeisen

2020 analogue à 2019

Conjoncture

	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (en %)					
Suisse	1,7	1,9	2,8	1,0	1,3
Zone euro	1,9	2,6	1,9	1,1	1,3
USA	1,6	2,2	2,9	2,2	1,6
Japon	0,6	1,9	0,8	0,8	0,3
Chine	6,7	6,8	6,6	6,2	5,9
Monde (en PPA)	3,4	3,8	3,6	3,3	3,2
Inflation (en %)					
Suisse	-0,4	0,5	0,9	0,4	0,1
Zone euro	0,2	1,5	1,8	1,2	1,3
USA	1,3	2,1	2,5	2,0	2,1
Japon	-0,1	0,5	1,0	0,7	1,0
Chine	2,0	1,6	2,1	2,8	2,8

* multiplié par 100

Sources: Bloomberg, CIO Office & Economic Research Raiffeisen Suisse

Marchés financiers

	2017	2018	Actuelle- ment	3M	12M
Taux directeurs (en %)					
Suisse	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
Zone euro	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50
USA	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75
Japon	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Rendement des obligations d'Etat à 10 ans (en %)					
Suisse	-0,15	-0,25	-0,53	-0,60	-0,50
Europe (Allemagne)	0,56	0,66	-0,34	-0,30	-0,20
USA	2,18	2,30	1,76	1,80	1,90
Japon	0,32	0,26	-0,11	-0,10	-0,05
Matières premières					
Pétrole brut (Brent, USD / baril)	67	52	62	62	58
Or (USD / once)	1'303	1'281	1'469	1'500	1'550
Monnaies					
EUR / CHF	1.20	1.09	1.10	1.09	1.06
USD / CHF	0.99	1.00	0.99	0.98	0.96
EUR / USD	1.21	1.09	1.11	1.11	1.10
GBP / CHF	1.32	1.25	1.28	1.31	1.28
JPY / CHF*	0.83	0.83	0.91	0.90	0.88

Risques géopolitiques

Bourse et politique

Encore beaucoup d'événements (géo)politiques en 2020



Bourse et politique

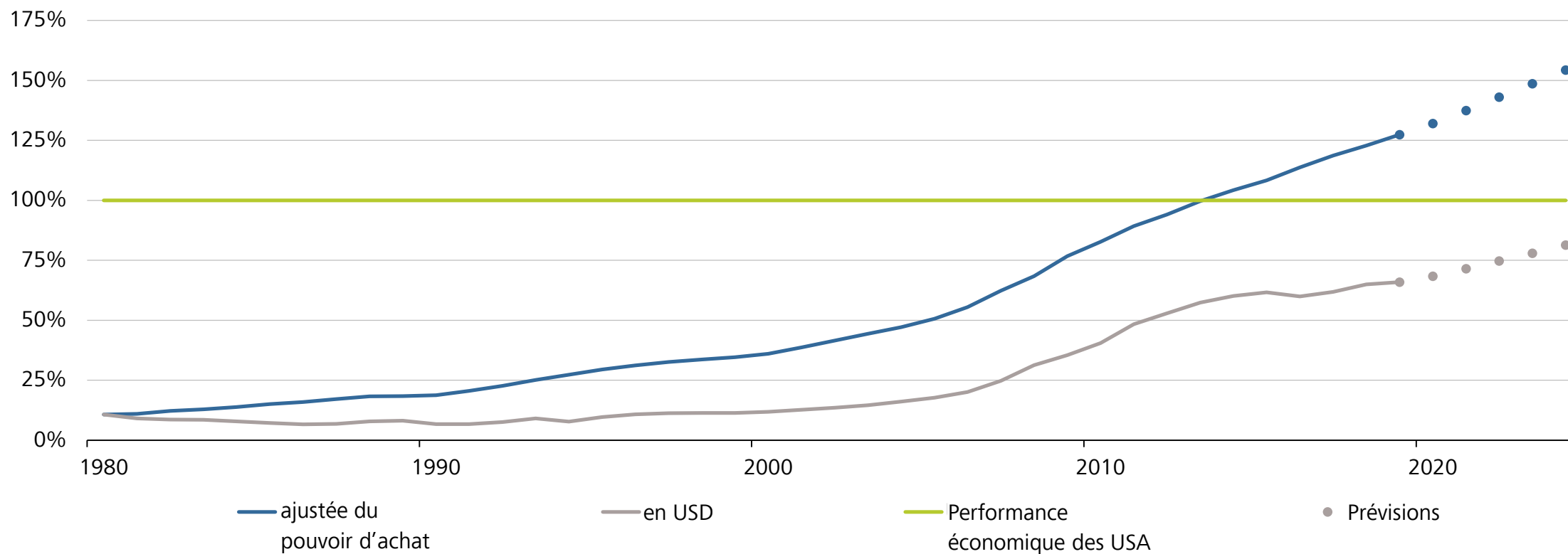
Conflit commercial encore loin d'être résolu, le Moyen-Orient reste un point chaud



La Chine rattrape son retard

La suprématie des USA en difficulté

Production économique de la Chine par rapport aux USA

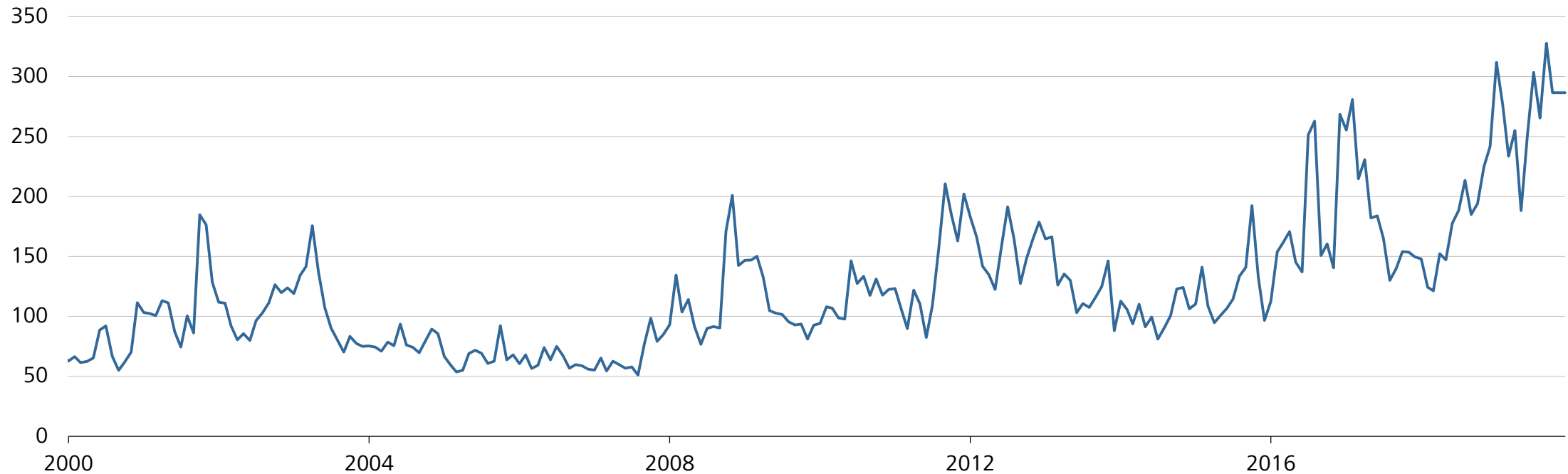


Sources: Bloomberg, FMI, CIO Office Raiffeisen Suisse

Période de turbulences au niveau politique

Les risques politiques ont fortement augmenté

Global Economic Policy Uncertainty Index

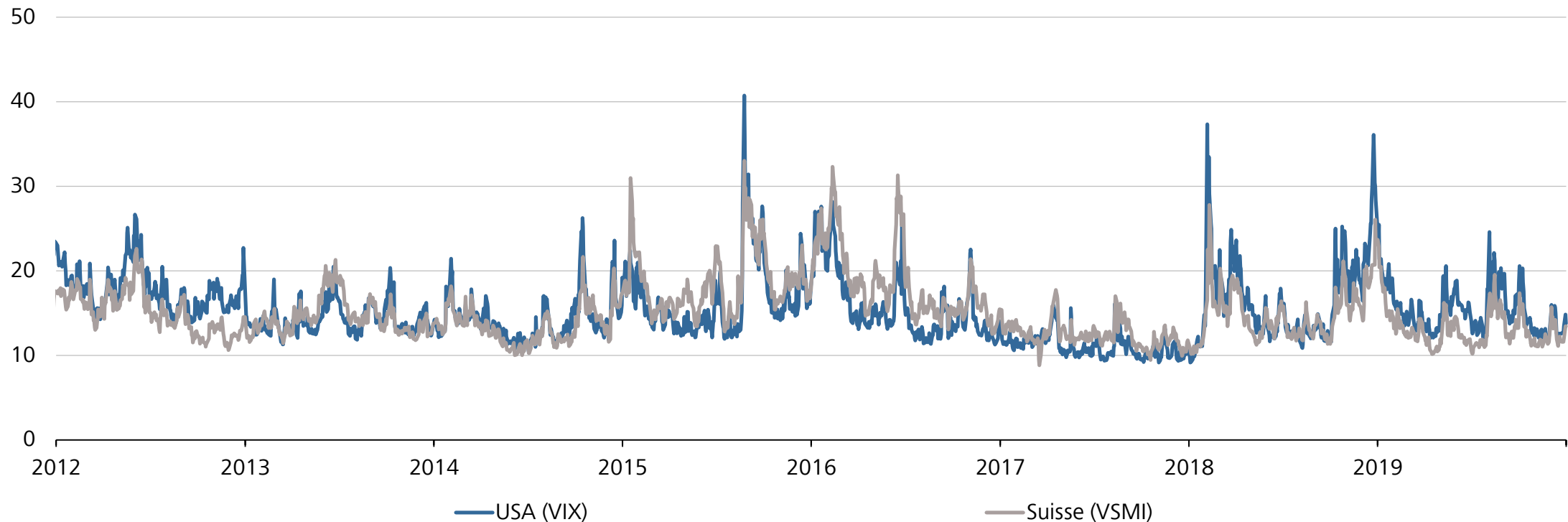


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Adieu les temps paisibles

La volatilité devrait nettement augmenter en 2020

Indices de volatilité VIX (USA) et VSMI (Suisse)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Perspectives pour les obligations

Taux du marché des capitaux

Le trading range en fonction du mode de risque

Rendement des obligations de la Confédération
à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La quête de rendements reste difficile

Par moments, jusqu'à 1/3 des obligations avec des taux négatifs

Part d'obligations avec des rendements négatifs dans le Bloomberg Barclays Global Aggregate Index

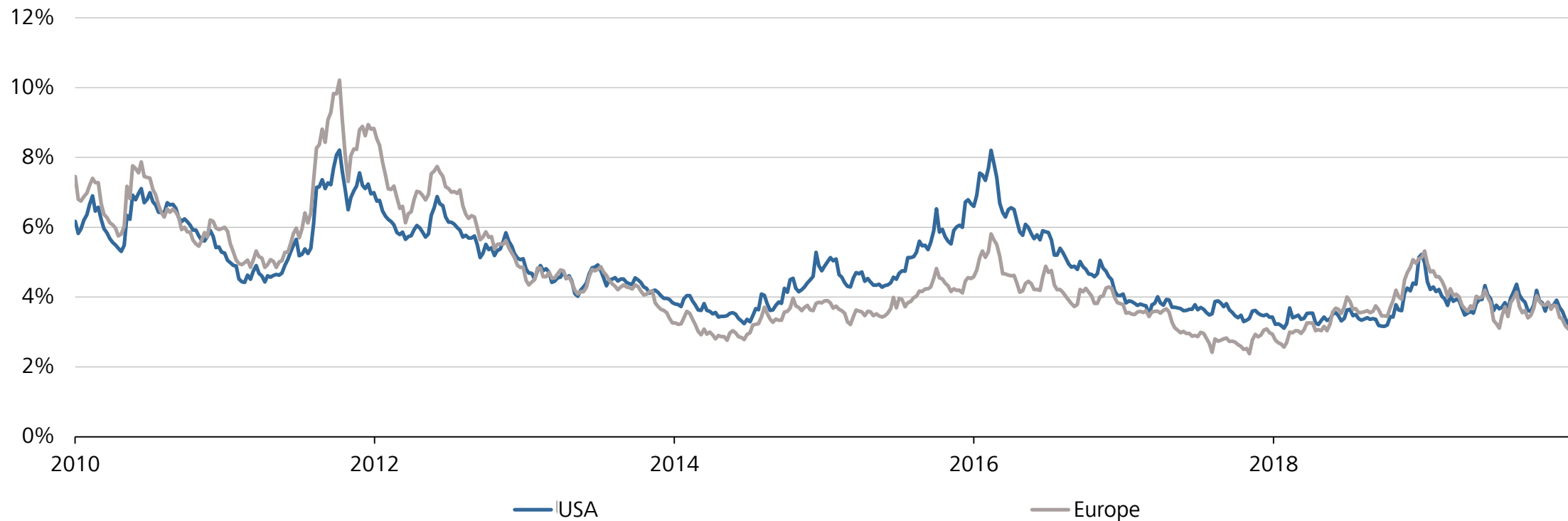


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Majorations de crédit nettement inférieures à la moyenne

Rémunération insuffisante des risques

Majorations de crédit des obligations à haut rendement



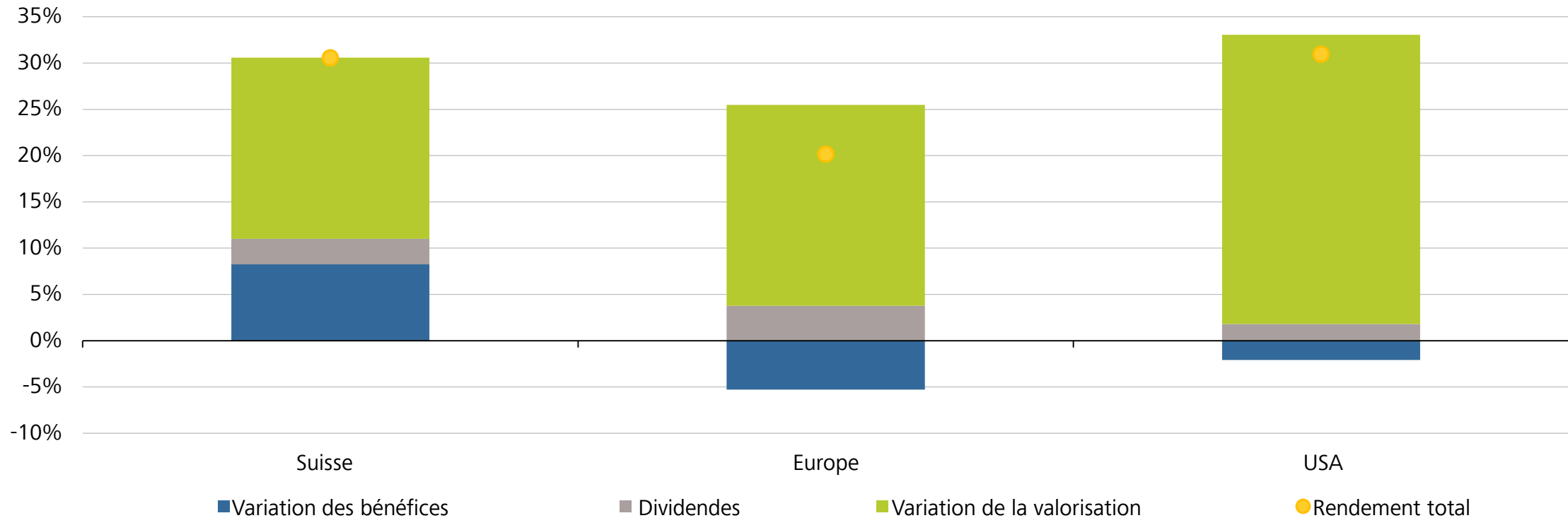
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Perspectives pour les actions

La performance provient surtout de la hausse des valorisations

Décomposition des rendements

Origine des rendements des marchés des actions en 2019

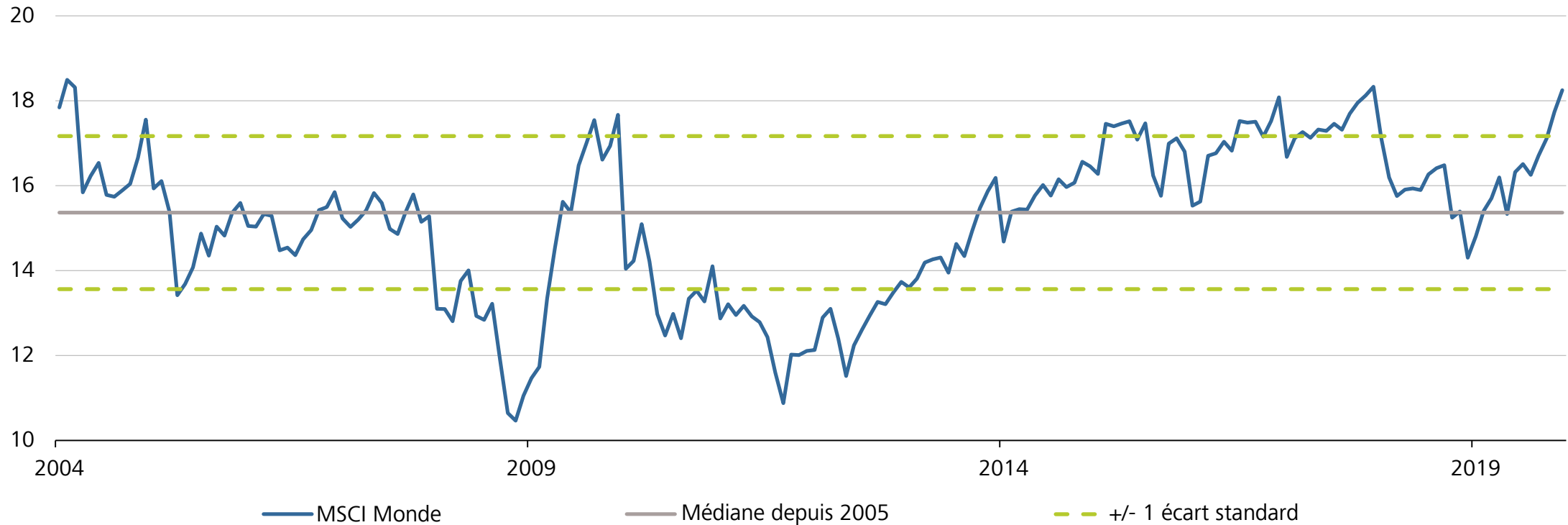


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Forte valorisation

Augmentation de la valorisation grâce aux faibles taux

Ratio cours / bénéfice (PER) du MSCI Monde

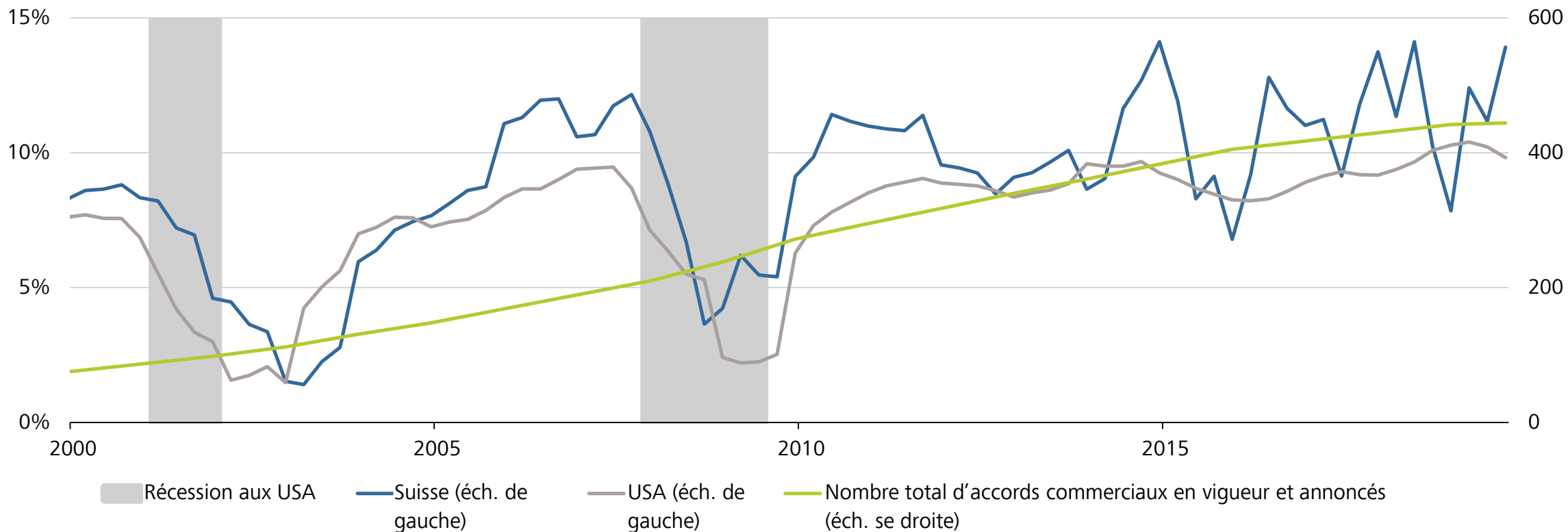


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Des entreprises très rentables

Marges bénéficiaires proches des cimes

Marges bénéficiaires nettes

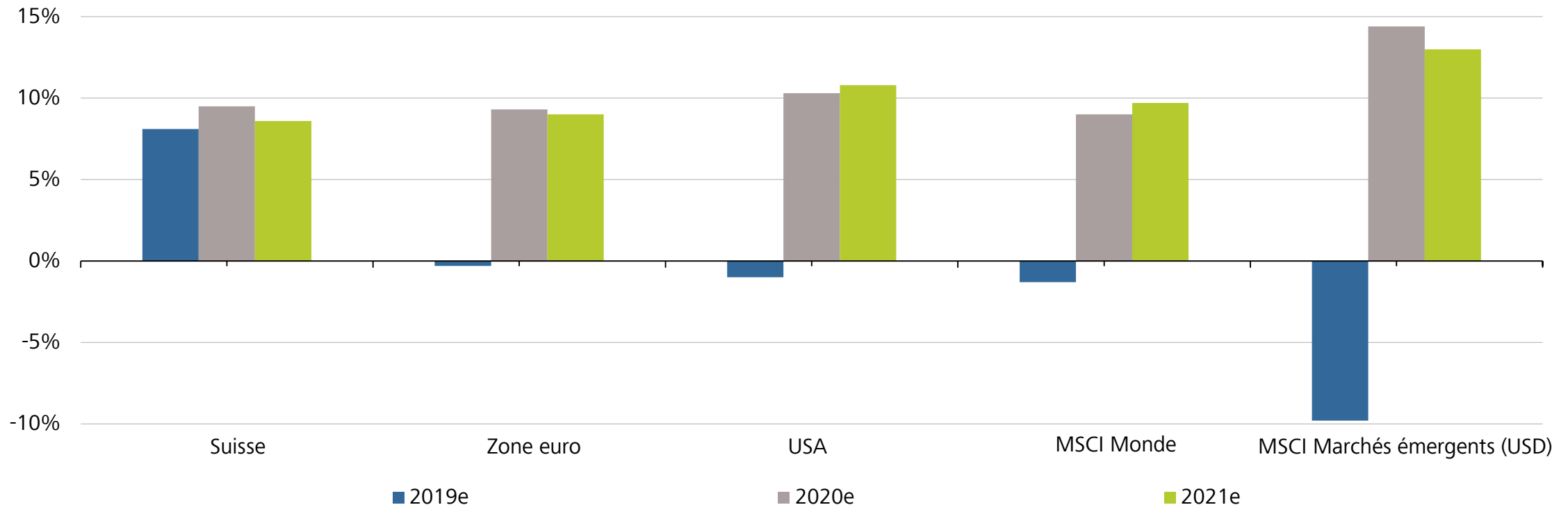


Sources: Bloomberg, Organisation mondiale du commerce (OMC), CIO Office Raiffeisen Suisse

Des prévisions de croissance des bénéfices trop élevées

Croissance des bénéfices à deux chiffres irréaliste pour 2020

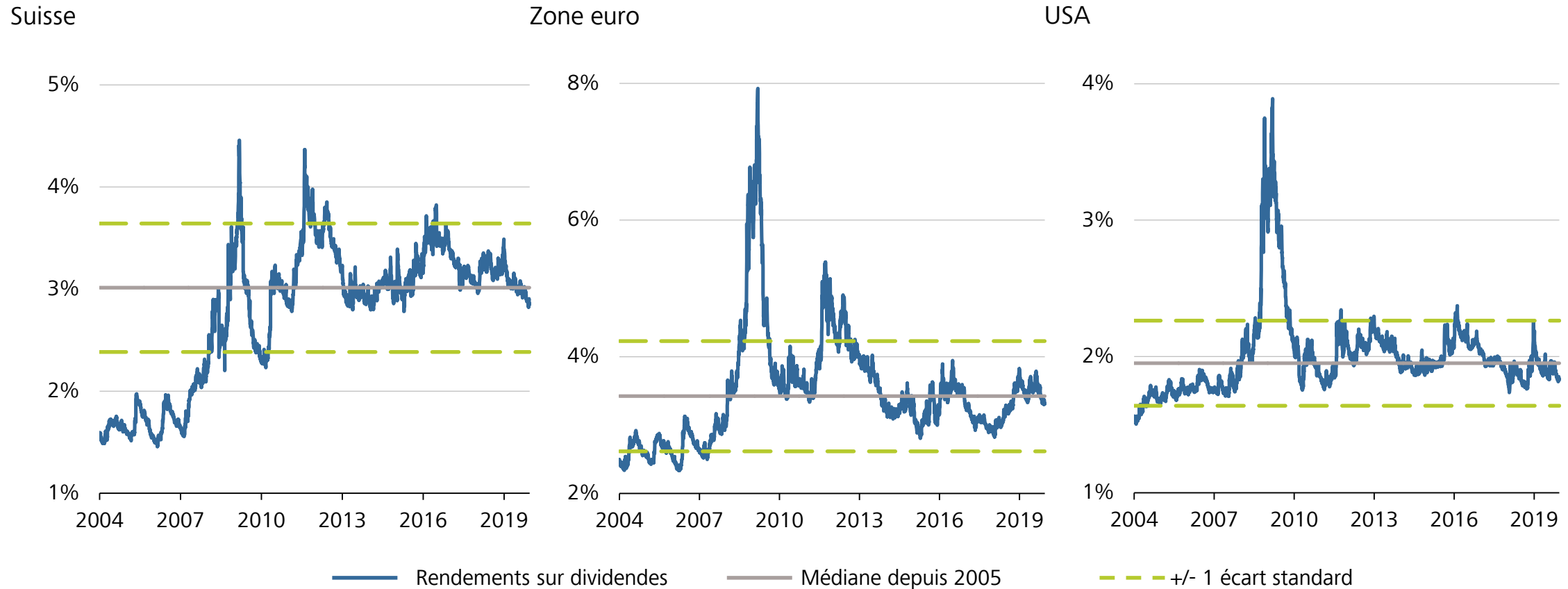
Estimations de croissance des EPS (devises locales)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Rendements sur dividendes

Attractifs en moyenne à long terme par rapport aux autres

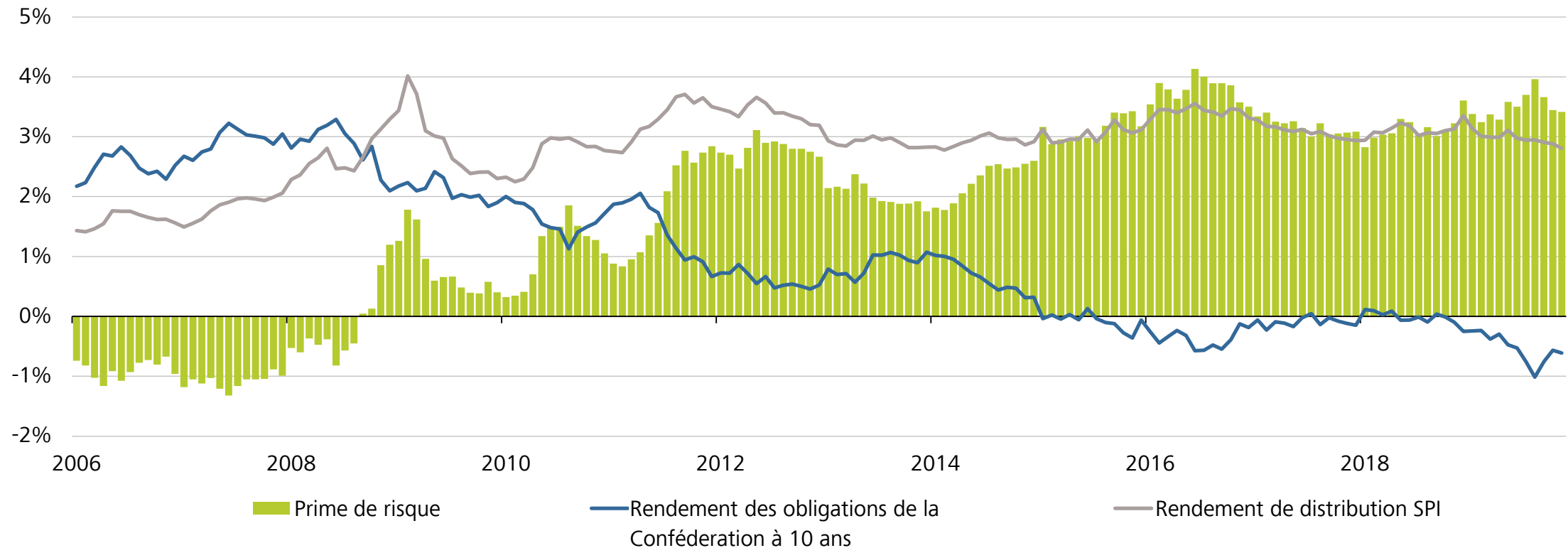


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

... les rendements sur dividendes deviennent encore plus importants

Rendements sur dividendes SPI et rendements des obligations de la Confédération à 10 ans

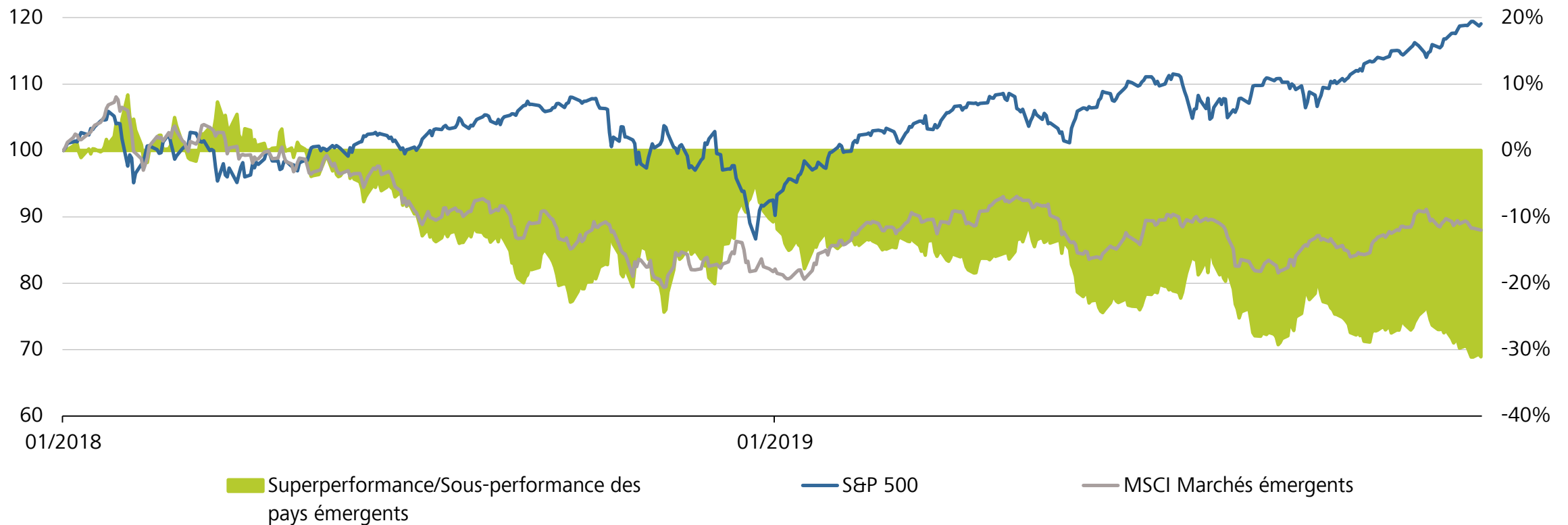


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Potentiel de rattrapage

Les actions des marchés émergents en nette baisse

Evolution des cours MSCI Marchés émergents et S&P 500, indexés

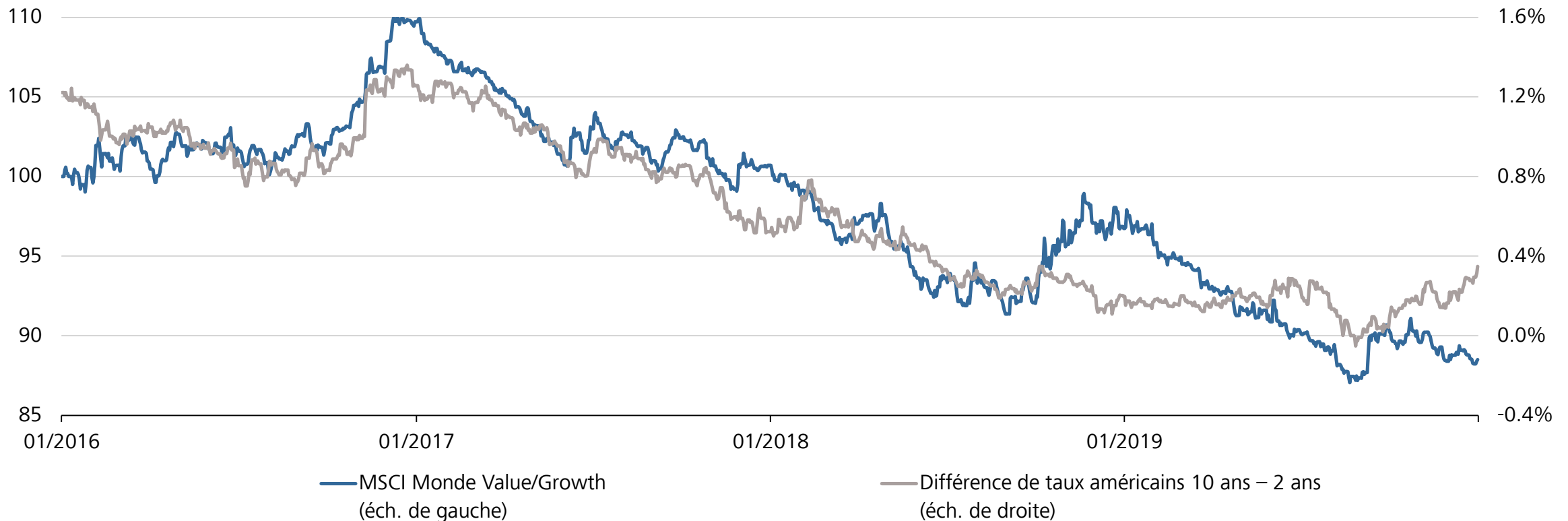


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La baisse des taux d'intérêt a donné des ailes aux titres de croissance

La valeur de croissance (Growth) bat la valeur intrinsèque (Value)

Rapport Value / Growth et différence de taux américains

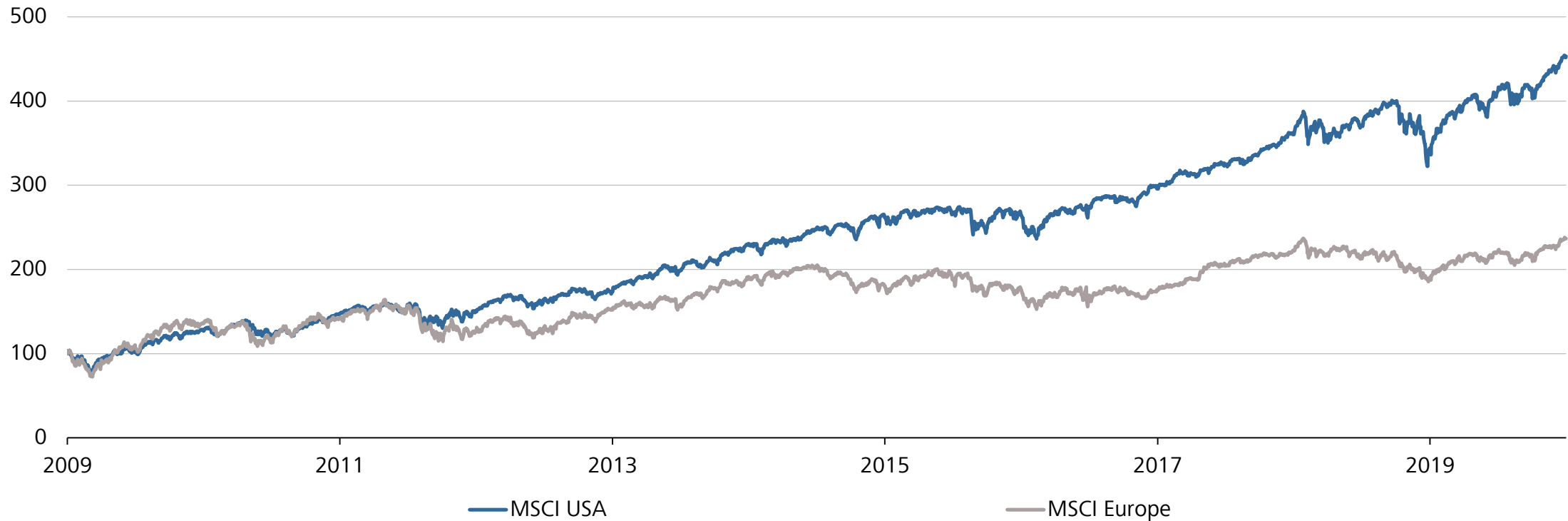


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'Europe dans l'ombre des USA

Important écart de performance depuis la crise financière

Indice MSCI Europe vs MSCI USA



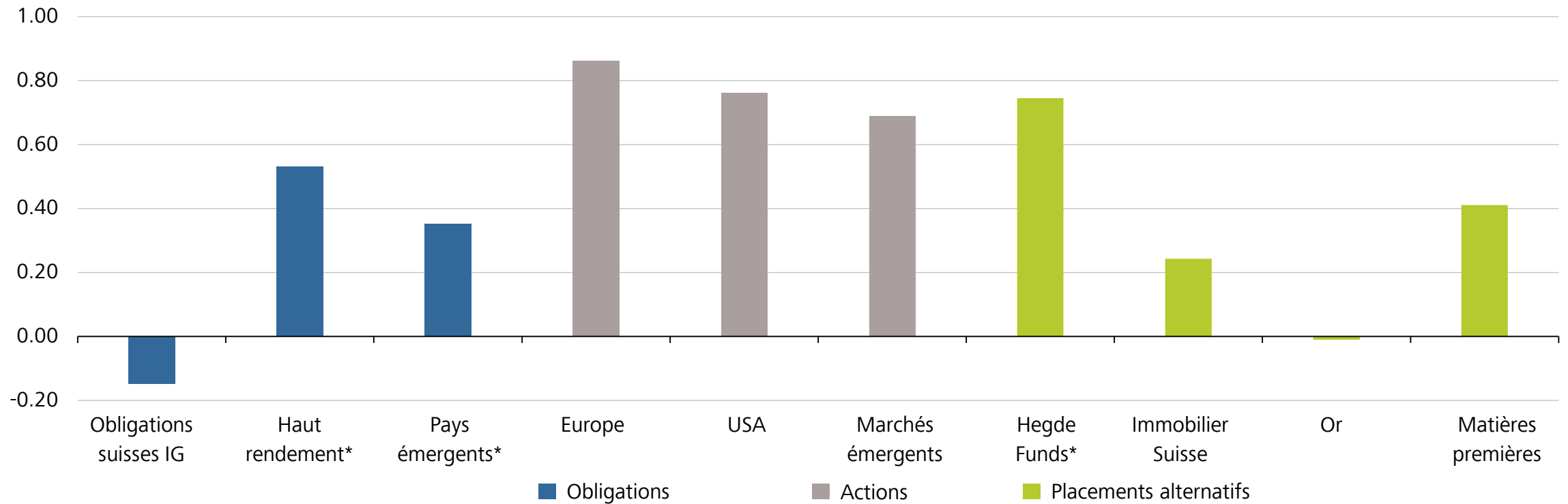
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Perspectives pour les placements alternatifs

Corrélations avec le SPI

Diversification

Corrélation sur 5 ans (hebdomadaire)



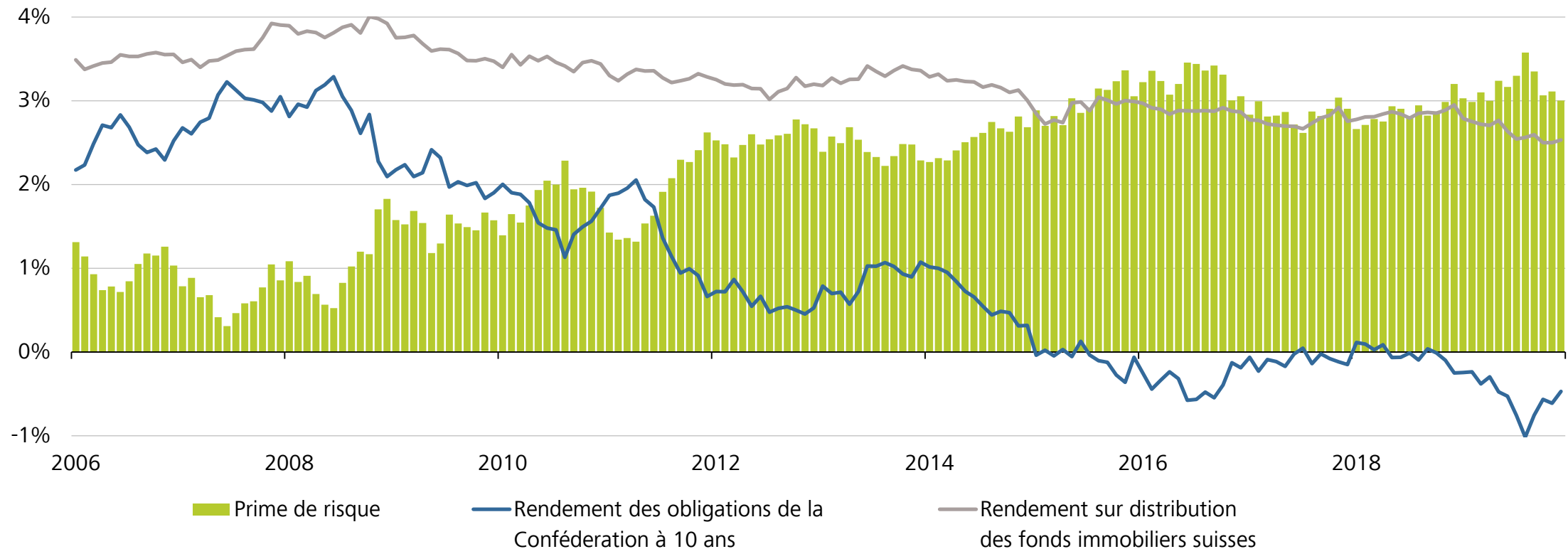
* couvert contre le risque de change

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Fonds immobiliers suisses

Les rendements sur distribution sont nettement supérieurs à ceux des obligations de la Confédération

Rendement sur distribution des fonds immobiliers suisses et rendement des obligations de la Confédération à 10 ans

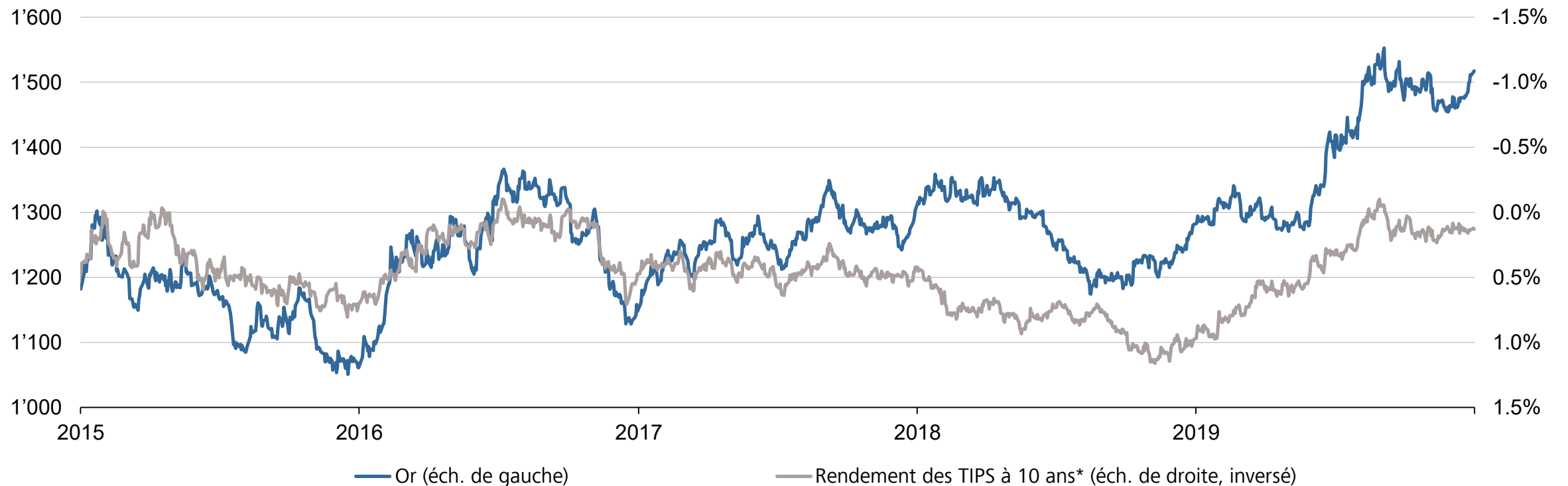


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'or est de plus en plus attractif...

... en raison des taux d'intérêt réels en baisse

Cours de l'or en USD par once et rendement des TIPS à 10 ans



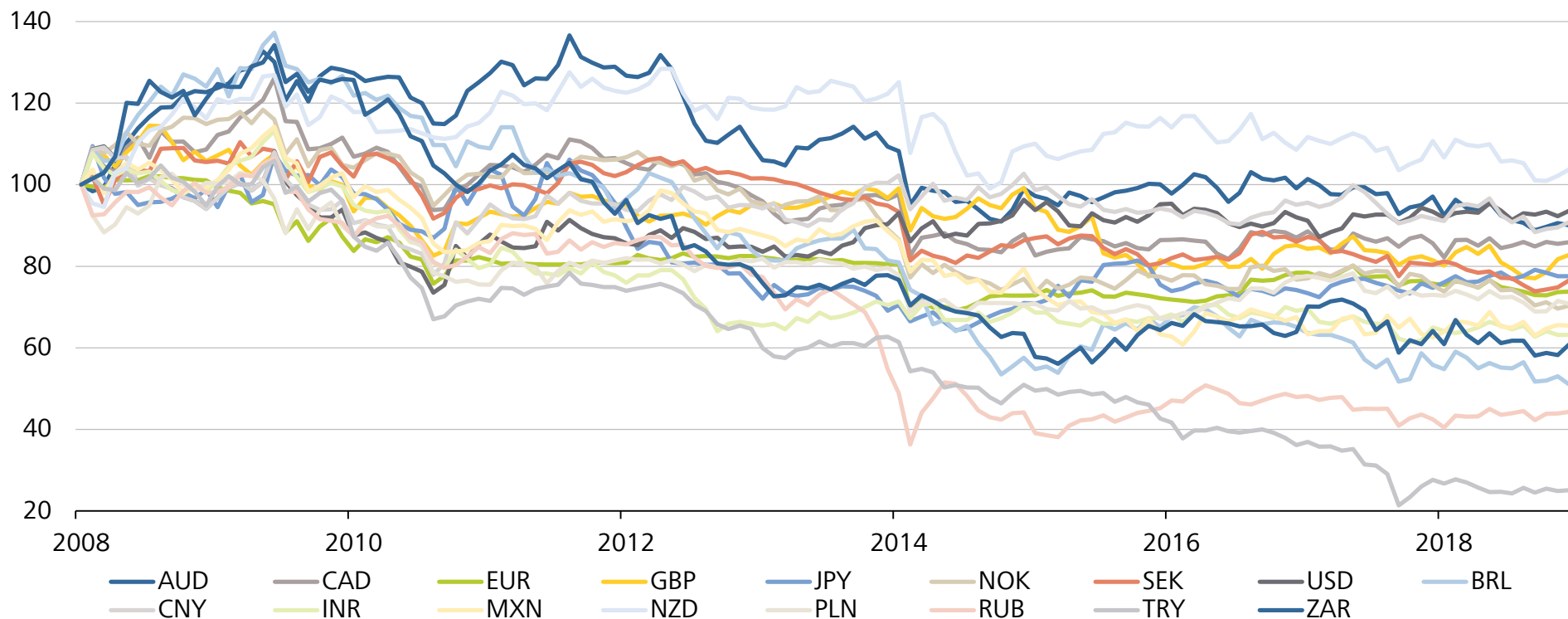
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Diversification

Un franc suisse fort

Evolution sur 10 ans: seul le NZD était plus fort

Evolution de la valeur sur les 10 dernières années*



	Evolution de la valeur
AUD	-9,7%
CAD	-15,0%
EUR	-27,3%
GBP	-17,9%
JPY	-24,4%
NOK	-28,5%
SEK	-24,3%
USD	-9,6%
BRL	-47,8%
CNY	-11,2%
INR	-38,2%
MXN	-34,7%
NZD	5,2%
PLN	-29,4%
RUB	-55,5%
TRY	-76,6%
ZAR	-38,5%

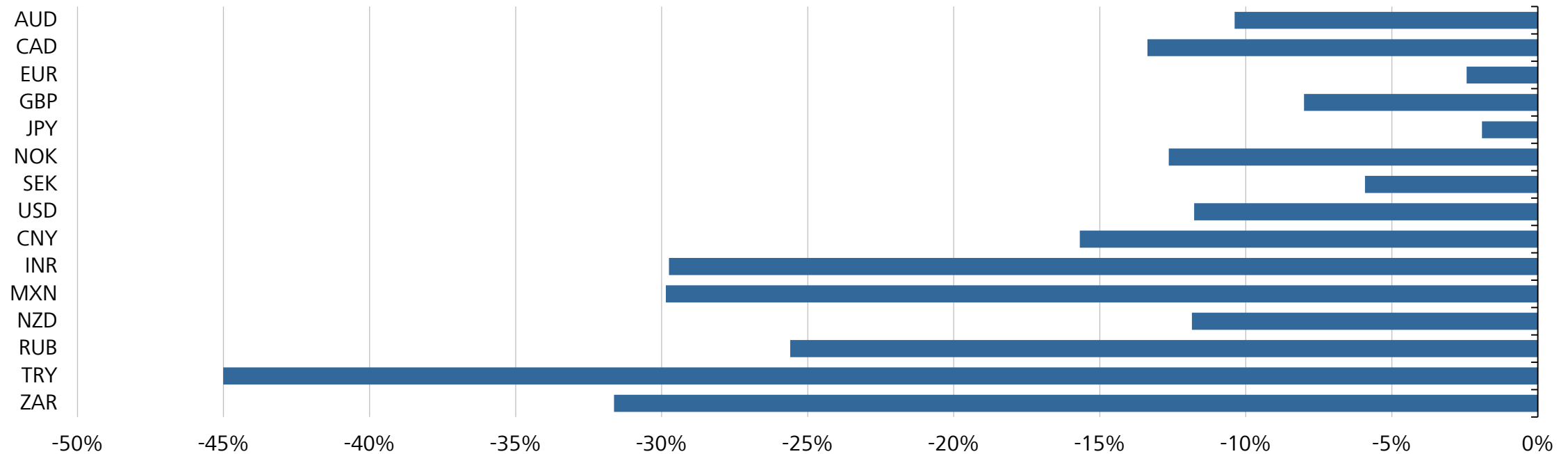
* au 31.12.2009, vs CHF

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les forwards parlent en faveur du franc suisse

La différence d'intérêt entraîne une nouvelle réévaluation

Dévaluation anticipée à l'avenir



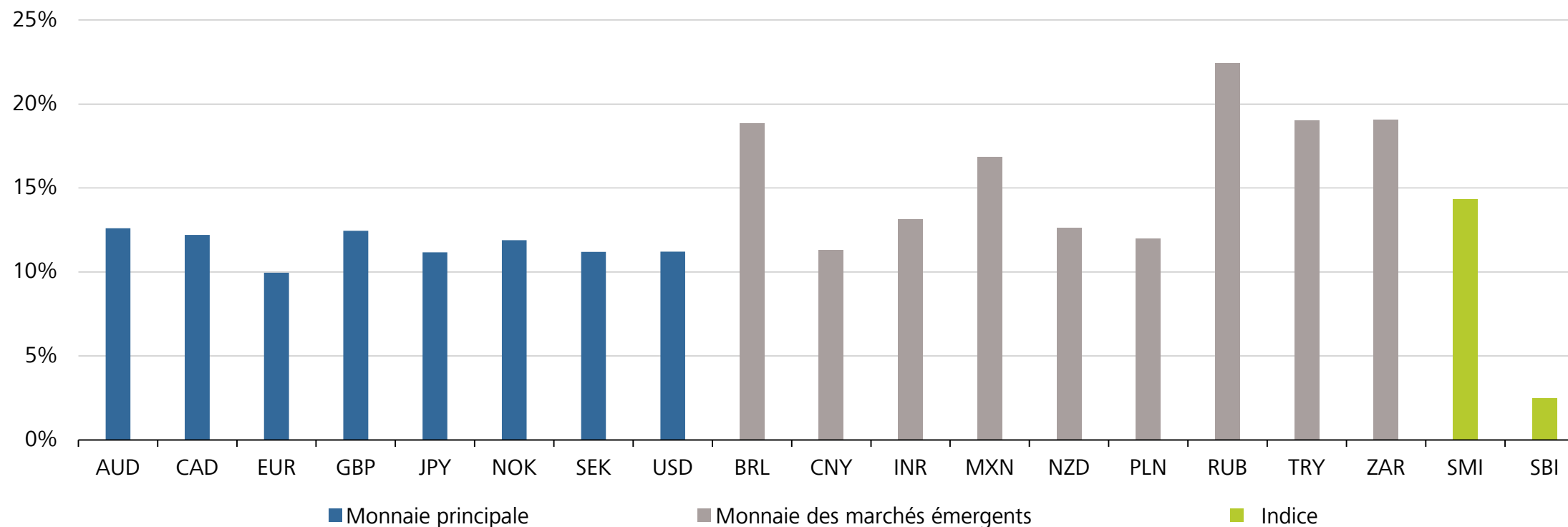
vs. CHF

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Volatilité élevée des monnaies

Les monnaies présentent une volatilité similaire aux actions

Volatilité au cours des 5 dernières années

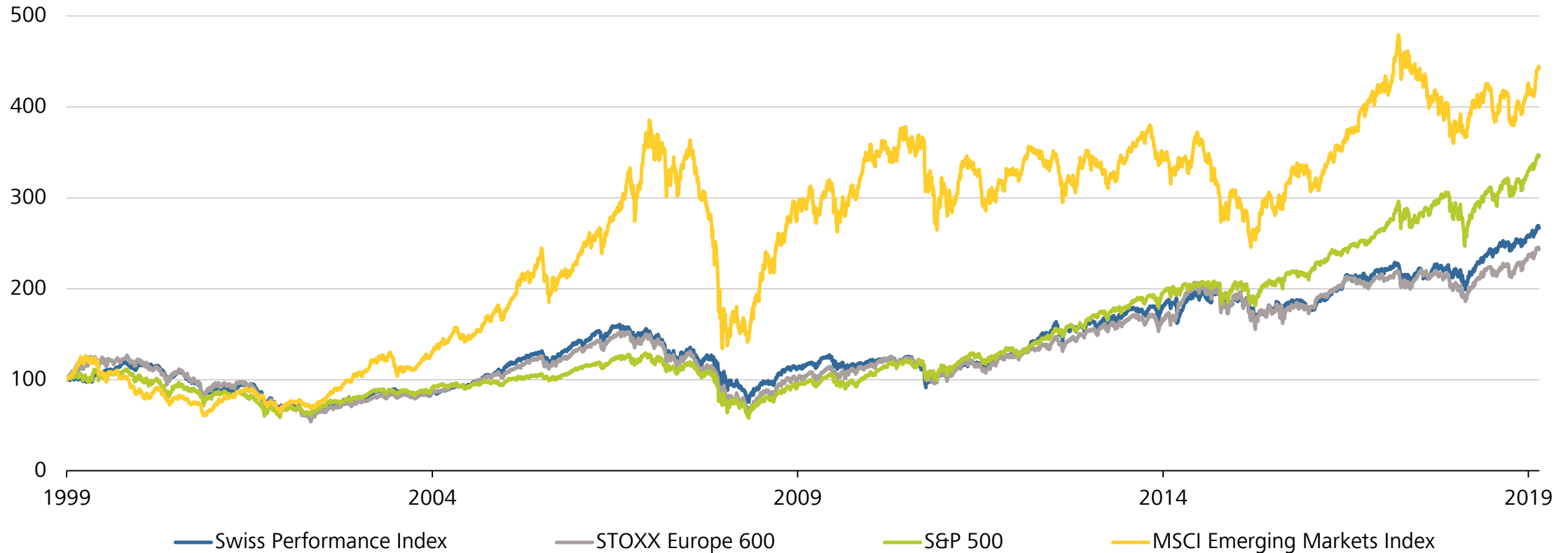


vs. CHF

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Evolution des marchés des actions en monnaies locales

Les marchés émergents et les USA s'en sortent mieux

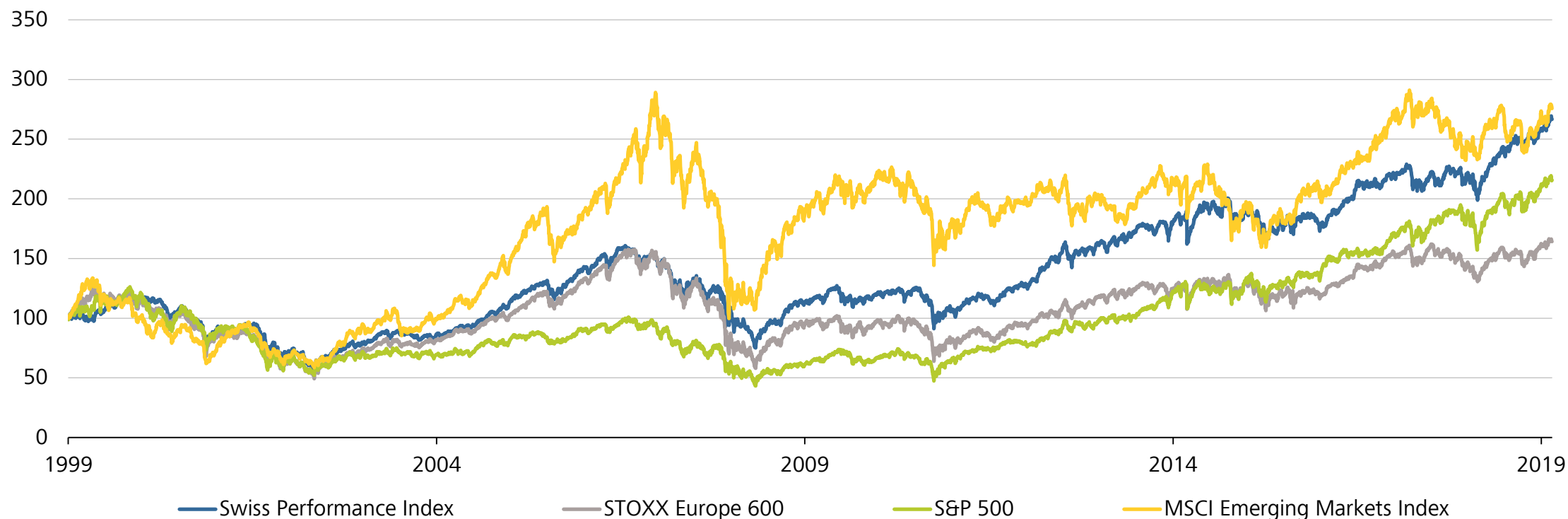


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Evolution des marchés des actions en francs suisses

Avec les effets de change, le SPI a une longueur d'avance

Evolution de la valeur en CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Conclusion

Conclusion

Perspectives 2020

