



RAIFFEISEN

Perspectives de placement 2023

Conférence de presse

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Suisse
Saint-Gall, le 4 janvier 2023

Perspectives de placement 2023

Programme

1 Rétrospective 2022

2 Contexte macro-économique

3 Perspectives 2023

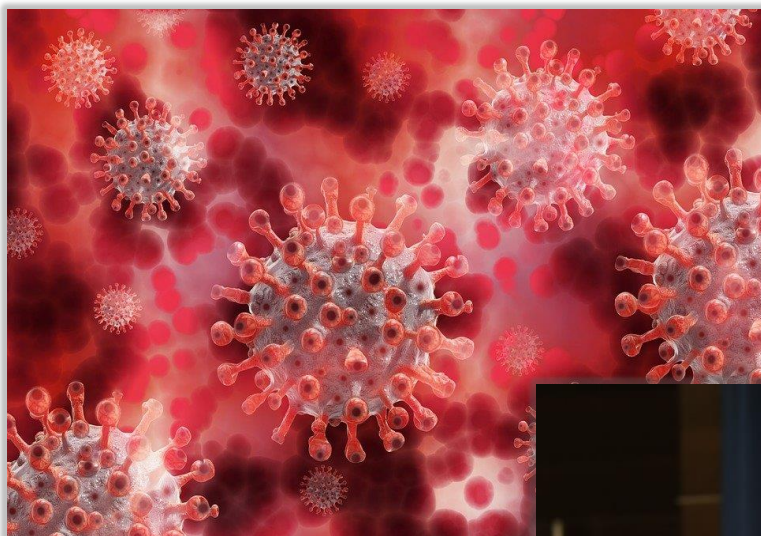
4 Conclusion

Rétrospective 2022



Le monde en mode de crise

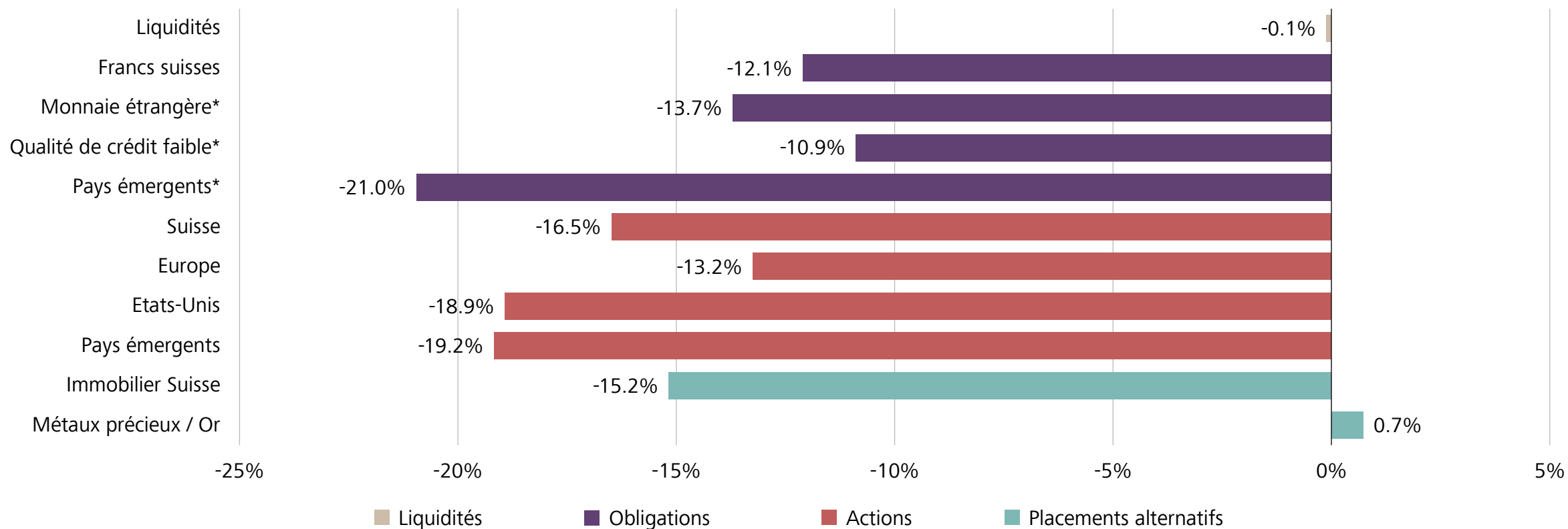
2022, une mauvaise année boursière



Une année de placement à oublier

Aperçu des marchés financiers

Performance des catégories de placement 2022, en CHF



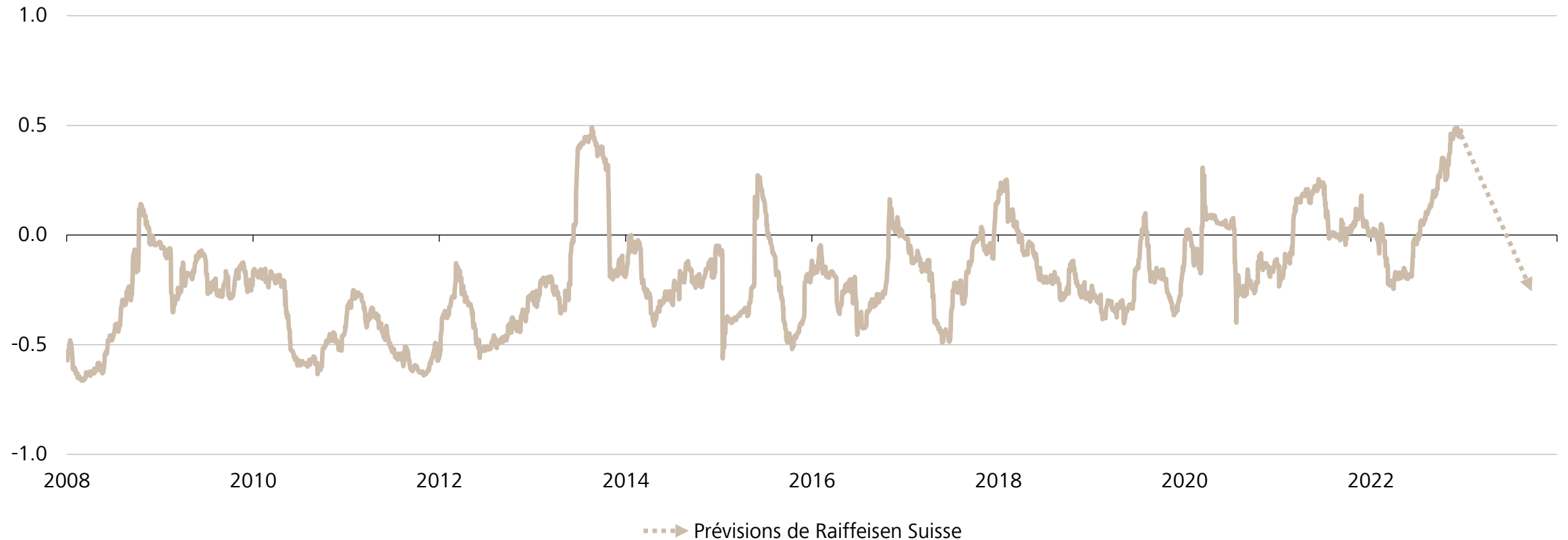
* couverts contre le risque de change

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Aucune diversification

Forte augmentation de la corrélation

Corrélation à 90 jours entre les actions suisses (SPI) et les obligations suisses (SBI)

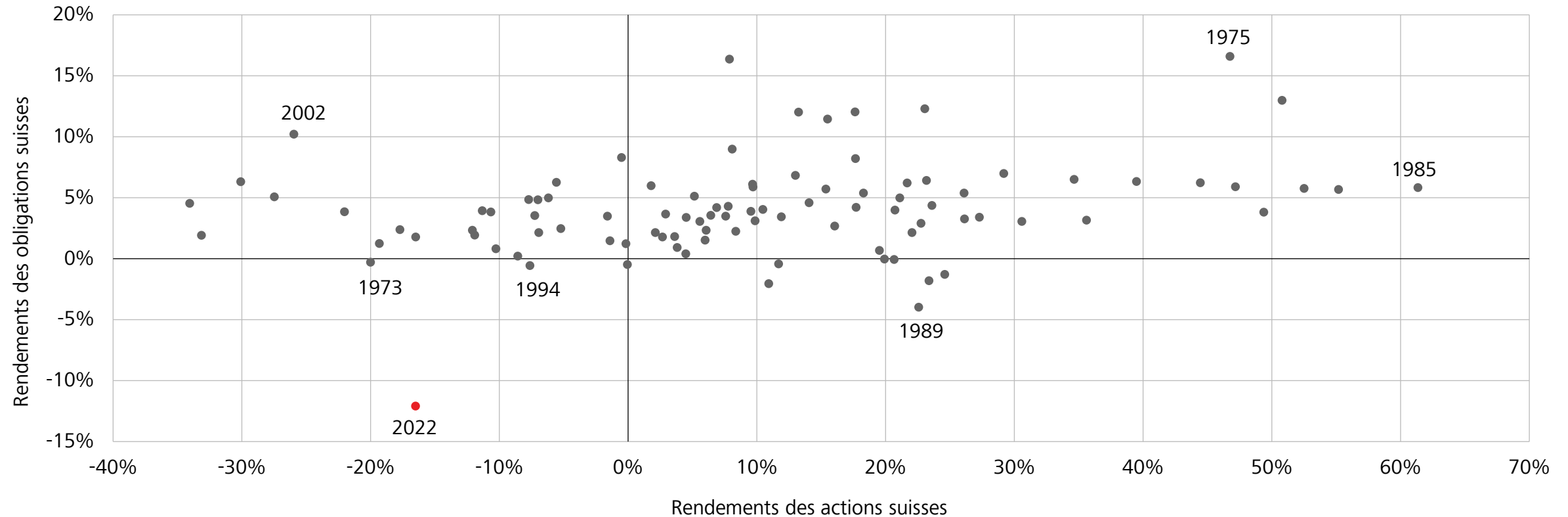


Sources: Bloomberg, Centre d'investissement et de prévoyance de Raiffeisen Suisse

Une année qui fait figure d'exception

En 97 ans, les actions et les obligations suisses ont enregistré des pertes la même année uniquement à quatre reprises

Rendements du marché suisse des actions et des obligations, depuis 1926



Sources: Bloomberg, Banque Pictet & Cie SA, Centre d'investissement et de prévoyance de Raiffeisen Suisse

Contexte macro-économique



Une année d'opportunités

Scénarios pour 2023

Atterrissage en douceur

(15%)

- Abandon de la stratégie zéro Covid en Chine et/ou fin de la guerre en Ukraine
- Fort recul de l'inflation, avec un taux conforme à l'objectif des banques centrales fin 2023
- La croissance économique surprend agréablement et reste nettement en territoire positif (PIB monde: + 2,5% à 3,5%)
- Les banques centrales mettent un terme à leurs cycles de hausse des taux au T1 2023, première baisse des taux à la fin de l'année
- Forte croissance à un chiffre des bénéfices, solide surperformance des secteurs cycliques

Stagflation

(50%)

- PIB Monde: +1,9%, Etats-Unis: +0,5%, Europe: +/-0%
- L'inflation sous-jacente reste nettement supérieure aux objectifs des banques centrales
- Nouvelles hausses de taux d'intérêt attendues au S1 2023, maintien d'une politique monétaire restrictive («tightening quantitatif»)
- Croissance des bénéfices: 0% à -5%
- Rendements globaux inférieurs à la moyenne, orientation sur des secteurs défensifs, entreprises ayant le pouvoir de fixer les prix et cash-flows / dividendes élevés

Récession

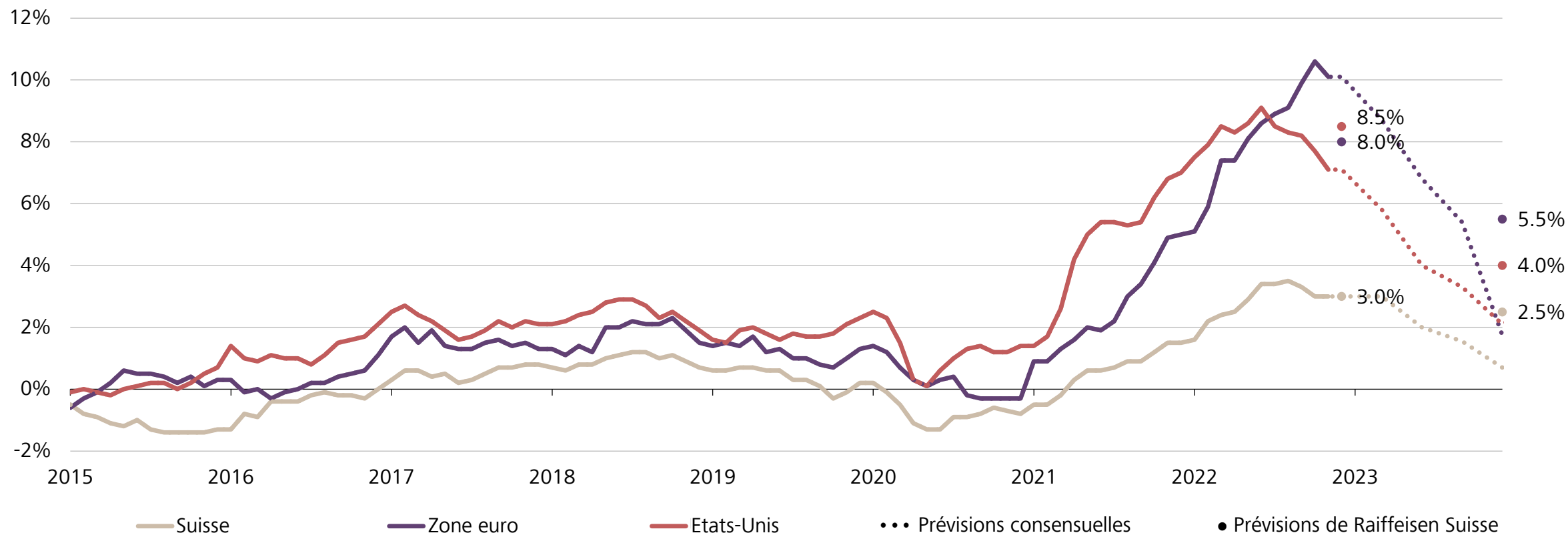
(35%)

- L'économie s'effondre en raison de la politique monétaire restrictive et de la forte inflation
- PIB en recul aux États-Unis et en Europe, net ralentissement de la croissance en Chine
- Baisse à deux chiffres des bénéfices, correction sur le marché des actions de 10% à 20%
- Les obligations d'Etat et l'or génèrent des rendements

Pic atteint...

... mais très loin des objectifs d'inflation à hauteur de 2%

Evolution et prévisions en matière d'inflation

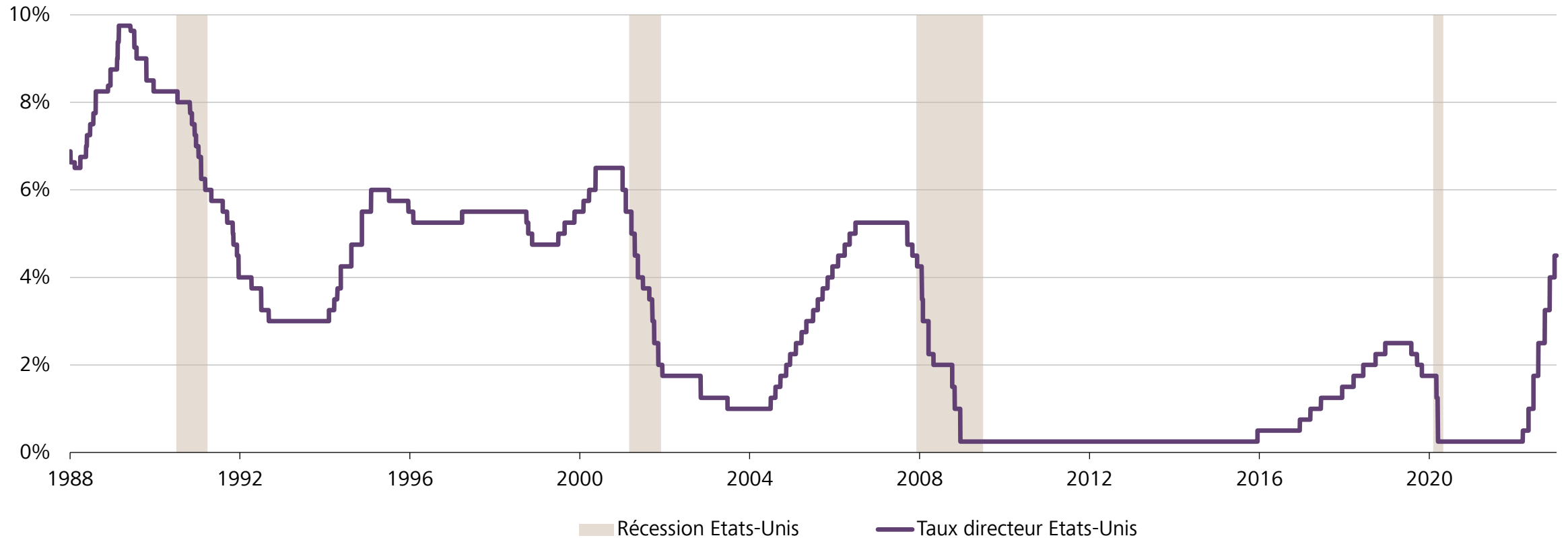


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La hausse des taux d'intérêt a des effets décalés dans le temps

L'augmentation des coûts de refinancement pèse sur les marges

Evolution du taux directeur et récessions aux Etats-Unis

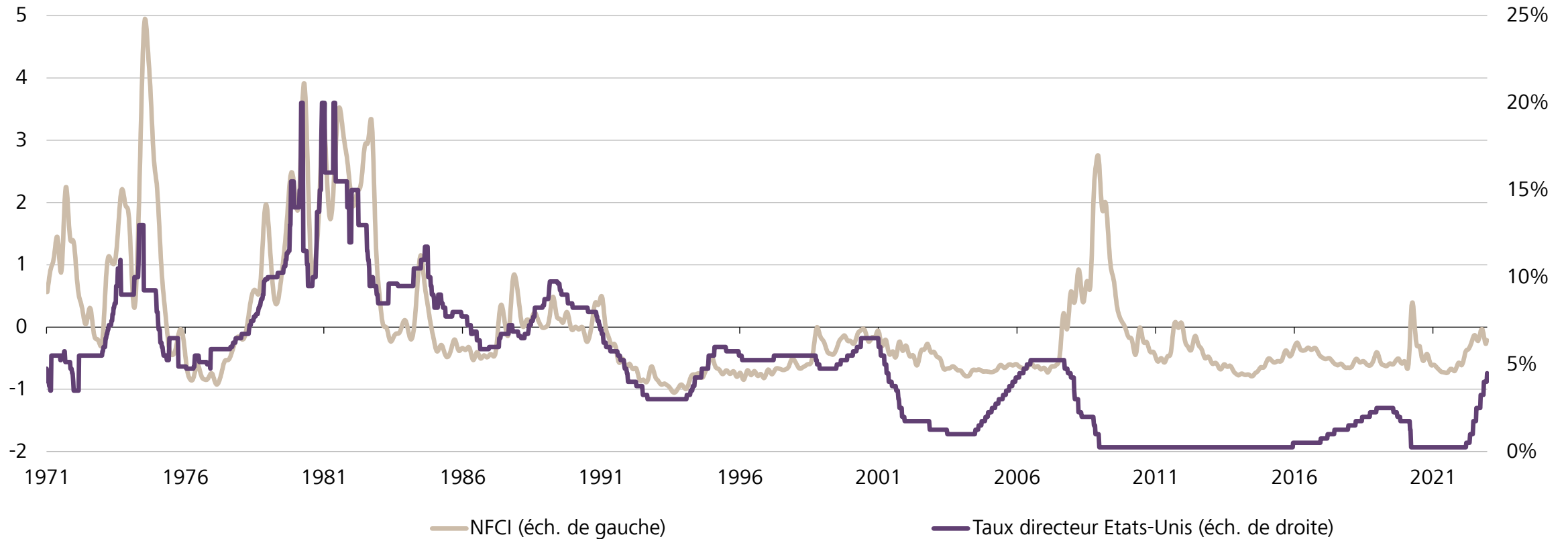


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Conditions de financement pas encore restrictives

Les taux directeurs devraient rester élevés pendant un certain temps

Chicago Fed National Financial Conditions Index (NFCI) et taux directeurs américains

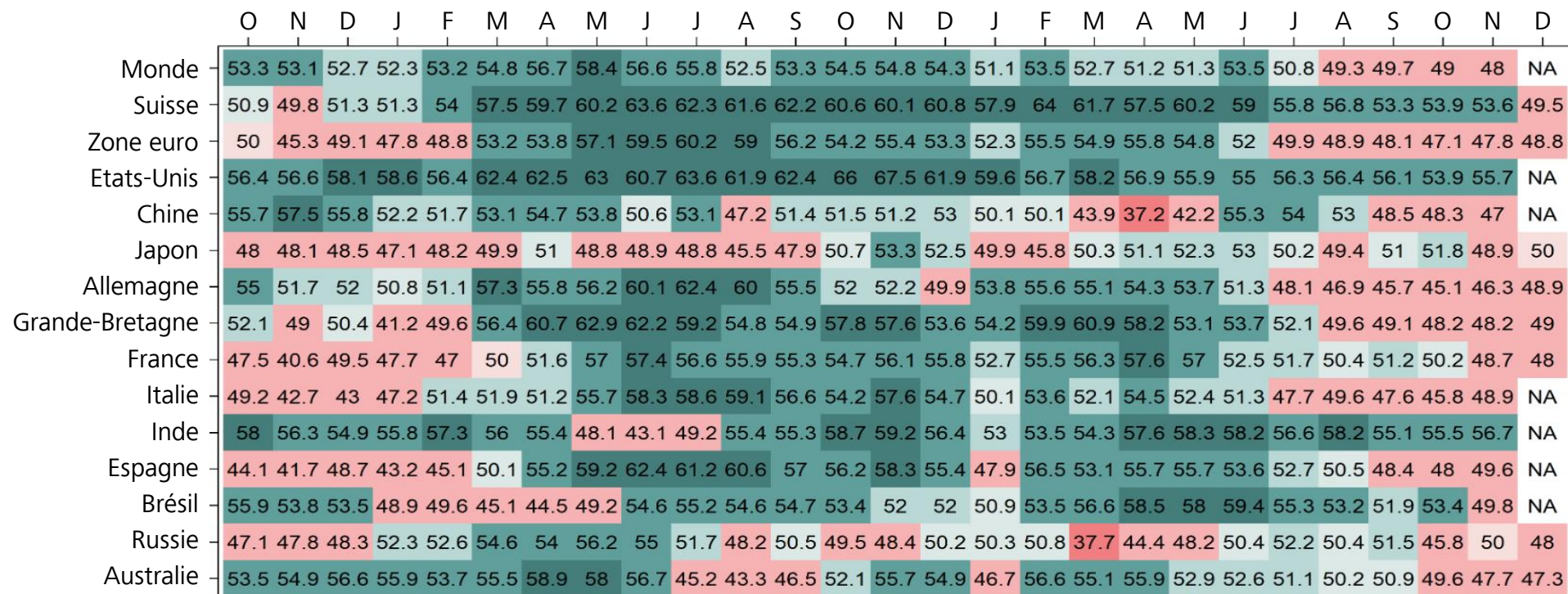


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

Les indices des directeurs d'achat continuent de se contracter

Les risques de récession ont augmenté

PMI composite

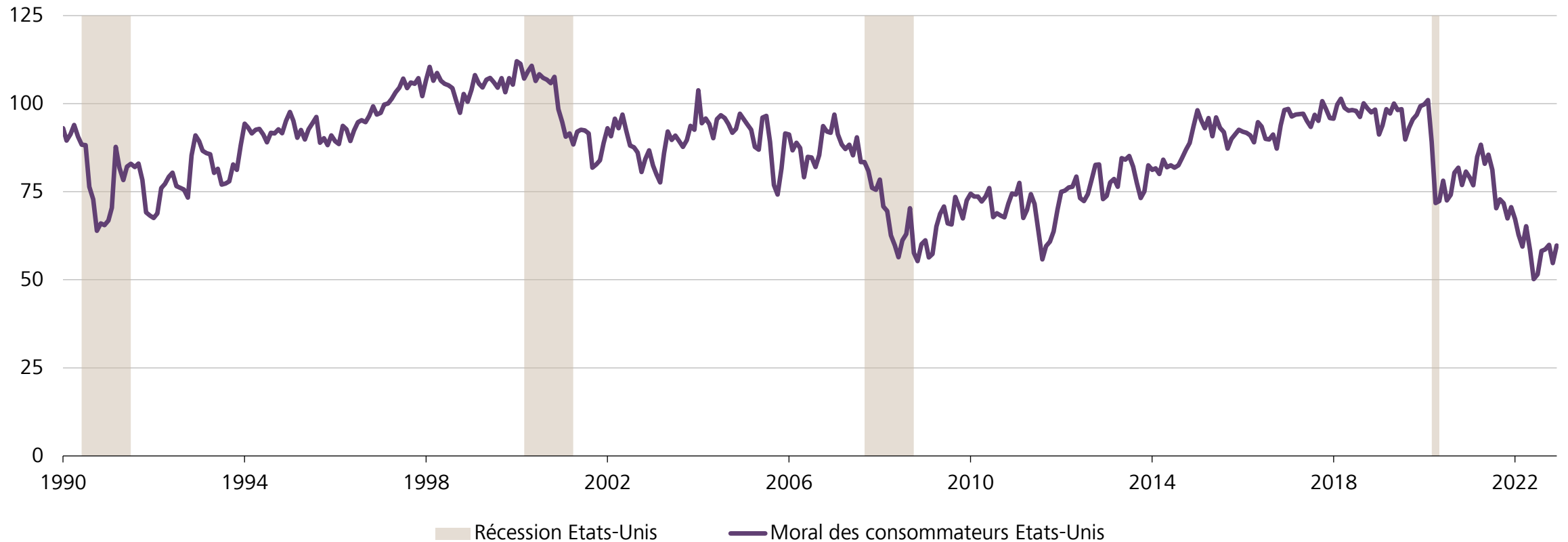


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le moral des consommateurs reste en berne...

... et les craintes de récession augmentent

Moral des consommateurs et récessions aux Etats-Unis

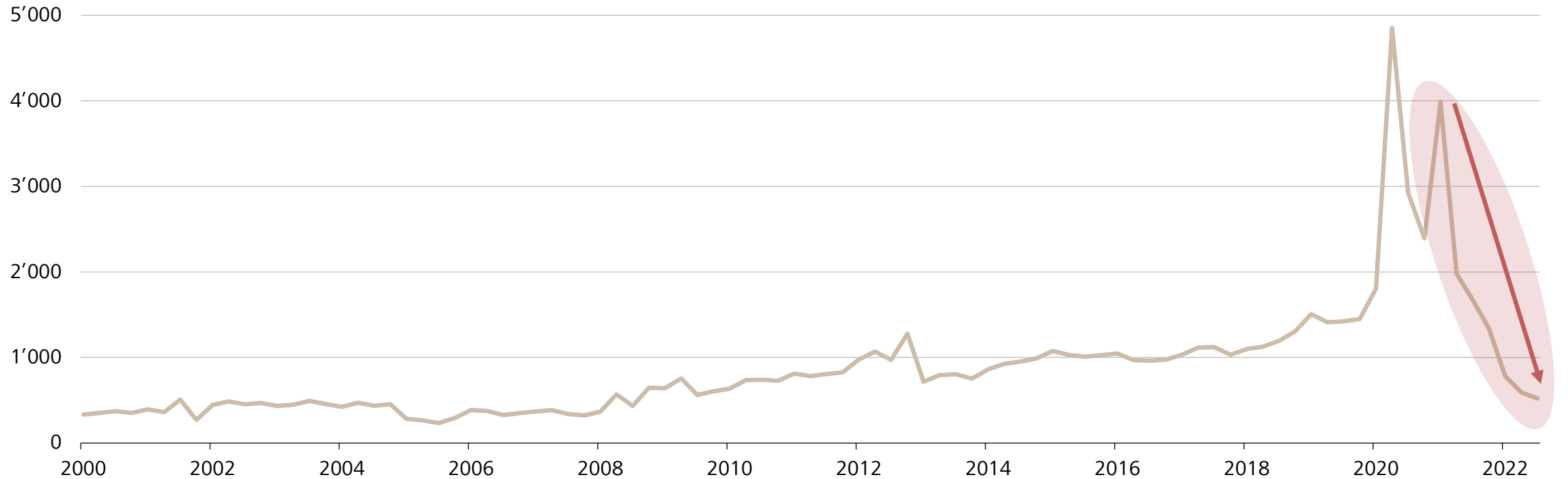


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'épargne constituée en raison de la pandémie est bientôt épuisée

La consommation devrait stagner

Epargnes US, en mia USD

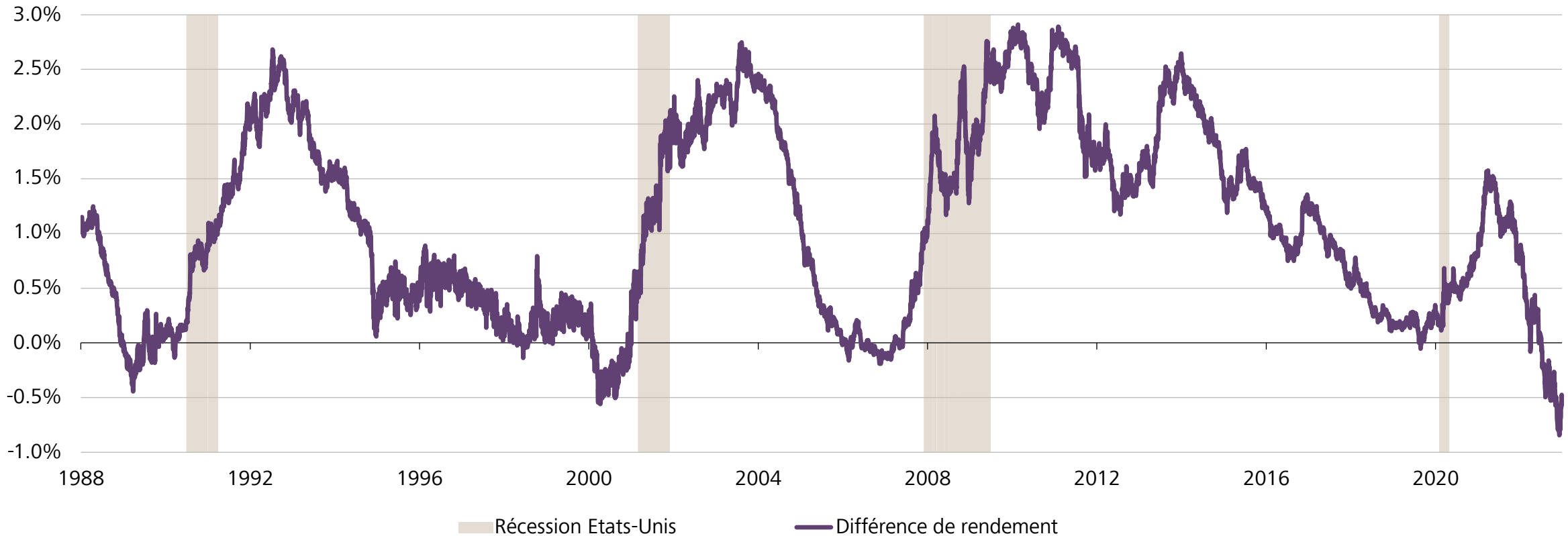


Sources: FRED, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'inversion de la courbe des taux est un signal d'avertissement

Avant chaque récession, la courbe des taux était inversée

Différence de rendement entre les obligations d'Etat américaines à 10 ans et à 2 ans

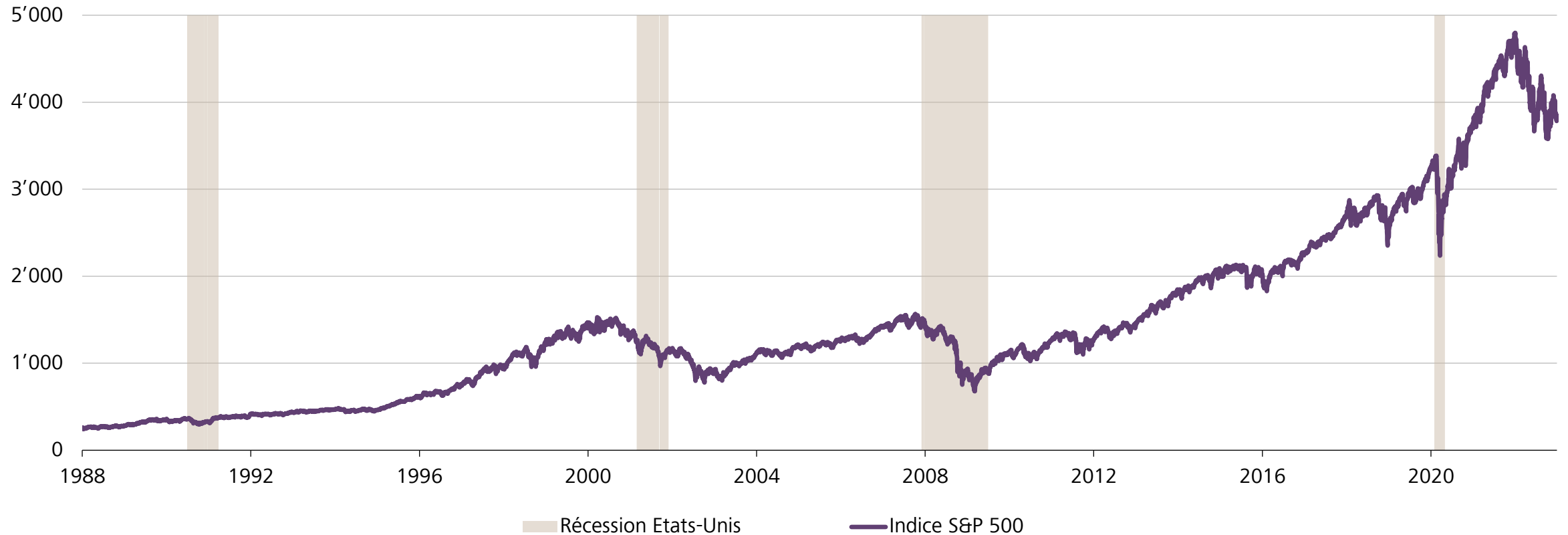


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Marché des actions et récession

Le niveau plancher est généralement atteint pendant une récession

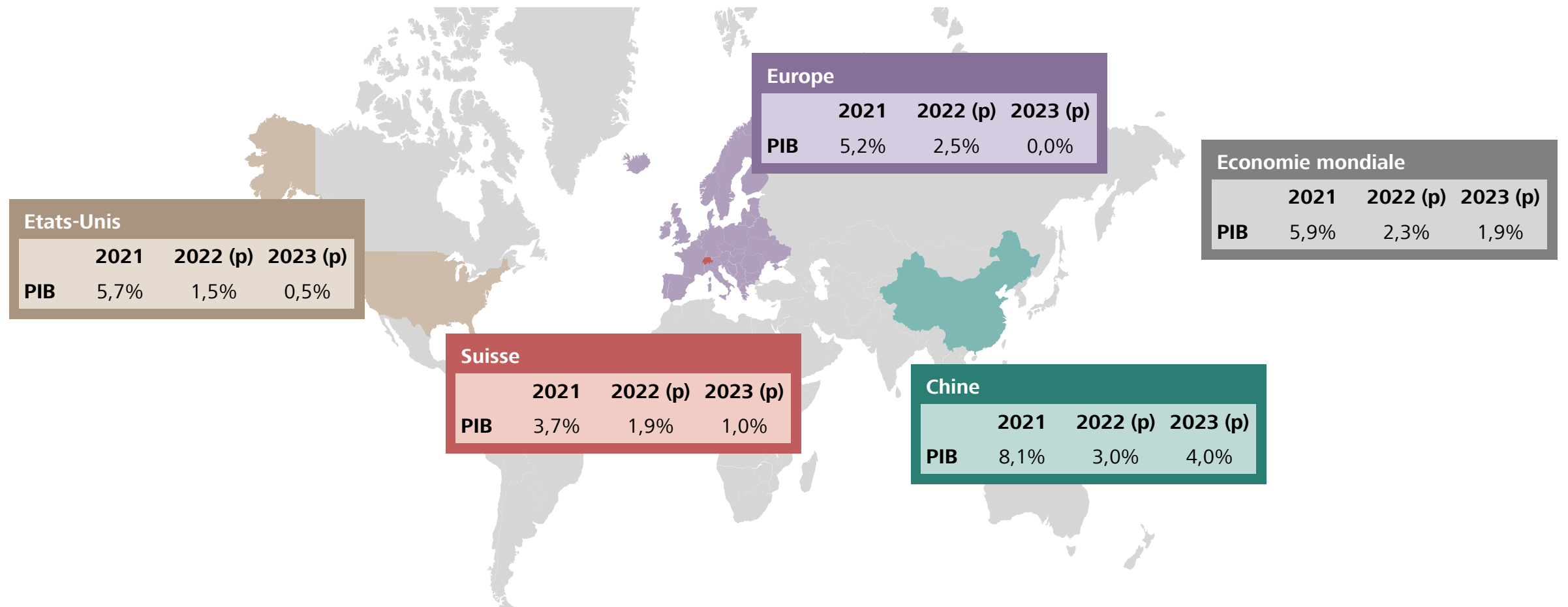
Evolution de la valeur des actions américaines (indice S&P 500)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La dynamique conjoncturelle s'affaiblit

Perspectives économiques

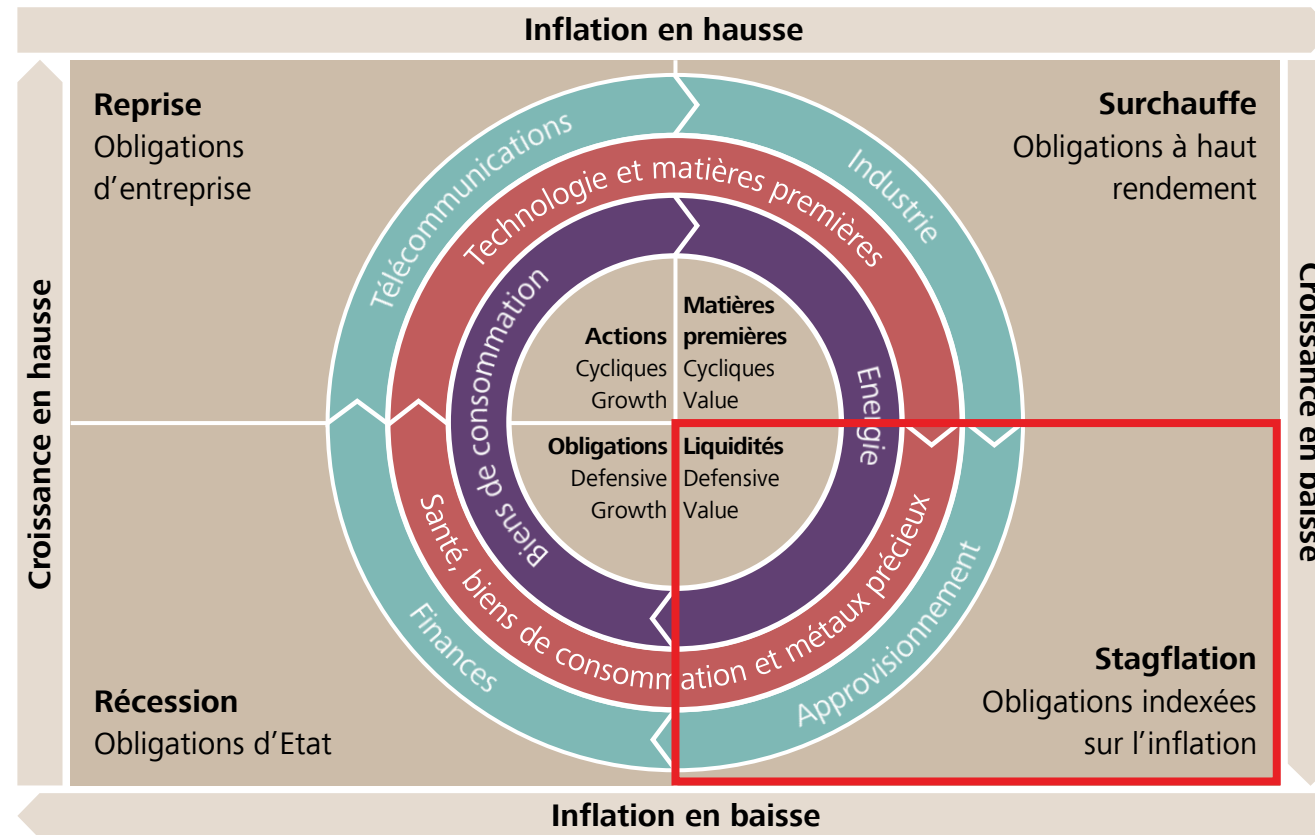


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

L'horloge de l'investissement

Boussole de la répartition des actifs

Dans ces phases, les catégories de placement suivantes sont les meilleures:



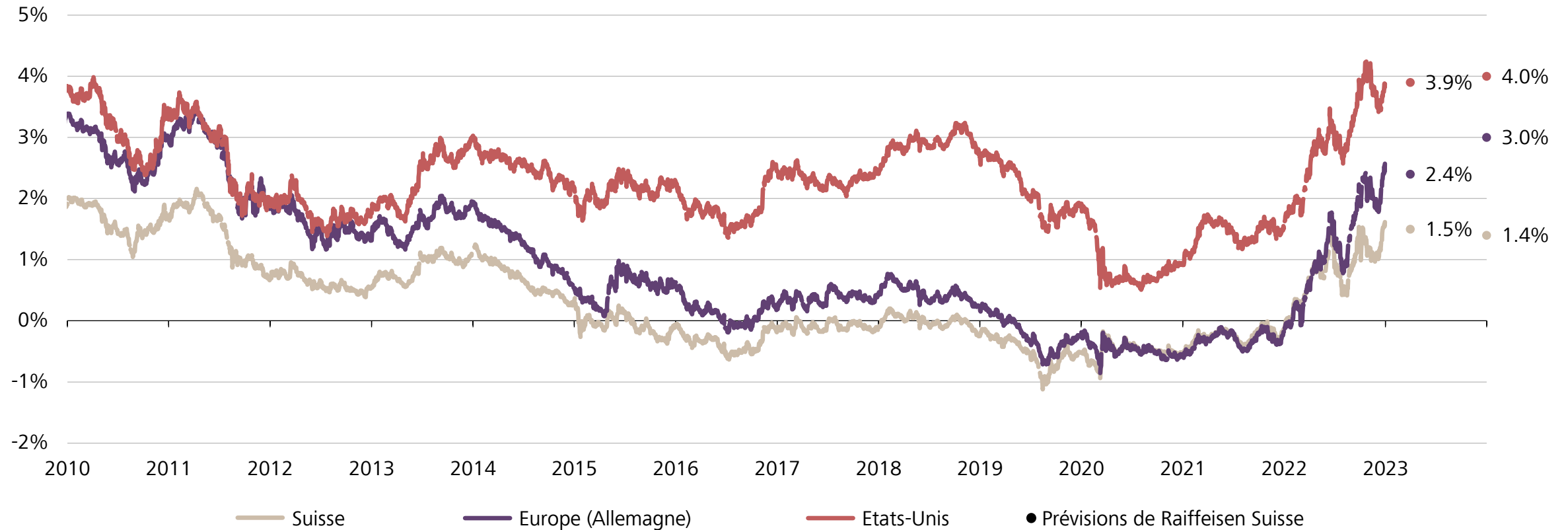
Obligations



Le grand revirement des taux d'intérêt

Le pic des taux est bientôt atteint

Rendement des obligations d'Etat à 10 ans

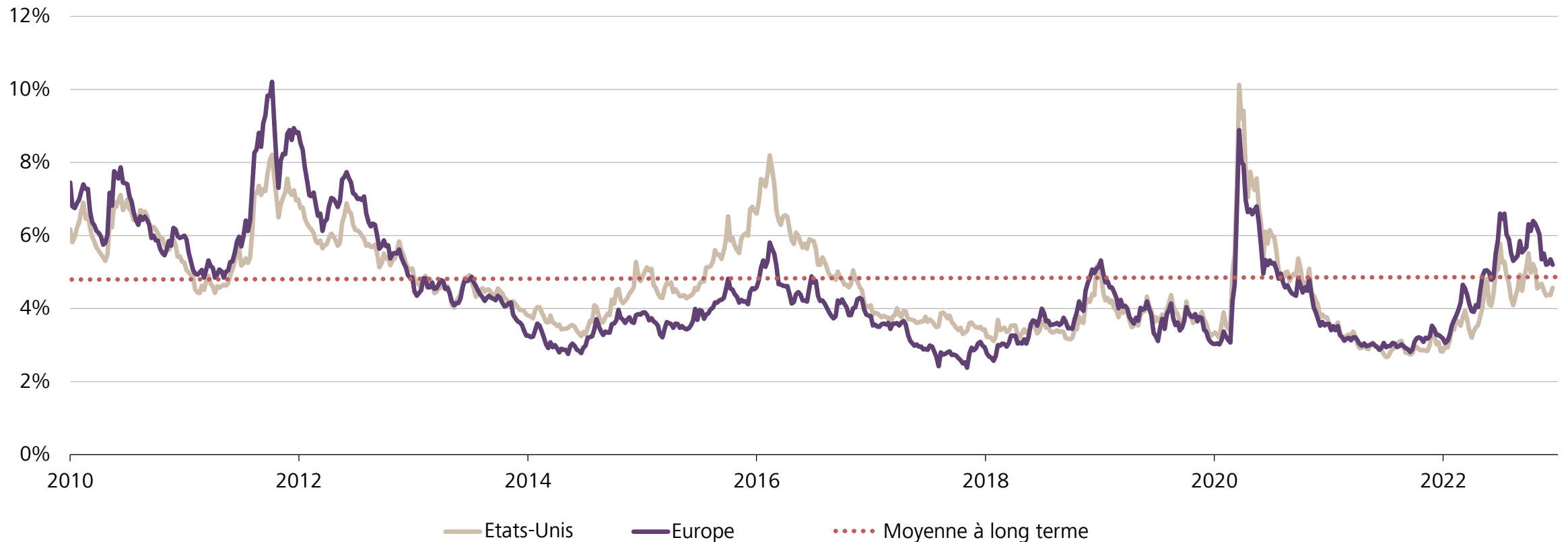


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

Majorations de crédit seulement légèrement supérieures à la moyenne

Les risques de récession ne sont pas suffisamment pris en compte

Majorations de crédit des obligations à haut rendement par rapport aux obligations d'Etat



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

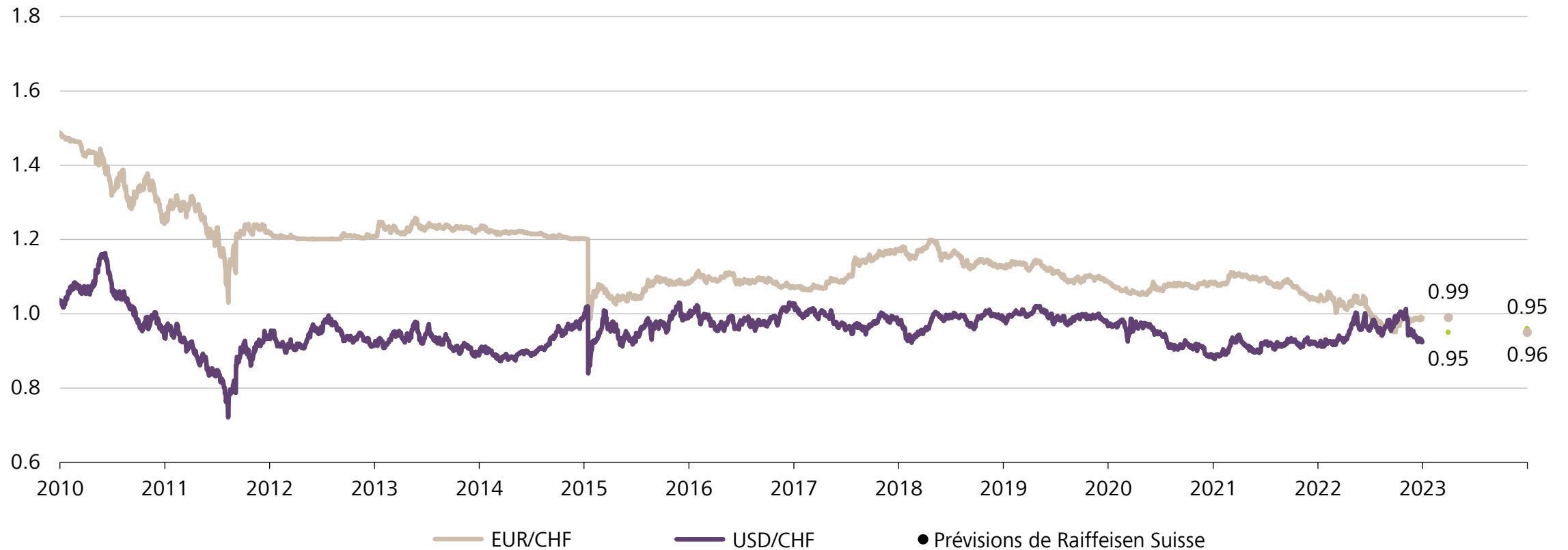
Monnaies



Le franc suisse reste robuste

Prévisions monétaires

Evolutions et prévisions pour les paires de devises EUR/CHF et USD/CHF

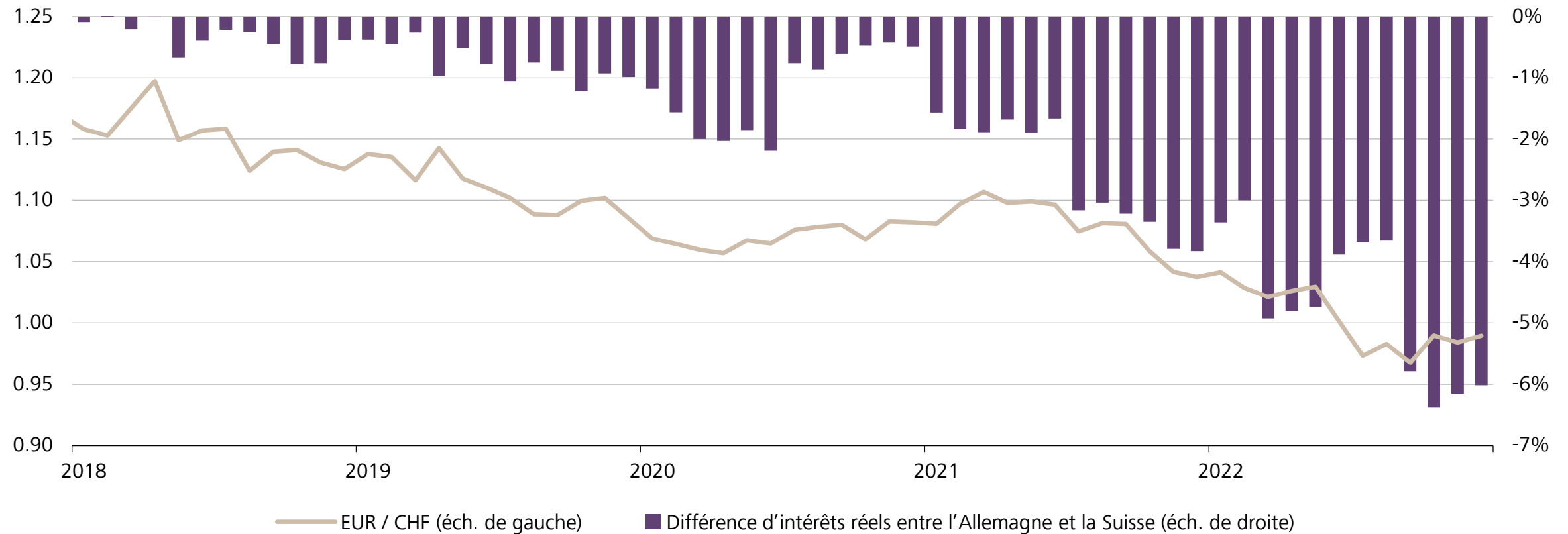


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

La différence d'inflation plaide en faveur d'un franc fort

Prévisions monétaires

Taux de change EUR / CHF et différence d'intérêt entre l'Allemagne et la Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

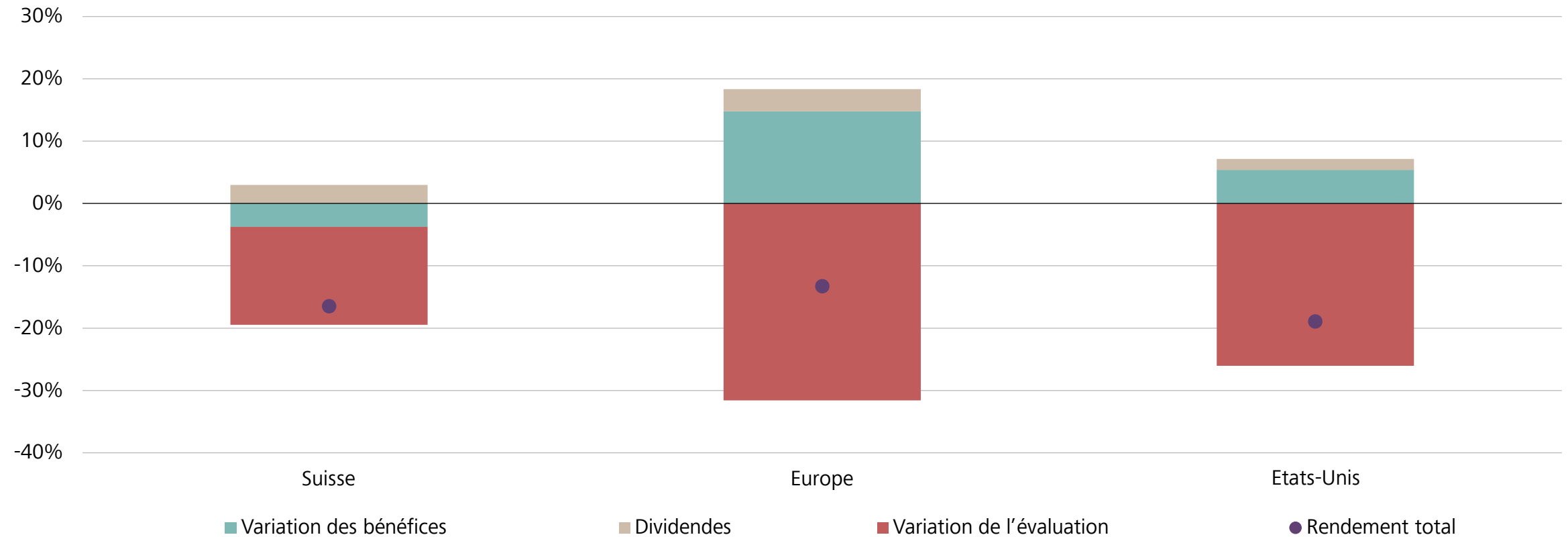
Actions



Jusqu'à présent, une simple correction de valeur

Décomposition des rendements

Origine des rendements des marchés des actions en 2022

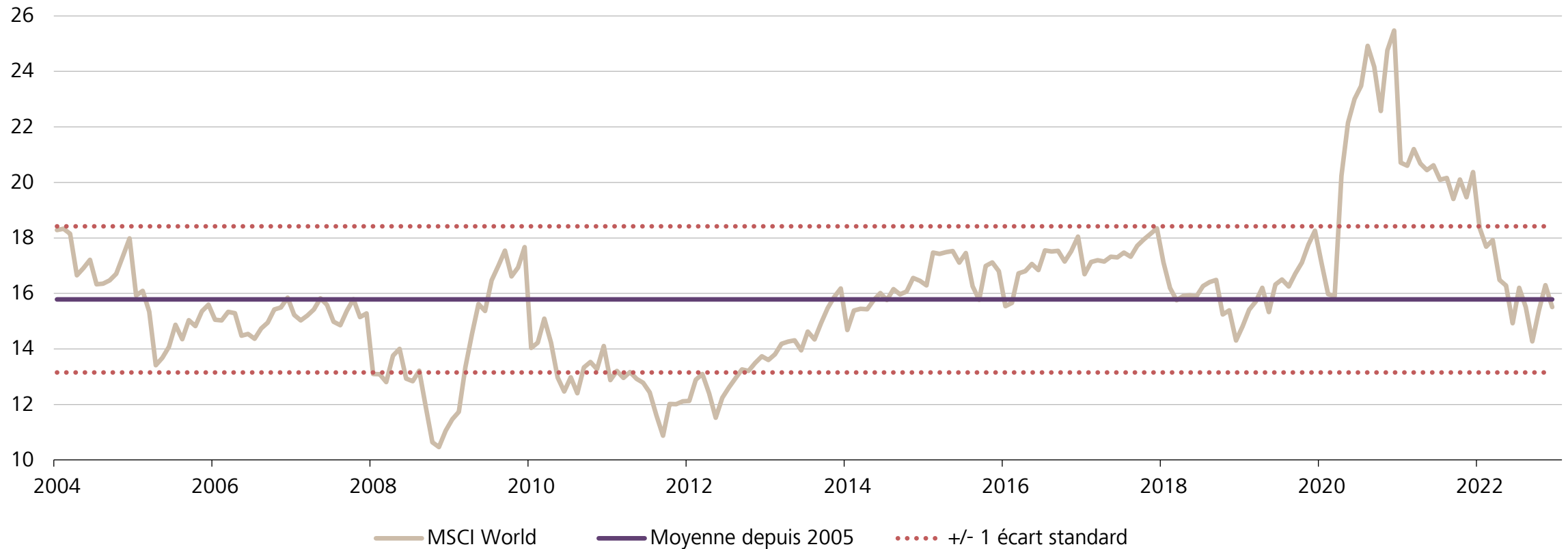


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Pas encore bon marché

Les marchés des actions sont estimés à leur juste valeur

Ratio cours-bénéfice (PER) de l'indice MSCI World

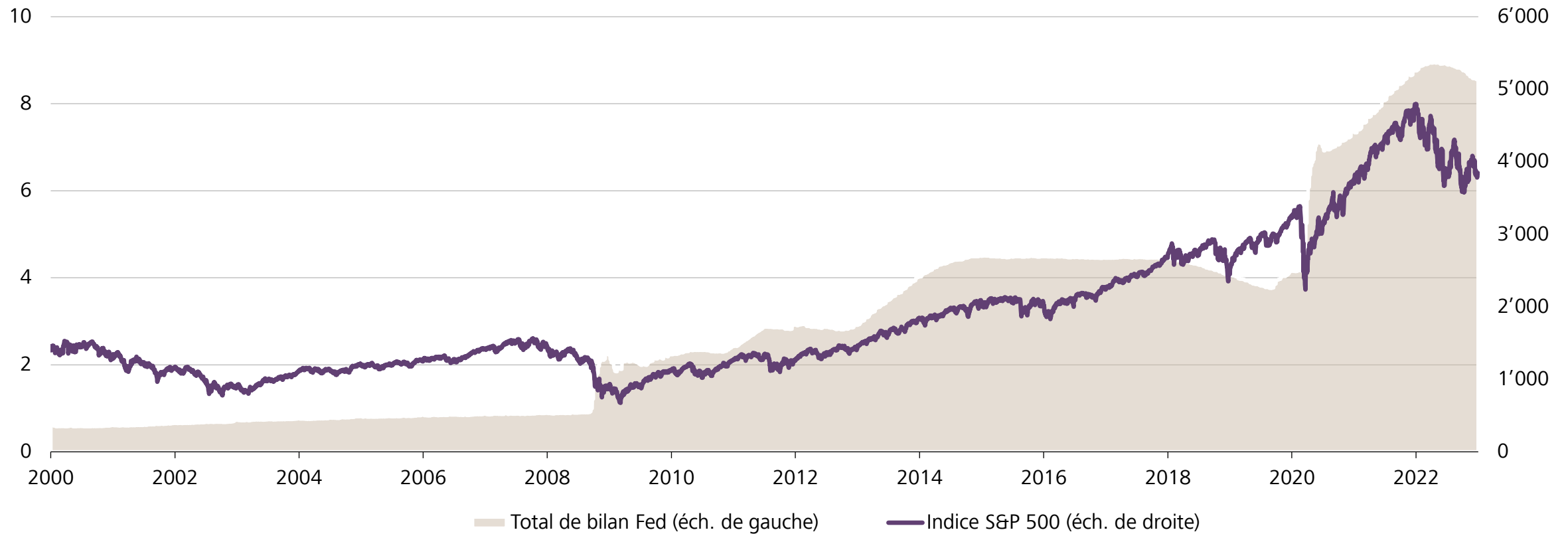


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La masse monétaire diminue

«Tightening quantitatif» qui pèse sur les marchés des actions

Evolution du total du bilan de la Fed (en milliers de mia USD) et du marché américain des actions (indice S&P 500)

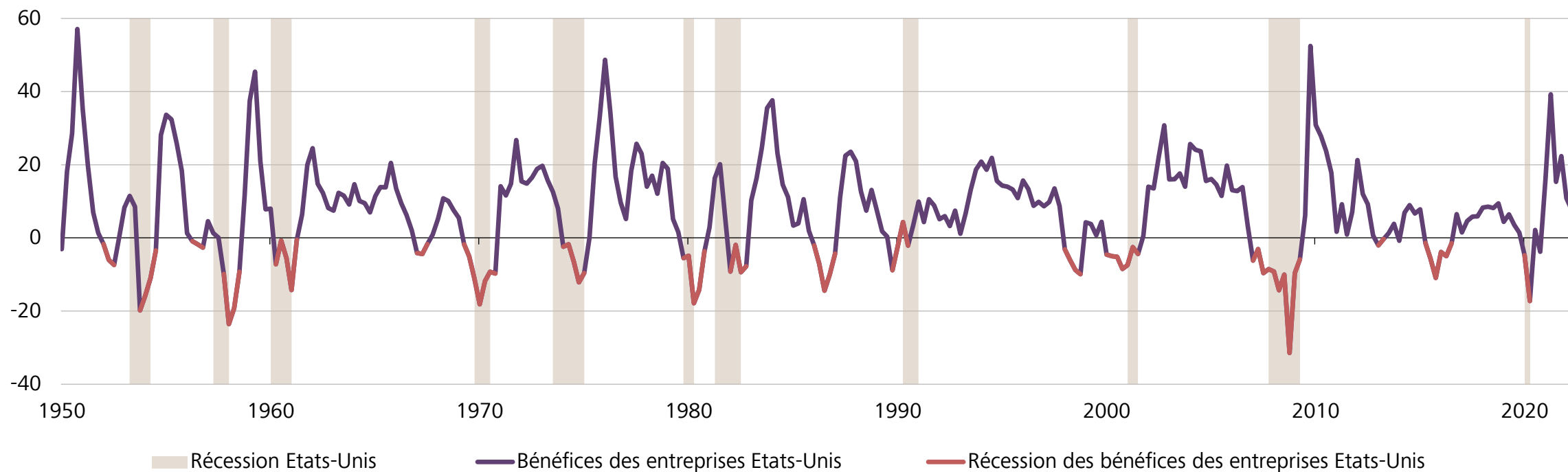


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Risques de récession pas (encore) pris en compte

Les estimations de bénéfices sont trop optimistes

Variation des bénéfices des entreprises américaines et récessions américaines



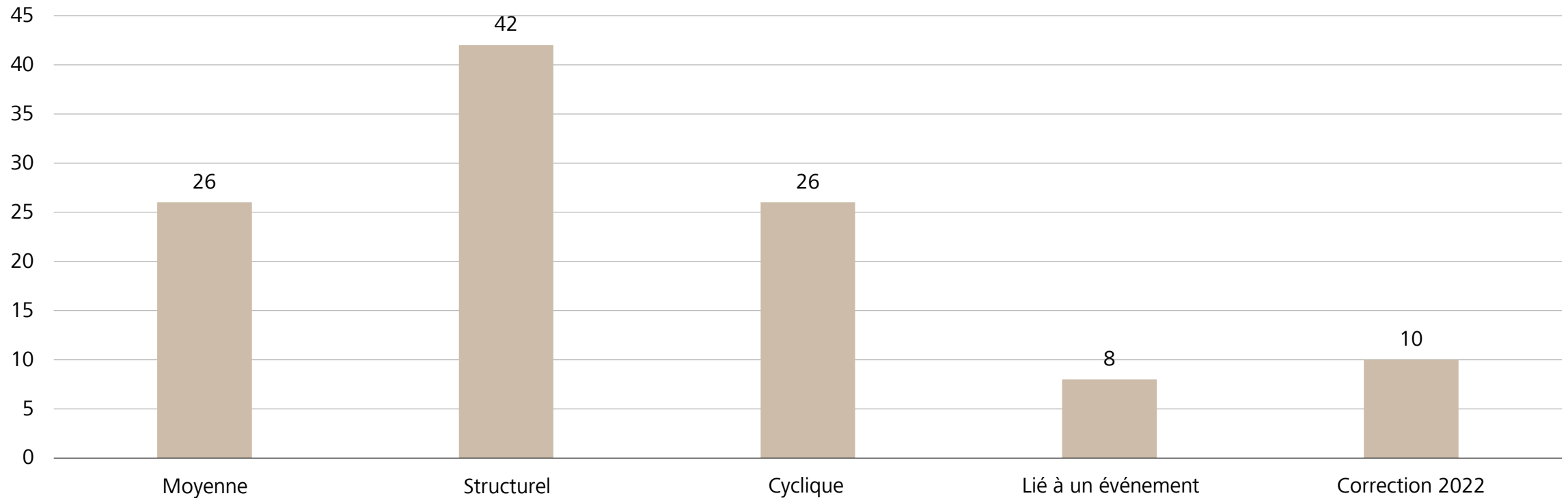
Récession	1953 – 1954	1957 – 1958	1960 – 1961	1969 – 1979	1973 – 1975	1980	1981 – 1982	1990 – 1991	2001	2007 – 2009	2020	Moyenne
Variation	-17,65%	-20,01%	-8,31%	-9,72%	-13,28%	-12,81%	-13,96%	-6,30%	-0,20%	-31,46%	-10,24%	-13,09%

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le marché baissier n'est pas encore terminé

Le premier semestre sera difficile

Durée moyenne d'un marché baissier, en mois



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

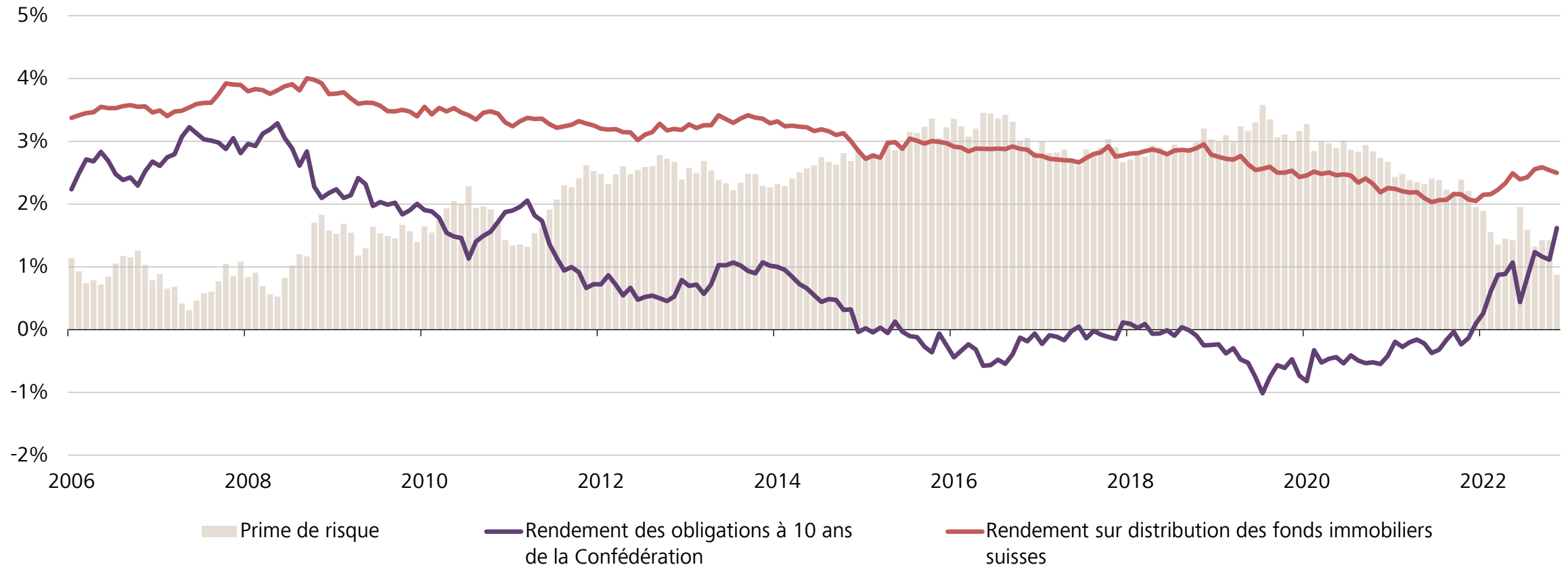
Placements alternatifs



Fonds immobiliers suisses

De nouveau intéressants après la correction de valeur

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

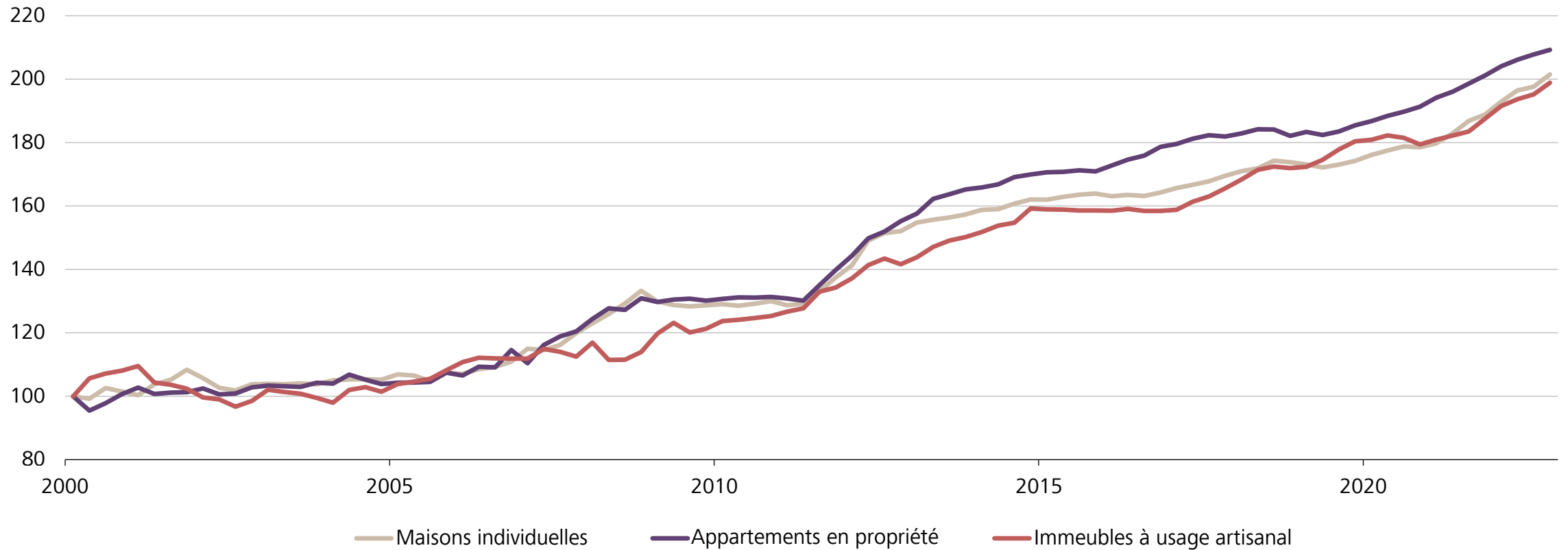


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Prix de l'immobilier en Suisse

Répit, mais pas de correction importante attendue

Evolution des prix de l'immobilier suisse, indexée

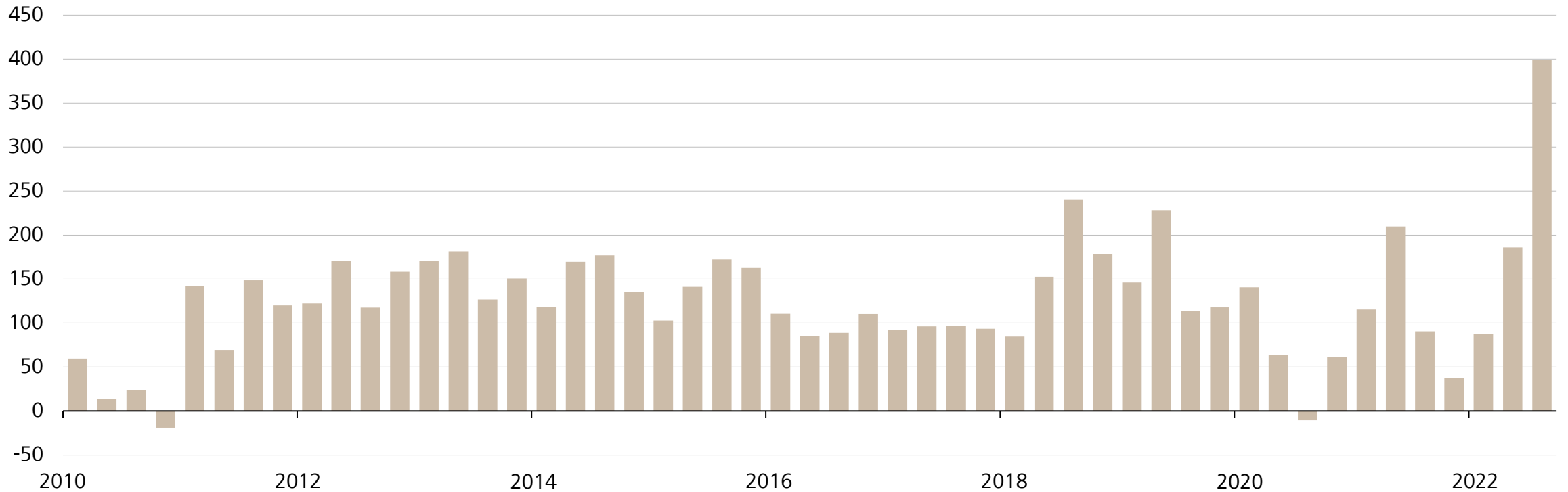


Sources: CIFI, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les banques centrales dans la frénésie d'achat

Les sanctions contre la Russie à titre d'avertissement

Achats d'or par les banques centrales par trimestre, en tonnes

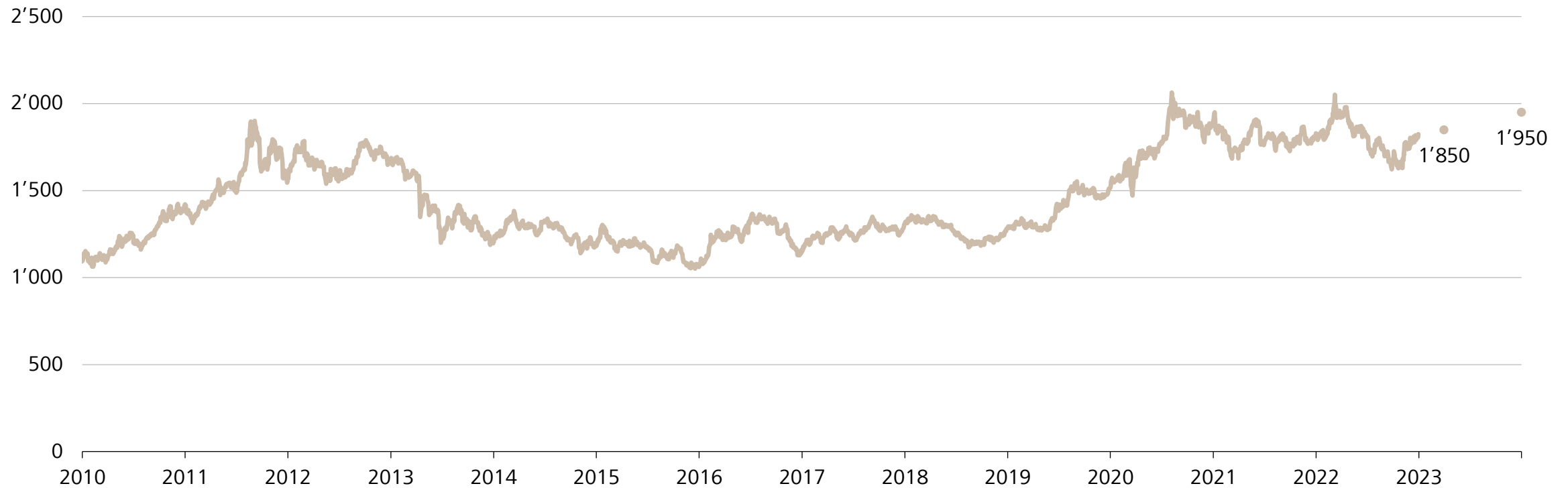


Sources: World Gold Council, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'or devrait continuer à briller

La demande d'or a fortement augmenté

Evolution et estimation du prix de l'or, en USD/once



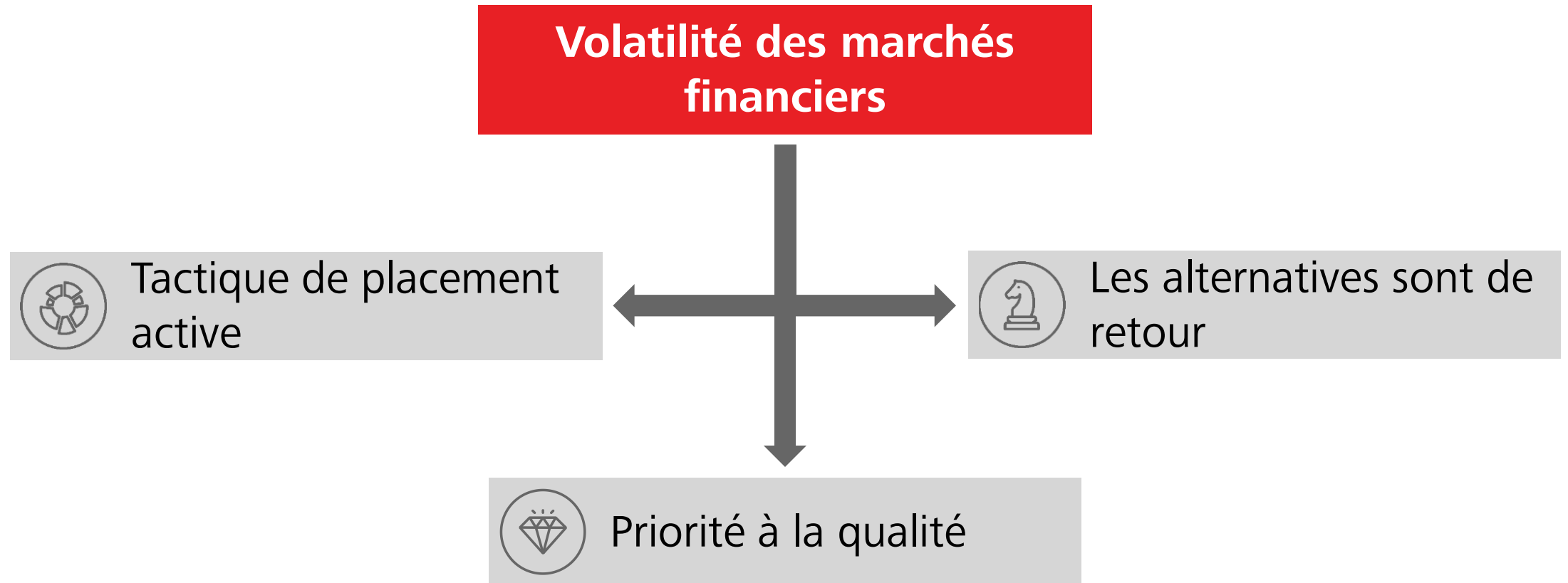
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

Conclusion



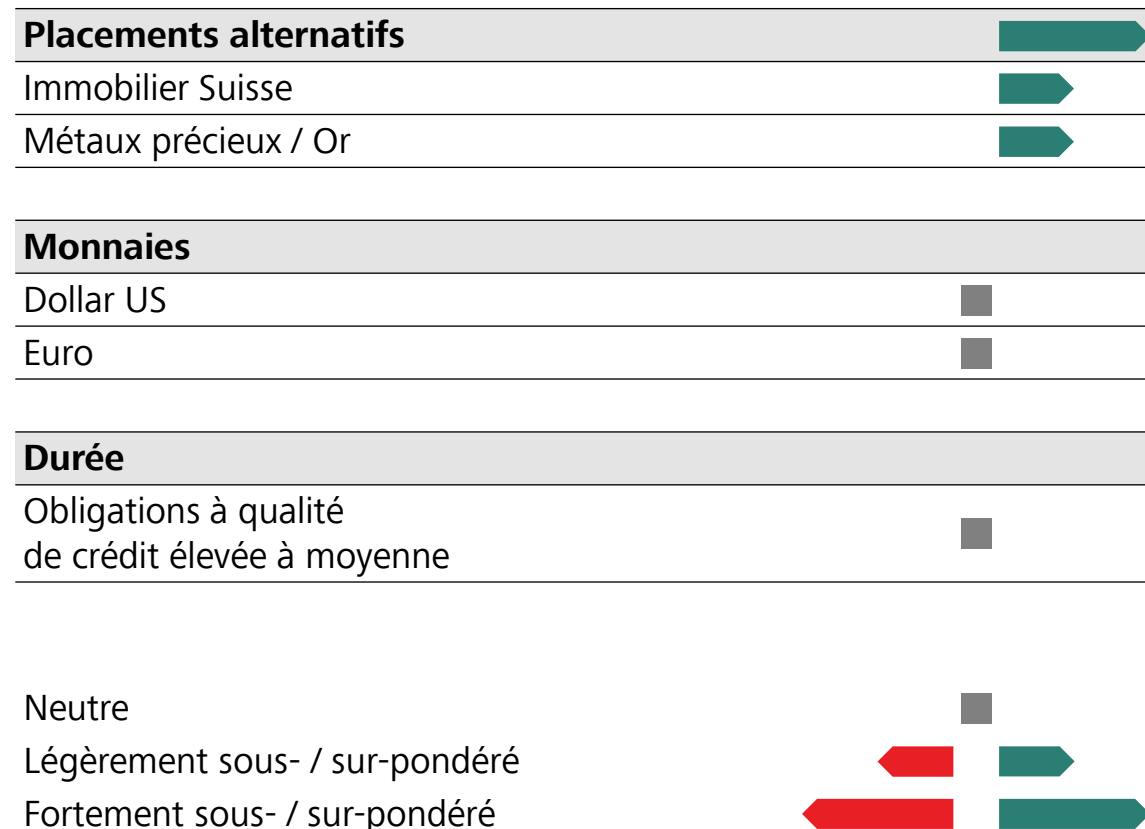
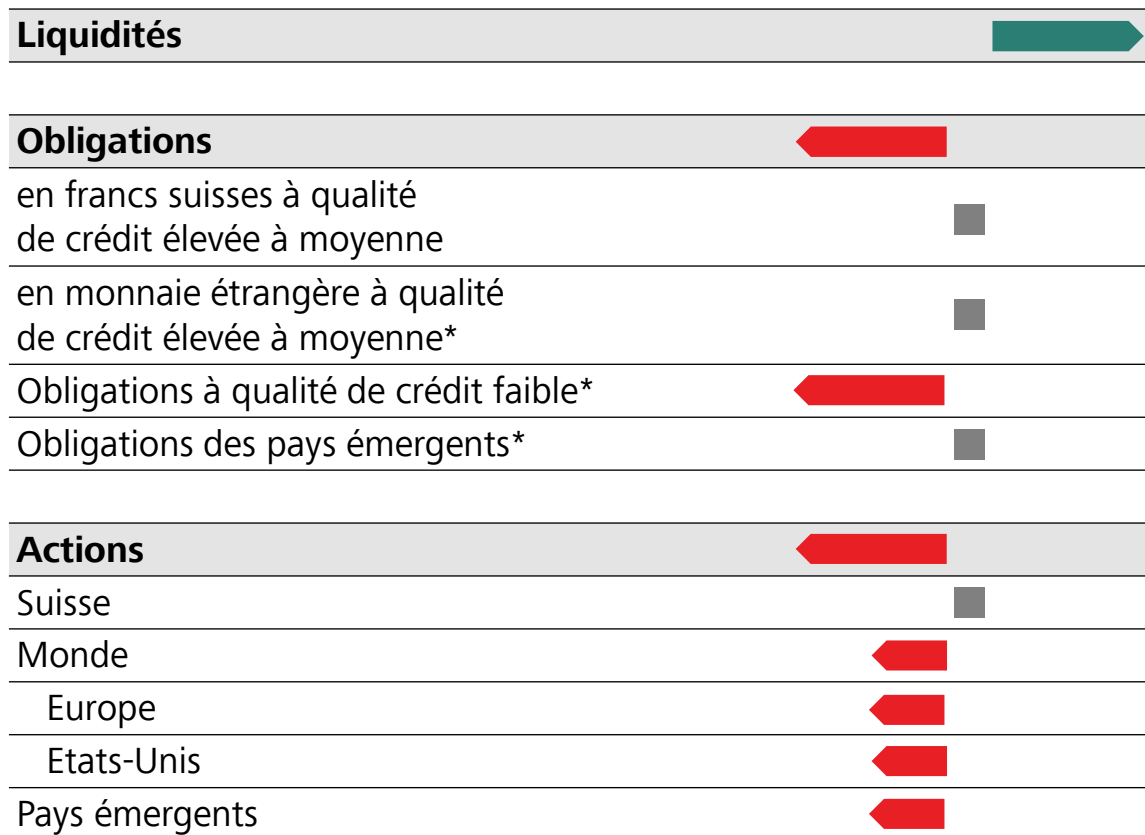
Une année d'opportunités

Tactique de placement active décisive



Notre positionnement

au 1^{er} janvier 2023



* couverts des risques de change - - - - - mois précédent

Source: Raiffeisen Suisse CIO Office

Nos prévisions

au 1^{er} janvier 2023

Conjoncture

	2019	2020	2021	2022	2023
PIB					
Suisse	1.2%	-2.5%	3.7%	1.9%	1.0%
Zone euro	1.3%	-6.8%	5.2%	2.5%	0.0%
Etats-Unis	2.2%	-3.5%	5.7%	1.5%	0.5%
Japon	0.3%	-4.8%	1.9%	1.5%	1.0%
Chine	6.0%	2.3%	8.1%	3.0%	4.0%
Global (PPP)	2.8%	-3.1%	5.9%	2.3%	1.9%
Inflation					
Suisse	0.4%	-0.8%	0.6%	3.0%	2.5%
Zone euro	1.2%	0.3%	2.6%	8.0%	5.5%
Etats-Unis	1.8%	1.2%	4.7%	8.5%	4.0%
Japon	0.5%	0.0%	-0.3%	1.9%	1.0%
Chine	2.9%	2.5%	0.9%	2.2%	2.0%

Marchés financiers

	2020	2021	actuel	3M	12M
Taux directeurs					
Suisse	-0.75%	-0.75%	1.00%	1.25%	1.25%
Zone euro	-0.50%	-0.50%	2.00%	2.50%	3.50%
Etats-Unis	0.25%	0.25%	4.50%	5.00%	5.00%
Japon	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%
Taux du marché des capitaux					
Suisse	-0.55%	-0.14%	1.49%	1.50%	1.40%
Zone euro (Allemagne)	-0.57%	-0.18%	2.31%	2.40%	3.00%
Etats-Unis	0.91%	1.51%	3.66%	3.90%	4.00%
Japon	0.02%	0.07%	0.48%	0.50%	0.75%
Matières premières					
Pétrole brut (Brent, USD/baril)	52	78	82	80	90
Or (USD/once)	1'898	1'829	1'814	1'850	1'950
Monnaies					
EUR/CHF	1.08	1.04	0.98	0.99	0.95
USD/CHF	0.89	0.91	0.93	0.95	0.96
EUR/USD	1.22	1.14	1.06	1.04	0.99
GBP/CHF	1.21	1.23	1.12	1.15	1.20
JPY/CHF*	0.86	0.79	0.70	0.72	0.74

* multiplié par 100

Sources: Bloomberg, Raiffeisen Suisse CIO Office & Economic Research

**Si vous souhaitez un entretien individuel avec
Matthias Geissbühler, merci de vous adresser à:**

presse@raiffeisen.ch

021 612 50 39



RAIFFEISEN

Merci de votre attention!

