

JUIN 2021

Perspectives placements



En investissant ou au football

Tout dépend de l'état d'esprit

RAIFFEISEN

MESSAGES CLÉS

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: En investissant ou au football – Tout dépend de l'état d'esprit
- P.5** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Le spectre de l'inflation: L'inflation a fait un retour foudroyant en avril. Aux USA, les prix à la consommation ont augmenté de 4,2 % par rapport à l'année précédente – nettement plus fortement qu'attendu. Les raisons de cette poussée d'inflation sont variées: les effets de base constituent à cet égard les aspects les plus importants en raison de la hausse des prix des matières premières, des difficultés d'approvisionnement, des coûts élevés des transports et de la reprise de la demande. Nous nous attendons à ce que les taux d'inflation restent encore élevés au cours des prochains mois.

Les banques centrales sous pression: Les banques centrales restent résolument détendues en ce qui concerne l'inflation. En effet, les effets de base disparaîtront pour la plupart dès 2022 et entraîneront une accalmie sur le front des prix. Indépendamment de cela, l'actuelle politique monétaire est trop expansionniste face au contexte de forte reprise conjoncturelle qui se dessine. La pression sur les banques centrales augmente pour procéder bientôt à une réduction des achats d'obligation (tapering).

Hausse de la volatilité: L'augmentation étonnamment forte de l'inflation ainsi que

les inquiétudes concernant un possible retrait des liquidités par les banques centrales ont déstabilisé les investisseurs. Aussi la volatilité a-t-elle nettement augmenté ces dernières semaines. Nous nous attendons également à des marchés volatils lors des prochains mois d'été et restons donc tactiquement positionnés de manière défensive.

Or et immobilier: Nous maintenons notre légère sous-pondération des actions. Relativement parlant, nous donnons la préférence au marché des actions national. Notre évaluation reste positive vis-à-vis de l'or et des fonds immobiliers suisses. Les deux catégories de placement offrent une bonne protection contre l'inflation. En outre, nous tablons sur une poursuite des taux d'intérêt réels négatifs, ce qui plaide pour les valeurs réelles précitées et contre les obligations.

Coup d'envoi: Le 11 juin, démarre le Championnat d'Europe de football avec la participation de la Suisse. En combinaison avec les mesures d'assouplissement prévues en de nombreux endroits, le moral de la population devrait aller en s'améliorant. Vous pourrez lire ce que le football et les placements ont en commun dans ces Perspectives placements. Nous vous souhaitons une agréable lecture!

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----

Liquidités



Obligations



En francs suisses à qualité de crédit élevée à moyenne



En monnaie étrangère à qualité de crédit élevée à moyenne*



Obligations à qualité de crédit faible*



Obligations des pays émergents*



Actions



Suisse



Monde



Europe



Etats-Unis



Pays émergents



Placements alternatifs



Immobilier Suisse



Métaux précieux/Or



Monnaies

Dollar US



Euro



Neutre



Légèrement sous-/sur-pondéré



Fortement sous-/sur-pondéré



*Couverts des risques de change

Tout dépend de l'état d'esprit



L'ESSENTIEL EN BREF

Un portefeuille d'actions diversifié remplit plusieurs fonctions. Il doit générer un rendement mais ne pas trop fluctuer à cet égard. Les investisseurs souhaitent participer aux nouvelles tendances, mais encaisser également un dividende régulier. Pour atteindre cela, le portefeuille devrait être diversifié le plus possible. Il s'agit d'investir dans des entreprises qui sont actives dans différents secteurs et différentes régions. L'objectif est d'être paré au plus grand nombre possible de situations de marché. Les portefeuilles se différencient tout de même en fonction de la propension au risque des investisseurs. C'est comme au football. Celui qui mise sur l'attaque a certes la possibilité de marquer de beaux buts, mais perdra lors d'une contre-attaque et a souvent déjà perdu le match avant même qu'il n'ait commencé.

Le football est une passion. Un plaisir de la vie. Une émotion. Lors des prochaines semaines, les fans seront de nouveau saisis par cette sensation lorsque le Championnat d'Europe de football se déroulera du 11 juin au 11 juillet. De Budapest à Bucarest et de Saint-Petersbourg à Séville, on tapera dans le ballon et l'ensemble du continent vibrera. Par comparaison, investir semble fade et ennuyeux. Pourtant, les deux choses ont plus en commun que ce que l'on pense. Les investisseurs célèbrent également des victoires quand le rendement est au rendez-vous. Ils tremblent avec la bourse lorsque celle-ci effectue une correction. Tout investisseur qui chute et perd de l'argent, doit rapidement se ressaisir; remettre son maillot un peu en ordre et acheter la prochaine action ou adapter le portefeuille à la nouvelle situation.

1 Les attaquants... ...s'occupent de la performance

Rendement total de Sika, Schindler, Flughafen Zürich et Logitech, indexé



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Un match réussi est fait de beaux buts, d'un jeu vivant et d'acteurs qui marquent la partie ou qui ont le potentiel de provoquer un renversement inattendu de situation. Cependant tout dépend rarement d'un seul joueur, mais plutôt de son rôle dans l'équipe. Il faut diversifier, comme lorsqu'on investit. Dans un portefeuille d'actions, chaque titre remplit également un certain rôle. L'attaquant doit marquer des buts et conduire l'équipe à la victoire. Les attaquants peuvent être probablement comparés le mieux avec la part agressive et dynamique de la quote-part en actions. Les entreprises à petite capitalisation ou les valeurs technologiques appartiennent sans le moindre doute

à cette catégorie. Elles ont le potentiel de transformer une performance moyenne en une performance supérieure à la moyenne. L'entreprise de technologie Logitech en fait partie. Elle continue de profiter d'une forte demande en périphériques informatiques. Mais le fournisseur de matériaux de construction Sika, le constructeur d'ascenseurs Schindler et l'aéroport de Zurich bénéficient aussi de la reprise économique ► **Illustration 1**. Dans la composition actuelle, la Suisse devrait probablement miser sur Haris Seferovic et Mario Gavranovic pour l'attaque. Mais le milieu de terrain offensif Xherdan Shaqiri peut créer la surprise à tout moment, quand il s'imisce au moment décisif dans la surface de réparation et marque un but d'un coup de pied retourné.

Les équipes, qui misent sur un jeu offensif, souhaitent obtenir du succès grâce aux attaquants. L'adversaire doit être mis sous pression. Historiquement, le schéma tactique dit «en pyramide» s'est imposé comme positionnement offensif à la fin du 19^e siècle. Dans ce système, cinq joueurs sont attaquants. La défense est par conséquent sous-représentée. La faiblesse actuelle du secteur technologique montre quels sont les dangers lorsqu'une catégorie de placement est pondérée trop fortement dans un portefeuille. Si les attaquants ne marquent tout d'un coup plus aucun but (les cours des actions baissent), il devient difficile de gagner une partie, à savoir d'obtenir un rendement positif. Les investisseurs devraient donc veiller à une large diversification. Il ne faut pas tout miser sur une seule carte. De manière analogue, le système en pyramide n'est désormais plus de mise au football. L'attaque a été réduite au bénéfice de la défense. Les équipes diversifient d'une certaine manière leur positionnement.

Si l'adversaire rentre alors en possession de la balle, il effectue un contre et pénètre le milieu de terrain. C'est là qu'évoluent les joueurs polyvalents. Le fabricant d'arômes et de parfums Givaudan par exemple, dont la performance de l'action convainc depuis des années. Holcim, le cimentier, a également de bonnes chances. Il complète un portefeuille en tant que bénéficiaire potentiel de projets d'infrastructures et marque des points par une valorisation attractive et une direction expérimentée. Le joueur de milieu de terrain est un stratège qui a une vue d'ensemble, soutient la défense, mais peut aussi

EN VUE



LE CIO EXPLIQUE: QU'EST-CE QUE CELA SIGNIFIE POUR LES INVESTISSEURS?

La fièvre du football augmente. Mais la lutte pour le ballon devient surtout prenante quand on connaît ses règles et ses finesses tactiques, et que l'on peut s'identifier avec les joueurs sur le terrain. C'est la même chose lorsqu'on investit. Pour investir son argent en bourse il faudrait en connaître les règles de base. Quelle influence ont les évolutions macroéconomiques? Quels sont les secteurs qui se développent le mieux dans quels cycles de conjoncture? Quels sont les critères d'évaluation particulièrement pertinents? Et quel est l'effet de la psychologie des investisseurs sur les marchés? Il suffit de se pencher sur ces thèmes pour être fasciné par la complexité de la résultante des facteurs mentionnés. En matière de sélection correcte des titres, je vous livre en outre un dicton boursier de Warren Buffett: «N'investissez que dans des entreprises que vous comprenez bien». Transposé aux actions, cela signifie: n'achetez que des titres d'entreprises dont vous êtes convaincu par leurs produits ou services. A cet égard, il faut toujours veiller à opérer une large diversification. Une équipe du CE comprend au total 26 joueurs, bien que seuls 11 soient sur le terrain. Et si investir est quelque chose de trop complexe pour vous, vous pouvez aussi tout simplement déléguer la gestion de fortune. Nos experts en placement s'assureront que vous disposiez à tout moment d'une équipe compétitive du point de vue tactique sur le «terrain de jeu boursier».

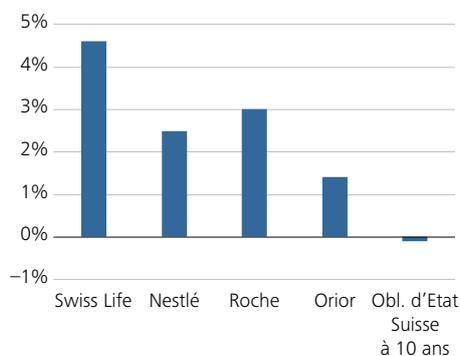


Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

initier une attaque le cas échéant voire marquer lui-même un but. Granit Xhaka et Remo Freuler occupent cette fonction dans l'équipe suisse. Il faut souvent attendre la fin de la partie pour voir à quel point cette fonction est importante, lorsque les statistiques des joueurs sont comparées entre elles.

2 La défense... ...stabilise et protège

Aperçu des rendements sur dividende



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Nestlé, Roche, Swiss Life et Orior sont des défenseurs en Suisse. Ils stabilisent un portefeuille, paient régulièrement un dividende, évitent les contreperformances, mais ont le potentiel de pouvoir déployer leur puissance ► **Illustration 2**. Un dicton du football montre à quel point ces valeurs sont importantes au sein d'un portefeuille: «L'attaquant gagne des matchs, le défenseur gagne des championnats». Afin de ne pas laisser l'adversaire arriver jusqu'aux cages, le duel devient parfois âpre – comme avec les entreprises. Celles-ci doivent également se réinventer constamment, être compétitives ou rester innovantes. Nestlé a réinventé le café en le mettant dans des capsules et en développant ainsi un marché de plusieurs milliards. Ricardo Rodriguez et Nico Elvedi devraient notamment se partager la tâche ingrate des duels sans merci lors du CE.

Investir toutefois trop prudemment fait aussi rater des opportunités, car le risque et le rendement vont de pair. Le catenaccio désigne un style de jeu très défensif au football, dans lequel les buts sont marqués avant tout lors de

contre-attaques. Le système a surtout été utilisé en Italie jusque dans les années 70, mais est surtout synonyme d'un football défensif de nos jours. Un détail qui a son intérêt: ce système de jeu tire son origine de la Suisse où il est connu en tant que «verrou suisse» et pratiqué par l'équipe nationale suisse et le Grasshopper Club de Zurich. L'Autrichien Karl Rappen est considéré comme son inventeur. Il travaillait comme entraîneur en Suisse au cours des années 30. Mais celui qui ne fait que défendre ne marque pas de buts; celui qui ne prend pas de risques ne génère pas de rendement.

Au final, le football vit de buts. Ceux-ci sont marqués car il y a également des lacunes dans la meilleure des défenses. L'adversaire tire. A présent, tout se joue au niveau du gardien. C'est l'affaire de Yann Sommer. Comme Swisscom. Une solide capitalisation, des revenus solides, un dividende attractif.

Que l'on compose donc un portefeuille d'actions ou une équipe de football, les parallèles sont indéniables ► **Illustration 3**. Mieux encore: un match de football est terminé après 90 minutes, mais en tant qu'investisseur, on peut vibrer avec le marché pendant toute une vie. Par le passé, les actions suisses s'en sont bien sorties malgré ou justement grâce à leur caractère défensif. C'est pourquoi nous maintenons notre surpondération en titres suisses malgré notre légère sous-pondération en actions. Et avec la 13e place au classement mondial de la FIFA, l'équipe nationale est également en bonne position. «Allez la Suisse».

3 La composition de la Suisse pour le CE... ...pour investir avec succès

Ces valeurs doivent figurer dans un portefeuille d'actions suisses



Sources: CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

Les obligations végètent dans l'ombre. Elles souffrent de l'environnement de taux bas et des timides perspectives de rendement. Les investisseurs ne devraient toutefois pas ignorer cette catégorie de placement. Comme les défenseurs au football, les obligations sont synonymes de stabilité dans un portefeuille.

QUE SIGNIFIE VRAIMENT...?

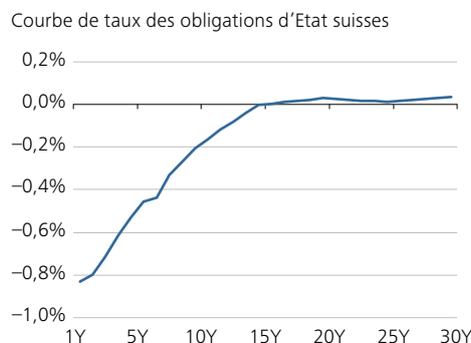
La corrélation

Elle mesure la force d'une relation statistique entre deux variables. Si celles-ci se comportent entièrement de la même manière, le coefficient de corrélation est de 1. S'il n'y a aucun rapport entre les deux grandeurs, on dit alors qu'elles sont non corrélées (coefficient de 0). Dans un contexte de portefeuille, il est intéressant d'ajouter des catégories de placement qui ont une corrélation négative pour des raisons de diversification et de réduction des risques. Une corrélation parfaitement négative (-1) à cet égard est rare. Par rapport aux actions, l'or affiche par exemple une corrélation (légèrement) négative. La liquidité est également importante dans ce contexte. Les espèces ne sont pas corrélées par rapport aux autres catégories de placement. Cela aide particulièrement dans les phases boursières turbulentes. Aussi dit-on alors que «l'argent est roi».

Il n'y a pas grand-chose à tirer des obligations d'Etat suisses en ce moment. Les rendements sont toujours clairement en territoire négatif jusqu'aux durées de dix ans. Il faudrait être disposé à prêter de l'argent à la Confédération pour les 20 prochaines années, afin de percevoir un intérêt misérable d'à peine 0,01 % ► **Illustration 4**. Pour cela, les obligations d'Etat suisses offrent une bonne protection contre les risques de marché en raison de leur haute solvabilité. Cela s'est par exemple vu dans le sillage de la crise du coronavirus. Tandis que de nombreuses catégories de placement ont vu leur valeur s'effondrer au printemps 2020, les obligations de la Confédération ont confirmé leur fonction de refuge. Pour rester dans le jargon du foot: les obligations d'Etat remplissent la fonction de gardien de but dans un portefeuille.

4 Les rendements se font rares

Un léger plus mais uniquement à partir de 20 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les rendements des obligations d'entreprise en francs suisses sont un peu plus réjouissants. Ici, les rendements à échéance jusqu'à une durée moyenne sont entretemps à nouveau (légèrement) en territoire positif. Pour cela, il faut toutefois faire certaines concessions sur la qualité des débiteurs. Pour orienter son portefeuille obligataire de manière plus offensive vers des opportunités de rendement, il faudra se tourner vers les obligations à haut rendement ou des pays émergents. La reprise conjoncturelle, ainsi que la forte demande en obligations à rendements supérieurs, ont toutefois fait nettement baisser les majorations de crédit. Dernièrement, de nouveaux extrêmes ont même été atteints. Le rapport risque-rendement s'est ainsi détérioré.

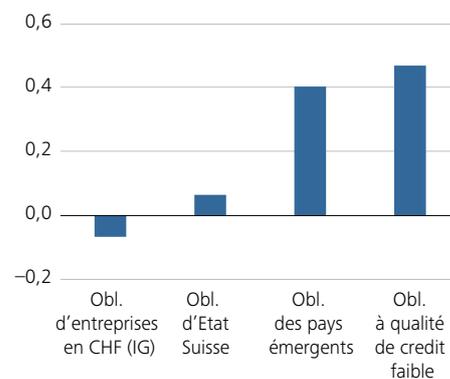
En outre, les différents segments obligataires font état de caractéristiques très diverses en matière de diversification. Cela peut se voir au moyen des **corrélations** avec le marché des actions ► **Illustration 5**. Les obligations d'Etat suisses ainsi que les obligations d'entreprise de bonne qualité de placement font état d'une corrélation très faible, voire légèrement négative, par rapport au marché des actions suisse (SPI) sur les sept dernières années. C'est justement cette fonction stabilisatrice que les obligations doivent remplir dans un portefeuille. Il en va autrement des obligations à haut rendement ou des pays émergents. Celles-ci sont nettement plus corrélées aux actions. L'effet de diversification est donc relativement faible.

En raison de la reprise conjoncturelle et de la progression de l'inflation, nous tablons sur une nouvelle légère hausse des taux du marché des capitaux au cours des 12 prochains mois. Dans ce contexte, les perspectives de rendement des obligations restent mitigées. Aussi sommes-nous fortement sous-pondérés en obligations d'un point de vue tactique. Mais pour des raisons de diversification, la catégorie de placement fait toutefois toujours partie d'un portefeuille diversifié. Il peut toujours y avoir des surprises (négatives) sur les marchés financiers. Dans de tels cas, les obligations d'entreprise et d'Etat qualitativement solides constituent une bonne protection.

5 Un potentiel de rendement plus élevé...

...une diversification plus mauvaise

Corrélations des segments obligataires par rapport au Swiss Performance Index (SPI), 7 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Les articles de sport sont souvent bien plus que de simples objets de consommation. Ils sont l'expression d'une identification, d'émotions. Ce secteur est par conséquent sensible aux tendances sociétales.

LE SAVIEZ-VOUS?

Elle a l'air d'une chaussure de sport rouge tout à fait normale. Mais pour acheter la «Nike Air Yeezy 2 Red October», il faut payer au moins 10'000 francs actuellement. Son prix est ainsi supérieur de 3'900% à celui qu'il fallait payer en magasin à l'origine. Mais on ne l'y trouve plus depuis bien longtemps là-bas. Et c'est ainsi que les amateurs de sneakers du monde entier se battent pour elle sur la plateforme internet Stock-X. La plateforme a été créée en 2015. Depuis lors, elle tire profit d'une tendance croissante dans le secteur des articles de sport: la chaussure comme un objet de rapport. Comme l'art ou les voitures anciennes, les chaussures de sport sont considérées entretemps comme des biens de collection prisés. Elles ont également été de plus en plus utilisées comme un moyen de conservation de la valeur lors de la pandémie de coronavirus. Stock-X en profite. La bourse en ligne a réalisé un chiffre d'affaires de 400 millions de dollars US l'année dernière. La valeur de marché est actuellement estimée à environ 4 milliards de dollars US. Une entrée en bourse est prévue, mais aucune date concrète n'est toutefois connue.

Quand la star et milieu de terrain Xherdan Shaqiri pénétrera le 12 juin dans le stade de Bakou pour le premier match de CE de l'équipe nationale suisse, on verra alors aussi le logo du fabricant d'articles de sport Puma. Outre la Suisse, l'entreprise de Herzogenaurach équipe également trois autres équipes nationales. La part du lion des maillots des joueurs est toutefois détenue par Nike et Adidas ► **Illustration 6**. Les deux marques sont également les numéros 1 et 2 incontestés de l'industrie mondiale des articles de sport. Ensemble, elles ont réalisé un chiffre d'affaires de 55 milliards de francs suisses l'année passée – plus de 70% de l'ensemble du chiffre d'affaires du secteur. Les entreprises américaines Under Armour et VF Corporation constituent d'autres fabricants d'article de sport célèbres. Cette dernière est surtout connu pour ses marques Timberland et The North Face.

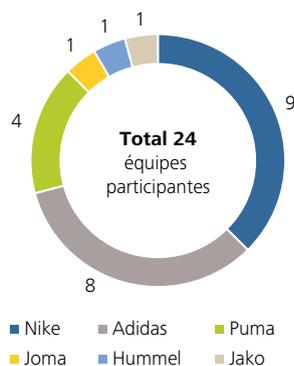
cient du foot Lionel Messi ou la star du ski Lara Gut. Les articles de sport sont ainsi fortement sujets à des tendances de mode. C'est une spécificité du secteur.

Quiconque avait investi dans les actions de l'un des fabricants leader d'articles de sport il y a 10 ans, peut se réjouir d'un juteux rendement aujourd'hui. Les titres de Nike et d'Adidas ont enregistré une hausse corrigée des effets de change de 580% et de 520% respectivement si on prend en compte les dividendes. Ils ont ainsi clairement battu le marché élargi, mesuré à l'indice MSCI World ► **Illustration 7**. La conséquence de ces rendements supérieurs est toutefois une volatilité plus élevée. Question valorisation, les titres sont en outre nettement plus chers que l'ensemble du marché (indice MSCI World: 20x) actuellement avec un ratio cours-bénéfice (PER) de 38x et 43x.

Les investisseurs devraient toujours être conscients de la spécificité de l'industrie des articles de sport: si un fabricant passe à côté d'une tendance, il tombe alors rapidement en disgrâce auprès des clients et la pression augmente sur ses actions. Quiconque identifie en revanche les évolutions de demain à temps a de bonnes chances de devenir une star en bourse. Il en va donc de manière similaire au sport d'élite: soit on est au célèbre, soit on sombre dans l'oubli, il ne reste guère de place au milieu.

6 Nike et Adidas... ...équipent plus de la moitié des équipes

Fabricants de maillots des 24 équipes participantes



Sources: fussball-em-2020.com, CIO Office Raiffeisen Suisse

La gamme de Nike comprend toutefois bien plus que des maillots de foot: des survêtements, des chaussures de jogging, et tout ce dont les amateurs de sport ont besoin pour pratiquer leur hobby. Mais actuellement, des personnes moins actives font également partie de leur clientèle. Car les vêtements de sport ne sont pas achetés uniquement en raison de leur objectif premier, mais aussi afin d'exprimer l'appartenance à un groupe de fans. Ou bien parce qu'on veut se sentir aussi cool que la légende du basket Michael Jordan, le magi-

7 Des rendements accrus... ...mais une volatilité plus élevée

Rendement total par comparaison, corrigé des effets de change



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Placements alternatifs

L'inflation progresse partout dans le monde. Une combinaison de forte reprise économique, de difficultés d'approvisionnement, de hausse des coûts de transport ainsi que l'explosion des prix des matières premières font augmenter l'inflation.

4,2 % : c'est la hausse de l'inflation aux USA en avril par rapport à la période de l'année précédente. La montée des prix a suscité des inquiétudes; les économistes ne tablaient en effet «que» sur une hausse de 3,6%. La flambée des prix du pétrole est un des principaux facteurs de cette poussée inflationniste. Alors qu'un baril de Brent de la mer du Nord ne coûtait que 36 dollars US à peine fin avril 2020, son prix a presque doublé à 68 dollars en l'espace d'un an. Dans son sillage, les prix du mazout et de l'essence ont également augmenté fortement

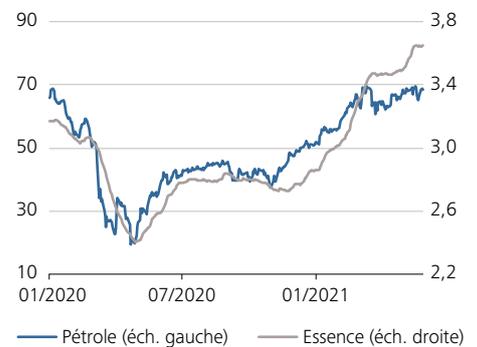
► **Illustration 8**. Les consommateurs le ressentent quand ils font le plein à la station-service. Alors que ceux-ci devaient payer près de 2,86 dollars le gallon d'essence (soit 3,79 litres) en début d'année aux USA, ils doivent payer à présent 3,65 dollars, soit une hausse de 27%. Les prix plus élevés des matières premières vont également tirer l'inflation à la hausse au cours des prochains mois. La grande partie de cette hausse est toutefois à mettre sur le compte des effets de base décrits. Comme

nous tablons sur un prix du pétrole relativement constant au cours des prochains mois, la pression inflationniste devrait de nouveau baisser dès l'année prochaine.

8 Les prix de l'énergie explosent...

...et entraînent une poussée de l'inflation

Prix du Brent en USD le baril, prix de l'essence en USD par gallon



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Monnaies

Les pays de la zone euro se différencient fortement par leur structure économique, mais aussi par la manière dont ils sont touchés par la pandémie de coronavirus. Cette hétérogénéité constitue un problème pour la monnaie unique. Une nouvelle appréciation de l'euro n'est actuellement pas en vue.

24 équipes participeront au CE de football. Chacune d'entre elles se caractérise par un système particulier de jeu. La zone euro comprend entretemps 19 Etats membres, qui se différencient également, parfois fortement, les uns des autres en ce qui concerne leur structure économique. Ainsi, le géant exportateur qu'est l'Allemagne est considéré comme le moteur économique de l'espace monétaire. L'industrie automobile est le pilier économique le plus important avec une part de la création de valeur de près de 5 % du produit intérieur brut (PIB). La dette de l'Etat allemand se monte à près de 70 % du PIB. Les choses sont par exemple complètement différentes en Grèce. Le pays mise fortement sur le tourisme et sa part dans la création de valeur se monte à quelque 17%. Avec 200 %, le taux d'endettement est actuellement près de trois fois plus élevé qu'en Allemagne. En ce qui concerne la pandémie

de coronavirus, l'écart est également très large dans la zone euro. Tandis que l'Autriche ou l'Allemagne s'en sont plutôt bien sorties avec la pandémie, cette dernière a fortement touché l'Espagne, l'Italie ou la République tchèque. Malgré des différences spécifiques aux pays, l'économie de la zone euro dans son ensemble a plutôt un caractère cyclique. Elle bénéficie donc actuellement plus fortement de la reprise conjoncturelle que d'autres régions. Les différentes façons dont les Etats membres ont été touchés par la pandémie de coronavirus ainsi que l'hétérogénéité dans leurs structures économiques affaiblissent toutefois cet avantage et agissent comme un «boulet» pour l'euro. Aussi voyons-nous actuellement guère de potentiel de hausse pour le cours EUR/CHF. Nous nous attendons bien plus à ce que la monnaie unique s'affaiblisse légèrement à 1,09 CHF sur un horizon à 12 mois.



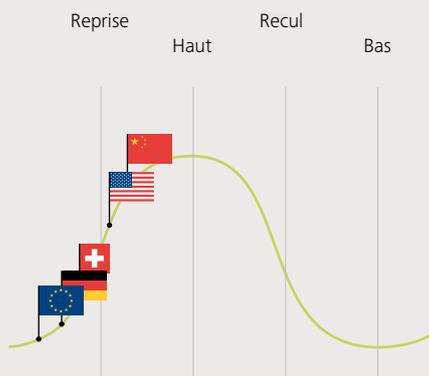
LE SAVIEZ-VOUS?

L'édition de cette année du CE de football se déroulera en 11 lieux différents. L'un d'entre eux est Bakou sur les bords de la mer Caspienne: capitale de l'Azerbaïdjan et en même temps la capitale la plus orientale de l'Europe. La monnaie du pays est le manat d'Azerbaïdjan. Il a été introduit en 1992 lors de la dissolution de l'Union soviétique et fait ainsi partie des monnaies les plus jeunes au monde. Actuellement, un manat s'échange à 0.53 CHF. En raison de l'importance économique de l'industrie pétrolière pour l'Azerbaïdjan, il fait partie de la catégorie des monnaies pétrolières, comme la couronne norvégienne ou le dollar canadien. Sa corrélation avec les prix du pétrole brut est donc étroite. Sous l'effet de ces facteurs, le manat azerbaïdjanais s'est apprécié par moments jusqu'à 7 % par rapport au franc suisse cette année.

Regard sur l'avenir

L'économie mondiale se reprend. La hausse de l'inflation en constitue un effet secondaire. Les banques centrales y voient un phénomène temporaire et donc aucune raison (pour le moment) de se détourner de la politique monétaire expansionniste.

CONJONCTURE

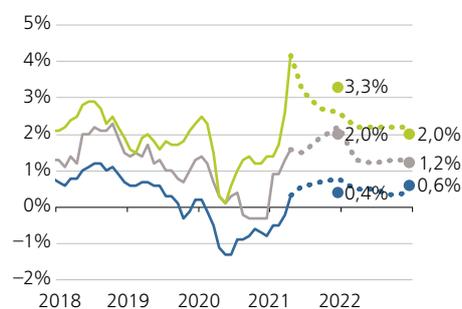


- La campagne de vaccination en **Suisse** s'accélère. Cela permet d'importants assouplissements dans les mesures contre le coronavirus et de relancer l'économie. Un certificat Covid devrait bientôt rendre les grandes manifestations et le tourisme international de nouveau possible. Nous tablons sur une croissance économique de 2,8% en 2021.
- Au cours du premier semestre, la reprise conjoncturelle dans la **zone euro** a encore été freinée par la pandémie de coronavirus. Mais à partir de l'été, la situation de la croissance devrait s'améliorer fortement grâce à l'immunisation toujours plus importante de la population. Nous maintenons notre prévision annuelle et tablons sur une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 4,0%.
- Dernièrement, les indices des directeurs d'achat (PMI) ont légèrement baissé aux **USA**, que ce soit pour le secteur manufacturier ou pour le secteur des services. Les dernières données du marché du travail indiquent également un ralentissement de la reprise économique. La consommation, en revanche, est en plein essor comme cela n'a plus été le cas depuis longtemps. Nous laissons notre prévision de croissance pour cette année à 6,0%.

INFLATION

La pression temporaire sur les prix augmente...
...en particulier dans la zone euro et aux USA

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone Euro — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévisions Raiffeisen Suisse

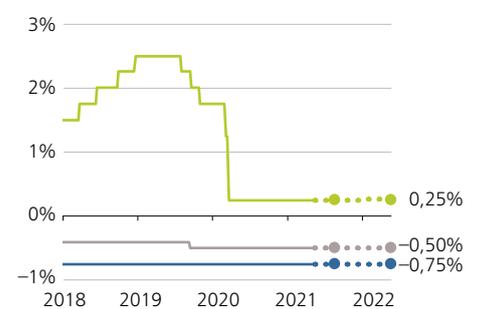
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En **Suisse**, l'inflation était de nouveau positive (0,3%) pour la première fois depuis un an. La stagnation des loyers sur le marché immobilier freine toutefois la pression générale sur les prix. Nous tablons sur une inflation annuelle de 0,4% pour 2021.
- Dans la **zone euro**, la tendance est également orientée à la hausse en ce qui concerne l'évolution de l'inflation. Le démarrage quasiment à froid de l'économie à l'issue de la crise du coronavirus suscite des goulets d'étranglement en production dans de nombreuses industries. Nous prévoyons désormais pour cette année une hausse du niveau général des prix de 2,0%.
- Aux **USA**, l'inflation a été étonnamment élevée avec 4,2% en avril par rapport à l'année précédente. La hausse des prix des matières premières et les coûts de mobilité, ainsi qu'une demande excédentaire temporaire en ont constitué les principales raisons. Nous partons du principe que ces effets se poursuivront au second semestre dans le sillage de la reprise conjoncturelle. Aussi avons-nous relevé notre prévision d'inflation pour 2021 à 3,3%.

POLITIQUE MONÉTAIRE

Aucune modification...
...des taux directeurs

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone Euro — Etats-Unis
 Prévision consensuelle
 ● Prévisions Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale Suisse (BNS)** ne voit actuellement aucune raison à un revirement des taux d'intérêt prochainement. En outre, les interventions sur le marché des changes restent un instrument central de l'affaiblissement du franc suisse, qui reste toujours surévalué de son point de vue.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** met en garde contre des risques accrus pour la stabilité financière dans la zone euro car la pandémie de coronavirus touche les industries et les pays à des degrés différents. Une sortie du mode de crise avec des taux d'intérêt bas à des niveaux record et les vastes achats d'obligations n'est pas en vue dans ce contexte.
- Au vu de la reprise après la crise du coronavirus, un débat se dessine à la **Réserve fédérale américaine (Fed)** sur une éventuelle réduction des achats d'obligations. Jusque-là, rien ne devrait vraiment changer dans la politique monétaire actuelle.

Editeur

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

Internet

www.raiffeisen.ch/placements

Conseil

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

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après: www.raiffeisen.ch/marches-opinions

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 LSF. 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.

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 Hochegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger 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.