

JANVIER 2021

Perspectives placements



Perspectives 2021

Une lueur d'espoir à l'horizon

RAIFFEISEN

Notre vision des marchés



A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Perspectives 2021 – Une lueur d'espoir à l'horizon
- P.5** Nos estimations:
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Une lueur d'espoir: les vaccins contre le coronavirus devraient permettre de contrôler de mieux en mieux la pandémie dans le courant de l'année. La conjoncture mondiale connaîtra une embellie perceptible grâce aux mesures massives de stimulation fiscale et à la politique monétaire qui restera souple. Nous nous attendons à un taux de croissance économique d'environ 5 % à l'échelle de la planète, une situation qui devrait également permettre aux entreprises de renouer avec les bénéfices.

Programmes infrastructurels: nous nous attendons à des dépenses d'infrastructures supplémentaires à hauteur de plusieurs milliards dans le monde entier. Outre les projets d'infrastructures traditionnels, l'accent devrait notamment être mis sur la «durabilité», qui recouvre les énergies renouvelables mais aussi le transport ferroviaire et l'élimination des déchets. Les entreprises travaillant dans ces secteurs devraient profiter de l'envolée de l'activité.

Priorité à la qualité: malgré des perspectives plus favorables, il ne faut pas oublier que l'endettement mondial a une fois de plus considérablement augmenté, et ce en raison de la crise de coronavirus. Les Etats, mais aussi de nombreuses entreprises, sont touchés. Nous recommandons donc de prêter une attention particulière à la qualité du bilan lors de la sé-

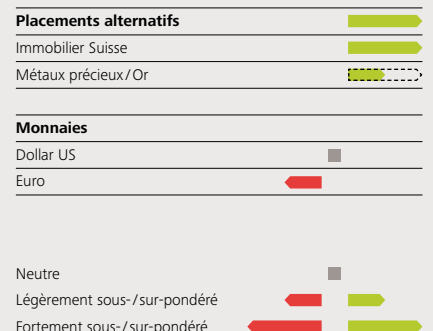
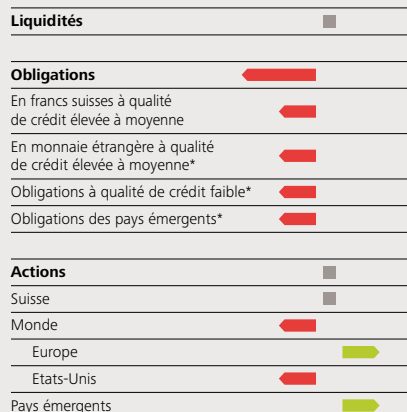
lection de titres individuels. En 2021, les investisseurs devraient favoriser les entreprises dont le bilan est solide et dont les modèles commerciaux ont résisté à l'épreuve des crises. Cette approche vaut tant pour les obligations que pour les actions.

Une large diversification: comme nous pensons que la volatilité sera également importante pendant l'année en cours, nous maintenons notre recommandation de large diversification dans différentes catégories de placement et de secteurs. Au regard d'une inflation en légère hausse, nous préférons les valeurs réelles aux valeurs nominales. Outre les actions, les fonds immobiliers suisses et l'or font également l'objet de notre préférence.

Ajustement de la SAA: début 2021, nous avons légèrement ajusté l'allocation stratégique à long terme du patrimoine (SAA) par souci d'optimisation et de simplification. Les catégories de placement Matières premières et Hedge Funds ont été supprimées des mandats globaux. Aucun de ces deux segments n'était en mesure de répondre aux attentes tant en termes de rendement qu'en termes de propriétés de diversification. En contrepartie, la quote-part en actions est passée de 40 % à 45 %. L'or est lui aussi pondéré davantage sur le plan stratégique (5 % contre 3 %).

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



*Couverts des risques de change

Une lueur d'espoir à l'horizon



L'ESSENTIEL EN BREF

L'arrivée des vaccins contre le coronavirus devrait permettre de contrôler de mieux en mieux la pandémie au fil de l'année. Cette situation devrait entraîner une normalisation de la vie économique et politique à partir du second semestre. Dans le même temps, l'économie mondiale se redressera nettement, soutenue par des programmes infrastructurels supplémentaires et une politique monétaire toujours expansionniste. Les bénéfices des entreprises repartiront donc à la hausse. Les marchés des actions ont toutefois déjà anticipé en partie cette évolution. En raison des valorisations élevées, nous ne prévoyons donc pour 2021 que des rendements globaux modérément positifs. Nous recommandons de mettre l'accent sur la qualité: les actions d'entreprises dont le bilan est solide, et présentant un modèle d'affaires qui a fait ses preuves durant la crise, devraient continuer à bénéficier d'une forte demande. Concernant les taux directeurs, nous ne prévoyons pas d'inflexion de la politique de taux bas. Nous tablons tout de même sur une légère hausse des taux d'intérêt à long terme. Le potentiel de rendement des obligations est donc limité. Pour des raisons de diversification, les obligations d'entreprise de bonne qualité ont néanmoins toujours leur place dans un portefeuille. Il en va de même pour les valeurs réelles telles que l'or et les fonds immobiliers.

2020 restera dans les annales comme une «annus horribilis». La pandémie de Covid-19 a fait plus de 1,8 million de morts dans le monde. Elle a entraîné l'une des plus fortes récessions depuis la Seconde Guerre mondiale et les investisseurs ont dû avoir les nerfs solides. Les marchés financiers ont en effet joué aux montagnes russes. Après le krach boursier du mois de mars, la reprise a été rapide, mais volatile. Les marchés ont été une fois de plus considérablement soutenus par les banques centrales, qui ont injecté plusieurs milliers de milliards dans le système financier, sans parler des diverses mesures d'incitation fiscale et des plans de sauvetage menés par les gouvernements. Les investisseurs ne s'en sont cependant pas trop mal tirés car un portefeuille diversifié permettait même de générer un rendement légèrement positif en fin d'année. Comment les choses vont-elles maintenant évoluer, et que peuvent attendre les investisseurs de l'année boursière 2021?

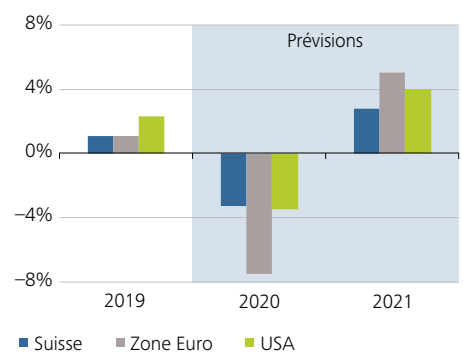
Venons-en d'abord au point positif: l'arrivée des vaccins autorisés devrait permettre de contrôler de mieux en mieux la pandémie dans le courant de l'année. Cette situation devrait entraîner une normalisation de la vie économique et politique à partir du second semestre. Dans le même temps, l'économie mondiale se redressera nettement, notamment grâce à un effet de base positif. L'économie sera également soutenue par des programmes infrastructurels supplémentaires lancés dans le monde entier. Nous tablons sur une croissance de l'économie mondiale d'environ 5% en 2021 ► **Illustration 1**. Ce résultat sera toutefois moins élevé que la performance de 2019, avant la crise. Néanmoins, grâce à la croissance positive, les bénéfices de beaucoup d'entreprises pointeront à nouveau à la hausse, ce qui plaide essentiellement en faveur des actions. Des lueurs d'espoir de dessinent donc à l'horizon.

Les marchés des actions ont cependant déjà un peu anticipé cette évolution et l'ont intégrée dans les cours. C'est ce que montrent les évaluations, mesurées par le ratio cours/bénéfice, qui sont nettement supérieures à

1 Une lueur d'espoir dans le ciel conjoncturel

Nette reprise après la récession

Evolution du produit intérieur brut (PIB)



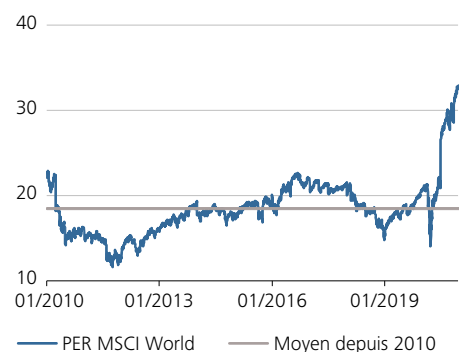
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

leur moyenne à long terme ► **Illustration 2**. Les taux d'intérêt très bas justifient néanmoins des évaluations un peu plus élevées. En effet, les estimations des différentes catégories de placement sont toujours corrélées entre elles. Comme la reprise économique va s'accélérer, les actions cycliques retrouveront une plus grande place dans le portefeuille, et l'allocation sectorielle devrait s'appuyer sur une base plus large. Mais il conviendra de mettre l'accent sur la qualité. Concernant les actions, nous recommandons d'opter pour des titres dont

2 Envolée des cours

Les cours témoignent de nombreux éléments positifs

Ratio cours/bénéfice (PER) actuel du MSCI World Index et moyenne à long terme



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

Pour les investisseurs, 2020 a été une année extrêmement difficile, mais également riche en enseignements. Elle a montré de manière exemplaire qu'il est essentiel de s'en tenir à sa stratégie de placement pour réussir: en effet, après s'être effondrés en mars, les cours se sont rapidement redressés. Ceux qui ont vendu sous le coup de la panique ont subi de lourdes pertes. Il ne faut donc pas se laisser troubler par les fluctuations sur les marchés des actions. 2020 a également montré l'importance d'une large diversification. Certaines catégories de placement comme l'or ou les fonds immobiliers ont pu enregistrer une nette hausse. Pour conclure, on peut dire que la diversification, une stratégie claire et la patience sont les maîtres-mots du succès à long terme en matière de placements. Et cela sera toujours le cas, en 2021 et après.

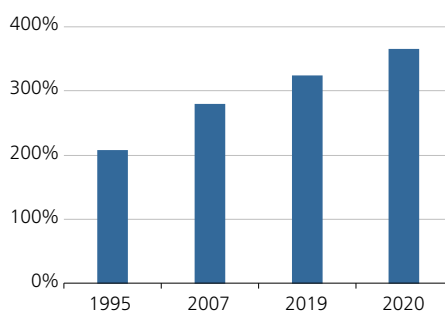


Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

3 Un record peu glorieux

La dette mondiale atteint un nouveau record

Ratio de la dette totale au PIB mondial en %



Source: IFF, Bloomberg, CIO Office RCH

les entreprises présentent des bilans sains, des modèles d'affaires solides et un pouvoir de fixation des prix.

Du seul point de vue des rendements, les obligations, contrairement aux actions, demeurent quant à elles peu intéressantes. Pour les investisseurs en francs suisses, les obligations (d'Etat) sûres n'ont rien à offrir. De plus, l'endettement mondial a de nouveau augmenté massivement pendant la pandémie. Le taux d'endettement global à travers le monde a atteint un nouveau record avec près de 365 % du produit intérieur brut (PIB) mondial ► **Illustration 3**. Une telle évolution devrait en principe entraîner une hausse des primes de risque et des taux d'intérêt. Mais les banques centrales l'empêchent actuellement et conservent pour le moment leur politique monétaire extrêmement expansionniste. Avec l'introduction d'un nouvel objectif d'inflation plus flexible, la Réserve fédérale américaine a déjà ouvert la porte au maintien de taux d'intérêt bas, même en cas de forte hausse de l'inflation. Le contexte de taux bas persistera donc encore longtemps. Actuellement, dans un portefeuille, les obligations font donc principalement partie d'un dépôt, et ce pour des raisons de diversification. Dans cette catégorie de placement, notre préférence va aux titres d'entreprises du segment investment grade.

La situation en matière de placements reste critique puisque les intérêts servis sur l'épargne et les rendements des obligations sûres demeurent proches de zéro, voire négatifs. Les valeurs réelles devraient continuer d'en profiter. En plus des actions, les fonds immobiliers suisses et l'or ont également leur place dans le portefeuille. Ces deux catégories de placement présentent des propriétés de diversification intéressantes, aidant à réduire les fluctuations du portefeuille. Les fonds immobiliers promettent par ailleurs des rendements sur distribution stables, actuellement de l'ordre de 2,3 %. Il convient ici de porter attention à l'orientation des différents fonds. En effet, les répercussions de la pandémie de coronavirus devraient aussi laisser des traces sur le marché immobilier. Les immeubles d'habitation continueront à faire l'objet d'une forte demande. Le télétravail et l'expérience des confinements devraient pousser certains à chercher un logement plus grand ou à se mettre au vert. Les immeubles de bureaux et les surfaces commerciales devraient en revanche se trouver légèrement sous pression. Il faut s'attendre, dans ces segments, à une baisse des loyers. Les investisseurs devraient donc se concentrer surtout sur les fonds contenant une part élevée d'immeubles d'habitation.

L'or devrait continuer de briller en 2021, quoique pas autant que l'an passé. Pour le moment, les coûts d'opportunité de la détention d'or sont modérés; de plus, le métal précieux offre une protection contre une éventuelle hausse de l'inflation. Si la conjoncture s'améliore plus rapidement et plus fortement que prévu, cela se traduira aussi par une hausse des prix à la consommation.

Dans l'ensemble, nous abordons la nouvelle année de placement avec confiance. Comme toujours, il conviendra également en 2021 de veiller à une large diversification et à une orientation sur le long terme. L'année écoulée a bien montré qu'il est crucial de s'en tenir à sa stratégie de placement pour réussir sur les marchés financiers. Et cela reste valable pour cette nouvelle année.

Obligations

L'environnement global de taux bas s'est de nouveau renforcé en 2020. Dans le domaine des obligations, il est encore possible d'obtenir essentiellement des rendements par l'intermédiaire de dettes d'entreprises, bien qu'il soit conseillé de bien maîtriser les risques à tout moment.



LE SAVIEZ-VOUS?

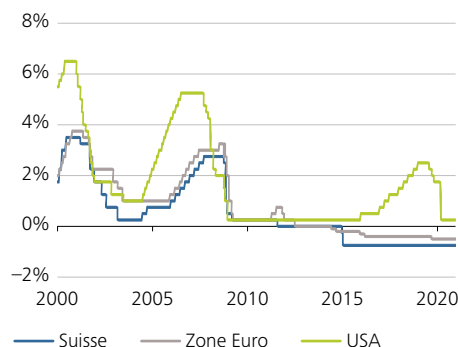
Les obligations n'ont pas été inventées au cours des 100 dernières années. Dès le XII^e siècle, les cités-états italiennes empruntaient de l'argent à leurs citoyens pour financer leurs innombrables guerres à l'aide de titres de créance. Contrairement à la pratique actuelle, il s'agissait à l'époque d'emprunts obligatoires pour lesquels l'investisseur ne pouvait exercer son libre-arbitre lors de l'achat de titres auquel le contraignait l'Etat. Les obligations négociées en bourse apparaissent pour la première fois au XVII^e siècle. Les sociétés de commerce de la Compagnie néerlandaise des Indes Orientales et de la Compagnie néerlandaise des Indes occidentales émettaient alors des obligations (d'entreprise) à la bourse d'Amsterdam. Les titres de créance servaient essentiellement à financer des opérations de guerre. Tout cela évolua au XIX^e siècle, lorsque les obligations furent utilisées pour financer la construction de grands projets tels les chemins de fer ou d'usines, dans le cadre de l'industrialisation.

Les obligations jouissaient d'une immense popularité autrefois. Elles étaient synonymes de rendements stables tout en offrant un risque relativement faible. Cette catégorie de placement a toutefois perdu de son attractivité avec la politique monétaire de plus en plus expansionniste menée par les banques centrales. La Banque nationale suisse (BNS) et la Banque centrale européenne (BCE) ont ainsi réduit leurs taux directeurs de plus de 4 points depuis 2001 ► **Illustration 4**. Ces derniers temps, les obligations ne garantissent pratiquement plus aucun rendement, si bien qu'elles n'étaient intégrées aux portefeuilles qu'uniquement en vue de les diversifier. A quoi ressemblera donc l'année obligataire 2021?

4 Les taux d'intérêts...

...resteront encore bas un certain temps

Taux directeurs comparés à long terme



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les vaccins contre le coronavirus devraient permettre de contrôler la pandémie ces prochains mois. La reprise conjoncturelle est stimulée par les mesures d'aides publiques et les programmes infrastructurels. La politique monétaire des banques centrales, qui demeure toujours aussi souple, devrait lui donner un coup de pouce supplémentaire. Celles-ci devraient maintenir leurs taux directeurs à un niveau bas pendant encore un certain temps. Dans ce contexte, les rendements des obligations d'Etat restent peu attractifs.

Les interventions audacieuses des gouvernements et des banques centrales, et la recherche éperdue de rendements de la part des investisseurs, ont permis aux primes de risques des obligations d'entreprises de refluer sensible-

ment ces derniers mois ► **Illustration 5**. Le niveau des obligations Investment Grade (IG) et Non-Investment Grade (NIG) est actuellement comparable à celui qui prévalait au début de l'année 2020.

Même si la reprise économique globale devait s'accélérer en 2021, nous restons confrontés à une vague de faillites. De nombreuses entreprises ressentiront encore les conséquences de la crise du coronavirus pendant plusieurs mois. Malgré les subventions publiques, des coûts de financement plus faibles et la reprise de l'économie, certains acteurs seront finalement relégués au bord du chemin. Le marché n'intègre ce constat que partiellement à l'heure actuelle ou bien il part du principe que les banques centrales s'engouffreront à tout prix dans la brèche en cas de défauts de crédit. Cette situation recèle un potentiel de risque considérable pour les investisseurs, car les entreprises émettant des obligations dans le secteur High Yield les attirent grâce à des rendements comparativement élevés. L'environnement propice à des taux bas persistants ainsi que l'espoir d'une issue prochaine de la pandémie alimentent en outre la soif de rendement et la disposition à prendre des risques. Tous ces éléments peuvent toutefois justement se transformer en bombe à retardement. C'est pourquoi nous privilégierons également les titres ayant une notation IG à l'avenir. D'après nous, ils représentent une approche intermédiaire raisonnable entre rendements et risques.

5 Les primes de risques ont baissé...

...mais la menace de défauts de crédit plane toujours

Majorations de crédit sur les obligations Investment Grade (IG) et Non-Investment Grade (NIG)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Les actions demeurent intéressantes mais chères. Suite à l'une des récessions les plus graves depuis la Seconde Guerre mondiale, la gestion du risque prend de plus en plus d'importance.



QU'EST-CE QU'ON ENTEND EN FAIT PAR...?

L'instinct grégaire

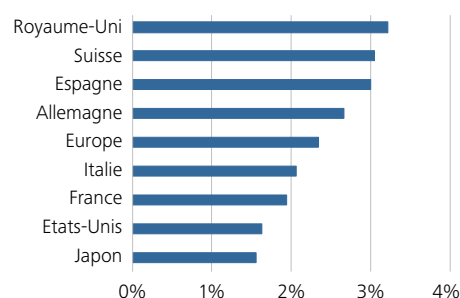
L'instinct grégaire est l'un des comportements les plus connus en finance comportementale. Il est lié à la psychologie des investisseurs. L'instinct grégaire conduit les investisseurs à agir comme les autres acteurs du marché. Ils achètent donc des actions qui se sont bien développées. Lorsque de nombreux investisseurs suivent cette tendance, il en résulte des exagérations et des bulles spéculatives. La situation devient dangereuse lorsque de nombreux acteurs du marché veulent vendre au même moment. Cette attitude met les cours sous pression. La situation est comparable à celle d'un grand nombre d'individus qui cherchent à franchir une porte étroite pour ne pas manquer un train. Il se produit une cohue et certains individus n'arriveront pas à passer. Les investisseurs rencontrent le même problème. Certains d'entre eux ne trouvent pas le moment optimal pour se désengager. Il est donc important pour les investisseurs de connaître ce type de comportement et de ne pas se laisser guider par leurs émotions, même si cela n'est pas toujours simple.

Ce qui a fait ses preuves en 2020 fonctionnera aussi en 2021: diversifier son portefeuille et investir dans des actions de qualité supérieure. La demande d'actions reste forte en raison des taux bas. Elles figurent parmi les placements délivrant les rendements les plus faibles pour les investisseurs. Aux dividendes s'ajoutent de potentiels gains de cours, ce qui peut être un critère décisif pendant la période actuelle de taux bas. En fonction du marché, les rendements sur dividendes se situent entre 1,5 % (Japon) et 3,2 % (Grande-Bretagne) ► **Illustration 6**. Comme certaines entreprises ont réduit, voire supprimé la distribution de leurs dividendes pendant l'année du coronavirus, on peut à nouveau s'attendre à de bonnes nouvelles en 2021. Les bourses s'appuient sur les mesures fiscales et de politique monétaire menées par les banques centrales, et sur une reprise conjoncturelle qui devrait être généreuse compte tenu de la récession prononcée qui a sévi en 2020. Avec le début des campagnes de vaccination, il est désormais possible d'entrevoir la lumière au bout du tunnel.

6 Rendements de dividendes...

...l'alternative aux taux négatifs

Rendements sur dividendes attendus



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

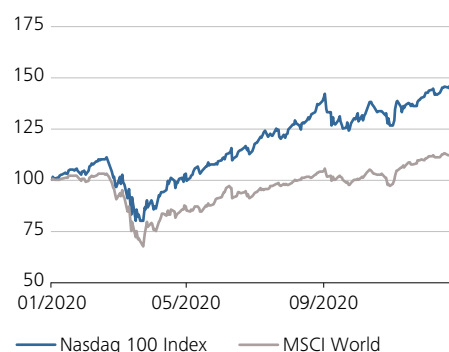
La situation reste toutefois délicate. Par rapport à l'année précédente, les gains devraient augmenter et des taux de croissance élevés devraient être enregistrés. Comme ce sont précisément les résultats positifs des tests de vaccination contre le coronavirus qui ont stimulé l'instinct grégaire sur les marchés financiers en novembre, et qui les ont conduits à des sommets, la normalisation des chiffres des entreprises devrait déjà être largement incluse dans les cours actuels. Les titres à dividendes

sont donc considérés comme onéreux. Le niveau des taux justifie certes une prime parce que les revenus futurs sont escomptés à des taux inférieurs, si bien que leur valeur est plus élevée à l'heure actuelle. Ils limitent toutefois le potentiel haussier à l'échelle globale, avec un supplément d'évaluation de plus de 50 % par rapport au début de l'année. Compte tenu de ce risque, nous nous tenons à notre pondération des actions neutre dans

7 Les gagnants du coronavirus

La digitalisation stimule le secteur technologique

Nasdaq 100 Index comparé au MSCI World



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

ce contexte. Dans notre quote-part en actions, nous surpondérons l'Europe et les pays émergents. En tant que marchés cycliques, ces régions devraient profiter davantage de la reprise économique. La diversification jouera aussi un rôle central en 2021 dans les actions de qualité. L'importance d'un portefeuille équilibré est mise en évidence en revenant sur l'année 2020. Suite à la correction entreprise par les bourses au moment de la flambée de coronavirus, des tendances divergentes se sont manifestées pendant la reprise. Les titres technologiques étaient les premiers gagnants. Sur l'année, l'indice technologique Nasdaq 100 a progressé de plus de 40 % ► **Illustration 7**. Les investisseurs se sont intéressés au marché suisse défensif pendant une longue période. Les secteurs ont subi une rotation avec la reprise économique en été et les perspectives d'un vaccin. Les gagnants de la crise du coronavirus ont été vendus au profit d'actions cycliques. Mais les investisseurs qui ont éparpillé largement leurs placements ont également pu enregistrer un rendement positif en 2020, année extrêmement turbulente.



Placements alternatifs

Le dynamisme de l'or devrait s'amoindrir à l'avenir. Il faut en outre se montrer plus sélectif dans l'immobilier suisse. Les deux catégories de placement continuent toutefois d'avoir leur place dans un portefeuille diversifié en 2021.



QU'EST-CE QU'ON ENTEND EN FAIT PAR...?

Coûts d'opportunité

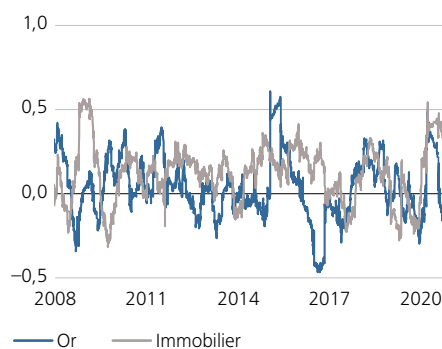
La vie est pétrie de décisions. Que ce soit dans le cadre privé ou professionnel, nous avons régulièrement à faire un choix entre deux alternatives au minimum. Et la plupart du temps, en adoptant la solution A, nous devons simultanément renoncer aux avantages de la solution B. Les coûts d'opportunité sont aussi communément appelés coûts de renoncement. Ils désignent la valeur de l'avantage perdu par l'investisseur en renonçant à l'action envisagée, c'est-à-dire celle de l'alternative B. Les investissements s'accompagnent eux aussi de coûts d'opportunité. Comme le capital disponible est limité, les investisseurs doivent alors décider comment ils souhaitent le répartir sur les différents instruments et catégories de placement. Si un investisseur a placé tout son patrimoine dans un ETF or en 2020, il n'a pas pu profiter des performances de l'action Tesla. Ses coûts d'opportunité correspondaient au rendement perdu de l'action du constructeur automobile. Diversifier permet de réduire la valeur monétaire du renoncement. Une raison de plus de procéder à une large diversification de son portefeuille.

L'année de placement 2020 n'était pas faite pour les investisseurs aux nerfs fragiles. Les marchés financiers ont en effet subi de très

8 Parfois un peu plus fort...

...parfois un peu plus faible

Corrélation roulante à 90 jours entre le marché des actions suisses (SMIC) et l'or ou l'immobilier (SWIIT)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

fortes fluctuations et la volatilité n'avait jamais été aussi élevée. Une fois de plus, il s'est avéré qu'ajouter des valeurs réelles à un portefeuille constitue une approche intéressante. Grâce à la corrélation faible avec le marché des actions, les investisseurs étaient à la recherche d'or et d'immobilier suisse ► **Illustration 8**. En cette nouvelle année, les deux catégories de placement profiteront également de l'environnement de taux bas persistants et des fluctuations accrues des actions, mais dans une moindre mesure qu'en 2020. Grâce à de faibles **coûts d'opportunité**, l'or demeure une valeur refuge satisfaisante contre une inflation qui pourrait bien durer. Dans l'immobilier, les investisseurs doivent se montrer bien plus sélectifs qu'ils ne l'étaient encore récemment. Les faillites d'entreprises ainsi que la tendance, de plus en plus prononcée, en faveur du télétravail grèvent le marché de l'immobilier commercial et des bureaux. La crise du coronavirus continue en revanche d'affecter relativement peu les immeubles d'habitations.



Monnaies

Faiblesse du dollar ou force du franc suisse? Cela n'a pas d'importance pour les investisseurs. Comme la BNS met la pression sur sa propre monnaie sans que celle-ci ne cède, on peut parler d'une faiblesse du dollar.

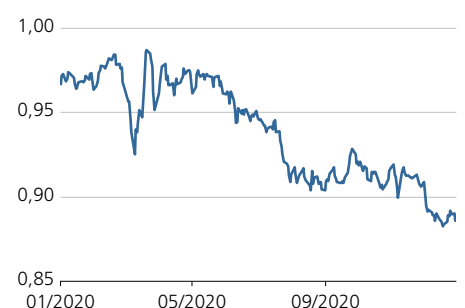
Manipulateur de devises! Tel est le qualificatif que le Trésor américain a choisi pour décrire la Suisse à la mi-décembre. La Banque nationale suisse (BNS) intervient effectivement sur le marché des devises. Elle souhaite continuer à le faire pour affaiblir sa propre monnaie et stimuler ainsi l'économie suisse. Cela n'affecte en rien la force du franc suisse, et le phénomène de dépréciation de la monnaie américaine n'est pas non plus nouveau. La faiblesse du billet vert semble toutefois s'accroître. Sa valeur par rapport au franc suisse a baissé de 2 % durant le seul mois écoulé. Ce recul atteint même environ 8 % depuis le début de l'année ► **Illustration 9**. L'augmentation considérable du nombre de cas de coronavirus aux Etats-Unis, qui s'accompagne d'une récession régionale, explique cette tendance baissière. Suite à une reprise dynamique pendant l'été, les premières demandes d'indemnisations du chômage viennent récemment de remonter.

Un tel environnement menace la consommation, le principal pilier de la croissance économique. A court terme, rien ne présage donc d'une réévaluation du dollar.

9 Une mauvaise année pour le dollar

Malgré les achats de devises de la BNS

Evolution des cours du dollar US par rapport au franc suisse



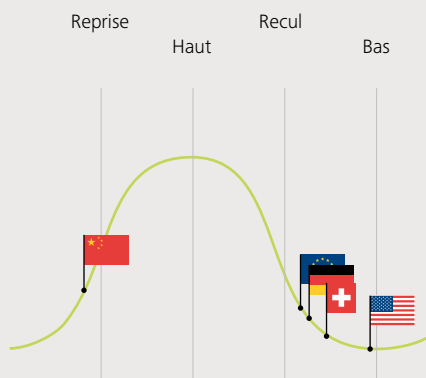
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

Suite à un effondrement économique massif pendant l'année écoulée, 2021 est placée sous le signe de la reprise économique, qui est soutenue par des plans d'aide massifs engagés par les banques centrales.



CONJONCTURE



- Sur le plan économique, la **Suisse** souffre moins des mesures de lutte contre le coronavirus que le reste du monde, du fait de coupes moins importantes et de mesures de soutien de grande ampleur telles que des crédits et des indemnités de chômage partiel. Suite à une récession conjoncturelle de 3,3 % pendant l'année 2020, nous nous attendons à une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 2,8 % en 2021.
- Les mesures de confinement prises par plusieurs pays de la **zone euro** ont poussé la Banque centrale européenne (BCE) à étoffer son plan d'aide. Elle a augmenté ses achats d'obligations de 500 milliards d'euros et assoupli les conditions de crédit pour les banques. En 2020, le PIB a baissé de 7,5 %. En 2021, nous nous attendons à une hausse de 5 %.
- En fin d'année, le gouvernement des **Etats-Unis** a adopté un autre plan de relance face au coronavirus. L'économie devrait être solidifiée par un total de 900 milliards de dollars suite à un nombre d'infections qui reste élevé et à des mesures qui entravent les performances économiques. Nous tablons sur une baisse de 3,5 % pour 2020. En 2021, le PIB devrait augmenter de 4 %.

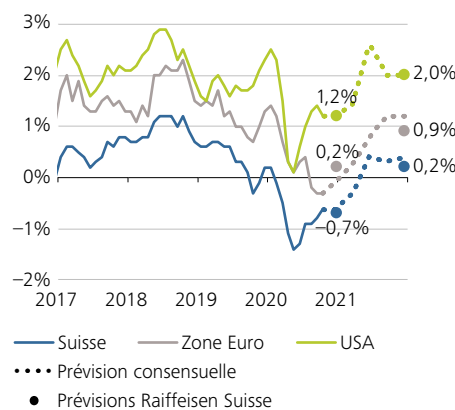


INFLATION

L'inflation n'est pas à l'ordre du jour...

...les troubles économiques étaient trop sévères

Inflation et prévisions



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Des tendances déflationnistes dominent en **Suisse** et devraient se maintenir en 2021. Nous nous attendons à un taux d'inflation de 0,2 %. Les prix devraient donc rester stables dans l'ensemble après une légère baisse de 0,7 % en 2020.
- L'augmentation des prix à la consommation ne devrait pas poser de problèmes dans la **zone euro** jusqu'à nouvel ordre. Pour 2021, nous prévoyons un taux d'inflation de 0,9 %. L'inflation ne devrait pas non plus inquiéter les économistes à moyen terme. La BCE s'attend en effet elle-même à un taux d'inflation de seulement 1,4 % en 2023.
- Une hausse plus marquée des prix à la consommation n'est pas en vue aux **Etats-Unis**. Une augmentation des cours du pétrole pourrait toutefois avoir un effet inflationniste dans le cadre d'une reprise économique. Nous tablons donc sur un taux d'inflation de 2,0 % pour 2021.

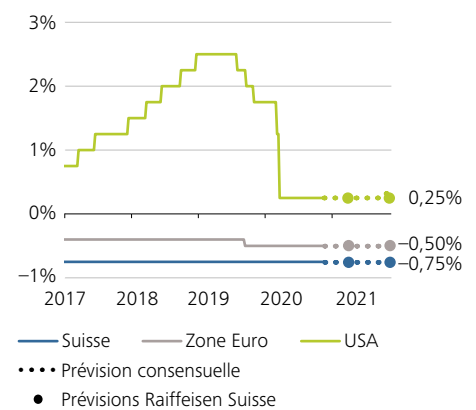


POLITIQUE MONÉTAIRE

Les taux bas restent de mise...

...pour soutenir l'économie

Taux directeurs et prévisions



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Pour affaiblir le franc suisse, la **Banque nationale suisse (BNS)** achète des devises depuis des années, si bien que les Etats-Unis considèrent la Suisse comme un manipulateur de devises. Cette approche ne change néanmoins rien à la politique monétaire ou au franc fort.
- La **BCE** maintiendra sa politique monétaire souple pendant encore un certain temps. Les restrictions liées au virus pèsent en effet trop lourdement sur le ralentissement de l'économie. Les taux d'intérêt devraient rester bas pendant encore longtemps pour soutenir la reprise économique.
- La **Réserve fédérale américaine** n'envisage aucun changement de sa politique monétaire à long terme. La majorité de ses membres ne s'attend à aucun durcissement avant 2023. Il reste donc assez de temps pour une embellie économique suite à la crise du coronavirus. Les taux ne devraient grimper que lorsque le plein emploi sera de retour et que l'inflation augmentera.

MENTIONS LÉGALES

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.



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 macro-économique, 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.