

Février 2022

Perspectives placements



Le temps, c'est de l'argent

Y compris avec les placements

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros-plan

Le temps, c'est de l'argent – y compris avec les placements

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Faux départ: L'année boursière a mal commencé. La perspective d'une politique monétaire plus restrictive, les incertitudes géopolitiques et les valorisations élevées ont poussé les investisseurs à réaliser une partie de leurs bénéfices de l'exercice précédent. Les titres de croissance ont été particulièrement touchés par cette vague de vente. L'indice technologique Nasdaq Composite a perdu plus de 10 % de sa valeur depuis le début de l'année.

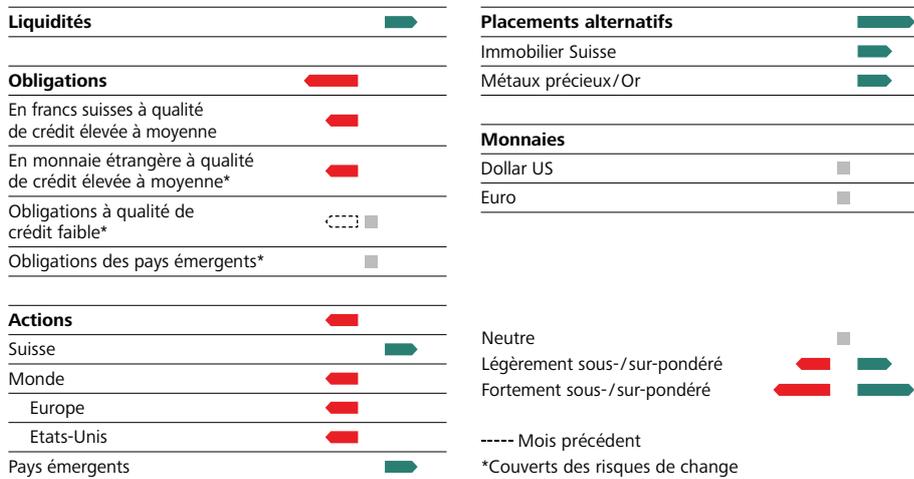
Inquiétudes liées aux taux d'intérêt: Dans son dernier procès-verbal, la Réserve fédérale américaine (Fed) se montre de plus en plus préoccupée par la persistance d'une inflation élevée. Et ce à juste titre: rien qu'en décembre, l'inflation a atteint 7 % aux USA. Jerome Powell, le président de la Fed, a donc annoncé qu'une première hausse des taux d'intérêt pourrait intervenir dès le printemps, et que d'autres hausses pourraient suivre rapidement. De manière surprenante, il a aussi laissé entrevoir la possibilité d'une réduction du bilan. Le vent favorable soufflé par la politique monétaire se transforme donc en vent contraire.

Risques géopolitiques: Le durcissement du conflit à la frontière ukrainienne n'incite pas les investisseurs à prendre des risques. Une escalade militaire dans la région augmenterait encore à court terme la volatilité et pourrait faire exploser le prix du gaz.

Opportunités: La correction boursière en cours va ouvrir de nouvelles opportunités. Nous restons positionnés de manière (encore) légèrement défensive d'un point de vue tactique, mais nous avons procédé à une première adaptation anticyclique. Nous avons augmenté jusqu'à neutre la quote-part des obligations à haut rendement avec l'achat d'un fonds Asia high yield. Les majorations de crédit d'environ 10 % nous apparaissent comme une opportunité tactique intéressante dans le domaine des obligations.

Long terme: Malgré les turbulences à court terme, les investisseurs ne devraient pas se laisser déstabiliser. Si l'on investit de manière diversifiée et conformément à son profil de risque, il faudrait s'en tenir à sa stratégie de placement. En effet, en bourse, la vision à long terme et la patience sont récompensées. Apprenez-en plus sous En vue.

Notre positionnement



----- Mois précédent
*Couverts des risques de change

Le temps, c'est de l'argent

Y compris avec les placements



L'essentiel en bref

C'est sur le long terme qu'on investit avec succès. Un regard en arrière permet de s'en rendre compte. Les années positives sont majoritaires depuis que le Swiss Performance Index (SPI) existe sous sa forme actuelle. Mieux encore: si on considère toutes les périodes de détention d'un à 34 ans, on constate qu'un résultat positif est obtenu dans la majorité des cas. Le revers de la médaille: commencer à investir à un moment défavorable, c'est réaliser un rendement positif qu'après 11 ans seulement. Mais il est possible de réduire cet horizon de temps. Utiliser les baisses de cours pour acheter à nouveau, c'est abaisser son cours d'achat et augmenter la probabilité de réaliser des gains plus rapidement. S'en tenir à sa stratégie de placement ne signifie justement pas de laisser son portefeuille à l'abandon, mais d'engranger des bénéfices dans les phases positives de marché et de faire des achats dans les phases baissières. A long terme, cela en vaut la peine.

Du 4 au 20 février, ce sera le moment: Lara Gut-Behrami et Marco Odermatt lutteront pour des médailles lors des 24^e Jeux Olympiques d'hiver en Chine. Du biathlon à la luge de compétition en passant par le patinage artistique, les athlètes du monde entier s'y affronteront. Tous se préparent à ce rêve depuis leur enfance. Le temps constitue ainsi un facteur critique dans cette course à l'or olympique.

Le temps joue également un rôle important dans les placements. Plus on commence tôt avec les investissements, plus les chances de réussite sont grandes. La raison principale est due au facteur de l'intérêt composé, c'est-à-dire au rendement produit par le rendement déjà obtenu. Cela signifie qu'avec un rendement annuel de 8 %, un investissement double après neuf années et quadruple donc après 18 années. Mais un long horizon de temps aide également à compenser des pertes, ce qui permet de prendre des risques plus élevés.

Mais à quel point des rendements de 8 % par an sont-ils vraiment réalistes? Bien que des prévisions exactes soient impossibles, un regard sur le passé peut aider. Le Swiss Performance Index (SPI) a délivré un rendement annuel de 9,4 % depuis fin 1987 jusqu'à fin 2021. Sur la période en question, cela représente plus de 2'000 % **► illustration 1**. Ce rendement n'a certes pas été constant, mais s'est stabilisé au fil du temps. A cet égard, il convient de souligner le fait que les marchés des actions ont traversé une série de crises pendant cette période – comme par exemple l'effondrement de la bourse japonaise en 1990; début 2000, il y eut l'éclatement de la bulle technologique, en 2008/2009 la crise immobilière américaine, qui se transforma en crise européenne à partir de 2010, ou la pandémie de coronavirus.

Mais ce sont justement ces phases qui décident du succès ou de l'échec des investissements. L'année 2008 constitue un exemple de choix. Le SPI atteint son niveau le plus faible depuis sa création. Jeter l'éponge en de tels moments et vendre

1 Une seule direction

Il est possible de réaliser des gains malgré les fortes baisses

Swiss Performance Index (SPI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

ses actions, c'est alors perdre. Car on réalise ses pertes et on renonce ainsi à l'opportunité de pouvoir les compenser. La bonne chose à faire serait donc de consolider les positions, car une correction est toujours marquée par des exagérations. Et le fait est que les effondrements de cours de nombre de ces crises ne sont rétrospectivement souvent que des petits creux dans l'évolution.

Le simple fait de connaître ces événements négatifs aide à réagir correctement lorsqu'ils surviennent. Car les corrections de cours offrent également toujours des opportunités d'achat. Les utiliser réduit le cours moyen d'achat et on revient plus rapidement dans la zone de gains. Mais ce qui semble simple n'est pas toujours facile à mettre en œuvre en pratique, car il faut alors nager à contre-courant et ignorer les mauvaises nouvelles. Il est donc important d'éviter les émotions et de ne pas perdre l'objectif de vue.

La raison pour laquelle il est également possible de parier quelquefois contre l'intuition peut être constatée dans le triangle du rendement **► illustration 2**. Le nombre d'années affichant un rendement positif est clairement majoritaire pour le marché suisse. Sur 595 périodes analysées, seules 40 affichent un rendement négatif. Le triangle du rendement analyse toutes les périodes de détention entre fin 1987 et



Le CIO explique: qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

Le début de l'année boursière a été cahoteux. Les craintes inflationnistes, la perspective d'une politique monétaire nettement plus restrictive ainsi que les incertitudes géopolitiques ont entraîné des prises de bénéfices. Les valeurs de croissance chères et sensibles aux taux d'intérêt ont perdu de nombreuses plumes lors des premières semaines de négoce. Notre tactique de placement axée sur la défensive s'est révélée par conséquent adéquate en janvier. La volatilité devrait se poursuivre ces prochaines semaines. Une certaine prudence est donc toujours de mise à court terme. Mais dans ces phases de marché, les investisseurs devraient être particulièrement conscients du fait qu'investir avec succès est un marathon et non un sprint. Le facteur temps est décisif. Diversifier largement et investir conformément à son profil de risque tout en ne pas se laisser déconcentrer par le bruit quotidien en bourse et s'en tenir à sa stratégie de placement.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

fin 2021. A cet égard, on considère que les transactions d'achat et de vente sont faites au cours de fin d'année. La durée de détention va donc de un à 34 ans. Dans le pire des cas, de fin 2000 à fin 2011, les investisseurs ont dû surmonter une traversée du désert de 11 années qui s'est traduite par une baisse annuelle de 0,5 %. On peut en tirer plusieurs conclusions pour les investisseurs. L'horizon de placement devrait ainsi se monter au moins à 10 ans pour les investisseurs en actions, et il faut s'attendre à des phases de marché négatives.

La phase de marché actuelle semble particulièrement incertaine à de nombreux investisseurs. Des valorisations élevées, des craintes inflationnistes et relatives aux taux d'intérêt ainsi qu'un faible début des bourses en cette nouvelle année en font hésiter beaucoup. Mais les incertitudes font partie des investissements, de la vie. En outre, il existe différentes possibilités de contourner ces incertitudes.

Pour investir une somme importante, il faudrait alors procéder par étapes et sur une période donnée. Cela permet de lisser le cours d'achat et il est possible de placer les fonds non encore investis à des cours

plus attractifs en cas d'une correction. Un rééquilibrage régulier du portefeuille est recommandé à tous les investisseurs en bourse. Cela signifie que la quote-part en actions, qui s'écarte de la quote-part visée en raison de l'évolution de la bourse, est ramenée à la quote-part à long terme. Il y a plusieurs avantages: l'investisseur garde le contrôle de son budget risque; il vend à des cours élevés et achète à des faibles cours.

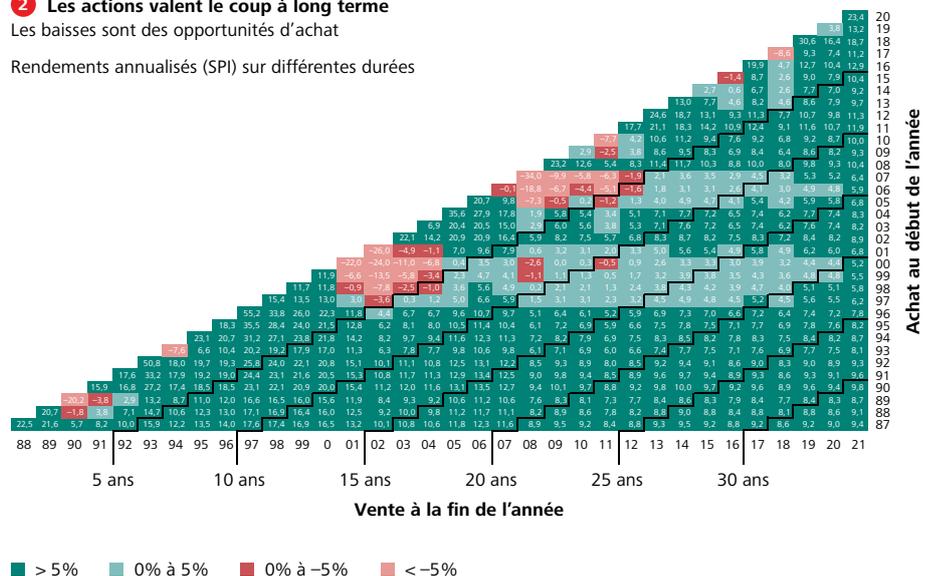
Les plans d'épargne peuvent être intéressants pour les épargnants qui souhaitent se familiariser progressivement avec le thème de l'investissement, ou pour ceux qui prévoient de se constituer un patrimoine à long terme avec les actions. Un montant donné est alors investi dans un produit de placement à intervalles réguliers, par exemple mensuellement. Les émotions sont ainsi complètement exclues, car l'ordre de placement permanent est automatiquement exécuté, peu importe l'évolution des cours des bourses.

La manière pour laquelle on se décide est moins importante que le fait d'investir et de participer à la tendance haussière. Car contrairement aux skieurs, investir à long terme revient à faire partie des gagnants.

2 Les actions valent le coup à long terme

Les baisses sont des opportunités d'achat

Rendements annualisés (SPI) sur différentes durées



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

2022 sera une année ardue pour les investisseurs en obligations. Mais s'ils sont prêts à prendre un peu plus de risques, ils trouveront actuellement des rendements attractifs dans les titres à haut rendement en Asie.

Que signifie vraiment...?

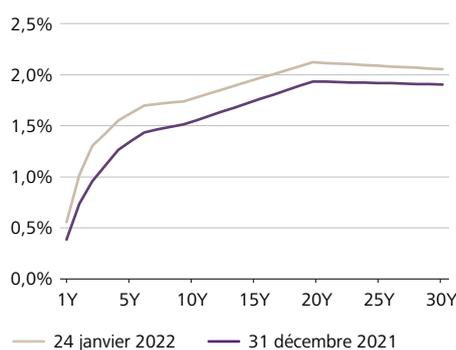
Courbe des rendements

Il n'y a pas qu'un seul taux d'intérêt. Celui-ci varie en fonction de la durée des titres et de la solvabilité. Les différents taux d'intérêt, en fonction des échéances, sont définis par la courbe des rendements. En général, celle-ci est ascendante: les obligations de longue durée rapportent une rémunération plus élevée que les obligations à plus court terme. Au tout début de la courbe se trouvent les taux d'intérêt directeurs, fixés par les banques centrales. Comme celles-ci resserrent à présent leur politique monétaire et envisagent de relever leurs taux directeurs, l'ensemble de la courbe des rendements s'est déplacé vers le haut. Dans de rares cas, la courbe peut s'inverser; c'est le cas lorsque les acteurs du marché s'attendent à un net ralentissement de la croissance ou à une récession – et tablent alors sur un abaissement prochain des taux des banques centrales.

Un démarrage en trombe: les taux d'intérêt sur les marchés des capitaux ont bondi au cours des trois premières semaines de négoce. Au début de l'année, les obligations d'Etat US à 10 ans affichaient encore un rendement de 1,51%; le 26 janvier, celui-ci était passé à 1,86%. Pas de chance pour ceux qui avaient misé sur ces titres, si appréciés pour leur sûreté! Cette hausse rapide de la rémunération a fait reculer leur cours d'au moins 3,5%. Mais cette hausse des taux d'intérêt ne s'est pas cantonnée aux USA; les taux ont également augmenté en Europe et en Suisse. Les obligations d'Etat allemandes à 10 ans sont entretemps repassées en territoire positif – pour la première fois depuis mai 2019 – tandis que les emprunts de la Confédération ont recommencé à rapporter des intérêts – quoique minimes.

3 Taux d'intérêt en hausse... ...sur toutes les durées

Evolution de la courbe des rendements aux USA



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

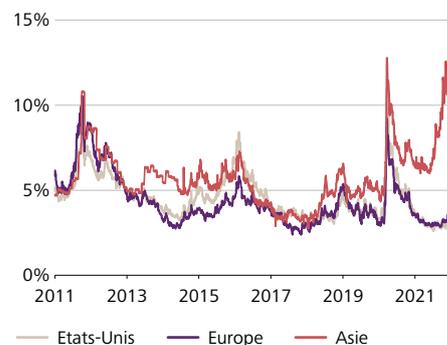
Cette hausse mondialisée des taux d'intérêt est due à l'inflation toujours élevée. Celle-ci a atteint 7% en décembre aux USA, ce qui met les banques centrales sous pression. Le procès-verbal de la Fed publié en janvier montre que le resserrement de la politique monétaire sera probablement plus sévère que prévu. Il n'est donc pas surprenant que l'ensemble de la **courbe des rendements** se soit déplacé vers le haut ► **illustration 3**.

Les temps sont devenus plus difficiles pour les investisseurs obligataires. Les rendements positifs ne se dénichent que dans quelques rares sous-segments – notamment les obligations asiatiques à haut rendement. Les majorations de crédit ont fortement augmenté depuis l'été 2021

► **illustration 4**. La raison est à chercher en Chine, où les fortes interventions réglementaires ont semé l'incertitude. Le gouvernement chinois voulait notamment couper court aux manœuvres spéculatives sur le marché immobilier. Le succès a été mitigé: si les prix de l'immobilier ont récemment baissé quelque peu, plusieurs promoteurs immobiliers se sont retrouvés en grave difficulté. Les défauts de paiement se sont multipliés, et les majorations pour risque ont augmenté en conséquence. Cela ouvre des opportunités aux investisseurs plus tolérants au risque. Les fonds obligataires asiatiques à haut rendement largement diversifiés offrent une rémunération qui dépasse 10%. Acheter des titres anticycliques exige toujours un certain courage, mais comme le disait si bien le baron de Rothschild: «Acheter au son du canon, vendre au son des violons».

4 Majorations de crédit élevées... ...pour les obligations asiatiques à haut rendement

Majorations de crédit sur les obligations à haut rendement aux Etats-Unis, en Europe et en Asie



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Prévoyant une hausse des taux, de nombreux investisseurs restructurent leurs portefeuilles. La part élevée d'actions de qualité et le rendement sur dividendes attractif plaident pour le marché suisse.

Que signifie vraiment...?

Value vs. growth

«Achète un dollar, mais ne le paie que 50 cents!» Cette citation de Warren Buffett, légende vivante dans le milieu des investisseurs, décrit l'idée centrale du value investing: soit acheter des actions qui, si l'on considère la valeur intrinsèque de leurs émetteurs, sont négociées avec une décote. Il s'agit le plus souvent de titres d'entreprises disposant d'une forte position sur le marché, d'un financement solide et d'un modèle d'affaires éprouvé. Un investisseur value détient en principe ses actions jusqu'à ce que leur cours boursier coïncide avec leur valeur intrinsèque. Les actions growth en sont le pendant. Il s'agit de titres d'entreprises issues en particulier du secteur des technologies innovantes, qui affichent des taux de croissance supérieurs à la moyenne. Les investisseurs sont prêts à payer une prime pour cela. De ce fait, les actions growth bénéficient généralement d'une valorisation plus élevée que l'ensemble du marché.

La saison de publication des résultats pour l'année écoulée bat son plein. Grâce à la forte reprise conjoncturelle, beaucoup d'entreprises suisses présentent des chiffres solides. Certaines, comme le fabricant de produits chimiques pour le bâtiment Sika, le grossiste pharmaceutique Galenica ou le groupe industriel Huber + Suhner surpassent même les prévisions des analystes. Jusqu'à présent, cela n'a pas eu de répercussions sur la bourse suisse. Les cours intègrent déjà beaucoup de ces évolutions, les prises de bénéfices dominant.

On assiste actuellement sur les marchés des actions mondiaux à une rotation sectorielle des titres de croissance (**growth**) vers les valeurs intrinsèques (**value**). La perspective d'une remontée des taux d'intérêt aux USA en est la cause. La détérioration des conditions de financement qui en résulte fait souffler un vent contraire, en particulier pour les entreprises axées sur la croissance. De plus, les cash-flows prévus dans un avenir lointain perdent beaucoup de leur valeur en raison de la hausse des taux d'escompte. Par conséquent, l'écart de performance entre «value» et «growth» s'accroît ► **illustration 5**.

D'un point de vue sectoriel, le marché suisse des actions n'est pas un marché value. Historiquement, il présente une corrélation négative avec les hausses des taux d'intérêt. Néanmoins, les valeurs suisses continueront d'être demandées. Prévoyant une croissance plus faible des bénéfices et des rendements moins généreux, beaucoup d'investisseurs devraient donner la priorité non seulement aux valeurs intrinsèques, mais aussi aux actions de qualité défensives. Ces dernières sont très nombreuses dans le Swiss Market Index (SMI). Citons par exemple les groupes pharmaceutiques Novartis et Roche ou la compagnie d'assurance vie Swiss Life. De plus, l'indice directeur suisse, avec un rendement sur dividendes moyen de près de 3,4 %

5 La perspective d'une hausse des taux d'intérêt US...

...augmente la demande d'actions value

Evolution du rendement du MSCI World Value comparé au MSCI World Growth, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

depuis 2010, dépasse nettement tant le S&P 500 américain que l'indice mondial MSCI World Index ► **illustration 6**.

Compte tenu de l'environnement de marché volatil, nous maintenons notre légère sous-pondération tactique des actions. La part élevée d'actions de qualité, le rendement sur dividendes attractif et le caractère défensif plaident pour le marché suisse. C'est pourquoi il a notre préférence au sein de la quote-part d'actions.

6 Des rendements sur dividendes lucratifs

Le SMI est en tête

Rendement sur dividende moyen SMI, S&P 500 et MSCI World, depuis 2010



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Placements alternatifs

Les prix de l'électricité et de l'énergie continuent à grimper. Cela alimente l'inflation et pèse aussi bien sur les ménages que sur les entreprises. Et la tendance n'est pas prête de s'inverser.

Que signifie vraiment...?

Inflation verte

L'objectif est clair: l'Union européenne (UE) veut atteindre la neutralité climatique d'ici 2050. Pour y parvenir, des investissements se chiffrent en milliers de milliards dans le développement des sources d'énergie renouvelable comme l'énergie solaire et éolienne ainsi que dans des usines à hydrogène sont nécessaires. En outre, la taxe sur le CO₂ devra augmenter de manière continue afin de créer les incitations correspondantes pour de tels investissements. Toutes ces mesures entraîneront une hausse des prix de l'énergie et de l'électricité. On parle dans ce contexte d'«inflation verte». En matière de politique climatique aussi, la règle est: «Rien n'est jamais gratuit».

Les ménages allemands ont eu une bien mauvaise surprise en début d'année. Les fournisseurs ont en effet relevé de 7,6% en moyenne le prix de l'électricité. Quant au gaz, la hausse du prix atteint même 23,1%. Pour un ménage moyen, ces deux composantes de prix représentent à elles seules une charge financière supplémentaire de plus de 400 euros par an. Le prix du gaz ayant littéralement explosé, les fournisseurs n'ont toutefois pas d'autre possibilité que de répercuter les hausses sur les clients finaux ► **illustration 7**.

En plus de la forte augmentation de la demande, les difficultés d'approvisionnement en gaz deviennent un problème croissant. Le gaz européen provient pour l'essentiel de Russie et est acheminé en Europe via des pipelines qui traversent la Biélorussie ou l'Ukraine. Ce qui constitue un risque géopolitique majeur. La mise en service prévue du nouveau pipeline «Nord Stream 2» va encore accroître la dépendance envers la Russie. La situation actuellement très tendue à la frontière entre la Russie et l'Ukraine est donc d'autant plus délicate. Une (nouvelle) escalade entraînerait une hausse considérable du prix du gaz.

Il n'y a pas que les prix du gaz et de l'électricité qui préoccupent de plus en plus les consommateurs. Les prix du pétrole et de l'essence ont également augmenté. Les automobilistes l'ont remarqué depuis déjà un certain temps: faire le plein devient véritablement onéreux. Rien d'étonnant donc à ce que le thème de l'inflation ne cesse de grimper dans le baromètre des préoccupations de la population.

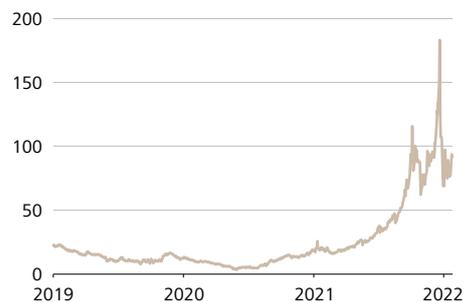
Ceux qui pensent que cette flambée des prix n'est que temporaire risquent de déchanter. En effet, à long terme, les prix de l'énergie et de l'électricité ne devraient guère baisser durablement. La transition des économies vers la neutralité climatique est un facteur essentiel. Elle ne se fera pas sans coûts supplémentaires. Les économistes estiment que cette «**inflation verte**» entraînera en Europe un renchérissement de 0,5% par an en moyenne.

La hausse du prix des matières premières et une inflation tenace continueront à nous préoccuper cette année. Les actions du secteur des matières premières devraient profiter de cette tendance. Pour des raisons de durabilité, de tels investissements sont toutefois problématiques. Les métaux précieux constituent une bonne alternative pour se protéger contre l'inflation. Nous maintenons donc notre surpondération de l'or.

7 L'explosion du prix du gaz...

...pèse sur le budget des ménages

Evolution du prix du gaz en Allemagne en euro/mégawattheure (MWh)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Après une évolution impressionnante en 2021, le dollar US commence à s'essouffler, freiné par l'inflation et l'endettement public.



Le saviez-vous?

Les billets de dollar US actuels remontent à la «série 1914», émise pour la première fois il y a plus de 100 ans par la Fed. Depuis cette époque, ils sont à l'effigie de personnalités ayant joué un rôle important dans l'histoire américaine, tels que le premier président des USA George Washington ou l'inventeur Benjamin Franklin. Cependant, les femmes brillent par leur absence, même si des projets visent à y remédier. Harriet Tubman, une Afro-Américaine qui a milité contre l'esclavage au XIX^e siècle, devrait ainsi orner à l'avenir le recto du billet de 20 dollars US. A l'origine, cette nouvelle série de billets devait être mise en circulation en 2020, à l'occasion du 100^e anniversaire du droit de vote accordé aux femmes, mais c'était sans compter sur l'ex-président Donald Trump. Son successeur Joe Biden a quant à lui réaffirmé sa volonté de produire un billet Tubman, même si personne ne sait quand ce projet sera mis en œuvre.

La Fed a longtemps ignoré la question de l'inflation, considérant qu'il s'agissait d'un phénomène temporaire. Pourtant, les prix n'ont cessé de grimper. Comme les procès-verbaux de ses réunions, publiés en janvier, le laissent entendre, la banque centrale américaine est désormais extrêmement préoccupée par l'évolution de l'inflation dans le pays. La dernière édition du rapport conjoncturel de la Fed, le «Livre beige», mentionne également une «nette pression sur les prix». C'est dans ce contexte que la banque centrale entend resserrer l'étai de la politique monétaire plus vite que prévu initialement. Le programme d'achat obligataire lancé en raison du coronavirus prendra fin en mars, et il devrait être suivi d'au moins trois hausses de taux. Une réduction du bilan est également sur la table.

Les signes montrant sans équivoque que la politique monétaire ultra-expansionniste menée par les USA arrive à son terme ne sont pas sans effet pour le «billet vert». Ainsi, ce dernier s'est récemment caractérisé par sa volatilité: en janvier, il a dépassé temporairement 0,93 franc – un niveau plus atteint depuis la mi-novembre. Quant à la paire EUR/USD, elle a oscillé entre 1,12 et 1,14.

Nous estimons qu'il n'est guère probable que la monnaie américaine reprenne de la valeur. En effet, la question des taux en hausse devrait déjà largement se refléter dans les taux de change actuels, d'une part, et l'inflation obstinément élevée pèse sur le dollar US, d'autre part. Pour 2022, nous tablons sur une inflation annuelle de 4,5%; ainsi, même si la Fed relève quatre fois les taux, les rendements réels resteront en territoire très négatif. Autre facteur aggravant: l'endettement colossal des USA. L'année dernière, il a grimpé jusqu'à près de 30'000 milliards de dollars US, et aucun renversement de tendance n'est en vue à court terme.

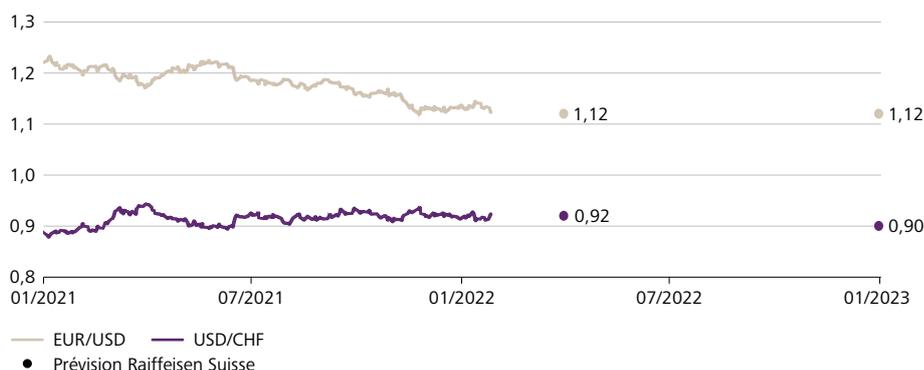
Tous ces facteurs favorisent le franc suisse qui, faisant office de «valeur refuge», devrait continuer à avoir la cote auprès des investisseurs dans les mois à venir. En revanche, du fait de son caractère cyclique, l'euro sera freiné par le ralentissement de la dynamique conjoncturelle. Sur une période de 12 mois, nous tablons sur des paires USD/CHF et EUR/USD s'établissant respectivement à 0,90 et 1,12

► illustration 8.

8 Un potentiel faible

L'inflation et l'endettement public freinent le dollar US

Taux de change USD/CHF et EUR/USD

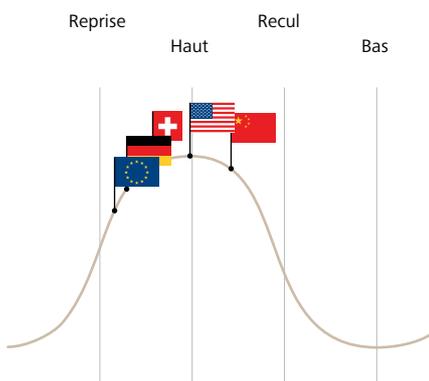


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

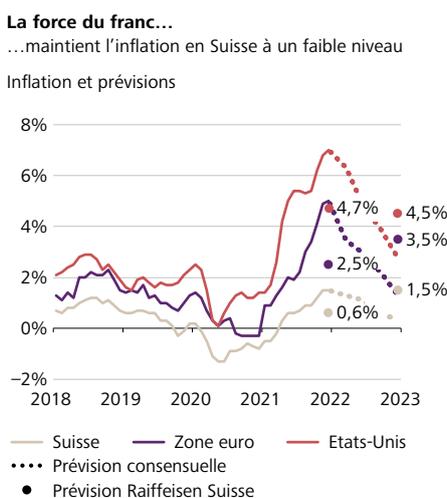
Les difficultés d'approvisionnement et la hausse des prix de l'énergie continuent d'alimenter l'inflation dans la zone euro et aux USA. Cela met les banques centrales sous pression pour durcir leur politique monétaire.

Conjoncture



- Grâce à des mesures plus modérées de lutte contre le coronavirus, l'économie en **Suisse** est mieux lotie que celle de la zone euro ou des USA. Mais les problèmes dans les chaînes de d'approvisionnement mondiales ainsi que l'évolution incertaine de la pandémie suscitent également un vent contraire en Suisse. Nous nous attendons donc à une croissance de l'économie de 2,5 % en 2022.
- L'indice combiné des directeurs d'achat (PMI) pour l'industrie et les services a chuté de 55,4 à 53,3 points en décembre dans la **zone euro**. Il se situe ainsi toujours au-dessus du seuil de croissance des 50 points mais indique un ralentissement de la reprise conjoncturelle. Nous prévoyons une expansion du produit intérieur brut (PIB) de 3,8 % pour l'année en cours.
- Aux **USA**, il y a actuellement nettement plus d'emplois à pourvoir que de personnes au chômage, ce qui fait augmenter les salaires en plus de la persistance de l'inflation élevée. La consommation privée reste un important pilier de l'économie américaine. Notre estimation de croissance du PIB en 2022 se situe à 3,5 %.

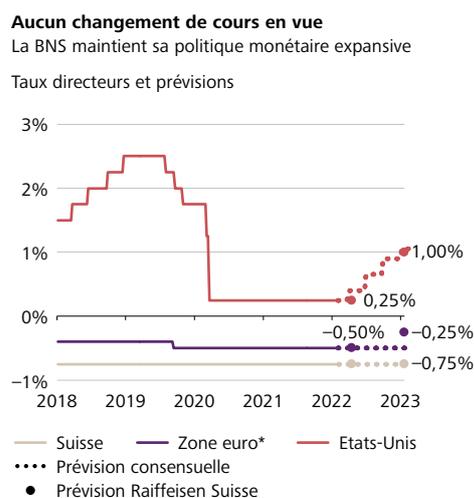
Inflation



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La pression sur les prix augmente en **Suisse**, mais elle reste modérée en comparaison internationale. La hausse des prix d'achat dans l'industrie est largement atténuée par la force du franc suisse. Nous tablons désormais sur un taux d'inflation de 1,5 % pour l'année en cours.
- Les difficultés d'approvisionnement ainsi que la forte hausse des prix de l'électricité et du gaz alimentent l'inflation dans la **zone euro**. Aussi, nous avons relevé notre prévision pour 2022 de 2,3 % à 3,5 %.
- Le principal moteur de l'inflation aux **USA** est constitué par les coûts de l'énergie et le transport de marchandises. On remarque toutefois que l'inflation est de plus en plus alimentée par d'autres composantes comme par exemple les denrées alimentaires ou le logement. En revanche, les effets de base dus au coronavirus devraient s'affaiblir au cours du second semestre. Notre prévision pour l'année reste donc inchangée à 4,5 %.

Politique monétaire



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale Suisse (BNS)** a enregistré une perte d'environ 23 milliards de francs au dernier trimestre 2021. Mais elle ne pense pas à renoncer à sa politique monétaire actuelle pour autant.
- Afin de ne pas mettre en danger la reprise économique, la **Banque centrale européenne (BCE)** refuse toujours d'augmenter les taux d'intérêt jusqu'ici. Nous nous attendons toutefois à ce qu'elle ne pourra pas éviter un durcissement de sa politique monétaire. Nous tablons sur une première hausse des taux d'intérêt vers la fin de l'année, au plus tard au premier trimestre 2023.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** s'est montrée préoccupée dans les procès-verbaux de sa réunion de décembre à propos de la persistance de l'inflation à un niveau élevé. Les gardiens de la monnaie entrevoient ainsi également une réduction du total du bilan parallèlement à plusieurs hausses de taux en 2022, pour lesquelles nous tablons désormais sur trois hausses.

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.

Editeur

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

Conseil

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

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après:
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.