

Septembre 2024

Perspectives placements



Harris ou Trump?

Impact sur les marchés financiers

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Harris ou Trump? – Impact sur les marchés financiers
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Août, un mois volatil: l'évolution des marchés des actions en août était comme un tour de montagnes russes. L'indice mondial des actions (MSCI World) a perdu, pendant les trois premiers jours de négociation, plus de 9% de sa valeur, exprimée en francs suisses. L'élément déclencheur: une hausse surprise des taux d'intérêt par la Banque du Japon (BoJ), qui a entraîné une liquidation des opérations carry trades. Le mois suivant, les marchés se sont en grande partie redressés.

Des données conjoncturelles faibles: l'industrie mondiale est en récession. Tant aux Etats-Unis qu'en Europe et en Suisse, les indices des directeurs d'achat se trouvent sous la barre des 50 points. Entretemps, le marché de l'emploi commence également à s'affaiblir, ce qui devrait impacter la consommation. Nous nous attendons à ce que la dynamique conjoncturelle demeure faible.

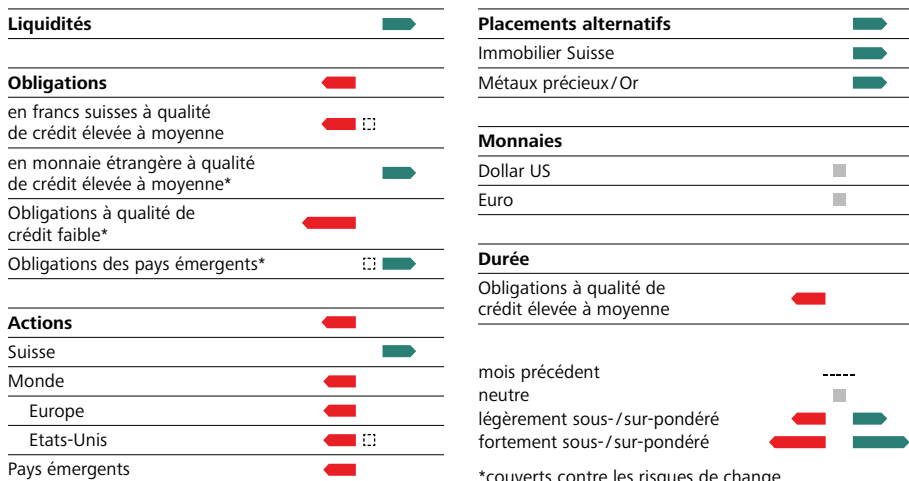
Baisse des taux d'intérêt en perspective: aux Etats-Unis, l'inflation et le marché de l'emploi se sont suffisamment refroidis pour que la Réserve fédérale américaine (Fed)

envisage d'amorcer une baisse des taux d'intérêt en septembre. Nous tablons aussi sur de nouvelles baisses de taux par la Banque centrale européenne (BCE) et par la Banque nationale suisse (BNS).

Les élections américaines en point de mire: la campagne électorale bat son plein. A l'heure actuelle, la course entre Kamala Harris et Donald Trump est totalement ouverte. Les points à prendre en compte par les investisseurs dans le cadre des élections sont présentés dans le Gros plan de ce numéro.

Ajustement de la tactique de placement: la forte baisse des taux d'intérêt en Suisse aggrave de nouveau le manque de placements. Nous profitons de la hausse des cours des obligations en francs suisses pour prendre nos premiers bénéfices. En contrepartie, nous augmentons la quote-part des obligations des marchés émergents, qui offrent un meilleur rendement. Du côté des actions, nous avons réduit notre exposition aux actions américaines. Nous tablons sur des baisses de cours temporaires pendant l'automne.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Harris ou Trump?

Impact sur les marchés financiers

L'essentiel en bref

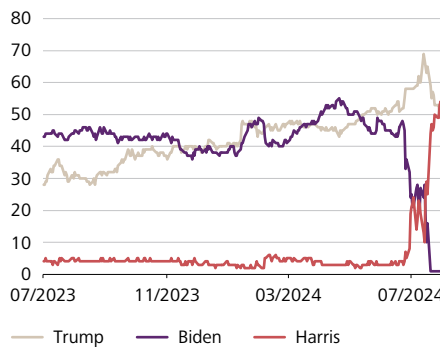
L'élection présidentielle américaine du 5 novembre domine déjà l'actualité. La course entre la démocrate Kamala Harris et le républicain Donald Trump est ouverte et le résultat devrait être serré. Il sera presque aussi important de savoir quel parti contrôlera le Sénat ou la Chambre des représentants. A l'heure actuelle, il semble peu probable que l'un des deux partis obtienne le contrôle total du Congrès. L'impact sur les marchés financiers devrait donc rester limité. Une évolution se dessine toutefois indépendamment du résultat des élections: le déficit budgétaire reste élevé et la dette publique augmente continuellement. Il est donc probable que la notation de la solvabilité des Etats-Unis soit de nouveau abaissée, plus tôt que tard. Cela pèsera sur le dollar américain et poussera les taux d'intérêt du marché des capitaux à la hausse.

Il avait l'air d'avoir gagné. Après le désastreux premier débat télévisé du président américain Joe Biden, les cotes de son challenger Donald Trump ont grimpé en flèche. Pour les démocrates, il est apparu douloureusement que l'état de santé de Joe Biden ne lui permettait plus de gouverner encore quatre ans à la Maison Blanche. La direction du parti a donc subitement décidé de procéder à une rocade: la vice-présidente sortante, Kamala Harris, a été portée sur le bouclier en lieu et place du président en exercice. Le 23 août, elle a été désignée comme candidate officielle lors de la convention du parti démocrate. Cette nouvelle situation donne des sueurs froides à Trump, car la course est de nouveau totalement ouverte ► **illustration 1**.

1 Course au coude à coude

L'issue des élections est incertaine

Evolution des cotes de paris pour Donald Trump, Joe Biden et Kamala Harris



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'évolution de l'économie américaine sera l'un des facteurs déterminants pour l'issue des élections. L'inflation, certes en baisse mais toujours élevée, pèse sur les consommateurs. En cumul, le niveau des prix aux Etats-Unis a augmenté de près de 20 % sous la présidence de Biden. De plus, la situation sur le marché de l'emploi commence à s'assombrir. Le taux de chômage a grimpé, passant de 3,7 % à 4,3 % cette année et la tendance n'est pas près de

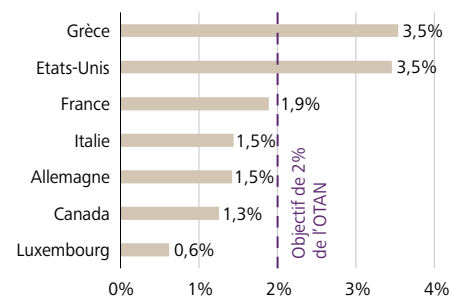
s'inverser. Kamala Harris est aussi considérée comme la principale responsable de la dérive migratoire des pays d'Amérique centrale et d'Amérique du Sud. Elle doit maintenant présenter, en peu de temps, un programme électoral qui convainque la population. Difficile de dire si la Californienne aura encore le vent en poupe.

Donald Trump a donc toujours de bonnes chances de revenir à la Maison Blanche. Il peut notamment compter sur une base électorale loyale. Mais est-ce que son programme politique parviendra à faire pencher la balance et à convaincre suffisamment d'électeurs indécis? Ses priorités sont claires: limitation de la migration, dérégulation, baisse des impôts, réindustrialisation et politique commerciale et étrangère dure et axée sur les intérêts propres. La politique de Trump risque de ne pas être douillette pour l'Europe et l'Asie. Outre le risque d'une augmentation des droits de douane, il insistera sans doute surtout pour que les pays de l'OTAN augmentent sensiblement leurs dépenses d'armement. Actuellement, de nombreux Etats s'en remettent à la «puissance protectrice» américaine et sont loin d'atteindre les objectifs de l'OTAN, qui prévoient des dépenses militaires de l'ordre de 2 % du PIB ► **illustration 2**.

2 L'objectif de 2% de l'OTAN n'est pas atteint

Sous Trump, de nombreux pays devraient s'armer

Dépenses d'armement des différents pays par rapport à leur PIB respectif



Sources: OTAN, Raiffeisen Suisse CIO Office



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

Historiquement, les marchés des actions se sont toujours montrés volatils à l'approche des élections américaines et ont évolué plus faiblement. Après les élections, l'indice S&P 500 a souvent amorcé un rebond, que le président élu soit républicain ou démocrate. Reste à savoir si cette évolution est effectivement liée aux élections ou si elle ne doit pas plutôt être attribuée au modèle saisonnier traditionnel. La conjoncture, l'évolution des bénéfices des entreprises et la politique monétaire sont de toute façon les principaux facteurs déterminants pour la suite de la plus-value boursière. Dans le contexte d'un net ralentissement conjoncturel, les prévisions de bénéfices à l'horizon de l'an 2025 semblent être très ambitieuses. Selon les prévisions des analystes, les revenus des 500 plus grandes entreprises américaines devraient augmenter de 14 %. Ces attentes élevées recèlent un potentiel de déception. C'est pourquoi une tactique de placement défensive reste indiquée. Il y a toutefois une lueur d'espoir pour les investisseuses et investisseurs: le 18 septembre, la banque centrale américaine (Fed) amorcera le virage tant attendu en matière de taux d'intérêt.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

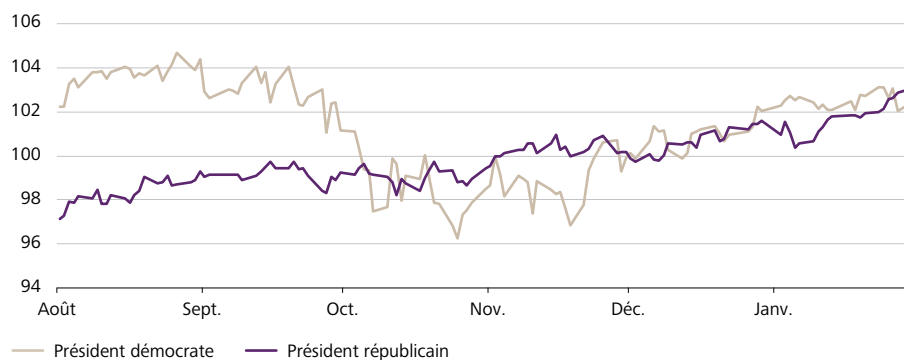
Les priorités politiques de Trump semblent (presque) toutes inflationnistes. Une diminution de l'immigration ainsi que le retour des chaînes de création de valeur devraient entraîner une hausse des salaires, une baisse des impôts tend à augmenter la demande de consommation et des droits de douane plus élevés renchérissent à leur tour les importations. Il s'est toutefois avéré que la politique économique des démocrates alimente également le renchérissement. Les différents trains de mesures de relance budgétaire ont stimulé la demande publique. De plus, Kamala Harris prévoit d'augmenter encore les dépenses sociales.

Quel que soit le futur dirigeant à la Maison Blanche, il est clair que les déficits budgétaires resteront élevés et que l'endettement public augmentera sans répit. L'endettement total des Etats-Unis dépasse déjà 120 % du PIB. Ce n'est donc qu'une question de temps avant que la notation de la solvabilité des Etats-Unis ne soit de nouveau abaissée. La pression sur le dollar américain et sur les taux d'intérêt du marché des capitaux s'en trouve accrue. A moyen terme, les investisseurs doivent donc se préparer à une inflation structurellement plus élevée et donc à une hausse des taux d'intérêt. Par ailleurs, le franc suisse devrait continuer de s'apprécier.

3 Faible avant les élections ...

... fort après les élections

Evolution de l'indice S&P 500 avant et après les élections américaines, depuis 1980



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

A court terme, la volatilité sur les marchés financiers restera élevée. Historiquement, les marchés des actions ont souvent eu tendance à s'affaiblir en amont des élections américaines, avant d'entamer un rallye en aval. Et ce, quel que soit le parti qui avait remporté les élections ► **illustration 3**. Au niveau sectoriel, on peut toutefois s'attendre à des évolutions tout à fait différentes. Sous Kamala Harris, ce sont surtout les titres des secteurs de l'énergie éolienne et solaire, très malmenés ces derniers temps, qui devraient en profiter. En cas de victoire de Trump, on peut s'attendre à un bond des cours des titres pétroliers et des valeurs de l'armement. En revanche, les actions des marchés émergents devraient faire face à des vents adverses sous Trump.

Cependant, les investisseurs ne devraient en principe pas se laisser déstabiliser. De manière générale, l'impact des élections sur les marchés financiers est surestimé. En règle générale, ce dicton s'applique: «Les bourses politiques ont des jambes courtes». Il devrait en être de même en 2024.

Obligations

La prochaine série de baisses des taux directeurs est pour septembre: les Etats-Unis passeront à l'acte. En Suisse, le manque d'opportunités de placement se fait déjà sentir.

Que signifie vraiment...?

Obligations en devises fortes

Lorsque la Confédération a besoin d'argent, elle l'emprunte sur le marché des capitaux. Pour ce faire, elle émet exclusivement des obligations en francs suisses. Le franc suisse, mais aussi le dollar américain et l'euro, font partie des devises établies et stables: elles sont donc appelées «devises fortes» (hard currency). Pour de nombreux pays émergents, il est souvent difficile de lever des capitaux en raison de leurs devises parfois très volatiles (appelées «soft currencies»). Pour attirer suffisamment d'investisseurs, ils émettent donc des obligations dans des devises fortes connues et liquides. De ce fait, le risque de change primaire est assumé par l'émetteur.

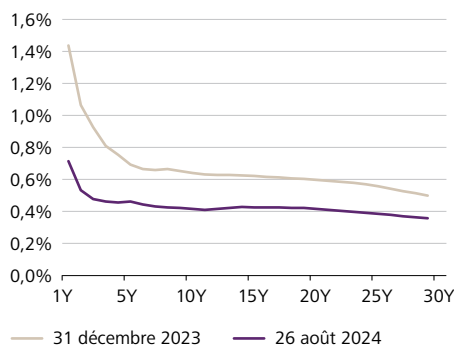
La date approche à grand pas. Le 18 septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) amorcera le revirement des taux. En effet, Jerome Powell a reçu le feu vert pour une première baisse car l'inflation et le marché de l'emploi se sont suffisamment refroidis. En septembre, nous attendons également une nouvelle baisse des taux directeurs par la Banque centrale européenne (BCE) et par la Banque nationale suisse (BNS). Alors que la Fed et la BCE continueront de baisser leurs taux ces prochains trimestres, la BNS est déjà proche de son taux neutre.

L'avancée de la politique monétaire faite par l'autorité monétaire suisse a entraîné un net déclin de l'ensemble de la courbe des taux ► **illustration 4**. Les obligations de la Confédération à dix ans ne rapportent plus que 0,41 % à l'heure actuelle. Pour les durées plus courtes, le rendement est certes légèrement plus élevé en raison de l'inversion de la courbe des taux, mais même en achetant une obligation d'Etat à deux ans (rendement actuel: 0,51 %), il ne reste rien après déduction de l'inflation. Partant, la pénurie de placements attractifs s'accroît de nouveau en Suisse.

4 Nette baisse des taux d'intérêt en Suisse

La recherche de rendement recommence

Courbe de taux des obligations d'Etat de la Confédération



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En quête d'alternatives, les investisseurs trouveront leur bonheur dans les **obligations en devises fortes** dans les pays émergents. Avec des taux d'intérêt en moyenne de 6,6 % en dollars américains, il reste encore de confortables rendements, même après déduction des coûts de couverture du risque de change ► **illustration 5**. Les obligations des pays émergents profitent par ailleurs de l'imminence d'une baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis. D'une part, cela augmente la marge de manœuvre des banques centrales de ces pays en matière de politique monétaire et, d'autre part, le dollar américain devrait avoir tendance à se déprécier, ce qui rend la dette en dollars plus supportable.

5 Des rendements attractifs dans les pays émergents...

... avec un risque modéré

Evolution des taux d'intérêt du Bloomberg Emerging Markets Hard Currency Aggregate Index, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Nous avons donc réduit et légèrement sous-pondéré notre positionnement sur les obligations en francs suisses et, en contrepartie, augmenté la quote-part des obligations dans les pays émergents.

Actions

En termes de rendement, le marché des actions américain devance ses concurrents, et ce, grâce à la part élevée de valeurs technologiques. Toutefois, le potentiel de hausse supplémentaire est actuellement limité.

Le saviez-vous?

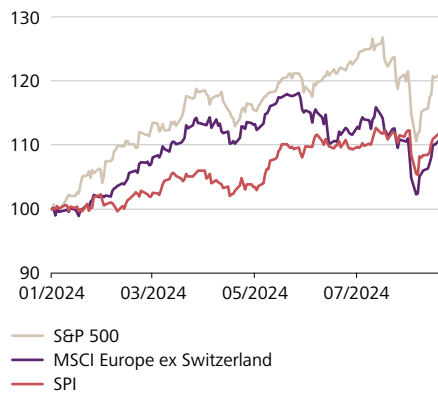
La New York Stock Exchange (NYSE) est à la fois la plus grande et la plus importante bourse de valeurs au monde. Elle a été fondée le 17 mai 1792 par 24 courtiers lors de la signature de ce que l'on appelle le Buttonwood Agreement. La première année, à peine une poignée d'actions ont été négociées, et ce, dans l'ambiance détendue d'un café. Toutefois, le marché a connu une croissance rapide les années suivantes. Un règlement boursier a donc été défini pour la première fois le 8 mars 1817 et le New York Stock & Exchange Board a été créé. En 1903, la Bourse s'installe finalement dans son bâtiment actuel, au 11 Wall Street.

«Quand ça marche, ça marche». Cet adage vaut souvent non seulement dans le sport, mais aussi en bourse et notamment pour l'évolution du marché des actions américain. Ainsi, ces vingt dernières années, le rendement annualisé de l'indice S&P 500, exprimé en francs suisses, a été de 8,4 %, celui du Swiss Performance Index (SPI) et de l'indice MSCI Europe ex Switzerland de «seulement» 7,3 % et 4,5 % respectivement. En 2024 également, l'indice phare américain devance, à ce jour, largement ses homologues européens ► **illustration 6**.

6 Le marché des actions américain ...

... fait de l'ombre à ses homologues étrangers

Evolution du S&P 500, du MSCI Europe ex Switzerland et du SPI, indexés en CHF



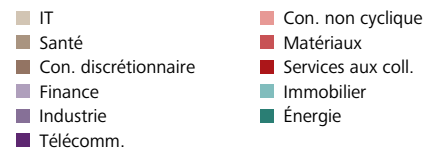
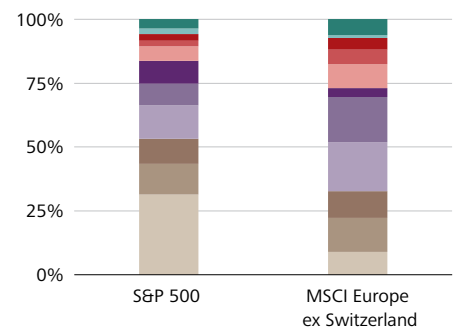
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La principale raison de l'écart de performance réside dans l'allocation sectorielle. Ainsi, un bon tiers du S&P 500 est composé de valeurs technologiques à forte croissance ► **illustration 7**. De plus, sa plus-value boursière est portée par quelques entreprises de l'indice fortement capitalisées comme Apple ou Alphabet, qui ont profité ces derniers mois de l'engouement pour l'intelligence artificielle. En revanche, le marché des actions européen est nettement moins orienté sur les technologies et comprend, en lieu et place, un nombre relativement important d'entreprises de secteurs cycliques comme l'industrie, la

7 Les valeurs technologiques à forte croissance ...

... dominent le marché des actions américain

Allocation sectorielle du S&P 500 et du MSCI Europe ex Switzerland



Sources: SP Global, MSCI, CIO Office Raiffeisen Suisse

chimie et les services financiers. Ces actions ont actuellement du fil à retordre à cause de l'affaiblissement de la dynamique conjoncturelle.

La forte performance du marché des actions américain a toutefois son revers: les valorisations n'ont cessé d'augmenter et se situent actuellement bien au-dessus de la moyenne à long terme et pèsent donc sur les valeurs américaines. Par ailleurs, à cause de la faiblesse persistante de l'économie, ce n'est pas encore la part belle aux actions cycliques. Dans le contexte actuel, nous continuons donc de privilégier le marché des actions suisse, qui est défensif. Une rotation sectorielle a déjà été observée ces dernières semaines, les valeurs pharmaceutiques ayant notamment retrouvé les faveurs des investisseurs. A notre avis, cette tendance devrait se poursuivre à l'automne. En prévision de la période boursière la plus faible de la saison et grâce à la forte performance, nous profitons de l'occasion pour prendre une partie des bénéfices sur les actions américaines.

♟ Placements alternatifs

L'immobilier suisse est très demandé. Cela se traduit par des prix plus élevés sur le marché de la location et de l'accession à la propriété, et cela profite aux fonds immobiliers cotés.



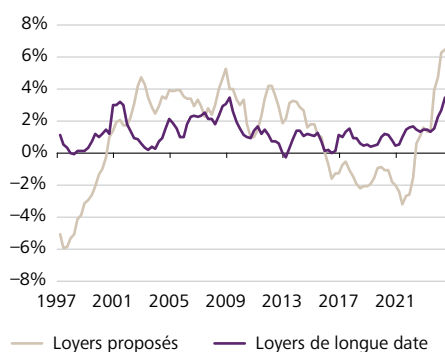
Le saviez-vous?

Le logement en location n'est pas une invention des temps modernes. Dans l'Antiquité romaine déjà, il existait dans les grandes villes des immeubles locatifs à plusieurs étages, appelés «insulae». Leur rez-de-chaussée abritait souvent des ateliers, des boutiques ou des restaurants avec un accès direct à la rue. Les étages supérieurs étaient destinés à l'habitation. Mais contrairement à aujourd'hui, plus on montait, plus les logements étaient simples et bon marché. De ce fait, les appartements les plus élégants et les plus chers, dont la plupart étaient aussi dotés de balcons, se trouvaient au premier étage. Tout en haut, sous le toit, on avait certes une belle vue sur la ville, mais les appartements ressemblaient à des taudis: petits, bas et pleins de courants d'air.

Il n'est plus rare de voir des files d'attente interminables pour visiter un appartement, surtout dans les agglomérations suisses, et ce n'est pas demain la veille que cela changera. Certes, la dynamique de l'immigration s'est bel et bien affaiblie par rapport à l'an dernier, mais elle reste forte en raison de la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et de l'évolution démographique. Dans le même temps, le nombre de constructions n'a jamais été aussi bas depuis vingt ans et ce, malgré l'arrêt de la hausse des prix dans l'industrie de la construction et la baisse des taux directeurs. L'excédent de demande qui en résulte fait grimper les prix sur le marché de la location ► **illustration 8**. Alors que les locataires de longue date aspirent à une baisse du taux d'intérêt hypothécaire de référence, aucun renversement de tendance n'est en vue pour les loyers proposés.

8 Le déséquilibre entre l'offre et la demande... fait grimper les prix sur le marché de la location

Variation des loyers, en pourcentage par rapport à l'an dernier



Sources: OFS, Wüest Partner, Economic Research Raiffeisen Suisse

Avec la baisse des taux d'intérêt, l'accession à la propriété redevient attractive. D'autant plus qu'à ce jour, l'offre est excédentaire sur le marché des logements en propriété. Ledit excédent résulte non pas de la construction de nouveaux bâti-

ments, mais du stock disponible. Dès qu'il sera résorbé, la dynamique des prix s'accélérera de nouveau pour les logements en propriété.

Si cette situation est loin d'être réjouissante pour les personnes à la recherche d'un logement, elle l'est en revanche pour les investisseurs. En effet, la hausse des loyers est synonyme de revenus accrus. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt profite aux placements immobiliers indirects. En effet, les coûts de financement plus avantageux ont tendance à stimuler les valorisations. A l'heure actuelle, l'indice des fonds immobiliers suisses cotés (SWIIT) évolue donc résolument vers son pic historique du printemps 2022 ► **illustration 9**.

9 Les fonds immobiliers suisses... sont et restent demandés

Evolution des cours des fonds immobiliers suisses (SWIIT)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Outre des perspectives de rendement intactes, les fonds immobiliers présentent un autre avantage non négligeable: ils sont tout à fait appropriés pour compenser les fluctuations du portefeuille et améliorer ainsi le profil risque-rendement. C'est pourquoi, nous maintenons notre surpondération tactique dans cette catégorie de placement.

Monnaies

La hausse effrénée de la dette publique américaine et la future baisse des taux d'intérêt telle que décidée par la Réserve fédérale américaine (Fed) pèsent sur le dollar, ce qui profite au franc suisse.

Que signifie vraiment...?

Billet vert

Dans le jargon boursier, le terme «billet vert» est couramment synonyme de dollar américain. Son origine remonte aux années 1860, lorsque le gouvernement du président Abraham Lincoln a émis de nouveaux billets de banque ayant cours légal pour financer la guerre de Sécession américaine. Leur verso a été conçu avec de l'encre verte, celle-ci étant à l'époque plus difficile à contrefaire que les autres. Par ailleurs, le coloris devait symboliser la stabilité et la force du gouvernement et inspirer confiance dans la monnaie. Depuis le début du millénaire, la couleur verte unique est toutefois de plus en plus remplacée par des designs plus colorés.

L'évolution du cours du dollar américain par rapport au franc suisse sous la présidence de Joe Biden ressemble à un tour de montagnes russes ► **illustration 10**. Poussé par le boom de l'économie américaine après la pandémie de coronavirus et par l'écart croissant des taux d'intérêt entre les deux côtés de l'Atlantique, le **billet vert** s'est d'abord apprécié. En été 2022, il a parfois frôlé la parité avec le franc suisse. Mais à la deuxième moitié du mandat du président sortant, il a perdu ses gains de cours précédents à cause des incertitudes monétaires et géopolitiques.

10 D'abord plus fort, puis plus faible

Le dollar s'est montré volatil sous la présidence de Biden

Evolution du taux de change USD/CHF



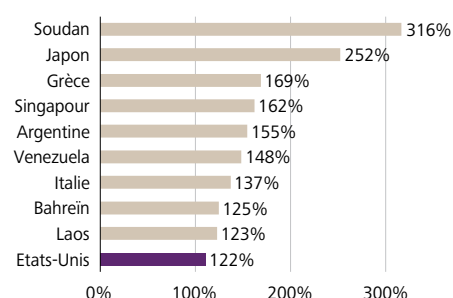
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Du point de vue monétaire, il importe peu que ce soit la vice-présidente sortante Kamala Harris ou son challenger Donald Trump qui remporte les élections présidentielles. Aujourd'hui déjà, les Etats-Unis comptent parmi les dix pays les plus endettés au monde ► **illustration 11**. Les deux candidats n'abandonneront pas de sitôt la vie à crédit, mais si Donald Trump sort gagnant, le budget pourrait avoir du fil à retordre. En effet, le républicain prévoit

11 La dette publique américaine...

... dépasse le produit intérieur brut du pays

Les dix pays avec la dette publique la plus élevée en 2023, en % du PIB



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

non seulement d'augmenter encore les dépenses fiscales, mais aussi de réduire les impôts (sur les entreprises). D'une manière ou d'une autre, les charges d'intérêts continueront à augmenter, ce qui pèsera sur le dollar.

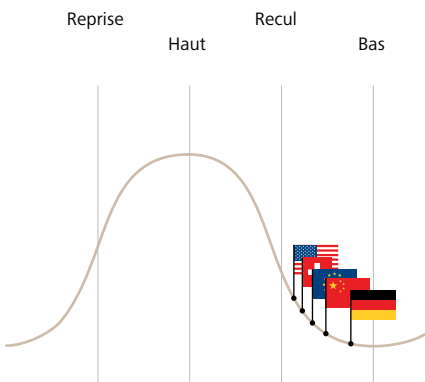
Parallèlement, la Réserve fédérale américaine (Fed) amorce en septembre une baisse des taux d'intérêt afin de soutenir la conjoncture qui s'est récemment affaiblie. En revanche, la Banque nationale suisse (BNS) devrait déjà avoir achevé son cycle de baisse des taux à cette date. Partant, l'avantage du billet vert en matière de taux d'intérêt, qui avait constitué un soutien par le passé, se volatiliserait peu à peu ces prochains mois.

A notre avis, le dollar aura tendance à s'affaiblir par rapport au franc suisse sur une période de douze mois. De plus, le contexte de marché qui reste pour l'instant incertain devrait profiter à la monnaie helvète.

Regard sur l'avenir

Face au recul de l'inflation, la Fed amorcera une baisse des taux d'intérêt en septembre. Dans le même temps, la BNS achèvera sans doute déjà son cycle de baisse des taux.

Conjoncture

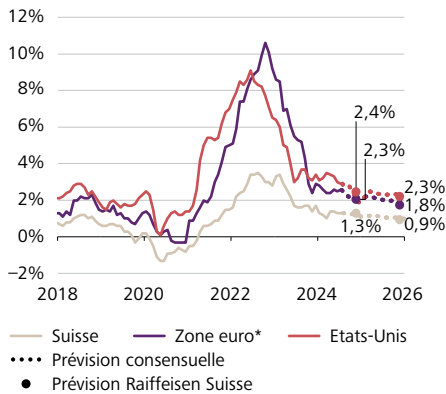


- La situation reste délicate pour l'industrie exportatrice **suisse**. L'indice des directeurs d'achat (PMI) a baissé en juillet, passant de 43,9 à 43,5 points. L'indice du secteur des services replonge lui aussi dans la récession, à cause de la stagnation des salaires réels et donc de la baisse de la consommation privée. Nous prévoyons une croissance économique de 1,1 % pour 2024.
- Le PIB de la **zone euro** a augmenté de 0,3 % au deuxième trimestre, mais sa croissance diverge fortement. La perspective d'une baisse des taux directeurs devrait alléger un peu le fardeau des entreprises. Nous avons donc relevé notre prévision de croissance pour 2024 de 0,2 % à 0,7 %.
- Bien que le marché de l'emploi aux **Etats-Unis** montre des signes de repli en raison de la politique monétaire restrictive, la consommation toujours solide soutient la conjoncture américaine à qui la baisse imminente des taux d'intérêt par la Fed devrait aussi profiter. Pour 2024, nous tablons sur une hausse du PIB de 2,4 %.

Inflation

La croissance des salaires aux Etats-Unis ... complique le processus de désinflation

Inflation et prévisions



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

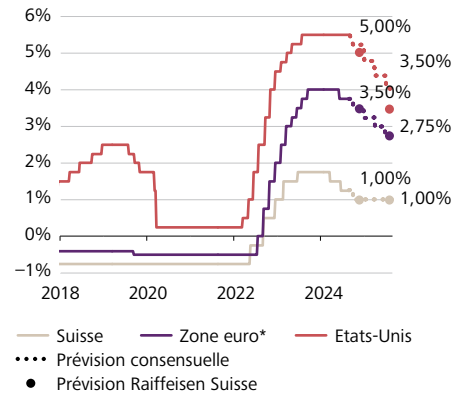
- Malgré la hausse des loyers, les prix à la consommation en **Suisse** n'ont augmenté que de 1,3 % en juillet, comme en juin. Pour l'ensemble de l'année, nous avons donc rabaisé notre prévision d'inflation de 1,5 % à 1,3 %.
- L'inflation dans la **zone euro** a récemment repris un peu de vigueur, passant de 2,5 % à 2,6 %. Cela prouve une fois de plus que dans la lutte contre l'inflation, le dernier kilomètre est le plus difficile.
- Le taux d'inflation aux **Etats-Unis** est passé de 3,0 à 2,9 % en juillet, au plus bas depuis mars 2021. L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix particulièrement volatils de l'énergie et des denrées alimentaires, a elle aussi légèrement baissé. Toutefois, grâce à la hausse toujours forte des salaires, l'inflation ne devrait pas retomber à l'objectif de 2 % avant 2025.

Politique monétaire

La Fed ...

... amorcera le tournant des taux en septembre

Taux directeurs et prévisions



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **BNS** semble toujours appliquer une politique monétaire légèrement restrictive. Etant donné la plutôt faible pression sur les prix, elle devrait donc baisser une dernière fois ses taux directeurs en septembre et les maintenir ensuite à un niveau constant pendant une période prolongée.
- La ténacité de l'inflation des services et la hausse continue des salaires incitent la **BCE** à la prudence. Pour 2024, nous misons sur deux nouvelles baisses de taux.
- L'essoufflement de la hausse des prix offre à la **Fed** la marge de manœuvre nécessaire pour baisser ses taux en septembre et aider ainsi l'économie chancelante. Pour éviter une flambée de l'inflation, les autorités monétaires devraient toutefois assouplir leur politique monétaire à des doses minimales.

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 Hohegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hohegger 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
ciooffice@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 est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis. Pour le contenu du présent document, Raiffeisen Suisse société coopérative («Raiffeisen Suisse») s'appuie notamment sur des études, et c'est pourquoi le document doit être interprété en lien avec ces études. Ces dernières sont mises à la disposition du destinataire sur demande, si et dans la mesure où cela est permis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des **risques** inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.