

Novembre 2024

# Perspectives placements



## Chine

Le dragon se réveille?

# Notre vision des marchés

**A lire dans ce numéro**

- 3 Gros plan**  
Chine – Le dragon se réveille?
- 5 Nos estimations**
  - Obligations
  - Actions
  - Placements alternatifs
  - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
  - Conjoncture
  - Inflation
  - Politique monétaire

**Les élections américaines approchent à grands pas:** le 5 novembre, les Etats-Unis poseront les jalons politiques pour les quatre prochaines années. La course à la présidentielle reste ouverte, la dynamique ayant récemment basculé du côté de Donald Trump, selon les sondages. Nous tablons sur une volatilité accrue en amont et en aval des élections.

**Une conjoncture contrastée:** les indices des directeurs d’achat pour octobre présentent encore une image mitigée. Alors que le secteur industriel est en récession dans le monde entier, le secteur des services est toujours en expansion. Le marché de l’emploi est déterminant pour l’évolution conjoncturelle future. Si les entreprises industrielles suppriment des emplois à grande échelle, cela aura un impact négatif sur la consommation.

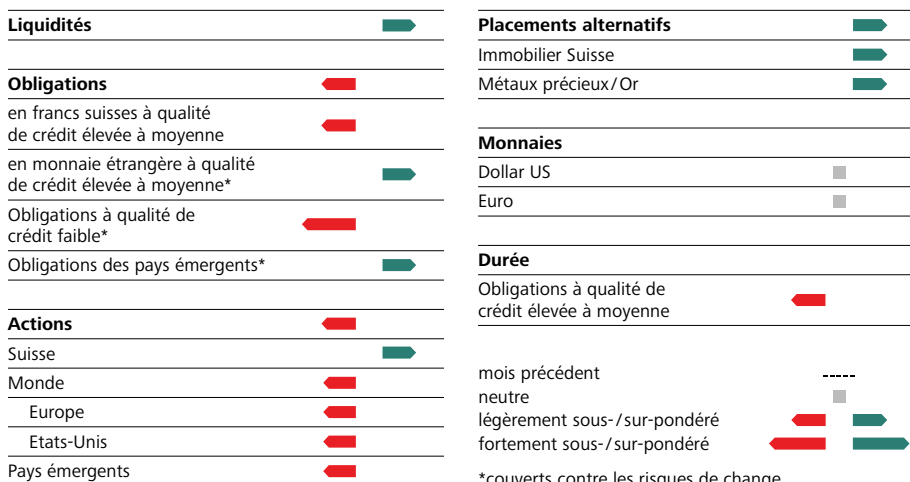
**Une saison des bénéfices peu marquante** bat son plein mais n’apporte guère d’impulsions sur les marchés boursiers. Pour de nombreuses entreprises cycliques, tant le chiffre d’affaires que le cahier des commandes sont en baisse

mais les marges ont, peu ou prou, été maintenues grâce aux mesures prises pour améliorer l’efficacité. Toujours est-il que les estimations de bénéfices pour 2025 nous semblent trop ambitieuses.

**Mesures incitatives en Chine:** l’économie de l’Empire du Milieu est en perte de vitesse depuis l’éclatement de la bulle immobilière. Fin septembre, diverses mesures de politique monétaire ont été annoncées pour soutenir l’économie. Parallèlement, le gouvernement travaille sur un important paquet fiscal qui devrait être divulgué début novembre. Notre «Focus» analyse si ces mesures de stimulation suffiront à relancer durablement la conjoncture en Chine.

**Tactique de placement inchangée:** en amont des élections américaines, nous ne procédons à aucun ajustement tactique. Une fois le résultat final connu, nous réévaluerons la situation. A l’heure actuelle, nous préférons les actions suisses, les fonds immobiliers et l’or aux marchés des actions plus cycliques ainsi qu’aux obligations à haut rendement.

## Notre positionnement



\*couverts contre les risques de change

# Chine

## Le dragon se réveille?

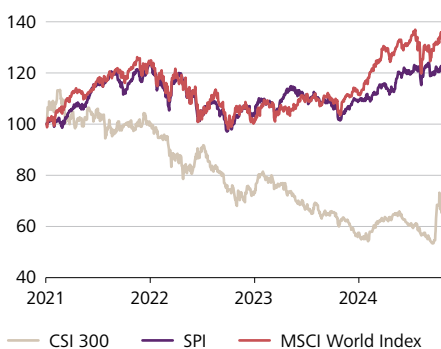
### L'essentiel en bref

Depuis fin septembre, les bourses chinoises sont en forte hausse. L'annonce de diverses mesures de stimulation monétaire et fiscale a fait naître l'espoir d'une reprise durable de l'économie de l'Empire du Milieu. Il n'est toutefois pas certain que cela se produise, car la Chine se trouve dans une récession de bilan classique, qui s'avère généralement très tenace. A cela s'ajoutent des défis structurels tels que le vieillissement rapide de la population, le conflit commercial persistant avec les Etats-Unis ainsi que les tendances à la démondialisation qui nuisent durablement à l'atelier du monde. Du point de vue des investisseurs, la prudence reste donc de mise envers la Chine, et le récent rallye des cours devrait, une fois de plus, se révéler être un feu de paille.

### 1 Malgré le feu d'artifice des cours...

... les actions chinoises sont à la traîne

Evolution du CSI 300, du SPI et du MSCI World Index, en CHF et indexés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

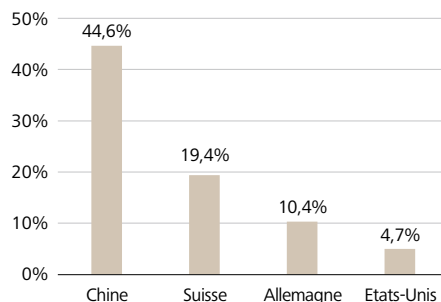
Plus 33 % en six jours de négoce. Il ne s'agit pas d'un penny stock, mais de l'indice directeur chinois CSI 300. Malgré le feu d'artifice fin septembre, le marché boursier chinois est toujours nettement à la traîne de l'indice boursier mondial depuis début 2021 ► **illustration 1**. La raison principale de cette faible performance est le crash immobilier dans l'Empire du Milieu. Les prix des maisons n'ont cessé de chuter depuis avril 2022 et sont, en moyenne nationale, inférieurs d'environ 20 % à leurs niveaux records. L'éclatement de la bulle immobilière a de multiples conséquences. Avec Evergrande, Country Garden et Fantasia Holdings, pas moins de trois grands promoteurs immobiliers se sont retrouvés en difficulté: une partie a dû déposer le bilan. Cela a entraîné d'importantes pertes de crédit pour les banques commerciales. Près d'un quart de l'économie chinoise dépendant directement ou indirectement du secteur de la construction et de l'immobilier, le repli s'est aussi fait sentir sur le marché de l'emploi. Le taux de chômage élevé des jeunes, qui a atteint 18,8 % en août, constitue une menace sociopolitique croissante pour le gouvernement de Pékin. A cela s'ajoute le fait que la plupart des Chinois ont investi

la plus grande partie de leur fortune, et de loin, dans leur propre bien immobilier. En raison du manque d'alternatives d'investissement, la pierre était considérée comme un placement sûr. La correction des prix a entraîné un effet de richesse négatif et, en réaction, le taux d'épargne a continué à augmenter dans l'Empire du Milieu. Les Chinois mettent de côté près de 45 % de leur revenu disponible – une valeur qui éclipse même des «pays épargnants» comme la Suisse (19,4 %) et l'Allemagne (10,4 %) ► **illustration 2**.

### 2 La Chine est la nation...

... des épargnants

Taux d'épargne des ménages, en % du revenu disponible



Sources: OCDE, Banque mondiale, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'augmentation du taux d'épargne doit permettre de compenser les pertes de valeur des biens immobiliers, car sur le plan économique, la Chine se trouve dans une récession de bilan classique. Et celles-ci se révèlent généralement très tenaces. L'exemple du Japon en est la preuve. Au début des années 1990, une gigantesque bulle immobilière avait éclaté dans le pays du Soleil levant qui a dû y faire face pendant près d'une décennie. L'indice Nikkei a perdu environ 50 % de sa valeur jusqu'à la mi-1992. Le Japon était en déflation et l'économie stagnait.



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

Une hirondelle ne fait pas le printemps. Il en va de même pour la Chine. Certes, la banque centrale chinoise a annoncé fin septembre toute une série de mesures de soutien monétaire pour venir en aide à l'économie paralysée. Mais cela ne suffit pas pour remédier à la récession de bilan qui prévaut. Pour faire redémarrer l'économie, il faudrait relancer la consommation. Les Chinois disposent certes d'une épargne importante, mais la majeure partie de celle-ci est mise de côté pour la prévoyance vieillissante. A cela s'ajoute le fait que la correction des prix de l'immobilier a déclenché un effet de richesse fortement négatif. Dans cette situation, les baisses de taux d'intérêt n'ont qu'une efficacité limitée. Comme on dit si bien, «on peut certes mener le cheval à l'abreuvoir, mais on ne peut pas le forcer à boire». Du point de vue des investisseurs, il y a des actions plus intéressantes que les chinoises, à l'heure actuelle. Ceux qui s'attendent malgré tout à une reprise de la consommation en Chine peuvent miser sur les actions européennes du secteur du luxe. Celles-ci sont actuellement en vente à des prix soldés.

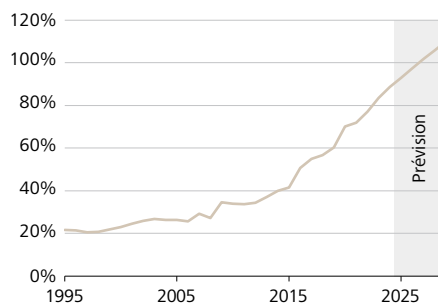


**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Suisse

Il est clair que le gouvernement chinois veut empêcher par tous les moyens une telle évolution. C'est pourquoi la banque centrale chinoise (PBoC) a annoncé depuis fin septembre diverses mesures pour venir en aide à l'économie paralysée. Les taux directeurs sont fortement réduits, de l'argent supplémentaire est mis à la disposition des banques, et les acheteurs de biens immobiliers doivent déposer moins de capitaux propres lors de l'achat d'un logement. Parallèlement, le gouvernement promet de nouvelles mesures fiscales et des programmes d'investissement pour stimuler la consommation. L'envolée des cours en bourse reflète l'espoir des acteurs du marché de voir ainsi l'économie de l'Empire du Milieu se stabiliser durablement.

### 3 La forte croissance de la dette publique ... ... limite la marge de manœuvre de la politique fiscale

Evolution de la dette publique chinoise en pourcentage du PIB



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

Il n'est pas certain que cet espoir se concrétise. Premièrement, les récessions de bilan ne peuvent être combattues que de manière très limitée par des mesures de politique monétaire. Pour cela, il faudrait en premier lieu une reprise de la consommation. Une possibilité efficace serait de réduire les impôts sur le revenu et la

consommation. Mais dans ce domaine, la marge de manœuvre est limitée. L'endettement de l'administration centrale s'élève actuellement à environ 88% du produit intérieur brut (PIB) et augmentera fortement dans les années à venir ► **illustration 3**. A cela s'ajoutent des montagnes de dettes des provinces et des entreprises contrôlées par l'Etat.

Les élections américaines constituent un autre risque pour la Chine. Si Donald Trump est élu, il faut s'attendre à une aggravation du conflit commercial et à des droits de douane punitifs supplémentaires. Dans son programme électoral, Donald Trump a annoncé des droits d'importation de 10% sur tous les produits. Avec une exception explicite: pour les produits chinois, les droits de douane punitifs s'élèveraient à 60%. Si cela devait se produire, l'économie d'exportation chinoise serait touchée au plus mauvais moment.

De toute façon, le feu d'artifice des cours sur les marchés chinois des actions devrait bientôt s'essouffler. Les problèmes structurels de l'Empire du Milieu ne pourront pas être résolus aussi rapidement. L'évolution démographique et l'absence d'assurance maladie et d'assurance retraite permettant de vivre décemment ont pour conséquence que les taux d'épargne resteront élevés. De plus, les tendances à la démondialisation entraînent un déplacement de la production industrielle. La Chine, qui est l'atelier du monde, en subira également les conséquences. Partant, l'objectif de croissance du gouvernement, actuellement de 5% par an, sont difficilement tenables. Du point de vue des investisseurs, la prudence reste donc de mise envers la Chine. Parce que le dragon reste attaqué.

# Obligations

**La baisse des taux d'intérêt accentue de nouveau le manque d'opportunités de placements en Suisse. En revanche, les obligations des pays émergents offrent des perspectives de rendement attractives.**



## Le saviez-vous?

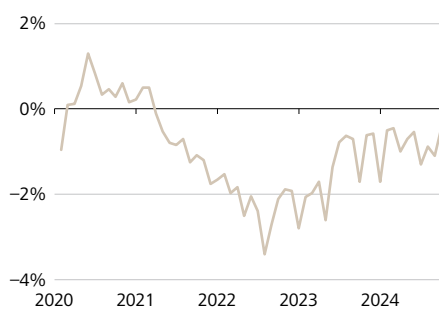
Avec la politique de taux bas menée par les banques centrales entre 2008 et 2022, l'acronyme TINA («there is no alternative») s'est établi dans le jargon financier comme synonyme de la pénurie de placements qui prévalait alors. Son origine est cependant bien éloignée de la Bourse. Le principe du «TINA» est l'enfant spirituel du sociologue français Pierre Bourdieu. Il s'agit d'une formule rhétorique dont le but est d'étouffer dans l'œuf toute opposition et tout doute. L'exemple le plus connu de ce genre d'argument massue est la phrase qu'on entend souvent dans les bureaux et en politique: «On a toujours fait comme ça.»

Les banques centrales ont amorcé un tournant en matière de taux d'intérêt, délaissant la lutte contre l'inflation en faveur de la stabilisation d'une conjoncture affaiblie. Pour les investisseurs, cela signifie une détérioration des perspectives de rendement dans le segment obligataire. En effet, les rendements des obligations sûres de la Confédération à 10 ans, par exemple, ont majoritairement évolué en territoire négatif ces dernières années, compte tenu de l'inflation ► **illustration 4**. La perspective d'une nouvelle baisse des taux place de nouveau les investisseurs suisses face à un manque d'opportunité de placements. Alors, nous sous-pondérons tactiquement les emprunts en francs suisses de qualité de crédit élevée à moyenne.

### 4 Les obligations sûres de la Confédération ...

... sont peu attractives du point de vue du rendement

Evolution des rendements réels des obligations d'Etat suisses à 10 ans



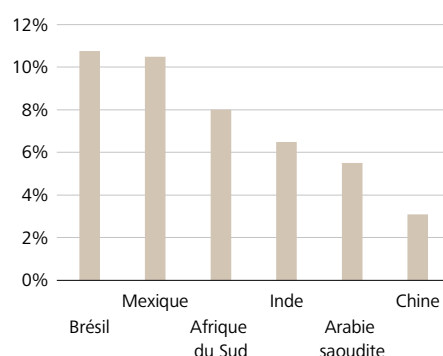
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En revanche, les obligations des pays émergents nous semblent intéressantes et nous gardons donc notre surpondération dans cette catégorie de placement. Même après déduction des coûts de couverture éventuels, les obligations de cette région rapportent actuellement en moyenne plus que leurs homologues des pays industrialisés.

### 5 Dans de nombreux pays émergents ...

... il y a plus de marge pour baisser les taux d'intérêt

Taux directeurs d'une sélection de pays émergents, au 30 octobre 2024



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les obligations des pays émergents profitent largement du fait que dans de nombreuses économies émergentes, les niveaux des taux directeurs sont parfois nettement plus élevés qu'aux Etats-Unis ou en Europe ► **illustration 5**. Cela donne aux banques centrales de ces pays une plus grande marge pour assouplir leur politique monétaire et stimuler ainsi l'économie. En conséquence, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit également une croissance moyenne de 4,3 % pour les pays émergents en 2025, contre seulement 1,8 % pour les pays industrialisés. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et, par conséquent, l'affaiblissement du dollar à moyen terme rendent le refinancement plus avantageux pour de nombreux émetteurs des pays émergents. La réduction de la charge d'intérêts renforce leurs bilans, ce qui diminue le risque de défauts de paiement.

# Actions

**Les actions ont toujours les faveurs des investisseurs, même si le ciel s'assombrit. La prudence est recommandée, notamment en amont des élections présidentielles américaines.**

## Que signifie vraiment...?

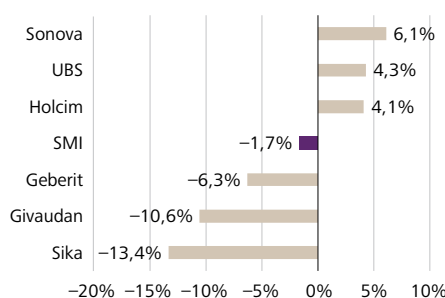
### Gestion des attentes

La Bourse vit d'attentes. Si elles sont dépassées, c'est la joie – sinon le cours risque de chuter. C'est pourquoi les prévisions d'une entreprise revêtent une importance particulière. Les investisseurs sont sensibles aux déceptions. Mais même dans le cas des bonnes surprises, il y a des points à considérer. Une entreprise qui dépasse les attentes, trimestre après trimestre, travaille bien et gagne des parts de marché supérieures à la moyenne, ou alors elle sait gérer habilement les attentes. Les deux vont dans le sens des investisseurs.

Selon un vieil adage boursier, «le marché a toujours raison». Ainsi, lorsque les indices boursiers évoluent latéralement, les surprises et les déceptions semblent largement absentes des rapports trimestriels – ou elles s'annulent mutuellement. C'est le cas du Swiss Market Index (SMI) en octobre. Bien que le marché global ait évolué le plus souvent latéralement, les différences de performance sont énormes ► **illustration 6**.

**6 La Bourse suisse ...**  
... évolue latéralement malgré de grands écarts de performance

Tops et flops du SMI en octobre



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

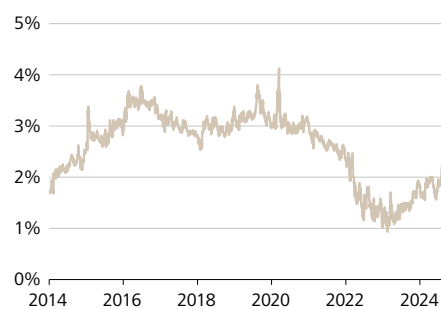
Pourtant, le ciel s'assombrit. Les bourses américaines en témoignent. Après avoir atteint des niveaux records en octobre, elles ont perdu du terrain depuis. Les élections présidentielles, avec leurs incertitudes, sont en partie responsables de cette situation et en attendant leur résultat, nous maintenons notre positionnement défensif. Parallèlement, les entreprises sont de plus en plus prudentes. Ainsi, les banques estiment que la baisse des taux pèse sur les marges, tandis que le secteur industriel déplore une baisse des ventes et des commandes. Si l'on exclut le surdoué Nvidia, l'industrie des semi-conducteurs a également perdu de son dynamisme.

Sur le marché suisse, les poids lourds Roche, Novartis et Nestlé ont convaincu. Bien que ce dernier ait manqué les estimations des analystes et abaissé ses prévisions, le marché a bien réagi. La correction de trajectoire de Nestlé, qui dure depuis plus d'un an, anticipe beaucoup de choses. De plus, le nouveau patron fait table rase du passé. Il devient plus probable que les prévisions soient dépassées à l'avenir – **gestion classique des attentes**. Comme les actions du géant de l'alimentaire jouent un rôle important dans le SMI, elles devraient passer du statut de frein à celui de stabilisateur, voire de moteur de l'indice.

Les dividendes jouent également en faveur du marché suisse des actions. La baisse des taux d'intérêt aggrave la pénurie des placements, et les titres à dividendes remplacent de plus en plus les obligations, même s'ils présentent un tout autre profil de risque. Le rendement excédentaire augmente depuis 20 mois déjà, mais il est toujours inférieur à la moyenne à long terme ► **illustration 7**.

**7 Le rendement sur dividendes augmente**  
Un risque accru de nouveau mieux rémunéré

Evolution de l'écart entre le rendement sur dividendes du SPI et le rendement des obligations du SBI



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# Placements alternatifs

Les investisseurs sont en pleine ruée vers l'or. Ils chassent le prix du métal précieux d'un sommet à l'autre. Il en va tout autrement du pétrole, qui est actuellement moins demandé.



## Le saviez-vous?

Les bijoux, en particulier l'or, sont très recherchés en Inde. Ils symbolisent la richesse, le prestige et la prospérité. De plus, ils jouent un rôle important dans la protection contre le malheur et la maladie. Par ailleurs, l'or est considéré comme un porte-bonheur dans différents milieux culturels indiens. C'est pourquoi il est souvent offert lors des mariages. Ces associations positives fait que de nombreux Indiens apprécient également l'or comme investissement.

L'or va de pic en pic cette année. En octobre aussi, le métal précieux jaune a marqué un nouveau record. Son prix est désormais d'USD 2'781 l'once. La baisse des taux d'intérêt, les incertitudes géopolitiques et une forte demande suggèrent que la chasse aux records se poursuivra. Nous maintenons donc notre surpondération.

L'Inde envoie également des signaux positifs. Pour stimuler la demande d'or et d'argent, le gouvernement indien a réduit de 15 % à 6 % les droits d'importation sur ces deux métaux précieux. Il espère ainsi donner un coup de pouce à l'industrie de la bijouterie. Tout investisseur avéré sait qu'après une telle hausse des cours, l'air se raréfie et la marge aussi.

Dans l'ombre de l'or, son petit frère, l'argent, s'est aussi nettement renchéri. Grâce à la hausse de 42 % depuis le début de l'année, les investisseurs auraient gagné environ 10 % de plus avec l'argent qu'avec l'or. Mais ce n'est qu'une face de la pièce. Si l'on compare les performances à long terme depuis le début du millénaire, l'or s'en sort mieux ► **illustration 8**.

### 8 Les métaux précieux sont demandés

A long terme, l'or laisse l'argent derrière lui

Evolution des prix de l'or et de l'argent, en USD et indexés



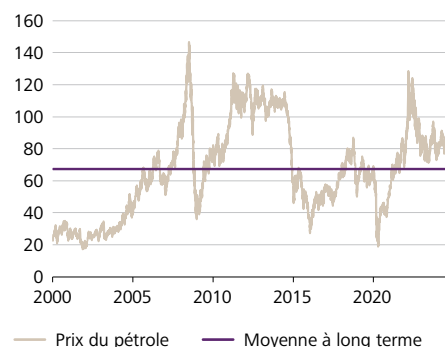
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Une autre différence est la volatilité. Valeur refuge pour les investisseurs, l'or est surtout recherché lorsque les autres classes d'actifs sont sous pression. L'argent, quant à lui, dispose d'une composante cyclique, car il est également utilisé dans la production industrielle. En période de reprise économique, les investisseurs gagnent généralement plus avec l'argent.

### 9 Le repli économique pèse sur le prix du pétrole...

... et l'envoie vers sa moyenne à long terme

Evolution du prix du pétrole (Brent), en USD par baril



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Toutefois, la reprise n'est pas encore en vue: le prix du pétrole en témoigne. Malgré l'approche de l'hiver et les incertitudes géopolitiques, le pétrole brut ne se négocie que légèrement au-dessus de sa moyenne à long terme ► **illustration 9**. L'effet inflationniste appartient également en grande partie au passé. Actuellement, le plancher semble se situer à USD 70 le baril. En raison des incertitudes persistantes au Proche-Orient, il faut s'attendre à des fluctuations accrues de l'or noir, et une nouvelle escalade pourrait rapidement faire remonter le prix vers USD 80.



# Monnaies

**De nombreuses monnaies de pays émergents ont tendance à être notoirement faibles. Il est donc recommandé aux investisseurs d'avoir des instruments couverts contre le risque de change dans leur portefeuille.**

## Que signifie vraiment...?

### Renminbi

Renminbi est le nom de la monnaie nationale officielle de la République populaire de Chine. Il a été introduit en 1949 par le gouvernement communiste et est depuis lors émis par la Banque populaire de Chine (PBoC). Traduit, le renminbi signifie «monnaie du peuple» ou, plus prosaïquement, «argent du peuple». Dans la vie quotidienne chinoise, c'est toutefois le terme yuan qui est utilisé en premier lieu pour chiffrer une somme spécifique. Par exemple, après le repas du soir dans un restaurant de Pékin, on vous demandera de régler l'addition en yuans et non en renminbis.

Dans le sillage du rallye des marchés des actions chinois, le **renminbi** s'est aussi apprécié. Comparé à début septembre, il cote actuellement 2,3 % de plus par rapport au franc suisse, et 2,7 % depuis le début de l'année. Face à la perspective d'une nouvelle baisse des taux directeurs chinois, le renminbi devrait toutefois avoir largement épuisé son potentiel de hausse. A long terme, la récente reprise n'est de toute façon qu'une goutte d'eau dans l'océan. En effet, depuis le début du millénaire, le renminbi a perdu plus d'un tiers de sa valeur. Mais il n'est pas le seul. Les monnaies de nombreux pays émergents ont tendance à être faibles à long terme ► **illustration 10**.

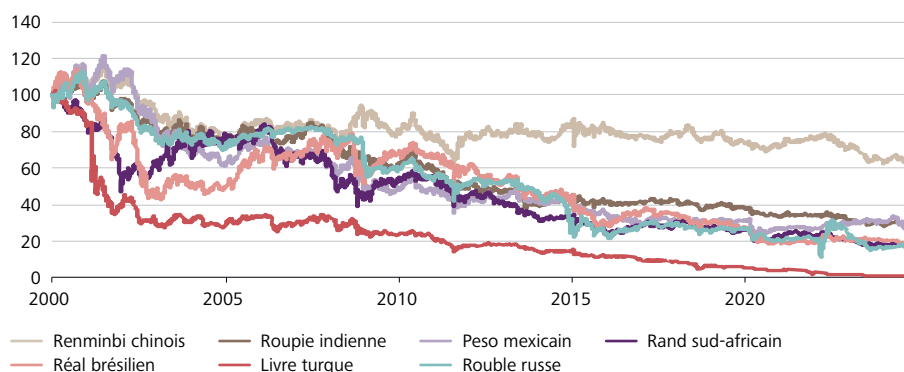
Les raisons en sont multiples: les taux d'inflation élevés, les fluctuations de la croissance et l'instabilité politique. La Turquie et l'Argentine, par exemple, connaissent depuis des années des taux d'inflation à deux, voire trois chiffres. En revanche, la Chine est pénalisée, entre autres, par la

persistance des différends commerciaux avec les économies occidentales. La dépendance au dollar américain constitue un vent contraire supplémentaire pour de nombreux pays émergents et donc pour leurs monnaies.

Ceux qui souhaitent y investir doivent garder cet aspect à l'esprit. En effet, une dévaluation de la monnaie influence la performance de l'instrument de placement utilisé dans le portefeuille et peut, dans le pire des cas, faire fléchir un rendement positif. Par ailleurs, les taux de change de certaines monnaies des pays émergents sont très volatils. Ce risque de change est particulièrement important pour les investisseurs dont la monnaie nationale est forte, comme le franc suisse. Afin de profiter néanmoins d'opportunités dans cette région, nous utilisons exclusivement pour les obligations des instruments couverts contre les risques de change dans nos mandats de gestion de fortune.

### 10 De nombreuses monnaies des pays émergents... ... ont tendance à être faibles à long terme

Evolution du taux de change d'une sélection de monnaies de pays émergents par rapport au CHF, indexée



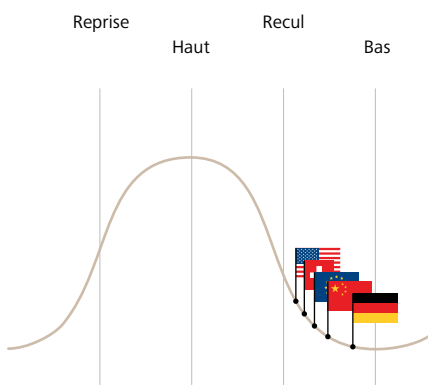
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



# Regard sur l'avenir

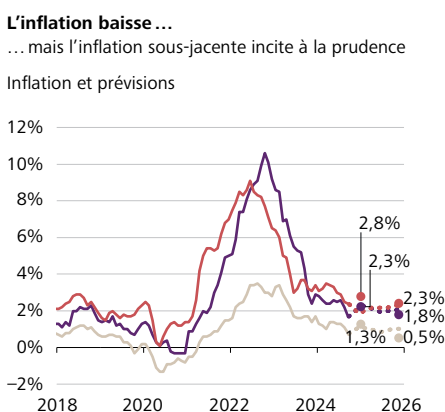
Après la lutte contre l'inflation, les banques centrales relèvent le défi du soutien à l'économie chancelante. De nouvelles baisses des taux directeurs s'annoncent des deux côtés de l'Atlantique.

## Conjoncture



- Le ralentissement conjoncturel à l'étranger impacte l'économie **suisse**. Les exportations ont baissé de 5,9 % en termes réels au troisième trimestre. La bonne santé du marché de l'emploi helvète soutient la consommation intérieure. Nous prévoyons une croissance économique de 1,1 % pour 2024.
- Le moteur économique emboîte le pas dans la **zone euro** qui se voit freinée par sa plus grande économie, l'Allemagne, dont les secteurs automobiles et l'industrie mécanique s'essoufflent. Parallèlement, certains Etats membres doivent se serrer la ceinture face à une dette publique galopante. Pour cette année, nous prévoyons une expansion du PIB de 0,7 %.
- Le moral des **consommateurs américains** est certes mitigé, mais grâce au marché de l'emploi solide, la consommation poursuit sa bonne croissance. L'économie bénéficie encore des mesures de relance budgétaire de l'administration Biden. Nous tablons sur une croissance économique de 2,4 % pour 2024.

## Inflation

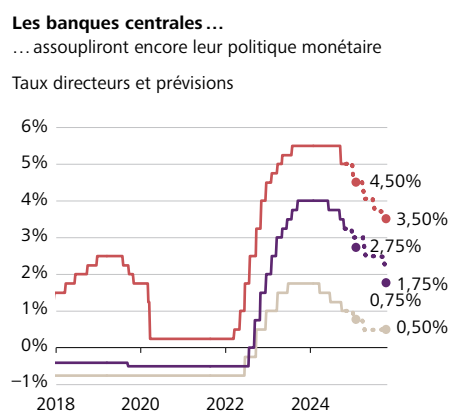


- Suisse
- Zone euro
- Etats-Unis
- Prévision consensuelle
- Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Avec 0,8 % en septembre, le taux d'inflation en **Suisse** avait touché son plancher depuis l'été 2021. Notamment l'essence et les voyages à l'étranger sont devenus moins chers. En revanche, les vêtements et divers produits alimentaires se sont un peu renchérissés.
- L'inflation dans la **zone euro** est récemment passée au-dessous de l'objectif de 2 % fixé par la BCE. Le ralentissement de la hausse des prix en Allemagne a largement contribué à cette évolution. L'inflation sous-jacente, qui exclut l'énergie et les produits alimentaires, reste avec 2,7 % élevée dans la zone monétaire.
- Aux **Etats-Unis**, la tendance de l'inflation va également dans la bonne direction (septembre: +2,4 %). Il est toutefois trop tôt pour lever l'alerte, car les progrès ont été minimes ces derniers temps. De plus, l'inflation sous-jacente (+3,3 %) a repris un peu de vigueur.

## Politique monétaire



- Suisse
- Zone euro\*
- Etats-Unis
- Prévision consensuelle
- Prévision Raiffeisen Suisse

\*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Selon la définition de la **BNS**, la stabilité des prix prévaut. Afin d'atténuer les effets négatifs du franc fort sur l'économie helvète, la BNS va probablement continuer de réduire ses taux directeurs, malgré tout.
- La **BCE** a profité de l'évolution favorable de l'inflation dans la zone monétaire pour donner un coup de pouce à l'économie chancelante en abaissant une nouvelle fois ses taux d'intérêt en octobre. Nous nous attendons à ce que les autorités monétaires continuent d'assouplir leur politique monétaire.
- Aux Etats-Unis également, les banquiers centraux ont délaissé la lutte contre l'inflation pour se concentrer sur la stabilisation de la conjoncture. Néanmoins, la **Fed** ne baissera que lentement ses taux directeurs afin d'éviter un rebond de l'inflation.

## Mentions légales

### Nos auteurs



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Suisse  
[matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Conseil

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