

Décembre 2024

Perspectives placements



Trump est de retour

**L'impact sur l'économie et
les marchés financiers**

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan

Trump est de retour – l’impact sur l’économie et les marchés financiers

5 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

Augmentation des actions américaines:

après la victoire électorale étonnamment nette de Donald Trump et des républicains au Congrès, nous avons augmenté le 6 novembre la part des actions américaines dans le cadre de notre tactique d’investissement. Les Bourses américaines devraient profiter des réductions d’impôts et de la déréglementation. En revanche, un vent plus rude soufflera sur les autres marchés en raison des taxes d’importation envisagées. Apprenez-en plus dans la rubrique «Gros plan» de cette édition.

Dynamique conjoncturelle divergente:

sur le plan économique, l’écart entre l’Europe et les Etats-Unis continue de se creuser. Les derniers indices des directeurs d’achat (PMI) pour le mois de novembre se sont nettement affaiblis dans la zone euro. Avec une valeur de 48,1 points, l’indice PMI composite, qui englobe à la fois l’industrie et les services, passe de nouveau sous la barre des 50 points et entre ainsi en zone récessive. Aux Etats-Unis, en revanche, il est monté à 55,3 points, signalant toujours une expansion de l’économie.

L’inflation en ligne de mire:

les derniers taux d’inflation sont orientés à la hausse. Tant aux Etats-Unis qu’en Europe, l’inflation est repartie à la hausse en octobre. Cette évolution pose des défis aux banques centrales. Alors que la BCE devrait malgré tout continuer d’abaisser ses taux directeurs en décembre en raison de la faiblesse de la conjoncture, la Fed devrait quant à elle marquer le pas.

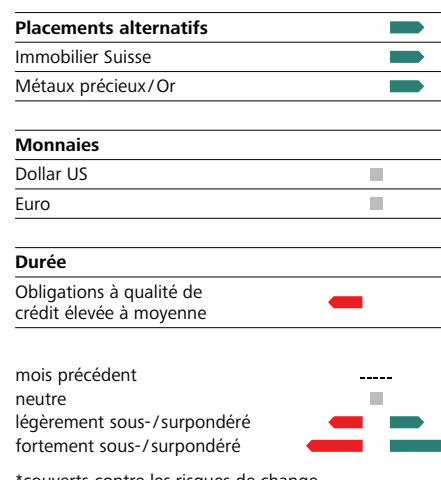
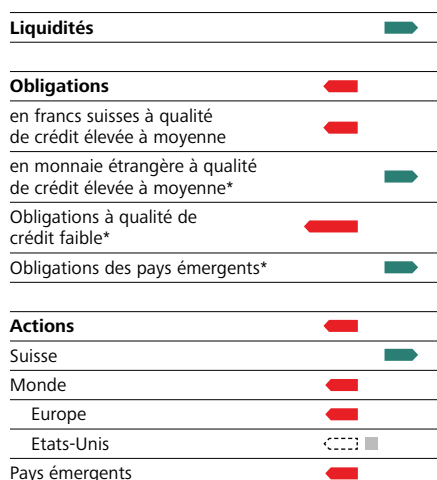
Vent saisonnier en poupe:

en règle générale, décembre est le début de la phase boursière saisonnière la plus forte. En raison de la performance déjà très positive des actions, le rallye classique de fin d’année devrait toutefois être plutôt modéré cette année.

Large diversification:

nous recommandons toujours de bien diversifier et de mettre l’accent sur la qualité. Nous surpondérons actuellement les actions suisses, les fonds immobiliers et l’or au détriment des actions européennes et des pays émergents ainsi que des obligations à haut rendement.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Trump est de retour

L'impact sur l'économie et les marchés financiers

L'essentiel en bref

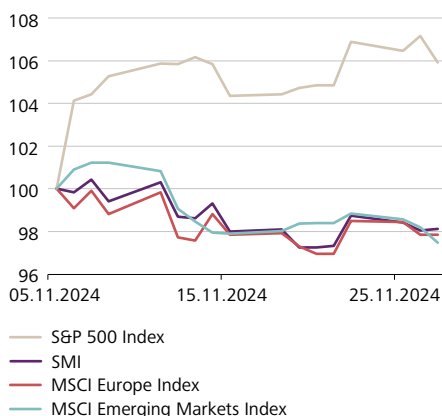
C'est une victoire totale. Donald Trump revient à la Maison Blanche et les républicains obtiennent la majorité dans les deux chambres du Congrès américain. La voie est donc libre pour Trump afin qu'il applique son programme électoral. Un programme qui comprend outre des réductions d'impôts et une déréglementation, une politique migratoire et commerciale ferme. Dans un premier temps, le marché des actions américain a réagi en bondissant. On peut toutefois se demander si ce bond en avant va durer. La politique de Trump aura un effet fortement inflationniste et réduira la marge de manœuvre de la banque centrale américaine pour de nouvelles baisses des taux d'intérêt. Et un élargissement des conflits commerciaux freinera en fin de compte l'économie mondiale, au moment où la conjoncture est déjà affaiblie.

Le verdict des marchés financiers est sans appel. La nette victoire de Donald Trump et des républicains, qui se sont assurés la majorité au Sénat et à la Chambre des représentants, a déclenché un petit feu d'artifice sur les marchés boursiers américains. La situation est différente sur les autres marchés des actions: le Swiss Market Index (SMI), le MSCI Europe et le MSCI Emerging Markets Index fléchissent depuis le jour des élections ► **illustration 1**. Les taux d'intérêt et le billet vert ont, eux aussi, fait un bond en avant. Par rapport au franc suisse, le dollar a augmenté d'environ 2,4 % depuis le 5 novembre 2024.

1 Le verdict des marchés des actions

Trump est bon pour les Etats-Unis, mauvais pour le monde

Evolution de l'indice S&P 500, du SMI, du MSCI Europe Index et du MSCI Emerging Markets Index depuis l'élection américaine, en CHF et indexés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

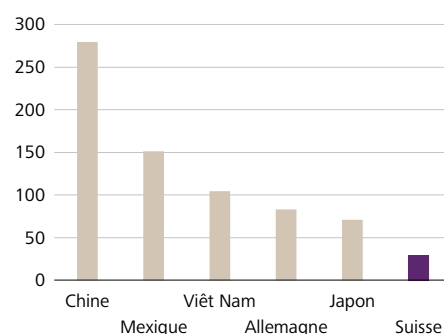
Les marchés anticipent ainsi le programme économique promu par Trump pendant la campagne électorale. Les réductions d'impôts, la déréglementation ainsi que le cloisonnement de l'économie nationale à l'aide de droits de douane élevés devraient en effet profiter à l'économie américaine à court terme. Si l'impôt sur les sociétés passe de 21 % à 15 %, les bénéfices des entreprises augmenteront d'environ 4 %. De plus, la position des PME

américaines sur le marché devrait s'améliorer de manière significative par rapport à la concurrence internationale. Si Trump augmente, comme il l'a annoncé, les droits de douane d'au moins 10 % sur tous les biens importés, cela faussera la concurrence au détriment des exportateurs européens, latino-américains et asiatiques. D'où la mauvaise réaction des bourses internationales. Une aggravation des conflits commerciaux ainsi que des droits de douane plus élevés affecteront surtout les Etats qui ont un excédent commercial élevé – c'est-à-dire plus d'exportations qu'ils n'importent – avec les Etats-Unis ► **illustration 2**.

2 Les pays à fort excédent commercial ...

... seront les plus touchés par les droits de douane

Excédents commerciaux avec les Etats-Unis, en mia USD



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

La question se pose donc inévitablement de savoir quels seront les effets à long terme de cette politique économique et commerciale. Et à cet égard, il existe quelques risques pour l'économie mondiale. Il semble clair que le conflit entre les deux superpuissances que sont les Etats-Unis et la Chine, en particulier, va perdurer, voire s'aggraver. C'est ce que suggèrent les nominations du sénateur américain Marco Rubio au poste de secrétaire d'Etat et de Mike Waltz à celui de conseiller à la sécurité nationale. Tous deux sont considérés comme des partisans de la ligne dure avec la Chine. Des droits de douane plus élevés frapperaient l'éco-



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

Le marché des actions américain ne s'arrête pas. Les cours ont bondi de plus de 5 % après la victoire sans appel de Donald Trump aux élections. Depuis le début de l'année, l'indice S&P 500 a progressé de plus de 30 % en francs. Et si l'on écoute les augures, cette tendance se poursuivra sans relâche en 2025. La politique de Trump est bonne pour l'économie américaine, la musique triomphale en matière d'intelligence artificielle se joue dans la Silicon Valley et l'atterrissage en douceur de l'économie est une chose acquise. Qu'est-ce qui pourrait bien mal tourner? Tous ces points ne sont pas nouveaux, ils font l'objet d'un consensus et sont donc pris en compte. Depuis l'apogée de la bulle technologique en 2000, le marché des actions américain n'a jamais été autant valorisé qu'il ne l'est actuellement. Le rallye peut certes se poursuivre encore quelques mois, mais la chute en sera d'autant plus dure. Selon nos prévisions actuelles sur le marché des capitaux, il faut s'attendre à des rendements nettement inférieurs à la moyenne sur le marché des actions américain pour les dix prochaines années. Cela incite à la prudence. Comme le dit l'adage: «L'orgueil précède la chute.»



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

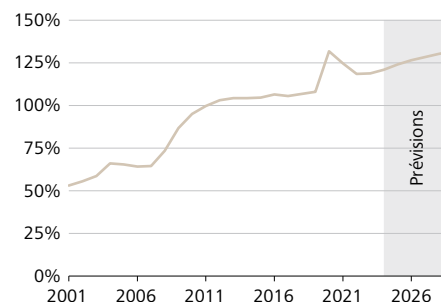
nomie chinoise, fortement ébranlée depuis l'éclatement de la bulle immobilière, au pire moment imaginable et anéantiraient les espoirs d'une reprise économique en Chine. Mais ces droits sont également une épée à double tranchant pour les Etats-Unis, car ils feront augmenter les prix à la consommation. La politique migratoire de Trump a par ailleurs un effet inflationniste. Pendant la campagne électorale, il a promis d'expulser des millions d'immigrés clandestins et de fermer les frontières dès son retour à la Maison Blanche. Cette politique nuira à l'emploi et augmentera la pression sur les salaires.

L'inflation restera donc une priorité en 2025. En octobre, l'inflation est passée de 2,4 % à 2,6 %, avec une inflation sous-jacente toujours à 3,3 %. La marge de manœuvre de la banque centrale américaine (Fed) pour de nouvelles baisses de taux d'intérêt s'en trouve réduite. Les attentes du marché ont donc fortement changé. Début octobre, sur la base des Fed Funds Futures, un taux directeur de 3 % fin 2025 a été pris en compte. Actuellement, la prévision est de 4 %, ce qui implique seulement trois baisses de taux de 25 points de base par rapport au niveau actuel. C'est dans ce contexte que s'explique aussi la hausse des taux sur le marché des capitaux.

Mais il y a une autre raison pour laquelle les taux d'intérêt ont augmenté. Avec Trump, le déficit budgétaire, déjà record, qui représente actuellement 6 % du produit intérieur brut (PIB), a peu de chances de baisser durablement. Bien au contraire, la dette publique des Etats-Unis continuera d'augmenter les quatre prochaines années ► **illustration 3**. Le dollar US ayant le statut de monnaie de réserve et de monnaie mondiale, cela ne constitue pas une menace immédiate, mais les primes de risque et donc les taux d'intérêt des obligations d'Etat américaines devraient néanmoins augmenter structurellement. L'évaluation de toutes les catégories de placement pourrait en pâtir.

3 La dette publique des Etats-Unis continuera d'augmenter sous Trump

Evolution de la dette publique par rapport au PIB



Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'élection de Donald Trump devrait accroître la volatilité des marchés financiers en raison de son imprévisibilité. Reste à savoir si la bonne réaction à court terme sur les marchés des actions américains se poursuivra en 2025. Beaucoup de bonnes nouvelles semblent déjà prises en compte et les risques sont occultés. Mais une deuxième vague d'inflation, en particulier, et donc une hausse des taux pourraient rapidement jouer les trouble-fête et laisser les investisseurs avec la gueule de bois.

Obligations

Les attentes concernant de nouvelles baisses des taux directeurs diminuent, surtout aux États-Unis. Parallèlement, les investisseurs exigent une prime de risque plus élevée pour les obligations à plus long terme.

Que signifie vraiment...?

Obligations indexées à l'inflation

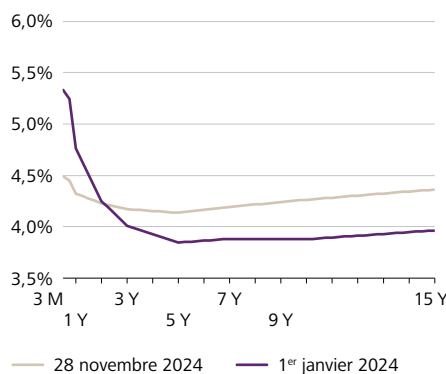
Pour les obligations indexées à l'inflation, le paiement du coupon est lié à un indice d'inflation. Si le renchérissement augmente, la distribution augmente également et l'investisseur bénéficie ainsi d'une protection contre l'inflation. Ce qui semble être une évidence a toutefois un hic. Les prix et donc le rendement effectif d'une obligation indexée à l'inflation dépendent des anticipations d'inflation. L'obligation protégée contre l'inflation s'en sort mieux qu'une obligation traditionnelle seulement si l'inflation réelle est supérieure à l'inflation attendue. Un bon moment d'entrer sur le marché est lorsque le sujet du renchérissement a totalement disparu de l'esprit des investisseurs.

La situation des taux d'intérêt se normalise dans le monde entier. En raison de la baisse des taux directeurs des banques centrales, l'inversion se réduit de plus en plus. En décembre, il faut s'attendre à un nouvel assouplissement de la politique monétaire de 25 points de base en Suisse, en Europe et aux États-Unis.

Une évolution particulière s'est récemment produite aux États-Unis. Alors que la Fed a abaissé son taux directeur de 25 points de base en novembre, les taux d'intérêt à plus long terme ont poursuivi leur tendance à la hausse entamée mi-septembre. Mais la courbe actuelle des taux souligne aussi qu'il ne vaut toujours guère la peine d'investir dans des durées plus longues ► **illustration 4**.

4 La situation des taux d'intérêt se normalise
Une inversion décroissante indique un atterrissage en douceur

Courbe des taux des obligations d'Etat US, actuellement et en début d'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

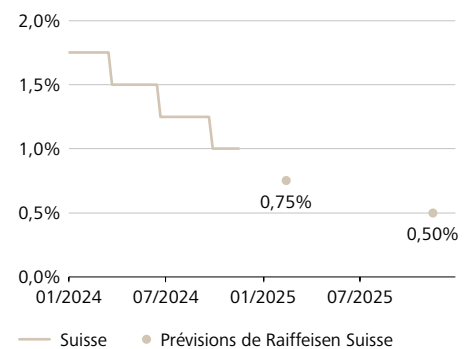
Il convient également de noter que le rendement d'une obligation se compose de deux éléments: le taux d'intérêt sans risque et une prime de risque. Cette dernière a considérablement augmenté aux États-Unis depuis l'élection présidentielle américaine. Il y a deux raisons principales à cela. D'une part, les recettes de l'Etat diminuent en raison des baisses d'impôts

attendues. Pour compenser ce manque de moyens, l'endettement va encore augmenter. En effet, les investisseurs veulent être davantage dédommés. D'autre part, une incertitude règne face au comportement en partie imprévisible de Donald Trump. Alors que cette évolution met en évidence les incertitudes croissantes, les investisseurs bénéficient d'un rendement plus élevé.

En raison des baisses de taux proactives de la BNS, la situation est similaire pour les taux suisses à court terme ► **illustration 5**. Les obligations à plus long terme offrent toutefois une image différente. La fonction de valeur refuge des obligations d'Etat helvètes a maintenu la demande à un niveau élevé et fait baisser les rendements. Pour les investisseurs qui souhaitent placer leur argent en toute sécurité en francs suisses, la pénurie de placements s'aggrave davantage. La situation est encore plus marquée au niveau réel. L'inflation étant plus importante que les taux d'intérêt, les investisseurs risquent de perdre leur pouvoir d'achat. Une solution possible serait d'avoir recours aux **obligations indexées à l'inflation**.

5 BNS proactive
Le manque de placements s'aggrave

Evolution du taux directeur suisse, avec les prévisions de Raiffeisen



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

D'un point de vue saisonnier, décembre est considéré comme un bon mois boursier. Après la forte évolution des marchés des actions depuis le début de l'année, le traditionnel rallye de Noël devrait toutefois être modéré.

Que signifie vraiment...?

Window dressing (habillage de bilan)

Qui ne connaît pas cette situation? Un événement particulier se profile à l'horizon, par exemple un entretien d'embauche ou un rendez-vous galant, et l'on souhaite se présenter à son interlocuteur sous son meilleur jour. Il faut donc une nouvelle coupe de cheveux et de nouveaux vêtements. Ce phénomène existe également dans l'industrie financière et est appelé «window dressing» (habillage de bilan). C'est-à-dire qu'avant le jour de référence de leur rapport de fonds, bon nombre de gestionnaires de fonds achètent délibérément les actions qui ont réalisé la meilleure plus-value boursière pendant la période écoulée. Ils peuvent ainsi prétendre avoir investi dans les meilleures actions. A l'inverse, les actions perdantes sont rapidement éliminées du portefeuille avant le jour de référence. Mais cela ne change plus grand-chose à la performance annuelle.

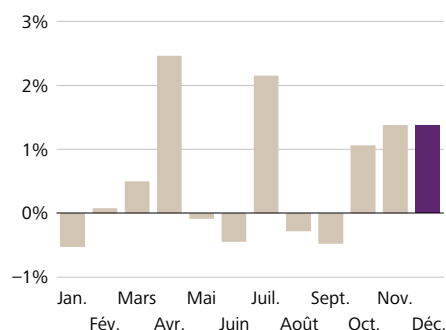
Les jours raccourcissent. Lentement mais sûrement, l'année touche à sa fin. Pour les investisseurs, cela signifie que statistiquement, l'un des meilleurs mois boursiers de l'année se profile. Depuis 2003, le marché mondial des actions a progressé en moyenne de 1,4 % en décembre

► **illustration 6.**

6 Saisonnalité attractive

En règle générale, les cours des actions augmentent de manière significative à l'approche de Noël

Rendement moyen de l'indice MSCI World par mois, depuis 2003



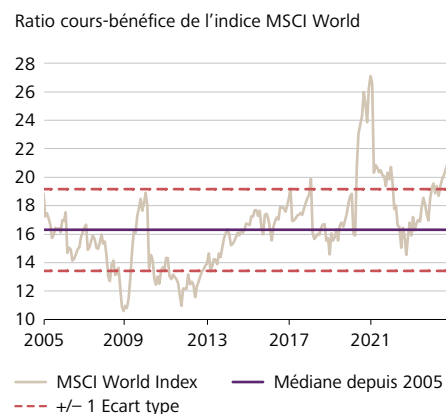
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les chances qu'un rallye ait lieu en fin d'année restent intactes en 2024. Avec le résultat clair de l'élection présidentielle américaine, un facteur de risque est écarté. Toutefois, vu le **window dressing (habillage de bilan)**, les titres qui se sont bien comportés les mois précédents, sont aussi demandés en décembre. Dans le Swiss Market Index (SMI), il s'agirait des valeurs du fabricant de produits pharmaceutiques Lonza, du réassureur Swiss Re et du cimentier Holcim. Mais avec une hausse de cours allant de 30 % à 50 %, on peut se demander quelle est encore la marge de progression. Il en va de même pour l'indice EURO STOXX 50, où les actions du géant des logiciels SAP, de la grande banque Unicredit et de la holding technologique Prosus tiennent le haut du pavé avec une plus-value comprise entre 40 % et 60 %.

De manière générale, après la forte évolution des marchés des actions, les valorisations évoluent en de nombreux endroits dans la zone de cherté ► **illustration 7.** Mais le contexte géopolitique plaide également plutôt contre un rallye de fin d'année. S'agissant de la guerre en Ukraine, les signes sont actuellement plutôt à l'escalade qu'à la paix. Aux Etats-Unis, les effets positifs de la victoire de Donald Trump sur les Bourses s'estompent, car les investisseurs réalisent qu'il faudra encore un certain temps avant que les mesures qu'il a prévues n'entrent en vigueur.

7 Les actions sont chères

Les valorisations se situent au-dessus de la moyenne à long terme



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Dans ce contexte, nous conseillons aux investisseurs de se positionner avec prudence pour cette fin d'année. Nous restons donc tactiquement sous-pondérés sur les actions. Dans cette catégorie de placement, nous privilégions le marché suisse défensif. Celui-ci a un potentiel de rattrapage par rapport à ses homologues internationaux.

♟ Placements alternatifs

La victoire électorale de Donald Trump a fait bouger le bitcoin et l'or. Alors que le prix de la cryptomonnaie a grimpé en flèche, le métal précieux a eu tendance à s'affaiblir.



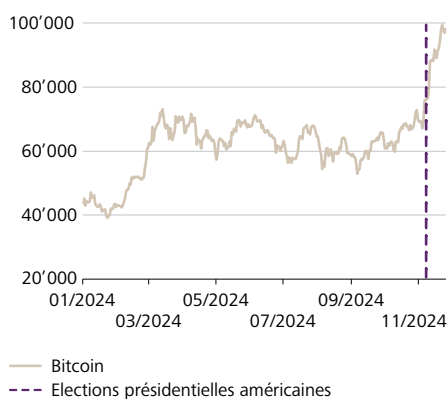
Le saviez-vous?

Peu après l'élection présidentielle américaine de novembre, une loi sur une réserve stratégique de bitcoins a été proposée au Sénat de Pennsylvanie qui permettrait à l'Etat américain d'investir jusqu'à 10% de ses ressources financières – qui représentent environ USD 7 milliards – dans la plus ancienne cryptomonnaie du monde. Selon ses partisans, cela permettrait de diversifier davantage les investissements de l'Etat tout en les protégeant mieux contre l'inflation. Le «Bitcoin Strategic Reserve Act» est le deuxième projet de loi lié aux cryptomonnaies présenté cette année en Pennsylvanie. Auparavant, le «Bitcoin Rights Act» avait été adopté, une loi qui protège le droit des habitants à l'autogestion des valeurs patrimoniales digitales et reconnaît le bitcoin comme moyen de paiement.

Novembre a été un bon mois pour le bitcoin. La cryptomonnaie a parfois progressé de près de 50 %, atteignant un sommet d'USD 99'420 ► **illustration 8**. Depuis le début de l'année, sa valeur a plus que doublé.

8 La victoire de Trump catapulte le bitcoin vers de nouvelles sphères

Evolution du cours du bitcoin, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'envolée a été déclenchée par l'élection de Trump comme 47^e président américain qui promet une politique favorable aux cryptomonnaies. Il souhaite ainsi créer une réserve nationale de bitcoins. La nouvelle de l'arrivée à la Maison Blanche d'Elon Musk, un fan déclaré de la cryptomonnaie, a donné un élan supplémentaire au bitcoin. Le fondateur de Tesla prend la tête du «Department of Government Efficiency» nouvellement créé.

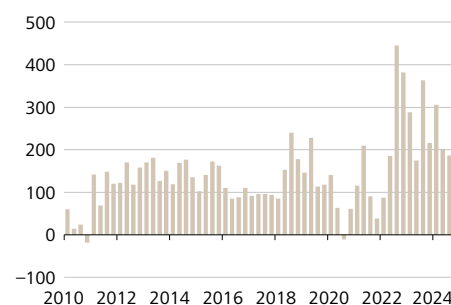
De nombreux adeptes de la cryptomonnaie espèrent que le bitcoin poursuivra son ascension ces prochaines semaines. L'espoir fait vivre. En effet, de très nombreuses nouvelles positives sont déjà intégrées aux prix, augmentant la probabilité d'une correction des cours. A cela s'ajoute le fait que le nouveau gouvernement américain se consacrera sans doute d'abord à des sujets plus urgents que le bitcoin.

Dans un premier temps, le prix de l'or a clairement évolué à la baisse après l'élection américaine. La politique économique prévue par Trump est considérée comme fortement inflationniste. La Fed ne sera donc probablement pas en mesure de baisser ses taux directeurs autant que le marché l'avait anticipé. Les coûts d'opportunité liés à la détention non rémunérée du métal précieux augmentent donc en perspective. La force du dollar lui a apporté un vent contraire supplémentaire. Pendant la deuxième moitié du mois, l'or a un peu endigué ses pertes, ce qui s'est traduit par une baisse d'environ 3,5 % fin novembre.

Nous pensons que le métal précieux restera recherché comme valeur refuge en raison des risques géopolitiques et de la politique inflationniste de Trump. De plus, les achats des banques centrales ► **illustration 9** soutiennent le prix de l'or depuis un certain temps déjà. Selon un sondage mené par l'association professionnelle World Gold Council, bon nombre d'entre eux prévoient d'augmenter encore leurs stocks ces 12 prochains mois. Nous maintenons donc notre surpondération tactique sur le métal précieux.

9 Les banques centrales stimulent la demande d'or

Achats d'or par les banques centrales par trimestre, en tonnes



Sources: World Gold Council, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Le dollar américain tend à se renforcer face au franc mais l'euro s'affaiblit. En tant que valeur refuge, la monnaie suisse restera demandée.

Que signifie vraiment...?

Valeur refuge

On appelle valeur refuge un placement qui conserve sa valeur même en période d'incertitude, car les investisseurs lui accordent une confiance particulière. Le franc suisse, l'or ou les obligations d'Etat avec un rating de crédit élevé entrent dans cette catégorie. Le yen japonais en a également fait partie pendant longtemps. Mais sa chute, ces dernières années, lui a fait perdre en grande partie ce statut. Le recouvrer est difficile et prend du temps.

Le dollar américain est fort. Depuis septembre, il s'est apprécié d'environ 4 % par rapport au franc suisse et s'est également raffermi après l'élection présidentielle américaine de novembre. Cela est dû aux taux d'intérêt. Ils ne sont rien d'autre que le prix de l'argent. Celui-ci a augmenté depuis que les investisseurs ont ajusté leurs prévisions sur les taux d'intérêt pour les Etats-Unis ces dernières semaines. Le consensus prévoit actuellement que la trajectoire de baisse des taux d'intérêt sera nettement plus lente qu'on ne le pensait encore récemment.

La justesse de ce point de vue se confirme depuis le début de l'année. En effet, le dollar américain a évolué par vagues depuis janvier à cause du fait que la première baisse des taux par la Fed s'est fait attendre. En d'autres termes, le billet vert est devenu de plus en plus intéressant en raison de la différence d'intérêt qui s'est accrue. La monnaie américaine a eu tendance à faiblir seulement lorsqu'il est devenu clair que la Fed allait aussi entamer son cycle de baisse des taux. Ce petit jeu s'est répété par la suite.

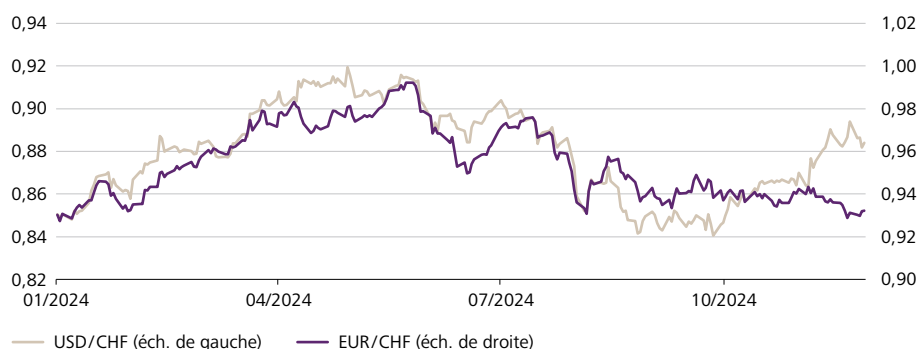
Ces fluctuations notamment montrent aux investisseurs qu'il faut rester vigilant concernant les devises car un taux de change qui bouge soudainement peut anéantir en un rien de temps l'avantage qui semblait pourtant assuré. L'euro l'a montré en novembre. Les faibles données des indices des directeurs d'achat ont poussé la monnaie unique à son plancher face au franc depuis que la BNS a supprimé son ancrage. Néanmoins, l'euro devrait se stabiliser à son niveau actuel.

Après l'évolution divergente du dollar et de l'euro, nous considérons que ces deux devises sont actuellement valorisées de manière équitable par rapport au franc ► **illustration 10**. Mais cela peut changer rapidement. D'autres facteurs qui impactent les devises sont par exemple l'inflation, la dette publique ou la stabilité politique et économique. Actuellement, aucun de ces facteurs ne plaide contre le franc en tant que **valeur refuge**. C'est une raison de plus pour maintenir notre surpondération dans la monnaie helvète.

10 Une évolution divergente

Les Etats-Unis sont en plein essor, l'Europe piétine

Evolution du taux de change USD/CHF et EUR/CHF

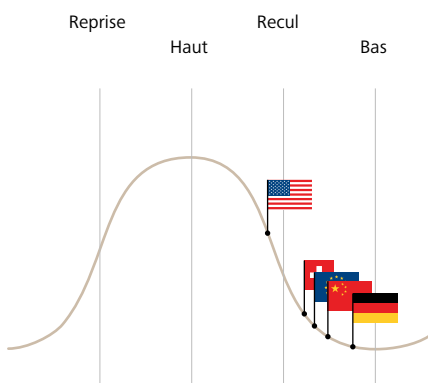


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

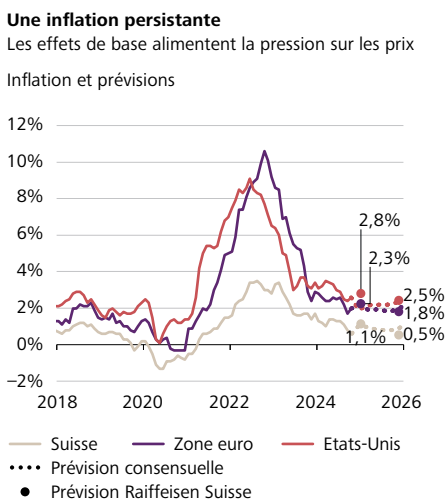
Les banques centrales jouent les équilibristes. Elles doivent réussir à éviter un retour de l'inflation tout en aidant la conjoncture au moyen de taux directeurs à la baisse.

Conjoncture



- Grâce à la bonne santé du marché de l'emploi, la conjoncture **suisse** reste stable. Parallèlement, les exportations ont atteint un niveau record en octobre, malgré une économie en berne à l'étranger. La chimie et la pharmacie y sont pour beaucoup. Nous tablons sur une croissance économique de 1,1 % en 2024.
- Les indices des directeurs d'achat de la **zone euro** signalent encore une baisse de l'activité. En Allemagne, le plus grand marché d'Europe, une crise politique s'est ajoutée à la crise de l'industrie, il y a peu. Nous tablons donc sur cette année une hausse du PIB de 0,7 %.
- Le marché de l'emploi **américain** se refroidit régulièrement, alors que la pression moindre sur les prix favorise la consommation. En fin de compte, l'économie US est solide. Et le résultat net de l'élection présidentielle américaine écarte un facteur d'incertitude. Nous avons relevé nos prévisions de croissance pour 2024 à 2,7 %.

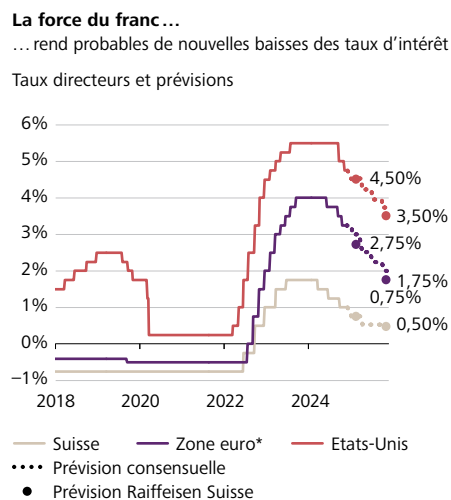
Inflation



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En octobre, l'inflation en **Suisse** était au plus bas depuis trois ans, à 0,6 %. Les prix des nuitées à l'hôtel et des voyages à forfait à l'étranger notamment ont baissé. En revanche, les consommateurs suisses ont dû dépenser plus pour se chauffer et s'habiller, entre autres.
- Malgré la baisse des prix de l'énergie, l'inflation dans la **zone euro** a récemment augmenté par surprise de 1,7 à 2,0 % en raison de l'effet de base statistique et de la hausse des salaires dans les services.
- Aux **Etats-Unis** aussi, l'inflation est repartie à la hausse en octobre, de 2,4 % à 2,6 % alors que l'inflation sous-jacente a stagné à 3,3 %. Cela prouve de nouveau que le dernier kilomètre vers la désinflation est le plus dur.

Politique monétaire



*Taux de dépôt
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Du point de vue de l'inflation, la **Banque nationale suisse (BNS)** n'a actuellement guère besoin d'agir, mais au vu de la force du franc, elle va probablement continuer de réduire les taux directeurs.
- Selon les procès-verbaux de la dernière réunion de la **Banque centrale européenne (BCE)**, la décision sur les taux d'octobre visait à contrer le risque d'une inflation et d'une croissance économique faibles. Nous tablons sur une nouvelle baisse des taux d'ici à la fin de l'année.
- Comme prévu, la **banque centrale américaine (Fed)** a baissé ses taux directeurs de 25 points de base en novembre. Vu le programme politique du président élu Donald Trump, qui aura un effet inflationniste à moyen terme, la Fed devrait être prudente concernant ses futures baisses de taux.

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.