

Avril 2020

# Perspectives placements



## Le monde sous la mainmise d'un virus

Répercussions sur la conjoncture  
et les marchés financiers

**RAIFFEISEN**

## MESSAGES CLÉS

# Notre vision des marchés

### A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Le monde sous la mainmise d'un virus – Répercussions sur la conjoncture et les marchés financiers
- P.5** Nos estimations:
  - Obligations
  - Actions
  - Placements alternatifs
  - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
  - Conjoncture
  - Inflation
  - Politique monétaire

**Une récession est inévitable:** Le coronavirus fait des ravages. Les indicateurs économiques avancés sont tombés au plus bas dans le monde entier et indiquent un net effondrement de la croissance pour le deuxième trimestre. Même si nous nous attendons à une stabilisation et à une reprise conjoncturelle au second semestre dans notre scénario de base, la récession en 2020 est inévitable.

**Une vague de vente sur les marchés financiers:** En raison des incertitudes élevées, les investisseurs se sont réfugiés dans les liquidités et ont largement délaissé leurs investissements. Face à cette vague de vente, presque toutes les catégories de placement ont été touchées. La vente en masse a été renforcée par les stratégies de négoce par ordinateur ainsi que par les fameux appels de marge.

**Des mesures de politique monétaire et fiscale:** Comme toujours, les banques centrales ont réagi très rapidement à l'évolution et ont ouvert les vannes de l'argent. Les baisses massives de taux ainsi qu'un «quantitative easing» (QE) encore jamais vu garantissent que les banques commerciales restent liquides et que les flux de crédit ne tarissent pas envers les entreprises. Même les gouvernements mettent

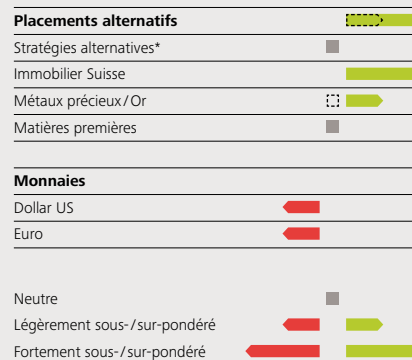
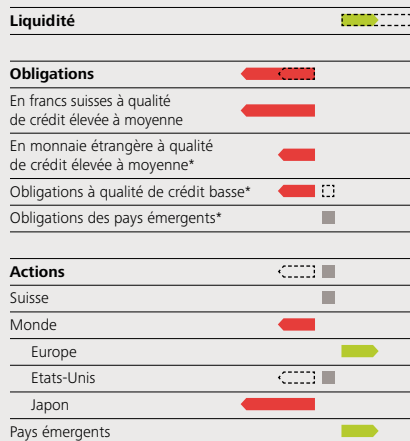
en place des plans de soutien à des niveaux record. Cela devrait ainsi permettre de garantir le fait que les structures économiques restent préservées afin d'être parés pour la période de l'après-coronavirus.

**L'accent est mis sur la qualité:** A court terme, la volatilité va rester élevée sur les marchés financiers. Mais en raison de la forte correction de marché, de plus en plus d'opportunités d'achat intéressantes s'offrent aux investisseurs qui sont orientés à long terme. L'accent doit toutefois être mis sur la qualité dans les différents placements. Les entreprises qui disposent d'un solide bilan, de réserves de liquidité élevées ainsi que d'une position dominante sur le marché, ressortiront renforcées de cette crise.

**L'or toujours aussi brillant:** Nous avons procédé à différents ajustements tactiques. Début mars, la position des obligations à haut rendement a été réduite et la quote-part en actions neutralisée. Désormais, nous avons également augmenté la quote-part en or. Le métal précieux sert de valeur refuge en temps de crise et devrait en même temps bénéficier de l'énorme afflux d'argent des banques centrales.

## NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



\*Couverts des risques de change

# Répercussions sur la conjoncture et les marchés financiers



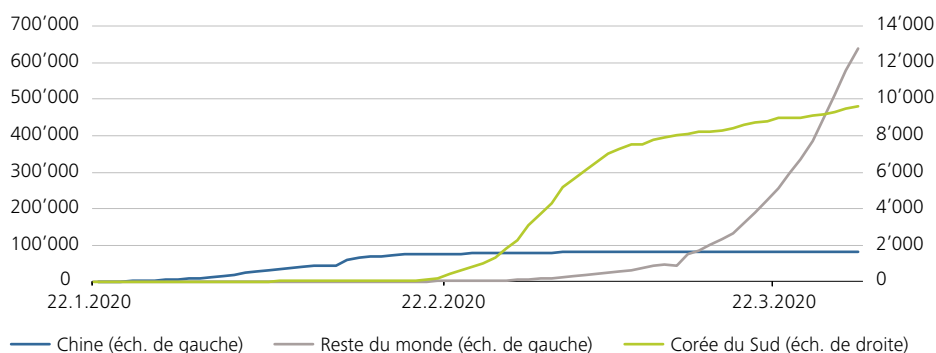
## L'ESSENTIEL EN BREF

Le monde sous la mainmise du coronavirus. En raison des mesures prises pour contenir toute propagation supplémentaire, l'économie mondiale a massivement ralenti. Les «shutdowns» conduisent mécaniquement à un net effondrement de la conjoncture et une récession mondiale semble inévitable. Dans notre scénario principal, nous tablons toutefois sur une normalisation progressive au second semestre, l'exemple de la Chine donnant de l'espoir. Entretemps, les banques centrales et les gouvernements font tout ce qui est en leur pouvoir pour maintenir en vie les nombreuses entreprises et PME avec des injections de liquidités et des crédits de transition. L'économie ne pourra reflourir à l'issue de la pandémie que si cela réussit également.

### 1 Quand aura lieu le «pic du coronavirus»?

L'espoir venu de Chine et de Corée du Sud

Reste du monde, Chine, Corée du Sud



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

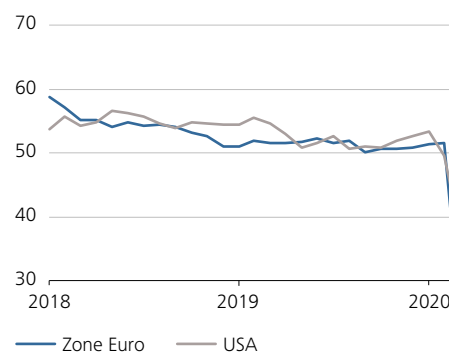
Des rues vides, des quartiers déserts, des restaurants et des bars fermés – tout prête à croire que le monde s'est arrêté. Après que l'Organisation mondiale de la santé (OMS) ait déclaré la maladie pulmonaire Covid-19 comme pandémie et une augmentation exponentielle des nouvelles infections, les gouvernements en Europe et aux Etats-Unis ont mis en place des mesures drastiques. En Suisse, il règne actuellement aussi une situation dite extraordinaire. Il ne reste plus qu'à espérer que la propagation rapide de la maladie puisse être ralentie. Les données de la Chine et de Corée du Sud permettent d'être confiant. Un aplatissement de la courbe se dessine dans ces pays ► **Illustration 1**. Bien évidemment, toutes ces mesures ont un coût. Les données de la Chine montrent ce qui nous attend: la conjoncture a subi un net effondrement en février. La production industrielle a par exemple chuté de -13,5%. L'influence a été encore plus forte sur la consommation, ce qui s'est manifesté par un recul des ventes au détail de plus de 20%. Une évolution très similaire se dessine en Europe et aux USA. Les indices des directeurs d'achat publiés fin mars, qui sont considérés comme des indicateurs avancés très fiables pour l'évolution de l'économie, se sont littéralement effondrés et sont tombés sous la barre des 50 points ► **Illustration 2**. Les valeurs supérieures à 50 indiquent une expansion de l'économie et les valeurs inférieures

à 50, une contraction. Dans ce contexte, nous prévoyons une récession technique en Europe et en Suisse au premier semestre. Concrètement, cela signifie que l'économie subira un repli tant au premier qu'au deuxième trimestre. Les USA devront, eux aussi, encaisser un effondrement massif de la croissance au deuxième trimestre. La grande question est de savoir ce qui va se passer ensuite. Selon notre scénario principal, nous pensons que la pandémie sera endiguée d'ici l'été et que la normalité reviendra peu à peu ensuite. Dans ce cas, l'économie mondiale devrait se reprendre

### 2 Le coût d'un «shutdown»

Les indicateurs avancés en chute libre

PMI Suisse, Europe, USA



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

La pandémie de coronavirus jette les investisseurs en pleine tempête. En février, les marchés des actions atteignaient encore de nouveaux records historiques – depuis lors, une capitalisation de marché de près de 20'000 milliards de dollars est partie en fumée dans le monde et les indices d'action les plus importants ont baissé de 25 % à 30 % depuis le début de l'année. Le marché des actions suisses, considéré comme défensif, a pu nettement mieux tirer son épingle du jeu jusqu'ici. Mais même ici, la baisse de 15 % est conséquente. Malgré cette perte de cours rapide et violente, les investisseurs devraient à présent garder leur calme et s'en tenir à la stratégie de placement à long terme. Les banques centrales et les gouvernements mettent tout en œuvre pour stabiliser l'économie et les marchés financiers. Dès que la pandémie sera derrière nous, les marchés des actions augmenteront de nouveau (fortement).



**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Suisse

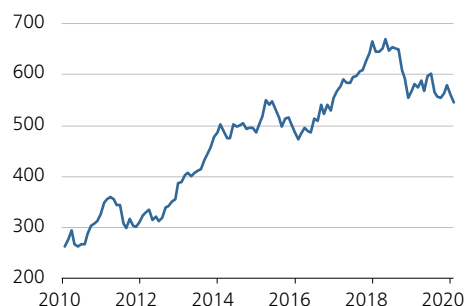
relativement rapidement au cours du second semestre. Mais même dans ce scénario, nous tablons en Suisse sur un recul du produit intérieur brut (PIB) de 2,0 % pour l'année en cours. En Europe, l'économie devrait même se contracter de 3,5 % en 2020.

Afin d'éviter qu'un effondrement encore plus net de la conjoncture ne se produise, les banques centrales comme les Etats ont réagi avec des mesures massives de soutien et des plans d'aide. Car le risque d'une spirale baissière ne doit pas être sous-estimé. La pandémie va certes s'affaiblir tôt ou tard. Mais personne ne sait à quel moment. De nombreux commerces, restaurants, établissements culturels ont été fermés (sur ordre des autorités) et même le tourisme a rendu l'âme de facto. Avec un tel «shutdown», pratiquement tous les revenus et toutes les recettes partent d'un coup en fumée. Mais comme les salaires, loyers, impôts et intérêts doivent toujours être payés dans le même temps, un problème de liquidités se produit relativement rapidement. Et l'illiquidité conduit à des faillites ainsi qu'à une hausse rapide des chiffres du chômage. Il s'agit donc aujourd'hui de pallier ce goulet d'étranglement temporaire par tous les moyens. Les banques centrales ont par conséquent rapidement mis en place des mesures. Des baisses de taux et des injections de liquidités pour les banques commerciales, doivent assurer l'accès aux liquidités des entreprises. Les banques centrales ont également reçu un soutien des gouvernements. Les Etats essaient de stabiliser l'économie de leur côté par des mesures de politique fiscale. Aux USA, un paquet fiscal gigantesque à hauteur de 2 mille milliards de dollars – soit l'équivalent de près de 10 % du produit intérieur brut (PIB) – a été lancé. Les mesures immédiates décidées par le Conseil fédéral de l'ordre de 42 milliards de francs semblent à première vue être anecdotiques face à cela. Mais par rapport au PIB, le paquet d'aide se monte au chiffre énorme de 6 % en Suisse. Les mesures, probablement les plus efficaces à ce propos, sont les crédits de transition pour les entreprises touchées et les PME ainsi que le soutien du chômage partiel.

### 3 Spéculer avec un crédit (Lombard)

Le niveau record de crédits Lombard en cours a un effet d'accélérateur d'incendie

Crédits Lombard en milliards d'USD



Sources: FINRA, CIO Office Raiffeisen Suisse

Jusqu'à nouvel ordre, le monde se trouve sous la mainmise du coronavirus et toute prévision sur l'évolution précise de la pandémie est purement de nature spéculative. Mais il est également clair que cet épisode finira par passer à un moment. Est-ce que la disparition du coronavirus donnera naissance à un nouveau monde? Personne ne le sait, mais on peut toutefois espérer qu'un changement radical de paradigme aura lieu dans le monde de la finance. A l'avenir, on pourra renoncer sans regret aux hedge funds avec un levier multiple, aux spéculateurs qui se financent par des crédits Lombard ► **Illustration 3** et au négoce à haute fréquence. Ceux-ci ne créent ni un avantage, ni une plus-value pour l'économie réelle, mais jouent un rôle d'accélérateur très dangereux de l'incendie dans les situations de crise. Au plus tard après que les braises aient refroidies, le régulateur est appelé à agir pour corriger la situation.

# Obligations

Les entreprises lourdement endettées en pleine tempête: le coronavirus, allié à un effondrement des prix du pétrole, menace de nombreuses sociétés. La prudence est de mise actuellement avec les obligations à haut rendement.



## LE SAVIEZ-VOUS?

Les obligations sont classées en fonction de la solvabilité du débiteur respectif. La classification se fait en général par une agence de notation ou un institut de crédit. Ceux-ci attribuent une note sur une «échelle de notation» en fonction du niveau de solvabilité. La solvabilité la plus élevée correspond à AAA, la plus basse à D (D=défaillance). Les obligations dites Investment Grade ont un rating d'au moins BBB-. Les obligations avec un rating de BB ou moins sont considérées comme des obligations à haut rendement (également appelées «Junk Bonds» en anglais). Plus le rating est faible, plus le risque de défaillance est élevé. Pour cela, les obligations à haut rendement cherchent à séduire avec des coupons plus élevés.

La rapide propagation du coronavirus entraîne des mesures drastiques des gouvernements. Limitations de voyage, fermetures des frontières et quarantaines pèsent sur l'économie mondiale. Ainsi, toujours plus de petites et moyennes entreprises se retrouvent face à des problèmes de liquidités. Comme si cela ne suffisait pas, la réunion de l'OPEP à Vienne de début mars a suscité des déconvenues supplémentaires. L'Arabie saoudite a littéralement perdu ses nerfs après que la Russie ait refusé de renouveler son soutien aux baisses

par le manque de liquidités des obligations respectives. En raison des incertitudes et de la volatilité élevée, pratiquement plus aucun acheteur ne peut être trouvé pour des obligations à haut rendement. Et si plusieurs investisseurs veulent sortir de la position en même temps, les prix subissent alors une nouvelle pression.

Il y a un peu d'espoir du côté des banques centrales. Comme toujours lors de ces dernières années, celles-ci ont très rapidement réagi face au ralentissement de l'économie qui se dessinait. La Réserve fédérale américaine a abaissé le taux directeur de 150 points de base lors de deux réunions extraordinaires en mars. Les banques centrales du Canada et du Royaume-Uni lui ont emboîté le pas avec une baisse des taux de 0,5 % chacune. La Banque centrale de Norvège a également réduit à nouveau les taux directeurs. Alors que toutes ces banques centrales disposent encore d'une marge de manœuvre pour ajuster les taux, celle-ci fait de plus en plus défaut à la Banque centrale européenne (BCE) et à la Banque nationale suisse (BNS). La présidente de la BCE, Christine Lagarde, n'a donc pas pu annoncer de baisse des taux, mais pour la peine, un énorme programme de rachat des obligations d'urgence à hauteur de 750 milliards d'euros est mis en place jusqu'à la fin de l'année, et les conditions pour l'octroi de crédit aux banques commerciales ont été facilitées. Des conditions très attractives ont pour but d'inciter les banques à accorder plus de crédits aux branches et entreprises particulièrement touchées.

Au final, tout est une question de temps. Si la pandémie peut rapidement être combattue, de nombreuses sociétés hautement endettées ne devraient s'en sortir qu'avec un œil au beurre noir. Mais plus la situation actuelle se prolongera, plus les cas de défaillance augmenteront. Compte tenu des risques, nous avons déjà réduit la quote-part des obligations à haut rendement début mars.

### 4 Le coronavirus fait des ravages

Hausse des majorations de crédit des obligations à haut rendement

Développement du rendement des obligations des pays émergents



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

de production. Les cheiks ont massivement augmentés la production à largement plus de 10 millions de barils par jour en guise de réponse. De plus, la compagnie nationale Saudi-Aramco a été prié d'approvisionner le monde en pétrole à prix discount. Suite à quoi, le prix du Brent a chuté de plus de 60 % à 23 dollars US le baril à peine. De ce fait, les producteurs de pétrole de schiste américain sont particulièrement sous pression. L'industrie est considérée comme étant hautement endettée et représente une part significative des obligations à haut rendement. Les deux facteurs ont conduit dernièrement à une nette augmentation des majorations de prime

► **Illustration 4.** Le problème a été renforcé

# Actions

L'effondrement des marchés des actions a été violent et la volatilité restera élevée à court terme. Pour les investisseurs qui sont orientés à long terme, la correction pourrait toutefois offrir des opportunités d'achat de plus en plus intéressantes.

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

### La quarantaine

Afin de protéger sa ville contre la peste, le Grand Conseil de Raguse décida en 1377 que tous les voyageurs et les commerçants qui arrivaient devaient s'isoler pendant quarante jours dans un hôpital prévu à cet effet. Le terme de quarantaine dans son sens actuel dérive de cette règle. La quarantaine est ainsi l'isolation de personnes à court terme ordonnée par les autorités pour protéger la société contre des maladies contagieuses. Il reste à espérer que les mesures actuelles en Suisse seront, elles aussi, de nouveau levées ou du moins assouplies après quarante jours.

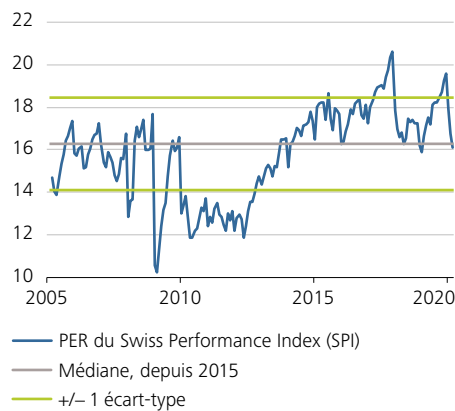
Depuis le record historique du 19 février 2020 à 13'561 points, le Swiss Performance Index (SPI) a chuté de 31 % à 9'340 points en trois semaines. Entretemps, le baromètre des actions s'est stabilisé et a même entamé un contre-mouvement. L'évolution du cours des autres bourses est très similaire. C'est ainsi qu'aux USA, le marché a connu depuis mars 2009 sa plus longue phase haussière de l'histoire, brusquement stoppé après exactement 11 ans. Par définition, on caractérise une correction de 20 % et plus comme le début d'un marché baissier. En tout, presque 20'000 milliards de dollars US de capitalisation de marché se sont envolés au cours des dernières semaines. Cela dépasse même les pertes enregistrées lors de la crise financière de 2008/2009. Mais le coronavirus a également infecté les marchés à un moment particulièrement défavorable – les valorisations se situaient en effet à un bon écart type au-dessus de la moyenne à long terme en début d'année et étaient ainsi clairement dans une zone onéreuse. A la suite de l'effondrement marquant du marché, les valorisations des actions sont désormais retombées dans une zone bon marché ► **Illustration 5**. Et ce, en tenant déjà

compte d'un net recul à deux chiffres des bénéfices des entreprises cotées en bourse au cours de l'année. L'attractivité relative a encore nettement augmenté, notamment aussi en comparaison avec les rendements obligataires, déjà très faibles, voire négatifs. Avec un ratio cours sur bénéfice d'environ 15x, le rendement des bénéfices (l'inverse du PER) du SPI se situe à plus de 6,5 %. Comparé au rendement des obligations de la Confédération à 10 ans d'actuellement presque -0,5 %, il en résulte une prime de risque élevée de 7,0 % très attractive sur le plan historique. Ce chiffre clé plaide clairement en faveur des actions sur le long terme.

Mais à court terme, les fluctuations devraient encore persister fortement sur les bourses. Entretemps, les marchés sont certes en train de constituer une sorte de phase plancher après le violent effondrement des cours. Mais une reprise durable des marchés des actions exige des progrès visibles dans la lutte contre la pandémie. Il faut donc toujours s'attendre à de nouvelles baisses. Les investisseurs ayant un horizon de placement à long terme disposent ainsi de possibilités d'achat ou de rachat de titres qualitativement sains à des cours bon marché. Des valeurs telles que Nestlé, Novartis ou Roche figurent certainement sur la liste des courses à faire. Les chaînes d'approvisionnement de ces groupes fonctionnent toujours et la vente des produits n'est pas en danger: les aliments et les médicaments restent demandés, même en temps de crise. A ne pas oublier non plus le fait que les investisseurs, aussi bien institutionnels que privés, ont entretemps augmenté leurs liquidités dans les portefeuilles à des niveaux record. En même temps, les banques centrales injectent de l'argent dans le système dans des proportions comme jamais. Dès que la tempête du coronavirus se sera calmée, ce capital cherchera de nouveau des opportunités de rendement. Une reprise en conséquence des catégories de placement à risque peut alors se produire très rapidement. C'est pourquoi, au cours des dernières semaines, nous avons effectué un «rebalancing» progressif de la quote-part en actions à une position neutre.

### 5 Les valorisations sont de nouveau dans une zone attractive

Le ratio cours sur bénéfice (PER) est nettement tombé  
PER Swiss Performance Index (SPI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse





# Placements alternatifs

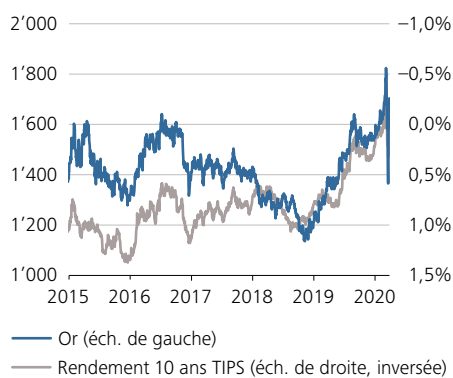
Tandis que presque toutes les catégories de placement ont été infectées par le coronavirus, le prix de l'or tient bon. Le métal précieux a rempli sa fonction de protection en cas de crise. L'or a également un avenir radieux devant lui.

Début mars, le prix de l'or effleurait brièvement la barre des 1'700 dollars US l'once. Les incertitudes en rapport avec le coronavirus

## 6 Un avenir radieux pour l'or

La baisse des taux réels conduit à une hausse du prix de l'or

Or en USD/once, taux réels aux USA



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

ont poussé les investisseurs vers le métal précieux, valeur refuge en cas de crise. De manière surprenante, il y a eu ensuite de nettes prises de bénéfices. Le principal déclencheur a été les appels de marge, qui ont obligé les spéculateurs touchés à mettre des liquidités à disposition (voir aussi en page 4). A cet effet, les placements qui affichent des gains, sont généralement ceux qui sont vendus. A 1'500 dollars US l'once – le niveau du début de l'année – le prix s'est dernièrement stabilisé et a trouvé un support. Le nouvel assouplissement massif de la politique monétaire mondiale, les diverses baisses de taux de nombreuses banques centrales ainsi que les actuelles incertitudes économiques plaident aussi en faveur du métal jaune au cours des prochains mois ► **Illustration 6**. Pour des raisons de diversification, nous considérons ainsi l'or toujours comme un important élément de diversification du portefeuille. Nous avons utilisé la correction temporaire à bon escient pour augmenter en conséquence la quote-part en or.



# Monnaies

Les banques centrales baissent les taux dans le monde entier. La situation est délicate pour la Banque nationale suisse (BNS): la marge de manœuvre pour de nouvelles baisses de taux manque, tandis que le franc continue de s'apprécier.

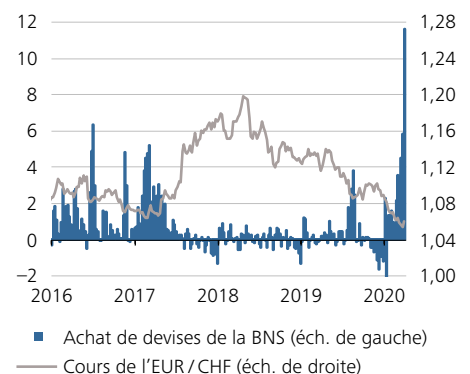
Thomas Jordan et ses collaborateurs de la BNS sont dans une situation délicate. En raison de la rapide propagation de la pandémie de coronavirus, plusieurs banques centrales ont à nouveau baissé nettement les taux d'intérêt dans le monde. En premier lieu la Fed aux USA, qui a abaissée lors de deux réunions extraordinaires son taux directeur de 1,50 % pour le réduire à un niveau d'à peine 0,25 %. Au Canada, au Royaume-Uni et en Norvège, les taux ont été abaissés de 50 points de base. De telles mesures ne sont plus possibles pour la BNS. Avec -0,75 %, le taux directeur se situe déjà en territoire très négatif et une nouvelle réduction entraînerait plus de dégâts que d'avantages. Par conséquent, la BNS a laissé les taux inchangés lors de sa dernière réunion. Mais comme les différences d'intérêt ont diminué par rapport aux autres espaces monétaires, le franc suisse a continué de s'apprécier. La pression à la hausse peut notamment être expliquée par la **théorie de la parité des taux**. Pour y pallier, la BNS recourt

de nouveau de plus en plus à des interventions sur le marché des devises ► **Illustration 7**.

## 7 La BNS achète des milliards de devises

La pression à la hausse reste toutefois élevée pour le CHF

Variation hebdomadaire des dépôts à vue auprès de la BNS en milliards, et taux de change EUR/CHF



Sources: BNS, Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

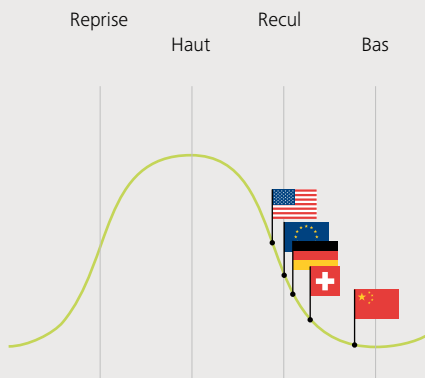
### Théorie de la parité des taux

Les investisseurs placent leur argent là où il est possible d'obtenir le rendement le plus important ou les taux les plus élevés. Un modèle économique largement répandu, qui remonte à John Maynard Keynes, se base sur cette théorie de la parité des taux. Cette dernière est également valable comme modèle explicatif à court terme pour les variations des taux de change. Si les taux augmentent dans un pays, l'argent y va et entraîne une appréciation de la monnaie en conséquence. Et vice-versa. Comme les taux aux USA, au Royaume-Uni, au Canada et en Norvège ont été nettement baissés au cours des dernières semaines, et que ceux en Suisse sont restés inchangés, l'attractivité relative du franc suisse a augmenté. Dans la pratique, la théorie n'explique qu'une partie des fluctuations des taux de change, car la réalité est nettement plus complexe.

# Regard sur l'avenir

La pandémie de coronavirus a des répercussions économiques profondes. Une récession mondiale semble inévitable. Les banques centrales et les gouvernements réagissent par des paquets de sauvetage comme il n'y en a jamais eu.

## CONJONCTURE

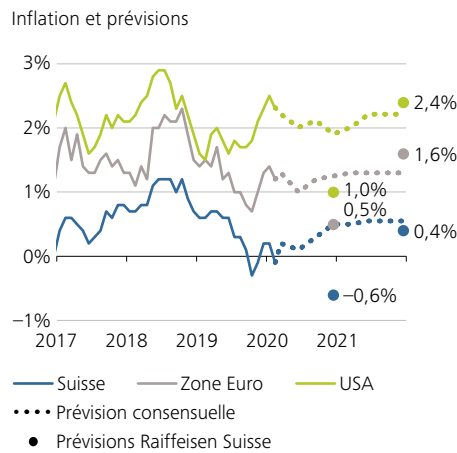


- Malgré le puissant secteur pharmaceutique, la **Suisse** ne pourra pas échapper à une récession. Les mesures prises pour contenir la pandémie exigent leur tribut. Sur l'année en cours, nous tablons sur une contraction de l'économie de 2,0%.
- Les indicateurs avancés dans la **zone euro** se sont littéralement effondrés et indiquent un recul massif de la production économique au second trimestre. Plus l'état d'urgence se poursuivra longtemps, plus le ralentissement économique sera important. Notre prévision de croissance pour 2020 se situe désormais à -3,5%.
- Aux **USA**, une récession est apparemment également inévitable malgré un paquet d'aide conséquent de 2 milles milliards. Nous tablons sur un recul du produit intérieur brut de 2% pour la plus grande économie du monde.

## INFLATION

### Prévisions d'inflation révisées à la baisse

La Suisse de retour dans la déflation



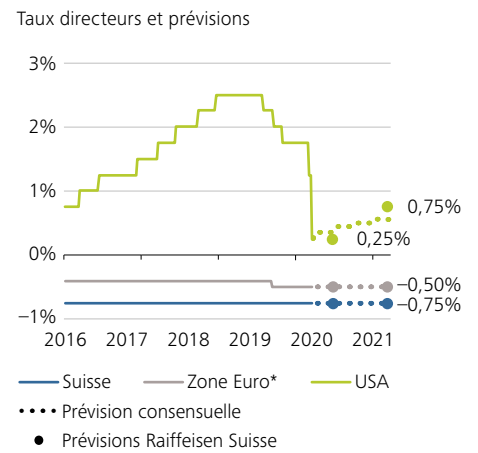
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Le net affaiblissement de la croissance se fait également ressentir sur l'inflation. En **Suisse**, les prix à la consommation devraient baisser au cours de l'année. Nous tablons sur un recul de 0,6%.
- Dans la **zone euro**, nous avons révisé notre prévision de l'inflation à la baisse. Nous ne prévoyons désormais plus qu'un taux d'inflation modeste de 0,5% pour 2020.
- Aux **USA**, nous nous attendons à une inflation de 1%, ce qui se situe clairement sous l'objectif d'inflation de 2% de la Réserve fédérale américaine. Parallèlement à l'évolution de la conjoncture nettement plus faible, le prix du pétrole, qui a fortement baissé, freine également l'évolution des prix.

## POLITIQUE MONÉTAIRE

### Baisse conséquente des taux par la FED

Les taux directeurs restent extrêmement bas



\*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En raison de la propagation rapide du coronavirus et des conséquences économiques dramatiques, la **Réserve fédérale américaine** a baissé le taux directeur de 1,5% en tout lors de deux réunions extraordinaires. Les taux directeurs ne devraient plus être relevés au cours de cette année.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** manque de marge de manœuvre pour procéder à de nouvelles baisses de taux. Pour la peine, la BCE a massivement élargi le programme d'achat d'obligations et fait entrevoir au système bancaire des liquidités pratiquement illimitées.
- La **Banque nationale suisse (BNS)** a également épuisé sa marge de manœuvre d'abaissement des taux. Les taux directeurs devraient toutefois encore évoluer à -0,75% pour un long moment. La BNS continuera en revanche d'intervenir sur le marché des changes afin d'éviter une appréciation trop forte du franc suisse. La politique monétaire reste donc très expansive dans l'ensemble.



### Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St-Gall  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/placements](http://www.raiffeisen.ch/placements)

### Conseil

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

### Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après: [www.raiffeisen.ch/marches-opinions](http://www.raiffeisen.ch/marches-opinions)

### Mentions légales

#### Ce document n'est pas une offre.

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information et de publicité exclusivement. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus au sens des articles 35 et suivants LSFfin. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ce produit figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par ex. le prospectus, le contrat de fonds). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. La présente publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur lui-même. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers». La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les éventuels commissions et coûts prélevés lors de l'émission et le rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance présentées.

#### Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse décline toute responsabilité liée aux pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient, ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elle n'est surtout pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Selon l'Etat de résidence, les conséquences fiscales sont susceptibles de varier. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen déclinent toute responsabilité des conséquences fiscales éventuelles découlant de tout achat de titres.

#### Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à la présente publication.

## MENTIONS LÉGALES



### NOTRE AUTEUR



#### 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.