

Juin 2026

Perspectives placements



Investir et jouer au foot

Deux disciplines pas si différentes

Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Investir et jouer au foot – Deux disciplines pas si différentes
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Hausse de l'inflation: la forte hausse des prix de l'énergie due aux tensions persistantes autour du détroit d'Ormuz stimule sensiblement l'inflation dans le monde entier. Aux Etats-Unis et en Europe, l'inflation est nettement supérieure à l'objectif des banques centrales. Il n'y a donc aucune marge de manœuvre pour assouplir la politique monétaire.

Une dynamique conjoncturelle en baisse: la poussée inflationniste et la nette augmentation des taux d'intérêt pèsent de plus en plus sur les consommateurs et les entreprises. Divers indicateurs avancés laissent entrevoir un ralentissement de l'économie. Nous ne prévoyons certes pas de récession, mais nous avons de nouveau revu à la baisse nos prévisions de croissance pour l'année en cours.

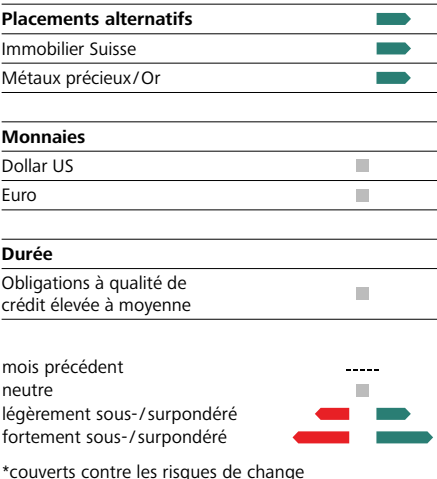
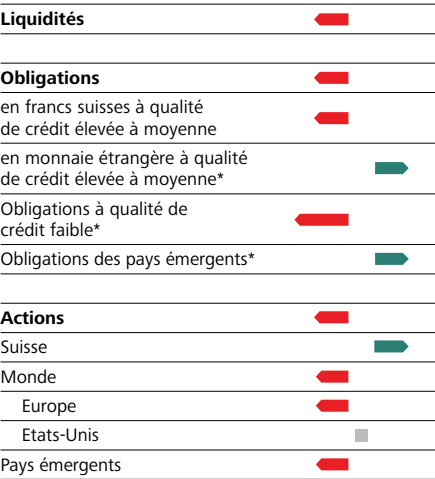
Vents contraires saisonniers: la saison de publication des résultats pour le premier trimestre est terminée et le flux d'actualités diminue en proportion. L'attention se porte désormais sur l'évolution de la situation au Proche-Orient ainsi que sur les données macroéconomiques pour lesquelles nous n'attendons aucune im-

pulsion positive pour les marchés dans les semaines à venir. Par ailleurs, les mois d'été comptent historiquement parmi les périodes de plus faible activité saisonnière.

Rééquilibrage: après un bref recul au début de la guerre en Iran au mois de mars, les marchés boursiers se sont nettement redressés. Depuis le début de l'année, la hausse de l'indice mondial des actions, calculée en francs, s'élève à près de 9 %. La reprise est toutefois fortement centrée sur quelques secteurs (énergie, technologie). Ce manque de diversification du marché est un signal d'alarme. Nous avons profité de l'occasion pour procéder à un rééquilibrage anticyclique de notre portefeuille.

Le coup d'envoi sera bientôt donné: la Coupe du monde de football 2026 démarra le 11 juin aux Etats-Unis, au Canada et au Mexique. Les parallèles entre le football et les placements sont flagrants. Des facteurs comme la qualité, la discipline, la patience et la bonne tactique sont déterminants pour la victoire et le rendement. Apprenez-en plus dans le Gros plan de ce numéro.

Notre positionnement



Investir et jouer au foot

Deux disciplines pas si différentes



L'essentiel en bref

Les parallèles entre une bonne équipe de football et un portefeuille performant sont flagrants. La clé du succès réside dans sa composition. En bourse, une large diversification entre différentes catégories de placement est essentielle. Les liquidités, les obligations d'Etat et l'or garantissent la stabilité. Ces catégories occupent les postes défensifs. Les fonds immobiliers suisses et les actions défensives à dividendes élevés génèrent des revenus constants. Ce sont nos milieux de terrain. Les actions de croissance, les obligations à haut rendement et les emprunts d'Etat des pays émergents offrent des rendements plus élevés, mais plus volatils. Ce sont nos attaquants. Une faible corrélation entre les placements accroît la stabilité de l'ensemble du portefeuille. La diversification des catégories de placement permet d'éliminer la plupart des risques spécifiques de chaque entreprise. Outre l'orientation stratégique, une adaptation tactique régulière au contexte économique et géopolitique est nécessaire. Deux autres clés de réussite sont la patience et la discipline, et cela vaut aussi bien dans le sport qu'en bourse.

La Coupe du monde est de retour. Coup d'envoi le 11 juin avec le match Mexique-Afrique du Sud au stade Azteca de Mexico. Pour l'occasion, près de 6,5 millions de supporters sont attendus au cours des 104 rencontres prévues dans les stades des trois pays hôtes, le Canada, les Etats-Unis et le Mexique. Près de 6 milliards de personnes à travers le monde suivront – du moins une partie de – la Coupe du monde à la télévision ou en streaming, ce qui devrait en faire, selon toute vraisemblance, l'événement sportif le plus suivi de l'histoire. Nul ne sait encore qui remportera la Coupe FIFA en or 18 carats de 6,1kg à l'issue de la finale, le 19 juillet. La France, l'Angleterre et l'Espagne comptent parmi les favoris. Mais le Brésil et l'Argentine sont de sérieux concurrents également, sans oublier l'Allemagne, le Portugal et les Pays-Bas. Si ce n'est pas le cas dans d'autres domaines, mais au moins sur les terrains de football, l'Europe s'impose encore parmi les meilleurs. A ce jour, 22 éditions de la Coupe du monde ont été disputées. A 12 reprises, c'est un pays européen qui a remporté le titre et à 10 reprises, un pays d'Amérique du Sud ► **illustration 1**. Jusqu'à présent, l'Afrique, l'Asie, l'Amérique du Nord et l'Océanie sont toujours reparties les mains vides.

Vu de Suisse, nous nous réjouissons que l'équipe nationale se qualifie pour la quatrième fois consécutive. Face à la Bosnie-

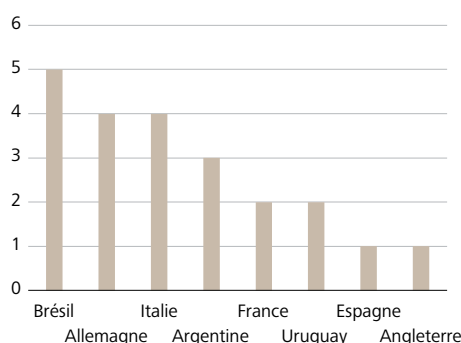
Herzégovine, au Canada et au Qatar, l'équipe nationale rencontre des adversaires qu'elle est en mesure de battre dans la phase de groupe. Elle se doit donc de se qualifier pour la phase suivante. Mais seul l'avenir nous dira jusqu'où elle ira. Remporter une telle compétition requiert plusieurs qualités, comme l'excellence, la discipline, la patience, l'esprit tactique et l'efficacité. Il en va de même pour les placements. Le parallèle saute aux yeux. Les qualités requises pour remporter la victoire sur le terrain et pour faire des placements qui génèrent des rendements sont identiques.

En bourse, la clé du succès à long terme réside dans la clarté de la stratégie de placement définie, qui est elle-même établie en fonction de la disposition à prendre des risques et de la capacité à les assumer. Il faut également tenir compte du rôle déterminant de l'horizon de placement: plus il est éloigné, plus il est possible de prendre des risques élevés. Dans la pratique concrète, une large diversification est essentielle. Une stratégie de placement équilibrée comprend différentes catégories de placement. Tout comme dans une équipe de football performante, chaque équipier doit jouer un rôle différent: un gardien de but solide, des défenseurs qui tiennent la route, un milieu de terrain créatif et des attaquants prédateurs, à l'affût de chaque opportunité. Les différentes catégories de placement jouent strictement les mêmes rôles.

1 (Au moins), l'Europe s'impose...

... sur les terrains de football

Nombre de titres à la Coupe du monde de football



Sources: FIFA, CIO Office Raiffeisen Suisse

La liquidité, les emprunts Investment Grade et l'or garantissent la stabilité. Ils occupent les postes défensifs. Les fonds immobiliers suisses et les actions défensives à dividendes élevés génèrent des revenus constants. Ce sont nos milieux de terrain. Les actions de croissance, les petites et moyennes capitalisations, ainsi que les obligations à haut rendement et les emprunts d'Etat des pays émergents jouent le rôle des attaquants. Toutes les tentatives ne sont pas forcément fructueuses, mais quand ils tirent une balle dans la lucarne, les rendements sont très élevés. La composition et la pondération des différentes catégories de placement tiennent compte



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

Le conflit en Iran a entraîné une hausse significative des prix de l'énergie. La hausse de l'inflation dans le monde ainsi que la hausse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux pèsent de plus en plus sur l'économie, les entreprises et la consommation. Malgré ces tendances stagflationnistes, bon nombre de marchés boursiers atteignent des sommets historiques. Ils sont tirés vers le haut par un petit nombre de titres du secteur de l'énergie et des technologies. La faible diversification du marché constitue à cet égard un signal d'alarme. Fin mai, nous avons donc procédé à un rééquilibrage dans nos portefeuilles, car les pondérations ont évolué en fonction des situations du marché. Concrètement, nous avons encaissé des bénéfices sur les actions et acheté en contrepartie des obligations et augmenté la liquidité. Cette approche anticyclique contribue à maintenir l'équilibre du profil risque-rendement et à générer une plus-value supplémentaire.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

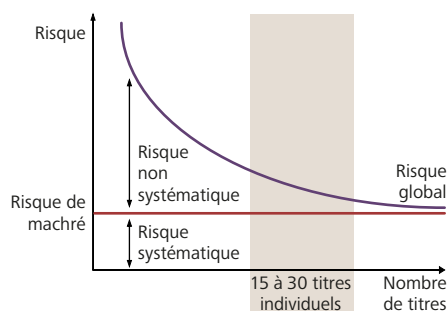
non seulement des rendements attendus et de la volatilité, mais aussi de leurs corrélations. Plus elles sont faibles, plus l'évolution globale du portefeuille restera stable.

Au sein même des différentes catégories de placement, il convient d'opérer une large diversification, de sorte à éliminer la plupart des risques non systématiques spécifiques à chaque entreprise. Quant aux risques systématiques, ils sont inhérents au marché et se traduisent par des fluctuations générales des cours ► **illustration 2**. Des primes de risque viennent récompenser toute exposition à ces risques. Autrement dit, les rendements sont plus élevés à long terme. Un principe similaire existe dans le football: une équipe qui dépend excessivement d'un joueur superstar se trouverait fortement handicapée si celui-ci devait se blesser.

2 Une large diversification ...

... élimine les risques non systématiques

Risques systématiques et non systématiques



Source: CIO Office Raiffeisen Suisse

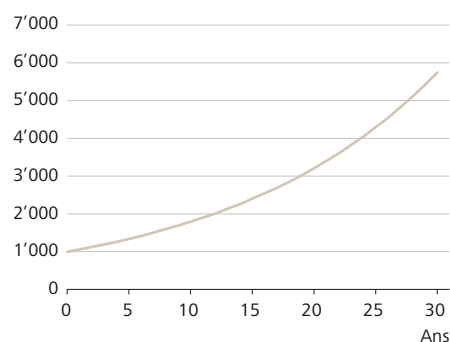
Pour qu'un portefeuille soit performant, il doit avoir une solide stratégie de placement et fortement diversifier les actifs. Toutefois, avec les perpétuelles mutations de l'environnement économique et géopolitique, il est nécessaire d'adapter le portefeuille au contexte. Dans ce cas, on parle de «tactique de placement». Dans le football aussi, la tactique joue un rôle déterminant: en fonction de l'équipe adverse et du déroulement du match, les joueurs adaptent leur jeu, de manière plus offensive ou défensive. Il en va de même pour le placement du ca-

pital. Dans le contexte conjoncturel actuel, marqué notamment par la guerre en Iran, on observe des tendances stagflationnistes. Parallèlement, les valorisations sont plutôt élevées actuellement. La combinaison de ces deux facteurs nous conduit donc à adapter l'exposition de nos portefeuilles de manière plus défensive.

3 La patience paye toujours

Croissance exponentielle due aux intérêts composés

Evolution d'un placement de CHF 1'000 pour un rendement annuel de 6 %



Source: CIO Office Raiffeisen Suisse

Dans le sport ou en bourse, patience et persévérance sont maîtresses de l'art. Réussir en bourse ressemble davantage à courir un marathon qu'un sprint. L'effet des intérêts composés fait du facteur temps l'un des principaux moteurs de rendements à long terme ► **illustration 3**. Quiconque réfléchit et investit à long terme ne saurait se laisser déstabiliser par les fluctuations à court terme du marché. Encore une fois, ce principe est également applicable dans le football: les équipes qui réussissent gardent leur calme, y compris lorsqu'elles ont du retard. Elles se concentrent sur leurs points forts et font confiance à leur style de jeu. C'est précisément cette maîtrise de soi qui est déterminante en bourse.

Au final, en matière de football comme d'investissement, la règle est la même: le succès n'est pas le fruit d'une coïncidence, mais celui de la stratégie, de la discipline et de la patience déployées. Aussi, restez fidèle à votre stratégie, car elle finira par payer.

Obligations

En période de taux d'intérêts faibles, les obligations des pays émergents sont attractives. Les rendements plus élevés impliquent toutefois un risque accru. Actuellement, les prévisions d'inflation en hausse relèvent le niveau des taux dans le monde entier.

Que signifie vraiment ... ?

Obligations en monnaie locale et en devise forte

Les pays émergents émettent généralement des obligations aussi bien dans leur propre monnaie que dans des devises fortes comme le dollar américain ou l'euro. Les devises fortes sont considérées comme plus stables et moins risquées car les fluctuations des taux de change sont supprimées. Les investisseurs et investisseurs plus enclins à prendre des risques peuvent se tourner vers les obligations en monnaie locale. Le risque accru, notamment dû aux incertitudes politiques et économiques, est compensé par des rendements plus élevés. Certains investisseurs et investisseurs misent sur l'appréciation de la devise d'un pays émergent en passe de devenir un pays industrialisé. Toutefois, le problème est que cette évolution est souvent longue et qu'elle n'est pas linéaire car elle s'accompagne de fluctuations.

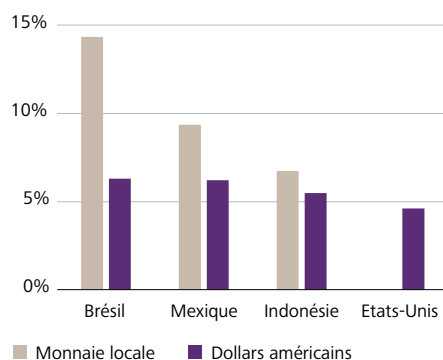
Dans un contexte de taux bas, les obligations des pays émergents sont considérées comme l'une des dernières sources de rendement. À raison. Ainsi, les obligations d'Etat à dix ans d'Indonésie, du Mexique ou du Brésil génèrent un rendement compris entre 7 et 14 %. C'est intéressant si on les compare à leurs homologues américains, qui proposent un taux d'intérêt de 4,6 % pour la même durée. Les écarts s'expliquent principalement par la devise puisque les rendements indiqués s'appliquent aux **obligations en monnaie locale**.

Pour une comparaison avec les bons du Trésor américain, il convient donc d'utiliser les titres en dollars correspondants. Cela ne pose aucun problème puisque de nombreux pays émergents émettent également des obligations en dollars américains, appelées **obligations en monnaie forte**, afin de financer leur budget national et d'attirer les investisseurs et investisseurs internationaux. L'avantage en termes de rendement se réduit alors nettement ► **illustration 4**. Les écarts de rendement initiaux ne reflètent donc rien d'autre que les différents risques de change.

4 L'avantage de rendement des obligations des pays émergents ...

... est surtout lié à la monnaie

Rendement d'une sélection d'obligations d'Etat à 10 ans, en monnaie locale et en USD



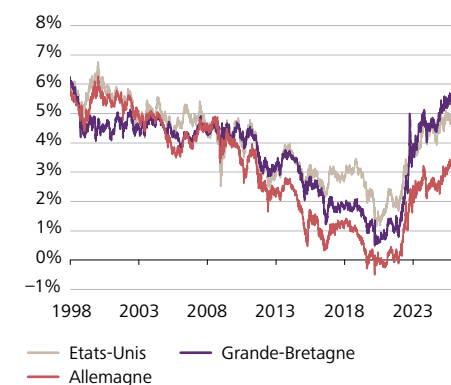
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le fait que la prime de rendement soit actuellement relativement faible s'explique également par la forte hausse des taux d'intérêt ces derniers temps. Les niveaux actuels, non seulement pour les Etats-Unis, mais également pour la Grande-Bretagne et l'Allemagne, en témoignent. S'agissant des obligations d'Etat d'une durée de 30 ans, les taux d'intérêt ont coté en mai à leur plus haut niveau depuis 28 ans ► **illustration 5**. Les prévisions d'inflation en hausse, principalement dues aux prix élevés du pétrole, sont déterminantes.

5 Les prévisions d'inflation en hausse ...

... font grimper les taux d'intérêt

Rendements des obligations d'Etat à 30 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Or, les taux d'intérêt élevés agissent comme un cercle vicieux. Les états lourdement endettés sont particulièrement touchés. La comparaison entre les Etats-Unis et la Suisse en est un bon exemple. Alors qu'aux Etats-Unis près de 20 % des recettes de l'Etat sont consacrées aux charges d'intérêts, ce chiffre n'est que de 1 % en Suisse. Par conséquent, les investisseurs et investisseurs exigent une prime de risque plus élevée, ce qui explique en partie les importants écarts de taux entre les Etats-Unis et la Suisse.

Actions

Les articles de sport sont aussi l'expression d'une appartenance et d'émotions. Ces derniers temps, les actions de leurs fabricants n'ont toutefois pas suscité l'enthousiasme des investisseuses et investisseurs.

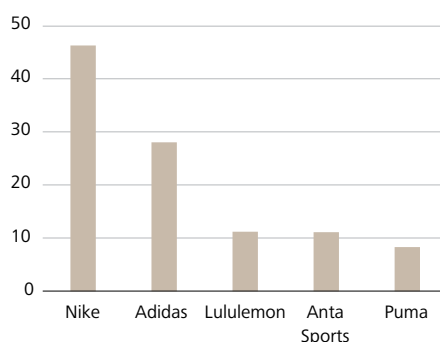
Le saviez-vous?

Le logo du fabricant de chaussures et d'articles de sport Nike fait partie des marques les plus connues au monde. Le «Swoosh» a été conçu en 1971 par Carolyn Davidson, étudiante en graphisme à la Portland State University dans l'Oregon. Cette virgule emblématique rappelle les ailes de la déesse de la victoire Nike dans la Grèce antique et symbolise la vitesse, l'innovation et l'opportunité. Davidson ne reçut alors que 35 dollars américains pour son esquisse rapide. Toutefois, compte tenu de ce succès spectaculaire, l'entreprise remit la main au portefeuille en 1983 et lui offrit un paquet d'actions de 500 unités.

Avant, les vêtements de sport n'étaient que des bouts de tissu fonctionnels. Aujourd'hui, les gens associent leurs émotions avec leurs maillots de football, leurs pantalons de jogging ou leurs chaussures de course. En même temps, ces articles incarnent des traits de caractère socialement appréciés tels que l'esprit d'équipe, la discipline et la volonté de performance. Le numéro un actuel de l'industrie des articles de sport en termes de chiffre d'affaires est le fabricant américain Nike, qui distance de loin ses rivaux allemand et canadien, Adidas et Lululemon ► **illustration 6**.

6 Des rapports clairs... ... dans l'industrie des articles de sport

Chiffre d'affaires des fabricants d'articles de sport en 2025, en mia USD



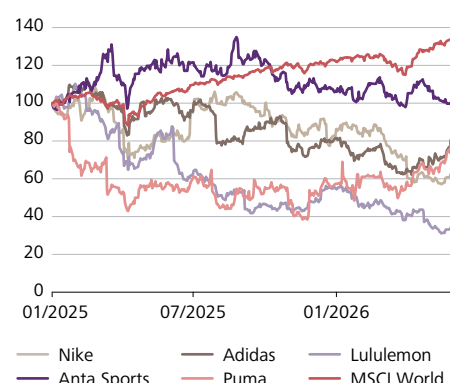
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En bourse, les actions des grands du secteur se sont certes avérées volatiles, mais ont été lucratives pendant longtemps. Le boom du fitness lié au coronavirus a même permis à beaucoup d'entre eux d'atteindre des chiffres records. Dernièrement, les investisseuses et investisseurs dans ce segment n'ont toutefois pas pu faire fortune. La valeur du marché mondial des actions a augmenté de près d'un tiers depuis début 2025, si l'on tient compte des dividendes. En revanche, les titres d'Adidas & Co. ont perdu jusqu'à 66 % ► **illustration 7**. Seul Puma est tout de même parvenu à enregistrer une hausse cette année.

7 Tout sauf du haut de gamme

Les fabricants d'articles de sport sont à la traîne du marché mondial des actions

Rendement total des principaux fabricants d'articles de sport et du MSCI World Index, en USD et indexé



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les raisons en sont notamment la spécificité de l'industrie des articles de sport. Toute entreprise qui ne parvient pas à surfer sur une tendance perd rapidement les faveurs de sa clientèle et ses actions se retrouvent sous pression. Mais si elle anticipe à temps les évolutions de demain, elle a de bonnes chances de devenir la valeur phare du marché boursier. Les grands du secteur sont devenus des mastodontes et ont raté de nombreuses tendances. Dans le même temps, leurs marges sont confrontées à une forte pression alimentée par l'augmentation des coûts de production, notamment en raison des droits de douane. Le portemonnaie des consommateurs est, lui aussi, soumis au caractère cyclique. En effet, il n'est souvent plus assez garni pour financer chaque année le maillot de leur club de football préféré. Par ailleurs, les fabricants comptent souvent sur la force de leurs marques, mais les acteurs boursiers doutent qu'elle soit suffisante pour générer une croissance des bénéfices à long terme.

Placements alternatifs

L'or est actuellement à la traîne par rapport à d'autres métaux comme l'argent ou le cuivre. Mais la forte demande structurelle et ses qualités de diversificateur de portefeuille parlent en faveur du métal précieux jaune.



Le saviez-vous?

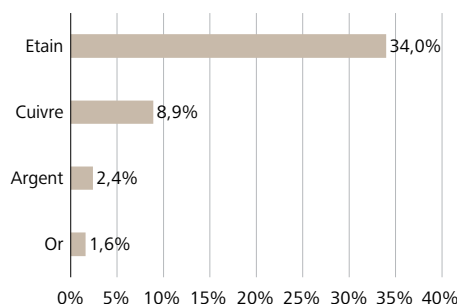
Les médailles trouvent leur origine dans les pièces de métal de la Rome antique. Celles-ci n'avaient qu'une faible valeur et étaient utilisées dans le troc. Des siècles plus tard, à partir de la Renaissance italienne, les médailles ont été utilisées pour commémorer des personnages célèbres et leurs exploits. Le plus ancien exemplaire connu date de 1438 de l'artiste Antonio Pisano et représente l'empereur byzantin Jean VIII Palaiologos. Il a fallu encore quelques centaines d'années pour que les médailles se retrouvent dans le monde du sport et soient décernées comme prix de la victoire. C'est ainsi que les médailles d'argent et de bronze furent remises pour la première fois aux Jeux Olympiques d'Athènes en 1896. En revanche, l'or n'a joué aucun rôle, notamment parce qu'à l'époque, l'argent était considéré comme un métal de valeur essentiel dans le trafic des paiements international. Le trio or, argent et bronze que nous connaissons aujourd'hui a été créé lors des Jeux Olympiques de Londres en 1908.

Le 19 juillet, les deux meilleures équipes de la Coupe du monde de football 2026 seront honorées au MetLife Stadium dans le New Jersey. Chaque joueur aimerait porter l'une des médailles d'or tant convoitées. En termes de rendement, le métal précieux jaune n'est toutefois pas la référence en bourse cette année ► **illustration 8**.

8 Or, argent, bronze

Depuis le début de l'année, l'ordre s'est inversé

Evolution des prix depuis le début de l'année, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Après un début d'année dynamique, avec un niveau record à 5'417 dollars l'once, l'or a cédé en raison de la guerre en Iran une grande partie des gains de cours qu'il avait accumulés jusqu'à présent. Actuellement, le prix de l'once s'élève à 4'400 dollars. Cela s'explique par la hausse des taux du marché des capitaux en raison des risques de stagflation et par l'appréciation du dollar. Ces vents contraires ne devraient guère changer pour le moment, c'est pourquoi nous avons revu légèrement à la baisse notre prévision à 3 mois pour le prix de l'or, à 4'850 dollars. Nous maintenons néanmoins notre surpondération tactique. En effet, la nouvelle valeur

prévisionnelle implique d'une part un potentiel de cours de près de 10 % par rapport au prix spot actuel. D'autre part, nous considérons l'or comme un diversificateur de portefeuille en raison de sa faible corrélation avec les autres catégories de placement. Par ailleurs, nous sommes également optimistes quant à l'évolution de ce métal précieux à moyen terme. Le fait que les banques centrales, en particulier celles des pays émergents, assurent une demande structurellement élevée par leurs achats, nous y incite notamment.

Alors que l'argent a connu depuis le début de l'année une évolution similaire à celle de son grand frère l'or, les cotations du cuivre et de l'étain, composants du bronze, ont nettement augmenté. Ce fait est particulièrement lié à leur utilisation dans l'industrie. Le cuivre et l'étain jouent un rôle important dans la fabrication des semi-conducteurs, c'est pourquoi leurs prix profitent du battage médiatique autour de l'intelligence artificielle. De plus, l'offre joue un rôle central. Par exemple, le marché de l'étain souffre d'une pénurie chronique d'approvisionnement, en raison notamment d'une baisse des teneurs en minerai et de restrictions strictes à l'exportation. Le prix du cuivre, quant à lui, est alimenté par le blocus du détroit d'Ormuz. En effet, jusqu'à 20 % de la production mondiale de cuivre se fait par lixiviation à l'aide d'acide sulfurique. Près de la moitié du soufre nécessaire provient de la région du Golfe.

Monnaies

Le Canada et le Mexique subissent des pressions commerciales de la part des Etats-Unis. Jusqu'à présent, cela n'a pas porté préjudice aux devises des pays concernés.



Le saviez-vous?

Le symbole du dollar américain «\$» ne provient pas des Etats-Unis, mais du peso mexicain. Il est né de la fusion du «P» et du «S» dans le mot pesos. Il est également intéressant de noter que la monnaie qui a précédé le peso, les «pièces de huit réaux», ont été acceptées dans le monde entier comme moyen de paiement entre la fin des années 1530 et les années 1850, en raison de leur teneur constante en argent. Le peso est ainsi en quelque sorte la première monnaie mondiale et le baromètre du dollar.

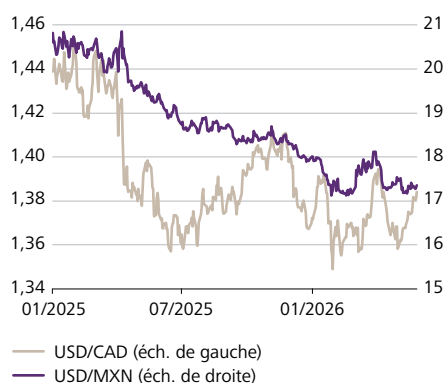
A l'approche de la Coupe du monde de football en Amérique du Nord, le dollar canadien et le peso mexicain sont également au centre des attentions des supporters. Mais en raison de la politique douanière et commerciale américaine, on se demande à quoi ressemblent réellement ces deux devises aux yeux des investisseurs et investisseurs. Autant le dire d'emblée, depuis l'entrée en fonction de Donald Trump, le dollar américain a perdu du terrain par rapport à ces deux devises

► **illustration 9.**

9 Un dollar faible

Le Canada et le Mexique défient les Etats-Unis

Evolution du dollar américain (USD) par rapport au dollar canadien (CAD) et au peso mexicain (MXN)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La devise canadienne est généralement considérée comme une monnaie de matières premières. En raison de l'augmentation récente du prix du pétrole, cela s'est avéré important. En tant qu'exportateur net d'or noir, le Canada profite des prix élevés du pétrole. Mais ce n'est là qu'un aspect parmi tant d'autres. Dans le même temps, l'inflation augmente aussi au Canada, ce qui pèse sur la consommation et donc sur la conjoncture. Les deux effets semblent se neutraliser pour l'instant, si bien que l'économie canadienne s'en tire

sans trop de dommages. Outre les exportations de pétrole, cette évolution est soutenue par d'importantes exportations d'autres matières premières (p. ex. bois, métaux, produits agricoles).

L'accord de libre-échange nord-américain entre les Etats-Unis, le Canada et le Mexique, qui devra être revu à tour de rôle dès le 1^{er} juillet, reste une grande incertaine. L'avenir nous dira sous quelle forme la Coupe du monde de football qui se déroulera à ce moment-là en sera affectée. Il faut toutefois s'attendre à ce que le gouvernement américain tente d'exploiter les négociations en sa faveur. L'issue des négociations aura également une incidence sur les monnaies.

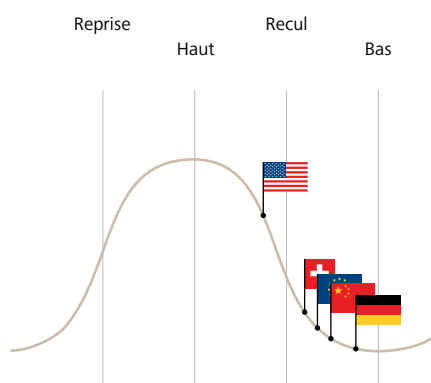
Au Mexique, l'appréciation du peso a également deux effets différents. La devise forte soutient la consommation nationale et réduit les importations en dollars américains. Dans le même temps, cela signifie que les exportations deviennent d'autant plus chères. Etant donné que le Mexique sert notamment de site de production à des entreprises étrangères, le plus souvent américaines, il perd de son attrait en tant que tel, ce qui pèsera sur sa conjoncture à moyen terme. A court terme, le secteur des services devrait amortir ces pertes, mais seulement à court terme.

La Suisse est confrontée au même problème depuis des décennies. Le franc fort renchérit la place économique suisse. Dans le même temps, il agissait par le passé comme un programme de fitness. En effet, les entreprises ont gagné en légèreté, en dynamisme et en innovation. Mais il faudra encore un certain temps pour que le Mexique en arrive là.

Regard sur l'avenir

L'économie fléchissante et l'inflation grandissante font grimper les risques de stagflation dans le monde entier. Les banques centrales naviguent à vue.

Conjoncture

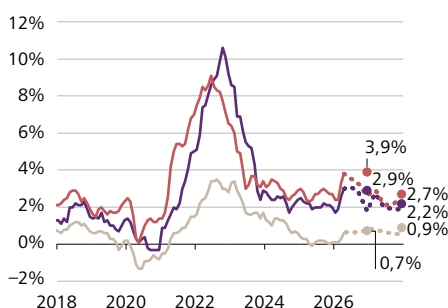


- En progression, l'indice des directeurs d'achat (PMI) du secteur industriel **suisse** s'est établi à 54,5 points, traduisant une phase d'expansion du secteur. Par opposition, le PMI du secteur des services s'est inscrit en baisse. Sans perspectives de reprise prochaine du trafic commercial dans le détroit d'Ormuz, l'économie devrait continuer à perdre de l'élan. Aussi avons-nous revu à la baisse nos prévisions de croissance pour 2026 (0,8 %).
- Au premier trimestre, la croissance du produit intérieur brut (PIB) de la **zone euro** s'est élevée à seulement 0,1 %. La hausse des prix de l'énergie renchérit les coûts de production des entreprises. Dans le même temps, l'inflation pèse sur le budget des consommatrices et consommateurs. Nos prévisions de croissance du PIB de la zone euro pour 2026 ne sont plus que de 0,6 %.
- L'économie **américaine** se montre solide. Toutefois, prospectivement, la consommation devrait fléchir. Par conséquent, nous avons réduit à 1,9 % nos nouvelles prévisions de croissance pour les Etats-Unis en 2026.

Inflation

Le blocus du détroit d'Ormuz ...
... entraîne l'escalade des prix

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
 Prév. consensuelle
 • Prév. Raiffeisen Suisse

Sources : Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

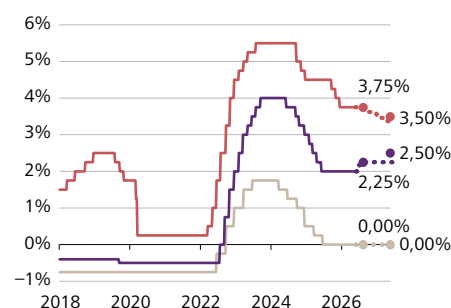
- En **Suisse**, le taux d'inflation est passé de 0,3 % à 0,6 % en avril, principalement en raison de la hausse des prix de l'énergie et des carburants. Celles-ci créeront également une pression inflationniste à l'avenir. De ce fait, nous avons rehaussé nos prévisions d'inflation annuelle à 0,7 %.
- Les biens et services ont récemment augmenté de 3 % dans la **zone euro** (mars : +2,6 %). L'objectif de 2 % de la BCE s'éloigne donc de plus en plus. Nous tablons sur un taux d'inflation annuel de 2,9 % en 2026.
- Aux **Etats-Unis**, l'inflation a bondi de 3,3 % à 3,8 % en avril. Le choc pétrolier déclenché par la guerre en Iran s'est répercuté encore plus nettement au niveau des pays producteurs de pétrole (+6,0 %). Une détente prochaine sur le front des prix étant improbable pour l'instant, nos prévisions d'inflation annuelle sont désormais de 3,9 % en 2026.

Politique monétaire

Pour les banques centrales ...

... la politique monétaire prend des airs de funambulisme

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
 Prév. consensuelle
 • Prév. Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources : Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Avec le léger fléchissement du franc suisse depuis le début de la guerre en Iran, notamment par rapport à l'euro, la nécessité d'une intervention de la **Banque nationale suisse (BNS)** est moindre. Nous nous attendons à ce que les taux directeurs soient maintenus ces 12 prochains mois.
- Dans la zone euro, la hausse de l'inflation plaide en faveur d'un resserrement de la politique monétaire, alors que le fléchissement de l'économie en appelle l'assouplissement. La **Banque centrale européenne (BCE)** donnera la priorité à la lutte contre l'inflation. Nous prévoyons désormais deux hausses de taux de 25 points de base chacune sur l'année.
- Compte tenu des pressions inflationnistes, le nouveau gouverneur de la **Réserve fédérale américaine**, Kevin Warsh, ne devrait pas non plus procéder à de baisses agressives des taux d'intérêt. Nous tablons sur une baisse du taux directeur de 0,25 % au fil des 12 prochains mois.

Mentions légales

Nos auteurs



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler est le Chief Investment Officer de Raiffeisen Suisse et votre spécialiste pour toutes les questions concernant les placements. Il analyse en permanence les événements mondiaux sur les marchés financiers avec son équipe, développe la stratégie de placement de la Banque et vous offre des recommandations pour vos placements.



Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger est stratège en investissement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse l'environnement géopolitique et macroéconomique, ainsi que l'impact sur les différentes classes d'actifs. Ces analyses et conclusions constituent la base de l'allocation tactique d'actifs et du positionnement correspondant du Groupe.



Tobias Knoblich
Stratège en placement
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macroéconomique, les évolutions sur les marchés financiers mondiaux et leurs implications sur vos placements. Ses conclusions viennent enrichir le point de vue de la Banque sur les marchés.

Editeur

Raiffeisen Suisse
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
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, auprès des Banques Raiffeisen (ci-après dénommées collectivement «Raiffeisen») 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 prend toutes les mesures raisonnables pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, Raiffeisen ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations publiées dans le présent document et décline 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. Raiffeisen ne peut par ailleurs être tenue responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen 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.