

Juillet 2026

Perspectives placements



Un bilan semestriel solide

Un tableau positif malgré
des vents contraires

Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Un bilan semestriel solide – Un tableau positif malgré des vents contraires
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Un bilan semestriel réjouissant: malgré les tensions géopolitiques et la guerre en Iran, les marchés des actions se sont montrés résistants et ont en partie nettement progressé au premier semestre. Les marchés obligataires et les fonds immobiliers suisses ont évolué latéralement, tandis que l’or a connu des prises de bénéfices à partir de mars après un début d’année fulgurant. Au bout du compte, toutes les stratégies de placement affichent une performance positive.

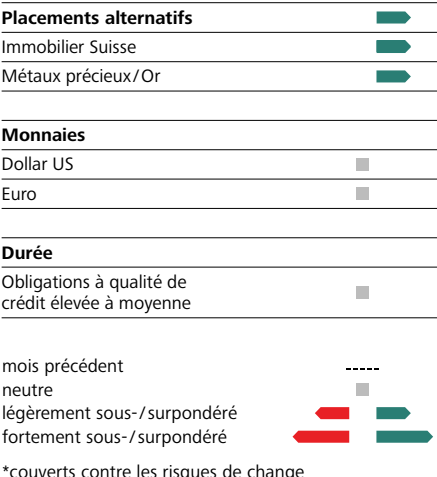
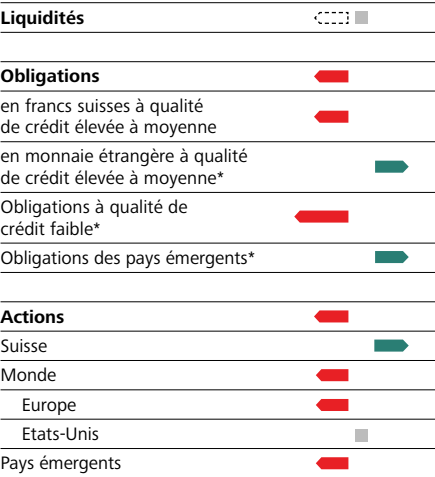
Les banques centrales sont mises à l’épreuve: la hausse de l’inflation, combinée à un ralentissement de la dynamique conjoncturelle, place les banques centrales devant un dilemme. Ainsi, l’inflation aux Etats-Unis et dans la zone euro reste nettement supérieure aux objectifs. Les baisses de taux qu’attendait le marché en début d’année sont donc écartées. La Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs en juin, et la Réserve fédérale américaine (Fed) a, elle aussi, durci son discours. Il ne faut donc pas s’attendre à un vent favorable en matière de politique monétaire au second semestre.

Une concentration dangereuse: le boom des investissements dans le domaine de l’intelligence artificielle (IA) a fait grimper

les actions des fabricants de semi-conducteurs et de matériel informatique. Par conséquent, la pondération des actions technologiques a continué d’augmenter tant dans l’indice des actions mondiales que dans l’indice MSCI Emerging Markets, ce qui entraîne une augmentation des risques de concentration. La forte concentration dans les indices, les valorisations ambitieuses et la vague d’introductions en bourse qui a débuté montrent que le cycle de marché porté par l’IA est déjà bien avancé. Nous avons donc réalisé une partie de nos bénéfices au niveau des actions des marchés émergents et nous adoptons un positionnement un peu plus défensif pour le second semestre.

Maintenir la stratégie: en raison des incertitudes géopolitiques et économiques, il faut également s’attendre à de fortes fluctuations des cours au second semestre. Dans le même temps, les investisseurs et investisseurs suisses sont toujours confrontés à des taux bas. Les taux servis sur l’épargne sont même actuellement négatifs si l’on tient compte de l’inflation. Dans un contexte de taux nuls, il n’y a donc guère d’alternative aux placements. Il convient donc de s’en tenir à sa stratégie de placement à long terme.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

Un bilan semestriel solide

Un tableau positif malgré des vents contraires



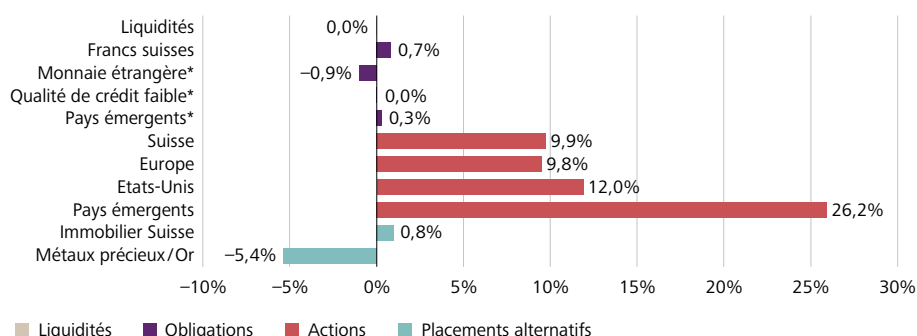
L'essentiel en bref

En ce qui concerne les marchés financiers, le bilan intermédiaire semble positif. Malgré la guerre en Iran, qui a entraîné une hausse des prix de l'énergie et de l'inflation dans le monde entier, les marchés des actions ont pour certains nettement progressé. Cette évolution a surtout été alimentée par le secteur technologique, ce qui a accru les risques de concentration. L'indice mondial des actions (MSCI World) est fortement dominé par les valeurs technologiques américaines. Alors que les Etats-Unis représentent près des trois quarts de l'indice, la part d'actions technologiques avoisine 33 %. La forte concentration limite les avantages de diversification et plaide en faveur d'une gestion de fortune active. Les actions suisses à forts dividendes offrent à nos yeux des opportunités. Le contexte actuel plaide en faveur d'une orientation un peu plus défensive des portefeuilles. Néanmoins, il est recommandé de s'en tenir à une stratégie de placement à long terme.

1 Un bilan semestriel solide

Hausse des actions, correction de l'or

Evolution de la valeur des catégories de placement Raiffeisen depuis le début de l'année, en CHF



*couverts contre les risques de change

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le premier semestre 2026 a été marqué par des tensions géopolitiques croissantes, le conflit au Proche-Orient en particulier ayant eu un effet de choc mondial. Il a entraîné une augmentation des prix de l'énergie, une hausse de l'inflation et un ralentissement de la croissance mondiale. Malgré ces facteurs de pression, les marchés financiers se sont montrés remarquablement résistants et les marchés des actions ont connu une nette hausse au premier semestre.

La flambée des prix de l'énergie à partir de mars a poussé les taux d'inflation à la hausse. Ainsi, en mai, l'inflation est montée à 4,2 % aux Etats-Unis et à 3,2 % dans la zone euro. Elle se situe donc à nouveau nettement au-dessus de l'objectif des banques centrales. Les baisses de taux attendues par le marché au début de l'année sont donc écartées et, malgré le ralentissement de la dynamique conjoncturelle, il n'y a actuellement aucune marge de manœuvre pour une politique monétaire plus expansionniste, bien au contraire. Plusieurs banques centrales comme la Banque centrale européenne (BCE), la Bank of Japan (BoJ) ou la Banque de réserve d'Australie (BRA) ont relevé leurs taux directeurs cette année et resserré leur politique monétaire.

La hausse de l'inflation ainsi que la hausse des taux d'intérêt ont laissé des traces

dans la confiance des consommatrices et consommateurs. Même les indices des directeurs d'achat dans le secteur des services sont récemment passés sous la barre des 50 points – le seuil entre expansion et contraction – dans de nombreuses régions. Nous avons donc revu à la baisse nos prévisions conjoncturelles. Pour la Suisse, nous tablons sur une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 0,8 % pour l'année en cours. Dans la zone euro, la croissance devrait être encore plus faible, à 0,6 %. Aux Etats-Unis, nous tablons sur une expansion du PIB de 2,1 % en raison des investissements élevés en biens d'équipement. Les taux de croissance dans toutes les régions sont donc inférieurs à leur potentiel de croissance respectif.

Malgré les incertitudes géopolitiques et des perspectives conjoncturelles mitigées, les marchés des actions ont progressé au premier semestre. Les actions des marchés émergents et les valeurs américaines notamment sont nettement positives

► **illustration 1**. Cette évolution a surtout été alimentée par le secteur technologique. Les investissements élevés dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) ont notamment donné des ailes aux actions des semi-conducteurs et du matériel informatique. Toutefois, les risques de concentration ont nettement augmenté. L'indice mondial des actions (MSCI World) est fortement dominé par les valeurs tech-



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

L'IA fait la une des journaux. Mais alors que le monde entier parle d'actions technologiques, le Swiss Performance Index (SPI) a discrètement atteint un nouveau record historique, dépassant pour la première fois la barre des 20'000 points le 25 juin. Depuis son lancement à 1'000 points en juin 1987, l'indice a vu sa valeur multipliée par plus de vingt – un succès impressionnant. Avec un rendement annualisé de 7,84 %, le marché des actions suisses surpasse nettement l'indice mondial des actions (+6,38 % p.a.), soulignant ainsi la force des entreprises suisses, la stabilité de l'économie et la solidité du franc suisse. Au vu de ces qualités, nous misons délibérément sur un biais domestique prononcé dans l'allocation d'actifs et pondérons stratégiquement les actions suisses. Nous nous y tiendrons également à l'avenir.

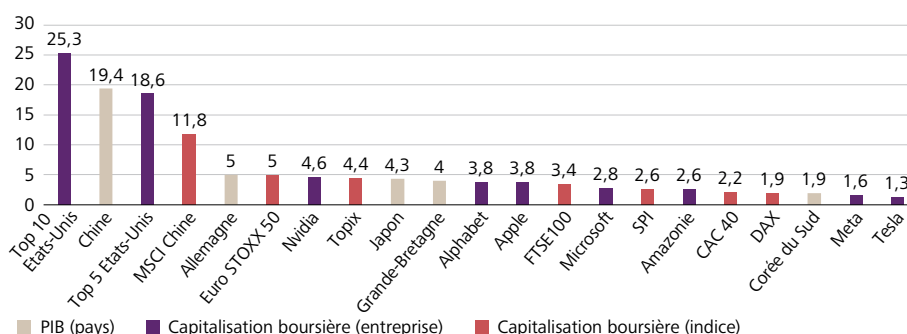


Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

2 Le battage médiatique autour de l'IA stimule les valeurs technologiques

La Big Tech éclipse tout

Comparaison entre les capitalisations boursières et le PIB, en milliers de milliards d'USD



Sources: IMF, FactSet, Datastream, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, CIO Office Raiffeisen Suisse

nologiques américaines. Alors que les Etats-Unis représentent près des trois quarts de l'indice, la part d'actions technologiques avoisine les 33 %. En investissant sur la base de l'indice, on s'expose à de gros risques – souvent sans le savoir. La forte concentration limite les avantages de diversification et plaide en faveur d'une gestion de fortune active ► **illustration 2**.

Quel sera l'avenir des bourses et comment nous positionnons-nous pour le second semestre? Les investisseuses et investisseurs suisses sont toujours confrontés à des taux bas. Les taux servis sur l'épargne sont même négatifs si l'on tient compte de l'inflation. Dans ce contexte de taux nuls, les sources de rendement alternatives gagnent en attrait. Le Swiss Performance Index (SPI) présente actuellement un rendement moyen sur distribution d'environ 3 %. Pour le second semestre, nous considérons les actions suisses défensives à dividendes élevés comme attractives. En ce qui concerne les bourses internationales, nous sommes un peu plus prudents. En milieu d'année, des bénéfices ont été emportés sur les actions des marchés émergents et la quote-part a été réduite tactiquement. Ce segment de marché a connu une croissance disproportionnée, sachant que la performance a été tirée par quelques grandes valeurs technologiques. La marge de manœuvre pour de nouvelles avancées est limitée à court terme.

Les fonds immobiliers suisses restent attractifs en guise d'appoint. La demande toujours élevée de logements et l'activité de construction toujours trop faible plaident en faveur d'une hausse modérée des prix de l'immobilier. Par ailleurs, les investisseuses et investisseurs profitent de rendements sur distribution attractifs d'environ 2 %. Même l'or a toujours sa place dans un portefeuille diversifié. La forte hausse des prix de l'énergie et des taux du marché des capitaux en raison de la guerre en Iran ainsi que le dollar US temporairement plus stable ont brusquement stoppé l'envolée du métal précieux jaune. La demande des banques centrales reste toutefois élevée et devrait soutenir le prix de l'or. Dans nos portefeuilles diversifiés de placements alternatifs, nous recommandons une quote-part dans l'immobilier et l'or de respectivement 6,5 % et 7,5 %.

En raison des incertitudes géopolitiques et économiques, il faut également s'attendre à de fortes fluctuations des cours au second semestre. D'un point de vue anticyclique, il est recommandé de prendre une partie des bénéfices après la forte évolution du cours des actions technologiques et de la transférer dans des segments plus défensifs. Indépendamment de cela, il n'y a pas d'alternative aux placements dans un contexte de taux zéro, c'est pourquoi il convient de s'en tenir à la stratégie de placement à long terme.

Obligations

La hausse de l'inflation contraint la Fed et la BCE à modifier leur politique monétaire. Pendant ce temps, le caractère critique de la situation en matière de placements s'accroît en Suisse.

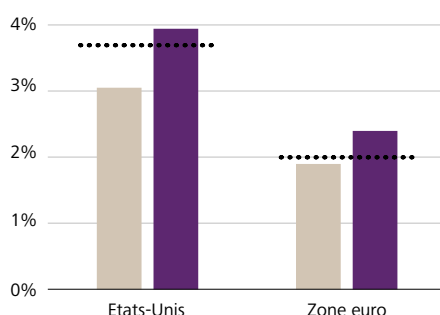


Le saviez-vous?

Les anticipations d'inflation des ménages sont généralement supérieures à celles des entreprises et des instituts de prévision, ainsi qu'au taux d'inflation réel. La principale raison en est que les consommatrices et consommateurs perçoivent mieux que les autres certains prix, par exemple ceux des denrées alimentaires ou de l'essence, en raison de leurs habitudes et de leurs activités quotidiennes. Par conséquent, leurs prévisions d'inflation se fondent en premier lieu sur les prix de ces biens ou services, d'où leur surpondération subjective.

3 Les baisses des taux directeurs sont écartées en raison de l'inflation

Prévisions du marché concernant les taux directeurs pour la fin de l'année et taux directeur effectif en début d'année aux Etats-Unis et dans la zone euro



■ Prévision du taux directeur au 1^{er} janvier 2026
■ Prévision du taux directeur au 30 juin 2026
... Taux directeur effectif au 1^{er} janvier 2026

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Alors qu'en janvier, la Réserve fédérale américaine (Fed) pensait encore à baisser ses taux, cela n'est plus à l'ordre du jour ► **illustration 3**. En juin, les gardiens de la monnaie se sont unanimement prononcés en faveur d'une prolongation du maintien des taux d'intérêt. La Banque centrale européenne (BCE) a même relevé ses taux directeurs de 25 points de base. Le changement de cap de la politique monétaire est dû à la hausse de l'inflation engendrée par le conflit au Proche-Orient. En ce qui concerne le second semestre, nous parlons du principe que les banques centrales ne voudront pas affecter davantage le moteur économique déjà en berne. Il ne devrait donc y avoir aucune hausse des taux, ni aux Etats-Unis, ni en Europe.

La pression inflationniste a également entraîné des répercussions sur les taux du marché des capitaux. Afin de compenser la perte de pouvoir d'achat réel de leur argent qui en a résulté, les investisseuses et investisseurs ont exigé des rendements nominaux plus élevés.

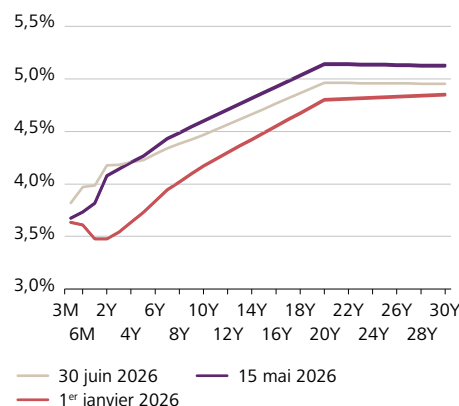
En conséquence, les courbes des taux se sont temporairement nettement décalées

vers le haut au premier semestre. Mais elles sont récemment redescendues en raison de la tendance à la détente au Proche-Orient. Néanmoins, on observe des différences. Ainsi, les taux du marché des capitaux aux Etats-Unis sont toujours nettement plus élevés qu'en début d'année ► **illustration 4**. En revanche, leurs homologues en franc suisse se situent, pour les durées courtes, légèrement au-dessus du niveau de janvier et, pour les durées moyennes à longues, parfois un peu plus bas.

4 La guerre en Iran ...

... n'a pas épargné les marchés des capitaux

Courbe des taux des obligations d'Etat en USD, actuellement, à la mi-mai et en début d'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'accord-cadre entre les Etats-Unis et l'Iran a laissé entrevoir la fin de la guerre, mais de nombreux points restent en suspens. Par ailleurs, il faudra probablement un certain temps avant que les chaînes d'approvisionnement se normalisent sur le marché des matières premières. La pression inflationniste ne s'atténuera que lentement. Pour les investisseuses et investisseurs en francs suisses, cela signifie que les rendements réels sont désormais négatifs tout au long de la courbe des taux. Le caractère critique de la situation en matière de placements s'est donc accru.

Actions

Le premier semestre s'est avéré réjouissant pour les investisseuses et investisseurs. Malgré un certain nombre d'incertitudes, ces six mois se closent sur une nette hausse. Le risque de surchauffe a toutefois augmenté.



Le saviez-vous?

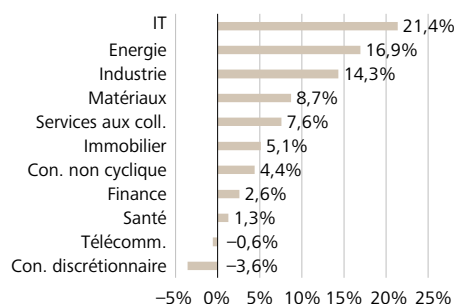
Les actions des producteurs de semi-conducteurs ont fait partie des gagnants du deuxième trimestre. Rien qu'entre avril et le milieu de l'année, le titre de Texas Instruments a progressé d'environ 50 %. Texas Instruments est la plus ancienne entreprise de semi-conducteurs cotée au monde. Les actions de ce groupe fondé en 1930 sont cotées en bourse depuis le 1^{er} octobre 1953. Avec l'invention du circuit intégré, Texas Instruments est considéré comme le fondateur de l'industrie des semi-conducteurs. Mais l'entreprise est connue de beaucoup surtout en raison de ses calculatrices, qui font partie intégrante du secteur de l'éducation dans de nombreux endroits.

La bourse suisse a enregistré un bon premier semestre avec une hausse de 9,9 %. Elle affiche donc un rendement supérieur au rendement moyen à long terme d'une année entière au bout de seulement six mois. A l'international, le marché des actions suisse est en bonne compagnie, mais de grandes différences ont été constatées entre les secteurs ► **illustration 5**. Cette évolution s'est accompagnée d'une volatilité accrue. Après un bon début d'année, les cours ont nettement chuté avec le début de la guerre en Iran, avant que l'espoir d'un cessez-le-feu ne ravive l'optimisme sur les marchés financiers.

5 Des marchés des actions positifs ...

... mais de grandes différences de performance entre les secteurs

Rendements sectoriels de l'indice MSCI World depuis le début de l'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

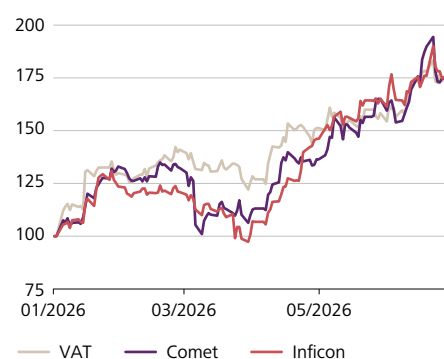
Cette évolution souligne à quel point il est important de s'en tenir à sa stratégie de placement. C'est le seul moyen pour que la fortune se reconstitue rapidement après une baisse. Les avantages de la diversification ont également été mis en lumière au premier semestre par l'écart de performance. Alors que les titres du groupe industriel ABB ont progressé de près de 50 %, ceux du Partners Group, spécialisé dans les placements sur le marché privé, cotent sous leur cours du début de l'année.

Outre la détente géopolitique, le thème de l'intelligence artificielle (IA) a également joué un rôle moteur. En Suisse, ce sont surtout les fournisseurs de semi-conducteurs VAT, Comet et Inficon qui en ont profité, avec un rendement d'environ 75 % chacun depuis le début de l'année ► **illustration 6**. Sur le marché des actions européen, ce sont les entreprises technologiques STMicroelectronics, Infineon, Nokia ou ASM International qui en ont profité.

6 Les stars suisses ...

... profitent de l'intelligence artificielle

Evolution du cours des actions de VAT, Comet et Inficon, indexée et en CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le Nasdaq 100 a évolué à un niveau élevé. Les cours de l'indice technologique américain affichent une hausse de près d'un cinquième en milieu d'année. Le leader en est le fabricant de puces mémoire SanDisk, avec une performance de 857 %. La valeur de quinze entreprises a doublé depuis le début de l'année. L'évolution positive des fabricants de mémoires et de semi-conducteurs se reflète également dans les pays émergents. Cela incite à la prudence. Avec de tels bonds, le risque de surchauffe augmente. C'est pourquoi nous avons quelque peu réduit la quote-part en actions des marchés émergents et accentué notre sous-pondération.

♟ Placements alternatifs

La forte hausse du prix du pétrole due à la guerre a pesé sur l'économie mondiale au premier semestre. Pour une fois, l'or n'a pas rempli son rôle de valeur refuge.



Le saviez-vous?

Les prix élevés de l'essence et du diesel pèsent sur le budget de nombreuses personnes. Si la hausse des prix des matières premières en Suisse ne se répercute pas entièrement sur les consommateurs et consommateurs, c'est parce que le prix d'un litre de carburant est composé pour moitié d'impôts et de taxes. Aux Etats-Unis, par exemple, cette proportion ne varie que de 13 à 22 % du prix de vente selon les Etats. En d'autres termes, les fluctuations du prix du pétrole frappent les consommatrices et consommateurs et leur portemonnaie beaucoup plus directement et donc plus fortement aux Etats-Unis qu'en Suisse – et ce, bien que l'essence et le diesel soient nettement moins chers de l'autre côté de l'Atlantique qu'ici.

Le prix du pétrole a fortement influencé les marchés financiers ces derniers mois. Il avait temporairement doublé depuis le début de l'année en raison de la guerre en Iran, révélant sans pitié à l'économie mondiale sa dépendance à l'égard des énergies fossiles. C'est surtout le secteur pétrolier qui a tiré profit de la situation. Le moral des investisseuses et investisseurs s'est nettement amélioré au cours de la seconde quinzaine de juin, grâce à la trêve et à l'accord-cadre conclu entre l'Iran et les Etats-Unis ► **illustration 7**.

7 Volatilité du prix du pétrole

Après les tensions, la détente

Evolution du prix du pétrole Brent, en USD par baril



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Pourtant, le mal est fait: l'inflation a fortement augmenté dans le monde entier. Malgré tout, l'or n'a pas su s'imposer comme bouclier contre l'inflation au cours des six premiers mois de l'année. Au contraire, le cours du métal jaune a fortement fluctué. Après avoir connu un début d'année 2026 fulgurant, également alimenté par la spéculation, il a chuté. Les investisseuses et investisseurs ont en effet réalisé les bénéfices du passé dans le sillage de la guerre et des incertitudes accrues. Par ailleurs, la hausse des taux d'intérêt a rendu la détention de l'or plus chère, réduisant ainsi son attrait.

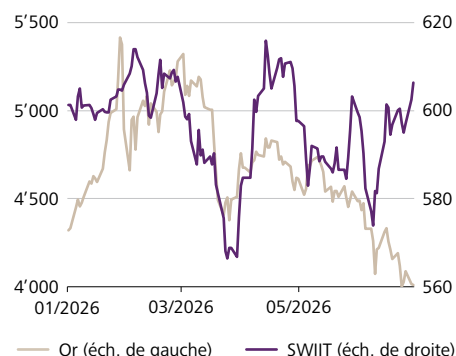
Néanmoins, l'or reste attractif d'un point de vue structurel en raison de la demande. Les banques centrales du monde entier achètent le métal précieux afin de réduire leur dépendance à l'égard du dollar US. Certains gardiens de la monnaie ont profité de la récente faiblesse des cours pour renforcer leurs achats.

Les investisseuses et investisseurs n'ont guère gagné non plus avec les fonds immobiliers suisses au premier semestre ► **illustration 8**. L'évolution des cours en dents de scie reflète la forte demande de cette catégorie de placement. Chaque correction a été suivie d'une reprise, voire d'un nouveau record. En Suisse, les faibles taux d'intérêt ainsi qu'une demande excédentaire persistante confirment cet environnement intéressant. A cela s'ajoutent un rendement sur distribution attractif et une faible corrélation avec d'autres catégories de placement, ce qui améliore le profil risque-rendement des portefeuilles.

8 L'or et l'immobilier...

... n'ont pour une fois pas d'effet stabilisateur

Evolution du cours de l'or (en USD par once) et des fonds immobiliers suisses (SWIIT)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Depuis le début de l'année, le franc suisse se trouve dans un champ de tensions entre la hausse des prix du pétrole brut, l'évolution des prévisions en matière de taux et les risques conjoncturels.



Le saviez-vous?

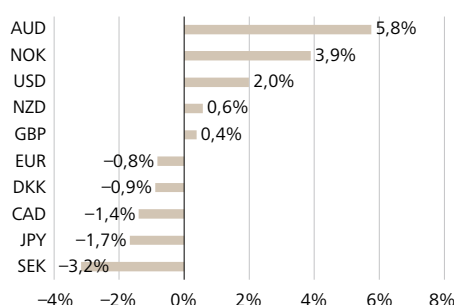
La question de savoir si le dollar US fera encore partie des monnaies fortes sous l'égide de Donald Trump fait débat. Mais elle ne se pose pas pour ce qui est de la nature physique de ses billets de banque. En effet, ceux-ci sont composés à 75 % de coton et à 25 % de lin. En conséquence, l'humidité et les basses températures favorisent la propagation de champignons qui décomposent littéralement le billet vert. Les billets suisses, quant à eux, sont fabriqués à partir d'une combinaison de papier et de plastique, tandis que ceux d'Australie ou du Canada sont entièrement en plastique. Cela les rend plus résistants et plus durables que leurs homologues américains.

Au vu des incertitudes liées au conflit au Proche-Orient, on aurait pu s'attendre à une démonstration de force de la part du franc suisse au premier semestre. Mais c'est le contraire qui s'est produit. En tant que monnaies liées aux matières premières, le dollar australien et la couronne norvégienne ont profité de la hausse des prix du pétrole brut et du gaz naturel liquéfié (GNL). En conséquence, ils se sont sensiblement appréciés ► **illustration 9**. Si le dollar canadien n'a, pour sa part, pas suivi cette tendance, c'est notamment dû à son découplage structurel des cours des matières premières résultant de la baisse de la part du secteur énergétique dans l'économie canadienne.

9 Un bilan semestriel mitigé

Le franc ne profite guère de la guerre en Iran

Evolution du taux de change des monnaies du G10 par rapport au CHF depuis le début de l'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'euro et le dollar US ont évolué en dents de scie par rapport au franc. Ils s'inscrivaient en baisse avant que la guerre n'éclate en Iran, mais ont ensuite commencé à se redresser. Les deux monnaies ont bénéficié de l'évolution des prévisions de taux des acteurs du marché envers la Banque cen-

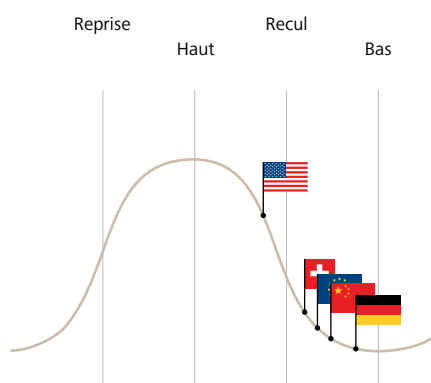
trale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed). Le billet vert était par ailleurs prisé comme valeur refuge. Au total, l'euro a perdu 0,8 % de sa valeur, tandis que le dollar US a progressé de 2 %. L'évolution de ce dernier doit toutefois être relativisée en raison du niveau extrêmement bas du taux de change. En ce qui concerne le second semestre, nous ne tablons pas sur une poursuite de la hausse des cours EUR/CHF et USD/CHF. Nos prévisions à 3 et 12 mois sont inférieures au prix spot actuel. Alors que son caractère cyclique devrait freiner la monnaie commune, la politique erratique du président américain Donald Trump et l'augmentation rapide de la dette publique promettent un vent contraire au billet vert.

Une fois de plus, le yen a été affecté par son rôle de monnaie de financement pour les carry trades, qui permettent aux investisseurs et investisseurs japonais d'emprunter à des conditions avantageuses et d'investir dans des placements à l'étranger à haut rendement. La monnaie japonaise a toutefois affiché une légère tendance à la stabilisation vers la fin du semestre. Cela s'explique par les interventions de la Bank of Japan (BoJ) sur le marché des devises dans le but de lutter contre la faiblesse chronique du yen. Par ailleurs, en raison de la hausse de l'inflation, elle a relevé son taux directeur de 25 points de base, le hissant ainsi à son plus haut niveau depuis 31 ans. Nous nous attendons à ce que la BoJ resserre davantage sa politique monétaire. L'évolution conjoncturelle restreint sa marge de manœuvre. Par conséquent, le potentiel de reprise du cours JPY/CHF nous semble limité.

Regard sur l'avenir

Les signes indiquent une détente au Proche-Orient. Mais les dégâts pour l'économie mondiale sont bien réels. Pour les banques centrales, les baisses de taux ne sont plus à l'ordre du jour.

Conjoncture

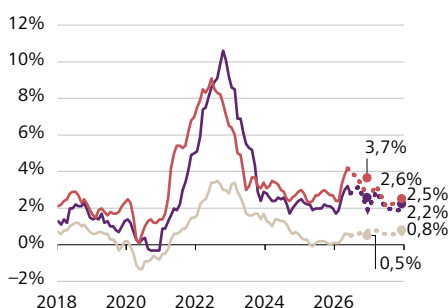


- Certes, les exportations **suisse** se sont légèrement redressées dernièrement, mais la demande extérieure reste toutefois modérée. Le marché de l'emploi ne se stabilise que progressivement. Conjugée à une plus forte propension à l'épargne, cette situation pèse sur la disposition à consommer. Par conséquent, nous tablons sur une croissance économique de 0,8 %, soit moins que la moyenne, pour 2026.
- Le moral des directeurs d'achat dans la **zone euro** s'est quelque peu amélioré en juin. L'environnement conjoncturel reste toutefois difficile. Nous nous attendons donc à une expansion du produit intérieur brut (PIB) d'à peine 0,6 % pour l'ensemble de l'année.
- Bien que, aux **Etats-Unis**, les ménages se trouvent de moins en moins capables de payer les intérêts de leurs crédits à la consommation, l'économie se présente comme solide. Nous prévoyons une normalisation des chaînes d'approvisionnement sur les marchés des matières premières à court terme. Par ailleurs, les investissements en biens d'équipement ont un effet positif sur la croissance économique. Nous avons légèrement relevé nos prévisions pour cette année de 1,9 % à 2,1 %.

Inflation

Malgré l'accord au Moyen-Orient...
... le risque d'inflation n'est pas écarté

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
... Prévision consensuelle
● Prévision Raiffeisen Suisse

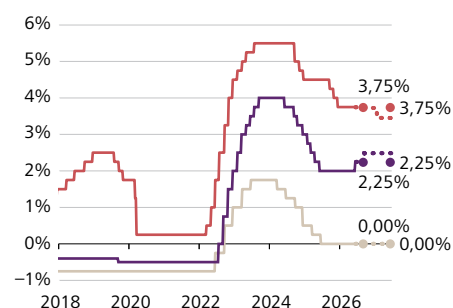
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- L'inflation **suisse** s'élevait récemment à 0,5 %. La force du franc, qui atténue les effets secondaires du choc des prix de l'énergie sur les prix intérieurs, y a largement contribué. Pour l'ensemble de l'année, nous avons revu notre prévision d'inflation légèrement à la baisse, à 0,5 %.
- Les prix à la consommation dans la **zone euro** ont augmenté en moyenne de 2,8 % en juin (mai: +3,2 %). Selon nous, la pression inflationniste due à la guerre devrait continuer à diminuer, raison pour laquelle nous prévoyons une inflation annuelle légèrement plus faible, de 2,6 %, pour 2026.
- Aux **Etats-Unis**, l'inflation a bondi de 3,8 % à 4,2 % le mois dernier. Même l'inflation sous-jacente, qui exclut les composantes particulièrement volatiles que sont l'énergie et l'alimentation, a continué de progresser. Au vu des prix du pétrole toujours élevés, mais en baisse, nous tablons désormais sur un taux d'inflation de 3,7 % pour cette année.

Politique monétaire

Les banques centrales font le grand écart...
... entre croissance économique et stabilité des prix

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
... Prévision consensuelle
● Prévision Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale suisse (BNS)** a maintenu son taux directeur inchangé en juin. Compte tenu de la robustesse de l'économie et de la récente baisse de la pression haussière sur le franc, les taux négatifs ne devraient pas être à l'ordre du jour ces prochains mois.
- Afin de préserver la stabilité des prix, la **Banque centrale européenne (BCE)** a relevé ses taux directeurs de 25 points de base. Notre scénario principal prévoit une détente progressive au Proche-Orient. C'est pourquoi nous n'entrevoions aucune nouvelle modification des taux d'ici l'année.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** a poursuivi sa pause dans la baisse des taux comme prévu. Sous la direction de son nouveau chef, Kevin Warsh, elle souhaite mettre davantage l'accent sur la stabilité des prix. Au vu d'une croissance économique inférieure à la moyenne, nous tablons sur un taux directeur inchangé sur douze 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.