

Juillet 2025

Perspectives placements

Bilan à la mi-temps

Les marchés sur
les montagnes russes



Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Bilan à la mi-temps – Les marchés sur les montagnes russes
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Bilan positif à mi-parcours: Au premier semestre, les marchés financiers ont résisté aux défis géopolitiques. Malgré les guerres ainsi que le chaos douanier américain, presque toutes les catégories de placement affichent une performance positive – de même que nos mandats de gestion de fortune. Une fois de plus, il est payant de s’en tenir à la stratégie de placement à long terme.

Quelle suite pour les droits de douane?
Le délai de négociation de 90 jours sur les taxes douanières «réciproques» expire le 9 juillet. Hormis le Royaume-Uni et la Chine, les Etats-Unis n’ont pas annoncé d’avancées significatives. La fenêtre d’opportunité pour des accords commerciaux se réduit de plus en plus. Ce qui se passera ensuite est flou. Il est possible que les délais soient de nouveau prolongés, mais aussi que D. Trump rehausse unilatéralement les barrières douanières. Quoi qu’il en soit, l’incertitude reste considérable.

Volatilité accrue: Pour le second semestre, nous tablons sur de fortes fluctuations boursières. Les incertitudes persistantes se feront sentir et continueront d’affecter

le moral des ménages et la volonté d’investir des entreprises. Tout cela impactera l’évolution de leurs bénéfices.

Tactique de placement active: Les fluctuations sont toujours synonymes d’opportunités. Une tactique de placement active et anticyclique permet de les exploiter de manière ciblée. En vue de l’été, nous maintenons notre positionnement défensif. Nous sommes légèrement sous-pondérés en actions et en obligations, et misons sur la qualité dans notre sélection. L’or et les fonds immobiliers suisses restent surpondérés dans les portefeuilles. Le ratio de liquidités reste tactiquement élevé, afin de saisir au vol les opportunités de placement.

La patience paie: Malgré les fluctuations accrues du marché, il est crucial de s’en tenir à la stratégie de placement choisie. C’est particulièrement vrai après le retour aux taux d’intérêt zéro engagé par la Banque nationale suisse (BNS). Pour faire fructifier son patrimoine à long terme, il faut faire travailler son argent sur les marchés.

Notre positionnement

Liquidités	
Obligations	
en francs suisses à qualité de crédit élevée à moyenne	
en monnaie étrangère à qualité de crédit élevée à moyenne*	
Obligations à qualité de crédit faible*	
Obligations des pays émergents*	
Actions	
Suisse	
Monde	
Europe	
Etats-Unis	
Pays émergents	

Placements alternatifs	
Immobilier Suisse	
Métaux précieux / Or	
Monnaies	
Dollar US	
Euro	
Durée	
Obligations à qualité de crédit élevée à moyenne	
mois précédent	
neutre	
légèrement sous-/surpondéré	
fortement sous-/surpondéré	

*couverts contre les risques de change

Bilan à la mi-temps

Les marchés sur les montagnes russes

L'essentiel en bref

Le premier semestre a été marqué par des incertitudes politiques. La politique douanière américaine ainsi que les guerres en Ukraine et au Proche-Orient ont entraîné une hausse de la volatilité. En conséquence, les marchés des actions ont fait des va-et-vient ces derniers mois. Malgré ces impondérables, presque toutes les catégories de placement affichent un rendement positif. Pour le second semestre, nous prévoyons que les fluctuations sur les marchés financiers restent fortes. En raison de la nette baisse des taux d'intérêt, notamment en Suisse, les investisseurs peinent à trouver des placements attractifs. Dans un contexte de taux d'intérêt nuls, l'accent devrait donc continuer à être mis sur les valeurs réelles. Les actions solides et à fort dividende, les fonds immobiliers suisses ainsi que l'or sont nos catégories de placement préférées. L'important reste une large diversification et le maintien d'une stratégie de placement à long terme.

La politique douanière erratique des Etats-Unis, une dette publique mondiale croissante, la guerre persistante en Ukraine et, plus récemment, l'escalade au Proche-Orient: la liste des risques (géo)politiques est longue et inquiète les investisseuses et investisseurs. En conséquence, comme nous l'avions prévu en début d'année, la volatilité a nettement augmenté par moments cette année et les marchés des actions mondiaux ont fortement fluctué

► **illustration 1** Après un début de premier trimestre positif, les bourses ont dévissé après le «Liberation Day» du 2 avril et l'annonce de droits de douane «réciproques» absurdelement élevés. Suite à cela – et sous la pression des marchés – Donald Trump a accordé aux Etats concernés un délai de 90 jours pour trouver de nouveaux accords commerciaux avec les Etats-Unis. Cette politique imprévisible et ces va-et-vient créent l'incertitude, tant pour les entreprises que pour les consommatrices et consommateurs. Dans ce contexte, les investissements prévus sont gelés et les dépenses de consommation importantes reportées. En conséquence, on observe de plus en plus de signes de ralentissement de la croissance économique mondiale. Nous avons donc revu nos prévisions de croissance à la baisse.

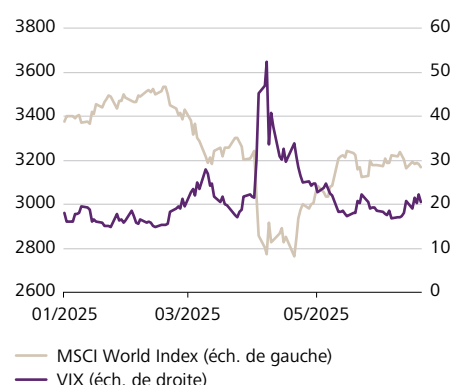
Dans ce contexte, l'évolution des catégories de placement est surprenante: la quasi-totalité des classes d'actifs affiche une performance positive en monnaie locale

► **illustration 2** Nos mandats de gestion de fortune affichent tous une performance positive au 1^{er} semestre. La surpondération tactique de l'or, des actions suisses (jusqu'à début mai) et des fonds immobiliers suisses s'est avérée payante. La quote-part stratégiquement faible en monnaie étrangère dans les portefeuilles y a également contribué. En effet, la forte dépréciation du dollar américain de plus de 10 % par rapport au franc a notamment laissé des traces sur les placements en dollars. Le bilan du premier semestre est le suivant: malgré les

1 Fortes fluctuations boursières

Donald Trump suscite l'incertitude

Evolution de l'indice de volatilité (VIX) et de l'indice boursier mondial MSCI depuis le début de l'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

turbulences, il a (une fois de plus) valu la peine de s'en tenir à la stratégie de placement.

Comment les choses vont-elles évoluer sur les marchés et comment nous positionner à mi-parcours? Nous nous attendons encore à une croissance économique mondiale mitigée. La conjoncture américaine, en particulier, devrait sensiblement perdre de son élan cette année. Après une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 2,8 % en 2024, nous prévoyons encore une croissance d'environ 1,3 % en 2025. En Europe et en Suisse, il devrait augmenter de près de 1 %. Les droits de douane se feront en outre sentir sous la forme d'une hausse des prix, notamment aux Etats-Unis. Selon nos prévisions, le renchérissement américain devrait se situer aux alentours de 3,5 %. La plus grande économie du monde est ainsi menacée de stagflation. Cette situation est à nouveau inconfortable pour la Réserve fédérale américaine (Fed) et exclut de fortes baisses des taux d'intérêt. En ce qui concerne les marchés financiers, nous prévoyons que la volatilité reste élevée. Il est possible d'en tirer parti en adoptant une tactique de placement active et anticyclique.



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

Nos perspectives annuelles 2025 ont été publiées sous le titre «Volatilité en vue». Parallèlement, nous y avons souligné le manque croissant de placements en Suisse en raison de la baisse des taux d'intérêt et avons recommandé d'investir davantage dans des actions suisses, des fonds immobiliers suisses et dans l'or. En effet, les fluctuations ont nettement augmenté au cours du premier semestre. Les marchés des actions ont subi de fortes corrections, notamment à la suite du «Liberation Day». Néanmoins, le bilan des six premiers mois est positif. Les catégories de placement que nous avons surpondérées dans notre tactique de placement ont convaincu en termes de performance. En conséquence, tous les mandats de gestion de fortune affichent un rendement positif à la fin juin. Une fois de plus, il s'est avéré que, malgré les incertitudes (géo)politiques et économiques, il vaut la peine de s'en tenir à la stratégie de placement à long terme. Il en va de même pour le second semestre de l'année. Pour réussir ses placements à long terme, il ne faut pas se laisser déconcerter par le bruit médiatique quotidien et les posts de Trump sur les réseaux sociaux.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

En Suisse, un autre aspect entre en ligne de compte. Après que la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur à 0 % en juin, les opportunités de placement se raréfient. Si l'on veut protéger son patrimoine de l'inflation ou le faire fructifier à long terme, il faut impérativement investir dans des valeurs réelles. Dans ce domaine, nous continuons à privilégier les actions suisses solides, à fort dividende et peu sensibles à la conjoncture. Il s'agit notamment des valeurs de l'assurance et des télécommunications, des valeurs alimentaires et des titres du secteur de la santé. Pour les investisseurs en actions, le dividende est un moteur important de la performance à long terme (un peu plus de 3 % pour le SPI). Les fonds immobiliers suisses restent intéressants en tant que placement complémentaire. Ceux-ci offrent d'une part des rendements sur distribution relativement attractifs d'environ 2 %, mais profitent en outre de plus-values dues à la baisse des taux d'intérêt. L'or continue à faire partie d'un portefeuille diversifié en tant que protection contre les crises. Les foyers d'incendie géopoliti-

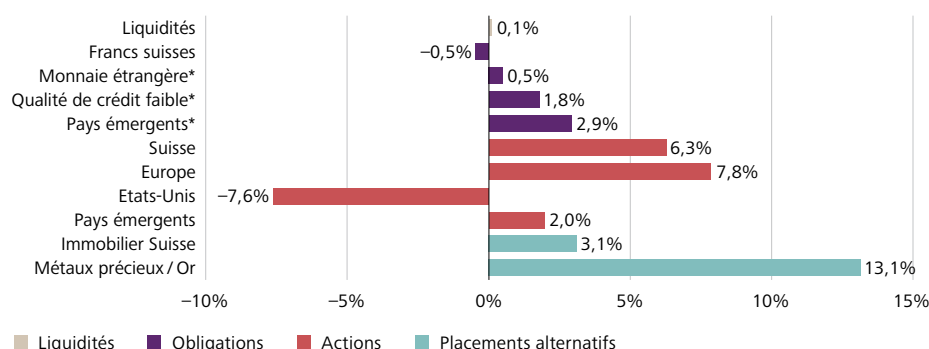
tiques ainsi que les risques douaniers et conjoncturels plaident en faveur de nouvelles hausses de prix du métal précieux. Dans nos mandats avec placements alternatifs, les fonds immobiliers et l'or représentent actuellement 6,5 % chacun.

Le premier semestre l'a déjà montré de manière impressionnante: les investisseurs et investisseurs ne devraient pas se laisser déstabiliser par les incertitudes actuelles. Pour le succès à long terme des placements, il est essentiel de s'en tenir à la stratégie de placement définie et de rester investi. Le célèbre investisseur André Kostolany l'a un jour résumé ainsi: «À court terme, il est risqué d'investir en actions. À long terme, il est risqué de ne pas investir en actions». C'est un peu comme les montagnes russes: le spectre émotionnel passe de la peur et de l'excitation à la joie et au bonheur. Seuls ceux qui ne se laissent pas déstabiliser par le bruit médiatique à court terme et la peur (de perdre) lorsqu'ils investissent peuvent atteindre leurs objectifs financiers à long terme.

2 Bilan semestriel positif

La majorité des catégories de placement ont progressé

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

Obligations

Avec la récente baisse des taux d'intérêt de la BNS, le taux directeur en Suisse se situe à 0 %. La pénurie des opportunités de placement pour les investisseurs s'aggrave donc encore.

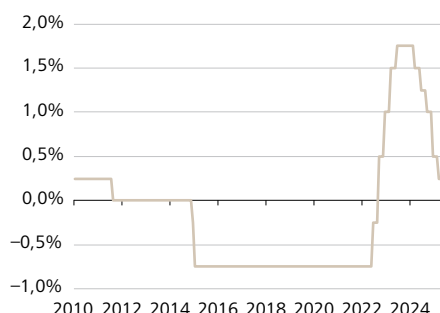


Le saviez-vous?

Qui l'a inventé? Les Suisses! Ce slogan publicitaire culte ne s'applique pas seulement aux bonbons aux herbes Ricola ou au chocolat triangulaire Toblerone, mais aussi au concept – nettement moins appétissant – des taux d'intérêt négatifs. A l'été 1972, la Suisse a été le premier pays au monde à introduire des taux directeurs négatifs; le but était de freiner l'afflux de fonds étrangers, et donc la forte appréciation du franc. Le succès de cette mesure est aujourd'hui encore controversé dans la doctrine. Depuis lors, néanmoins, d'autres banques centrales – comme celle du Danemark ou la BCE – n'ont pas hésité à faire payer les créanciers.

A l'été 2022, face à la flambée de l'inflation consécutive à la pandémie de COVID, la Banque nationale suisse (BNS) a mis fin à près de huit ans de taux directeurs négatifs ► **illustration 3**. Avec plusieurs hausses rapides de taux, l'expérience d'une politique monétaire peu orthodoxe semblait être derrière nous et, avec elle, la pénurie des opportunités de placement. Les derniers événements montrent qu'il était erroné de croire cet épisode terminé.

3 Le risque de déflation et le franc fort ...
... poussent la BNS vers des taux d'intérêt négatifs
Evolution du taux directeur de la BNS



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

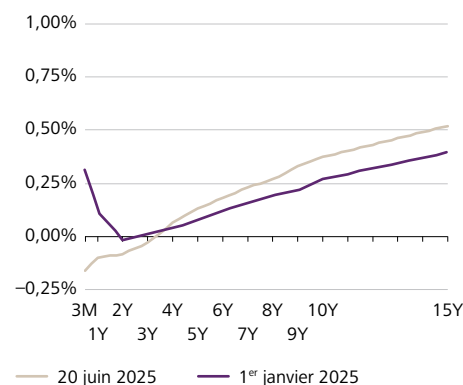
Le risque de déflation et la force du franc ont conduit la BNS à abaisser son taux directeur de 25 points de base en juin, le ramenant à 0 %. Elle entrouvre la porte à un retour aux taux d'intérêt négatifs. Il est difficile de dire s'ils redeviendront une réalité au second semestre 2025. Nous supposons que le franc ne s'appréciera pas davantage, en particulier face au dollar US et à l'euro. De plus, on ne constate pas de tendance déflationniste durable. Les investisseurs suisses devraient échapper à un taux directeur négatif.

La situation est différente en ce qui concerne le manque d'options d'investissement. Depuis le début de l'année, les rendements des emprunts de la Confédération à court

terme ont fondu ► **illustration 4**; pour des durées allant jusqu'à quatre ans, ils sont même redevenus négatifs. Quiconque investit dans de tels titres et les conserve jusqu'à l'échéance perd donc de l'argent. Si leur demande reste forte en raison des risques géopolitiques, la tendance pourrait s'accroître; nous maintenons donc notre sous-pondération tactique des obligations investment grade en francs suisses.

4 Le manque d'opportunités de placement ...
... est déjà une réalité en Suisse

Modification de la courbe des taux en CHF depuis le début de l'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Contrairement aux années 2014 à 2022, la rareté actuelle des opportunités de placement attractives est avant tout un problème suisse. Même si la Banque centrale européenne (BCE) devrait abaisser encore davantage ses taux directeurs au second semestre, ils resteront positifs. La Réserve fédérale américaine (Fed) devrait même ne rien entreprendre. Les investisseurs obligataires de la zone euro et des Etats-Unis peuvent continuer à miser sur des rendements positifs dans les mois à venir, tandis que les investisseurs suisses doivent intégrer le risque de change dans leur stratégie.

Actions

Au premier semestre, de solides rendements ont été réalisés sur la plupart des marchés. En revanche, le marché américain a déçu. Pour le second semestre, nous prévoyons des fluctuations accrues.

Le saviez-vous?

Les banques espagnoles se portent bien. Les actions des trois leaders du marché – Santander, BBVA et CaixaBank – ont gagné entre 35 % et 55 % cette année, contribuant ainsi nettement à la forte évolution de l'IBEX 35. Du fait de leur capitalisation boursière, ces trois établissements représentent à eux seuls près de 30 % de l'indice phare espagnol. En revanche, le poids lourd Inditex ne trouve toujours pas son rythme de croissance; les actions de ce leader de l'habillement ont enregistré une baisse d'environ 10 % depuis le début de l'année.

De l'exaltation au dépit: les marchés actions ont connu tous les états d'âme au premier semestre. Après un bon départ qui s'est traduit par des records sur de nombreuses bourses, le «Liberation Day» a effrayé les investisseurs. Des pertes à deux chiffres étaient la norme début avril. La volatilité a atteint son plus haut niveau depuis la crise du COVID. Or ce va-et-vient a rendu les investisseurs de plus en plus insensibles aux mauvaises nouvelles. Malgré l'intensification du conflit au Proche-Orient, les marchés boursiers sont restés largement indifférents – un comportement potentiellement dangereux, car il pourrait refléter une minimisation des risques géopolitiques.

Parallèlement, on a assisté à un découplage des bourses européennes et américaines. Alors que l'indice phare américain S&P 500 est à peine en territoire positif en ce milieu d'année, l'EURO STOXX 50 et le Swiss Market Index (SMI) affichent des rendements de 7 %. En Suisse, les titres de l'équipementier du bâtiment Holcim ont survolé le marché après la séparation des activités américaines, réalisant une performance de plus de 30 %, dividendes inclus. En queue de peloton, on trouve le fabricant d'appareils auditifs Sonova, à -17 %

► **illustration 5.**

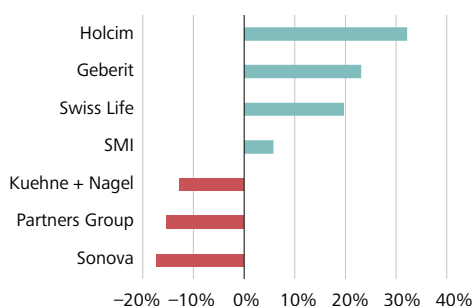
Les leaders européens sont l'IBEX 35 espagnol (+19,2 %) et le DAX allemand (+18,1 %). Ce dernier a profité de la forte performance du groupe d'armement Rheinmetall, dont le cours a presque triplé sur les six premiers mois. Les actions technologiques américaines étaient moins en vogue: les titres d'Apple, Amazon, Alphabet et Tesla se négocient en dessous de leur valeur de début d'année, et sont donc à la traîne.

La politique douanière et commerciale erratique des Etats-Unis devrait continuer à entraîner de fortes fluctuations dans les mois à venir, accentuées par les incertitudes géopolitiques. Dans ce contexte, nous maintenons notre positionnement défensif. Nous restons confiants dans le potentiel du marché suisse des actions, qui bénéficie non seulement d'une valorisation plus attractive, mais aussi d'une forte exposition aux secteurs défensifs tels que la pharmaceutique et les biens de consommation. A cela s'ajoutent les dividendes, qui assurent de la sûreté et des revenus réguliers.

5 Rendement total positif...

... pour un gros écart de performance

Rendement total des actions les plus fortes et les plus faibles du SMI, depuis le début de l'année



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

♟ Placements alternatifs

L'or et les fonds immobiliers suisses ne servent pas seulement à la diversification: ils sont aussi devenus des moteurs de performance. Et cela n'est pas près de changer.

🔊 Le saviez-vous?

Brent est un gisement de pétrole situé à environ 180 km au nord-est des îles Shetland en mer du Nord. Ce nom désigne désormais une variété de pétrole jugée standard pour l'Europe. Le gisement s'épuisant, le Brent ne provient plus aujourd'hui exclusivement de ce site, mais désigne plutôt un mélange de types de pétrole issus de plusieurs gisements situés en mer du Nord.

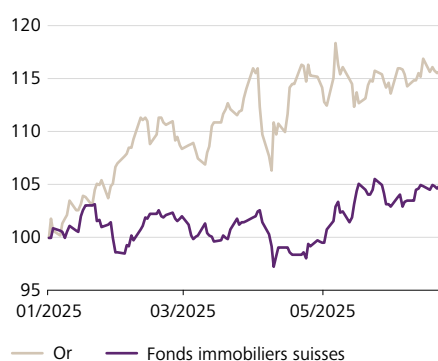
Les incertitudes et le prix de l'or présentent une corrélation positive: plus les risques sont élevés, plus le cours augmente. Le métal jaune est ainsi fidèle à sa réputation de valeur refuge; il n'est pas étonnant, dans le contexte actuel, qu'il poursuive cette année encore sa course au record. Depuis le début de l'année, son prix a augmenté de 28 %, contre 27 % sur l'année 2024. La demande est notamment tirée par les banques centrales étrangères, qui achètent de l'or depuis plusieurs trimestres afin de réduire leur dépendance vis-à-vis du dollar US. Nous recommandons aux investisseurs privés de faire de même, pour diversifier leur portefeuille.

Comme l'or, les fonds immobiliers suisses sont très demandés. Soutenus par la baisse des taux d'intérêt et la pénurie d'offre, leurs cours ont encore atteint des sommets ► **illustration 6**. Le record historique du premier semestre n'était donc probablement qu'une étape dans l'ascension. Outre les bénéfices de réévaluation, les investisseurs dans l'immobilier bénéficient également de revenus locatifs réguliers; sans compter que «la pierre» améliore le profil risque-rendement d'un portefeuille.

6 Des refuges en eaux agitées

L'or et l'immobilier suisse sont convoités

Evolution du prix de l'or et de l'immobilier suisse, indexée et en CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Avec l'intensification du conflit au Proche-Orient, les prix du pétrole ont fortement augmenté à la fin du premier semestre. La situation s'est néanmoins détendue avec la perspective d'un cessez-le-feu ► **illustration 7**. La volatilité du cours du pétrole est due à une éventuelle fermeture du détroit d'Ormuz, qui pourrait entraîner une nouvelle envolée du prix, car environ 20 % de la production mondiale passent chaque jour par ce détroit. C'est pourquoi l'Agence américaine de l'énergie (EIA) l'a déjà qualifié de goulet d'étranglement critique pour l'approvisionnement pétrolier.

7 Les incertitudes géopolitiques...

...font fortement fluctuer le prix du pétrole

Evolution du prix du baril de Brent, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Son blocage pourrait avoir des conséquences désastreuses sur l'économie mondiale. Tout d'abord, l'inflation devrait s'accélérer, alors qu'elle s'est timidement rapprochée des objectifs de plusieurs banques centrales ces derniers trimestres. Le recul observé récemment était principalement lié à la diminution des prix de l'énergie. On espère donc vivement que le conflit entre Israël et l'Iran ne s'envenime pas davantage.

Monnaies

Le dollar américain est parmi les grands perdants du premier semestre, en raison d'une perte de confiance dans les Etats-Unis. Un renversement de tendance n'est pas en vue.



Le saviez-vous?

L'un des billets américains les plus célèbres est le billet de 1'000 dollars «Grand Watermelon» de 1890. Il doit son nom aux grands zéros verts au verso, qui évoquent des pastèques. Au recto, il arbore le portrait du général George G. Meade, vainqueur de la bataille de Gettysburg, pendant la Guerre civile. Il n'existerait que sept exemplaires de ce billet, et trois appartiennent à des particuliers. Lors d'une vente aux enchères en 2018, l'un d'entre eux a trouvé preneur pour près de 2 millions de dollars.

Avec un cours temporairement inférieur à 0.80 franc, le dollar US est tombé à son niveau le plus bas depuis 2011, illustrant la fragilité actuelle du billet vert

► **illustration 8**.

8 Faiblesse du dollar

Le dollar US s'est déprécié par rapport aux six principales monnaies de négoce

Evolution de l'indice du dollar US



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

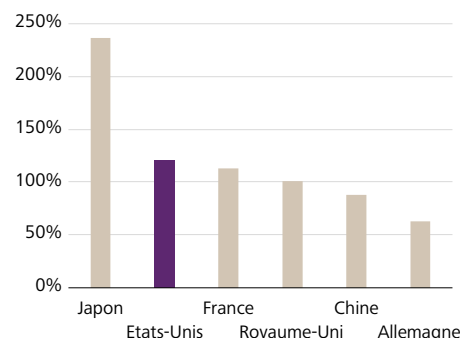
En toile de fond, la politique commerciale erratique de Donald Trump pèse lourdement: censée dynamiser l'économie via des hausses de droits de douane, elle a au contraire semé l'incertitude et freiné la croissance. En effet, le tableau conjoncturel aux Etats-Unis s'assombrit de plus en plus. Les taxes sur les importations ont un effet inflationniste. La Réserve fédérale américaine (Fed) a signalé un risque croissant de stagflation lors de sa réunion de juin.

La situation budgétaire précaire du pays constitue un vent contraire supplémentaire pour le dollar. La dette publique s'élève à 120% du produit intérieur brut (PIB), ce qui en fait l'un des pays industrialisés les plus endettés ► **illustration 9**; les charges d'intérêts annuelles atteignent près de mille milliards de dollars et les réductions d'impôts prévues ne feront qu'augmenter ces montants colossaux.

9 La dette colossale américaine ...

... sape la confiance des investisseurs

Dette publique des principaux pays industrialisés en 2024, en % du PIB



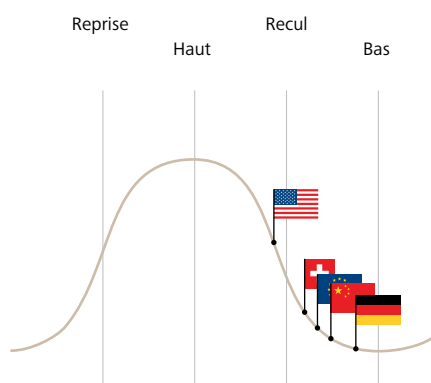
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La faiblesse du dollar exprime la perte de confiance des marchés financiers envers les Etats-Unis; les obligations d'Etat américaines ne sont plus considérées comme des valeurs refuges, ce qui entraîne des sorties de capitaux et une hausse des taux d'intérêt. Et comme dans les relations humaines, une fois la confiance perdue, il est difficile de la regagner. La politique de D. Trump et ses critiques publiques à l'encontre de la Fed devraient continuer à attiser l'incertitude des investisseurs au second semestre 2025. Le billet vert restera peu demandé. Mais le président aura tenu l'une de ses promesses électorales – à savoir rendre celui-ci durablement moins fort.

Regard sur l'avenir

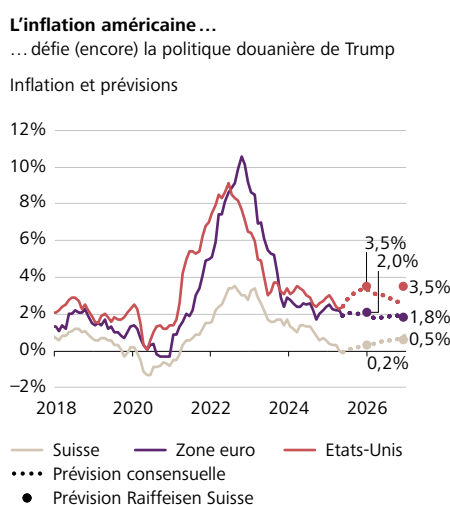
En raison des incertitudes géopolitiques, les risques conjoncturels restent élevés. Entre-temps, la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur à zéro en juin en raison de la force du franc et d'une inflation toujours faible.

Conjoncture



- Dans le sillage des différends douaniers américains, le climat d'investissement en **Suisse** s'est assombri. Le marché de l'emploi et la consommation privée montrent aussi des signes de ralentissement. En fin de compte, l'économie suisse a cependant évolué plus fortement que prévu depuis janvier. Nous tablons donc sur une croissance un peu plus forte (+1,1 %) pour 2025.
- En début d'année, l'économie en **Europe** a connu une croissance surprenante de 0,4 % due aux effets d'anticipation sous forme d'exportations élevées face à la menace des droits de douane américains. Bien que ces effets s'annuleront en partie au 2^e trimestre, nous avons relevé notre prévision de croissance pour 2025 de 0,5 à 0,9 %.
- L'économie **américaine** est de plus en plus freinée par la politique douanière et commerciale de Trump. Ainsi, le marché de l'emploi ralentit peu à peu. Dans le même temps, les ventes du commerce de détail ont été bien plus faibles que prévu par les analystes, avec -0,9 % en mai. Pour 2025, nous prévoyons toujours une expansion du PIB de 1,3 %.

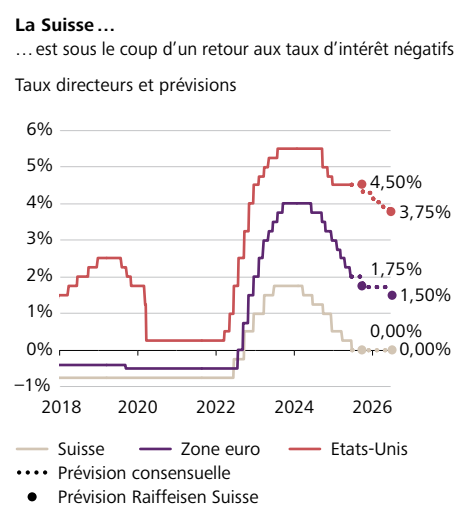
Inflation



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- L'inflation **suisse** est passée de 0,3 à -0,1 % en mai, devenant ainsi négative pour la première fois depuis le printemps 2021. Le franc fort, qui réduit sensiblement le prix des biens importés y a contribué. Pour l'ensemble de l'année, nous prévoyons un taux d'inflation de 0,2 %.
- Grâce à la baisse des prix de l'énergie et à l'affaiblissement de la dynamique des salaires, l'inflation dans la **zone euro** est passée de 2,2 à 1,9 % le mois dernier. Cela devrait toutefois mettre fin pour le moment à la tendance à la baisse sur le front des prix. Pour 2025, nous prévoyons une inflation annuelle de 2,0 %.
- Malgré la politique commerciale de Trump, l'inflation aux **Etats-Unis** n'a récemment augmenté que de manière marginale, passant de 2,3 à 2,4 %. En perspective, les droits de douane devraient toutefois se répercuter de plus en plus sur l'inflation. Pour 2025, nous prévoyons une inflation de 3,5 %.

Politique monétaire



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Face à la force du franc et, plus récemment, aux tendances déflationnistes, la **Banque nationale suisse (BNS)** a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 0 % en juin. Nous pensons que les autorités monétaires ne bougeront pas pour le moment. Mais à moyen terme, un retour aux taux d'intérêt négatifs n'est pas à exclure.
- Dans un contexte d'affaiblissement de la pression inflationniste, la **Banque centrale européenne (BCE)** a, comme prévu, réduit ses taux directeurs de 0,25 % afin de soutenir une économie en difficulté. Sur l'année, nous nous attendons encore à une nouvelle baisse des taux d'intérêt.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** n'a pas ajusté son taux directeur lors de sa réunion de juin. En raison des risques d'inflation résultant de la politique douanière américaine et de l'affaiblissement de l'économie, les gardiens de la monnaie considèrent toutefois qu'il existe un risque croissant de stagnation.

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 macro-économique, 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 LSF. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.