

Raiffeisen Futura – Global Bond

## Une envie de pizza?

Chères investisseuses, chers investisseurs

Vous aimez la pizza? Pas celle sortie du congélateur, bien sûr, mais celle fraîchement préparée, avec une pâte levée souple, étalée finement et garnie des meilleurs ingrédients: que ce soit pour une pizza Margherita, Prosciutto e Funghi, Calabrese, Quattro Formaggi ou Tonno e Cipolla, dans tous les cas de la sauce tomate, de la mozzarella et du basilic frais, complétés avec du jambon cuit, des champignons, du salami, du gorgonzola, du parmesan, de la ricotta, du thon, de l'oignon, des câpres, de l'huile d'olive – tout ce dont vous avez envie. Et ça part dans le four. Le côté aléatoire s'arrête au plus tard à ce moment-là, car la température et le temps de cuisson doivent être exacts afin de ne pas ruiner la composition. Les portefeuilles de placement peuvent eux aussi être composés d'une multitude de façons, mais ils deviennent impropres à la consommation s'ils ne sont pas adaptés à la chaleur des marchés. Leur instabilité m'a tenu en haleine ces derniers temps.

### L'impact sur la propension au risque

Pendant des mois, les événements du conflit au Proche-Orient ont fait la une des journaux et occupé les esprits des investisseurs. Leurs craintes d'un débordement de la guerre iranienne ont souvent fait place à l'espoir d'une solution de paix durable, selon que leur propension au risque s'affaiblissait puis s'accroissait à nouveau. Les cours et les rendements obligataires ont donc évolué en dents de scie.

En juin, le changement de présidence de la Réserve fédérale américaine (Fed) a attiré l'attention des investisseurs obligataires. La Fed a certes maintenu son taux directeur inchangé, mais Kevin Warsh, son nouveau chef, s'oriente de toute évidence davantage sur l'inflation et est plus disposé à prendre des mesures préventives que son prédécesseur, Jerome Powell, qui avait adopté une approche progressive et dépendante de diverses données économiques. Etant donné que Kevin Warsh privilégie une réduction plus rapide du bilan de la banque centrale et se concentre sur les chiffres clés à la base de l'inflation, les investisseurs ont fondamentalement modifié leurs prévisions concernant l'évolution future des taux directeurs de la Fed. Alors qu'ils s'attendaient encore à une baisse du taux directeur américain en début d'année, les signaux d'un resserrement de la politique monétaire les ont incités à tabler à nouveau sur une hausse.

Entretemps, les craintes d'inflation des investisseurs se sont quelque peu atténuées en raison de l'évolution géopolitique au Proche-Orient. En effet, avec la signature d'une déclaration d'intention par les Etats-Unis et l'Iran pour un cessez-le-feu et la réouverture du détroit d'Ormuz, le prix du pétrole Brent a chuté à environ 70 dollars US le baril, ce qui a largement compensé sa hausse précédente due au conflit. Reflétant les attentes révisées des investisseurs concernant la future politique des taux de la Fed, la courbe des taux US – sur laquelle les rendements obligataires de toutes les durées ont été reportés – s'est aplatie, avec une hausse des rendements à court terme et une baisse des rendements à long terme. Les investisseurs s'attendent à ce qu'une politique monétaire plus stricte limite à long terme la pression sur les prix et donc l'inflation.



Les marchés obligataires européens ont principalement réagi aux annonces de la Banque centrale européenne (BCE) qui, comme prévu, a relevé son taux directeur mi-juin. Avant la réunion de la BCE, le marché avait intégré environ trois nouvelles hausses des taux directeurs pour la zone euro d'ici fin 2026. Mais après la réunion, les investisseurs ont revu leurs attentes concernant la future politique monétaire de la BCE au vu de la communication de la BCE et des données d'inflation étonnamment faibles pour la zone euro. Ainsi, le marché n'anticipe désormais qu'une nouvelle hausse du taux directeur pour l'Europe d'ici fin 2026. Les chiffres de l'inflation, moins élevés qu'attendu, ont surtout donné des ailes aux obligations d'Etat européennes à moyen terme. Les rendements pour les durées courtes ont le plus fléchi car plus aucun cycle de hausse des taux d'intérêt durable n'est attendu.

La Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux directeur à la mi-juin, signe d'une hausse de l'inflation au Japon et de la fin de la politique monétaire expansionniste. La BoJ a souligné qu'elle poursuivrait son processus de normalisation, comme par le passé, progressivement et en fonction des données économiques. Alors qu'aux Etats-Unis et en Europe, les discussions sur la politique des banques centrales ont principalement porté sur les risques d'inflation et le niveau final des taux directeurs, au Japon, elles se sont concentrées sur le rythme de la normalisation de la politique monétaire et sur la question de savoir dans quelle mesure la hausse des salaires et une inflation persistante dans le pays justifieraient de nouvelles hausses des taux. Après la hausse du taux directeur par la BoJ, les rendements des obligations d'Etat japonaises ont augmenté modérément. Le marché obligataire japonais est toutefois resté beaucoup moins volatil qu'aux Etats-Unis et en Europe. En effet, les investisseurs s'attendent à ce que la BoJ maintienne sa politique monétaire prudente après la longue phase de faibles taux tant que la croissance économique du Japon reste fragile.

**«Je ne laisse jamais le portefeuille du fonds cuire sans surveillance car, contrairement aux fourneaux à pizza, les marchés obligataires n'ont ni régulateur de chaleur ni minuterie.»**

### Combien de temps encore cela va-t-il chauffer?

En juillet, le cessez-le-feu conclu entre les Etats-Unis et l'Iran a échoué. Les belligérants ont de nouveau lancé des frappes aériennes autour du détroit d'Ormuz, l'Iran ciblant également les pays du Golfe alliés des Etats-Unis ainsi que la Jordanie au bord de la mer Rouge. Le conflit a alors menacé de s'étendre au détroit de Bab al-Mandab au Yémen, une autre route maritime névralgique pour le commerce mondial. Le prix du pétrole a réagi par une nouvelle hausse. Notre scénario de base pour l'économie mondiale pour 2026, auparavant positif, s'est donc assombri. La hausse des cours du pétrole a pesé sur la croissance économique mondiale, fait grimper les coûts de l'énergie, accentué la pression inflationniste et freiné la croissance des salaires réels. Aux Etats-Unis, cela

pourrait freiner la consommation des ménages. Toutefois, nous pensons que l'économie mondiale est suffisamment robuste pour faire face à ces pressions. Nous voyons plusieurs facteurs susceptibles d'atténuer ces vents contraires. A la suite de la décision de la Cour suprême des Etats-Unis selon laquelle les droits de douane imposés par le gouvernement américain étaient illégaux, ceux-ci ne devraient pas, selon les informations actuelles, être relevés davantage. Les premiers remboursements de droits de douane ont déjà été effectués. De nouvelles impulsions sont également attendues du côté de la politique budgétaire. En Allemagne, une grande partie des mesures de stimulation annoncées n'ont pas encore été mises en œuvre. Au Japon, le programme «Sanaenomics» lancé par la Première ministre Takaichi pour relancer l'économie ne fait que commencer. L'économie mondiale devrait bénéficier de l'impulsion donnée par le «One Big Beautiful Bill Act» mis en place par le président américain Donald Trump, de la baisse des tarifs douaniers et des effets positifs des investissements dans l'intelligence artificielle. Par ailleurs, une reprise se dessine sur le marché de l'emploi américain. Enfin, Donald Trump devrait être enclin à adopter une ligne plus pragmatique dans la perspective des prochaines élections américaines de mi-mandat. Avec un accord de paix définitif entre les USA et l'Iran, les prix de l'énergie diminueraient et élimineraient l'une des principales causes de la récente poussée inflationniste. C'est pourquoi nous nous attendons à ce que les banques centrales ne resserrent pas leur future politique monétaire de manière aussi agressive que certains le craignent.

#### **Informations concrètes sur le Raiffeisen Futura – Global Bond**

Pour le Raiffeisen Futura – Global Bond, je considère en principe que les débiteurs présentent une bonne qualité de crédit et donc un faible risque de défaut de paiement. Ils se situent dans le segment de rating «Investment Grade», avec des notes allant de AAA à BBB- selon l'agence de notation S&P. Je diversifie ma sélection d'obligations de cet univers de débiteurs le plus largement possible en excluant les titres en francs suisses. Je couvre en permanence le risque de change par rapport à la monnaie du fonds, le franc suisse.

En ce qui concerne les obligations d'Etat, je privilégie toujours la zone euro par rapport aux Etats-Unis. Au sein de la zone euro, je privilégie les obligations d'Etat et d'entreprises d'Espagne et de Belgique, car je trouve leurs rendements courants – aussi appelés «Carry» – attractifs. Parmi les obligations d'entreprise, les titres de banques et d'assurances continuent de dominer en euro. En dollar américain, ce sont les titres de banques et ceux des secteurs technologiques et des biens de consommation non cycliques. J'évite le marché obligataire japonais, comme par le passé, car ses rendements ne compensent toujours pas assez le risque encouru. Je continue également d'éviter les durées de maturité très longues.

S'agissant des obligations, la règle est la suivante: la hausse des taux d'intérêt va de pair avec la baisse des cours – et inversement. Comme de nouvelles hausses des taux directeurs ne peuvent pas être exclues, je maintiens la durée du portefeuille réduite, à environ 5,6 ans, afin de minimiser autant que possible sa vulnérabilité aux pertes.

#### **Qu'il s'agisse d'une pizza ou d'un portefeuille, c'est l'exactitude qui décide**

Parmi les pizzaiolos, je préfère les Napolitains. Ils n'utilisent pas de rouleau, mais aplatissent la pâte aérée avec leurs mains, gardent le bord un peu plus épais que le milieu, soulèvent ensuite le disque du bout des doigts et le lancent plusieurs fois en l'air en faisant des mouvements habiles jusqu'à ce qu'il soit rond. Garnie d'ingrédients sélectionnés, la pâte atterrit gracieusement sur la pelle à pizza et disparaît dans le four à bois. Si la pierre en chamotte est chauffée à 420 °C, la pizza est prête en seulement 75 secondes – croustillante sur le bord et la garniture fondue de manière optimale sur la pâte restée moelleuse. Je gère le fonds Raiffeisen Futura – Global Bond avec moins de chaleur mais avec autant de doigté – et pour cela, j'en mets ma main au feu.



**Daniel Karnaus**

Votre gestionnaire de fonds de Vontobel





## OPPORTUNITÉS

- **Durabilité**

Le fonds investit uniquement dans des débiteurs répondant à des critères de durabilité clairs. Ces débiteurs se caractérisent essentiellement par des modèles d'affaires durables qui ont su déceler les risques à long terme et saisissent les opportunités en temps utile. Ainsi, la prise en compte systématique de critères de durabilité permet de minimiser ces risques et de saisir les opportunités.

- **Diversification**

Les risques sont bien répartis, grâce au mélange d'obligations de différentes qualités et durées, provenant de débiteurs de différents pays et actifs dans des secteurs variés. Ainsi, vous pouvez profiter d'opportunités de rendement dans le monde entier.

- **Gestion active**

Le gestionnaire de fonds analyse de manière approfondie la qualité des débiteurs et l'activité du marché, afin de toujours adapter la composition du portefeuille aux dernières évolutions.

- **Protection des investisseurs**

Le fonds est soumis à la loi sur les placements collectifs et le capital investi est réputé patrimoine spécial, ce qui vous protège en qualité d'investisseur.

- **Constitution de patrimoine**

Vous pouvez constituer un patrimoine de manière systématique, en effectuant des versements réguliers via un plan d'épargne en fonds de placement.



## RISQUES

- **Fluctuations de valeurs**

Il est possible que le fond doive affronter des fluctuations de valeurs, liées au marché, au secteur, à l'entreprise et aux intérêts. Les obligations subissent des pertes de cours lorsque les taux d'intérêt augmentent, lorsqu'un débiteur ne respecte pas ses engagements ou encore lorsque sa solvabilité est dégradée. Les obligations, qui affichent une qualité de crédit inférieure, présentent généralement un risque de défaillance plus élevé que celles dont la qualité de crédit est supérieure.

- **Pays émergents et dérivés**

Le fonds peut investir dans des pays émergents, où des insécurités sociales, politiques et économiques peuvent exister et où les conditions cadres prudentielles et opérationnelles diffèrent des normes usuelles dans les pays industrialisés et où les marchés de capitaux ne sont pas nécessairement reconnus, régulés, ouverts régulièrement, accessibles au public et liquides. L'utilisation de dérivés lie le fonds à la qualité des contreparties impliquées et à l'évolution des marchés et des instruments de base sous-jacents.

- **Décisions de placement**

Le fonds obéit à des critères de durabilité. Le gestionnaire de fonds est donc lié lorsqu'il prend des décisions en matière de placement, ce qui peut favoriser la valeur du fonds ou lui nuire. Ni l'analyse de la valeur des différents débiteurs ni les décisions de placement actives du gestionnaire de fonds n'offrent une garantie de succès.

- **Valeur des parts**

La valeur des parts du fonds peut passer au-dessous du prix d'achat auquel vous avez acquis votre part.

**Vous trouverez  
des informations  
supplémentaires sur  
[raiffeisen.ch/f/fonds](https://raiffeisen.ch/f/fonds)**

**Vous trouverez des chiffres plus détaillés sur votre fonds dans la factsheet correspondante**

**Patrimoine libre:**

[Raiffeisen Futura – Global Bond A](#)

[Raiffeisen Futura – Global Bond B](#)

N'hésitez pas non plus à parcourir nos autres [publications](#). Les fiches produit et les fiches d'information de base (FIB) correspondantes sont disponibles sur [raiffeisen.ch/f/fonds](https://raiffeisen.ch/f/fonds).

Pour toute question, merci de bien vouloir vous adresser à votre conseillère ou votre conseiller clientèle.

### Editeur

Raiffeisen Suisse  
Centre d'investissement & de prévoyance  
Raiffeisenplatz  
9001 Saint-Gall  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/placements](http://raiffeisen.ch/placements)  
[raiffeisen.ch/f/fonds](http://raiffeisen.ch/f/fonds)

### Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications  
[raiffeisen.ch/marches-opinions](http://raiffeisen.ch/marches-opinions)

### Conseil

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

### Mentions légales

Le présent 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 (p. ex. conseillers fiscaux, en assurance 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. «Futura» désigne les instruments et services financiers durables. De plus amples informations concernant la thématique «Placements durables chez Raiffeisen» figurent dans la [brochure](#) correspondante.

Le présent 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. Les fonds mentionnés sont des fonds de droit suisse. Le présent 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 (p. ex. le prospectus, le contrat de fonds, la feuille d'information de base (FIB) ou 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/f/fonds](http://raiffeisen.ch/f/fonds) ainsi qu'auprès de Bank Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich, de Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich et de Vontobel Services de Fonds SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich (ci-après collectivement «Vontobel»). 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 ressortissants d'un Etat dans lequel l'autorisation des instruments ou services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Le présent document ne doit pas être mis à la disposition ou remis à des personnes US ni être diffusé aux Etats-Unis. Les fonds mentionnés dans le présent document ne peuvent être distribués aux Etats-Unis et ne doivent pas y être proposés, vendus, ou livrés. Les données de performance indiquées constituent des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures. Les commissions et frais prélevés lors de l'émission et, le cas échéant, lors du rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance de fonds.

Le présent document contient des projections qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen au moment de sa rédaction. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des projections. 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](#).

Le présent document ne constitue pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» telles que définies par l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas au présent document. Raiffeisen et Vontobel prennent toutes les mesures raisonnables pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exhaustivité des informations publiées 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 peuvent 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 ou de Vontobel au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen et Vontobel ne sont pas tenues d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles en découlant est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou en partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen.