

Janvier 2026

# **Perspectives placements**



# **Perspectives placements 2026**

**Une épreuve de vérité**

# Notre vision des marchés

## A lire dans ce numéro

### 3 Gros plan

Perspectives placements 2026 – Une épreuve de vérité

### 6 Nos estimations

- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

### 10 Nos prévisions

- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

**Une bonne année boursière:** nous avons connu une année boursière volatile, mais très réjouissante. Les actions européennes et suisses ont fait partie des gagnants et ont progressé respectivement de 18,6 % et 17,8 %. En raison de la forte dépréciation du dollar US, les actions américaines sont lanterne rouge, avec une hausse de 2,5 % (calculé en francs suisses). Les cours des métaux précieux ont explosé, celui de l'or s'étant renchéri de près de 50 %. Les fonds immobiliers suisses ont, eux aussi, enregistré une progression à deux chiffres (+10,6 %). Seules les obligations de qualité Investment Grade ont offert peu de rendement en 2025. Au bout du compte, toutes nos stratégies de placement enregistrent une performance supérieure à la moyenne.

**Faible conjoncture:** nos perspectives conjoncturelles pour 2026 sont mitigées. Nous tablons sur une croissance économique positive dans toutes les régions, mais celle-ci devrait rester inférieure à son potentiel. La politique douanière américaine devrait continuer de susciter des vents contraires, notamment dans l'industrie. Aux Etats-Unis s'ajoute une inflation toujours élevée.

**La politique budgétaire remplace la politique monétaire:** les cycles de baisse des taux directeurs sont pour l'essentiel achevés. Nous tablons sur des taux nuls en Suisse pour l'ensemble de l'année. La Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed) devraient encore abaisser leurs taux directeurs deux fois au maximum. En 2026, la politique budgétaire sera au centre de l'attention. Partout dans le monde, les dépenses d'infrastructure et d'armement augmentent à l'heure actuelle. Nul ne peut toutefois prédire si ces mesures seront efficaces pour relancer durablement l'économie mondiale. En attendant, une seule chose est sûre: la dette publique va continuer à augmenter.

**Valeurs réelles et diversification:** pour les investisseuses et investisseurs suisses, le retour à des taux nuls signifie qu'après déduction de l'inflation, les fonds d'épargne et les placements dans des obligations d'Etat sûres ne sont plus rentables. Pour 2026, nous mettrons donc l'accent sur les valeurs réelles. Les actions de qualité à dividendes élevés, les fonds immobiliers suisses et l'or restent attractifs. L'important est de diversifier largement ses placements. Toutefois, après trois années boursières très fortes, les performances devraient être un peu moins brillantes cette année.

## Notre positionnement

Liquidités	■
<b>Obligations</b>	➡
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*	➡
<b>Actions</b>	➡
Suisse	■
Monde	➡
Europe	➡
Etats-Unis	■
Pays émergents	■

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

\*couverts contre les risques de change

# Perspectives placements 2026

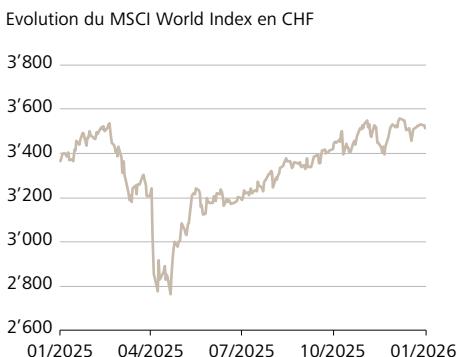
## Une épreuve de vérité

### L'essentiel en bref

L'année boursière a encore été très solide. Toutes les catégories de placement ont progressé et certaines ont atteint des sommets historiques. 2026 sera une année de mise à l'épreuve. Les valorisations sont élevées et anticipent une nette croissance des bénéfices des entreprises. Dans le même temps, les perspectives conjoncturelles sont mitigées, la situation (géo)politique reste tendue. Un aspect supplémentaire intervient pour les investisseuses et investisseurs suisses: avec les taux d'intérêt nuls en vigueur, l'argent perd en pouvoir d'achat après déduction de l'inflation. Si l'on souhaite augmenter son patrimoine, il est donc indispensable d'investir dans des valeurs réelles. Outre des actions solides à dividendes élevés, un portefeuille diversifié comprend des fonds immobiliers suisses et de l'or.

2025 a été une année boursière réjouissante, mais également volatile. Après un démarrage en force, l'annonce de tarifs douaniers par l'administration américaine a entraîné des corrections de cours parfois brutales. De mi-février à mi-avril, l'indice mondial des actions a perdu près de 20 % de sa valeur ► **illustration 1**. Les investisseuses et investisseurs ont été mis à rude épreuve. Les baisses de taux d'intérêt par les banques centrales, l'espérance d'une détente dans la situation géopolitique et l'euphorie autour du thème de l'intelligence artificielle (IA) ont permis une reprise. En effet, de nombreuses classes d'actifs ont atteint de nouveaux records historiques au deuxième semestre. Garder son calme et s'en tenir à sa stratégie de placement s'est révélé payant. Ainsi, toutes nos stratégies de placement ont

#### 1 L'indice boursier mondial... ... en dents de scie



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

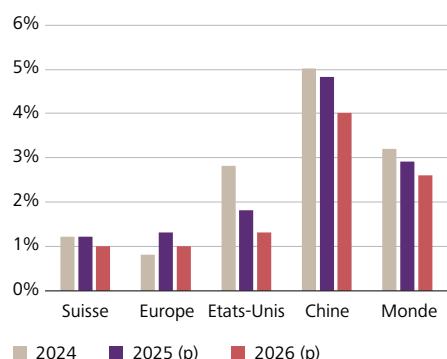
affiché une performance positive en 2025. Et voici les différentes thématiques qui retiendront notre attention en 2026: les mesures de stimulation budgétaires vont-elles relancer l'économie mondiale? La politique monétaire va-t-elle encore être assouplie? Y aura-t-il un risque d'une nouvelle hausse de l'inflation? L'euphorie autour de l'IA persistera-t-elle ou laissera-t-elle la place à une désillusion (temporaire)? Et comment la géopolitique et le conflit douanier évolueront-ils? Ces questions auront un impact considérable sur les bourses. Après trois bonnes an-

nées boursières, 2026 sera donc une mise à l'épreuve.

La pandémie a révélé la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement mondiales. Depuis, les entreprises s'efforcent de diversifier leurs sources d'achat et leurs débouchés. De surcroît, les politiques douanières et commerciales protectionnistes des Etats-Unis mettent le libre-échange sous pression. Tout cela provoque un ralentissement de la croissance économique et une hausse des prix, et ce, dans le monde entier. A cela s'oppose une politique budgétaire expansionniste. Dans le monde, les dépenses militaires grimpent en flèche, l'Allemagne a assoupli ses règles en matière d'endettement et investira, ces prochaines années, des milliards dans des infrastructures en difficulté. Aux Etats-Unis, le président envisage de distribuer des chèques à la population en vue des élections de mi-mandat en novembre 2026, malgré l'important déficit budgétaire. La raison: sans une économie forte, les Républicains risquent de perdre la majorité à la Chambre des représentants. Mais il faudra du temps pour que bon nombre de ces mesures de politique budgétaire se répercutent sur la conjoncture. Selon nos prévisions, la croissance de l'économie mondiale devrait de nouveau être inférieure à son potentiel cette année ► **illustration 2**.

#### 2 Une croissance positive... ... mais en deçà du potentiel

Croissance du PIB 2024 et prévisions



Sources: Economic Research Raiffeisen Suisse, CIO Office Raiffeisen Suisse



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

Les placements en actions ont permis de gagner beaucoup d'argent au cours des trois dernières années. L'indice des actions mondiales (MSCI World Index), calculé en francs suisses, a progressé de près de 55 % depuis fin 2022 – soit un rendement annualisé de 16 % – et atteint un record historique. Les attentes pour 2026 sont par conséquent élevées. Les investisseuses et investisseurs courrent ainsi le risque d'être victimes de ce que l'on appelle le «**biais de récence**» en anglais, qui pousse à surestimer les évolutions récentes. Une chose est sûre: un rendement de 16 % par an n'est pas une hypothèse réaliste pour l'avenir. Au cours des 25 dernières années, les actions ont généré un rendement annualisé de près de 5 %. Un tel ordre de grandeur semble plus réaliste pour 2026. Ce serait toujours plus que ce que rapporterait un simple compte épargne.



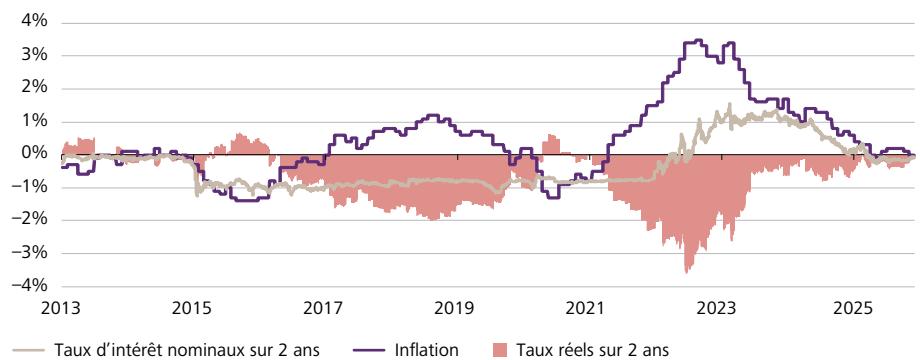
**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Suisse

Aux Etats-Unis, la persistance de l'inflation vient s'ajouter à ce tableau. Les tarifs douaniers se répercutent de plus en plus sur les consommatrices et consommateurs sous forme d'augmentations de prix. Pour 2026, nous tablons sur une inflation supérieure à 3 %, soit un niveau nettement plus élevé que l'objectif fixé par la Réserve fédérale américaine (Fed). Cela limite la marge de manœuvre de celle-ci. La pression politique exercée sur les gardiens de la monnaie est toutefois élevée. Le mandat de Jerome Powell s'achèvera en mai. Donald Trump lui choisira incontestablement comme successeur une personne en grâce à ses yeux. L'indépendance de la banque centrale sera ainsi mise à rude épreuve.

Dans ce contexte, il est rassurant de savoir que les décisions concernant les taux directeurs sont prises par un comité de douze membres disposant du droit de vote, et non par le seul président de la Fed. Par ailleurs, le marché des capitaux maintiendra un certain cadre: si les taux directeurs devaient être fortement abaissés malgré la persistance d'une inflation élevée, les taux d'intérêt à long terme risqueraient fort de s'envoler, ce qui n'est guère dans l'intérêt du président américain. En Suisse et en Europe, les cycles de baisse des taux d'intérêt sont en grande partie achevés.

**3 Les taux réels négatifs ...**  
... rendent l'investissement incontournable

Evolution du rendement des obligations de la Confédération à 2 ans (taux d'intérêt nominaux), de l'inflation en Suisse et des taux réels



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Nous tablons sur une période prolongée de taux nuls du côté de la Banque nationale suisse (BNS). Les obligations d'Etat sûres et l'argent conservé sur un compte ne permettront donc plus de faire fructifier l'argent investi. Bien au contraire: les taux réels après déduction de l'inflation seront négatifs ►**illustration 3**. Si l'on veut augmenter son patrimoine à long terme, il faut donc rechercher d'autres solutions.

Les obligations restent peu attractives du point de vue du rendement. Les obligations d'entreprise Investment Grade suisses offrent actuellement un rendement compris entre 0,5 % et 1,5 % en fonction de leur durée et de la qualité du débiteur. Les obligations de débiteurs solides sont néanmoins utiles pour stabiliser un portefeuille. S'agissant de la classe d'actif, nous privilégiions les obligations des pays émergents comme complément. Ceux-ci sont considérés comme les bénéficiaires de la faiblesse du dollar US. Même après déduction des coûts de couverture du risque de change, le rendement de leurs obligations s'établit à environ 3 %.

Parallèlement, le contexte de taux bas profite au marché immobilier. La situation tendue de l'offre et de la demande continue de suggérer une hausse modérée des loyers et des prix de l'immobilier.

## Que signifie vraiment ...?

### Biais de récence

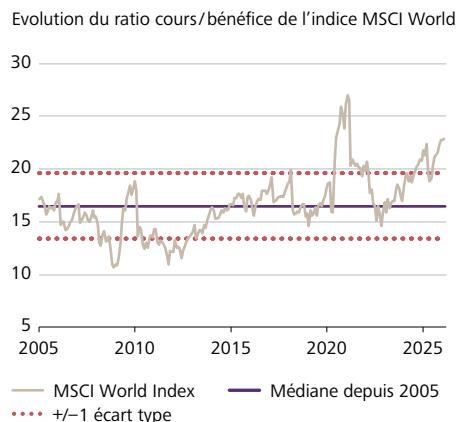
Le biais de récence, également appelé «effet de récence», signifie que les gens accordent plus d'importance aux événements ou aux renseignements récents qu'aux plus anciens, même si ces derniers peuvent être tout aussi pertinents. Cela touche souvent les investisseuses et investisseurs. Lorsque le marché boursier a connu récemment une forte hausse, beaucoup d'investisseurs ont tendance à rester optimistes et à investir davantage – car ils surestiment les gains récents. Ce faisant, ils ignorent souvent les risques à long terme et les fluctuations historiques. A l'inverse, un krach de courte durée peut pousser les investisseurs à vendre dans la précipitation, même si les fondamentaux n'ont pas changé.

S'y ajoute un rendement sur distribution d'environ 2 % pour les fonds immobiliers suisses. Nous maintenons donc une surpondération tactique de cette classe d'actif et recommandons une pondération de 6,5 %. Nous restons également positifs envers l'or. Le métal précieux a été la meilleure classe d'actif en 2025 et a augmenté de près de 46 % en francs. Plusieurs facteurs ont profité à l'or: une forte demande, la baisse des taux d'intérêt, la faiblesse du dollar US, la hausse colossale des dettes ainsi que les incertitudes géopolitiques. De plus, de nombreux Etats tentent de réduire leur dépendance vis-à-vis des Etats-Unis et du dollar US. Résultat: des achats massifs d'or effectués par les banques centrales des pays émergents. Dans ce contexte, les réserves de change en dollars US sont réduites et c'est l'or qui est acheté. Bon nombre de ces facteurs resteront inchangés en 2026. Nous recommandons donc une quote-part en or de 7 % pour des raisons de diversification.

Au cours des trois dernières années, les marchés des actions ont progressé nettement plus rapidement que les bénéfices des entreprises correspondantes. De ce fait, les valorisations, mesurées par le ratio cours/bénéfice, ont augmenté et se situent au-dessus des valeurs moyennes à long terme dans de nombreuses régions. ► **illustration 4.** La sélection gagne donc en importance. Nous voyons un potentiel de déception dans le secteur des technologies, en particulier au niveau des entreprises fortement orientées sur l'intelligence artificielle. Les immenses investissements dans les centres de calcul, les participations circulaires et les valorisations élevées incitent à la prudence. L'année 2026 nous dira si ces investissements se révèleront être rentables. Le secteur dans son ensemble sera donc mis à rude épreuve. Du côté des actions, nous mettrons l'accent sur les valeurs solides et à dividendes élevés.

### 4 Valorisation élevée des actions

La sélection gagne en importance



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Dans ce contexte, le marché suisse des actions restera attractif. Le rendement sur dividendes du Swiss Performance Index (SPI) s'élèvera à 3 %, nous tablons sur une distribution record en 2026. Le secteur de la santé, fortement représenté dans le SPI, est particulièrement prometteur. Les entreprises pharmaceutiques et medtech profitent de l'évolution démographique et enregistrent une valorisation favorable. Les investisseuses et investisseurs devraient par ailleurs suivre de près les évolutions géopolitiques en 2026. L'attaque militaire américaine contre le Venezuela en ce début d'année montre que les incertitudes persistent. D'autre part, une fin de la guerre en Ukraine remonterait le moral et donnerait des ailes aux entreprises d'infrastructure et de construction.

L'année de placement en cours devrait être marquée par une volatilité accrue et une rotation rapide des secteurs. Nous réagirons à ces évolutions par une tactique de placement active. Par ailleurs, une large diversification restera la clé du succès cette année.

# Obligations

**Les obligations en francs suisses sont synonymes de qualité, de stabilité et de sécurité. En termes de rendement, les obligations des pays émergents constituent une alternative intéressante malgré les risques accrus.**

## Le saviez-vous?

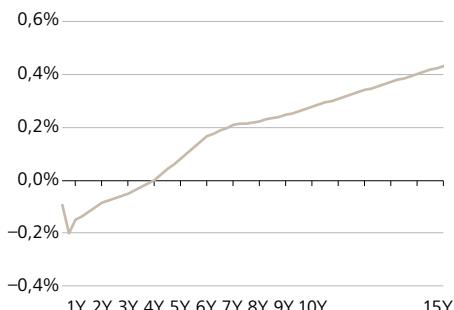
Pendant longtemps, les pays émergents ne se sont pas financés par des obligations, comme aujourd'hui, mais principalement par des crédits des grandes banques. Cependant, à la fin des années 1980, de nombreux pays émergents, en particulier d'Amérique latine, n'étaient plus en mesure de rembourser leur dette extérieure, ce qui a entraîné une perte massive de confiance sur les marchés des capitaux. Pour résoudre cette crise, le secrétaire au Trésor américain de l'époque, Nicholas Brady, a élaboré un plan de restructuration des prêts en place. Les «Brady Bonds», qui portent son nom, ont permis aux pays débiteurs de rétablir leur solvabilité, tandis que les créanciers ont eu la possibilité de convertir leurs créances en obligations négociables.

Au vu de la faiblesse de l'inflation et de la force du franc, le contexte de taux nuls est bien établi en Suisse et se maintiendra probablement en 2026. La quête de sécurité des investisseuses et investisseurs a fait passer les rendements des obligations d'Etat suisses à courte durée en territoire négatif dès l'été dernier ► **illustration 5**. Mais même les obligations de la Confédération à plus long terme ne génèrent quasiment rien, malgré la récente hausse des rendements. Dans l'ensemble, les investisseuses et investisseurs se voient confrontés, comme entre 2015 et 2022, à une situation critique concernant les placements. Par conséquent, ils sont en quête d'alternatives de rendement.

### 5 En Suisse ...

... les opportunités de placements manquent cruellement

Courbe des taux en Suisse au 31 décembre 2025



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les obligations des pays émergents en font partie. Leurs rendements moyens ont certes diminué au cours des deux dernières années ► **illustration 6**, mais elles restent l'une des alternatives les plus attractives sur les marchés des capitaux, même après déduction des coûts de couverture du risque de change. C'est pourquoi nous sommes tactiquement surpondérés depuis un certain temps déjà en obligations des pays émergents. Ce positionnement a été payant en 2025: elles ont progressé de 9% en francs suisses.

### 6 En baisse, ...

... mais toujours attractifs

Evolution des rendements moyens des obligations des pays émergents, en USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

D'une part, les titres de créances d'émetteurs des marchés émergents profitent de la dévaluation du dollar US. Celle-ci améliore leur profil de rendement en monnaie locale et accentue les flux de capitaux vers des placements non libellés en dollars US. D'autre part, la hausse disproportionnée de l'endettement public dans la plupart des pays industrialisés entraîne une perte de confiance des prêteurs dans leurs titres de créances. De leur côté, de nombreux pays émergents enregistrent des déficits budgétaires nettement plus faibles jumelés à une croissance économique plus forte.

Etant donné que ces conditions cadres ne devraient, à notre avis, guère changer pour le moment, nous restons constructifs concernant les obligations des pays émergents en ce début d'année 2026. En revanche, nous maintenons notre sous-pondération tactique des obligations en francs suisses.

# Actions

**Les valorisations et les attentes élevées dans le secteur technologique seront mises à l'épreuve en 2026. Dans le même temps, les actions suisses devraient rester prisées.**



## Que signifie vraiment ...?

### Dogs of the Dow

Les dividendes sont appréciés des investisseuses et investisseurs. La stratégie de placement «Dogs of the Dow» mise sur cet objectif. Dans ce cadre, un investisseur achète, le premier jour de bourse d'une année, les 10 actions de l'indice Dow Jones présentant les dividendes les plus élevés. Il les conserve pendant exactement un an, sans effectuer aucune transaction pendant cette période. Le fait qu'une action à faible évolution soit également qualifiée de «dog» est trompeur, d'autant plus qu'un rendement élevé sur distribution est également un critère de qualité. Néanmoins, le succès de la stratégie est controversé. Dans l'esprit de cette stratégie, les investisseuses et investisseurs misent également sur les actions à dividendes les plus élevés pour d'autres indices, comme les «Dogs of the SMI».

«Il était une fois...» C'est ainsi que commencent les contes de fées. Ces histoires nous montrent qu'à la fin, c'est le bien qui triomphe. Transposée au monde de la finance, cette morale signifie que les données fondamentales finissent par s'imposer. Les investisseuses et investisseurs appellent cela «mean reversion» en anglais, c'est-à-dire le retour à la valeur moyenne et 2026 devrait être l'une de ces années au cours de laquelle ils mettront en balance les titres cycliques et les défensifs, les chers et les bon marché, la réalité et les contes de fées. En effet, ce contexte est favorable au marché suisse des actions pour plusieurs raisons.

La forte pondération du secteur de la santé et de la consommation dans les indices boursiers suisses est porteuse car la demande, moins dépendante de l'évolution conjoncturelle, promet des rendements stables. De plus, l'évolution démographique se poursuit. L'espérance de vie devrait continuer d'augmenter dans les années à venir. D'un point de vue fondamental, les titres suisses bénéficient du fait que la valorisation du marché suisse des actions est, en comparaison internationale, assez modérée. La stratégie de placement «**Dogs of the Dow**» devrait également remettre les rendements sur dividendes attractifs sur le devant de la scène en début d'année. Ceux-ci sont en moyenne de 3% pour le

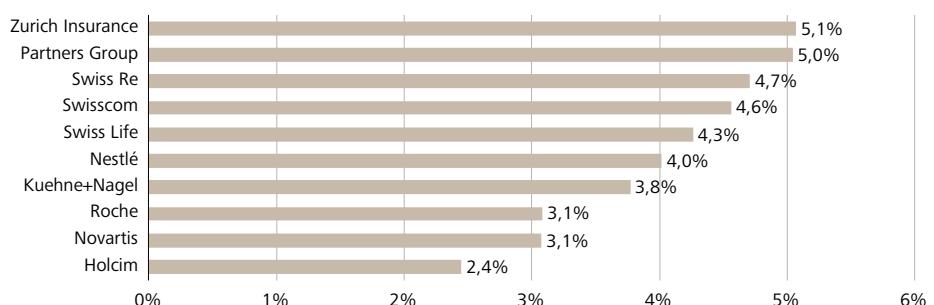
marché suisse des actions; pour certaines valeurs, le rendement sur distribution est nettement plus élevé ► **illustration 7**.

Ce revenu régulier est un gage de stabilité. En revanche, l'euphorie autour du thème de l'intelligence artificielle (IA) a été rat-trapée par la réalité en fin d'année. Les investisseuses et investisseurs ont de plus en plus remis en question les valorisations et attentes dans le secteur des technologies de manière critique. Le fait que le groupe de logiciels Microsoft ait revu à la baisse ses prévisions de croissance dans le domaine de l'intelligence artificielle, car son personnel de distribution n'avait pas atteint ses objectifs de vente pour les produits correspondants prouve le bien-fondé de ces doutes. S'agissant du groupe de logiciels Oracle, la levée de capitaux externes pour financer des projets d'IA a suscité un certain malaise. L'avenir nous dira s'il s'agit de cas isolés ou d'un retournement de tendance.

Ce qui est sûr, c'est que l'IA va changer la société. Mais pour les investisseuses et investisseurs, il est bien plus important de ne pas se laisser aveugler par l'euphorie, au risque de négliger les aspects financiers. En effet, la peur de passer à côté d'une opportunité a toujours été une piètre conseillère en bourse et pourrait transformer le conte de l'intelligence artificielle en histoire terrifiante.

### 7 Qualité et rendement... ... vont de pair au sein du SMI

Les 10 titres présentant les dividendes les plus élevés du Swiss Market Index (SMI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# Placements alternatifs

**La chasse aux records pour l'or et les fonds immobiliers suisses n'est pas terminée. Le contexte actuel justifie une surpondération durable de ces deux catégories de placement.**



## Le savez-vous?

L'océan est plein d'or! On estime qu'environ 20 millions de tonnes de ce métal précieux jaune se trouvent dans les océans. Une grande partie est toutefois très diluée. La concentration est d'environ un milliardième de gramme par litre. Son extraction est donc économiquement inintéressante. Il en va de même pour les gisements rocheux au fond de la mer. Situés à de grandes profondeurs, ils ne peuvent pas non plus être exploités de manière rentable. Et pourtant, les chercheuses et chercheurs caressent ce rêve depuis plus de 100 ans. Les eaux chaudes au sud-ouest de l'Islande sont actuellement en ligne de mire: elles sont censées être particulièrement aurifères.

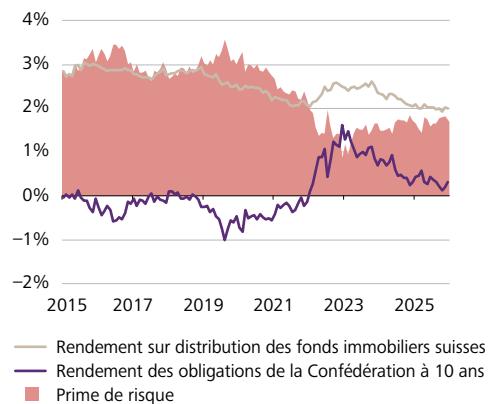
Les cours de l'or et de l'immobilier suisse devraient également augmenter en 2026. Cette évaluation positive fait suite à une hausse respective de 46 % (calculés en francs suisses) ou 10,6 % au cours de l'année écoulée. Elle repose sur le principe de base de l'offre et de la demande, qui détermine le prix. Celui-ci est poussé à la hausse lorsque l'offre est limitée ou que la demande est forte, deux caractéristiques qui s'appliquent aussi bien au métal jaune qu'à l'immobilier. Bien que les cours de ces classes d'actifs aient grimpé d'un record à l'autre durant l'année écoulée, l'intérêt des acheteuses et acheteurs perdure.

Plusieurs raisons expliquent la persistance de la forte demande dont l'or fait l'objet. Les banques centrales du monde entier devraient, à notre avis, continuer d'en acheter afin de réduire leur dépendance par rapport au dollar US. Le franc suisse fait également office de valeur refuge, comme en témoigne l'évolution moins marquée du prix de l'or en francs qu'en dollar US **► illustration 8**. Etant donné que l'endettement public continuera d'augmenter à l'avenir dans la plupart des pays et exercera donc une pression sur les monnaies fiduciaires, on peut s'attendre à ce que les investisseuses et investisseurs pri-

vés augmenteront, eux aussi, leurs stocks de métaux précieux. Les incertitudes géopolitiques et l'inflation persistante en de nombreux endroits, sauf en Suisse, continueront de préoccuper les investisseuses et investisseurs en 2026. En raison de ces changements structurels, nous avons relevé notre objectif de cours à 12 mois par once d'or de 4'200 à 5'000 dollars US et restons surpondérés.

### 9 Des distributions attractives... ...et des primes de risque en hausse

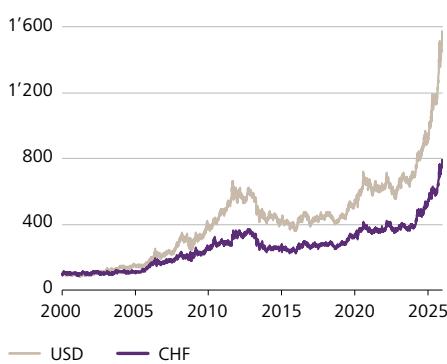
Evolution du rendement sur distribution des fonds immobiliers suisses vs rendement des obligations de la Confédération à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

### 8 L'or et le franc suisse, ... ... deux refuges sûrs

Evolution du prix de l'once d'or en USD et en CHF, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Dans l'immobilier suisse, les investisseuses et investisseurs profitent non seulement des hausses de prix, mais également d'un revenu régulier. Le rendement sur distribution se situe actuellement autour de 2 %, soit nettement au-dessus des rendements des obligations d'Etat suisses **► illustration 9**. Du point de vue des investisseuses et investisseurs, cette différence de rendement, c'est-à-dire la prime de risque, est intéressante. Elle n'a cessé d'augmenter au cours des deux dernières années, rendant cette catégorie de placement encore plus attractive et conforté donc notre surpondération.

# Monnaies

**La Suisse est considérée comme un îlot de stabilité et de sécurité. Cela se reflète dans la vigueur du franc. Au vu du contexte de marché incertain, la situation ne changera pas en 2026.**



## Le savez-vous?

Malgré la place croissante que prennent les moyens de paiement sans espèces au quotidien, nous avons sans aucun doute toutes et tous déjà eu une pièce de 10 centimes dans notre portefeuille. Côté face figure une tête de femme de profil tournée vers la droite, avec l'inscription «Confoederatio Helvetica». Le motif a été créé par le médailleur royal de la cour du Wurtemberg Karl Schwenzer et est utilisé tel quel depuis 147 ans. Ce que l'on ignore souvent, c'est que les pièces 10 centimes datant de 1879 sont toujours valables aujourd'hui. Officiellement, il s'agit des plus anciennes pièces encore en circulation au monde.

S'agissant de la Suisse, on pense souvent avant tout aux superbes montagnes, au chocolat raffiné et à la démocratie directe. La Confédération est également synonyme d'une stabilité politique, économique et sociale sans précédent dans le monde entier. Le franc suisse est le symbole de cette stabilité et de la sécurité qui en découle.

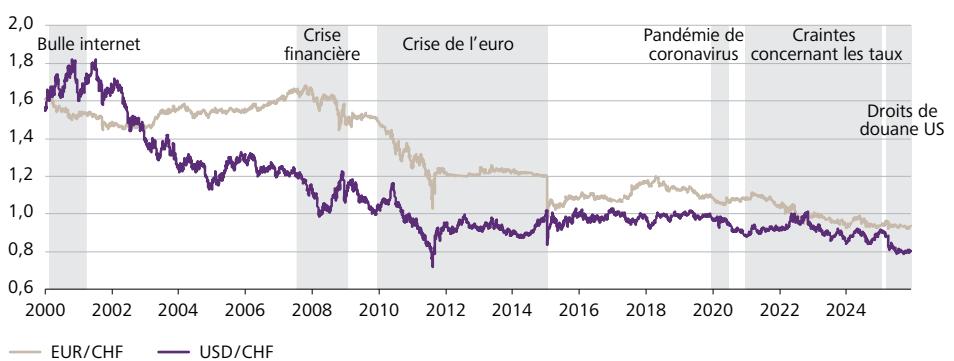
Au cours des 25 dernières années, la monnaie helvétique s'est révélée être un roc dans la tempête lors des phases boursières turbulentes. Ainsi, l'euro s'est nettement affaibli par rapport au franc pendant la bulle internet, lors de la crise financière ou au début de la pandémie de coronavirus. **► illustration 10.** Le dollar US a également eu tendance à s'affaiblir pendant ces phases, quoique de manière moins prononcée. Cela s'explique par le fait que la monnaie américaine a le statut de monnaie de réserve mondiale et qu'elle est donc également recherchée par les investisseuses et investisseurs en temps de crise. Sur le long terme, on constate néanmoins que ce statut s'effrite. Le dollar se déprécie davantage par rapport au franc que l'euro.

En 2025, malgré les taux d'intérêt plus bas en Suisse qu'à l'étranger, le franc s'est de nouveau renforcé. Contrairement aux années précédentes, il l'a surtout fait face au dollar. La raison en est qu'une grande partie des incertitudes qui régnait sur le marché s'expliquaient par l'entrée en fonction de Donald Trump. Non seulement celui-ci a déstabilisé l'économie mondiale avec sa politique douanière et commerciale erratique, mais il a également jeté les bases d'une dette publique américaine qui croît rapidement avec le «One Big Beautiful Bill Act». De ce fait, les investisseuses et investisseurs ont largement perdu confiance dans le billet vert.

A notre avis, le franc suisse devrait rester prisé comme valeur refuge l'an prochain. En effet, malgré le plan de paix américain, aucune solution négociée ne se profile à l'horizon dans la guerre en Ukraine, la croissance économique mondiale devrait encore ralentir et le risque d'inflation continue de prendre de l'ampleur aux Etats-Unis en raison des tarifs douaniers. Nous prévoyons un taux de change USD/CHF de 0.78 sur un horizon de 12 mois et un cours EUR/CHF de 0.91. Dans ce contexte, nous maintenons notre biais domestique éprouvé dans la gestion de fortune.

### 10 Le franc suisse... ... se renforce régulièrement lors des crises

Evolution du taux de change EUR/CHF et USD/CHF lors de crises



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# Regard sur l'avenir

**L'affaiblissement de la croissance mondiale se poursuivra l'an prochain. Les cycles de baisse des taux d'intérêt des banques centrales sont cependant pour l'essentiel achevés.**

### Conjoncture

### Inflation

**L'inflation dans la zone euro ...**  
... est tout à fait conforme à l'objectif de 2 %

Inflation et prévisions

Année	Suisse	Zone euro	Etats-Unis
2018	0,5%	1,5%	2,0%
2020	0,2%	0,5%	1,5%
2022	2,0%	3,0%	4,0%
2024	1,5%	2,0%	2,5%
2026	0,5%	1,6%	3,2%

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

### Politique monétaire

**En 2026, la BNS évitera ...**  
... d'abaisser son taux directeur en territoire négatif

Taux directeurs et prévisions

Année	Suisse	Zone euro	Etats-Unis
2018	0,00%	0,00%	1,5%
2020	-0,5%	-0,5%	0,00%
2022	0,00%	0,00%	0,00%
2024	1,5%	2,0%	3,75%
2026	0,00%	1,5%	3,50%

\*Taux de dépôt  
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Malgré l'accalmie sur le front douanier, les exportations **suisses** devraient également faire face à des vents contraires en 2026. D'une part, les tarifs douaniers américains à 15 % sont toujours supérieurs à leur niveau d'avant l'entrée en fonction de Donald Trump. D'autre part, le franc suisse restera fort. Globalement, nous prévoyons une expansion du produit intérieur brut (PIB) de 1,0 %.
- L'industrie **européenne** est toujours en crise. Cela est dû au fait que les mesures budgétaires introduites ne produiront pleinement leurs effets qu'à long terme. Par ailleurs, la volonté politique de procéder à de profondes réformes fait souvent défaut. Nous tablons donc sur une croissance économique à hauteur de 1,0 % pour la zone euro en 2026.
- La consommation, clé pour l'économie américaine, continue d'évoluer de manière solide. La persistance de l'inflation et le ralentissement du marché de l'emploi pèsent toutefois de plus en plus sur les classes à revenu moyen et inférieur. Dans ce contexte, nous nous attendons à une croissance de 1,3 % aux **Etats-Unis** pour cette année.

- L'inflation **suisse** s'est arrêtée dernièrement. Cela s'explique non seulement par la baisse des loyers, mais aussi par la vigueur persistante du franc. Pour 2026, nous prévoyons une inflation annuelle de 0,5 %.
- Les prix à la consommation dans la **zone euro** ont progressé de 2 % en décembre. L'inflation est donc tout à fait conforme à l'objectif de la BCE. Pour 2026, nous nous attendons à ce que la pression sur les prix continue de s'atténuer. Notre prévision annuelle se situe donc à 1,6 %.
- En décembre, le président des **Etats-Unis**, Donald Trump, a, contre toute attente, supprimé les tarifs douaniers sur les denrées alimentaires. Néanmoins, l'effet inflationniste de sa politique commerciale se répercutera de plus en plus sur les prix à la consommation en 2026. Nous tablons donc sur un taux d'inflation de 3,2 %.

- La **Banque nationale suisse (BNS)** n'a pas touché à son taux directeur en décembre. Malgré la faible inflation, elle ne devrait pas non plus introduire de taux négatifs en 2026. La vigueur persistante du franc augmente toutefois la probabilité d'interventions sur le marché des changes.
- Comme le marché s'y attendait, la **Banque centrale européenne (BCE)** n'a pas bougé avant Noël. La pression sur les prix étant raisonnable, nous prévoyons encore deux baisses de taux d'un demi-point de pourcentage au total sur 12 mois.
- Vu le ralentissement du marché de l'emploi, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a réduit son taux directeur comme prévu. Celui-ci se rapproche donc du niveau neutre. A l'horizon de l'année, nous ne tablons plus que sur une baisse des taux d'intérêt de 25 points de base.

## Mentions légales

### Nos auteurs



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Suisse  
[matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch](mailto:matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch)

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



**Jeffrey Hocegger, CFA**  
Stratège en placement  
[jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch](mailto:jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch)

Jeffrey Hocegger 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](mailto: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](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Conseil

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