

Mars 2026

Perspectives placements



Aristocrates des dividendes

Une touche de noblesse
pour le portefeuille

Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
Aristocrates des dividendes – Une touche de noblesse pour le portefeuille
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Farce douanière: la Cour suprême a déclaré invalides les droits de douane américains imposés sur la base de la loi sur l'état d'urgence. Pour l'administration US, il s'agit d'un revers. Cependant, immédiatement après la décision du tribunal, de nouveaux droits de douane ont déjà été annoncés. Le sujet continuera donc de nous occuper. Pour les entreprises, les va-et-vient sont source d'incertitudes supplémentaires. Il reste également à déterminer si, quand et à qui les recettes douanières déjà perçues doivent être restituées.

L'Iran en point de mire: au cours des dernières semaines, les Etats-Unis ont regroupé des porte-avions et des navires de guerre au Moyen-Orient, augmentant ainsi la pression sur le régime des mollahs en Iran. Un changement de régime imposé par la force militaire n'est pas exclu. En amont, tant les prix du pétrole que le cours de l'or ont nettement augmenté. En raison des incertitudes géopolitiques, nous nous attendons à une volatilité accrue ces prochaines semaines.

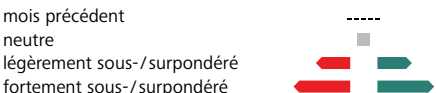
Saison des dividendes: la plupart des entreprises ont publié leurs résultats annuels, les chiffres s'étant majoritairement inscrits dans les attentes. Après la saison des résultats vient la saison des dividendes: les premières distributions commenceront en mars. Les entreprises suisses cotées en bourse devraient ainsi verser à leurs actionnaires une somme record de près de 64 milliards de francs suisses. Vous en apprendrez davantage à ce sujet dans le Gros plan de cette édition.

Orientation légèrement défensive: en raison des incertitudes (géo)politiques et des valorisations élevées, nous maintenons une tactique d'investissement légèrement défensive. Nous sommes légèrement sous-pondérés tant en obligations qu'en actions. Nous restons en revanche surpondérés en or et en fonds immobiliers suisses.

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	



*couverts contre les risques de change

Aristocrates des dividendes

Une touche de noblesse pour le portefeuille

L'essentiel en bref

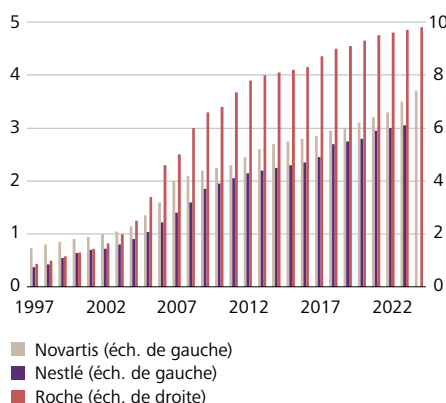
A long terme, les dividendes contribuent de manière significative à la performance globale des placements en actions. Les taux nuls à l'heure actuelle font que les actions à dividendes reviennent de plus en plus dans la ligne de mire des investisseurs et investisseurs. Dans ce contexte, l'important n'est pas seulement le pourcentage de rendement, mais la constance des distributions. Les aristocrates des dividendes en sont le parfait exemple. Ces entreprises augmentent leurs distributions de manière ininterrompue depuis au moins 25 ans. En Suisse, les poids lourds de l'indice Nestlé, Novartis et Roche en font partie. La hausse constante des dividendes est un critère de qualité essentiel. En effet, seules les entreprises capables d'augmenter continuellement leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices sont en mesure d'augmenter leurs distributions chaque année.

Malgré un résultat annuel peu spectaculaire, les actions de Swisscom ont fait un bond de joie à la bourse en février. La raison: le groupe de télécommunications augmente son dividende de 22 à 26 francs par action, ce qui correspond actuellement à un rendement de 3,8%. Cette augmentation est la première en 13 ans. Depuis le début de l'année, la valeur est en tête du Swiss Market Index (SMI) avec une hausse de 24%. Swisscom fait certes partie des distributeurs de dividendes fiables depuis des années, sans pour autant compter parmi ce que l'on appelle les aristocrates des dividendes, à savoir les entreprises qui ont augmenté leurs distributions de manière ininterrompue, année après année, depuis au moins 25 ans. C'est en revanche le cas de Novartis, Nestlé et Roche, les poids lourds de l'indice suisse. A l'occasion de son bouclage annuel en février, Novartis a expressément indiqué qu'elle augmenterait son dividende pour la 29^e fois consécutive. Ainsi, le groupe pharmaceutique a accru chaque année ses distributions depuis sa création à la suite de la fusion entre Ciba-Geigy et Sandoz en décembre 1996. Roche, acteur du même secteur, en est même de son côté à sa 39^e augmentation consécutive, et le groupe alimentaire

1 Les aristocrates des dividendes prisés

Les distributions en hausse sont un critère de qualité

Paiement de dividendes par Novartis, Nestlé et Roche, en CHF par action

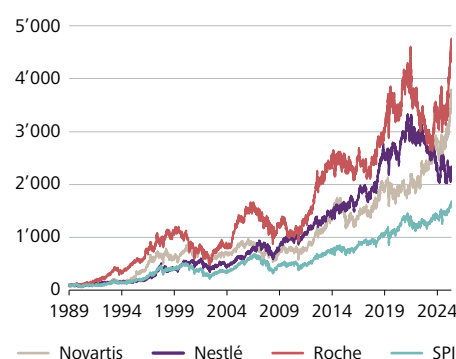


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

2 Les trois mousquetaires

Novartis, Nestlé et Roche surperforment le marché

Evolution de la valeur de Novartis, Nestlé et Roche par rapport au SPI depuis la création de l'indice, en CHF et indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Nestlé fait lui aussi depuis longtemps partie des aristocrates des dividendes

► illustration 1.

L'augmentation constante des distributions est un critère de qualité. Seules les entreprises capables d'augmenter continuellement leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices sont en mesure d'augmenter leurs dividendes année après année. Après tout, ceux-ci ne sortent pas de nulle part. Les modèles d'affaires peu dépendants de la conjoncture sont utiles à cet égard. C'est pourquoi, les aristocrates des dividendes comptent surtout des entreprises du secteur pharmaceutique et alimentaire. On ne s'arrête jamais de manger et de boire. Et, quand on a besoin d'un médicament, cela reste le cas même en période de récession. Cette combinaison de modèles d'affaires stables et résistants avec des dividendes en hausse continue est également récompensée en bourse. On ne s'étonnera donc pas du fait que les trois poids lourds du SMI figurent parmi les valeurs ayant surperformé depuis le lancement du Swiss Performance Index (SPI) ► illustration 2. La valeur actionnariale effectivement créée est même encore accentuée. En fin de compte, les actionnaires de ces entreprises ont aussi profité de divers spin-offs. Par exemple, Novartis a introduit en bourse la



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

Une manne d'argent attend les investisseurs et investisseurs. La saison des dividendes commence en mars et les 200 entreprises cotées en bourse figurant dans le Swiss Performance Index (SPI) devraient verser au total une somme de 64 milliards de francs. C'est un nouveau record. Après le retour à des taux nuls, les actions à dividendes solides en valent la peine. Les personnes qui disposent d'un horizon de placement à long terme bénéficient de rendements annuels de près de 3 %. Sur dix ans, cela donne un rendement cumulé de 34 %, avant même toute prise en compte des éventuels gains de cours. Certes, les cours des actions peuvent fluctuer fortement, mais les dividendes compensent en partie ces variations. Pendant ce temps, l'argent qui dort sur un compte ne rapporte (presque) plus d'intérêts. Si l'on souhaite augmenter son patrimoine, on ne peut donc pas éluder le thème des placements. Dans ce contexte, les actions à dividendes constituent un bon moyen.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

branche générique Sandoz en 2023, le fabricant de parfums Givaudan appartenait autrefois à Roche, et Nestlé a donné leur indépendance à Galderma. Des entreprises qui ont par la suite toutes évolué très positivement.

Dans le contexte actuel, les dividendes sont particulièrement attractifs pour les investisseurs et investisseurs suisses. Après que la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur à 0 % en juin 2025, la situation en matière de placements est de nouveau critique. Les taux des comptes épargne ont fortement baissé et les obligations d'Etat suisses sûres assorties d'échéances jusqu'à trois ans affichent même actuellement des taux négatifs. Dans ce contexte, les rendements sur dividendes d'actions suisses de près de 3 % en moyenne constituent une source de rendement attractive. Au sein du SMI, cinq blue chips (Zurich Insurance, Swiss Re, Kühne + Nagel, Partners Group et Holcim) affichent à l'heure actuelle des rendements supérieurs à 4 %

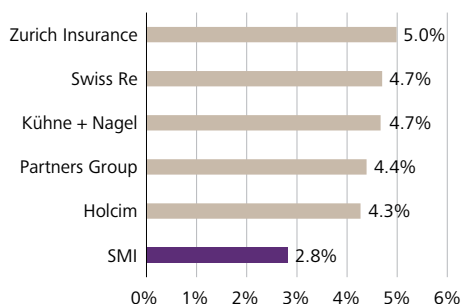
► illustration 3.

Il est néanmoins important de ne pas prêter attention qu'au seul niveau du rendement sur dividendes. Par exemple, sur la base de la distribution de 2025, le rendement du spécialiste des dérivés Leonteq

3 Perles des dividendes

Le top 5 du SMI

Rendement actuel sur dividendes des actions du SMI présentant les dividendes les plus élevés

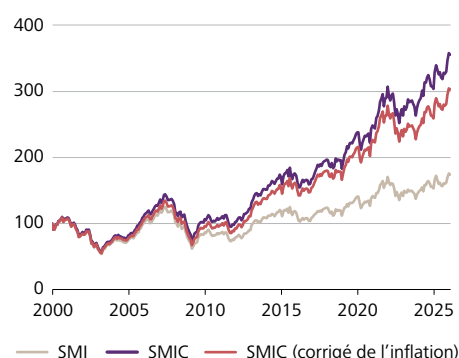


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

4 Les dividendes ...

... sont un moteur de rendement essentiel

Evolution de la valeur du SMI, du SMIC (SMI dividendes inclus) et du SMIC corrigé de l'inflation, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

s'élevait en début d'année théoriquement à plus de 20 %. Mi-février, force a été de constater qu'un taux aussi élevé n'était pas durable: au vu de la faiblesse du résultat annuel, la distribution a été supprimée cette année. Les investisseurs et investisseurs auraient donc tout intérêt à se concentrer plutôt sur la constance de l'évolution des dividendes.

A long terme, les dividendes contribuent de manière significative à la performance globale des placements en actions. L'évolution du SMI avec et sans dividendes réinvestis le montre de manière impressionnante. Les personnes qui ont investi dans le SMI dès le début du millénaire ont ainsi triplé leur patrimoine, même après déduction de l'inflation ► illustration 4.

Dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt, les actions à dividendes restent pour nous un segment de placement attractif et intéressant. Les aristocrates des dividendes en particulier méritent une place attitrée dans un dépôt bien diversifié. En effet, ils offrent non seulement des revenus fiables, mais confèrent également une certaine noblesse à un portefeuille.

Obligations

Les obligations à 100 ans permettent à leurs émetteurs de lever des capitaux à long terme et de réduire les risques de refinancement. Elles ne conviennent toutefois guère aux portefeuilles privés.

Que signifie vraiment ...?

Convexité

Le terme de convexité vient des mathématiques financières. Dans le contexte des obligations, il s'agit d'une mesure supplémentaire permettant d'évaluer les risques systématiques. En complément de la durée, la convexité décrit la façon dont le cours d'une obligation évolue lorsque les taux d'intérêt changent. Contrairement à la durée, elle prend en compte la relation non linéaire et est donc plus précise en cas de fluctuations importantes des taux. Si un instrument présente par exemple une forte convexité, son cours chute moins fortement lorsque les rendements augmentent qu'il ne monte lorsque les rendements diminuent. Cette asymétrie est intéressante en pratique d'investissement, car elle peut être utilisée comme protection en cas de baisse des taux.

Le vendredi 13, est généralement considéré comme un jour de malchance. En conséquence, certains préfèrent rester prudents à cette date pour éviter tout désagrément majeur. Le géant technologique américain Alphabet Inc. a fait exactement le contraire mi-février en lançant une obligation à 100 ans libellée en livres sterling. L'objectif de la société mère de Google est de financer une partie de ses investissements dans le domaine de l'intelligence artificielle.

Avec une valeur convertie de légèrement plus d'un milliard de dollars US, cette obligation «centenaire» représente une petite fraction des émissions récentes, qui totalisent plus de 30 milliards de dollars. Au regard de l'ensemble de la dette en circulation d'Alphabet – environ 80 milliards de dollars – elle reste négligeable. Sa portée stratégique n'en est pas moins importante. En effet, c'est ainsi que l'entreprise se procure des capitaux à long terme, réduit sa dépendance envers les cycles futurs des taux d'intérêt et minimise les risques de refinancement. Le groupe Google fait par ailleurs preuve d'une énorme confiance en soi, s'attendant à rester solvable dans un siècle.

Ces titres, également appelés obligations «Matusalem», sont rares sur le marché du capital. Actuellement, environ une centaine d'entre elles sont négociées. Parmi les émetteurs figurent surtout des Etats (par exemple l'Irlande, le Mexique, l'Autriche), mais également des entreprises de différents secteurs économiques, comme le géant des boissons Coca-Cola, le groupe énergétique Engie, le constructeur automobile Ford ou le géant des médias Walt Disney. Classiquement, ces titres obligataires à longue durée sont émis pendant les périodes de faibles taux d'intérêt du marché. Les investisseurs institutionnels constituent le principal groupe cible. En raison de leur forte **convexité**, ils suscitent souvent un vif intérêt de la part des hedge funds.

Les investisseurs et investisseurs privés devraient se montrer prudents avec les obligations centenaires. D'une part, les risques liés aux acquisitions, aux évolutions technologiques ou aux modèles économiques dépassés sont difficiles à prévoir sur une période aussi longue. D'autre part, les titres sont soumis à une volatilité élevée en raison de leur sensibilité aux taux d'intérêt. Le meilleur exemple en est fourni par les obligations émises par la République d'Autriche en septembre 2017. Leur cours a d'abord plus que doublé avant de chuter d'environ deux tiers ► **illustration 5**. Actuellement, elles se négocient à peine à 60 % de leur valeur nominale. Dans le cas de titres obligataires à échéance normale, de telles pertes peuvent en général être surmontées avec le temps. Mais pour les obligations Matusalem, c'est plus compliqué, car peu d'entre nous verront probablement la date d'échéance.

5 Forte volatilité ...

... en raison d'une sensibilité élevée aux taux d'intérêt

Evolution du cours d'une obligation d'Etat autrichienne à 100 ans arrivant à échéance en 2117



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

A la Bourse suisse, les records s'enchaînent. Les raisons en sont des dividendes attractifs et des boucléments annuels solides. Parallèlement, le thème de l'intelligence artificielle s'essouffle.

Le saviez-vous?

Le 15 avril 2026, ce sera le grand rendez-vous: Les actionnaires de «The York Water Company» recevront leurs dividendes. L'entreprise versera ainsi de l'argent à ses actionnaires pour la 621^e fois consécutive. Un record du monde! Depuis plus de 210 ans, aucune distribution n'a été manquée. Pour conserver ce record, la société continuera probablement à maintenir sa politique de dividendes dans les années à venir. Ce record est principalement rendu possible par le fait que York Water, en tant que fournisseur d'eau, dispose d'un modèle économique extrêmement stable. La consommation d'eau ne dépend guère de l'évolution conjoncturelle et augmente avec la croissance démographique. Les actions de York Water sont cotées à la bourse américaine Nasdaq.

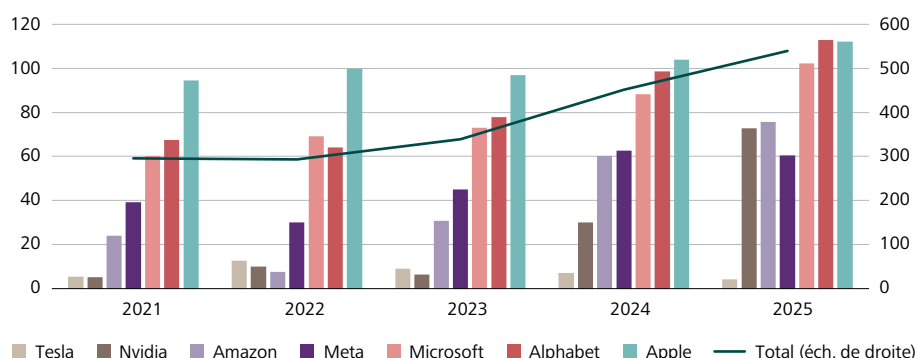
Le Swiss Market Index (SMI) a également atteint de nouveaux sommets historiques en février. L'indice directeur suisse poursuit ainsi la progression record qu'il avait entamée en janvier. Le fait que les investisseurs et investisseurs ne soient pas nécessairement conscients de cette évolution positive s'explique par les fortes fluctuations observées sur les marchés. Dans l'ensemble, les résultats des entreprises ont été conformes aux attentes, malgré les incertitudes géopolitiques pesantes et la vigueur du franc suisse.

Tandis que le marché suisse profite de ses caractéristiques défensives et d'un rendement attractif sur distribution, les valeurs technologiques américaines sont de plus en plus sous pression. Cela, après s'être révélées ces dernières années de véritables machines à profits. A elles seules, les «sept magnifiques» – Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla – ont augmenté leurs bénéfices cumulés de près de 300 milliards de dollars en 2021 à plus de 540 milliards l'an dernier ► **illustration 6**. Cela représente, sur cinq ans, plus de 1'900 milliards de dollars et dépasse la capitalisation boursière actuelle du SMI.

Les acteurs du marché s'interrogent de plus en plus sur les investissements de plusieurs milliards dans l'intelligence artificielle (IA). Cela s'explique par le fait que la mise en place des centres de calcul nécessaires modifie la structure de l'activité. De simples laboratoires d'idées à forte rentabilité se transforment en opérateurs d'infrastructures coûteuses. A eux seuls, Amazon, Alphabet (Google) et Meta, société-mère de Facebook, ont annoncé des investissements d'environ 500 milliards de dollars cette année. L'ampleur avec laquelle ceux-ci se traduiront en revenus futurs reste incertaine. Ce scepticisme se reflète dans la performance des actions. A l'exception de Nvidia, tous les titres se négocient fin février au-dessous de leur valeur du début de l'année et ont sous-performé le marché américain dans son ensemble, mesuré par le S&P 500.

6 Les machines à profits triomphantes pèsent sur le moral

Evolution des bénéfices des «sept magnifiques», en mia USD par an et cumulés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Placements alternatifs

**L'or reste prisé, l'argent digère les fluctuations des cours.
Le contexte actuel continue de plaider en faveur d'une
surpondération de l'or, malgré les variations de prix.**

Que signifie vraiment ...?

Cycle du porc

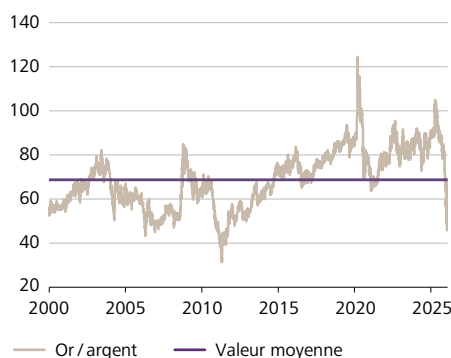
Dans le cycle du porc, la situation initiale est une demande accrue qui fait monter les prix. Les producteurs réagissent en augmentant leur volume de production. Etant donné que le démarrage de la production prend un certain temps, une offre excédentaire n'apparaît qu'avec un certain retard et fait pression sur les prix. Afin de la stabiliser le marché, la production est ensuite à nouveau réduite. Cette théorie trouve son origine dans la thèse de l'agronome Arthur Hanau intitulé «La prévision des prix du porc». Aujourd'hui, on observe également un cycle du porc dans d'autres secteurs comme l'industrie des semi-conducteurs ou les matières premières.

On peut dire qu'ils ont littéralement fait «une affaire en or», ceux qui cette année encore ont investi dans le métal jaune. Avec une hausse d'environ 17 % – calculée en francs suisses – depuis début janvier, l'or figure de nouveau parmi les catégories de placement les plus performantes. La forte demande, les incertitudes géopolitiques et l'inflation persistante aux Etats-Unis nous ont conduits à relever notre objectif de cours sur douze mois à 5'250 dollars. Nous conservons donc notre surpondération. Après une envolée record spéculative fin janvier, une courte correction a suivi – une saine correction – avant que le prix de l'or ne se stabilise autour de 5'000 dollars l'once.

7 Les spéculateurs prennent le relais

L'argent est hors de contrôle

Evolution du rapport de prix entre l'or et l'argent



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

L'argent a également connu des périodes de turbulences. En raison de son utilisation dans l'industrie, la demande est considérée comme plus cyclique que celle de l'or. Cela se traduit par une volatilité accrue des prix, dont les spéculateurs ont profité. A son plus haut, l'argent avait augmenté de plus de 60 % cette année, avant que l'ensemble de cette performance ne s'évapore lors de la panique début février.

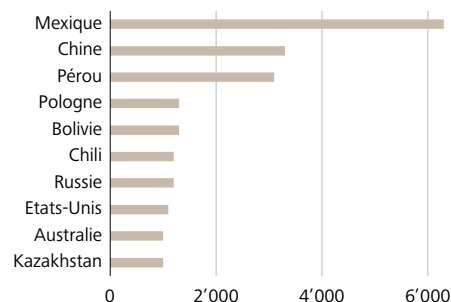
L'évolution divergente des cotations de l'or et de l'argent se reflète dans leur ratio, c'est-à-dire le nombre d'onces d'argent nécessaires pour acheter une once d'or ► **illustration 7**. Une courbe ascendante indique que le prix de l'or augmente plus fortement que celui de l'argent, tandis qu'une courbe descendante signifie le contraire. Depuis 2011, le prix de l'or a augmenté plus fortement que celui de l'argent. Ce n'est que lors du récent mouvement que le «petit frère» de l'or a progressé de manière particulièrement rapide. La moyenne à long terme a été franchie en décembre 2025 et est tombée à un niveau atteint pour la dernière fois en 2012.

Il reste à voir dans quelle mesure les prix élevés affecteront la production d'argent. Fait certain: avec un cours actuel autour de 87 dollars et des coûts d'extraction compris entre 20 et 25 dollars l'once, l'exploitation est très rentable. On peut donc s'attendre à ce que la production augmente, ce qui fera pression sur les prix – un cas typique de **cycle du porc**. Les principaux producteurs d'argent que sont le Mexique, la Chine et le Pérou devraient en profiter ► **illustration 8**.

8 La production d'argent ...

... se concentre sur un petit nombre de pays

Les principaux producteurs d'argent en 2024 et leur volume de production, en tonnes



Sources: US Geological Survey, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

La plupart des monnaies liées aux matières premières ont tendance cette année à se renforcer face au franc suisse. A long terme, l'effet demeure néanmoins très limité.

Le saviez-vous?

Les billets de banque canadiens sont constitués d'un polymère qui les rend robustes et difficiles à contrefaire. Lors de leur introduction, ils n'ont toutefois pas bien supporté la chaleur, selon les médias. Ainsi, un employé d'une entreprise de construction en Ontario aurait reçu une prime de 800 dollars canadiens à Noël en 2011 sous la forme de billets de banque tout neufs. Pour les conserver, il les a placés pour la nuit dans une boîte en métal vide, posée près d'un radiateur. Le lendemain matin, les billets étaient froissés et collés entre eux. Pour une autre personne, plusieurs billets auraient même fondu sur le tableau de bord de la voiture pendant une chaude journée d'été. La Banque du Canada avait alors qualifié ces incidents de cas isolés, tout en refusant de divulguer la température à partir de laquelle ses tests internes faisaient fondre les billets en polymère. Depuis, ces défauts initiaux paraissent avoir été corrigés.

Les incertitudes géopolitiques, combinées à une économie mondiale jusqu'ici robuste, ont entraîné une hausse, parfois sensible, des prix des matières premières en ce début d'année. Les monnaies traditionnelles liées aux matières premières, comme la couronne norvégienne et le dollar australien, se sont en conséquence appréciées entre 3 % et 4 % par rapport au franc suisse. Par ailleurs, elles ont été soutenues par la perspective d'une stagnation ou d'une hausse des taux directeurs à moyen terme dans les pays concernés.

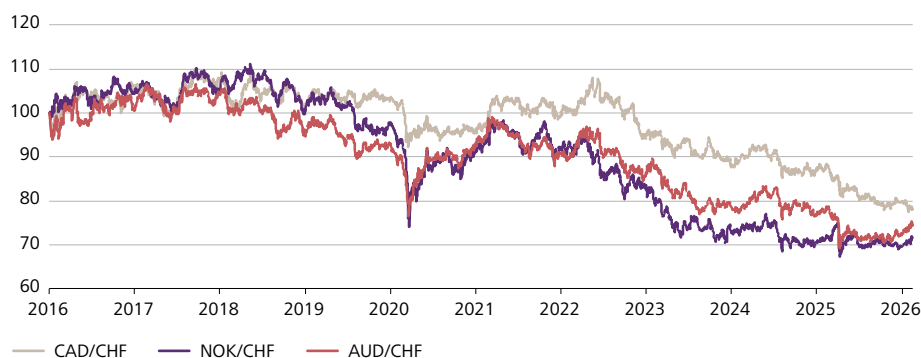
Le dollar canadien s'est écarté de cette tendance et s'est déprécié de plus de 2 % face au franc cette année – parmi les devises du G10, seul le dollar américain (-2,4 %) a enregistré une baisse plus marquée. La principale raison en est l'attente des investisseurs concernant l'orientation future de la politique monétaire de la Banque du Canada. Fin 2025, ils tablaient encore sur une hausse des taux directeurs sur l'année et sur un taux préférentiel croissant du «Loonie» qui s'ensui-

vrait. En raison du conflit commercial avec les Etats-Unis et de ses effets négatifs sur la conjoncture, cette perspective est désormais intégrée dans les cours. Par ailleurs, les acteurs du marché s'inquiètent de la persistance de l'inflation sous-jacente (janvier: 2,5 %) dans le pays de l'érable.

La situation à long terme n'est guère réjouissante pour toutes les monnaies traditionnelles liées aux matières premières ► **illustration 9**. Ceux qui, il y a dix ans, ont investi leur argent dans ces devises dans le contexte des taux négatifs en Suisse font face à des pertes de change sensibles. Par ailleurs, il est peu probable que les récentes tendances à la reprise se poursuivent. Dans le monde entier, l'évolution économique restera difficile, ce qui pèsera sur la demande en matières premières. La forte dépendance au cycle économique chinois pèse en particulier sur le dollar australien («Aussie») et le dollar canadien. Enfin, en raison des risques géopolitiques, le franc suisse devrait rester très recherché par les investisseurs.

9 «Une hirondelle ne fait pas le printemps»

Evolution du taux de change d'une sélection de monnaies liées aux matières premières par rapport au CHF, indexée

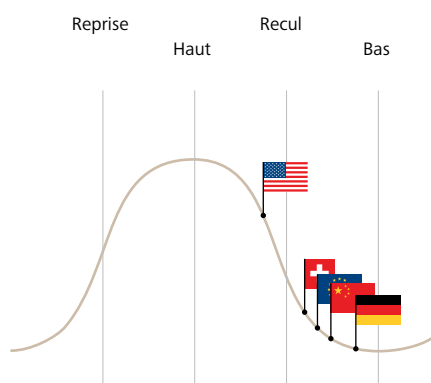


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

L'économie se développe modérément des deux côtés de l'Atlantique. Il ne faut pas s'attendre à un grand soutien de la part des banques centrales sous la forme d'une baisse significative des taux directeurs.

Conjoncture



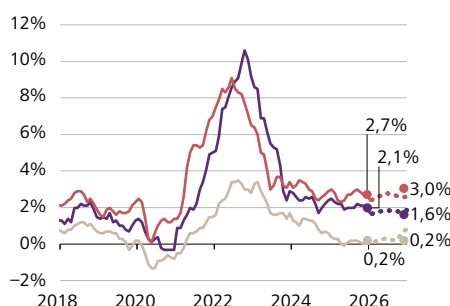
- L'économie **suisse** s'est quelque peu remise du choc douanier généré par Donald Trump. Dans le même temps, les consommateurs et consommateurs ne sont plus aussi enclins à dépenser. Dans ce contexte, nous tablons sur une expansion de l'économie de 1,0% pour 2026, soit une valeur inférieure à la moyenne.
- La conjoncture évolue de manière hétérogène dans la **zone euro**. Ainsi, le produit intérieur brut (PIB) de l'Espagne et de l'Irlande a récemment nettement augmenté. L'ancien élève modèle allemand fait pour sa part fausse route. Les mesures fiscales prévues ne devraient pas changer grand-chose à la situation, car de nombreuses communes sont fortement endettées et utiliseront cet argent avant tout pour combler leurs déficits budgétaires. Pour cette année, nous tablons sur une croissance de 1,0% pour la zone euro.
- L'indice des directeurs d'achat (PMI) pour l'industrie **américaine** a réussi à passer dans la zone expansionniste en début d'année. Pendant ce temps, le secteur des services continue de se développer de manière solide. Nous nous prévoyons une croissance économique de 2,1% pour 2026.

Inflation

La force du franc...

... freine l'inflation en Suisse

Inflation et prévisions



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

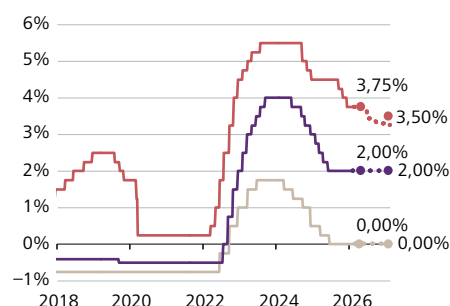
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- L'inflation s'est maintenue à 0,1% en début d'année, notamment grâce à la force du franc **suisse**. Pour l'ensemble de l'année, nous prévoyons désormais un faible taux d'inflation de 0,2%.
- Avec 1,7%, l'inflation dans la **zone euro** était dernièrement inférieure à l'objectif de la BCE. Toutefois, l'écart entre les États membres est important. Pour les mois à venir, nous prévoyons que la pression sur les prix continuera de s'affaiblir. Notre prévision annuelle est de 1,6%.
- Contre toute attente, l'inflation aux **États-Unis** a nettement reculé en janvier: elle est passée de 2,7% à 2,4%. Cela s'explique principalement par le fait que de nombreuses entreprises ont jusqu'à présent réussi à utiliser les gains de productivité pour compenser les coûts de production plus élevés dus à la politique douanière. Nous tablons néanmoins sur une inflation nettement supérieure à l'objectif de 2% fixé par la Fed pour 2026.

Politique monétaire

En Europe, le cycle de baisse des taux d'intérêt devrait... être achevé

Taux directeurs et prévisions



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

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Les autorités américaines soupçonnent de nouveau la **Banque nationale suisse (BNS)** de manipulation de la monnaie. Les obstacles à une éventuelle réintroduction de taux négatifs se sont donc encore accrus. A court terme, la BNS devrait maintenir le niveau actuel des taux d'intérêt.
- Comme prévu, la **Banque centrale européenne (BCE)** n'a pas modifié ses taux directeurs en février. Au vu de la faible inflation et de la conjoncture relativement robuste, nous nous attendons à ce que son cycle de baisse des taux soit terminé.
- Les dernières évolutions en matière d'inflation et de marché de l'emploi n'entraînent aucune pression immédiate pour que la **Réserve fédérale américaine (Fed)** intervienne. Nous tablons encore sur une réduction des taux d'intérêt de 25 points de base sur l'année.

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 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. 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.