

Août 2026

Perspectives placements



La grande vague d'IPO

Ce que signifient les introductions
en bourse des géants de l'IA

Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
La grande vague d'IPO – Ce que signifient les introductions en bourse des géants de l'IA
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Marchés boursiers (géo)politiques: la «paix» ne fut que de courte durée. Au Moyen-Orient, la situation s'est à nouveau aggravée. Le détroit d'Ormuz est de fait à nouveau fermé et la milice houthiste s'est également immiscée dans le conflit. En conséquence, les prix de l'énergie ont considérablement augmenté. Du côté des tarifs douaniers, les nouvelles sont également mauvaises. Après l'expiration des droits transitoires, de nouvelles taxes ont été introduites. Pour la Suisse, elles passent de 10 % à 12,5 %.

Pression inflationniste: après un recul temporaire de l'inflation en juin, celle-ci devrait repartir à la hausse dans les mois à venir. Tant la nouvelle augmentation des prix de l'énergie que celle des tarifs douaniers ont un effet inflationniste. Par conséquent, les banques centrales n'ont toujours guère de marge de manœuvre pour baisser les taux d'intérêt. La politique monétaire reste ainsi neutre, voire restrictive.

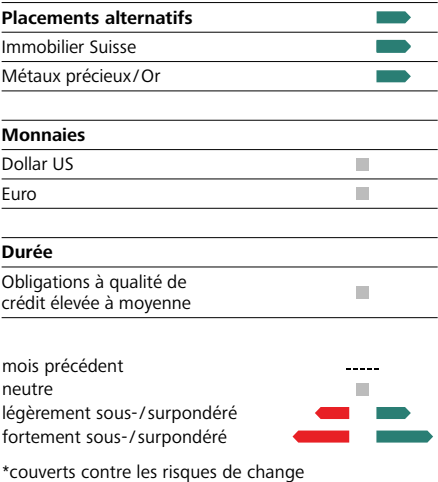
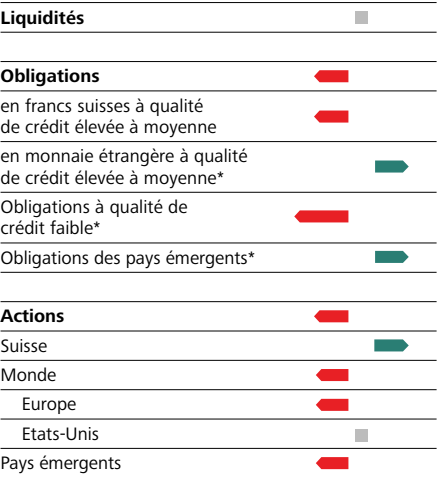
Saison de publication des résultats en manque de dynamisme: la saison de publication des résultats s'avère jusqu'à présent très solide. Les résultats publiés n'ont toutefois pas insufflé un nouvel élan aux marchés boursiers. Cela indique que

les attentes des investisseuses et investisseurs étaient déjà élevées et sont largement intégrées aux cours. Les marchés boursiers ont alors marqué une pause en juillet.

Vents contraires saisonniers: à partir d'août débutera la période boursière la plus calme de l'année. Après la publication des chiffres du deuxième trimestre, les marchés manquent de nouvelles impulsions. Par ailleurs, la situation géopolitique reste tendue. Au vu des excellentes performances enregistrées au cours des sept premiers mois de l'année, les prises de bénéfices n'ont rien de surprenant. Nous tablons sur une consolidation des marchés boursiers.

Positionnement défensif: d'un point de vue tactique, nous maintenons notre positionnement légèrement défensif. Parmi les actions, nous continuons de privilégier le marché boursier suisse par rapport aux marchés plus cycliques d'Europe et des marchés émergents. Par ailleurs, nous maintenons notre surpondération en or et en fonds immobiliers suisses afin de diversifier davantage le portefeuille et de nous prémunir contre les incertitudes.

Notre positionnement



La grande vague d'IPO

Ce que signifient les introductions en bourse des géants de l'IA



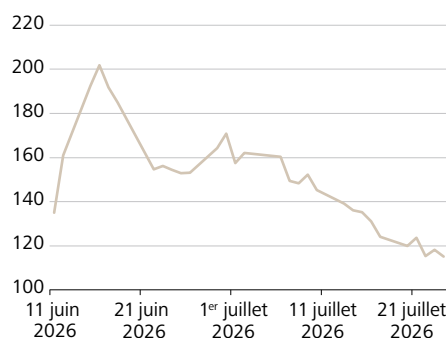
L'essentiel en bref

Une fois encore, une ambiance de ruée vers l'or règne sur les marchés boursiers. Le thème de l'intelligence artificielle (IA) domine les marchés financiers. Les investissements record dans les centres de calcul stimulent l'économie et les cours de nombreuses entreprises liées. Ce fort engouement est de plus en plus mise à profit pour la levée de capitaux et les introductions en bourse. Avec les IPO du fabricant de semi-conducteurs Cerebras et du groupe spécialisé dans l'aérospatiale et les technologies SpaceX, l'activité d'émission a nettement gagné en dynamisme. Un coup d'œil à l'histoire de la bourse incite toutefois à la prudence: les introductions en bourse se multiplient vers la fin des phases de boom, lorsque les investisseuses et investisseurs sont prêts à payer des prix parfois excessifs pour la croissance future. Ce n'est pas une raison de paniquer, mais un signe que le cycle de l'IA est déjà bien avancé. Il est donc recommandé d'examiner les risques du portefeuille et de ne pas miser uniquement sur les favoris actuels de la bourse.

Les records sont là pour être battus. L'introduction en bourse mi-juin de l'entreprise américaine spécialisée dans l'aérospatiale et les technologies SpaceX a constitué la plus grande Initial Public Offering (IPO) de l'histoire de la bourse. Au prix d'émission de 135 dollars US par action, l'entreprise a levé plus de 75 milliards de dollars de capitaux frais et a été évaluée à 1'770 milliards de dollars US à l'ouverture de la bourse. Et ce, bien que SpaceX ne réalise pas encore de bénéfice à l'heure actuelle. Comme si ces superlatifs ne suffisaient pas, l'introduction en bourse a permis à l'actionnaire majoritaire Elon Musk de devenir le premier milliardaire de l'histoire – du moins sur le papier.

1 Après un décollage fulgurant... ... retour sur terre

Evolution de la valeur de l'action SpaceX depuis son introduction en bourse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La fenêtre d'opportunité pour l'introduction en bourse a été choisie de manière optimale, car l'euphorie autour du thème de l'IA ne connaissait presque pas de limites. En plus des activités spatiales et du réseau de satellites Starlink, Elon Musk a intégré dans le groupe, peu avant son introduction en bourse, les activités d'IA de xAI, dont le modèle linguistique Grok. Dans le même temps, il a annoncé le déploiement prochain de centres de calcul dans l'espace. Rien d'étonnant donc à ce que l'introduction en bourse ait été plusieurs fois sursouscrite. Toutefois, bon nombre d'investisseuses et d'investisseurs sont repartis les mains vides ou n'ont reçu

qu'une faible part. En conséquence, la demande d'actions SpaceX a été très élevée lors des premiers jours de négoce et le cours a grimpé à plus de 225 dollars US, valorisant l'entreprise à près de 3'000 milliards de dollars. Les dernières semaines ont montré que les arbres ne poussent pas jusqu'au ciel, et encore moins jusqu'à Mars. Après le décollage fulgurant de sa fusée, l'action SpaceX est de retour sur terre et cote actuellement au-dessous du prix d'émission ► **illustration 1**. Ces fortes fluctuations des cours constituent également un défi pour d'autres introductions en bourse prévues. Les entreprises d'IA OpenAI et Anthropic planifient également leur ouverture au public cette année et souhaitent lever des capitaux frais sur le marché.

Que signifie l'actuelle vague d'introductions en bourse pour les investisseuses et investisseurs?

Historiquement, les vagues d'IPO surviennent généralement à la phase tardive d'un marché haussier – et jamais au début de celui-ci. Elles sont souvent le signe d'un cycle de marché mature, marqué par une forte disposition à prendre des risques, des liquidités abondantes et des anticipations extrêmement optimistes. Cela n'a rien de surprenant, car l'objectif des premières investisseuses et des premiers investisseurs est d'obtenir la valorisation la plus élevée possible lors de l'introduction en bourse et donc un bénéfice le plus important possible. C'est pourquoi les IPO sont particulièrement fréquentes dans les phases d'expansion, au cours desquelles les investisseuses et investisseurs sont prêts à payer des prix élevés pour la croissance future.

La bulle internet au début du millénaire en est un exemple frappant. En 1999, environ 480 entreprises, dont plus de 300 entreprises technologiques, ont été introduites en bourse aux Etats-Unis. Ensemble, elles ont levé plus de 62 milliards de dollars US. Le cours de l'action de nombre de ces entreprises a doublé voire triplé dès le premier jour de négoce. Le gain moyen au



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

Les humains ont un instinct grégaire. On l'observe particulièrement sur les marchés boursiers. Dès qu'une nouvelle tendance se dessine, bon nombre d'investisseurs et d'investisseurs prennent le train en marche – dans l'espoir de réaliser des bénéfices rapides. Pour les retardataires, cela se solde souvent par une déception. L'histoire en connaît de nombreux exemples: de la bulle des mers du Sud à la «méga-tendance» des énergies renouvelables en passant par le boom ferroviaire et la bulle internet. Après le déclenchement de la guerre en Ukraine, les actions des entreprises de défense ont soudain été demandées. Les dépenses de défense devraient continuer à augmenter, mais les bourses anticipent l'avenir. Quiconque a acheté il y a un an des actions du groupe d'armement allemand Rheinmetall affiche aujourd'hui une perte d'environ 40 %. Il en va de même avec le boom de l'IA. La technologie marquera durablement l'économie et la société, mais les cours intègrent de nombreuses attentes depuis longtemps. Lorsque le troupeau se dirige dans la même direction, il vaut mieux regarder attentivement autour de soi. Les meilleures opportunités de placement de demain se trouvent rarement là où règne aujourd'hui la plus grande euphorie.

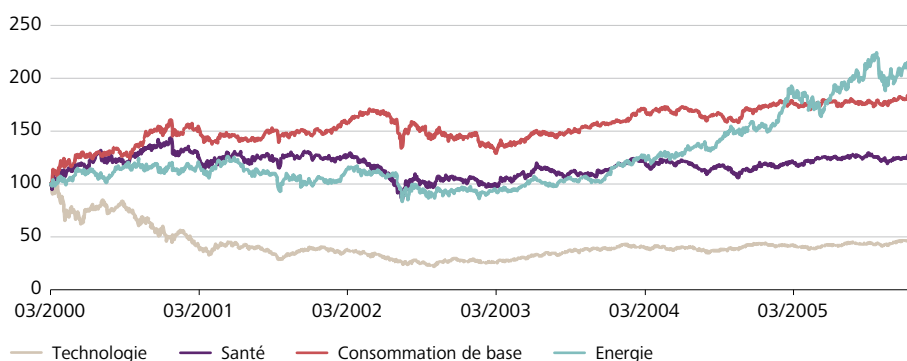


Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

2 Quand l'euphorie retombe ...

... d'autres secteurs en profitent

Evolution de la valeur des secteurs de la technologie, de la santé, de la consommation de base et de l'énergie, dividendes inclus et indexés



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

premier jour a atteint le chiffre spectaculaire de 73 %. Peu de gens se souciaient de savoir si ces entreprises réalisaient des bénéfices ou si elles disposaient d'un modèle d'affaires viable. Poussé par le battage médiatique autour d'Internet, l'indice Nasdaq a grimpé de 86 % rien qu'en 1999. Cependant, la phase de maturité du cycle de marché était alors atteinte. L'euphorie s'est poursuivie pendant quelques mois et l'indice technologique n'a atteint son plus haut niveau que le 10 mars 2000. Mais peu de temps après, la bulle internet a éclaté et le Nasdaq a perdu environ 78 % de sa valeur à l'automne 2002.

Certes, les géants actuels de l'IA se distinguent nettement des entreprises Internet du début du millénaire, souvent dépourvues de substance. Néanmoins, la combinaison de valorisations record, d'émissions plusieurs fois sursouscrites et d'un énorme intérêt des investisseurs et investisseurs indique que le cycle de marché est déjà à un stade avancé. Cela ne signifie toutefois pas pour autant

qu'une correction boursière majeure, voire un krach, soit imminente. L'actuelle vague d'IPO constitue en revanche un signal d'alarme pour les investisseurs et investisseurs. C'est précisément dans de telles phases de marché qu'il vaut la peine d'examiner les risques du portefeuille de manière critique et de ne pas miser uniquement sur les favoris actuels de la bourse. Lorsque la bulle internet a éclaté au début des années 2000, les actions technologiques se sont retrouvées sous pression. Dans le même temps, les secteurs plus défensifs comme la santé, les biens de consommation de base et l'énergie ont connu une évolution nettement plus solide. Des rendements attractifs ont ainsi pu être réalisés même en période de baisse ► **illustration 2**. La vague actuelle d'IPO n'est donc pas une raison de paniquer, mais plutôt un rappel que les meilleures opportunités de placement des prochaines années ne se trouvent peut-être pas là où règne la plus grande euphorie.

Obligations

La mise en place de centres de données pour l'intelligence artificielle est onéreuse. Les investisseuses et investisseurs sont devenus plus sélectifs et les majorations pour risque ont nettement augmenté.

Que signifie vraiment ...?

Hyperscaler

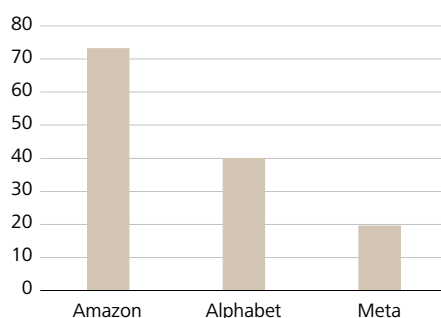
On entend par hyperscaler un opérateur de centres de données gigantesques qui propose, à l'échelle mondiale, une puissance de calcul ainsi qu'un espace de stockage, et dont le produit est hautement évolutif. Parmi les prestataires les plus connus figurent les filiales d'Alibaba, Alphabet, Amazon, IBM, Meta et Microsoft. Ces entreprises investissent des milliards dans de tels centres de données afin de s'assurer une position dominante sur le marché. Le fait que les hyperscalers soient des entités de grande envergure est également indiqué dans la formation même du mot. «Hyper» vient du grec ancien et signifie «excessif» ou «trop». «Scaler», quant à lui, est dérivé de l'anglais «to scale», à savoir «mettre à l'échelle».

L'intelligence artificielle (IA) est sur toutes les lèvres. Les centres de calcul prévus doivent être construits et, surtout, financés. Pour ce faire, les grands groupes technologiques investissent une partie de leur patrimoine et de leurs revenus. Mais il n'y a pas qu'eux. Les investisseuses et investisseurs doivent également mettre de l'argent à disposition. Depuis le début de l'année, les **hyperscalers** Amazon, Alphabet et Meta ont levé ensemble plus de 130 milliards de francs via des obligations afin de financer des investissements dans l'intelligence artificielle ► **illustration 3**.

3 Les groupes technologiques ...

... se disputent les fonds nécessaires au financement de leurs investissements dans l'IA

Emissions obligataires d'Amazon, d'Alphabet et de Meta en 2026, en milliards de CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Alors que les investisseuses et investisseurs en actions se laissent souvent gagner par l'euphorie autour des nouvelles technologies, ils sont nettement plus rationnels lorsqu'ils achètent une obligation. Il s'agit avant tout de savoir si le capital emprunté pourra être un jour ou l'autre remboursé et quelle prime de risque doit être exigée à ce titre. L'évolution des primes des assurances contre les risques de défaillance est très claire: il est devenu plus coûteux de se couvrir contre un défaut de paiement ► **illustration 4**.

4 Un scepticisme croissant...

... se traduit par une hausse des primes de risque

Evolution des primes d'assurance contre un défaut de paiement (CDS), en points de base



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En raison des montants élevés, de l'ordre de plusieurs milliards, qui seront encore levés dans les mois et années à venir, les primes de risque devraient continuer à augmenter, les coûts de financement s'alourdir et les marges se retrouver sous pression. Pour contrer cette tendance, une course au capital des investisseuses et des investisseurs semble s'être déclenchée. La crainte de passer à côté d'offres de financement intéressantes se répand de plus en plus.

Les taux d'intérêt sont toutefois aussi influencés par les évolutions géopolitiques actuelles. Avec la nouvelle escalade au Moyen-Orient, les rendements des obligations d'Etat américaines en juillet ont progressé sur presque toutes les durées. Cela vaut également pour la Suisse, mais avec un niveau de taux d'intérêt absolu nettement plus faible. Cela reflète notamment la montée de l'incertitude sur les marchés boursiers, qui se traduit par une prime de risque plus élevée. Contrairement aux produits physiques, l'argent n'est pas devenu rare, mais simplement plus cher.

Actions

L'euphorie autour de l'IA s'estompe sur les marchés boursiers. Parallèlement, la saison de publication des résultats révèle que les cours des titres non technologiques ont également anticipé de nombreux éléments positifs. La prudence est donc de mise.

Que signifie vraiment ...?

Secteurs cycliques et défensifs

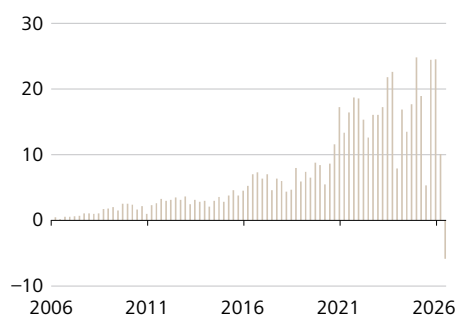
L'évolution conjoncturelle influe différemment sur les différents secteurs. En règle générale, l'évolution des affaires des entreprises industrielles et des matières premières est fortement corrélée avec le cycle conjoncturel. Les banques aussi ont tendance à être cycliques. Les actions qui appartiennent à ces secteurs sont donc considérées comme cycliques. A l'opposé, on trouve les titres défensifs. Ceux-ci se trouvent principalement dans les secteurs de la santé, de l'alimentation, des télécommunications et de l'approvisionnement. En effet, on a toujours besoin de médicaments, de denrées alimentaires, d'Internet et d'électricité, que l'économie se porte bien ou pas. L'évolution du chiffre d'affaires et des bénéfices des entreprises des secteurs défensifs est donc relativement stable.

De plus en plus d'investisseuses et d'investisseurs se demandent si les investissements des entreprises technologiques dans l'intelligence artificielle (IA) porteront leurs fruits. Ainsi, Alphabet est le premier hyperscaler à ne plus pouvoir financer ces investissements au moyen du cash-flow libre ► **illustration 5**. Dans ce contexte, même des chiffres semestriels solides, comme ceux des géants des semi-conducteurs Intel et TSMC ou des bénéficiaires de l'IA que sont les entreprises suisses Belimo et VAT, ne sont guère en mesure de faire grimper les cours des actions. Le mois dernier, les indices axés sur les technologies, tels que le Nasdaq-100 aux Etats-Unis et le KOSPI en Corée du Sud, dont le cours est inférieur de près de 40 % à son niveau record de mi-juin, ont donc nettement baissé.

5 Les investissements massifs dans l'IA entraînent ...

... pour la première fois en 20 ans un cash-flow libre négatif pour Alphabet

Evolution des cash-flows libres d'Alphabet, par trimestre et en milliards d'USD



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

De son côté, le Swiss Performance Index (SPI), dont la part des valeurs technologiques est nettement plus faible, a atteint un sommet historique à la fin juillet. Néanmoins, il est majoritairement resté stable sur un mois. Et ce, bien que la majorité des sociétés composant l'indice aient affiché des résultats financiers convaincants.

Ainsi, les poids lourds **défensifs** que sont Nestlé, Novartis et Roche ont répondu aux attentes des analystes au premier semestre, voire les ont parfois dépassées. De nombreux acteurs des secteurs **cycliques**, comme le groupe logistique Kühne + Nagel, le conglomerat industriel ABB et le spécialiste des matériaux de construction Sika, ont également affiché des performances remarquables malgré un contexte économique défavorable. Mais en Suisse, tout n'est pas non plus au beau fixe. La force du franc entraîne des répercussions sur de nombreuses entreprises exportatrices. De plus, la rentabilité a souffert dans certaines régions en raison de la hausse des coûts de production.

Les résultats trimestriels n'ont fourni aucune impulsion supplémentaire aux marchés boursiers. Cela indique que les prix intègrent déjà en grande partie les attentes élevées des investisseuses et investisseurs. La marge de progression des cours semble donc limitée. Pour que cette tendance haussière se poursuive durablement, il faudrait soit un apaisement rapide de la situation au Moyen-Orient, soit une baisse des taux d'intérêt. Ces derniers ont toutefois augmenté de manière significative en dehors de la Suisse le mois dernier. Nous maintenons donc notre sous-pondération tactique des actions. Au sein de cette catégorie de placement, nous continuons à privilégier le marché national. D'une part, en raison de son caractère défensif, il devrait mieux résister que ses homologues étrangers en cas de correction. D'autre part, les investisseuses et investisseurs suisses n'ont guère d'alternatives de placement en raison des taux réels négatifs.

Placements alternatifs

Après une nouvelle escalade, les belligérants du Moyen-Orient se retrouvent à la case départ. En conséquence, les prix de l'énergie ont de nouveau fortement augmenté, ce qui alimente l'inflation.



Le saviez-vous?

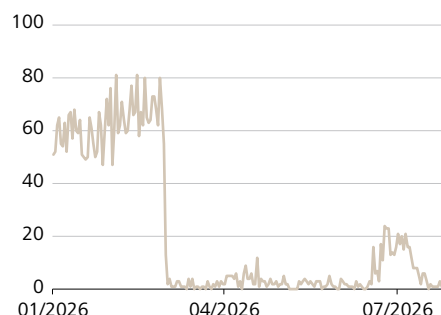
La querelle autour du détroit d'Ormuz n'est pas nouvelle. Déjà au début du XVI^e siècle, les Portugais se sont révélés un modèle historique pour les jeux de pouvoir actuels entre l'Iran et les Etats-Unis. Sous les ordres de leur chef de flotte Afonso de Albuquerque, ils contrôlaient le trafic maritime dans le détroit stratégique reliant le golfe Persique à la haute mer. Les capitaines qui voulaient passer avec leur cargaison devaient se procurer une licence de transit dans une base portugaise. Celle-ci était non seulement subordonnée au paiement de droits de douane, mais aussi au respect d'un certain nombre d'exigences, telles que l'utilisation d'itinéraires maritimes prédéfinis. Quiconque enfreignait ces règles risquait de voir son navire capturé ou coulé.

L'Iran et les Etats-Unis ont repris les combats en juillet. Cela a une incidence directe sur le nombre quotidien de passages de navires dans le détroit d'Ormuz. Après une brève reprise, ceux-ci sont à nouveau interrompus ► **illustration 6**. En conséquence, le baril de pétrole brut Brent de la mer du Nord a atteint par moments près de 100 dollars US, un niveau qui n'avait plus été observé depuis fin mai. Plusieurs raisons expliquent pourquoi le prix n'a pas augmenté davantage. La Chine a profité de plusieurs années d'offre excédentaire pour remplir ses stocks de pétrole. Elle a donc réussi à réduire ses importations de près de la moitié depuis fin février. En outre, en raison de la hausse des prix du marché, de nombreux producteurs du continent américain ont augmenté leur production, ce qui a entraîné une hausse de l'offre. A cela s'ajoutent la baisse de la demande liée à la conjoncture économique et les spéculations boursières sur une désescalade dans la région du Golfe.

6 La normalisation des chaînes d'approvisionnement...

... continue à se faire attendre

Evolution du nombre quotidien de passages de navires dans le détroit d'Ormuz



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

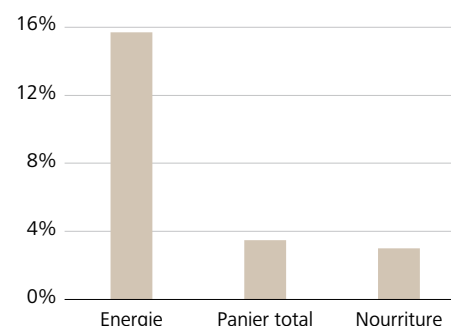
Le récent recul des taux d'inflation ne devrait pas se poursuivre en juillet. La bonne nouvelle dans ce contexte est que la pression inflationniste observée depuis le début de la guerre est principalement causée par

les prix de l'énergie ► **illustration 7**. Cela se manifeste dans l'inflation sous-jacente, qui ne tient pas compte des prix de l'énergie et de l'alimentation: elle n'a augmenté que modérément en Europe et aux Etats-Unis. C'est pourquoi la Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed) suivent certes avec inquiétude cette nouvelle escalade, mais cela ne les incite pas pour autant à agir immédiatement pour resserrer leur politique monétaire au moyen de taux d'intérêt plus élevés.

7 Les prix de l'énergie...

... constituent le principal facteur d'inflation

Evolution sur douze mois de l'indice US des prix à la consommation pour des catégories sélectionnées en juin 2026



Sources: U. S. Bureau of Labor Statistics, CIO Office Raiffeisen Suisse

Nous partons du principe que les prix du pétrole brut resteront aux niveaux actuels pendant un certain temps et se montreront volatils. En effet, les parties belligérantes au Moyen-Orient sont incitées à un accord diplomatique. Cependant, cela ne devrait pas se produire de sitôt en raison des positions très divergentes. Il est plus probable que des phases d'escalade et de désescalade se succèdent tout au long de l'été. La quantité de pétrole brut qui s'écoule dans le détroit d'Ormuz dépend de l'intensité des combats et, par conséquent, de la possibilité d'effectuer des transits clandestins. Dans le même temps, les solutions de transport alternatives sont insuffisantes.

Monnaies

En période d'incertitude, le dollar américain est très recherché, ce qui justifie sa vigueur actuelle. D'un point de vue fondamental, de nombreux arguments s'opposent toutefois à une réévaluation durable.

Le saviez-vous?

La Norvège fait partie des pionniers d'une société sans espèces. Selon la banque centrale de Norvège (Norges Bank), seuls 3 % des achats sont effectués avec de l'argent physique. En Suisse, ce chiffre est d'environ un quart. Bien que les billets et les pièces ne jouent plus guère un rôle dans la vie quotidienne des Norvégiens, le pays ne veut pas y renoncer complètement et a inscrit dans la loi le droit de payer en espèces. Les cyberattaques et les incertitudes géopolitiques susceptibles de paralyser le système de paiement électronique en sont les raisons. Comme on dit si bien, seul l'argent comptant compte.

En juillet, le dollar américain a atteint son plus haut niveau depuis près d'un an par rapport au franc suisse. Cela est principalement dû à la nouvelle escalade géopolitique au Moyen-Orient, la monnaie américaine étant toujours demandée comme valeur refuge en ces temps d'incertitude. Cela ne change rien au fait que le billet vert a tendance à s'affaiblir à long terme, par exemple par rapport au franc suisse ► **illustration 8**. En réalité, il se trouve dans une situation délicate. Tandis que les incertitudes géopolitiques, les taux d'intérêt élevés et la conjoncture solide plaident en faveur d'un dollar américain fort à court terme, l'endettement public croissant et l'inflation élevée en comparaison internationale pèsent sur le long terme.

8 La faiblesse à long terme du dollar... ... éclipse sa vigueur à court terme

Evolution du taux de change USD/CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Cependant, la valeur d'une monnaie est toujours aussi influencée par l'offre et la demande, et cela va à l'encontre de la monnaie américaine. De nombreuses banques centrales souhaitent réduire leur dépendance à l'égard du dollar américain. Elles se positionnent donc activement comme vendeuses, ce qui contribue à l'affaiblir.

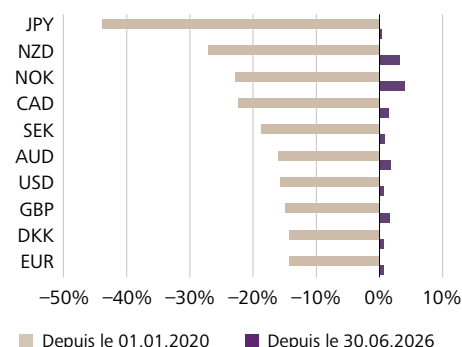
La livre sterling a récemment connu une petite remontée. Même si les marchés oublient généralement rapidement les événements politiques, l'élection d'Andy Burnham au poste de Premier ministre britannique a donné un coup de pouce à la monnaie nationale. L'avenir nous dira si sa volonté de renforcer l'industrie britannique sera couronnée de succès. En tout cas, le Premier ministre bénéficie déjà d'un certain capital de confiance.

Pour que la livre puisse sortir de sa sous-évaluation chronique, il faudrait que l'inflation chute durablement au-dessus de l'objectif de 2 % fixé par la banque centrale. Un niveau qui n'avait plus été atteint que brièvement en 2024. Les chiffres actuels vont toutefois dans le bon sens. Dans le même temps, l'économie est en perte de vitesse et peine encore à surmonter pleinement les conséquences du Brexit.

Pour une fois, le franc suisse donne une image différente. Toutes les monnaies du G10 ont progressé en juillet par rapport à la monnaie suisse ► **illustration 9**. En raison de l'attrait structurel du franc, sa vigueur à long terme ne devrait toutefois pas changer.

9 Le franc... ... convainc malgré une récente phase de faiblesse

Evolution du taux de change des monnaies du G10 par rapport au CHF

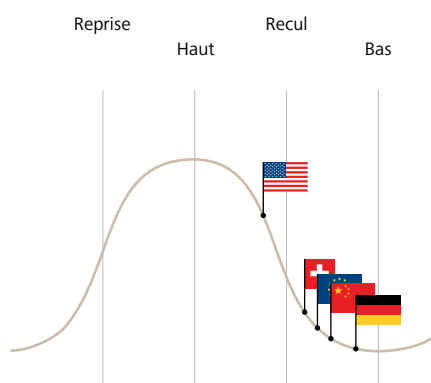


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Regard sur l'avenir

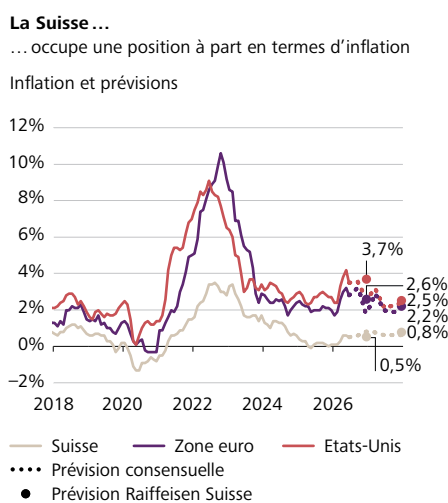
L'environnement conjoncturel reste tendu en raison des tensions au Moyen-Orient. Même pour les banques centrales, la situation demeure difficile.

Conjoncture



- Comparée à d'autres économies nationales, la **Suisse** est moins touchée par la hausse des prix du pétrole car sa création de valeur nécessite moins d'énergie. Néanmoins, le conflit au Moyen-Orient pèse sur l'économie nationale, notamment à travers une demande extérieure modérée. Dans le même temps, face aux incertitudes, les ménages se montrent moins enclins à dépenser. Nous tablons sur une croissance économique de 0,8 % pour l'année en cours.
- Le ralentissement dans la **zone euro** s'est (provisoirement) stabilisé, mais il est trop tôt pour lever l'alerte. La guerre en Iran continue de freiner la conjoncture en raison des prix de l'énergie. Nous nous attendons donc à une croissance de seulement 0,6 % pour cette année.
- Selon le rapport conjoncturel «Beige Book» de la Réserve fédérale américaine, l'économie des **Etats-Unis** se montre résiliente. Par ailleurs, l'emploi a légèrement augmenté. L'inflation pèse toutefois sur les ménages. En l'absence d'une issue rapide à la crise au Moyen-Orient, nous prévoyons une croissance inférieure à la moyenne de 2,1 % en 2026.

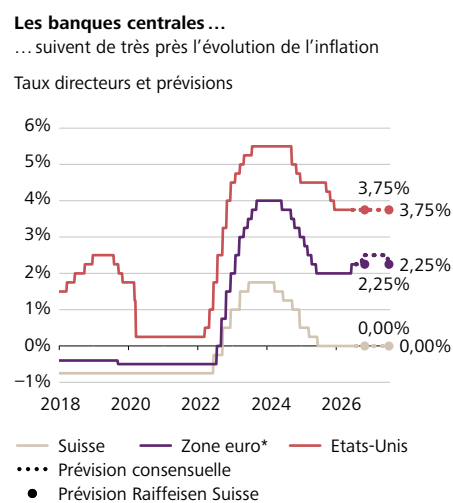
Inflation



Sources : Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Grâce au franc fort et à une efficacité énergétique élevée, la **Suisse**, contrairement à de nombreux autres pays, n'est pas confrontée à un problème d'inflation notable. Notre prévision d'inflation pour l'année en cours est de 0,5 %.
- Même si l'inflation dans la **zone euro** a quelque peu reculé en juin, elle devrait rester encore longtemps au-dessus de l'objectif de la BCE en raison des prix toujours élevés de l'énergie. Nous prévoyons un taux d'inflation de 2,6 % pour 2026.
- Aux **Etats-Unis**, l'inflation a étonnamment chuté de 4,2 % à 3,5 % en juin. Ce recul ne devrait toutefois être que temporaire. Avec la reprise des hostilités au Moyen-Orient, les prix de l'énergie ont de nouveau considérablement augmenté. Nous tablons sur un taux d'inflation annuel de 3,7 %.

Politique monétaire



*Taux de dépôt

Sources : Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Malgré la reprise de la guerre en Iran, la pression à la hausse sur le franc reste limitée. C'est pourquoi il n'y a aucune raison pour la **Banque nationale suisse (BNS)** d'abaisser son taux directeur en territoire négatif à court terme.
- Lors de sa réunion de juillet, la **Banque centrale européenne (BCE)** a laissé les taux directeurs inchangés. La présidente Christine Lagarde a toutefois réitéré sa volonté de maîtriser l'inflation. Au vu de l'affaiblissement de la conjoncture, nous ne tablons toutefois sur aucune hausse des taux d'intérêt pour l'année.
- Malgré les risques d'inflation qui ont de nouveau augmenté, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a décidé de ne pas augmenter les taux d'intérêt en juillet. En raison de la croissance économique inférieure à la moyenne, nous nous attendons à des taux stables au cours des douze prochains mois.

Mentions légales

Nos auteurs



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

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



Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger est stratège en investissement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse l'environnement géopolitique et macroéconomique, ainsi que l'impact sur les différentes classes d'actifs. Ces analyses et conclusions constituent la base de l'allocation tactique d'actifs et du positionnement correspondant du Groupe.



Tobias Knoblich
Stratège en placement
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macroéconomique, les évolutions sur les marchés financiers mondiaux et leurs implications sur vos placements. Ses conclusions viennent enrichir le point de vue de la Banque sur les marchés.

Editeur

Raiffeisen Suisse
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après:
raiffeisen.ch/marches-opinions

Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis. Pour le contenu du présent document, Raiffeisen Suisse société coopérative («Raiffeisen Suisse») s'appuie notamment sur des études, et c'est pourquoi le document doit être interprété en lien avec ces études. Ces dernières sont mises à la disposition du destinataire sur demande, si et dans la mesure où cela est permis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall, auprès des Banques Raiffeisen (ci-après dénommées collectivement «Raiffeisen») ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

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

Raiffeisen prend toutes les mesures raisonnables pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, Raiffeisen ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations publiées dans le présent document et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Raiffeisen ne peut par ailleurs être tenue responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen.