

Octobre 2026

Perspectives placements



L'eau

Une ressource indispensable

Notre vision des marchés

 A lire dans ce numéro

- 3 Gros plan**
L'eau – Une ressource indispensable
- 5 Nos estimations**
 - Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
 - Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Revirement de la politique monétaire: la nouvelle hausse de l'inflation a forcé les banques centrales à changer de cap. Après que la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BoJ) ont à nouveau relevé leurs taux directeurs de 25 points de base chacune en septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a elle aussi amorcé un changement de cap en matière de taux. D'autres hausses de taux devraient suivre. En ce qui concerne la Banque nationale suisse (BNS), nous tablons également sur un revirement de sa politique monétaire dans un avenir proche.

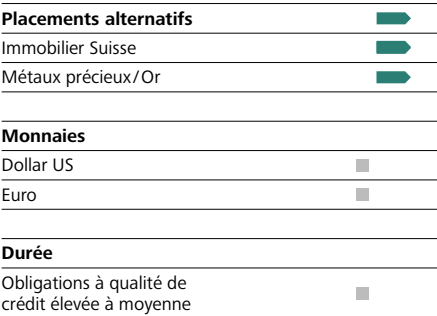
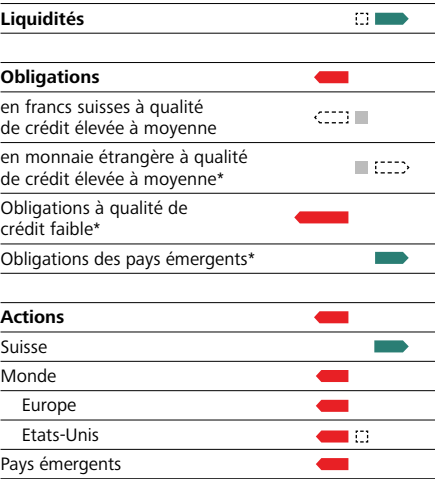
Hausse des taux du marché des capitaux: les taux du marché des capitaux ont eux aussi continué à augmenter, en parallèle avec les taux directeurs. En de nombreux endroits, les taux d'intérêt à long terme ont atteint leur plus haut niveau depuis plusieurs années. La hausse des taux d'intérêt pèse à la fois sur la conjoncture et sur les bénéfices des entreprises, et agit comme un vent contraire sur les valorisations. Par conséquent, la dynamique devrait s'affaiblir sur les marchés des actions.

Elections de mi-mandat aux Etats-Unis: outre les incertitudes géopolitiques persistantes, les élections de mi-mandat aux

Etats-Unis qui se dérouleront le 3 novembre sont de plus en plus au centre des attentions. A l'heure actuelle, de nombreux signes indiquent que les républicains vont perdre leur majorité à la Chambre des représentants. Au Sénat, l'issue reste ouverte, bien qu'une victoire des démocrates semble tout à fait réaliste. Les élections devraient entraîner une volatilité accrue sur les marchés boursiers.

Divers ajustements tactiques: à la suite de la performance élevée des actions américaines et de l'appréciation du dollar US, nous réalisons une partie de nos bénéfices et réduisons notre pondération des actions américaines de neutre à légèrement sous-pondérée. Pour les obligations Investment Grade, nous adaptons le positionnement dans les sous-catégories de placement. Désormais, les obligations en francs suisses et les obligations en monnaies étrangères bénéficient d'une pondération neutre. Par ailleurs, nous avons légèrement réduit la pondération des fonds immobiliers suisses, tout en conservant notre surpondération. Ces ajustements en matière de tactique de placement augmentent temporairement le ratio de liquidités dans les portefeuilles.

Notre positionnement



mois précédent
neutre
légèrement sous-/surpondéré
fortement sous-/surpondéré

*couverts contre les risques de change

L'eau

Une ressource indispensable

L'essentiel en bref

En raison du changement climatique et de la croissance démographique, l'eau devient une ressource de plus en plus rare et donc stratégiquement importante. L'essor de l'intelligence artificielle et le développement massif des centres de données qui en découle font augmenter encore les besoins en eau. Cela profite aux entreprises qui améliorent l'efficacité du traitement, du transport et du recyclage de l'eau ou de son utilisation pour les processus de refroidissement. L'importance croissante de l'eau offre aux investisseuses et investisseurs des opportunités de placement attractives à long terme.

Ce fut l'un des étés les plus chauds et les plus secs depuis le début des enregistrements météorologiques. Les précipitations ont été nettement inférieures à la moyenne pluriannuelle. Le niveau du Rhin est resté pendant plusieurs semaines à un niveau si bas que la navigation a été fortement restreinte et que les coûts de transport ont considérablement augmenté ► **illustration 1**. Les centrales nucléaires ont dû réduire partiellement leur puissance ou être temporairement déconnectées du réseau, la température de l'eau étant trop élevée. Les pertes de récolte se sont multipliées et, dans certaines régions, les particuliers se sont même vu interdire l'arrosage de leurs jardins. En résumé: la raréfaction de l'eau et ses conséquences considérables ont pris une place importante dans la conscience collective.

1 Un transport fluvial onéreux

Les tarifs de fret augmentent fortement

Tarifs de fret au comptant pour le transport de pétrole sur le Rhin (Rotterdam-Bâle), en euros/tonne



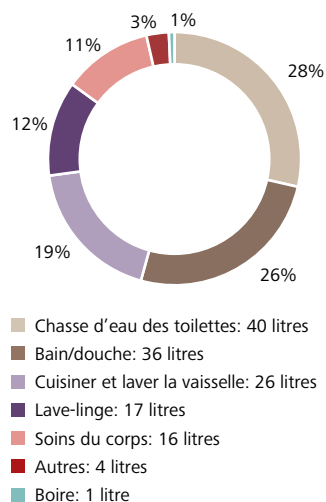
Source: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La Suisse est considérée comme le château d'eau de l'Europe. Cependant, en Suisse, chaque personne consomme en moyenne environ 140 litres d'eau potable par jour ► **illustration 2**. Compte tenu des périodes de sécheresse qui se multiplient et des besoins croissants, il apparaît clairement qu'en Suisse aussi, cette ressource que l'on croyait disponible en quantité illimitée ne l'est en fait pas. Outre la croissance démographique, la digitalisation contribue de plus en plus à la hausse de la demande en eau. En particulier, les centres de données,

2 140 litres par personne et par jour

Voici comment la Suisse utilise son eau potable

Consommation par personne et utilisation, en litres/jour



Sources: Energie-Umwelt.ch, CIO Office Raiffeisen Suisse

l'épine dorsale du cloud computing et de l'intelligence artificielle (IA), ont besoin de quantités considérables d'eau pour refroidir leurs serveurs. Une seule grande installation peut consommer jusqu'à 19 millions de litres d'eau par jour, ce qui correspond aux besoins d'une petite ville de plusieurs dizaines de milliers d'habitants. L'essor de l'intelligence artificielle augmente ainsi non seulement les besoins en électricité de l'économie mondiale, mais aussi en eau.

Cela crée déjà des tensions. Dans plusieurs régions des Etats-Unis, la création de nouveaux centres de données suscite de l'opposition. En particulier dans les régions arides comme l'Arizona, la question se pose de plus en plus de savoir si les ressources en eau limitées doivent être mises en premier lieu à la disposition de la population ou à celle de l'exploitation d'infrastructures digitales.

Mais à qui appartient l'eau? La réponse est plus complexe qu'il n'y paraît à première vue. Dans la plupart des pays, l'eau est considérée comme un bien public et est soumise au contrôle de l'Etat, même si des droits d'utilisation peuvent être attri-



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

L'inflation persiste et aucune détente durable ne semble en vue. Le renchérissement est tiré par une nette hausse des prix des matières premières. Le prix du pétrole est supérieur d'environ 60 % à celui du début de l'année, tandis que les prix du mazout, de l'essence et du diesel ont presque doublé. Certes, l'eau n'est pas négociée en bourse mais la sécheresse de cette année montre à quel point cette ressource est importante. De nombreuses matières premières agricoles se sont renchéries en raison des mauvaises récoltes. Les prix du blé, du maïs et du soja ont désormais augmenté de plus de 20 %. Le réarmement mondial et l'essor de l'intelligence artificielle augmentent par ailleurs la demande en métaux. Etant donné qu'aucun renversement de tendance ne se profile pour les prix des matières premières, la pression inflationniste reste élevée. Les banques centrales n'ont donc d'autre choix que de continuer à resserrer leur politique monétaire.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

bués à des entreprises ou à des particuliers. Ce n'est donc pas la propriété de l'eau en soi qui est décisive, mais le contrôle de son extraction, de son traitement et de sa distribution. Les infrastructures nécessaires à cet effet ne cessent de gagner en importance face à une pénurie croissante et à une demande en hausse. L'eau devient ainsi non seulement une ressource vitale, mais aussi un facteur économique important.

Il en résulte des opportunités pour les entreprises qui proposent des solutions de traitement ou de recyclage de l'eau ainsi que des systèmes de refroidissement efficaces. Les entreprises suisses sont également bien positionnées dans ces domaines. Georg Fischer profite ainsi du développement de l'infrastructure pour le transport de l'eau et le refroidissement, tandis qu'ABB fournit des solutions d'automatisation et de contrôle économes en énergie et en eau. Sulzer fournit des pompes et des technologies de traitement pour l'eau et les applications industrielles. A cela s'ajoute Belimo, dont les vannes, les capteurs et les systèmes de régulation jouent un rôle central dans la gestion économe en énergie des systèmes modernes de chauffage, de ventilation et de refroidissement. Les centres de données consacrés à l'IA en

particulier ont besoin d'un refroidissement précis pour optimiser leurs performances et leur consommation d'énergie et d'eau. Un coup d'œil rétrospectif montre que ces titres, à l'exception de Georg Fischer, ont pour certains nettement dépassé la performance du Swiss Performance Index (SPI) au cours des dix dernières années ► **illustration 3**.

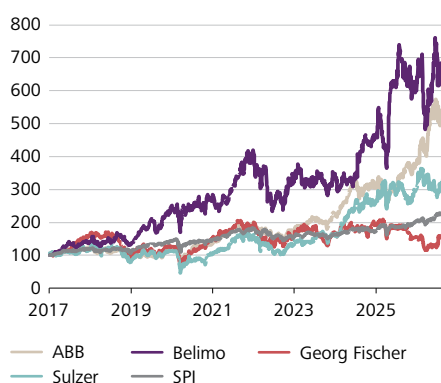
La pénurie croissante d'eau soulève inévitablement la question du prix. D'un point de vue économique, de nombreux éléments indiquent que l'eau reste trop bon marché dans une multitude de régions du monde. Des prix bas incitent moins à utiliser la ressource avec parcimonie ou à investir dans des technologies plus efficaces. Dans le même temps, les coûts d'extraction, de traitement et de distribution d'eau potable augmentent. Certes, l'eau est un bien commun et ne doit donc pas être évaluée selon les seuls critères de l'économie de marché. Néanmoins, la gestion efficace de cette ressource vitale mériterait d'occuper une place plus importante à l'avenir et de susciter des investissements supplémentaires dans les infrastructures hydrauliques et les technologies de recyclage et de traitement.

L'eau n'est pas une matière première ordinaire. Elle est indispensable, absolument irremplaçable et de plus en plus rare. C'est pourquoi sa valeur stratégique devrait continuer à augmenter dans les prochaines années. Ce n'est pas au niveau du robinet que se réglera la question de savoir qui sortira gagnant de cette tendance, mais dans les entreprises qui permettront une utilisation efficace de l'eau. Des opportunités de placement attractives s'offrent ainsi aux investisseurs et investisseuses.

3 Les actions du secteur des infrastructures ont le vent en poupe

Une performance solide

Evolution du cours des actions ABB, Belimo, Georg Fischer et Sulzer par rapport au SPI, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Obligations

Alors que les investisseurs se réjouissent de rendements plus élevés, la hausse des coûts de financement pèse sur les budgets et bilans des entreprises.



Le saviez-vous?

L'obligation ayant la plus longue durée de vie au monde et toujours active est en circulation depuis plus de 400 ans. Elle a été émise le 15 mai 1624 par l'autorité hollandaise des eaux Hoo-gheemraadschap Lekdijk Bovendams. Il s'agit d'une obligation perpétuelle sans échéance. Elle a été émise pour financer la réparation d'une rupture de digue sur la rivière Lek. Aujourd'hui, ce titre appartient à la Bourse de New York. Les intérêts sont payés chaque année par l'organisme qui a succédé à l'autorité des eaux.

La tendance est claire: les taux d'intérêt augmentent. L'évolution des rendements à long terme en témoigne. Les taux d'intérêt des obligations d'Etat à dix ans des Etats-Unis, de l'Allemagne et de la Suisse le montrent à titre d'exemple. Selon le point de référence retenu, les taux d'intérêt ont été multipliés au cours des dernières années – pour le plus grand plaisir des investisseurs, et au détriment des preneurs de crédit

► **illustration 4.**

Les Etats-Unis paient actuellement 5,2 % sur leurs emprunts à dix ans. C'est cinq fois plus qu'il y a cinq ou six ans. Le refinancement des dettes échues devient ainsi nettement plus cher pour les Etats et les entreprises. A cela s'ajoute le fait qu'un rendement de 5 % pour les obligations d'Etat américaines à dix ans a longtemps été considéré comme un niveau critique à partir duquel les marchés financiers mondiaux risquent de connaître des turbulences. Pour l'instant, rien ne laisse présager une telle situation. En Allemagne, les coûts de financement ont même décuplé en raison de la récente évolution des taux d'intérêt. La Suisse occupe quant à elle une position à part. En comparaison historique, les taux d'intérêt ont certes nettement

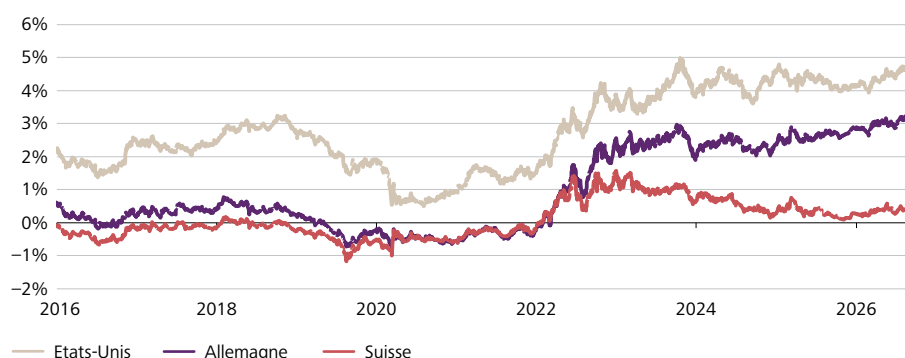
augmenté, mais en termes absolus, ils sont toujours à un niveau nettement inférieur.

Le mois dernier, les investisseurs et investisseurs ont également suivi de près la décision de la Réserve fédérale américaine (Fed) concernant les taux d'intérêt. La Fed a relevé son taux directeur en raison de la hausse de l'inflation. Le nouveau président de la Banque centrale, Kevin Warsh, a ainsi montré que la Fed restait indépendante, même sous sa direction. Cette bonne décision d'un point de vue économique va toutefois à l'encontre de la volonté du président américain Donald Trump, qui se prononce en faveur de taux bas pour relancer l'économie. Entre-temps, la Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur en septembre. Cependant, les signes selon lesquels la BNS relèvera elle aussi ses taux avant la fin de l'année se multiplient. Comme la dynamique des taux à l'étranger est nettement plus marquée qu'en Suisse et qu'elle devrait probablement se poursuivre, nous réduisons la part d'obligations en devises couvertes contre le risque de change au profit d'obligations en francs suisses. Les deux taux ont une pondération neutre.

4 La hausse des coûts de capital ...

... pèse sur les budgets publics et les entreprises

Evolution du rendement des obligations d'Etat à dix ans des Etats-Unis, de l'Allemagne et de la Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Actions

Les investisseurs se montrent optimistes, bien que les entreprises soient de plus en plus confrontées à une hausse de leur base de coûts. Les prochains chiffres trimestriels montreront l'ampleur de ces répercussions.

Que signifie vraiment ...?

Taux d'actualisation

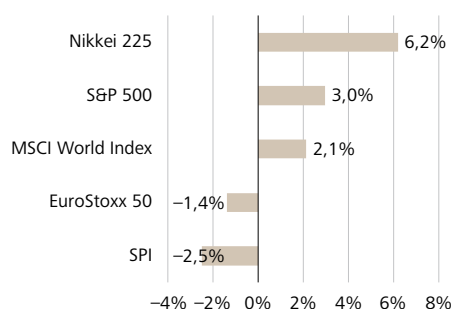
Pour déterminer la valeur actuelle d'un investissement, les investisseurs et investisseurs se servent du taux d'actualisation. Celui-ci dépend notamment du taux d'intérêt sans risque, d'une prime de risque, des prévisions d'inflation et des coûts d'opportunité. La récente hausse des taux d'intérêt et de l'inflation pèse donc sur la valorisation des entreprises. A titre d'exemple: un montant de 1'000 francs, qui ne sera versé que dans un an, représente aujourd'hui, avec un taux d'actualisation de 4 %, une valeur de 962 francs ($1'000 / (1 + 4 \%)$). En revanche, avec un taux d'actualisation de 8 %, la valeur actuelle est de 926 francs, soit une différence de 36 francs. Plus les revenus sont éloignés dans le temps, plus son influence est forte. Sur la base des hypothèses citées, la valeur actuelle baisse de 676 à 463 francs pour un horizon de placement de dix ans.

Septembre a la réputation d'être un mois boursier traditionnellement atone. Cela n'a été que partiellement le cas cette année. Alors que les marchés des actions affichaient une performance plus faible en Suisse et en Europe, les bourses américaines ont stagné malgré l'euphorie persistante autour de l'intelligence artificielle. Après correction des effets de change, un écart significatif s'est toutefois creusé en l'espace d'un mois, une fois exprimé en francs ► **illustration 5**. L'avenir nous dira si cette tendance se maintiendra au regard des prochains chiffres pour le troisième trimestre. Les perspectives incitent à la prudence pour plusieurs raisons. Les coûts sont au centre de l'attention.

5 La Suisse, lanterne rouge

De grandes différences de performance au cours du mois écoulé

Evolution d'une sélection de marchés actions en septembre 2026, en CHF



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En raison de l'impasse dans le conflit en Iran, le prix du baril de Brent a entre-temps grimpé à 110 dollars en septembre. Le prix moyen d'environ 101 dollars est nettement supérieur aux niveaux du mois précédent (88) et de l'année précédente (68). Bien que les effets de second tour n'aient eu qu'un impact limité jusqu'à présent, ils se font de plus en plus sentir en raison du renchérissement de la production et du transport. Les principaux bénéficiaires sont les entreprises du secteur de l'énergie.

Les taux d'intérêt jouent également un rôle important: ils ont fortement augmenté dans de nombreux pays à travers le monde, renchérissant les coûts de financement. Ce sont surtout les banques qui en tirent à leur tour profit. Toutefois, une hausse des taux d'intérêt a un autre effet pour les investisseurs: elle pèse sur les valorisations car la hausse des **taux d'actualisation** entraîne une baisse de la valeur des revenus futurs. L'inquiétude ne s'est pas encore répandue sur les marchés des actions. L'indice de volatilité du S&P 500 (VIX), également appelé baromètre de la peur, est proche de son plus bas niveau depuis le début de l'année ► **illustration 6**.

6 Prudence, investisseurs insouciant

Le climat boursier donne une image erronée

Développement du VIX



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Mais ce n'est là que la moitié de la vérité. Alors que le marché global semble calme, les fluctuations se sont en effet nettement accrues, en particulier dans le secteur technologique. Les actions d'entreprises à forte capitalisation, par exemple dans le secteur des semi-conducteurs, connaissent parfois des fluctuations considérables. Dans le cadre d'une gestion active des risques et au vu des prochains chiffres pour le troisième trimestre, nous avons quelque peu réduit la quote-part des actions américaines au profit de la liquidité et réalisé des bénéfices.

Placements alternatifs

Les placements immobiliers nationaux offrent une alternative intéressante aux obligations en francs suisses en matière de rendement. La situation de l'offre et de la demande plaide également en faveur d'un investissement.

Que signifie vraiment ...?

Taux de logements vacants

Selon la définition de l'OFS, le taux de logements vacants désigne la part en pourcentage des surfaces d'habitation non occupées au 1^{er} juin de l'année considérée (y compris les maisons individuelles) par rapport à l'ensemble du parc immobilier recensé dans la Statistique des bâtiments et des logements basée sur les registres de l'exercice précédent. Sont pris en compte tous les biens meublés et non meublés proposés à la location à long terme (au moins trois mois) ou à l'achat sur le marché. Cela inclut également les résidences secondaires et de vacances vacantes.

Cette année, les fonds immobiliers suisses n'ont pas eu la faveur des investisseuses et investisseurs. L'indice SWIIT, qui comprend tous les fonds immobiliers cotés à la SIX ayant investi au moins 75 % de la fortune de leur fonds en Suisse, a perdu environ 3,0 % de sa valeur.

Cela est en grande partie dû à la hausse des taux d'intérêt. Les rendements des obligations d'Etat suisses ont récemment augmenté pour toutes les durées, à l'instar de leurs homologues étrangers, par exemple dans la zone euro et aux Etats-Unis. C'est pourquoi nous avons légèrement réduit notre surpondération, tout en restant investis au-dessus de la quote-part neutre. En effet, avec près de 2,0 % actuellement, le rendement sur distribution des fonds immobiliers est toujours nettement supérieur aux rendements des obligations de la Confédération ► **illustration 7**. Les perspectives ne devraient guère changer pour le moment. L'inflation se situe dans la marge de fluctuation de la Banque nationale suisse (BNS), notamment grâce à la

force du franc. En conséquence, la BNS ne devrait relever ses taux directeurs que modérément.

Outre le revenu régulier, la situation de l'offre et de la demande plaide également en faveur d'un investissement dans les fonds immobiliers suisses. En raison de l'affaiblissement de l'environnement conjoncturel, le flux migratoire en provenance de l'étranger s'est quelque peu atténué au premier semestre 2026. Néanmoins, le marché de l'immobilier résidentiel se caractérise toujours par une pénurie significative. Selon l'Office fédéral de la statistique (OFS), le **taux de logements vacants** est inférieur à 1 % dans tout le pays. En revanche, l'équilibre naturel du marché est d'environ 1,5 %. Cela s'explique principalement par la faible activité de construction ces dernières années.

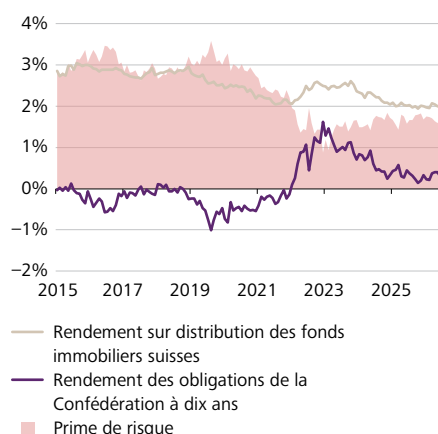
Le rattrapage du retard accumulé dans les autorisations promet certes une certaine détente à court terme, mais structurellement, la construction de logements reste peu élastique. Sur le marché immobilier, le nombre de changements de propriétaire et la dynamique des prix étaient en recul dernièrement. Le déséquilibre entre l'offre et la demande ne s'atténuera guère en raison de l'avantage au niveau des coûts de logement par rapport aux objets locatifs. Les prix de l'immobilier devraient donc continuer d'augmenter à l'avenir.

Par ailleurs, compte tenu de la hausse de l'inflation, il est judicieux de conserver des placements immobiliers dans le portefeuille: en tant que valeur réelle, l'«or en béton» offre en effet une protection éprouvée contre la perte du pouvoir d'achat.

7 Les fonds immobiliers suisses...

...proposent des distributions attractives

Evolution du rendement sur distribution des fonds immobiliers suisses et rendement des obligations de la Confédération à dix ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Monnaies

Le franc suisse s'affaiblit également en septembre. Les effets sur l'économie nationale sont mitigés. A l'inverse, le yen japonais tend à s'apprécier, mais il lui faudra encore du temps pour retrouver son éclat d'antan.



Le saviez-vous?

Le yen japonais et le renminbi chinois partagent le même symbole monétaire: un Y avec deux barres transversales, ¥. La raison en est que le yen et l'unité du renminbi, le yuan, commencent tous deux par un Y. Il n'est pas rare que plusieurs devises aient le même symbole. Le symbole du dollar est celui que l'on retrouve le plus souvent. Il est utilisé aussi bien pour les monnaies du dollar (par ex. aux Etats-Unis, en Australie, au Canada, à Hong Kong ou à Singapour) que pour le peso (par ex. au Mexique, en Argentine, au Chili, en Colombie, etc.). Outre la Suisse, il existe un franc en Afrique centrale et de l'Ouest (franc CFA). Et avant l'introduction de l'euro, il en existait un en France et en Belgique.

La faiblesse du franc est à la fois une malédiction et une bénédiction. Le secteur des exportations profite d'une monnaie faible car ses produits sont moins chers à l'étranger. C'est un changement bienvenu, sachant que le franc fort a agi ces dernières années comme un programme de remise en forme pour les entreprises, les contraignant à innover et à prendre des mesures d'efficacité afin de rester compétitives. Même pour les investisseurs qui pensent en francs, la faible évolution de la monnaie suisse est réjouissante. En d'autres termes, leurs placements à l'étranger bénéficient d'une composante de performance supplémentaire grâce à l'appréciation.

L'inflation est un effet négatif. La faiblesse du franc renchérit les biens importés. Tandis que la monnaie nationale a préservé la Suisse d'une inflation élevée ces dernières années, celle-ci devrait continuer à augmenter dans les semaines à venir. L'évolution du taux de change du dollar US par rapport au franc illustre cet effet ► **illustration 8**. Si le billet vert se maintient à son niveau actuel, voire continue à augmenter, il en résultera des effets de base inflationnistes.

8 Le dollar fort...

... provoque une hausse de l'inflation

Evolution du taux de change USD/CHF



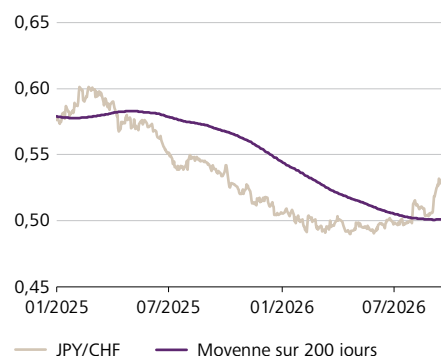
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La Banque nationale suisse (BNS) pourrait influencer le taux de change si elle utilisait la force du dollar et de l'euro pour réduire ses positions en monnaies étrangères. La réduction de ces réserves en devises pourrait réduire le total de son bilan. Si elle envisage une telle mesure, elle doit toutefois procéder avec prudence, car cela renforcerait à nouveau le franc.

9 La forte demande de yens...

... inverse la tendance

Evolution du taux de change JPY/CHF et moyenne sur 200 jours



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

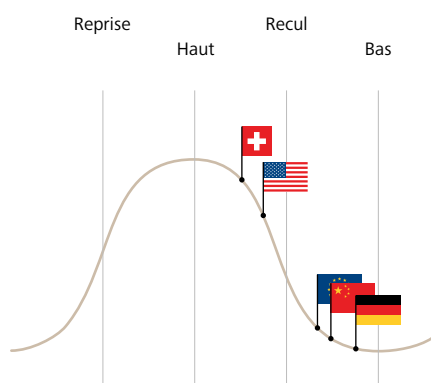
Le yen japonais a également fait sensation ces dernières semaines. Après des années de faiblesse, la monnaie japonaise s'est appréciée de 4,5 % par rapport au franc en septembre. La tendance baissière persistante semble rompue. Plus encore: actuellement, la monnaie japonaise affiche même à nouveau une légère tendance haussière ► **illustration 9**. Plusieurs hausses des taux directeurs de la Banque du Japon y ont contribué. A cela s'ajoute le fait qu'en raison des taux plus élevés, des capitaux japonais investis à l'étranger sont réinjectés sur le marché national. Reste à savoir pour combien de temps.

Regard sur l'avenir

Les banques centrales resserrent leur politique monétaire pour contenir l'inflation. Malgré la hausse des taux d'intérêt, la conjoncture reste solide.



Conjoncture



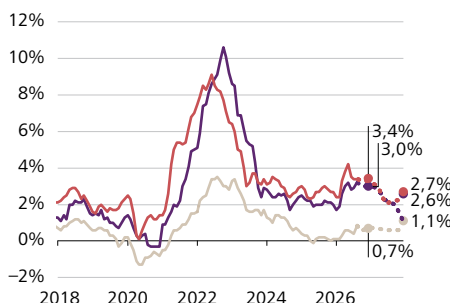
- L'économie suisse est en plein essor. Le secteur pharmaceutique y a fortement contribué au deuxième trimestre. L'affaiblissement du franc soutient également l'industrie d'exportation. Au vu de ces évolutions positives, nous avons relevé nos prévisions de croissance du produit intérieur brut (PIB) de la **Suisse** pour 2026, de 0,8 % à 1,7 %.
- Des signes encourageants proviennent également de la **zone euro**. Les carnets de commandes des entreprises se remplissent à nouveau et les indices des directeurs d'achat se sont améliorés. La reprise reste toutefois fragile. Les prix élevés de l'énergie et la hausse des taux d'intérêt continuent de constituer un frein. Néanmoins, les indicateurs positifs prédominent, c'est pourquoi nous avons relevé nos prévisions de croissance de 0,6 % à 0,9 %.
- Malgré sa dépendance au prix élevé du pétrole, l'économie américaine se montre solide. Les investissements élevés dans le développement des infrastructures de l'intelligence artificielle en sont un des principaux moteurs, contribuant jusqu'à un tiers à la croissance nette du PIB des **Etats-Unis**. Aussi nos prévisions de croissance du PIB pour 2026 s'établissent-elles à 2,1 %.



Inflation

La pression inflationniste ...
... augmente à nouveau

Inflation et prévisions



— Suisse — Zone euro — Etats-Unis
... Prévision consensuelle
● Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

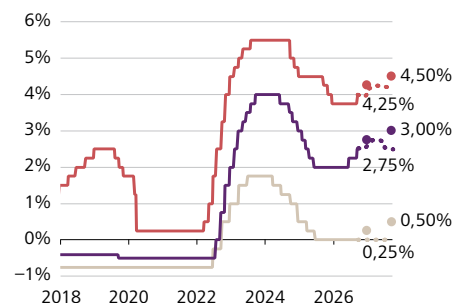
- En septembre, l'inflation en **Suisse** s'est chiffrée à 1,0 % par rapport à l'année précédente. En raison de l'affaiblissement du franc et des prix élevés de l'énergie, elle devrait continuer à augmenter modérément au cours des prochains mois. Nos prévisions d'inflation pour 2026 s'établissent désormais à 0,7 %.
- Dans la **zone euro**, la forte hausse des prix de l'énergie a de nouveau attisé l'inflation, qui s'est élevée à 3,8 % en septembre. En conséquence, nous avons relevé nos prévisions annuelles de 2,6 % à 3,0 %.
- Les prix du diesel aux **Etats-Unis** ont atteint un nouveau record en septembre. Récemment, un gallon coûtait 6.5 dollars US. La pression inflationniste reste donc élevée. Nous tablons sur une inflation de 3,4 % en 2026.



Politique monétaire

Le sceau est rompu, ...
... le revirement des taux est amorcé

Taux directeurs et prévisions



— Suisse — Zone euro* — Etats-Unis
... Prévision consensuelle
● Prévision Raiffeisen Suisse

*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- La **Banque nationale suisse (BNS)** a maintenu son taux directeur inchangé en septembre. Les différences d'intérêt croissantes et la faiblesse du franc laissent toutefois une marge de manœuvre pour abandonner la politique de taux zéro. Nous nous attendons deux hausses de taux d'intérêt dans les douze prochains mois, pour atteindre 0,5 % au total.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** poursuit sa politique de hausse des taux d'intérêt. En septembre, les taux directeurs ont été relevés de 25 points de base supplémentaires. Nous tablons sur deux autres hausses au cours des prochains trimestres.
- La **Réserve fédérale américaine (Fed)** a amorcé le revirement des taux d'intérêt en septembre. Comme l'inflation devrait rester élevée, nous nous attendons deux autres hausses des taux.

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.