

# Commentaire sur le marché

**La saison de publication des résultats des entreprises suisses fait état de hauts et de bas. Sur-tout les secteurs sensibles à la conjoncture accusent un net ralentissement. Aux Etats-Unis, les chiffres de l'inflation de juillet alimentent les espoirs des investisseurs quant à une baisse des taux.**



## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### De la sécurité malgré l'incertitude

Evolution du rendement des obligations d'Etat suisses à 10 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En 2025, le rendement des obligations d'Etat suisses à 10 ans subit de fortes fluctuations. Depuis la mi-juillet, il a perdu une vingtaine de points de base pour s'établir à 0,26%. Ces titres rapportent donc à peu près autant qu'en début d'année, ce qui peut agacer au vu du coup de massue que représentent les droits de douane imposés à la Suisse par les Etats-Unis.

L'explication de ce phénomène est pourtant simple: les acteurs du marché considèrent que la hausse des taxes sur les exportations n'aura qu'un impact négatif plutôt limité sur l'économie helvétique. En outre, ils continuent de voir les obligations d'Etat suisses comme un placement sûr et y recourent justement en raison des risques géopolitiques et conjoncturels.



## GROS PLAN

### L'intelligence artificielle (IA) à la chasse aux fraudeurs fiscaux

Le ministère autrichien des finances mise sur l'IA pour lutter contre l'escroquerie fiscale. Baptisée «Predictive Analytics Competence Center», l'unité spéciale a rapporté environ 354 millions d'euros de recettes supplémentaires à l'Autriche en 2024.



## LE PROGRAMME

### Jackson Hole 2025

Le colloque annuel des banques centrales aura lieu du 21 au 23 août dans la petite ville américaine de Jackson Hole.

**Trump joue de nouveau le «TACO-Man»:** au vu des négociations commerciales positives avec la Chine, le président américain a suspendu pour 90 jours supplémentaires les droits de douane de 145% sur les importations en provenance de l'Empire du Milieu, conformément à son surnom de «TACO-Man» – qui suggère que Trump fait toujours marche arrière. De son côté, le gouvernement de Pékin renonce pour la même durée aux taxes de 125% prévues sur les importations américaines. Il n'y a donc pas eu d'escalade supplémentaire dans le conflit douanier entre les deux superpuissances. Cependant, les négociations devraient continuer à être menées avec dureté. Un objectif des Etats-Unis a toutefois été quelque peu assoupli. Les géants de la technologie Nvidia et AMD pourront de nouveau vendre à la Chine des puces modernes destinées à l'intelligence artificielle (IA), mais devront dorénavant reverser 15% de leurs revenus au gouvernement américain. Trump a également fait marche arrière concernant les droits de douane sur les importations d'or en provenance de Suisse, qui échappent ainsi à sa taxe de 39%. Ce sont de bonnes nouvelles pour l'industrie aurifère suisse, puisque près de 500 tonnes du métal précieux, pour une valeur de 39 milliards de francs, ont été livrées aux Etats-Unis au cours du seul premier semestre 2025.

**Des chiffres commerciaux contrastés:** la rencontre prévue vendredi entre Trump et le président russe Vladimir Poutine nourrit l'espoir des investisseurs d'une solution pacifique à la guerre en Ukraine. Les récentes données sur l'inflation aux Etats-Unis ont également contribué à l'ambiance constructive sur les marchés boursiers. Les résultats des entreprises suisses sont mitigés. Le groupe d'assurances Swiss Re a connu un bon premier semestre. Grâce à des marges robustes et à un résultat des placements solide, le bénéfice a augmenté de 24% pour atteindre 2,6 milliards de dollars. Petit bémol: les chiffres d'affaires des opérations d'assurance ont légèrement baissé par rapport à l'exercice précédent. Les entreprises On et Swissquote ont également enregistré de bons résultats. Malgré les droits de douane américains et la force du franc, le fabricant de chaussures de course a augmenté son chiffre d'affaires au deuxième trimestre de 32%, passant à près de 750 millions de francs. Entretemps, la banque en ligne a profité de l'activité de négoce accrue de sa clientèle en raison de la volatilité. Par conséquent, les deux entreprises ont revu leurs prévisions à la hausse. IVF Hartmann a enregistré un léger accroissement de son chiffre d'affaires au premier semestre. Dans le même temps, les coûts d'acquisition plus élevés ont toutefois pesé sur sa marge. Au final, le fabricant de fournitures médicales a donc généré moins de bénéfices. Straumann, spécialiste des implants dentaires, a lui aussi réalisé un chiffre d'affaires plus élevé et moins de bénéfices. Komax a été source de déception. Le constructeur de machines souffre du ralentissement de l'industrie automobile et a enregistré des pertes pendant les six premiers mois. En conséquence, l'entreprise adopte une perspective plus prudente pour l'avenir. Par ailleurs, plus de 200 emplois sur 3'400 seront supprimés.

**Inflation persistante aux Etats-Unis:** les prix à la consommation aux Etats-Unis ont progressé de 2,7% en juillet, comme le mois précédent. Dans le même temps, le taux de base, qui ne tient pas compte de la volatilité des prix de l'énergie et de l'alimentation, a surpris en augmentant fortement par rapport à l'exercice précédent, passant de 2,9% à 3,1%. L'effet inflationniste des droits de douane américains reste donc limité. Toutefois, de nombreuses entreprises devraient répercuter la hausse des coûts de production sur les consommateurs les mois à venir, ce qui affectera leur pouvoir d'achat. Etant donné que la consommation est un pilier central de l'économie américaine, celle-ci devrait également perdre de son élan. Le marché s'attend donc fermement à une baisse du taux directeur de la Réserve fédérale en septembre.

**L'accord douanier pèse sur les perspectives conjoncturelles:** les prévisions conjoncturelles du ZEW pour l'Allemagne ont baissé de 18 points pour s'établir à 34,7 points en août. La raison en est l'accord commercial entre l'Union européenne et les Etats-Unis. Une augmentation des droits de douane à 30% a certes été empêchée. Néanmoins, les experts des marchés financiers estiment que les conditions cadres se sont détériorées depuis le début de l'année.

Tobias S. R. Knoblich  
Stratège en placements

**Editeur**

Raiffeisen Suisse  
CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St-Gall  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

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

**Publications**

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

**Conseil**

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

**Mentions légales**

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.

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

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

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.