RAIFFEISEN

Novembre 2026

Perspectives placements

De l'effet de la politique sur les marchés

Ou du retentissement à long terme des choix politiques

Notre vision des marchés

A lire dans ce numéro

3 Gros plan
De l'effet de la politique sur les marchés – Ou du retentissement à long terme des choix politiques

5 Nos estimations
- Obligations
- Actions
- Placements alternatifs
- Monnaies

9 Nos prévisions
- Conjoncture
- Inflation
- Politique monétaire

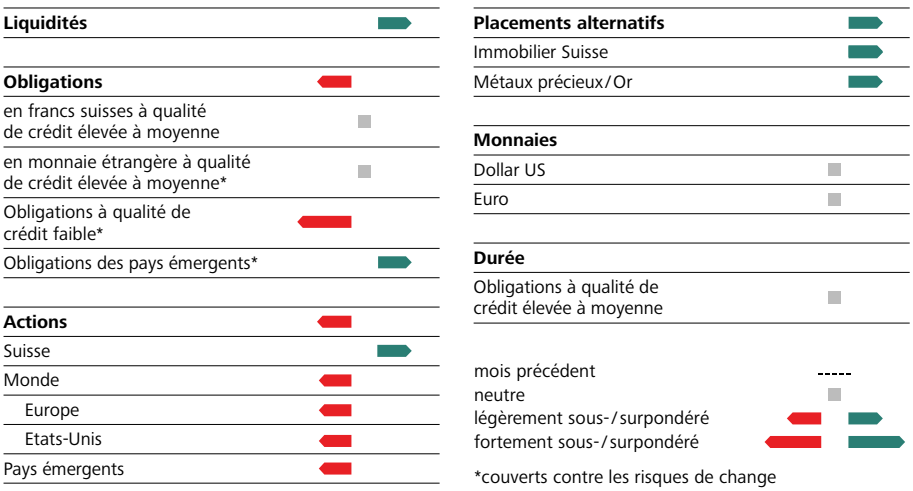
De solides résultats trimestriels: dans l'ensemble, les résultats des entreprises pour le troisième trimestre ont été solides et conformes aux attentes élevées. Ils n'ont toutefois pas donné de nouvel élan aux bourses. La forte performance du marché des actions depuis le début de l'année montre que la croissance des bénéfices est déjà largement intégrée aux cours. C'est en raison de la forte hausse des taux d'intérêt que nous anticipons un ralentissement progressif des taux de croissance, ces prochains trimestres.

Une forte rotation sectorielle: le mois d'octobre a été marqué par une forte rotation sectorielle. Les valeurs technologiques et industrielles se sont retrouvées sous pression, tandis que les secteurs défensifs tels que les biens de consommation de base et la santé ont fortement progressé. Le marché des actions suisse a également profité de cette évolution. Tandis que l'indice mondial des actions a légèrement perdu de la valeur, le Swiss Market Index (SMI) a progressé de plus de 6 %, à contre-courant de la tendance générale. Nous partons du principe que la rotation en faveur des valeurs de qualité défensives se poursuivra dans un premier temps.

Des élections de mi-mandat passionnantes: il y aura des élections aux Etats-Unis la semaine prochaine. Selon les prévisions actuelles, les démocrates devraient remporter la majorité à la Chambre des représentants, tandis qu'une course au coude à coude se profile au Sénat. Pour le président en exercice, gouverner deviendrait alors plus difficile. Le Congrès étant responsable des décisions budgétaires, de nouvelles mesures de relance budgétaire et de nouvelles baisses d'impôts devraient être écartées dans un premier temps. En revanche, nous n'attendons aucun changement notable sur le plan de la politique étrangère. Dans l'article de fond de la présente édition, nous examinons l'influence qu'exerce la politique sur l'économie et les bourses.

Un positionnement prudent: après les importants ajustements du portefeuille le mois dernier, nous ne prévoyons aucune nouvelle adaptation tactique de nos placements pour le mois de novembre. Nous maintenons une légère sous-pondération tant des actions que des obligations. Dans le segment des actions, nous préférons toujours le marché national défensif. Pour des raisons de diversification, nous maintenons notre surpondération des fonds immobiliers suisses et de l'or. Nous maintenons également, à titre opportuniste, une part de liquidités plus élevée.

Notre positionnement



*couverts contre les risques de change

De l'effet de la politique sur les marchés

Ou du retentissement à long terme des choix politiques

L'essentiel en bref

Les élections de mi-mandat aux Etats-Unis auront lieu le 3 novembre. Selon les sondages, les Démocrates sont bien placés pour reconquérir la majorité au Congrès. Un tel basculement du pouvoir législatif américain limiterait la marge de manœuvre du président en matière de politique intérieure et rendrait plus complexes les importants débats sur le budget. Dans le même temps, les tensions géopolitiques et les incertitudes politiques se multiplient partout dans le monde. Et l'Europe n'est pas épargnée. Les opinions s'y polarisent. Les réformes sont dans l'impasse. Et la dette publique augmente. Néanmoins, pour les investisseurs, les effets de la politique sur les marchés boursiers sont généralement de courte durée. Les élections, votes ou conflits régionaux entraînent souvent des fluctuations de cours à court terme, mais n'influencent que rarement le résultat des placements à long terme. En revanche, les choix politiques véritablement déterminants au succès de ces placements sont ceux qui influencent durablement le potentiel de croissance d'une économie, notamment les choix politiques portant sur l'éducation, les infrastructures, la compétitivité et les finances publiques. La politique à court terme fait bouger les cours. La politique à long terme est un facteur déterminant de la prospérité. Pour les investisseurs, cette distinction fait toute la différence.

Aux Etats-Unis, le pouvoir va-t-il changer de main au Congrès? Ou bien les Républicains conserveront-ils leur suprématie au Congrès? Réponse le 3 novembre, date des élections de mi-mandat. L'ensemble des 435 sièges de la Chambre des représentants et 35 des 100 sièges du Sénat seront attribués. Selon les sondages d'opinion et les marchés de prédiction, la probabilité que les Démocrates regagnent la majorité au Congrès est de plus de 60 % ►illustration 1.

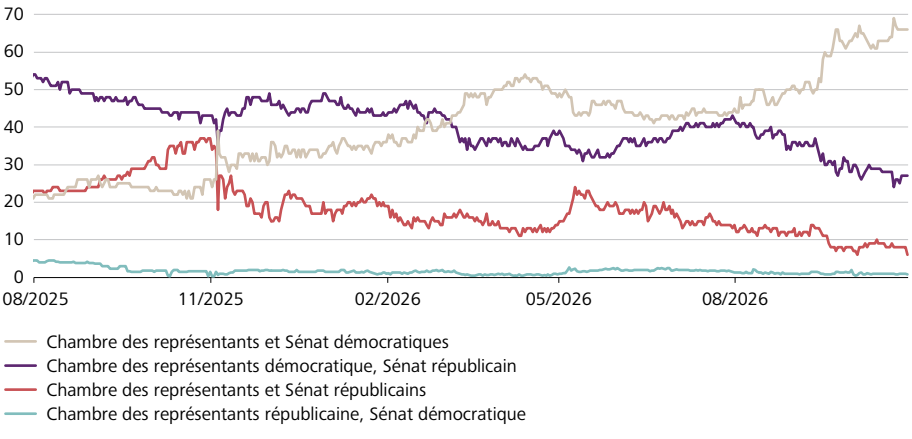
Ce serait un sérieux revers pour le président américain. Si le pouvoir bascule côté démocrate, la question du budget devrait alimenter des débats particulièrement vifs. En effet, le pays devrait atteindre le plafond de la dette au cours du premier semestre 2027. Compte tenu des difficultés rencontrées par le passé pour parvenir à un accord sur le relèvement dudit plafond, la menace plane d'un nouveau «Government Shutdown». Le programme de déréglementation du président Trump perdrait nettement de son élan, lui aussi. En revanche, même dans le cas où les Démocrates seraient majoritaires au Congrès, il ne faut pas s'attendre à de grands changements de politique étrangère. En effet, en tant que commandant en chef, le président américain dispose de pouvoirs étendus et peut prendre de nombreuses décisions sans l'approbation du Congrès. Sa politique douanière, en particulier, ne devrait pas être affectée.

Dans ce contexte, la fragmentation géopolitique s'accentue. L'ordre mondial tend de plus en plus vers un modèle multipolarisé, où les divergences entre les intérêts économiques et les intérêts politiques sont de plus en plus fréquentes. Pour les entreprises et les investisseurs, cela signifie que l'environnement de marché se caractérise par des incertitudes croissantes et des fluctuations plus marquées.

En Europe, aussi, la situation politique est délicate. Notamment en France, où les tensions politiques et sociales se sont nettement aggravées ces dernières semaines. Dans une certaine mesure, ce qui avait commencé par des manifestations de lycéens a pris l'allure d'émeutes, accompagnées d'actes de vandalisme et d'affrontements violents. Un autre problème de l'hexagone réside dans l'absence d'une majorité stable au gouvernement et dans le blocage récurrent d'importants projets de réforme. Dans le même temps, les finances publiques sont de plus en plus

1 Les Démocrates …
… bientôt majoritaires au Congrès?

Evolution des probabilités de majorité au Congrès américain après les élections de mi-mandat, selon les sondages d'opinion et les marchés de prédiction



Sources: Polymarket, CIO Office Raiffeisen Suisse

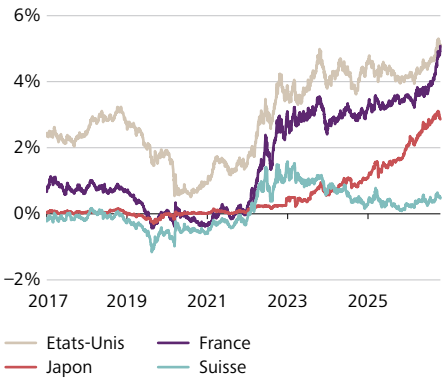
Le CIO explique: qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

Le contexte mondial est actuellement marqué par la forte hausse de la dette, l'inflation, la polarisation politique et les tensions géopolitiques. La (géo)politique et l'incertitude provoquent régulièrement des fluctuations sur les marchés financiers. Compte tenu de cette complexité, la Suisse a des atouts à jouer en tant que valeur refuge. En effet, grâce au frein à l'endettement, la dette publique suisse est moindre en comparaison internationale, ce qui suscite la confiance, favorise la stabilité des prix et garantit des conditions de financement favorables. Dans le même temps, le système de concordance contribue à assurer une continuité et une fiabilité politiques élevées. Faible dette publique, stabilité politique et entreprises compétitives sont les piliers d'une place financière solide et d'un franc fort et stable. C'est pourquoi, plus que jamais, les investisseuses et investisseurs s'en tiennent au raisonnement suivant: «Pourquoi chercher ailleurs ce que nous avons déjà près de nous?». C'est pourquoi nous misons sciemment sur un home bias prononcé dans nos portefeuilles.

Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

2 Les taux d'intérêt sur le marché des capitaux sont en hausse…
… en raison de la croissance de la dette publique

Rendements des obligations d'Etat à dix ans aux Etats-Unis, en France, au Japon et en Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

mises à l'épreuve. Les rendements des obligations d'Etat françaises ont donc nettement augmenté et se situent à un niveau historiquement élevé ▶illustration 2. Et la situation politique dans de nombreux autres pays européens semble également se polariser.

Alors, dans quelle mesure la (géo)politique influence-t-elle les marchés financiers? En principe, on dit que: les effets de la politique sur les marchés boursiers ne durent jamais bien longtemps. Les élections, votations et conflits régionaux n'ont que rarement des effets durables sur les marchés des actions. De nombreuses entreprises sont implantées à l'international et peuvent s'adapter rapidement à l'évolution des conditions cadres.

Mais il en va différemment des décisions politiques qui façonnent l'environnement économique pendant des années, voire des décennies. Une mauvaise politique relative à l'éducation, l'industrie ou la fiscalité peut affaiblir durablement le potentiel de croissance d'une économie et, de ce fait, compromettre les perspectives de rendement des entreprises. Les exemples ne manquent pas: négliger les investissements dans l'éducation et les infrastructures, l'augmentation excessive de la dette publique, ou les interventions réglementaires qui nuisent à la compétitivité d'industries clés. Les conséquences de ces décisions se manifestent souvent avec un temps de retard. Ainsi, depuis des années, l'Italie est aux prises avec les effets de sa dette publique élevée et avec la faible croissance de sa productivité. Les défis auxquels l'Allemagne est confrontée, quant à elle, résident dans le caractère vieillissant de ses infrastructures, la lenteur de sa digitalisation et des coûts énergétiques élevés. Sur les marchés financiers, ces tendances passent souvent inaperçues dans un premier temps. A long terme, en revanche, elles peuvent pourtant freiner la productivité, les investissements et la prospérité, et ainsi affecter les marchés boursiers.

Les investisseurs ont donc tout intérêt à prendre du recul sur les flux d'actualités quotidiens. Toutes les élections, tous les votes ou conflits géopolitiques n'influencent pas le succès d'un placement à long terme. Ce qui importe, c'est de savoir si les choix politiques renforcent ou affaiblissent la capacité d'innovation, l'activité d'investissement et, par ricochet, le potentiel de croissance d'une économie. L'histoire montre que les marchés boursiers résistent généralement mieux qu'on ne le pense aux turbulences politiques. En revanche, des évolutions défavorables de l'économie peuvent peser sur un pays pendant des années. Pour les investisseurs orientés sur le long terme, ce sont donc moins les gros titres de demain que les choix structurels d'aujourd'hui qui sont les plus déterminants.

Obligations

Les taux d'intérêt remontent et les risques sont de nouveau rémunérés. Si cette évolution réjouit les investisseuses et investisseurs, elle représente un défi croissant pour les États et les entreprises.

Que signifie vraiment …?

Prime de risque
Le risque et le rendement vont de pair en matière d'investissement. Plus le risque et, par conséquent, l'incertitude liés à un investissement sont élevés, plus les investisseuses et investisseurs peuvent espérer obtenir un rendement important. Outre les facteurs propres à chaque entreprise, la prime de risque dépend également de l'évolution conjoncturelle, du niveau des taux d'intérêt et du contexte général des marchés. Ainsi, si une prime de risque plus élevée se traduit par un rendement potentiel supérieur du point de vue des investisseuses et investisseurs, elle a pour contrepartie un renchérissement des coûts de financement pour les débiteurs.

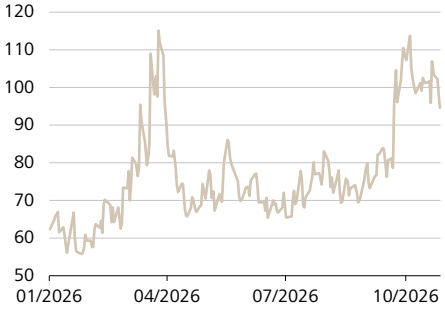
L'inflation continue d'augmenter aux Etats-Unis et fait grimper les taux d'intérêt. Après l'annonce de la récente poussée de l'inflation, les rendements des obligations d'Etat américaines sur dix ans ont grimpé jusqu'à 5,3 %. L'attrait de ces rendements aux yeux des marchés s'est manifesté par le fait que les taux ne sont pas restés longtemps à ce niveau. Sous l'effet d'une forte demande, ils se sont rapidement repliés vers les 5 %.

Ces fortes fluctuations pour les placements à rémunération fixe se reflètent dans l'indice MOVE, qui reflète la volatilité du marché obligataire ▶**illustration 3**. Dans le même temps, les taux d'intérêt élevés anticipent de nouvelles hausses des taux directeurs par les banques centrales. Toutefois, puisque le principal moteur de l'inflation n'est pas une hausse de la consommation, mais le prix élevé du pétrole, la question se pose de savoir si, et dans quelle mesure, des relèvements de taux permettront réellement de lutter contre l'accélération de l'inflation. En définitive, la hausse du prix du pétrole constitue un choc d'offre, et les autorités monétaires n'ont aucune prise sur le prix de l'or noir.

Le conflit d'objectifs auquel sont confrontées les banques centrales est manifeste.

3 La volatilité élevée des taux d'intérêt …
… génère de l'incertitude

Evolution de l'indice MOVE

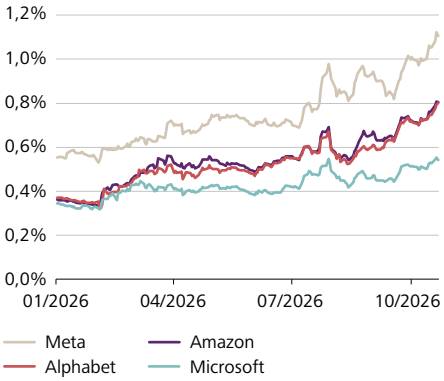


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La marge de manœuvre entre le freinage de l'activité économique et la lutte contre l'inflation se réduit de plus en plus. Les Etats-Unis ne sont pas les seuls à relever le défi de la hausse des taux d'intérêt. En Europe aussi, en particulier en France et en Italie, les taux d'intérêt ont nettement augmenté en octobre. Les investisseuses et investisseurs exigent une prime de risque plus appropriée pour rémunérer leur exposition aux finances publiques fortement endettées et déficitaires.

4 Les risques croissants …
… renchérissent les coûts de financement

Evolution du coût de l'assurance contre le risque de défaut de paiement sur une durée de 5 ans



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les Credit Default Swaps (CDS) dans le secteur des technologies invitent eux aussi à la prudence ▶**illustration 4**. Il s'agit des coûts liés à la couverture contre le risque de défaut de paiement. La construction des centres de données nécessaires au fonctionnement de l'intelligence artificielle exigeant des investissements considérables, les entreprises doivent recourir à des financements externes. Les **primes de risque** augmentent également en raison des perspectives de rendement incertaines de ces investissements. Pour les investisseuses et investisseurs, cela signifie, en contrepartie, que les risques qu'ils prennent sont de nouveau mieux rémunérés.

Actions

De nombreuses entreprises profitent de l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA). Toutefois, cela ne se traduit pas par de nouveaux sommets en Bourse. Les entreprises suisses bénéficient d'un contexte favorable grâce à l'affaiblissement du franc.

Que signifie vraiment …?

Tendance saisonnière
Les analyses historiques montrent que les rendements des actions ont généralement été plus élevés pendant le semestre d'hiver (de novembre à avril) qu'en été (de mai à octobre). Outre le traditionnel rallye de fin d'année, le principal facteur explicatif est le phénomène dit de «window dressing». Au cours du dernier trimestre de l'année, de nombreux gestionnaires de fortune achètent des actions qui ont enregistré de bonnes performances depuis le début de l'année et vendent les titres qui ont sous-performé. Malgré cette tendance statistique, il ne s'agit que d'une tendance générale et non pas d'une prévision fiable pour chaque année prise individuellement.

La robustesse de l'économie mondiale a permis à de nombreuses entreprises d'enregistrer des résultats réjouissants aux premier et deuxième trimestres de cette année. Cependant, la persistance de prix élevés de l'énergie et la hausse des taux d'intérêt ont récemment accentué les vents contraires.

Grâce à l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA), de nombreuses entreprises technologiques présentent des chiffres d'affaires supérieurs aux attentes du marché. Les exemples du fabricant de semi-conducteurs TSMC et de Meta, la société mère de Facebook, montrent toutefois que ces bonnes performances ne suffisent plus forcément à donner un nouvel élan aux cours boursiers. Une grande partie de ces perspectives positives est déjà intégrée dans les cours. Par ailleurs, compte tenu de la hausse des coûts de financement, les investisseuses et investisseurs portent un regard de plus en plus critique sur la viabilité des modèles économiques des entreprises liées à l'IA.

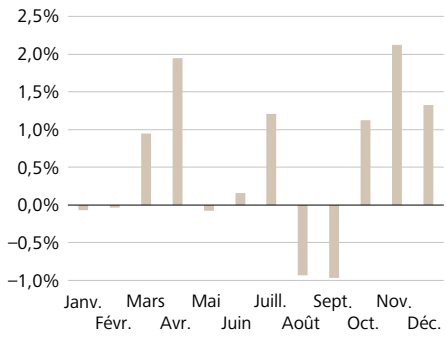
L'affaiblissement des opérations obligataires se reflète dans les portefeuilles commerciaux de nombreuses banques. Malgré le dynamisme du négoce d'actions, les établissements financiers tels que JPMorgan, Bank of America et Barclays ont déçu les attentes. De son côté, l'industrie des produits de luxe a subi les effets de la faiblesse de la conjoncture intérieure chinoise. En raison de la crise de l'immobilier, les consommatrices et consommateurs locaux se montrent réticents à dépenser plus.

Les entreprises suisses profitent de leurs modèles d'affaires solides et de leur forte position sur le marché. Ainsi, les poids lourds de l'indice Nestlé, Novartis et Roche, ainsi que de nombreux représentants de l'industrie, ont publié des chiffres trimestriels étonnamment bons. Pour une fois, le franc aconstitué un soutien plutôt qu'un frein pour les entreprises tournées vers l'exportation. En ce qui concerne les perspectives, de nombreuses entreprises et de nombreux acteurs du marché affichent un optimisme prudent.

Il en va tout autrement pour le conflit iranien, où aucune solution n'est en vue. C'est pourquoi la pression inflationniste ne va pas s'atténuer pour le moment. Ce facteur, conjugué aux préoccupations liées à l'endettement des Etats, contribue à maintenir les taux d'intérêt à un niveau élevé. Le contexte reste donc difficile pour les actions. Pourtant, les **tendances saisonnières** seraient en principe favorables ►**illustration 5**. Nous anticipons des marchés boursiers volatils dans les prochaines semaines et adoptons une sous-pondération tactique des actions. Au sein de cette catégorie de placement, nous privilégions le marché suisse. Outre la faible part de titres liés à l'IA, le rendement sur dividendes constitue un autre argument en faveur de ce marché. De plus, malgré sa forte progression en octobre, le marché suisse reste légèrement à la traîne par rapport à l'indice mondial des actions depuis le début de l'année. Dans le contexte d'une rotation sectorielle qui s'accélère vers des valeurs défensives, cela promet un certain potentiel de rattrapage.

5 Un excellent semestre d'hiver
Performance historique des actions supérieure à la moyenne de novembre à avril

Rendements mensuels moyens de l'indice MSCI World, de 1996 à 2025



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Placements alternatifs

Plus le prix du pétrole augmente, plus la dépendance de l'économie mondiale à cette matière première devient évidente. Partout dans le monde, la hausse des coûts pèse sur les budgets. Aucun apaisement ne se profile à court terme.

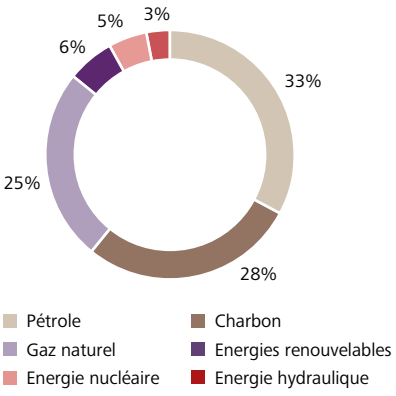
Le saviez-vous?

L'Arab Light est la principale qualité de pétrole brut d'Arabie saoudite et celle qui y est la plus négociée. Comparée aux variétés Brent et WTI, elle présente une teneur en soufre plus élevée et nécessite un raffinage plus complexe. Le prix est fixé mensuellement par Saudi Aramco, la compagnie pétrolière publique saoudienne. Le pétrole est ensuite négocié avec une prime ou une décote par rapport aux qualités de pétrole de référence traditionnelles. Son prix est également lié à des indices de référence régionaux. Selon les estimations, l'Arab Light couvre environ 3 % à 4 % de la consommation mondiale de pétrole. Outre les qualités de pétrole les plus connues, il en existe des centaines d'autres, car chaque source de pétrole a sa propre composition. Plus de 160 qualités de pétrole brut sont ainsi négociées sur les marchés commerciaux.

Le pétrole est le lubrifiant de l'économie mondiale. Environ un tiers de la consommation mondiale d'énergie est couvert par le pétrole ►illustration 6. La situation actuelle montre à quel point nous en sommes tous dépendants et combien la demande est peu élastique. Ni les entreprises ni les ménages ne peuvent adapter à court terme leurs habitudes de chauffage ou de transport. Une offre plus faible entraîne donc automatiquement une hausse des prix. Pour tenter de contrer cette évolution, le président américain Donald Trump a tout mis en œuvre, à l'approche des élections de mi-mandat, dans le but de faire baisser de nouveau les prix à la pompe. A cet effet, il a même essayé de lever les sanctions qu'il avait lui-même adoptées à l'encontre de la Russie. Sans succès jusqu'à présent. Cela s'explique également par le fait que la première livraison prévue de 300'000 tonnes de diesel en provenance de Russie couvrirait la consommation des Etats-Unis pendant à peine 14 heures. Une goutte d'eau dans l'océan.

6 Sans pétrole, rien ne fonctionne
Une dépendance massive aux énergies fossiles

Consommation mondiale d'énergie primaire par source d'énergie en 2025

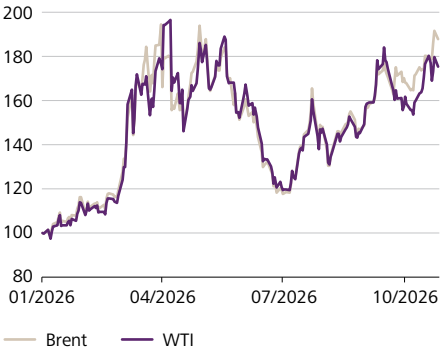


Sources: Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

La comparaison entre les deux principales références pétrolières, le Brent et le WTI (West Texas Intermediate), montre toutefois que la crise énergétique touche moins durement les Etats-Unis. Alors que le prix du baril de Brent constitue un indicateur important pour l'Europe, le WTI est surtout important pour le marché américain. A long terme, l'évolution des prix des deux références ne présente généralement pas de différences majeures. Ce n'est qu'avec le déclenchement de la guerre en Iran et la récente escalade qu'un écart significatif s'est creusé entre les deux cours ►illustration 7. Cela s'explique par le fait que le pétrole WTI est principalement extrait aux Etats-Unis et n'est pas directement concerné par le conflit au Proche-Orient. La forte hausse du prix est toutefois due à la raréfaction de l'offre mondiale provoquée par la guerre.

7 Le pétrole reste cher…
…et freine l'économie mondiale

Evolution du prix du pétrole Brent et WTI, en USD et indexé



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le prix élevé du pétrole profite surtout aux groupes énergétiques et aux pays producteurs de pétrole comme la Norvège ou la Russie. A moyen terme, les énergies renouvelables devraient également profiter de la crise actuelle. Elles permettent de réduire la dépendance aux carburants fossiles. Par ailleurs, sur une période plus longue, la demande d'énergie se révèle finalement être plus flexible, même si cela nécessite certains investissements initiaux.

Monnaies

Pour stimuler l'économie américaine, le président Trump a fait pression en faveur d'un affaiblissement du dollar. A mi-mandat, son bilan en la matière apparaît toutefois plutôt maigre.

Le saviez-vous?

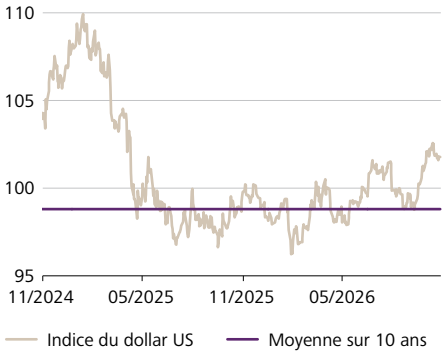
Les Etats-Unis ne sont ni le premier ni le seul pays à tenter de déprécier artificiellement leur monnaie. Depuis des années déjà, le gouvernement chinois n'autorise pas la liberté du taux de change, mais pratique une gestion monétaire contrôlée par l'Etat. La sous-évaluation délibérée du yuan fait baisser le prix des exportations de l'Empire du Milieu. Selon une étude de l'Institut allemand de l'économie (IW), la monnaie chinoise affiche une valeur inférieure d'un peu plus de 40 % à sa juste valeur. Une telle situation ne serait pas forcément défavorable. A court terme, l'abandon de la gestion dirigée du taux de change pèserait sur le produit intérieur brut (PIB) en raison du recul des exportations, mais à moyen terme, les experts de l'IW s'attendent à ce qu'une hausse de la demande intérieure provoque un mouvement inverse.

Donald Trump ne manque aucune occasion de faire savoir qu'il n'est guère favorable à une monnaie nationale forte. Selon lui, une telle politique renchérit les prix des matières premières, pour la plupart négociées en dollars américains, et donc la production de nombreuses marchandises. Dans le même temps, elle freine la demande étrangère de produits en provenance des Etats-Unis. Ces deux facteurs pèsent sur l'économie américaine. C'est pourquoi le républicain avait inscrit l'affaiblissement du billet vert parmi les objectifs de son second mandat présidentiel. Mais quel est son bilan à mi-parcours du côté des devises?

Au cours de la première année de son administration, les perspectives d'une poursuite de l'augmentation rapide de la dette publique, conjuguées à une politique douanière et économique imprévisible, ont entraîné une dépréciation généralisée du billet vert ▶illustration 8. Depuis le printemps dernier, il tend toutefois à se redresser. Entretemps, l'indice du dollar US, qui mesure l'évolution de la monnaie américaine par rapport à un panier de six devises (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK et CHF), se situe même de nouveau au-dessus de sa moyenne à long terme. Cela s'explique en premier lieu par la politique du président américain au Proche-Orient. En effet, l'attaque contre l'Iran et le blocage du détroit d'Ormuz, essentiel au commerce mondial des matières premières, ont provoqué une flambée des prix de l'énergie. Cela a non seulement stoppé la tendance à la désinflation aux Etats-Unis, mais a aussi ravivé l'inflation. A 3,7 %, elle est actuellement presque deux fois plus élevée que l'objectif de la Fed. Dans ces conditions, les baisses des taux directeurs ne sont plus à l'ordre du jour pour les autorités monétaires américaine. Bien au contraire: elles se voient contraintes de resserrer leur politique monétaire afin de rétablir la stabilité des prix. Le marché s'attend à au moins deux hausses de taux au cours des prochains mois, ce qui a replacé le dollar dans la ligne de mire des investisseuses et investisseurs étrangers.

8 Donald Trump n'est pas encore parvenu à …
… affaiblir significativement le dollar US

Evolution de l'indice du dollar US depuis l'élection présidentielle américaine



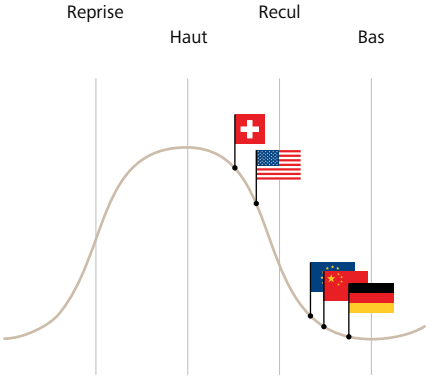
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En définitive, Donald Trump n'est donc pas parvenu, jusqu'à présent, à provoquer un affaiblissement généralisé du dollar. A plus long terme, il pourrait néanmoins se rapprocher de son objectif, du moins face au franc suisse. Dans l'attente d'un contexte de marché toujours incertain, le cours USD/CHF devrait être inférieur à l'actuel prix spot à moyen terme, à 0.78. Malgré la situation difficile en Europe, les doutes des investisseuses et investisseurs quant au caractère soutenable des finances publiques américaines devraient également peser sur le billet vert face à l'euro.

Regard sur l'avenir

L'économie mondiale se porte bien. Cela donne aux banques centrales la marge de manœuvre nécessaire pour lutter contre la persistance de l'inflation grâce à des taux directeurs plus élevés.

Conjoncture



- Malgré certains signes de ralentissement, l'industrie exportatrice reste le pilier central de l'économie **suisse** au troisième trimestre. Dans le même temps, le marché de l'emploi se stabilise. Dès lors, nos prévisions de croissance du produit intérieur brut (PIB) suisse en 2026 restent inchangées (+1,7 %).

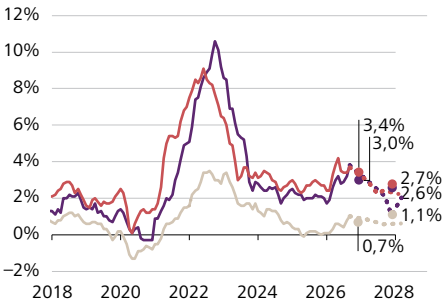
- Les prix élevés de l'énergie, la hausse du niveau des taux d'intérêt ainsi que les troubles politiques en France constituent des vents contraires pour l'économie de la **zone euro**. Néanmoins, les indices des directeurs d'achat (PMI) pour les prestataires de services et de l'industrie se situent toujours au-dessus du seuil d'expansion des 50 points. Pour 2026, nous prévoyons une croissance du PIB de 0,9 % dans la zone euro.

- L'**économie américaine** évolue jusqu'à présent avec plus de robustesse que prévu. Ont contribué à cette dynamique positive, les investissements dans l'intelligence artificielle et l'amélioration des revenus réels des ménages – laquelle se traduit par une hausse de la consommation privée. Dans ce contexte, nous avons relevé nos prévisions de croissance pour l'année en cours de 2,1 % à 2,3 %.

Inflation

La crise de l'énergie …
… alimente l'inflation des deux côtés de l'Atlantique

Inflation et prévisions



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En raison de la hausse des prix du mazout, de l'essence et du diesel, l'inflation en **Suisse** est passée de 0,8 % à 1,0 % en septembre, soit un niveau inédit depuis la fin de l'été 2024. Pour l'année en cours, nous tablons sur un taux d'inflation de 0,7 %.

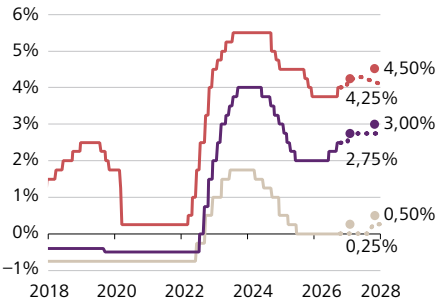
- En raison du conflit au Moyen-Orient, le prix de l'énergie dans la **zone euro** a augmenté de près d'un cinquième en un an, ce qui a fait grimper l'inflation le mois dernier à son plus haut niveau depuis trois ans (+3,8 %). Notre prévision annuelle se situe toujours à 3,0 %.

- La récente hausse de l'inflation sous-jacente montre que les effets des prix élevés de l'énergie aux **Etats-Unis** commencent à se propager à d'autres secteurs de l'économie. Dans ce contexte, nous prévoyons un taux d'inflation de 3,4 % en 2026, soit une valeur nettement supérieure à l'objectif de la Fed.

Politique monétaire

La BNS …
… se prépare au revirement des taux

Taux directeurs et prévisions



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

- Au vu de la pression croissante sur les prix, y compris en Suisse, et du léger fléchissement du franc, la **Banque nationale suisse (BNS)** pourrait encore amorcer le tournant de sa politique monétaire cette année. A moyen terme, nous tablons sur deux hausses de taux de 25 points de base chacune.

- En raison de la crise énergétique, la **Banque centrale européenne (BCE)** table sur une inflation supérieure à l'objectif de 2 % jusqu'en 2027. Dans ce contexte, elle devrait relever ses taux directeurs d'un demi-point de pourcentage sur un horizon de douze mois.

- Conformément aux attentes du marché, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a maintenu sa politique monétaire inchangée en octobre. Pour l'année, nous prévoyons deux hausses supplémentaires de 0,25 %.

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, 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.