

Mai 2025

# Perspectives placements



## **Diversification**

**La clé du succès des placements**

# Notre vision des marchés

**A lire dans ce numéro**

- 3 Gros plan**  
Diversification – La clé du succès des placements
- 5 Nos estimations**
  - Obligations
  - Actions
  - Placements alternatifs
  - Monnaies
- 9 Nos prévisions**
  - Conjoncture
  - Inflation
  - Politique monétaire

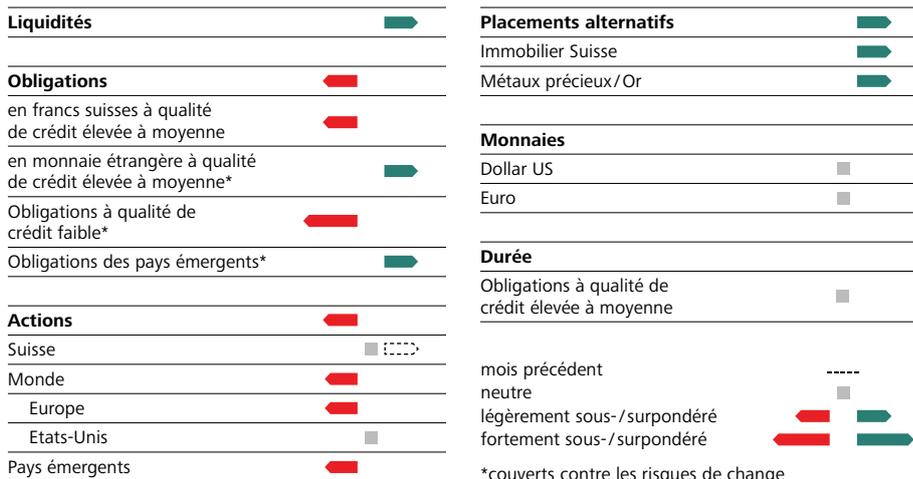
**Avril marqué par la volatilité:** les marchés des actions ont nettement fléchi dans le sillage du Liberation Day et de l'annonce de droits de douane massifs. L'indice boursier mondial a perdu plus de 10 % de sa valeur et l'indice de volatilité (VIX) a bondi à un pic sur plusieurs années. Par la suite, dans le courant du mois, une grande partie des pertes a été récupérée grâce à un ton plus modéré de la Maison Blanche.

**100 jours de Trump:** cent jours se sont écoulés depuis l'entrée en fonction de Donald Trump le 20 janvier 2025. Le bilan n'est guère réjouissant. Depuis, l'indice S&P 500 a perdu plus de 7 % de sa valeur, le dollar américain s'est déprécié de 9 % par rapport au franc suisse et les dernières données économiques indiquent un repli. L'incertitude autour de la politique commerciale et douanière se reflète aussi dans les sondages. Actuellement, à peine 42 % des Américains soutiennent la politique de Trump.

**Vents contraires conjoncturels:** les indicateurs avancés signalent un affaiblissement de l'économie mondiale. A l'heure actuelle, les entreprises hésitent à investir et la confiance des consommateurs s'effrite. Parallèlement, les analystes prévoient une forte hausse de l'inflation. En avril, nous avons donc revu nos prévisions conjoncturelles à la baisse.

**Réduction de la part d'actions:** les perspectives à moyen terme de la conjoncture, et donc de l'évolution des bénéfices des entreprises, se sont assombries. Nous profitons du rebond sur les marchés des actions lors de la deuxième quinzaine d'avril pour prendre des bénéfices sur les actions suisses et réduire la quote-part concernée à neutre. Outre les droits de douane, le franc fort pèse de plus en plus sur le développement des entreprises exportatrices.

## Notre positionnement



# Diversification

## La clé du succès des placements

### L'essentiel en bref

Outre un horizon de placement aussi long que possible, une large diversification est une clé importante du succès en matière de placement. Surtout en période de tempête, une large répartition des actifs sur différentes catégories de placement et différents titres individuels permet de réduire les fluctuations au sein du portefeuille. Les placements qui présentent une corrélation faible, voire négative, entre eux sont utiles à cet égard. Par rapport aux actions, les obligations solides Investment Grade, l'or ou les placements en immobilier font par exemple partie de cette catégorie. Pour les titres individuels également, les placements devraient être largement répartis entre différents pays et secteurs. Tout investisseur qui applique ces aspects de manière systématique peut dormir sur ses deux oreilles, même en périodes de turbulences boursières.

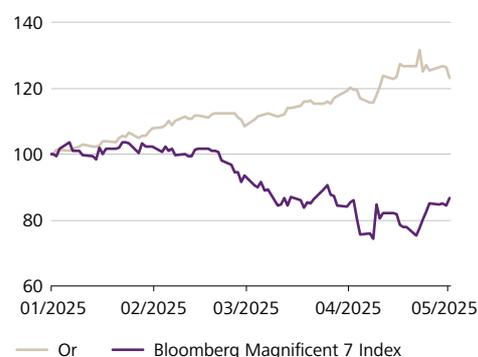
Saviez-vous déjà en ce début d'année que le prix de l'or augmenterait de 26 % pendant les quatre premiers mois, ce qui en ferait la meilleure catégorie de placement? Ou que l'action de Nestlé, avec une hausse de 20 %, sera clairement la gagnante du Swiss Market Index (SMI)? Le cas échéant, vous avez certainement investi votre argent dans l'or ou dans Nestlé et, par conséquent, vous n'avez presque rien ressenti des troubles (géo)politiques et des turbulences boursières. Vous pourrez ignorer les lignes suivantes, si vous avez une boule de cristal et seulement si vous en avez une, car dans de tels cas, la diversification n'apporte aucune valeur ajoutée. Comme l'a dit John Templeton un jour: «Les seuls investisseurs qui peuvent se passer de diversifier leur portefeuille sont ceux qui ont raison dans 100 % des cas». Mais personne n'est en mesure de le faire, ni les spécialistes en placement les plus aguerris, ni les programmes informatiques les plus sophistiqués. Et même l'intelligence artificielle n'y changera rien. Les influences sur les marchés financiers sont si complexes qu'il est impossible de prédire avec exactitude l'évolution des cours. Il est bien sûr possible de dégager des tendances et des scénarios probables, mais personne n'a toujours raison à 100 %.

Une large diversification est indispensable pour qu'un portefeuille «résiste aux intempéries» et participe dans le même temps, en termes de performance, aux évolutions économiques à long terme. C'est particulièrement évident en période de volatilité. Et c'est exactement ce à quoi nous assistons actuellement. Les incertitudes liées à la politique douanière et commerciale de Donald Trump ont notamment entraîné un net recul des cours des actions US. En particulier, les valeurs technologiques, qui ont connu une véritable envolée ces deux dernières années, ont subi une violente correction. Les «Sept Magnifiques», par exemple, ont perdu environ 13 % de leur valeur depuis le début de cette année. Toutefois, ceux qui ont investi à parts égales

dans les actions technologiques et l'or n'ont pas subi de pertes ► **illustration 1**.

**1 Le fossé se creuse entre ...**  
... l'or qui augmente et les actions qui baissent

Evolution du cours de l'or et de l'indice Bloomberg Magnificent 7, en USD et indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

De manière générale, l'or est un élément de diversification très fiable. Le métal jaune est considéré à la fois comme un bouclier contre l'inflation et contre les crises, et il aide à stabiliser un portefeuille grâce à sa faible corrélation, parfois même négative, avec les actions. C'est précisément l'objectif dans la construction d'un portefeuille: prendre en compte différentes catégories de placement qui présentent une corrélation faible, voire négative, entre elles. Outre l'or, les obligations (d'Etat) de haute qualité ou les placements en immobilier présentent aussi cette caractéristique ► **illustration 2**. Ainsi, les obligations se sont révélées être un élément stabilisateur pendant les turbulences du marché de début avril. Alors que les marchés des actions se sont effondrés, les obligations de haute qualité ont pris de la valeur en raison de la baisse des taux d'intérêt. Renoncer aux obligations pour diversifier le portefeuille, comme on l'a entendu après l'annus horribilis 2022, aurait été une erreur. Pour mémoire: en 2022, en raison de la hausse massive de l'inflation et des fortes augmentations des taux d'in-



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

La volatilité sur les marchés financiers a considérablement augmenté. Après la chute des cours qui a suivi le «Liberation Day», les craintes d'un «Black Monday» et d'un krach boursier mondial ont fait le tour du globe. Des signes de panique étaient perceptibles sur les marchés. Un regard lucide sur l'évolution des catégories de placement depuis le début de l'année permet de relativiser le tableau. C'étaient surtout les actions états-uniennes qui ont clairement battu de l'aile. Les actions européennes et suisses ont même légèrement progressé, les obligations ont évolué de manière stable et l'or, calculé en francs, a gagné 16%. Ces évolutions illustrent, une fois de plus, à quel point une large diversification est déterminante. Ainsi, malgré les turbulences douanières, les performances de nos stratégies de placement équilibrées sont même légèrement positives depuis le début de l'année.



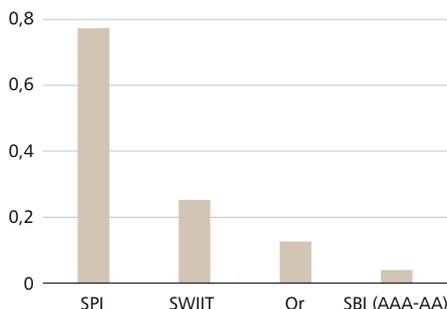
**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Suisse

térêt par les banques centrales, les actions, mais aussi les obligations, ont connu une baisse à deux chiffres. Un tel scénario extrême est cependant tout à fait exceptionnel et ne devrait pas se reproduire de sitôt. C'est pourquoi les obligations ont une fonction si importante dans le portefeuille, même dans le contexte de taux bas qui pré-

**2 Les catégories de placement présentant une corrélation faible ou négative...**

... stabilisent le portefeuille

Corrélation sur 10 ans des actions mondiales (MSCI World Index) avec les actions suisses (SPI), les fonds immobiliers suisses (SWIIT), l'or et les obligations suisses (SBI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

vaut de nouveau en Suisse à l'heure actuelle. La diversification ne s'arrête toutefois pas aux catégories de placement. Même pour les placements isolés, il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier. L'exemple de Nestlé, mentionné au début de cet article, l'illustre bien. Ceux

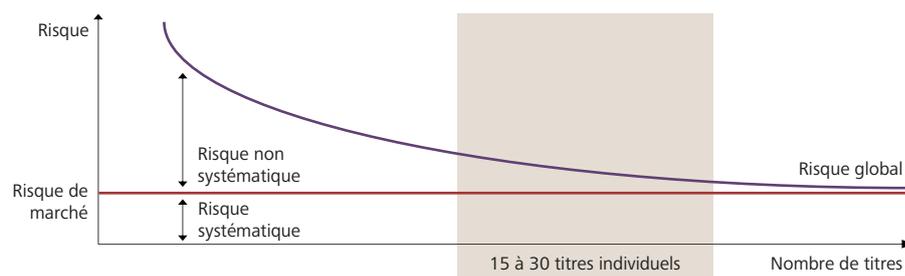
qui ont misé tout leur argent sur Nestlé au début de l'année peuvent se réjouir d'un rendement total de 20%. Ce dernier est par ailleurs clairement supérieur à la performance d'environ 5% du Swiss Performance Index (SPI). En revanche, le bilan à moyen terme s'annonce nettement moins bon. Au cours des cinq dernières années, un investissement dans Nestlé n'a rien rapporté, même en tenant compte de ses dividendes. La performance est de -2%. Au cours de la même période, l'indice directeur suisse a progressé de 35%. Malheureusement, les investisseurs sont toujours tentés d'essayer de tirer le gros lot en misant sur des titres individuels. Au lieu de réaliser des performances élevées, ils essuient souvent d'importantes pertes. Afin de minimiser les risques spécifiques aux entreprises et donc non systématiques, il faudrait investir dans au moins 25 à 30 actions ► **illustration 3**.

Si vous ne savez pas avec certitude quelle catégorie de placement ou quel titre individuel sera le plus performant d'ici à la fin de l'année, vous devriez considérer les éléments clés d'une large diversification et les mettre en pratique. Un portefeuille largement diversifié dans différentes catégories de placement, pays, secteurs et titres individuels permet d'être serein, même en périodes de turbulences boursières. Et si vous possédez tout de même une boule de cristal, n'hésitez pas à nous contacter, un emploi fixe vous est garanti.

**3 Ce n'est qu'à partir de 25 titres individuels...**

... qu'un portefeuille d'actions est considéré comme suffisamment diversifié

La diversification réduit les risques non systématiques



Source: CIO Office Raiffeisen Suisse

# Obligations

**Les litiges douaniers US laissent également des traces sur le marché des capitaux. Alors que les investisseurs tendent à éviter les obligations à haut rendement, les obligations sûres de la Confédération sont très prisées.**

## Que signifie vraiment ...?

### Ecart de crédit

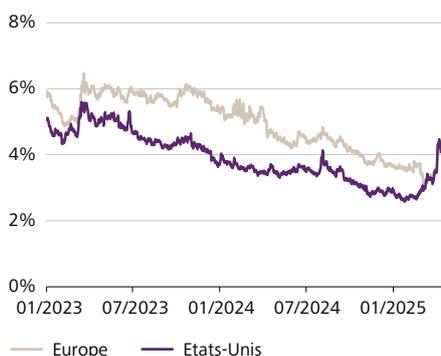
Dans le jargon financier, la prime de crédit ou de solvabilité (credit spread en anglais) désigne la différence entre deux taux d'intérêt, à savoir un taux d'intérêt de référence à risque et un taux d'intérêt de référence sans risque (par exemple celui d'une obligation d'Etat sûre), de même durée. Il indique la prime de risque qu'un investisseur obtient en compensation du risque qu'il prend sur le marché des capitaux. En tant que résultat d'un processus de formation des prix, l'écart de crédit traduit l'évaluation par les acteurs du marché du risque inhérent au placement qu'en-court l'émetteur en matière de défaillance et de solvabilité. Plus l'écart est élevé, plus la probabilité de défaut tend à s'accroître.

Les obligations font partie de tout portefeuille largement diversifié. Mais les obligations ne se valent pas toutes. Les différences sont particulièrement évidentes lorsque le marché traverse une période difficile.

### 4 Les sombres perspectives conjoncturelles ...

... font augmenter les primes de risque

Evolution des écarts de crédit des obligations à haut rendement en Europe et aux Etats-Unis



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le Fonds monétaire international (FMI) a revu à la baisse de 3,3 % à 2,8 % sa prévision de croissance mondiale pour 2025, à cause des incertitudes liées à la guerre commerciale lancée par le président américain Donald Trump, lesquelles ont assombri les perspectives économiques. Toutes les entreprises devraient en pâtir. Celles qui vont en souffrir le plus sont celles qui n'étaient déjà pas en bonne santé, c'est-à-dire, sur le marché des capitaux, les émetteurs d'obligations à haut rendement. La détérioration des risques de défaillance a creusé les **écarts de crédit** pour ces titres depuis le début de l'année, en particulier aux Etats-Unis ► **illustration 4**. Néanmoins, ils restent nettement inférieurs à leur moyenne à long terme. Nous continuons donc d'éviter cette catégorie de placement.

La situation est très différente pour les obligations d'émetteurs dont la solvabilité est bonne à très bonne (investment grade). En temps de crise, elles se révèlent généralement être solides, donc davantage recherchées par les investisseurs, ce qui fait monter les cours et baisser les rendements. On le voit à l'heure actuelle avec les obligations de la Confédération suisse. Fin avril, celles à dix ans ne rapportaient que 0,34 % ► **illustration 5**. Un mois plus tôt, leur rendement était encore plus de deux fois supérieur.

### 5 De nombreux investisseurs ...

... se rabattent sur les obligations de la Confédération, un actif sûr

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



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les rendements des obligations libellées en francs suisses caractérisées par une qualité de crédit élevée sont relativement maigres après la baisse des taux d'intérêt, mais pour des raisons de diversification, cette catégorie de placement a toujours sa place dans un portefeuille.

# Actions

**En avril, les marchés des actions ont été sous l'emprise de la politique commerciale et douanière américaine. L'incertitude des investisseurs s'est accentuée, ce qui s'est traduit par une hausse de la volatilité.**

## Que signifie vraiment ...?

### Confiance des consommateurs

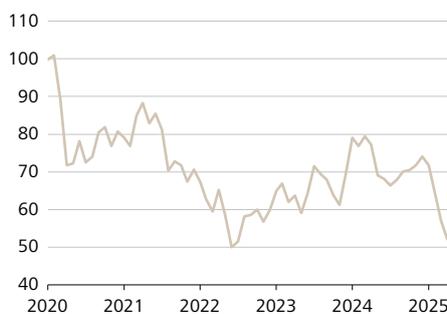
La confiance des consommateurs mesure le moral de ces derniers. Elle reflète la manière dont ils évaluent la stabilité économique et comment cette évaluation affecte leur propension à dépenser de l'argent. Cet indicateur est important, car le développement économique d'un pays dépend en grande partie de la consommation. Plus les gens sont optimistes quant à la situation actuelle, plus la probabilité est grande que leur consommation augmente et que la croissance économique bourdonne et inversement.

«En avril, ne te découvre pas d'un fil.» Un dicton qui fait habituellement référence à l'instabilité de la météo s'est également appliqué à la bourse pendant le mois écoulé. La politique commerciale et douanière erratique des Etats-Unis en a été l'élément déclencheur. Elle a préoccupé les investisseurs tout au long du mois, entraînant parfois des ventes paniques et des chutes massives de cours. La **confiance des consommateurs** a également été fortement mise à mal. Aux Etats-Unis, elle est tombée à son niveau le plus bas depuis 2022 et se situe nettement en dessous de la moyenne à long terme ► **illustration 6**.

### 6 L'argent est moins facile

Le gouvernement américain inquiète les consommateurs

Evolution de la confiance des consommateurs américains, en points



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

De ce fait, de nombreux indices boursiers sont passés de rendements à deux chiffres, qu'ils affichaient encore en mars, à des performances à un seul chiffre. Les bourses US sont même nettement dans le rouge depuis le début de l'année. La crainte d'un

ralentissement de l'économie, associée à une hausse de l'inflation, a inquiété tant les investisseurs que les entreprises. Ces dernières peinent désormais à faire des prévisions pour l'année en cours: impossible de mener une politique durable face aux caprices, aux menaces et au chantage du président américain.

Bien que le début de la saison des résultats du premier trimestre soit assombri par des événements politiques, il est néanmoins ponctué de signaux encourageants. En Suisse, la multinationale de l'alimentation Nestlé a présenté des chiffres de ventes stables, dépassant les prévisions des analystes. Le groupe pharmaceutique Roche a enregistré une forte croissance dans sa division pharmaceutique et a confirmé ses objectifs financiers pour 2025. Le logisticien Kühne + Nagel, quant à lui, se montre confiant.

Les turbulences engendrées par la politique douanière et commerciale américaine n'ont véritablement pris de l'ampleur qu'en avril et ne se traduisent pour l'instant pas dans les chiffres des entreprises, et sont même susceptibles de les fausser en raison d'achats anticipés. La récente indication d'une détente entre les Etats-Unis et la Chine a nettement amélioré le moral des investisseurs et les cours des marchés des actions à la fin du mois. Nous profitons de cette embellie temporaire et réduisons la quote-part des actions suisses à neutre, au profit des liquidités. Cette approche réduit les fluctuations du portefeuille et augmente la marge de manœuvre pour saisir des opportunités futures.

# Placements alternatifs

**Les prix des matières premières reflètent l'évolution de l'économie. Les cotations actuelles montrent que la situation s'assombrit, ce qui a toutefois un effet positif sur l'inflation.**

## Le saviez-vous?

Le cuivre est un métal semi-précieux. D'une part, il est utilisé dans l'industrie, la construction, mais aussi dans le secteur technologique du fait de son excellente conductivité. D'autre part, il sert d'alliage en combinaison avec d'autres métaux. Des exemples connus sont le bronze, un mélange d'étain, de plomb et de cuivre, et le laiton, un alliage de cuivre et de zinc. En raison de la demande toujours élevée, le cuivre fait partie des métaux semi-précieux les plus recyclés. Il a toutefois atteint son apogée à l'âge du cuivre, qui porte son nom, entre 5500 et 2000 avant Jésus-Christ. A l'époque, il permettait surtout de fabriquer des couteaux, des épées, des pointes de lance et des haches.

Le pétrole et le cuivre ont un point en commun. Ils sont réputés indicateurs du développement économique. Le pétrole est le lubrifiant de l'économie mondiale pour plusieurs raisons. Comme il s'agit sans doute de la source d'énergie fossile la plus importante au monde, il assure en grande partie le fonctionnement de l'économie et de nombreuses machines et usines. Il est aussi utilisé pour fabriquer de nombreux produits de la vie quotidienne, du matelas à l'arrosoir en passant par le chewing-gum.

Plus l'économie se porte bien, plus la demande de pétrole et de produits correspondants est importante. C'est presque une prophétie autoréalisatrice qui agit également sur le prix. Mais à l'heure actuelle, c'est le contraire qui se produit. La conjoncture s'affaiblit, la demande s'effrite et le cours du pétrole est sous pression. Toujours est-il que la cotation actuelle soulage l'évolution de l'inflation. Le pétrole s'est négocié pour la dernière fois à son niveau actuel en 2021 ► **illustration 7**.

### 7 Le cours du pétrole réduit l'inflation ...

... mais reflète la faiblesse conjoncturelle

Evolution du cours du pétrole (Brent), en USD par baril



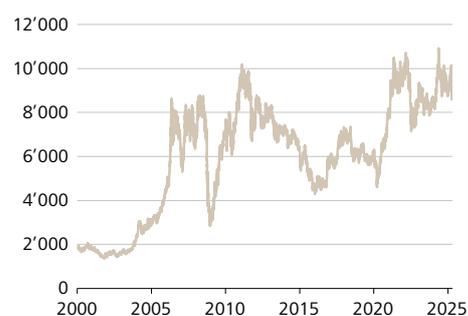
Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Le prix du cuivre a également traversé une période de turbulences. Les espoirs d'une conjoncture forte prédominaient encore au premier trimestre. Comme ce métal est utilisé partout, du secteur automobile à l'électrotechnique en passant par la production d'énergies renouvelables, son prix peut tout à fait servir de baromètre conjoncturel. Avec l'annonce des droits de douane US et les craintes d'un repli de l'économie, son cours s'est toutefois effondré. Parallèlement, l'évolution des prix à long terme montre que le métal rougeâtre fait l'objet d'une demande structurelle et que les baisses de prix étaient dues à des événements tels que la crise financière ou la pandémie de coronavirus ► **illustration 8**.

### 8 La demande structurelle de cuivre ...

... compense les fluctuations économiques

Evolution du cours du cuivre, en USD par tonne



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

En revanche, la demande d'or a fortement progressé en avril. Une fois de plus, l'or a joué son rôle de valeur refuge en grimpant jusqu'à un record de 3'500 dollars l'once. Malgré cette forte progression, nous maintenons notre surpondération, car l'incertitude sur les marchés boursiers semble perdurer, ce qui joue en faveur du métal jaune.

# Monnaies

**Fort de sa politique douanière erratique, le président Trump provoque une puissante vague de vente du dollar, avec ses conséquences sur la conjoncture. Le franc suisse en est le grand bénéficiaire.**

## Le saviez-vous?

Pour Donald Trump, c'est surtout la force du dollar, pérenne depuis longtemps, qui est responsable du déficit de la balance commerciale des Etats-Unis. Il a donc fait de son affaiblissement un axe central de sa politique. Le président américain en exercice n'est toutefois pas le premier dans l'histoire à vouloir affaiblir artificiellement le billet vert pour stimuler l'économie. Le 22 septembre 1985, à l'hôtel Plaza de New York, les pays du G5 (Allemagne, France, Grande-Bretagne, Japon et Etats-Unis) se sont en effet opposés de concert, dans le cadre de l'accord dit du Plaza, à la réévaluation de la devise américaine, alors en cours. Le dollar a effectivement perdu beaucoup de sa valeur les deux années suivantes. En plus, le déficit de la balance commerciale avec l'Europe occidentale s'est réduit. Il s'est toutefois creusé par rapport au Japon. L'accord du Louvre a remplacé l'accord du Plaza en 1987.

Lors de son premier mandat, Donald Trump avait promis, en s'inspirant de la série culte de science-fiction Star Trek, de développer un vaccin contre le coronavirus à la «vitesse de l'éclair». En fait, il a réussi tout aussi rapidement à faire vaciller le statut du dollar en tant que valeur refuge. L'indice du dollar, qui mesure la valeur de la devise US à l'aide d'un panier de six monnaies (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK et CHF), est en baisse de 8,5% depuis le début de l'année ► **illustration 9**. Par rapport au franc suisse, le billet vert n'a été aussi bon marché en avril que pendant la crise de la dette européenne en 2011.

### 9 Le dollar américain ...

... tend largement à la baisse

Evolution de l'indice du dollar



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

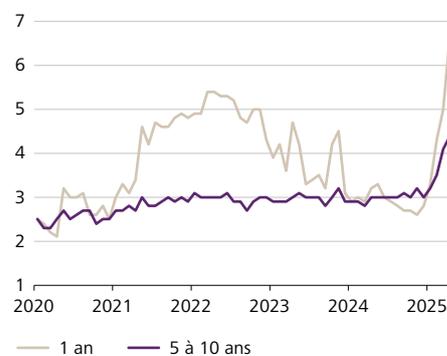
La politique commerciale de Trump a conduit les investisseurs à fuir le dollar. Les droits de douane à l'importation ne mèneront pas à la relance conjoncturelle qu'il souhaitait. Ils auront l'effet inverse, car ils ne sont rien d'autre qu'une augmentation indirecte des impôts qui freine d'abord la consommation avant de venir peser sur la rentabilité des entreprises. Par conséquent, le risque de stagflation s'est renforcé depuis l'entrée en fonction de Trump.

Bien que le gouvernement américain ait assoupli sa politique commerciale en réponse à la réaction des marchés boursiers, la confiance des investisseurs a été ébranlée. Le dollar restera donc sous pression, notamment par rapport au franc, qui montre ses muscles dans un contexte incertain sur le marché. De plus, les droits de douane dopent l'inflation américaine déjà fragile, ce qui se reflète dans la hausse des anticipations d'inflation des consommateurs ► **illustration 10**. La Fed s'oppose encore à une nouvelle baisse des taux d'intérêt. Le marché accorde toutefois désormais plus d'importance aux risques de croissance qu'aux risques d'inflation et envisage donc trois ou quatre baisses de taux d'ici à la fin de l'année. En janvier, le marché ne tablait que sur une ou deux baisses. Par ailleurs, les doutes des investisseurs quant à l'indépendance de la banque centrale américaine sont alimentés par les critiques constantes de Trump à l'encontre de Jerome Powell, le président de la Fed, ce qui pèse encore plus sur le cours du dollar.

### 10 La politique douanière de Trump ...

... alimente l'inflation

Evolution des prévisions d'inflation à 1 an et à 5-10 ans des consommateurs américains

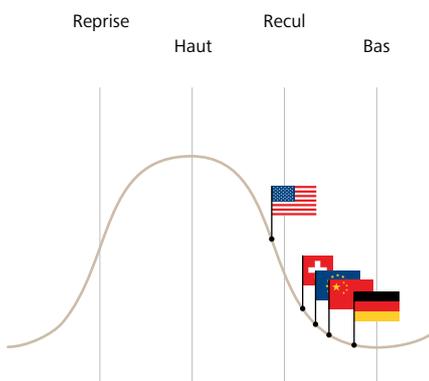


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

# Regard sur l'avenir

**Les perspectives de l'économie mondiale s'assombrissent en raison du différend commercial. Parallèlement, les risques d'inflation augmentent de nouveau aux Etats-Unis. Entretemps, la BNS doit lutter contre le franc fort.**

## Conjoncture



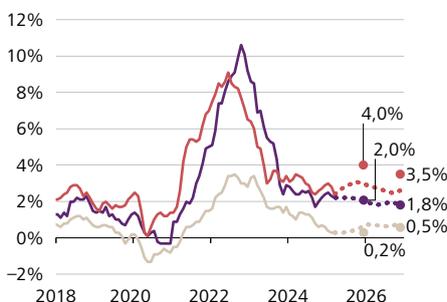
- Le conflit commercial avec les Etats-Unis impactera les entreprises exportatrices **suisse**s, notamment sous la forme d'une baisse de leurs marges. En contrepartie, la conjoncture intérieure est relativement stable grâce à la faible inflation et au marché de l'emploi robuste. Avec +0,9%, nos prévisions de croissance pour cette année sont plus faibles que celles d'il y a un mois.
- Selon les dernières données de l'indice des directeurs d'achat, l'économie de la **zone euro** recommence à stagner. Les dépenses prévues dans l'armement et les infrastructures devraient certes apporter un bon élan à l'industrie, mais la politique douanière américaine promet dans le même temps de faire pencher la balance dans le sens inverse. Pour 2025, nous tablons sur une hausse du produit intérieur brut (PIB) de 0,5%.
- Les incertitudes face à la politique économique de Donald Trump feront d'abord baisser la croissance de la consommation aux **Etats-Unis**. Par la suite, la rentabilité des entreprises devrait en pâtir. Nous avons donc revu à la baisse nos prévisions de croissance pour cette année à 1,3%.

## Inflation

### La politique douanière de Trump ...

... stimulera l'inflation américaine

Inflation et prévisions



- Suisse
- Zone euro
- Etats-Unis
- Prévision consensuelle
- Prévision Raiffeisen Suisse

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

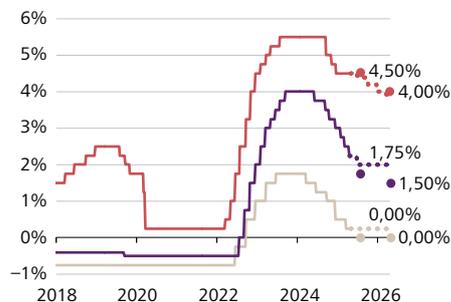
- L'inflation **suisse** est restée inchangée en mars, à 0,3%, par rapport au mois précédent. Les biens suisses restent nettement plus chers qu'il y a un an, tandis que les biens importés sont nettement moins chers. Nous tablons sur un taux d'inflation de 0,2% pour 2025.
- La hausse des prix dans la **zone euro** a continué de ralentir le mois dernier (+2,2%). La baisse des prix de l'énergie et le ralentissement de la croissance des salaires y ont largement contribué. Pour l'année en cours, nous tablons sur un taux d'inflation de 2,0%.
- Les prix à la consommation aux **Etats-Unis** ont augmenté de 2,4% en mars alors que le mois précédent, le taux s'élevait à 2,8%. Toutefois, ces chiffres ne tiennent pas encore compte de l'impact de la politique commerciale américaine. La pression sur les prix devrait alors de nouveau augmenter ces prochains mois.

## Politique monétaire

### La force du franc ...

... oblige la BNS à agir

Taux directeurs et prévisions



- Suisse
- Zone euro
- Etats-Unis
- Prévision consensuelle
- Prévision Raiffeisen Suisse

\*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Dans un contexte de marché incertain, le franc est recherché comme valeur refuge et tend à se renforcer. De ce fait et à cause de la dynamique conjoncturelle en repli, la **Banque nationale suisse (BNS)** abaissera son taux directeur à zéro plus rapidement que prévu en mars. De plus, la probabilité qu'elle intervienne davantage sur le marché des changes augmente.
- La **Banque centrale européenne (BCE)** a profité du recul de l'inflation pour abaisser ses taux directeurs de 25 points de base supplémentaires en avril. L'objectif des gardiens de la monnaie est d'aider l'économie, sous la pression accrue de la politique commerciale américaine agressive, à se redresser.
- La **Banque centrale américaine (Fed)** estime que la politique douanière de Trump présente des risques importants pour l'inflation et l'économie. Elle se montre donc prudente quant à l'orientation future de sa politique monétaire.

## Mentions légales

### Nos auteurs



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Suisse  
[matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch](mailto: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 Hohegger, CFA**  
Stratège en placement  
[jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch](mailto:jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch)

Jeffrey Hohegger 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](mailto: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](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Conseil

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

### Mentions légales

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

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur [raiffeisen.ch](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.