

Commentaire sur le marché

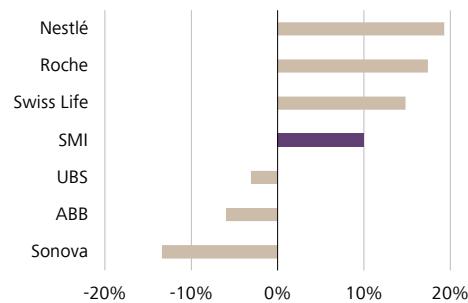
On ne peut pas vraiment parler de libération à la suite de l'annonce des droits de douane américains réciproques. Les marchés financiers réagissent avec inquiétude. Mais ce sont les USA eux-mêmes qui devraient être le plus durement touchés. Un but classique contre leur propre camp.



GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Les poids lourds dominent

Tops et flops du SMI, rendement total au premier trimestre 2025



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

La position défensive est payante. Avec les actions du groupe alimentaire Nestlé et de la multinationale pharmaceutique Roche, les investisseurs ont gagné – dividendes compris – environ 20% chacun au premier trimestre. Ces valeurs ont ainsi progressé presque deux fois plus que le large Swiss Market Index (SMI), qui a gagné 9% depuis le début de l'année. L'écart de performance de 33% qui s'est creusé après seulement trois mois par rapport aux derniers du classement est impressionnant. Les titres du groupe industriel ABB et de l'entreprise de technique médicale Sonova, dont la valeur a baissé respectivement de 8% et 13%, se sont classés en fin de tableau.

Liberation day – pas de quoi faire la fête: depuis le mercredi 2 avril, on connaît le montant des droits de douane réciproques annoncés depuis longtemps par les USA. En principe, un droit de base de 10% sera perçu. Les Etats qui exportent davantage vers les USA et dont la balance commerciale est déficitaire seront davantage mis à contribution. Le montant des droits de douane correspond environ à la moitié de la charge que le pays concerné doit supporter sur les produits américains. Les importations venant de la Suisse seront désormais soumises à un droit de douane de 31%, les marchandises de l'Union européenne, à 20% et celles de Chine à 34%. Les droits de douane sont dérivés des déficits respectifs de la balance commerciale. Il est notamment choquant que le commerce des services, par exemple, ne soit pas pris en compte. Néanmoins, l'effet sur la Suisse pourrait être moins grave qu'à prime abord. En effet, les produits pharmaceutiques sont (pour l'instant) non assujettis, mais représentent près de la moitié des exportations suisses vers les USA.

Une chose est sûre: c'est le consommateur américain qui paiera la note, car les droits de douane ne sont autres qu'une augmentation des impôts, probablement la plus importante jamais imposée au peuple américain. Cela pèsera d'abord sur la consommation, avant d'impacter la rentabilité des entreprises et de freiner l'économie américaine. Le risque de stagflation a augmenté de manière significative depuis l'entrée en fonction de Donald Trump. Selon les analyses de la Fed d'Atlanta, l'une des douze banques centrales régionales qui forment ensemble la Réserve fédérale des USA, la conjoncture a déjà glissé dans une récession au premier trimestre. De plus, plusieurs économistes ont récemment réduit leurs prévisions de croissance pour l'année en cours. Les droits de douane n'entraîneront pas la reprise espérée.

Le secteur automobile, avec des droits de douane de 25% sur les voitures importées, illustre bien le fait que la guerre commerciale ne fait que des perdants. Les prix des véhicules neufs aux USA vont augmenter de plusieurs milliers de dollars. La Bourse évalue la situation de la manière suivante: les cours des actions des constructeurs automobiles européens sont sous pression depuis la mi-mars, ceux des producteurs américains sont majoritairement dans le rouge depuis le début de l'année et les valeurs des constructeurs japonais souffrent également.

Bien que nous pensions que le contexte actuel et la volatilité qui l'accompagne offrent des opportunités, nous estimons qu'il est encore prématuré de changer notre allocation. Nous maintenons donc notre positionnement défensif dans la conviction que nous sommes ainsi bien placés.

Les Bourses envoient un signal clair: les investisseurs ont réagi par des ventes aux nouvelles taxes commerciales américaines. Les entreprises qui exportent leurs produits depuis la Suisse, ou d'autres pays fortement taxés, vers les USA sont fortement touchées. Logitech fait partie des perdants en raison de ses fournisseurs et producteurs en Asie. Mais les actions des fabricants de produits de luxe Richemont et Swatch Group souffrent également. Les fournisseurs de semi-conducteurs VAT, Comet et Inficon sont également sous forte pression. La faiblesse du dollar américain et la baisse des rendements des obligations d'Etat américaines montrent que les USA ne sortiront pas gagnants, loin de là. Le repli conjoncturel obligera sans doute la Fed à baisser ses taux d'intérêt pour relancer l'économie.

Des chiffres encourageants de la Chine: les données des directeurs d'achat chinois éveillent l'attention. Elles ont progressé tant pour le secteur des services que pour celui de l'industrie et se situent dans une zone expansionniste. Reste à savoir si l'économie chinoise a passé le creux de la vague après la crise immobilière, c'est-à-dire si les mesures de relance du gouvernement font effet ou si l'aggravation de la guerre commerciale avec les USA n'a fait qu'avancer les investissements.



GROS PLAN

L'or reste sur une trajectoire record

Le prix de l'once a atteint cette semaine le niveau record d'USD 3'148. Selon l'association professionnelle «World Gold Council», de plus en plus d'investisseurs privés s'engagent dans l'or.



LE PROGRAMME

Inflation aux USA

Le jeudi 10 avril, les chiffres de l'inflation américaine seront publiés. Ils permettront de savoir dans quelle mesure les droits de douane déjà édictés stimuleront le renchérissement.

Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placements

Editeur

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

Internet

raiffeisen.ch/placements

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque
Raiffeisen locale
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. 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.