

Point de situation économique

par Vincent Schwery, gérant de fonds (Politique de placement – octobre 2025)

Conjoncture et marchés financiers

La chute des records sur les différents marchés boursiers s'est poursuivie le mois dernier. Outre la première baisse des taux de la Fed depuis un an, l'appétit pour le risque a été stimulé par des données économiques américaines plus solides que prévues et l'euphorie persistante autour de l'intelligence artificielle (IA). Les annonces de projets d'investissement de plusieurs dizaines, voire plusieurs centaines de milliards ainsi que des partenariats importants se sont multipliés ces dernières semaines provoquant l'envolée de certains titres. Même si des doutes subsistent à l'égard des futurs gains de productivité générés par le déploiement des technologies d'IA, ces dépenses massives des géants de la tech alimentent l'économie dans son ensemble. De leur côté, les ventes au détail ont enregistré une 3^{ème} hausse mensuelle consécutive, témoignant de la vigueur de la consommation. En Europe, l'agenda pro-croissance commence à se matérialiser avec un PMI Composite à son meilleur niveau depuis 16 mois. En Chine, de nombreuses mesures de relance sont attendues avec des dirigeants politiques qui doivent soutenir une économie affaiblie. Au final, la croissance économique mondiale se redresse et les surprises économiques s'orientent désormais à la hausse dans la plupart des géographies.

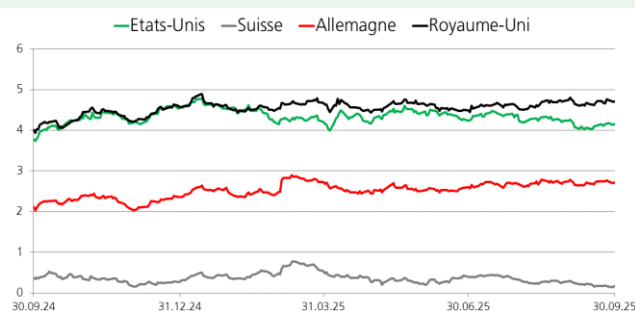
En outre, la Fed semble bien partie pour un nouveau cycle d'assouplissement de sa politique monétaire, démarré non pas dans l'urgence, mais de manière contrôlée dans le cadre d'une croissance résiliente. Cette perspective profite au marché boursier, car des taux d'intérêt plus bas n'augmentent pas seulement la liquidité sur le marché, mais elle améliore aussi les perspectives de valorisation et rendent les actions plus attrayantes. Ainsi, la constellation devient favorable pour les actions risquées avec des moteurs du marché bien en place (révisions bénéficiaires à la hausse, inflation sous contrôle, politique monétaires accommodantes et une croissance solide).

Néanmoins, la diversification reste la clé de tout investissement. Dans cette optique, nous avons initié une position dans l'argent. Le ratio or/argent semble attractif en termes de valorisation. De plus, le prix de l'argent est soutenu par le déficit structurel de l'offre et une demande industrielle forte dopée par l'importance croissante de l'argent dans l'électronique.

Taux et devises

En Suisse, le retour aux taux négatifs est renvoyé à des jours encore plus difficiles. Le principal argument en faveur du statu quo réside dans la pression inflationniste, inchangée depuis le dernier meeting. Les inquiétudes de la BNS se situent plutôt au niveau de la croissance, qui pâtira tôt ou tard des droits de douane punitifs de 39% qui frappent les biens helvétiques exportés aux Etats-Unis. L'institut se tient prêt à intervenir en cas de besoin. En Europe, la dispersion des taux est au plus bas depuis 2008, signe que la crise budgétaire française est traitée par les marchés comme un risque spécifique et non systémique. La BCE se considère en bonne position.

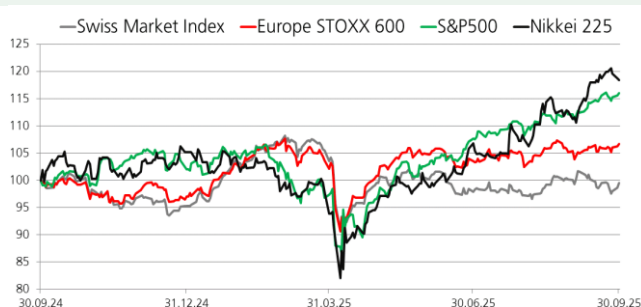
Taux d'intérêt à 10 ans



Marchés des actions

Rien ne semble pouvoir stopper le train de la hausse, même pas la saisonnalité défavorable de septembre. L'indice des actions globales a atteint un nouveau record, porté par les actions américaines et celles des pays émergents qui enregistrent un 9^{ème} mois consécutif de progression, meilleure série haussière depuis 2003. Le marché suisse, en revanche, reste à la traîne, plombé par les incertitudes liées aux droits de douane et la contre-performance de Nestlé. L'annonce récente d'un accord du gouvernement US avec Pfizer laisse cependant augurer une résolution favorable sur la question du prix des médicaments.

Principaux indices



Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un placement quelconque mentionné dans ce document en fonction de la monnaie de référence de l'investisseur. Bien que les informations aient été puisées aux meilleures sources, la BCN ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude, à leur exhaustivité et à leur actualité. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables au présent document.

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Equilibré en CHF

Sous-pondérer en obligations

Nous creusons notre sous-pondération obligations en réduisant la poche suisse en raison de rendements peu attractifs. Malgré les perspectives de baisses des taux aux US, le potentiel de hausse sur les bons du trésor US est faible pour les investisseurs suisses dans un contexte de dollar baissier. De plus, les primes à termes devraient continuer d'augmenter au vu des déficits budgétaires. Nous préférons les obligations des marchés émergents libellées en devises fortes qui devraient bénéficier de baisse des taux aux Etats-Unis et de la dépréciation du dollar.

	Chgmt	-	Neutre	+
Liquidités (total)				
Obligations (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique du Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Positif en actions

Suite à la progression des marchés, nous revenons de manière mécanique à surpondérer en action. Les marchés suisses et émergents (EM) restent nos plus fortes convictions relatives. Le premier bénéfice d'une prime de risque et de valorisations attractives. Sur le second, une mécanique assez classique est à l'œuvre: la baisse du dollar profite par plusieurs courroies de transmission (dette, attractivité, export...). Nous restons neutres US, Japon et Europe et sous-pondérés Canada et Australie.

	Chgmt	-	Neutre	+
Actions (total)	↗			
Suisse				
Europe				
Amérique du Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

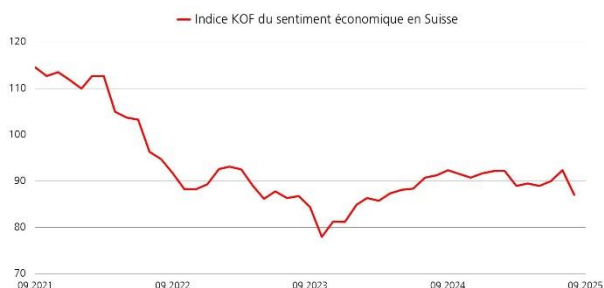
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances bas. Nous continuons de surpondérer le métal jaune en raison de la dépréciation des monnaies fiduciaires et avons initié une position sur l'argent.

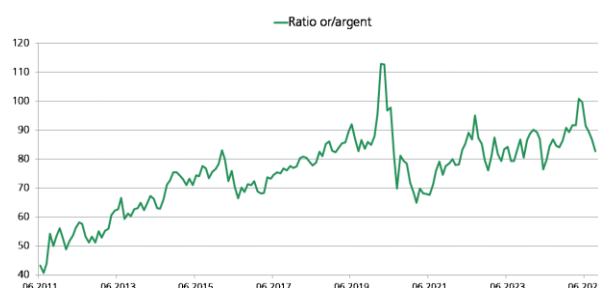
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Métaux précieux				
Immobilier				

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

Le sentiment économique en Suisse s'est fortement dégradé.



Le ratio or/argent laisse entrevoir un potentiel de rattrapage important pour l'argent.



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2024 au 30.09.2025

 SMI	+	4.38%	 S&P500	+	13.72%	 SXI Real Estate Funds	+	6.53%
 STOXX Europe 600	+	9.96%	 Nikkei	+	12.63%	 Or (once/USD)	+	31.38%
 MSCI Monde	+	16.15%	 MSCI Pays Emergents	+	25.16%	 EURCHF	-	0.52%
 SBI AAA-BBB	+	0.43%	 Global Agg.	+	8.00%	 USDCHF	-	12.17%

Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un placement quelconque mentionné dans ce document en fonction de la monnaie de référence de l'investisseur. Bien que les informations aient été puisées aux meilleures sources, la BCN ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude, à leur exhaustivité et à leur actualité. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables au présent document.