

# Point de situation économique (Politique de placement – Juillet 2025)

## Conjoncture et marchés financiers



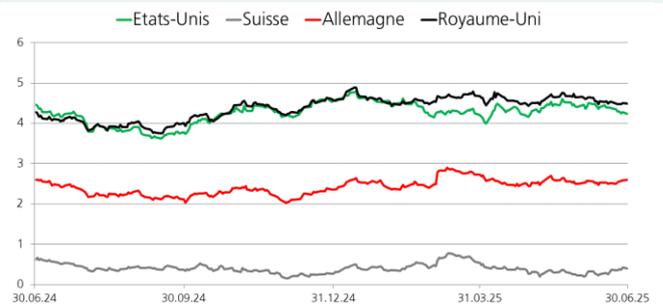
**Vincent Schwery**  
Gérant de fonds

Rien ne semble pouvoir perturber les marchés boursiers mondiaux qui ont continué leur progression en juin. A chaque fois qu'un doute émerge, sur la dette américaine, sur le dynamitage du commerce mondial ou sur les remous géopolitiques, une statistique vient restaurer l'optimisme. Même lors des frappes américaines contre les installations nucléaires iraniennes, les investisseurs sont restés calmes et n'ont pas cédé à la panique. L'incertitude, ennemi public numéro un des investisseurs, est devenue une nouvelle normalité. Sous Donald Trump, la matrice c'est l'action et les marchés commencent à s'y habituer. De plus, à ce stade, la politique économique de Donald Trump n'a provoqué ni explosion de l'inflation, ni explosion du chômage. Certes, l'activité économique a légèrement reculé aux Etats-Unis, mais la plupart des statistiques (PMI, commandes de biens durables, promesses de ventes de logement, demandes d'allocation-chômage) ont renforcé l'optimisme vis-à-vis d'une économie qui plie, mais ne rompt pas. Cerise sur le gâteau, deux membres de la Fed ont mentionné l'expression magique – baisse des taux – et estiment qu'un ajustement baissier devient envisageable. L'idée que la Fed réagisse rapidement aux signes d'affaiblissement de l'économie joue un rôle de soutien important tout comme l'apaisement sur le front de la guerre commerciale. Une trêve a en effet été signée entre la Chine et les Etats-Unis alors qu'une dizaine d'autres accords sont imminents. L'Europe de son côté envisagerait de réduire ses droits de douane pour conclure un accord avec les Etats-Unis. Dans ce contexte, maintenir du risque reste cohérent. En effet, après plusieurs mois de révisions à la baisse des prévisions de croissance et de résultats, un nouveau point d'ancrage émerge : les anticipations semblent désormais suffisamment prudentes. Ce qui compte à présent, ce n'est pas tant le niveau des prévisions, mais leur trajectoire. En Allemagne par exemple, la sixième hausse du moral des entreprises, boostée par le plan fiscal et la baisse des coûts d'emprunt, est un signal clair que le point bas économique est passé.

## Taux et devises

Le dollar continue de perdre du terrain et connaît son pire semestre depuis 1973 contre un panier de devises de références. L'intention de Donald Trump de nommer au plus vite un successeur à la tête de la Fed inquiète les marchés qui craignent une perte d'indépendance et une politique monétaire affaiblie. A l'inverse, le franc suisse, continue de gagner du terrain en sa qualité de valeur refuge. En conséquence, la BNS a abaissé son taux directeur pour le ramener à 0%. L'institut renonce pour l'instant aux taux négatifs qui représentent un défi important pour de nombreux acteurs de l'économie.

### Taux d'intérêt à 10 ans



## Marchés des actions

L'indice des bourses mondiales a atteint un niveau record en juin après une progression mensuelle de +4,2%. Les gains ont été dopés par les valeurs technologiques. Le Nasdaq est en hausse de +33% depuis son point bas d'avril. Compte tenu de la baisse des estimations de bénéfices, cela signifie que les valorisations se sont renchériées. Du point de vue d'un investisseur suisse, ce résultat doit cependant être relativisé. En effet, en raison de la chute du dollar, les indices américains exprimés en franc suisse se traitent entre 7% et 10% au-dessous des niveaux du début de l'année.

### Principaux indices



## Evolution du 31.12.2024 au 30.06.2025

 SMI	+ 2.76%	 S&P500	+ 5.50%	 SXI Real Estate Funds	+ 3.18%
 STOXX Europe 600	+ 6.65%	 Nikkei	+ 1.49%	 Or (once/USD)	+ 25.86%
 MSCI Monde	+ 8.59%	 MSCI Pays Emergents	+ 13.70%	 EURCHF	- 0.56%
 SBI AAA-BBB	- 0.56%	 Global Agg.	+ 7.27%	 USDCHF	- 12.60%

**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 continuons de sous-pondérer les obligations suisses et restons neutres dans les autres régions. En l'absence de récession, nous continuons de privilégier les obligations d'entreprises qui offrent un rapport rendement-risque intéressant. En effet, l'augmentation de l'offre d'obligations d'Etat devrait maintenir les rendements élevés plus longtemps. En conséquence, nous restons sous-pondérés au niveau de la durée. Les obligations libellées en francs ont connu un mois de juin difficile, malgré la baisse du taux directeur de la BNS.

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

### Surpondérer en actions

Nous maintenons notre surpondération dans la poche actions. Dans ce segment, nous conservons notre préférence pour le marché suisse qui offre toujours une prime de risque attractive par rapport aux actions mondiales et une dynamique de perspectives bénéficiaires solide. Les marchés émergents restent également à surpondérer. Ils bénéficient de la faiblesse du dollar et de perspectives de croissance supérieures. A l'inverse, les actions américaines paraissent richement valorisées avec des attentes élevées de croissance des bénéfices dans un contexte de ralentissement de l'activité économique.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Actions (total)</b>				
Suisse				
Europe				
Amérique du Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

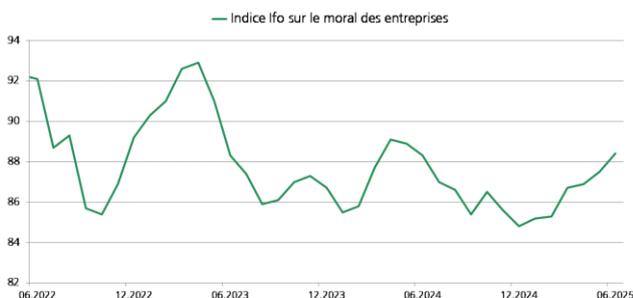
### Surpondérer dans les placements alternatifs

Nous restons neutres sur l'immobilier. Les fondamentaux restent solides, mais le segment a déjà intégré de nombreuses bonnes nouvelles qui se reflètent dans des agios élevés. Nous conservons une vue positive sur l'or, notamment en raison des achats massifs des banques centrales qui soutiennent les cours et de son statut de valeur refuge.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
Or				
Immobilier				

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement de 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.

### La 6<sup>ème</sup> hausse consécutive du moral des entreprises en Allemagne indique que le point bas économique est passé.



### Accablé par le poids des déficits commerciaux et budgétaires, le dollar sert de variable d'ajustement.



**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