

Point de situation économique

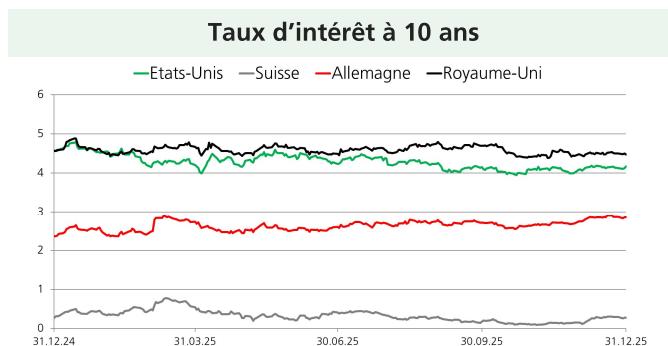
par Jean-Noël Grossin, gérant de fonds (Politique de placement – janvier 2026)

Conjoncture et marchés financiers

Après un léger repli mi-décembre, les marchés ont repris leur marche en avant pour terminer l'année le vent en poupe. Les actions auront à nouveau connu une année faste avec des performances à deux chiffres, portées par l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle et par un nouveau cycle d'assouplissement monétaire. Les métaux précieux ont quant à eux bénéficié de la dépréciation massive des monnaies fiduciaires et surtout du dollar pour afficher des rendements extraordinaires de près de 65% pour le métal jaune et 150% pour l'argent. Pour les investisseurs suisses en obligations, la cuvée 2025 ne restera pas dans les annales faute de rendements attractifs. Cette faiblesse a contraint ces derniers à parquer leurs liquidités dans l'immobilier qui termine l'année avec une performance proche de 10%. Projelons-nous sur 2026 : Au moment d'écrire ces lignes, nous n'avons pas d'éléments nouveaux qui nous inciteraient à modifier notre allocation d'actifs. Au niveau macroéconomique, la croissance mondiale devrait s'afficher autour de 3%. Aux Etats-Unis, la situation budgétaire et fiscale reste préoccupante et la dette en relatif au PIB s'élève à plus de 120%. Les dépenses de l'Etat représentent environ 22% du PIB. Dans un contexte comme celui-ci, couper dans les dépenses avec un tel endettement reviendrait à provoquer une récession quasi immédiate et une chute brutale des marchés. En effet, la corrélation entre les dépenses liées aux largesses fiscales et la bourse s'est largement accentuée ces dernières années. Les investisseurs particuliers, engagés massivement dans les actions et les entreprises qui ont vu leurs cours s'envoler ces dernières années, contribuent également d'une manière significative au pot fiscal. En Suisse, la croissance devrait être modeste (moins de 1%) et l'inflation contenue en raison de la force persistante du franc suisse. Les pays émergents devraient connaître une croissance solide, tirée par un dollar plus faible, des taux d'intérêt réels en baisse et des prix des matières premières favorables.

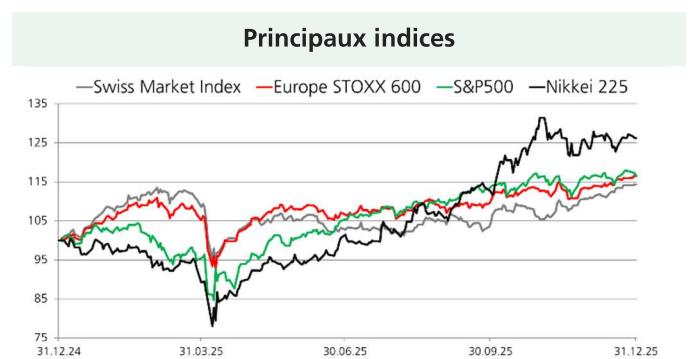
Taux et devises

La BNS a comme prévu, laissé son taux directeur inchangé à 0%. L'institut continue de parier sur la communication afin de convaincre les marchés qu'il n'est pas nécessaire de revenir à des taux négatifs. Même si les avoirs à vue qui représentent les dépôts des banques commerciales à la BNS ont légèrement augmentés, ils restent éloignés des niveaux de 2022, limitant ainsi la nécessité d'intervention sur le marché des changes pour affaiblir le franc. La Fed a abaissé ses taux de 0,25% à 3,75%-4% comme attendu. Contrainte d'essayer d'enrayer la dépréciation du Yen et contenir une inflation toujours proche de 3%, la Banque du Japon a augmenté ses taux de 0,25% à 0,75%. Enfin, la BCE a maintenu son taux de dépôt à 2%.



Marchés des actions

L'enthousiasme autour des investissements en intelligence artificielle aux Etats-Unis continue de soutenir les actions. Cependant, les valorisations sont exigeantes et se situent au-dessus de leur médiane historique. De plus, les attentes de croissance des bénéfices pour 2026 sont relativement élevées et déjà intégrées dans les cours. Dans ce contexte, le marché suisse et les marchés émergents offrent les meilleures perspectives. Le premier est raisonnablement valorisé et les expectatives concernant les bénéfices sont pondérées. Quant au second, la faiblesse du dollar combinée à un potentiel de croissance structurelle supérieure, devraient continuer d'attirer les flux des investisseurs internationaux.

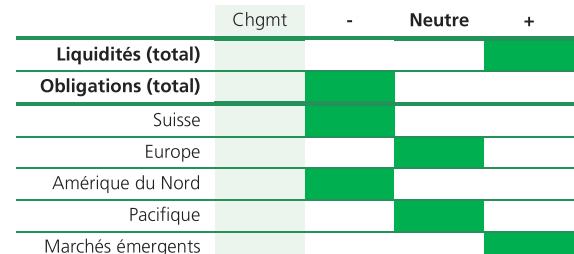


Politique de placement BCN

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

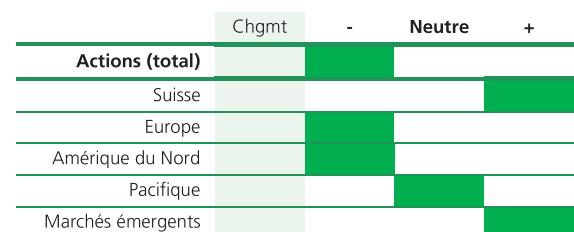
Sous-pondérer en obligations

Nous continuons de jouer la prudence sur la poche obligataire des pays développés. Les délicates situations budgétaires et fiscales mettent la pression sur la partie longue de la courbe, ce qui nous incite à maintenir une duration plus courte. Malgré une compression des spreads de crédit importante, nous maintenons une surpondération sur la poche émergente qui bénéficie d'un contexte de croissance plus favorable et de la dépréciation structurelle du billet vert.



Sous-pondérer en actions

Le comportement des marchés actions dépend beaucoup des conditions de liquidité. Or, cette dernière s'est quelque peu resserrée récemment, provoquant des tensions sur le marché interbancaire et forçant la Fed à intervenir afin d'éviter un dysfonctionnement à l'instar de ce qui s'était produit en 2019. Par ailleurs, les attentes de progression des bénéfices aux Etats-Unis pour 2026 sont certes robustes, mais déjà intégrées dans les prix. Notre préférence en terme géographique reste les actions suisses et les marchés émergents.



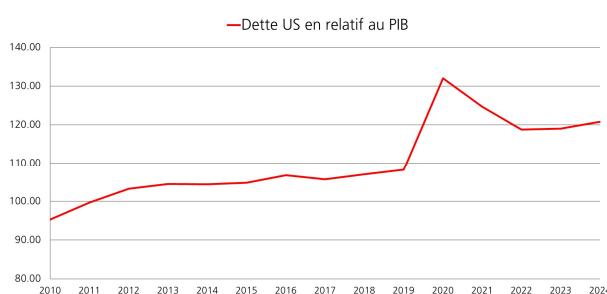
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacance bas. Quant aux métaux précieux, ils continuent de nous offrir une protection naturelle contre la dépréciation des monnaies fiduciaires.

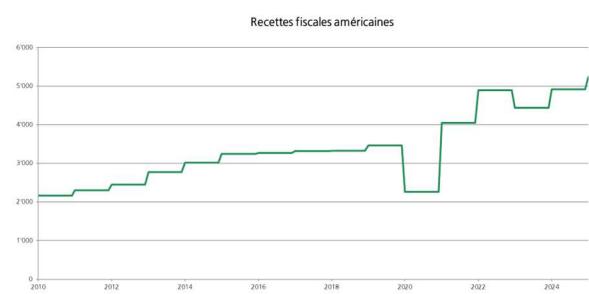


Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs.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

La dette américaine en relatif au PIB proche des plus hauts historiques



Les recettes fiscales américaines sont au plus haut historique à plus de 5'000 milliards de dollars



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2024 au 31.12.2025

SMI	+ 14.37%	S&P500	+ 16.39%	SXI Real Estate Funds	+ 10.62%
STOXX Europe 600	+ 16.66%	Nikkei	+ 26.18%	Or (once/USD)	+ 64.58%
MSCI Monde	+ 19.49%	MSCI Pays Emergents	+ 30.58%	EURCHF	- 0.99%
SBI AAA-BBB	- 0.09%	Global Agg.	+ 8.17%	USDCHF	- 12.65%

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.