

Point de situation économique

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

Conjoncture et marchés financiers

Les actifs risqués ont globalement démarré l'année d'une manière positive, alimenté par les espoirs de baisse de taux d'intérêt par les banques centrales et par un début de campagne de résultats d'entreprises solide. Sur le plan macroéconomique, le modèle GDPNow de la Fed d'Atlanta estime la croissance du PIB réel américain au 4^e trimestre 2025 à 4,2% en taux annuel. De plus, l'indice des directeurs d'achat publié en janvier se situe en territoire d'expansion tant sur le plan manufacturier (52,4) qu'au niveau des services (52,5). En outre, les mesures de relance budgétaire prévues dans le cadre de la loi « One Big Beautiful Bill Act » entreront en vigueur au premier semestre de cette année et devraient soutenir la croissance. Au sein de la zone euro, l'indice des directeurs d'achat pour le mois janvier est ressorti en territoire d'expansion à 51,5. D'un côté, l'activité dans l'industrie a été soutenue par une hausse des carnets de commande, mais de l'autre, le secteur des services a cru à un rythme moins élevé. Le marché de l'emploi reste pour l'heure stable et proche des plus bas à 6,2% et pourrait reculer quelque peu en raison d'une dynamique positive dans les pays du sud de l'Europe et une stabilité en France et en Allemagne. En Suisse, l'institut KOF table sur une croissance du PIB réel entre 1,1% et 1,2% pour 2026 et anticipe une augmentation de la consommation privée de 1,4%. Enfin, l'argent s'est fortement déprécié (-26%) le dernier jour du mois. Ce mouvement n'est pas lié à une frénésie spéculative comme cela avait été le cas en 1980 et en 2011, ni aux fondamentaux dont le déficit annuel continue d'être de l'ordre de 200 à 300 millions d'onces. Dès lors, cette brutale correction représente à notre avis une opportunité d'accumuler le métal blanc.

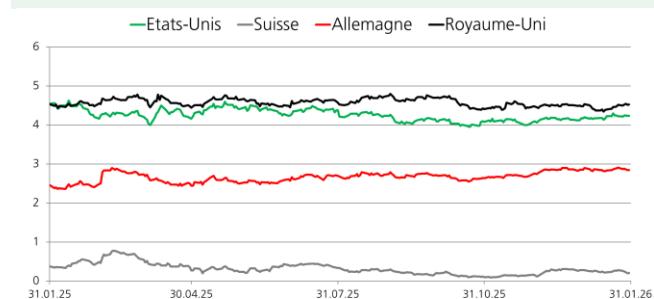
Taux et devises

La Fed a comme prévu, laissé ses taux inchangés à 3,75%-4%. La croissance robuste et un marché de l'emploi sur la voie de la stabilisation ont convaincu les gouverneurs de plaider pour le statu quo. En Suisse, la BNS n'écarte pas un retour aux taux négatifs, notamment si le franc devait continuer son ascension irrésistible face au dollar et à l'euro. Par ailleurs, la part du dollar dans les réserves de change mondiales continue de chuter au profit d'actifs réels comme l'or. Il a atteint un plus bas face à un panier de devises internationales depuis 2022. La volonté de réindustrialisation de la part de l'administration Trump ainsi que les déficits budgétaires et fiscaux expliquent cette dépréciation.

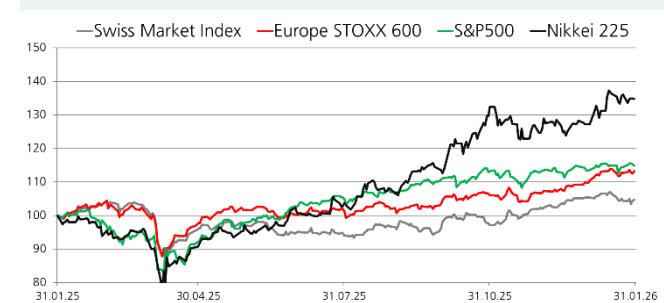
Marchés des actions

Les résultats du 4^e trimestre 2025 affichent une bonne tenue. Les sociétés axées sur la publicité, la connectivité 5G, les services essentiels et l'automatisation industrielle affichent des progressions solides, tandis que des segments plus cycliques (chimie de base, industries lourdes) montrent des difficultés plus marquées. L'investissement en IA reste un moteur clé de croissance. D'une manière générale, les entreprises se montrent plutôt confiantes dans leurs perspectives de croissance des bénéfices pour les prochains trimestres.

Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Politique de placement BCN

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

Sous-pondérer en obligations

Pas de changement au sein de la poche obligataire. Nous continuons de sous-pondérer les obligations suisses en raison de rendements réels peu attractifs. La détérioration des finances publiques américaines, marquée par un déficit budgétaire élevé nous incite à maintenir notre sous-pondération de la poche US. Enfin, notre préférence reste les marchés émergents en raison de la faiblesse structurelle du dollar et d'un potentiel de croissance supérieur.

Neutre en actions

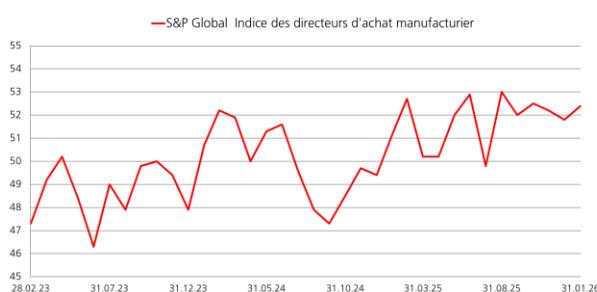
Nous passons de sous-pondérer à neutre sur les actions à travers un relèvement de l'allocation de la poche européenne. Le plan d'infrastructure allemand, un coût de l'énergie plus favorable et des bases de comparaison plus avantageuses pourraient soutenir les actions du Vieux Continent. Pas de changement dans les autres régions où nous favorisons les actions suisses pour leur caractère défensif et les actions émergentes qui bénéficient de la faiblesse du dollar et de la hausse des matières premières.

Surpondérer dans les placements alternatifs

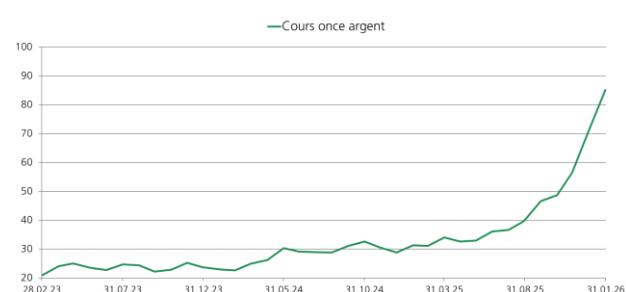
Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacance bas. L'or et l'argent nous offrent une protection contre la dépréciation structurelle des monnaies fiduciaires.

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.

L'indicateur avancé de l'économie manufacturière indique une dynamique positive en ce début d'année



Malgré une forte correction le 30 janvier, l'argent clôture le mois à son plus haut historique



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 31.01.2026

	SMI	- 0.60%		S&P500	+ 1.37%		SXI Real Estate Funds	+ 0.76%
	STOXX Europe 600	+ 1.53%		Nikkei	+ 5.93%		Or (once/USD)	+ 13.31%
	MSCI Monde	+ 2.19%		MSCI Pays Emergents	+ 8.81%		EURCHF	- 1.55%
	SBI AAA-BBB	+ 0.80%		Global Agg.	+ 0.94%		USDCHF	- 2.47%

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.