

Point de situation économique

par Vincent Schwery, responsable AM / CIO (Politique de placement – avril 2026)

Conjoncture et marchés financiers

Le conflit en Iran continue de mettre les nerfs des investisseurs à rude épreuve au gré des déclarations contradictoires entre Washington et Téhéran. Logiquement, la volatilité s'est envolée et les marchés tant obligataires que actions sont sous pression avec une corrélation redevenue positive. En effet, ce qui semblait être une tentative de changement de régime rapide s'est rapidement transformée en crise énergétique qui menace désormais d'affecter les chaînes d'approvisionnement pendant des mois. À ce stade, les marchés financiers anticipent encore une fin rapide du conflit, comme l'attestent les prix des contrats à terme sur le Brent qui évoluent « seulement » autour de USD ~79/b pour les échéances à 1 an. Les grandes puissances (États-Unis, Europe, Chine) ont en effet un intérêt commun à contenir toute hausse prolongée des prix de l'énergie. Toutefois, l'Iran a acquis un levier significatif grâce au blocus du détroit d'Ormuz et ne semble pas pressé de parvenir à un accord. Dans cette partie de poker menteur, le baril de Brent s'installe au-dessus des USD 110 ravivant le spectre inflationniste et les craintes d'une croissance plus faible.

Face au risque de stagflation, les investisseurs craignent désormais qu'une envolée de l'inflation incite les banques centrales à relever leurs taux directeurs alors que les risques sur la croissance plaident plutôt pour une politique monétaire plus souple. De leur côté, les grands argentiers sont pris dans un piège historique. Même avec des taux d'intérêt restrictifs, les banques centrales ne peuvent pas remédier à la cause de cette inflation : une pénurie physique de l'offre de pétrole. Dans le même temps, les premiers signes de transmission du choc énergétique à l'économie réelle émergent. Les indices PMI de mars ont montré un ralentissement de l'activité du secteur privé en zone euro et aux États-Unis. Notre scénario central anticipe toujours une désescalade rapide d'un conflit intenable politiquement et budgétairement pour les États-Unis. Toutefois, les risques sont orientés à la baisse avec un élargissement du conflit et des dégâts aux infrastructures. Notre feuille de route est claire et nous avons donc légèrement réduit notre exposition aux actifs risqués. Notre surpondération à l'or et aux actifs tangibles constitue une autre source de stabilisation. Dans l'ensemble, une diversification adéquate constitue notre première ligne de défense. Cette gestion active et systématique nous permet de naviguer dans cette volatilité accrue à court terme sans compromettre les objectifs de long terme.

Taux et devises

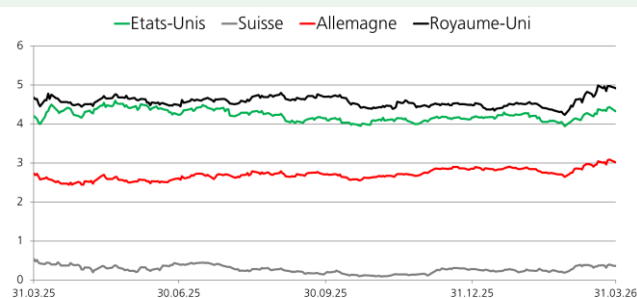
Dans ce contexte, le ton est devenu plus restrictif du côté des banques centrales. Fini les baisses de taux en 2026 pour la Fed, et du côté de la BCE, le marché anticipe désormais deux hausses pour 2026. Le retournement en moins d'un mois est brutal, et surtout, la vitesse des mouvements est désagréable. Le 10 ans américain a repris 60 points de base depuis le début du mois. Un message clair des vigilants que sont les marchés obligataires : ce conflit est intenable au niveau budgétaire. En Suisse, la BNS modifie sa communication sur l'enjeu des taux de change pour contrer une appréciation rapide et excessive du franc qui menacerait la stabilité des prix en Suisse.

Marchés des actions

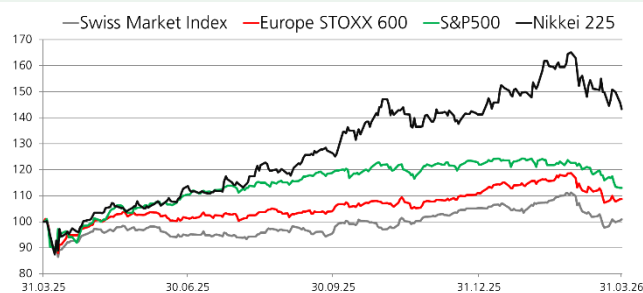
Sans surprise, l'ensemble des indices boursiers s'orientent à la baisse en mars. L'indice roi de la technologie, le Nasdaq, est même brièvement entré en zone de correction après une baisse de 10% depuis le pic. Au niveau fondamental, les projections de bénéfices à 12 mois des sociétés restent bien orientées, à plus de +15% tant aux États-Unis qu'en Europe. Bien que l'impact de la hausse des prix de l'énergie ne soit pas encore intégré, cette progression des bénéfices associée à la chute récente des marchés, a permis aux actions de retrouver une valorisation moins excessive. On relève également que la prime du secteur technologique sur le marché s'est complètement évaporée, une première depuis 2019.

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

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

Nous conservons d'une manière générale une sous-pondération à la poche obligataire. Dans un contexte géopolitique difficile, nous privilégions le crédit de bonne qualité au détriment des obligations à haut rendement dont les spreads de crédit ont tendance à davantage s'écarter en situation de stress. Nous sommes confortés dans notre choix de sous-pondérer la durée qui n'offre plus les mêmes garanties que par le passé en cas de conflits géopolitiques comme on a pu le constater en mars.

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

Neutre en actions

Au vu du contexte actuelle et face à un risque binaire, un positionnement prudent à court terme fait du sens. Nous avons donc diminué notre exposition à la poche action avec la réduction de deux segments cycliques et vulnérables à la crise actuelle : les marchés émergents asiatiques en raison de leur forte dépendance aux importations énergétiques ainsi que le segment des petites et moyennes entreprises européennes en raison de sa sensibilité aux taux d'intérêt. Nous conservons notre surexposition au marché suisse pour sa composition défensive.

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

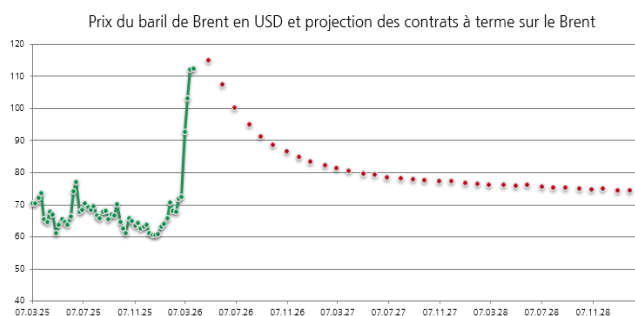
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Quant aux métaux précieux, ils demeurent essentiels en termes de diversification. Dans un monde marqué par une monétisation croissante des dettes et une expansion continue de la masse monétaire, les actifs réels constituent une assurance contre les excès du système.

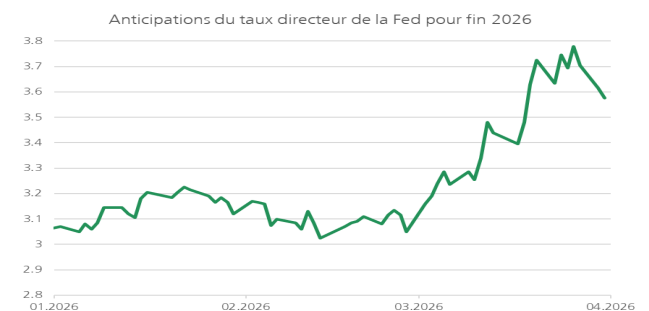
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Métaux précieux				
Immobilier				

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.













Une détente attendue d'ici l'été sur le pétrole



Retournement complet sur les attentes de taux de la Fed



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 31.03.2026

 SMI	-	3.70%	 S&P500	-	4.63%	 SXI Real Estate Funds	-	4.25%
 STOXX Europe 600	-	1.53%	 Nikkei	+	1.44%	 Or (once/USD)	+	8.07%
 MSCI Monde	-	3.88%	 MSCI Pays Emergents	-	0.51%	 EURCHF	-	0.76%
 SBI AAA-BBB	+	0.23%	 Global Agg.	-	1.07%	 USDCHF	+	0.87%

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.