

Point de situation économique

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

Conjoncture et marchés financiers

Le mois d'avril restera dans les annales boursières. En effet, il aura fallu moins de 3 semaines au marché pour effacer l'intégralité des pertes accumulées depuis le déclenchement du conflit au Moyen-Orient. Ce rebond spectaculaire se situe dans le centième percentile des plus fortes progressions de l'histoire. Le marché action a été porté par la liquidité qui continue d'être abondante et une saison des résultats qui s'avère très solide. Pour autant, ce rallye surprend par son intensité et sa vigueur sur fond de choc énergétique majeur. Il n'est pas une validation d'un scénario optimiste, mais avant tout le reflet d'un repositionnement technique, alimenté par des flux de rachat et une sous-exposition initiale des investisseurs.

A l'opposé, les marchés obligataires, des changes et des matières premières (énergie, cuivre, métaux précieux) adoptent une vision plus pessimiste. En effet, la hausse persistante du pétrole, liée à l'impasse autour du détroit d'Ormuz, commence à remettre en question la résilience des actifs risqués. En outre, la sortie prochaine des Emirats arabes de l'OPEP va compliquer la gestion coordonnée de l'offre pétrolière. Ce mouvement illustre surtout la fragmentation des alliances traditionnelles sur fonds de mutation profonde des flux énergétiques mondiaux. Aujourd'hui, trois fois plus de superpétroliers font route vers les Etats-Unis qu'avant-guerre. Ce n'est pas un bruit de fonds, c'est un changement de cap profond. Les chaînes d'approvisionnement évoluent. Pendant que les acheteurs s'efforcent de remplacer les flux perdus en provenance du Moyen-Orient, l'Amérique, discrètement, engrange les profits. Les exportations de produits pétroliers américains atteignent un plus haut historique.

La carte des gagnants et perdants de ce nouveau paradigme se reflète sur les données conjoncturelles. Les indices des directeurs d'achats (PMI) montrent une divergence entre le rythme de croissance des Etats-Unis, en expansion modérée, et le basculement de l'Europe en zone de contraction. La Chine conserve, malgré un ralentissement structurel, une forme de protection via son mix énergétique et sa capacité d'intervention étatique. La hausse des prix entrants reste un sujet de préoccupation dans le contexte d'une inflation globale qui se raffermie à 4,4% selon le FMI, soit 0,6% de plus qu'en janvier. Les grandes banques centrales ont d'ailleurs mis en garde cette semaine contre les risques inflationnistes à venir.

À ce stade, nous restons prudents vis-à-vis de l'évolution de la situation dans un contexte stagflationniste qui laisse peu de place pour un rebond supplémentaire des marchés actions sans désescalade supplémentaire.

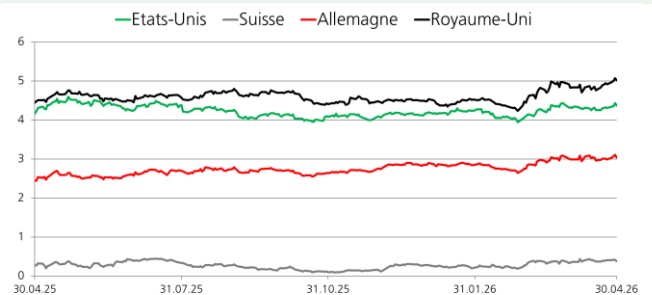
Taux et devises

Le marché obligataire s'est significativement tendu. Le rendement de la dette US à 30 ans a repassé le cap des 5% pour la première fois depuis le début de l'été dernier. Les échéances plus courtes sont nettement remontées elles aussi malgré la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed. La conclusion de la réunion montre une Fed divisée comme jamais et peu encline à baisser les taux dans un avenir proche. De leur côté, la BCE et la BoE ont toutes deux laissé entendre que les taux pourraient augmenter dès le mois de juin. Quant à la BoJ, elle a effectué l'une des plus grosses opérations de l'histoire des changes pour stabiliser le yen face au dollar.

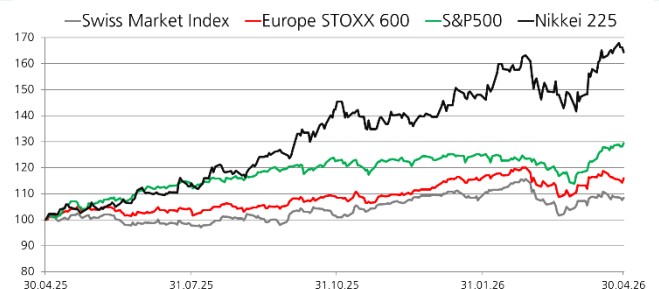
Marchés des actions

Avril a été un mois historique pour les actions américaines. En moins de 11 jours, le marché est en effet passé de la zone technique de survente à surachat, du jamais vu ! On relève cependant que ce rallye boursier est aussi l'un des plus étroits de l'histoire, avec une progression forte sur un nombre de titres limités. La dynamique de différenciation porte pour beaucoup sur l'exposition à l'IA, la défense ou l'énergie, et la capacité bénéficiaire respective, +30% pour le secteur de la technologie alors que les secteurs non-cycliques voient leurs attentes bénéficiaires en baisse de l'ordre de 4%.

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 de manière stratégique une sous-pondération à la poche obligataire au profit d'autres sources de rendement comme l'immobilier suisse. On maintient également notre sous-pondération à la durée, car les craintes de choc inflationniste et le risque d'un relèvement des taux directeurs sont défavorables aux obligations à maturité longue. Nous privilégions toujours le crédit de bonne qualité au détriment des obligations à haut rendement en raison de la dégradation macro-économique.

	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 reste de mise. Mécaniquement à la suite du rebond du marché, la poche action est de retour à neutre. A l'intérieur de la poche, nous réduisons notre exposition au marché suisse à neutre en raison d'une valorisation relative élevée. Ce cash-flow est réinvesti dans le marché américain pour profiter de l'envolée des progressions de bénéfices et une économie plus dynamique.

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

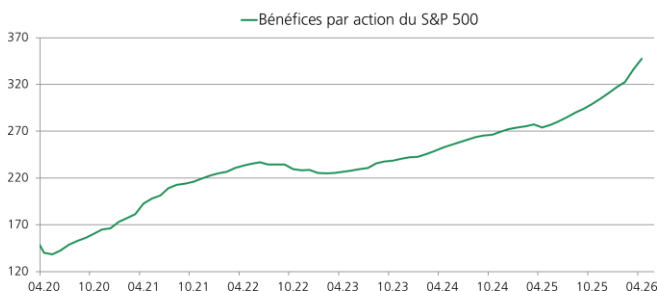
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. La guerre au Moyen-Orient a déclenché d'importantes ventes d'or par des investisseurs en quête de cash. Les investissements en or ont ainsi baissé de 5% en volume au premier trimestre 2026 selon le Conseil mondial de l'or. Face à une monétisation grandissante et l'expansion continue de la masse monétaire, les actifs réels constituent une assurance contre les excès du système et un outil de diversification essentiel.

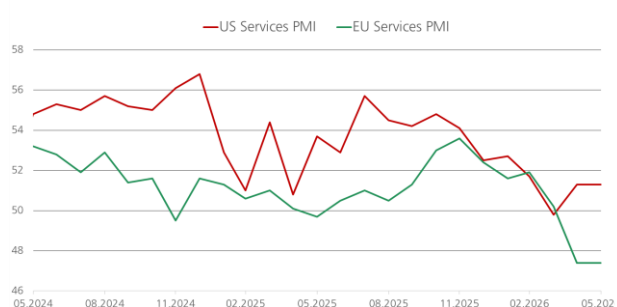
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Métaux précieux				
Immobilier				

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.













La progression inexorable des bénéfices



Les PMI services en Europe se retournent



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 30.04.2026

 SMI	-	0.99%	 S&P500	+	5.31%	 SXI Real Estate Funds	-	0.60%
 STOXX Europe 600	+	3.22%	 Nikkei	+	17.77%	 Or (once/USD)	+	8.07%
 MSCI Monde	+	5.20%	 MSCI Pays Emergents	+	13.95%	 EURCHF	-	1.53%
 SBI AAA-BBB	-	0.01%	 Global Agg.	+	0.16%	 USDCHF	-	1.41%

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