

# Point de situation économique

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

## Conjoncture et marchés financiers

A mi-parcours 2026, le bilan intermédiaire des marchés financiers est exceptionnel. Les records s'empilent, qu'il s'agisse de sommets boursiers ou de séquences de hausse sans précédent. Sur les dernières semaines, cette évolution positive a été soutenue par un protocole d'accord au Moyen-Orient. Les négociations sont toujours en cours, mais le recul du prix du baril autour de 70 USD/baril et la normalisation du prix des futures indiquent que les marchés considèrent le conflit comme terminé. La baisse des coûts de l'énergie constitue un choc positif généralisé pour l'économie. Les marges et bénéfices des entreprises vont profiter de coûts intrants plus faibles. La normalisation des chaînes d'approvisionnement soutient le sentiment et les intentions d'investissement. La pression sur les consommateurs va également diminuer. On s'attend à une amélioration de la confiance des consommateurs, déjà soutenue pour le déploiement de divers programmes fiscaux. Pour les banques centrales, cette détente au niveau énergétique constitue un vrai bol d'air et un tournant dans les politiques de resserrement monétaires. Après une brève envolée, les « breakeven » d'inflation, indicateurs qui caractérisent le mieux les anticipations du marché en termes de renchérissement, sont de retour au niveau d'avant-guerre. Malgré ce changement fondamental, les banques centrales conservent un biais restrictif et choisissent délibérément de rester prudentes quant aux anticipations d'inflation. Elles cherchent ainsi à restaurer leur crédibilité après le choc inflationniste de 2022, période durant laquelle elles n'ont pas réussi à contenir les pressions sur les prix. Le statu quo monétaire devrait donc prévaloir.

Les données conjoncturelles publiées ce mois donnent un tableau remarquablement résilient de l'économie américaine. La croissance s'établit autour de 2,1%. Les ventes au détail restent solides et l'inflation contenue. Les baisses des demandes initiales d'allocations chômage confirment la bonne santé du marché de l'emploi. En Europe, les indicateurs de juin signalent une légère amélioration de l'activité en zone euro, dans la mesure où la contraction est moins sévère que pendant les premiers mois de la guerre au Moyen-Orient. Cependant, plusieurs points de fragilité montrent que l'économie européenne est toujours convalescente. Le premier semestre a des chances non négligeables de se solder par une première récession technique depuis la pandémie de Covid. La BCE ne doit pas faire semblant de ne pas le voir. Quant aux métaux précieux, ils continuent leur dégringolade, lestés par la vigueur du dollar. Cependant, la thèse à moyen terme est toujours soutenue par les achats d'or massifs de la Chine et des banques centrales qui ne ralentissent pas.

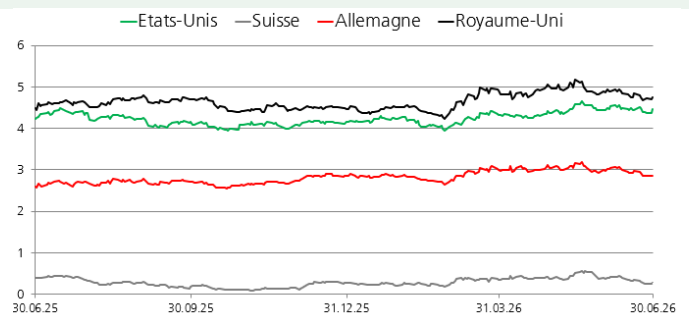
## Taux et devises

Une attention toute particulière était portée au nouveau président de la Fed, Kevin Warsh. Le style tranche avec celui de son prédécesseur. Il a clairement fait savoir qu'il était indépendant et non la marionnette de Trump. Il a réduit sa déclaration à 130 mots et refusé de soumettre ses propres projections. Le régime Kevin Warsh, avec moins de « forward guidance » et sans véritable fonction de réaction, milite pour une prime de terme durablement plus élevée. Son discours ferme a rassuré sur la crédibilité institutionnelle, réduisant la prime de risque qui freinait le dollar. Le dollar remonte de concert avec le différentiel de taux Fed-BCE qui redevient ainsi le facteur dominant.

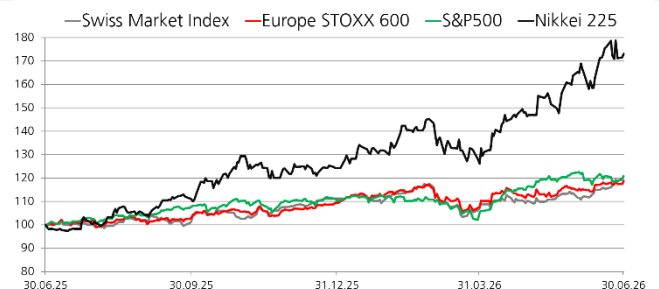
## Marchés des actions

Le mois de juin a connu des fluctuations importantes sur fond de questionnement sur la rentabilité, les risques de surinvestissement et la concurrence chinoise sur le segment de l'IA. Les investisseurs ont ainsi remis au goût du jour certaines valeurs défensives délaissées. Ce mouvement a ainsi profité à la bourse suisse qui atteint un niveau record. Est-ce que cette rotation sectorielle risk-off peut installer un mouvement plus durable ? Ce sera la question clé des prochaines semaines, mais à ce jour nous n'avons vu aucune nouvelle fondamentale susceptible de remettre en question le cycle d'investissement dans l'IA.

### 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 une sous-pondération stratégique de la poche obligataire, en particulier sur les marchés développés, où les rendements actuels nous semblent insuffisants au regard des risques inflationnistes persistants. Nous restons neutres sur les obligations suisses et des marchés émergents, ces dernières bénéficiant de rendements réels plus attractifs et de fondamentaux relativement solides. Enfin, nous avons légèrement réduit notre exposition aux marchés obligataires du Pacifique tout en privilégiant, au sein du crédit, les émetteurs de bonne qualité.

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

### Surpondérer en actions

La raison principale de notre relative prudence – tension au Moyen-Orient, prix du pétrole élevé, politique monétaire restrictive – a clairement été réduite. De plus, les fondamentaux économiques sont solides et les perspectives bénéficiaires réjouissantes. Dans ce contexte, nous augmentons donc la poche action. Nous favorisons ici les pays émergents en raison d'une valorisation attractive et de progressions de bénéfices supérieures. Nous profitons de la faiblesse passagère sur le segment de l'IA pour renforcer nos positions dans cette thématique.

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

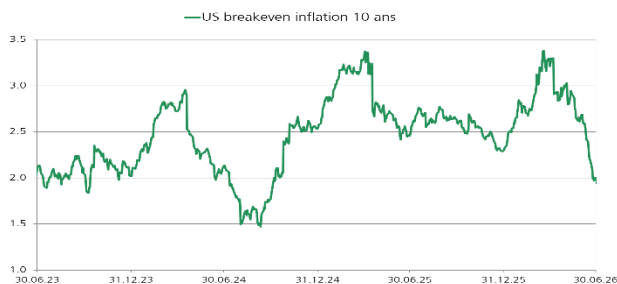
### Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les métaux précieux restent une conviction forte face à une monétisation grandissante et des instruments précieux en termes de diversification.

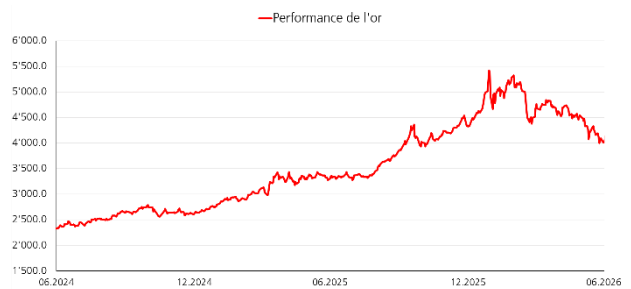
	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
Métaux précieux				
Immobilier				

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.













### Les anticipations d'inflation s'orientent à la baisse



### L'or a la recherche d'un plancher



### Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 30.06.2026

 SMI	+	6.98%	 S&P500	+	9.55%	 SXI Real Estate Funds	+	0.84%
 STOXX Europe 600	+	8.37%	 Nikkei	+	39.18%	 Or (once/USD)	-	7.21%
 MSCI Monde	+	8.92%	 MSCI Pays Emergents	+	22.68%	 EURCHF	-	0.81%
 SBI AAA-BBB	+	0.74%	 Global Agg.	-	0.21%	 USDCHF	+	1.99%

**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.