

Point de situation économique

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

Conjoncture et marchés financiers

La période estivale a été marquée par une forte volatilité, notamment sur la technologie, le pétrole et les taux. Malgré ces mouvements, les fondamentaux ont peu changé. L'évolution la plus notable concerne la flambée des rendements obligataires mondiaux qui entérinent définitivement la fin de l'ère de l'argent gratuit. Les investisseurs réclament désormais une rémunération plus élevée pour compenser les risques liés à une inflation plus persistante, un endettement public record et des besoins en financements massifs que ce soit pour la défense, la transition énergétique ou l'IA. En conséquence, le rendement du 30 ans américain, référence hypothécaire aux États-Unis, a atteint son plus haut niveau depuis 2004. En France, le rendement de l'OAT français à 10 ans est au plus haut depuis 2009. C'est un changement de régime majeur avec des implications importantes, mais pas suffisant à lui seul pour mettre un terme au marché haussier porté par l'IA.

Cette dynamique repose en effet sur la plus grande révolution technologique de l'histoire moderne. Parallèlement à l'adoption de l'IA, le déploiement des centres de données se poursuit à un rythme effréné. Les résultats stratosphériques de Nvidia confirment en outre que le cycle d'investissement ne ralentit pas, mais au contraire s'accélère. De plus, la baisse du ratio coût/intelligence des modèles laisse espérer des gains de productivité importants à l'avenir. Finalement, l'élargissement des révisions à la hausse des bénéfices était des perspectives constructives, y compris dans certains secteurs de consommation plus fragilisés. De son côté, la conjoncture macroéconomique fait mieux que de la résilience à l'instar de la nette accélération des indices manufacturiers ISM aux US et PMI en Europe. La Suisse affiche même un taux de croissance à la chinoise de 1,5% sur le dernier trimestre, le plus élevé depuis 2021.

Cette solidité économique conjuguée avec une inflation tenace laisse une marge de manœuvre limitée aux banques centrales. Le nouveau président de la Fed a d'ailleurs opéré un subtil changement de ton. Désigné par Donald Trump pour baisser les taux d'intérêt, ses déclarations récentes n'ont laissé aucun doute sur le fait que la priorité était maintenant la lutte contre l'inflation, ravivée par l'envol des prix de l'énergie alors que le conflit en Iran s'enlise sans issue claire à court terme. De plus, le mois de septembre est traditionnellement délicat et l'incertitude politique pourrait s'accroître à l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis. L'environnement devrait donc rester volatil et une phase de consolidation après la forte progression ne nous surprendrait pas. Nous réduisons ainsi sensiblement la voilure en prenant quelques profits.

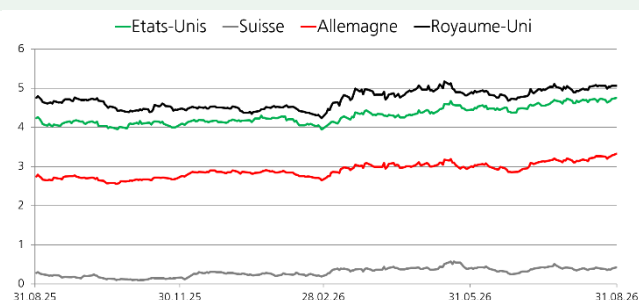
Taux et devises

L'annonce du Trésor américain de doubler ses rachats d'obligations pour soulager les taux longs a ressemblé à un coup dans l'eau. Étant donné que l'économie américaine est proche du plein emploi, Kevin Warsh a déclaré sans détour que la priorité de la Fed est le retour à la cible d'inflation à 2%. En Europe également, le ton monétaire continue de se durcir et les décideurs estiment que les taux devront encore augmenter. Seule la Suisse fait figure d'exception avec des rendements qui restent désespérément bas. La BNS s'est même permis le luxe d'annoncer qu'un retour aux taux négatifs n'est pas un tabou, un scénario que l'on exclut tant que l'inflation se maintient à ses niveaux.

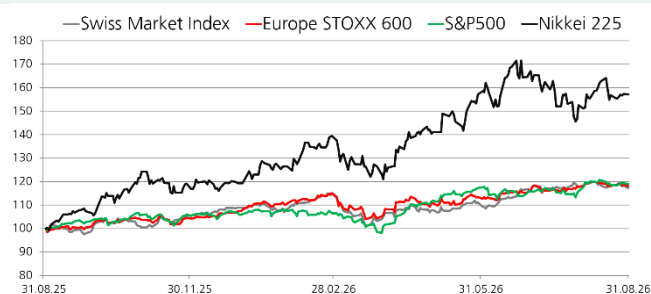
Marchés des actions

L'indice des actions globales s'affiche en hausse de +3% et franchit de nouveaux records. Il a été porté par le rebond des valeurs technologiques, malmenées en juillet, mais qui ont profité de l'effet Nvidia en août. On relève la reprise du secteur des logiciels tandis que l'Europe affichait une dynamique contrastée. Le CAC 40 français s'inscrit à la baisse à cause de la méforme du luxe et d'un contexte politique qui n'inspire pas la confiance alors que le DAX allemand profite de l'amélioration du climat des affaires IFO. En Suisse, le SMI a été pénalisé par la performance en demi-teinte de ses géants pharmaceutiques en août.

Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



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.

Politique de placement BCN

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

Sous-pondérer en obligations

Notre stratégie sur les obligations reste inchangée, les spreads de crédit manquant encore d'attractivité. Par ailleurs, la faiblesse des coûts de financement en Suisse incite de nombreux émetteurs internationaux à émettre en CHF, ce qui sature le marché. Concernant l'Europe et les États-Unis, la récente hausse des taux longs ne traduit pas une croissance économique vigoureuse, mais une augmentation des primes de terme due aux dérapages budgétaires et à l'explosion de l'endettement public. Face à ces risques fiscaux, nous maintenons une posture prudente.

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

Neutre en actions

Nous prenons des profits sur la poche actions dans le marché suisse et les marchés émergents après la progression récente. Nous conservons cependant une vue positive sur la classe d'actifs et maintenons une légère surpondération. A moyen terme, le segment reste soutenu par la résilience des bénéfices technologiques et les perspectives de désescalade géopolitique. Toutefois, à l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis et face à la remontée des rendements, nous anticipons une hausse de la volatilité et recalibrons les actifs risqués en conséquence.

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

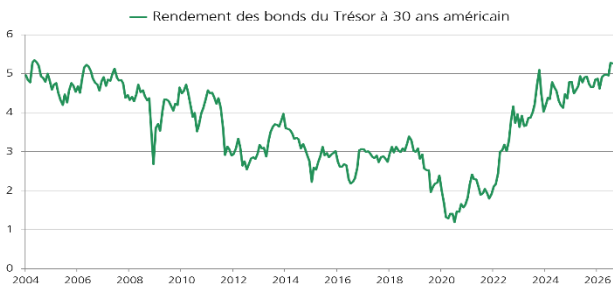
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances bas. La hausse récente des taux d'intérêts a cependant pesé sur le secteur. Nous maintenons notre surpondération aux métaux précieux qui continuent d'offrir une protection naturelle contre la monétisation croissante.

	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 fin de l'ère de l'argent gratuit



La dynamique économique positive ne faiblit pas



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 31.08.2026

 SMI	+	7.68%	 S&P500	+	12.28%	 SXI Real Estate Funds	-	1.06%
 STOXX Europe 600	+	9.95%	 Nikkei	+	31.73%	 Or (once/USD)	+	10.96%
 MSCI Monde	+	12.54%	 MSCI Pays Emergents	+	22.63%	 EURCHF	+	0.89%
 SBI AAA-BBB	-	0.22%	 Global Agg.	-	0.19%	 USDCHF	+	1.98%

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.