Point de situation économique

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

Conjoncture et marchés financiers

En septembre, les marchés financiers ont été tiraillés entre une économie mondiale résiliente, des bénéfices d'entreprises toujours solides et une nervosité croissante sur les marchés obligataires globaux. Partout en effet, les taux s'envolent. Derrière la dernière jambe haussière, on retrouve principalement la croissance qui surprend par sa résilience dans un contexte géopolitique tendu. Cet élément a parfois été mis de côté dans la mesure où l'inflation énergétique, les déficits publics et le besoin de financement des entreprises de l'IA sont le plus souvent cités comme causes de la débâcle obligataire. Cependant, en cours de mois, tant la Fed que la BCE ont relevé leurs projections de croissance. L'accélération de l'activité ressort également des dernières enquêtes de conjoncture. Le PMI Composite américain s'envole à 58,4, un record depuis 2021. En zone euro, les surprises économiques restent également très positives (PMI Composite : 53,1 vs 51,7 att.).

Nous ne parlons donc pas aujourd'hui d'une crise obligataire, mais de la normalisation des taux réels et de l'augmentation de la « prime de terme ». Les investisseurs exigent désormais une rémunération supérieure pour immobiliser leur capital pendant de nombreuses années et assumer ainsi les risques liés aux taux d'intérêt, à l'inflation et à la liquidité. Il s'agit d'un ajustement des taux, et non du début d'un nouveau cycle de resserrement monétaire. D'ailleurs, la publication des derniers chiffres d'inflation rassure avec un indice core PCE en recul à 3%, clairement en deçà des attentes. Le ralentissement de la croissance des salaires et l'augmentation de la productivité compensent la hausse des cours du pétrole.

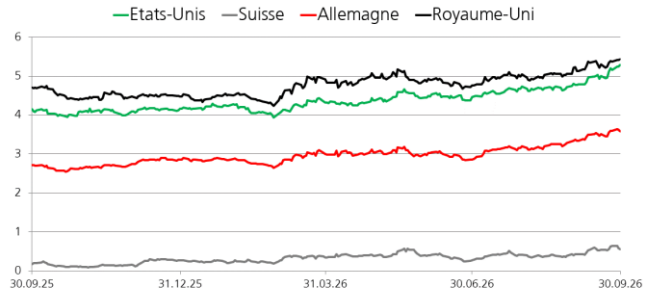
De plus, la situation au Moyen-Orient apparait moins chaotique et plus sous contrôle que les apparences immédiates ne le laissent penser. Les flux de pétrole seraient de retour à 98% de leur niveau d'avant-guerre selon Goldman Sachs. Le président Trump a même refusé une offre pour la réouverture du détroit d'Ormuz contredisant la thèse répandue que les Républicains ont besoin d'une résolution rapide avant les élections de mi-mandat. Un président dont l'unique objectif serait d'obtenir du pétrole moins cher aurait accepté cet accord. Au contraire, Washington exploite cette instabilité contenue pour décider qui a accès à l'énergie et a transformé le blocus en levier d'influence.

Du côté des entreprises, la situation demeure excellente. Les bénéfices continuent de dépasser les attentes. Désormais les retombées de l'IA s'étendent au-delà des seules dépenses d'investissement. Des gains de productivité commencent à apparaître et les avantages liés à l'IA s'élargissent vers d'autres secteurs, à commencer par l'industrie.

Taux et devises

La Fed a procédé à sa première hausse de taux depuis trois ans. Depuis, plusieurs membres de l'institut ont fait passer le message qu'il y a désormais moins d'urgence à continuer à relever les taux. Cependant, ni l'augmentation des émissions de bons du Trésor à court terme, ni la gestion des liquidités par la Fed n'ont permis d'atténuer la pression. En Europe, l'écart de rendement entre les obligations françaises et allemandes retient toute l'attention. Cependant, le risque de fragmentation est faible grâce aux garanties de la BCE. En Suisse, la faiblesse du franc et l'amélioration des données économiques diminuent la probabilité d'intervention sur le marché des changes.

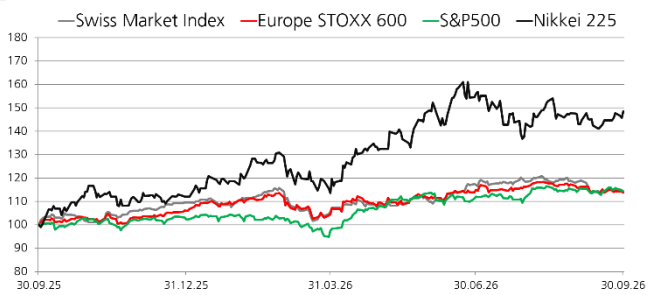
Taux d'intérêt à 10 ans



Marchés des actions

Les actions mondiales ont quelque peu marqué le pas en septembre avec une baisse de -1.3% en USD. La hausse marquée des rendements a pesé sur les actifs risqués. Un taux sans risque de 5 % accroît la concurrence pour les capitaux et entraîne mécaniquement une baisse marquée de la valeur future des bénéfices des entreprises, ce qui pèse sur la valorisation des marchés boursiers. Aux États-Unis, la sortie du nouvel agent IA de Meta, Muse, a redonné de l'élan à l'ensemble du secteur technologique. Plus globalement, la forte croissance des bénéfices et la baisse des multiples de valorisation de 17% devrait protéger les marchés d'une potentielle correction.

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

Aucun changement sur les obligations. Les spreads de crédit des obligations d'entreprises suisses restent comprimés à des niveaux historiquement faibles rendant la poche peu attractive. Nous préférons le crédit des compagnies des pays émergents qui offrent des rendements attractifs, soutenus par des fondamentaux solides. Enfin nous restons prudents en terme de duration, les primes de terme continuent d'augmenter en raison de l'instabilité des politiques budgétaires et fiscales dans certains pays développés.

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

Neutre en actions

Aucun changement sur les actions. Nous conservons une vue constructive sur la classe d'actifs et maintenons une légère surpondération. Le segment reste soutenu par la résilience des bénéfices, l'amélioration constante des indicateurs conjoncturels et les perspectives de désescalade géopolitique. La baisse des multiples de valorisations constitue une protection naturelle contre une correction. A l'intérieur de la poche, nous surpondérons les marchés émergents et la zone pacifique.

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

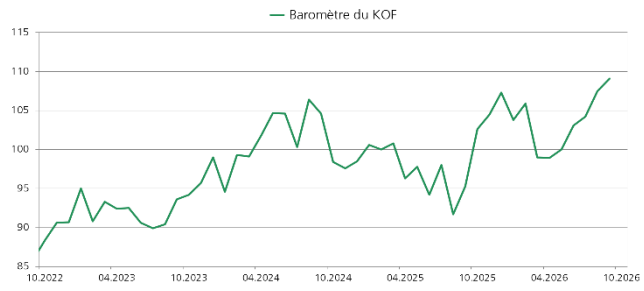
Surpondérer dans les placements alternatifs

Aucun changement dans les placements alternatifs. Du côté de l'immobilier, le segment souffre de la hausse des anticipations d'inflation. Cependant, les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances bas. Nous maintenons notre surpondération aux métaux précieux qui continuent d'offrir une protection naturelle contre la monétisation croissante et les risques géopolitiques.

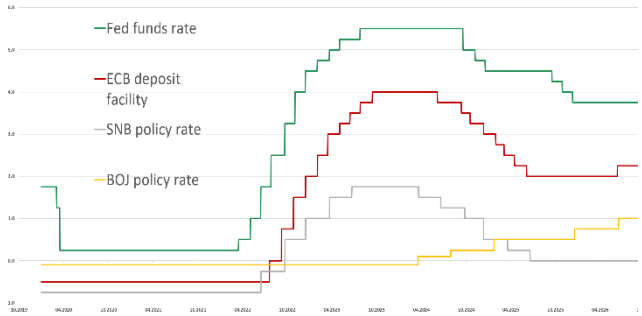
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				■
Métaux précieux				■
Immobilier			■	

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.

L'économie suisse continue sur sa lancée



La Suisse reste à l'écart des hausses de taux !



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 30.09.2026

SMI	+	4.24%	S&P500	+	11.77%	SXI Real Estate Funds	-	2.97%
STOXX Europe 600	+	7.21%	Nikkei	+	32.61%	Or (once/USD)	-	3.75%
MSCI Monde	+	10.66%	MSCI Pays Emergents	+	21.40%	EURCHF	+	1.74%
SBI AAA-BBB	-	0.97%	Global Agg.	-	2.67%	USDCHF	+	5.45%

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