Point de situation économique

Par Jean-Noël Grossin, gérant de fonds (Politique de placement – novembre 2026)

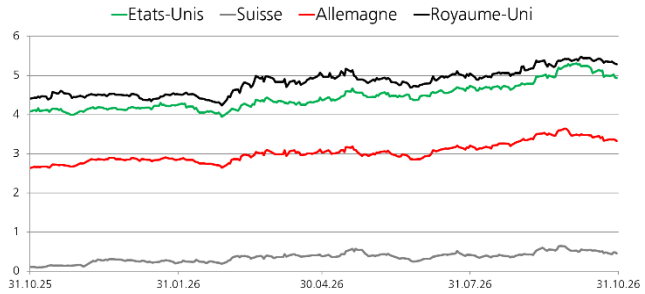
Conjoncture et marchés financiers

En octobre, nous avons assisté à une rotation sectorielle importante. En effet, les secteurs de la santé, consommation de base et énergie ont, une fois n'est pas coutume, volé la vedette aux valeurs liées à l'IA. Dans ce contexte, le SMI (+7%), a atteint un record historique, grâce à la solide performance de ses poids lourds. A l'opposé, le marché lié à l'IA a reculé sur fond d'inquiétudes croissantes concernant l'ampleur des dépenses en capacité de calcul. Néanmoins nous pensons que la solidité des investissements en capital maintient la dynamique du secteur et réduit le risque d'une correction boursière majeure. En dépit de la normalisation des flux de transit à hauteur de 20 millions de barils par jour (un volume équivalent à la période d'avant-conflit), le Brent évolue à un niveau proche de son pic annuel sous l'effet des tensions géopolitiques. Cette prime de risque nous paraît excessive, car au plus fort du conflit, à peine 6 millions de barils transitaient alors que le prix était proche de 118 dollars. De plus, la demande est au mieux modérée. Côté politique monétaire, la Fed a, comme prévu, maintenu son taux directeur dans la fourchette 3,75%-4%. Son président a néanmoins indiqué, citant une économie robuste et une inflation persistante, que la mission de la Fed n'est pas encore terminée. Ce message a renforcé les anticipations d'une hausse des taux d'intérêt en décembre. Le marché intègre à hauteur d'environ 70% une hausse des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. En Suisse, l'inflation atteint 1% pour la première fois depuis deux ans. L'inflation sous-jacente progresse graduellement et le marché s'attend désormais à une première hausse des taux en mars 2027. Le baromètre conjoncturel du KOF a légèrement reculé en octobre, sous l'effet d'une baisse de la consommation, de la demande étrangère et des services financiers. Ce repli généralisé est toutefois atténué par des perspectives positives dans le secteur manufacturier, notamment grâce à la progression de la métallurgie et de l'agroalimentaire. Enfin, la banque du Japon a maintenu ses taux inchangés à 1,25% et a déclaré avoir atteint son objectif d'inflation sous-jacente d'environ 2%.

Taux et devises

La baisse des rendements des bons du Trésor à long terme entrevue en octobre, s'explique principalement par une réduction de la prime de terme, un phénomène dont les causes exactes restent indéterminées. Ce mouvement n'est pas dû à une réévaluation de la politique de la Fed, les anticipations de taux à court terme restant globalement stables. D'ailleurs, le récent aplatissement de la courbe des taux signifie que le marché obligataire porte le coût du resserrement et permet à la Fed de maintenir le statu quo. En Europe, la BCE a maintenu ses taux inchangés. Sa présidente Mme Lagarde, qui quittera ses fonctions le 7 février prochain, a indiqué que les taux d'intérêt seront ajustés à chaque réunion selon l'évolution réelle de l'économie et de l'inflation et que la trajectoire reste totalement flexible pour s'adapter rapidement aux risques du moment.

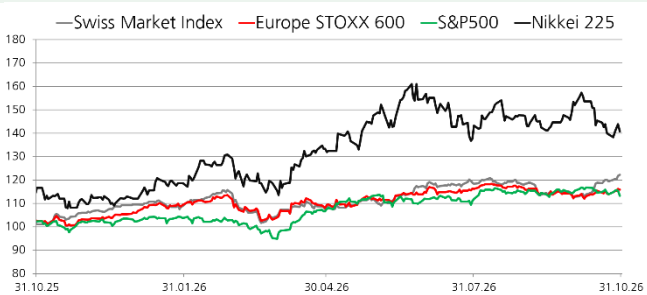
Taux d'intérêt à 10 ans



Marchés des actions

Historiquement, novembre ouvre la voie à la meilleure période pour les actions (novembre-avril). Malgré des rendements obligataires élevés et un écart de valorisation réduit, la solidité de la croissance des bénéfices rend les valorisations boursières moins inquiétante. En 2027, les profits devraient bondir de 15% pour le MSCI World et de près de 22% dans les émergents. Le secteur de l'intelligence artificielle et de la tech devrait porter plus de la moitié de la croissance mondiale en 2026. Pour les entreprises suisses, UBS a relevé de 8% à 11% ses prévisions de croissance des bénéfices pour l'année 2026.

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

Nous continuons de sous-pondérer les obligations. Neutre dans la poche suisse. Les spreads de crédit sont à des niveaux historiquement resserrés et offrent peu de valeur. Nous restons sous-pondérés sur les obligations européennes et américaines qui font tous deux face à d'importants défis de refinancement en 2027. Nous restons également prudents sur la duration en raison de déficits budgétaires et fiscaux toujours importants. Les marchés émergents demeurent la poche la plus attractive à nos yeux en raison d'un potentiel de croissance supérieur

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

Surpondérer en actions

Notre vision reste inchangée sur les actions. Aux Etats-Unis, la forte dynamique de croissance des bénéfices se poursuit sans aucun signe de ralentissement à ce jour. Le volume des exportations de puces électroniques constituera le principal indicateur pour identifier la fin du cycle d'investissement. Par ailleurs, la croissance plus rapide des marchés émergents et leurs valorisations attractives par rapport aux pays développés pourraient encourager les investisseurs à y réallouer progressivement leurs capitaux.

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

Surpondérer dans les placements alternatifs

Nous surpondérons les actifs réels. Les métaux précieux offrent une protection à la fois contre un scénario inflationniste et contre un éventuel choc déflationniste. L'immobilier demeure une alternative valide aux obligations suisses avec des fondamentaux toujours sains et des taux de vacance bas.

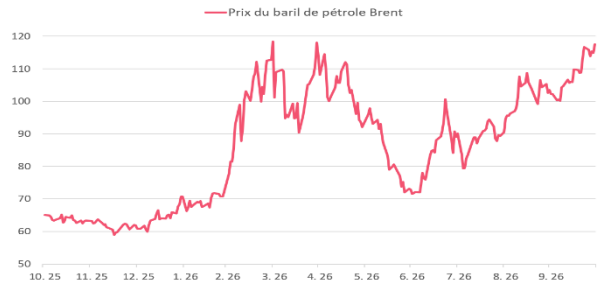
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				■
Métaux précieux				■
Immobilier			■	

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.

Les marchés anticipent une hausse de taux en décembre



Le prix du baril de la mer du Nord proche de ses plus hauts



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2025 au 31.10.2026

SMI	+	11.63%	S&P500	+	10.73%	SXI Real Estate Funds	-	2.04%
STOXX Europe 600	+	9.21%	Nikkei	+	25.73%	Or (once/USD)	-	10.30%
MSCI Monde	+	9.75%	MSCI Pays Emergents	+	11.55%	EURCHF	-	1.11%
SBI AAA-BBB	-	0.22%	Global Agg.	-	1.30%	USDCHF	+	4.09%

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