

Point de situation économique (Politique de placement – Août 2025)

Conjoncture et marchés financiers



Jean-Noël Grossin
Gérant de fonds

Le mois de juillet aura été propice pour les actifs risqués. Le S&P 500 s'est apprécié de 2,7%, le Stoxx Europe 600 de 1,8%, le SPI de 1% et les marchés émergents de 2%. Sur le plan de la guerre commerciale, le Vietnam, l'Indonésie, le Japon et l'UE ont conclu un nouvel accord avec les Etats-Unis. En ce qui concerne cette dernière, l'accord prévoit que la majorité des produits européens exportés vers les Etats-Unis seront taxés à 15%. Ce taux s'appliquera notamment au secteur automobile (jusqu'à taxé à hauteur de 25%), aux semi-conducteurs, ainsi qu'aux produits pharmaceutiques. L'accord prévoit également de lever les droits de douane réciproques sur plusieurs produits stratégiques : équipements aéronautiques, produits chimiques et agricoles, matières premières et ressources naturelles. En contrepartie, l'UE s'engage à acheter dans les 3 prochaines années des produits énergétiques américains (pétrole, gaz) pour un montant de 750 milliards de dollars ainsi que du matériel militaire américain. Enfin, l'UE s'engage également à investir USD 600 milliards supplémentaires aux Etats-Unis. Douche froide pour la Suisse qui n'a pas réussi à obtenir un accord et s'est vu infliger des droits de douane de 39% qui entreront en vigueur le 7 août, sauf négociations de dernières minutes. L'économie de l'Oncle Sam a crû de 3% au 2^{ème} trimestre soutenue notamment par les exportations qui ont bénéficié de la faiblesse du billet vert. Le marché de l'emploi a faibli notablement en juillet avec la création de seulement 73'000 postes de travail et une révision nette à la baisse sur les deux derniers mois de plus de 250'000 emplois.

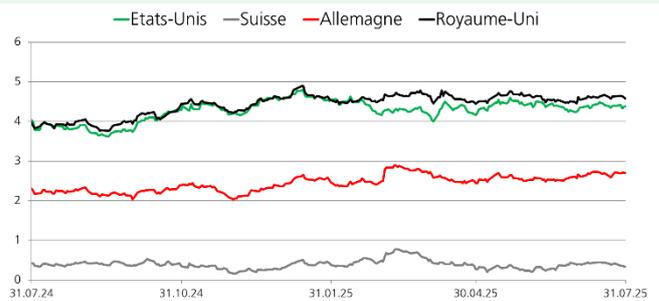
Taux et devises

La Fed a maintenu ses taux inchangés dans une fourchette entre 4,25%-4,50%. Jerome Powell a souligné que beaucoup d'incertitudes autour des répercussions des nouveaux droits de douane mis en place par le gouvernement demeuraient. Après sept baisses consécutives, la BCE a laissé son taux de dépôt inchangé à 2%. Le dollar a rebondi face à un panier de devises. Cependant, l'orientation du billet vert reste structurellement à la baisse. Le rééquilibrage des balances commerciales souhaité par l'administration Trump implique que les capitaux étrangers continueront de sortir des Etats-Unis.

Marchés des actions

La saison des résultats du 2^{ème} trimestre bat son plein et après la publication de la moitié des compagnies du S&P 500, les résultats, tant au niveau des ventes que des bénéficiaires, sont supérieurs aux attentes. Malgré un franc fort et un ralentissement du commerce extérieur, les entreprises suisses ont démontré une capacité à maintenir leurs marges. En outre, elles restent confiantes pour l'avenir selon la récente publication de l'indicateur avancé du KOF.

Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Evolution du 31.12.2024 au 31.07.2025

 SMI	+ 2.03%	 S&P500	+ 7.78%	 SXI Real Estate Funds	+ 3.46%
 STOXX Europe 600	+ 7.58%	 Nikkei	+ 2.95%	 Or (once/USD)	+ 25.35%
 MSCI Monde	+ 9.93%	 MSCI Pays Emergents	+ 15.60%	 EURCHF	- 1.35%
 SBI AAA-BBB	- 0.20%	 Global Agg.	+ 5.67%	 USDCHF	- 10.48%

Politique de placement BCN

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

Sous-pondérer en obligations

Nous avons décidé de réduire notre exposition de la poche américaine, nous sommes désormais sous-pondérés. D'une part, l'émission continue de nouvelles dettes sur la partie courte de la courbe pour financer le déficit devrait raviver l'inflation. D'autre part, les spreads de crédit se sont resserrés et n'offrent plus suffisamment de valeur à nos yeux. En contrepartie, nous passons à surpondérer la poche émergente qui devrait bénéficier de la faiblesse structurelle du dollar qui allègera le coût du service de la dette pour les émetteurs. Pas de changement pour les autres zones géographiques.

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

Surpondérer en actions

Nous réduisons notre exposition aux actions à neutre en abaissant notre pondération de la poche actions suisses. La prime de risque reste attractive, néanmoins les incertitudes liées aux droits de douane avec les Etats-Unis pourraient provoquer une certaine volatilité à court terme. Nous surpondérons les actions émergentes au regard de leur potentiel de croissance économique supérieur et d'un dollar plus faible. Nous sommes neutres sur les actions européennes, malgré un environnement économique difficile ; la région devrait bénéficier d'un rapatriement de capitaux en provenance des Etats-Unis suite à l'équilibre de la balance des paiements souhaité par l'administration Trump.

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

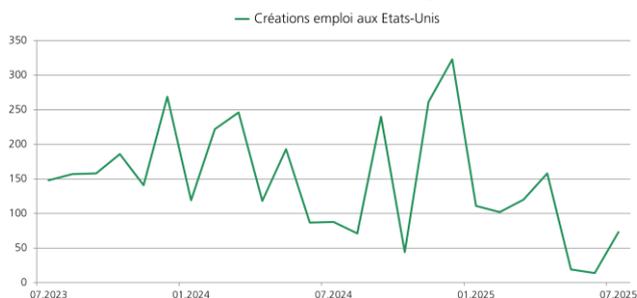
Surpondérer dans les placements alternatifs

Nous restons neutres sur l'immobilier, les agios sont certes quelque peu élevés mais la classe d'actifs est une alternative intéressante au marché obligataire local. Nous surpondérons l'or qui continue de bénéficier de la dépréciation des monnaies fiduciaires.

	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
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 créations d'emploi faiblissent au pays de l'Oncle Sam .



Rebond technique du dollar dans une tendance baissière



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