

Marchés : le mois qui rebat les cartes

Bienvenue
Chez Vous



BCVS

GESTION DE FORTUNE

Éditorial



Par **Gero Jung**
Responsable BCVS de la
stratégie d'investissement

L'IA et incertitude : les deux visages de 2026

Les deux grands thèmes qui ont marqué les marchés financiers tout au long de l'année, à savoir les tensions géopolitiques autour de l'Iran et l'intelligence artificielle (IA), ont eu un effet combiné important ce mois-ci. Le nouveau blocus du détroit d'Ormuz, passage maritime stratégique, révèle que la bonne marche de l'économie mondiale est à la merci de quelques goulets d'étranglement. Concernant l'IA, la question n'est pas de savoir si elle est une technologie transformatrice : nous savons qu'elle l'est. L'IA ouvre des perspectives de croissance plus fortes au niveau macroéconomique. Dans un scénario optimiste, la croissance supplémentaire de l'activité économique serait autour de 1-2% grâce à l'IA - sans effet majeur sur le marché du travail et sans hausse des taux de chômage.

Les analystes financiers mettent principalement l'accent sur les investissements massifs des entreprises actives dans le secteur. Celles qui dynamisent de plus en plus les marchés boursiers sont connus sous le nom de « hyperscalers », c'est-à-dire des entreprises qui développent des puces et des logiciels. Cette catégorie comprend sept entreprises américaines (Alphabet, Amazon, Apple, IBM, Meta, Microsoft et Oracle) ainsi que trois entreprises chinoises. Dans leur ensemble, elles représentent la grande majorité des dépenses d'investissement liées à l'IA, estimées à 2'400 milliards de dollars jusqu'en 2029 selon le Fonds monétaire international.

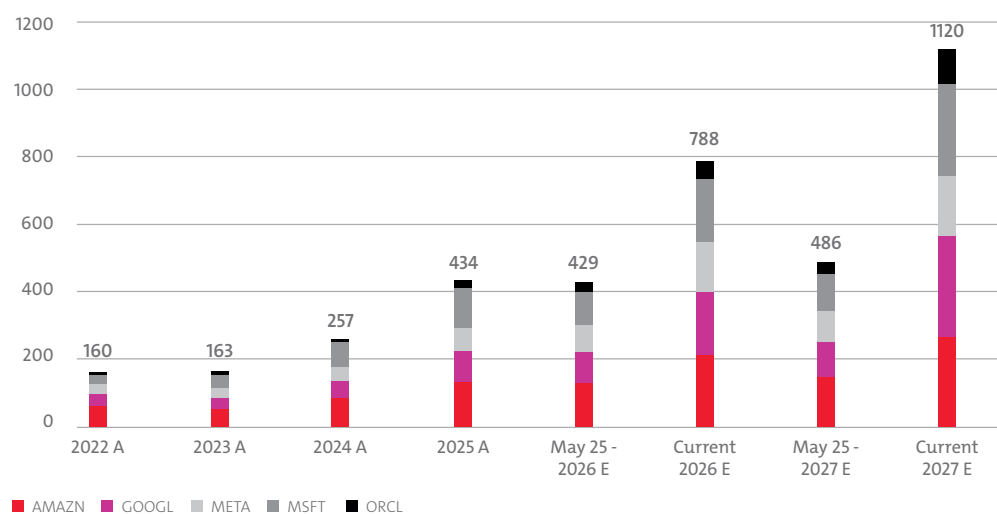
À court terme, les analystes identifient un risque majeur : les progrès de l'IA générative réduisent leurs barrières à l'entrée et accélèrent la banalisation des logiciels, permettant à d'autres acteurs – opérationnels à un moindre coût venant d'Asie – de remplacer des acteurs historiques. En 2025, les investissements privés mondiaux dans l'IA aux États-Unis étaient de 285 milliards de dollars, en Chine ils avoisinaient 12 milliards de dollars - ou seulement 4% des investissements américains. Que se passe-t-il si ces acteurs chinois commencent à offrir des produits d'une qualité similaire aux produits américains, mais à un coût dérisoire ? En parallèle, les analystes réévaluent les valorisations de toute la chaîne de valeur technologique, s'interrogeant sur l'ampleur des investissements annoncés face à des perspectives de rentabilité encore incertaines.

Les annonces de résultats du deuxième trimestre des entreprises américaines concernées, mi-juillet, illustrent ce point. Google dit vouloir renforcer ses investissements dans l'intelligence artificielle, jusqu'à 205 milliards de dollars cette année. Et en prévenant que ce sera davantage en 2027 !

Deux forces,
un marché :
intelligence
artificielle et
incertitude
commerciale

Le graphique du mois

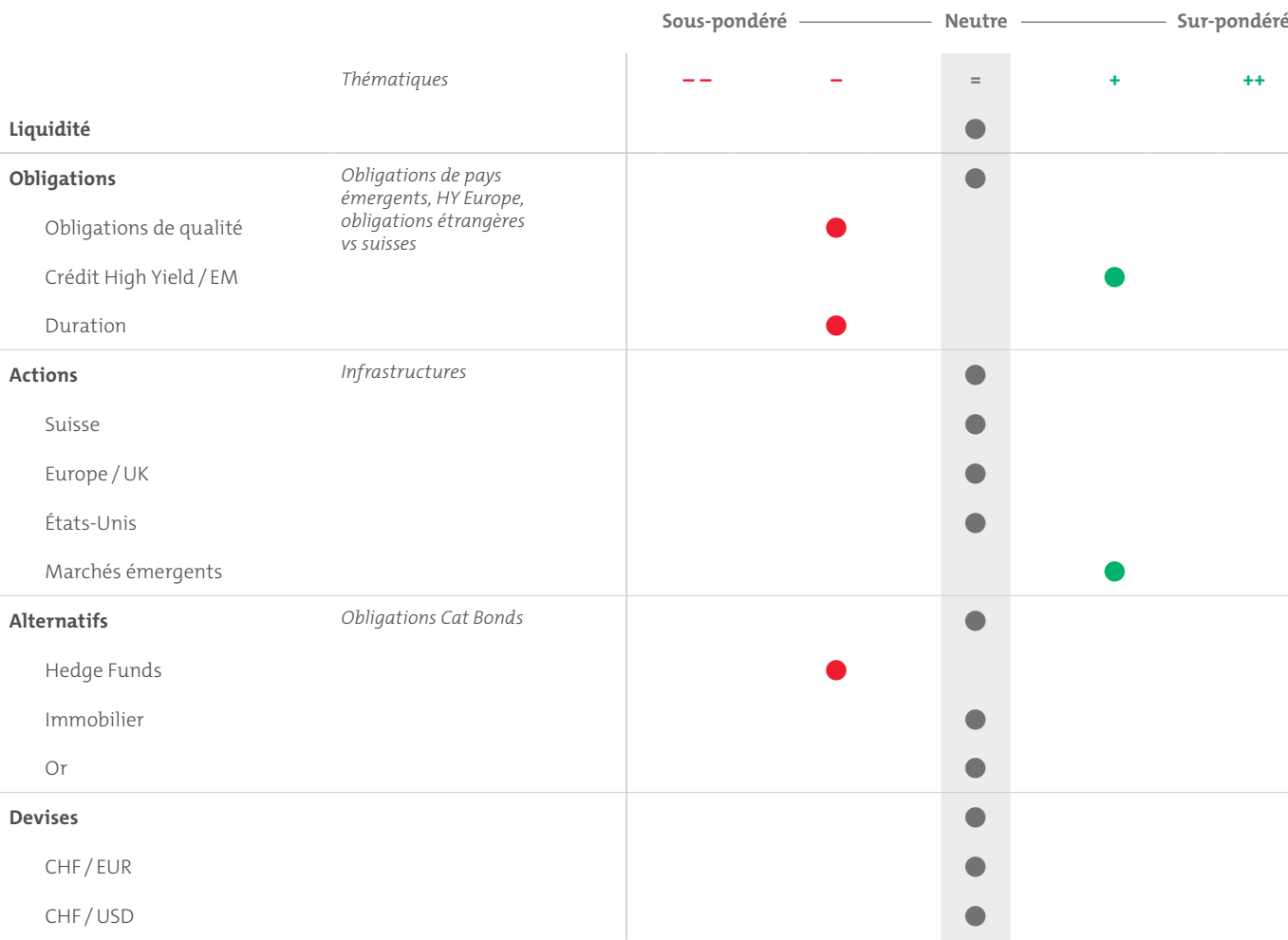
Investissements dans l'IA



Investissements

Positionnement actuel

L'allocation d'actifs tactique est une stratégie d'investissement qui consiste à ajuster temporairement la répartition d'un portefeuille entre différentes classes d'actifs - y compris Obligations, Actions, Alternatifs, en fonction de l'environnement économique et des opportunités de marché.



Commentaire d’investissement

Maintien d’un niveau de risque et d’allocation d’actions neutre. Suivant la décision du mois de juin de revenir à une allocation d’actions neutre, conformément à notre allocation stratégique (SAA).

Nos dernières décisions incluent les points suivants :

- Nous restons investis sur le marché suisse via l’indice SPI, et maintenons notre biais sur le marché américain via le MSCI US Equally Weighted - dont la construction, en pondérant équitablement les titres, réduit l’exposition aux grandes capitalisations et offre un profil de risque plus équilibré.

Obligations

Le retour de la volatilité dans le marché obligataire.

Les banques centrales - Fed et BCE - marquent avec un ton plus restrictif.

En Suisse, la BNS devrait garder le statu quo en 2026.

Données

	Rendement	Depuis 1 mois (chang. absolu)	2026 (chang. absolu)
10 ans - Suisse	0,42 %	0.18	0.15
10 ans - Allemagne	3,13 %	0.28	0.77
10 ans - USA	4,65 %	0.27	0.07
10 ans - UK	5,00 %	0.26	0.43

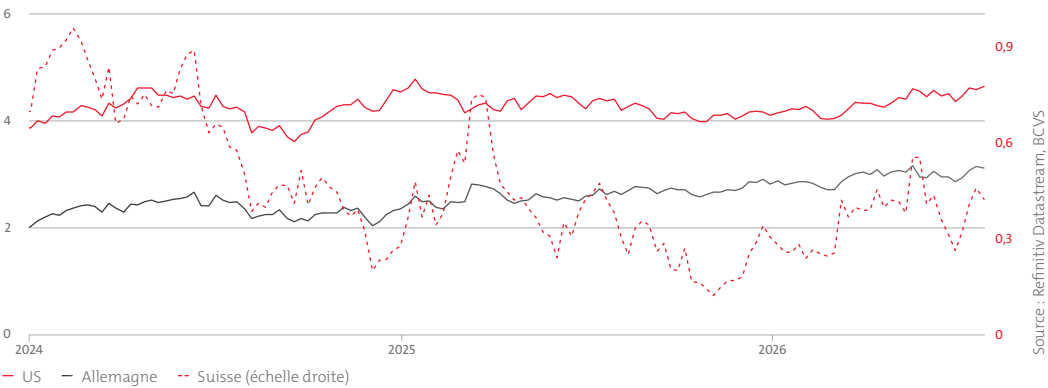
Des rendements souverains sous tension

Même si les différentes vagues de chaleur ont fini par se calmer, ce n'est pas le cas pour le marché obligataire. Un regain de l'inflation alimenté par les tensions au Moyen-Orient et la remontée des prix de l'énergie ont pris les marchés obligataires à contre-pied en juillet. L'effet de la reprise du conflit au Moyen-Orient sur l'inflation est évident. Le pétrole et les produits qui en sont issus coûtent plus cher. Ainsi, les coûts de refinancements ont augmenté, impactant à la hausse les rendements obligataires. Les taux obligataires aux États-Unis et en Europe ont progressé en tandem. Le resserrement attendu des taux directeurs par la Réserve fédérale (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) est aussi un facteur explicatif. En Suisse, les taux obligataires sont également en hausse, mais restent à des niveaux nettement inférieurs par rapport à leurs homologues européennes.

Globalement, les rendements souverains se tendent partout. La dette de la France sort du lot, où le rendement des obligations à 10 ans est actuellement proche des 4 %. Pour deux raisons principales : les craintes sur l'inflation, mais aussi un risque politique due à la situation spécifique de la France.

Concernant la politique monétaire, la BCE a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base cet été, la Fed aux États-Unis adoptant un ton plus restrictif, mais sans agir sur ses taux. Les banques centrales majeures – y compris la Fed, la BCE et la Banque d'Angleterre - sont confrontées à des risques liés à l'inflation d'un côté et à la croissance de l'autre. Pour nous, en l'absence d'événement majeur, les banques centrales vont adopter une approche plus prudente : nous continuons à nous attendre à un statu quo des autorités monétaires américaines et de ce côté de l'Atlantique. Pas de hausse de taux donc prévue dans notre scénario de base pour la Fed et la BNS durant le reste de l'année. La BNS devrait garder son taux directeur inchangé en 2026.

Taux des emprunts étatiques 10 ans



Actions

Un environnement encore résilient, mais fragilisé par le choc pétrolier, qui remet en question la désinflation et ravive les risques de tendance stagflationniste.

Aux États-Unis, une économie solide, mais confrontée à un arbitrage plus complexe pour la Fed entre inflation et ralentissement de la croissance.

Données

	Depuis 1 mois (en monnaie locale)	2026 (en monnaie locale)	2026 (en CHF)
Monde	1,2 %	9,3 %	13,0 %
Suisse	1,2 %	10,8 %	10,8 %
Zone euro	0,3 %	11,6 %	11,7 %
États-Unis	1,0 %	9,0 %	12,6 %

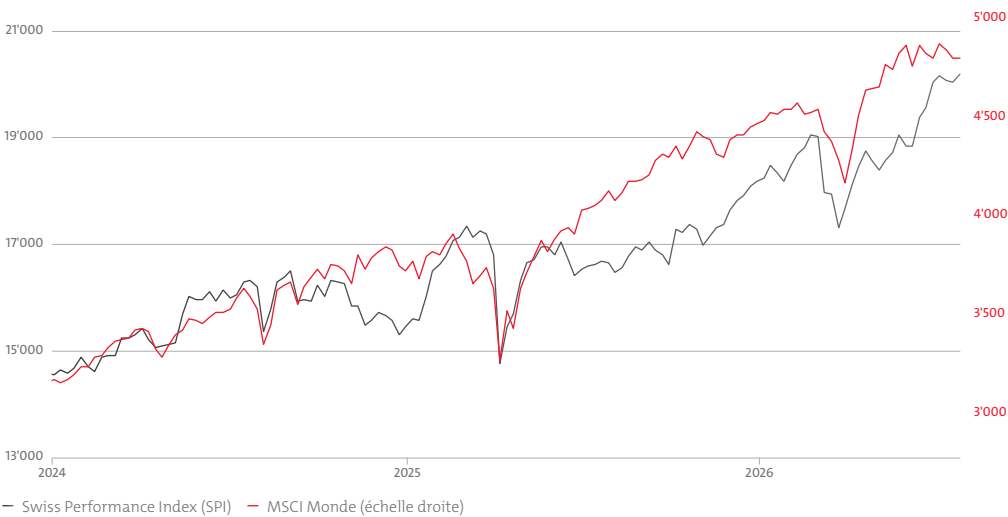
Entre correction technologique et résilience globale

Les marchés actions résistent globalement bien à la remontée récente des taux et à d'autres chocs - un découplage notable entre les deux classes d'actifs. Ainsi, l'indice principal de la bourse américaine, l'indice S&P 500, se situe seulement de peu au-dessous de son sommet historique – malgré la résurgence du conflit au Moyen-Orient et la remontée des taux. Plusieurs facteurs expliquent cette – relative – résistance. D'abord, les fondamentaux. Observe-t-on des signes de faiblesse dans les fondamentaux macroéconomiques ? Pas pour l'instant. Au niveau global, l'activité manufacturière reste solide, mais également le pouvoir d'achat des consommateurs. Aux États-Unis, les dernières publications en ligne confirment cette tendance. Le marché du travail, malgré certaines craintes fin 2025 et début 2026, repose sur des bases solides. En Europe, les sondages militent en faveur d'une amélioration de l'activité économique, alors qu'en Suisse, la croissance reste résiliente. Les chiffres économiques chinois sont également rassurants.

Un deuxième appui vient du soutien des résultats trimestriels des entreprises. Ils montrent une solidité de l'activité au deuxième trimestre. Les fondamentaux des grands acteurs restent solides. La correction du marché actions au mois de juillet ne devrait pas marquer la fin, mais plutôt une pause dans l'euphorie autour de l'intelligence artificielle.

Dans notre allocation tactique, à la suite du retour vers un niveau de risque et d'allocation d'actions neutre décidé fin juin, nous confirmons ce positionnement. En particulier, nous maintenons notre positionnement en actions suisses, et restons investis sur le marché américain via le MSCI US Equally Weighted - dont la construction, en pondérant équitablement les titres, réduit l'exposition aux grandes capitalisations et offre un profil de risque plus équilibré.

Actions Suisse et Monde (Indice de prix)



Alternatifs

Placements alternatifs : diversifier au-delà du traditionnel.

Nous restons investis dans l'or et l'immobilier suisse.

Données	Prix	Depuis 1 mois	2026
Immobilier ind. Suisse	222	0,8 %	0,1 %
Cours en dollar par once	4'076	-0,1 %	-5,7 %
Pétrole (WTI)	84	19,8 %	47,1 %

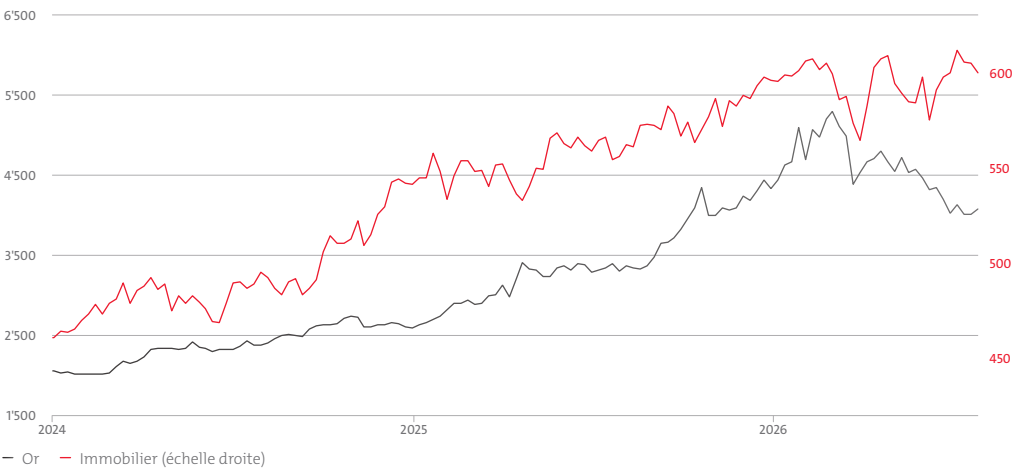
L'or marque une pause

Dans un contexte de remontée des prix de l'énergie, ravivant les tensions inflationnistes, et dans lequel les banques centrales adoptent un ton plus restrictif, le prix de l'or a continué sa phase de correction. Après son parcours spectaculaire en 2025, le prix pour une once d'or se négociait proche de 5'500 dollars en début d'année. Le métal jaune a reculé aujourd'hui aux environs de 4'000 dollars. Il est même passé sous ce seuil à plusieurs reprises, augmentant les risques selon une analyse technique. La force du dollar américain – qui n'est pas notre scénario de base – pourrait également peser sur le métal précieux. Pour nous, l'or reste un actif refuge dans un contexte géopolitique toujours tendu, et nous gardons notre positionnement dans le métal jaune.

Nous restons également investis dans l'immobilier suisse. Même si pour les fonds immobiliers, l'agio se trouve actuellement à des niveaux élevés, et le mois d'août est historiquement le mois le moins bénéfique pour le secteur, nous maintenons notre pondération. Fondamentalement, plusieurs facteurs plaident en faveur de l'immobilier suisse. La croissance démographique reste robuste, et le fait que les taux directeurs de la banque centrale sont à un niveau zéro – et devraient rester à ce niveau durant l'année – militent en faveur d'un maintien dans le secteur.

Notre positionnement en fonds alternatifs (« hedge funds ») reste également inchangé. L'indice regroupant les activités du secteur affiche une bonne performance depuis le début de l'année 2026.

Évolution des prix de l'or et de l'immobilier



Devises

⚡ Dans un contexte économique mondial instable, le franc suisse demeure un pilier de stabilité.

⚡ Quand les tensions géopolitiques sont fortes, le dollar américain s'apprécie.

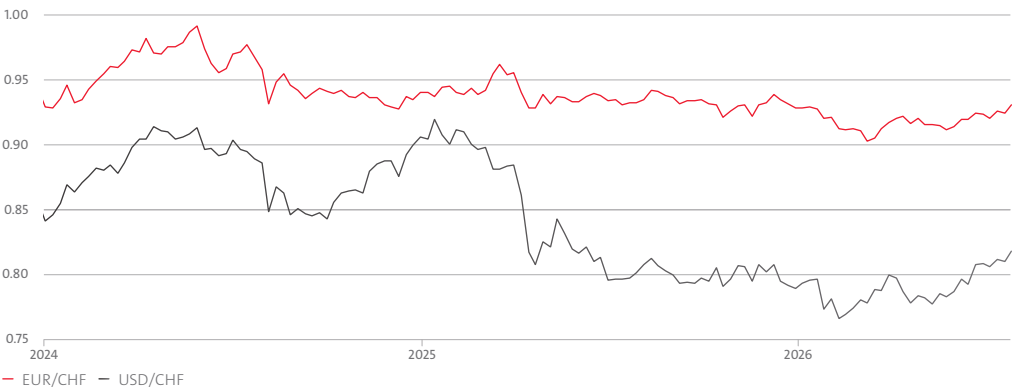
Données	Taux de change	Depuis 1 mois	2026
EUR / CHF	0.931	1,0 %	0,0 %
USD / CHF	0.819	1,2 %	3,3 %

Le franc suisse garde son statut de valeur refuge

Durant cet été, le franc suisse évolue dans un couloir globalement stable, et se maintient solidement sous la parité face à l'euro. Dans ce « nouvelle normalité », le taux de change évolue dans un couloir entre 0,91 et 0,93 franc suisse pour un euro. A noter que l'écart de taux entre le franc et l'euro a atteint 2,25 %, un niveau élevé, alors que la BCE a relevé ses taux cet été, et que la BNS maintient son taux directeur à zéro.

Le dollar américain reprend du terrain. Son taux de change variant entre 0,80 et 0,81, la devise américaine s'est légèrement appréciée, mais sans une tendance claire. Le dilemme de la Réserve fédérale américaine peut expliquer ce mouvement. Elle doit lutter contre une inflation qui reste élevée, et des actions qui soutiendraient le marché du travail et l'économie plus généralement. Contrairement aux attentes actuelles, qui incluent une hausse des taux directeurs américains, nous nous attendons à une politique monétaire inchangée de la part de la Réserve fédérale cette année.

Taux de change



En Suisse

Franc fort, croissance sage : la Suisse en 2026

La croissance économique suisse reste modeste mais résiliente, soutenue par des fondamentaux solides. La demande interne reste intacte et les derniers indicateurs militent en faveur d'une bonne activité dans le secteur des services. Les statistiques publiées pour le mois de juin montrent, pour l'instant, des indices positifs, les plus élevés depuis des années. Quant au secteur industriel, la production continue de s'étendre.

Nous maintenons notre vue de taux directeur à zéro cette année. La position de la BNS est inchangée, son Président indiquant qu'une hausse de taux directeur n'est pas à l'ordre du jour à court ou moyen terme. Cette politique reste justifiée par le faible niveau d'inflation en Suisse, en parallèle à une activité économique qui est en-dessous de son plein potentiel de croissance. Le PIB suisse devrait progresser de 1 % cette année, un chiffre qui est nettement inférieure à sa moyenne à long terme. Mais la croissance suisse sera néanmoins supérieure à celle anticipée pour la zone euro.

Données

23 juillet 2026

Rédaction

Gero Jung
Responsable BCVS de
la stratégie d'investissement

Clara Cialini
Stratège BCVS d'investissement

Banque Cantonale du Valais
Place des Cèdres 8, 1950 Sion



**Bienvenue
Chez Vous**

BCVS

GESTION DE FORTUNE



**Besoin de conseils
de nos spécialistes ?**

www.bcv.ch/produits-investissement