

Nouveaux équilibres, nouveaux risques



**Bienvenue
Chez Vous**



BCVS

GESTION DE FORTUNE

Éditorial



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

Un début d'année sous tension géopolitique, mais une économie mondiale résiliente

Le début de l'année 2026 n'a pas été de tout repos pour les analystes financiers. Si un environnement géopolitique agité était largement anticipé, peu d'observateurs s'attendaient à une succession aussi rapide d'événements susceptibles d'influencer durablement l'économie mondiale et les marchés financiers. Entre le bouleversement politique au Venezuela, les tensions croissantes autour du Groenland, les manifestations en Iran, la poursuite de la guerre en Ukraine et la recrudescence des frictions commerciales, les premières semaines de l'année confirment l'entrée dans une phase de fragmentation plus marquée.

Ces développements replacent les enjeux géopolitiques au cœur des débats macroéconomiques. Les perturbations du transport maritime en mer Rouge, les risques de nouvelles barrières commerciales et l'implication accrue des grandes puissances illustrent un monde moins coopératif. Malgré ce contexte, l'activité économique mondiale fait preuve d'une résilience notable. Aux États-Unis, la croissance reste solide, soutenue par l'investissement et un marché du travail encore robuste, tandis que les dernières données d'inflation confirment une désinflation progressive, bien que lente. En Europe et au Royaume-Uni, les signaux sont plus contrastés, avec des tensions persistantes sur certains marchés du travail, mais sans rupture conjoncturelle majeure. La Chine a atteint ses objectifs de croissance pour 2025, même si l'élan s'est affaibli en fin d'année.

Les marchés financiers ont traversé une phase de volatilité, reflétant ces incertitudes multiples. Les tensions commerciales liées au Groenland ont brièvement pesé sur le sentiment, tandis que les métaux précieux ont atteint des niveaux records, traduisant un besoin de protection. En tandem, le dollar américain s'est fortement affaibli, alors que le franc suisse reste – une fois de plus – une monnaie forte. Dans le même temps, certaines vulnérabilités émergent sur les marchés obligataires, comme en témoigne la hausse marquée des rendements japonais à long terme dans un contexte de préoccupations budgétaires.

Enfin, un enjeu s'impose en ce début d'année : l'indépendance des banques centrales. Aux États-Unis, les pressions politiques croissantes exercées sur la Réserve fédérale rappellent combien la crédibilité et l'indépendance de la politique monétaire demeurent des piliers essentiels de la stabilité financière. Toute remise en cause de cette indépendance pourrait avoir des conséquences durables sur la confiance des investisseurs et sur les anticipations inflationnistes.

L'année 2026 débute ainsi dans un climat d'incertitude géopolitique, mais sans signal clair de rupture économique. La capacité des économies à absorber ces chocs et à préserver des équilibres macro-financiers solides restera déterminante pour les mois à venir.

L'année 2026 s'ouvre sur une recomposition rapide du paysage géopolitique, ravivant les incertitudes, sans pour autant remettre en cause la résilience économique observée jusqu'ici.

Les chiffres du mois

5'000 USD

Or : dépassement du seuil des 5'000 USD l'once, avant de corriger.

2,6% ↘

États-Unis : inflation sous-jacente (IPC) à 2,6% en décembre 2025, son plus bas niveau depuis 2021.

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.



Évolutions indiquées par les flèches par rapport au mois précédent

Commentaire d'investissement

Notre scénario de base continue de soutenir les actifs risqués, tout en appelant à davantage de sélectivité. Les marchés actions restent portés par la croissance des bénéfices, même si les valorisations sont élevées, en particulier aux États-Unis. Les marchés européens et émergents apparaissent plus équilibrés et bénéficient à la fois d'un dollar plus faible et d'un environnement monétaire plus favorable. Les marchés émergents profitent également de la stabilisation progressive de la situation économique chinoise et d'une amélioration des perspectives bénéficiaires

Nos dernières décisions incluent les points suivants :

- Vue plus positive sur les actions de pays émergents : augmentation de la part actions des marchés émergents (MSCI Emerging Markets).
- En contrepartie, nous avons décidé de réduire de 0,25% l'allocation aux actions américaines (MSCI USA).
- Cette décision s'appuie sur plusieurs facteurs et incluent les points suivants : la cherté du marché actions américain ; la faiblesse du dollar américain en parallèle d'une politique fiscale accommodante ; la déréglementation prévue pour 2026 aux USA ; la sous performance relative du MSCI EM versus MSCI World des dix dernières années ; l'orientation globalement plus accommodante des banques centrales ; la stabilisation progressive de la situation économique chinoise.

Ces éléments nous amènent à anticiper une performance favorable des marchés émergents sur un horizon de six à huit mois.

Obligations

Aux États-Unis, la désinflation va se poursuivre à un rythme plus lent.

En zone euro, nous anticipons que la Banque centrale européenne va assouplir davantage sa politique monétaire en 2026.

En Suisse, la BNS devra garder le statu quo.

Données

	Rendement	Depuis 1 mois (chang. absolu)	2026(chang. absolu)
10 ans - Suisse	0,29%	0.01	0.01
10 ans - Allemagne	2,85%	0.02	0.53
10 ans - USA	4,27%	0.11	-0.31
10 ans - UK	4,52%	0.01	-0.05

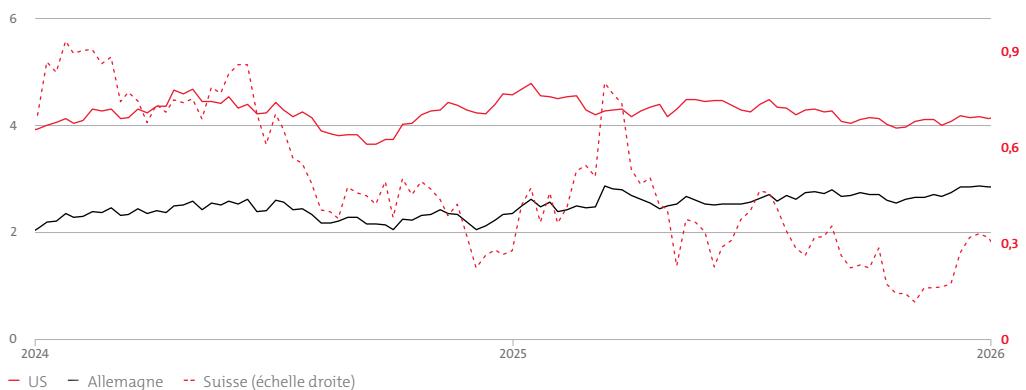
Obligations souveraines : la fin des repères traditionnels ?

Les marchés obligataires ont été marqués ces dernières semaines par une remise en question de certains repères longtemps considérés comme évidents. Le mouvement le plus spectaculaire est venu du Japon. L'annonce d'élections anticipées, combinée à des propositions budgétaires expansionnistes dans un contexte de dette élevée, a ravivé les inquiétudes des investisseurs. Les rendements des obligations d'État japonaises à long terme ont atteint des niveaux inédits depuis plusieurs décennies, signalant une perte de tolérance des marchés face à une politique budgétaire jugée trop accommodante.

Aux États-Unis, les obligations à 10 ans ne jouent plus pleinement leur rôle de valeur refuge. La persistance de déficits élevés, l'incertitude politique et la sensibilité accrue des marchés aux décisions budgétaires et monétaires contribuent à une volatilité accrue des rendements, réduisant leur statut d'actif « sans risque ».

En Europe, le message envoyé par les marchés est tout aussi révélateur. La France emprunte depuis fin 2025 à un coût supérieur à celui de l'Espagne, du Portugal et même de l'Italie. Cette hiérarchie inhabituelle des taux reflète une prudence accrue des investisseurs vis-à-vis de la signature française et rappelle que, sur les marchés obligataires, la confiance reste un déterminant central du coût de financement des États.

Taux des emprunts étatiques 10 ans



Actions

✓ L'environnement économique reste favorable, avec une croissance globale résiliente et un processus de désinflation qui continue.

✓ Aux États-Unis, la combinaison d'un assouplissement des politiques budgétaires, monétaires et réglementaires devrait avoir des effets procycliques.

Données

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

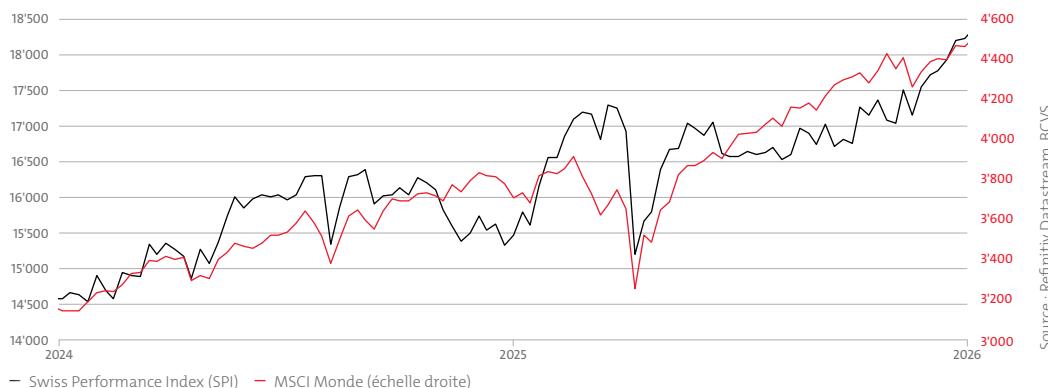
Les marchés émergents ont le vent en poupe

Les marchés actions ont poursuivi leur progression en janvier, prolongeant la dynamique favorable observée en 2025. Les grandes places boursières ont enregistré des performances positives, avec un S&P 500 en hausse de +1,4%, le STOXX 600 à +3,2%, le Nikkei à +5,9% et surtout le MSCI Emerging Markets en progression de +8,9%, sa meilleure performance mensuelle depuis novembre 2022.

La dynamique a été particulièrement marquée du côté des marchés émergents, qui bénéficient d'un environnement plus favorable. L'affaiblissement du dollar américain, le ralentissement de l'inflation globale et des valorisations jugées plus attractives qu'aux États-Unis soutiennent l'appétit des investisseurs. Le Japon a également bien performé, porté par la hausse du TOPIX et par des perspectives bénéficiaires plus solides.

En Europe, les marchés français et allemands ont poursuivi leur progression, avec des gains supérieurs à 2%. À l'inverse, le marché suisse a affiché une performance plus modérée sur le mois. Enfin, les petites et moyennes capitalisations (« small et mid caps ») montrent des signes de rattrapage et commencent à combler une partie de leur retard accumulé face aux grandes capitalisations.

Actions Suisse et Monde (Indice de prix)



Alternatifs

✓ Placements alternatifs : diversifier au-delà du traditionnel.

✓ Les alternatifs offrent une diversification attrayante dans un environnement de taux d'intérêt bas.

✓ Nous restons investis dans l'or qui profite des incertitudes géopolitiques ainsi que des achats des banques centrales.

✓ Immobilier : même si l'agio est actuellement élevé sur les fonds immobiliers, il reste soutenable tant que les taux ne remontent pas.

Données

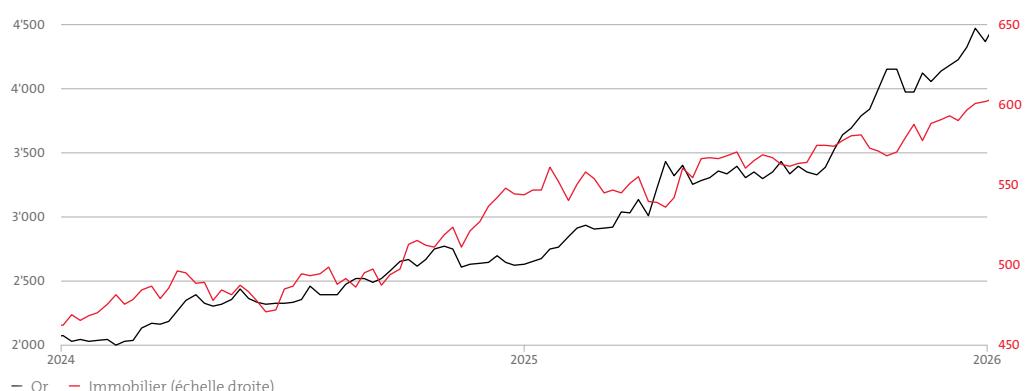
	Prix	Depuis 1 mois	2026
Immobilier ind. Suisse	228	1,5%	1,5%
Or (en \$, par once)	4944	14,4%	14,3%
Pétrole (WTI) (en à, par baril)	63	9,5%	9,4%

Matières premières : chocs géopolitiques et volatilité marquée

Depuis le début de l'année, les marchés des matières premières intègrent de nouveau une prime de risque géopolitique. L'intervention américaine au Venezuela, pays détenant les plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde, a ravivé les interrogations sur l'équilibre futur de l'offre énergétique. À court terme, l'impact reste toutefois limité : la production vénézuélienne demeure contrainte, ce qui explique une réaction initialement mesurée des prix du pétrole, davantage guidés par les perspectives de croissance mondiale. Sur le seul mois de janvier, le pétrole s'est néanmoins distingué avec une hausse de +16,2%, sa plus forte progression mensuelle depuis quatre ans.

Les métaux précieux ont, de leur côté, connu des mouvements nettement plus extrêmes. L'or a atteint de nouveaux sommets historiques, confirmant son rôle de valeur refuge, tandis que l'argent a franchi le seuil des 100 dollars l'once le 23 janvier, après une envolée de plus de 140% en 2025. Cette dynamique s'est accompagnée d'une volatilité accrue en fin de mois : l'argent a enregistré sa plus forte baisse journalière depuis 1980 (-36% en séance, -26,3% à la clôture), tandis que l'or a subi sa plus forte correction quotidienne depuis 2013 (-8,95%). Malgré ces turbulences, janvier reste un mois très solide pour l'or et l'argent, qui figurent parmi les actifs les plus performants depuis le début de l'année.

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.

Données

	Taux de change	Depuis 1 mois	2026
EUR / CHF	0.916	-1,4%	-1,6%
USD / CHF	0.775	-1,9%	-2,2%

Dollar toujours en repli, yen en soutien, franc solide

En janvier, le dollar américain a prolongé la faiblesse observée depuis début 2025. Ce mouvement ne s'explique pas par une fuite des capitaux hors des États-Unis, mais par un changement de comportement des investisseurs étrangers. Ceux-ci continuent d'investir dans les actifs américains, mais couvrent davantage leur risque de change, ce qui réduit mécaniquement la demande de dollars. Cette dynamique intervient après plusieurs années de forte appréciation de la devise et reflète un ajustement progressif plutôt qu'un retournement brutal.

Le yen japonais s'est, à l'inverse, apprécié en janvier. La hausse des rendements obligataires au Japon et la perspective d'une politique monétaire moins accommodante ont favorisé des flux de rapatriement, mettant fin, au moins temporairement, à la pression baissière sur la monnaie.

Le franc suisse est resté ferme. Dans un environnement marqué par des mouvements de change importants, il continue de bénéficier de son statut de valeur refuge et d'un cadre macroéconomique stable, soutenu par une inflation très basse.

Taux de change



Source : Refinitiv Datastream, BCVS

En Suisse

✓ Préserver la résilience de son environnement économique.

Le dynamisme économique en Suisse reste en place, même si des vents contraires continuent à souffler sur l'industrie. Alors que les derniers indicateurs (indice des directeurs d'achats - PMI) signalent une activité moins vigoureuse dans le secteur industriel, l'impact de la hausse du protectionnisme sur l'industrie s'atténue à fin 2025. Positivement, le secteur de services regagne son dynamisme, montrant que la demande interne demeure toujours solide. En Suisse, la consommation privée profite de la croissance de la population ainsi que de la nette hausse des salaires réels depuis 2024. La demande intérieure reste un pilier fiable de la croissance économique.

Concernant le renchérissement et la politique monétaire en Suisse, les dernières tendances militent en faveur d'une inflation qui va rester basse et d'une Banque nationale suisse qui, après avoir ramené son taux directeur à 0% en juin 2025, devrait privilégier le statu quo en 2026.

Bienvenue Chez Vous



BCVS

GESTION DE FORTUNE



Besoin de conseils
de nos spécialistes ?

www.bcv.ch/produits-investissement

Données

4 février 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