

Un environnement de marché en évolution

Bienvenue
Chez Vous



BCVS

GESTION DE FORTUNE

Éditorial



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

États-Unis : Fed et politique commerciale au centre des marchés

La nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale (Fed) en mai 2026 - sous réserve de sa confirmation par le Sénat - constitue un signal important pour les marchés financiers. Ancien membre du Conseil des gouverneurs de la Fed entre 2006 et 2011, il est associé à une approche rigoureuse de la politique monétaire et s'est notamment opposé à une expansion excessive du bilan de la Banque centrale américaine lors des programmes d'assouplissement quantitatif. En effet, en 2011, avant la fin de son mandat, il quitte son poste dans un contexte de désaccord sur le deuxième round d'expansion du bilan de la Fed. Dans la situation actuelle, sa nomination suggère une possible réduction du bilan de la Fed, ce qui pourrait exercer une pression haussière sur les rendements obligataires américains.

Paradoxalement, Kevin Warsh pourrait se montrer plus favorable à une baisse des taux directeurs, notamment dans un contexte de gains de productivité liés à l'intelligence artificielle et de déréglementation financière. Malgré sa réputation de « faucon », sa politique pourrait s'inscrire dans une ligne compatible avec l'objectif de taux plus bas défendu par l'administration Trump. Il convient toutefois de rappeler que les décisions monétaires restent collégiales au sein du FOMC (comité responsable de la politique monétaire), constitué de 19 membres au total.

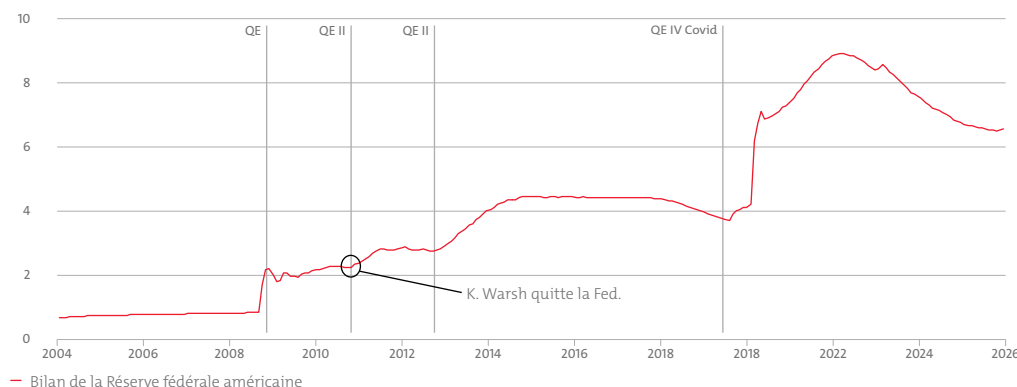
Parallèlement, la décision de la Cour suprême américaine d'invalider les droits de douane imposés sous l'IEEPA (Loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux) a marqué un tournant juridique important. La Cour a estimé que le pouvoir de lever des droits de douane relève du Congrès et non de l'Exécutif. L'administration Trump a immédiatement annoncé un nouveau tarif général de 10 %, porté ensuite à 15 %, valable pour 150 jours en attendant une éventuelle approbation parlementaire. L'analyse du nouveau régime révèle que le Brésil bénéficiera de la plus forte réduction des taux tarifaires moyens, suivi de la Chine. Les alliés de longue date des États-Unis, notamment le Royaume-Uni, l'Union européenne et le Japon, seront les plus touchés par cette nouvelle taxe.

Cependant, cette annonce souligne l'instabilité du cadre tarifaire américain. Les marchés restent attentifs à l'évolution de la politique commerciale, qui demeure un facteur clé pour la croissance mondiale mais aussi pour l'inflation.

La politique commerciale reste un facteur clé pour l'économie mondiale.

Le graphique du mois

Bilan de la Réserve fédérale américaine
US Dollar en billions

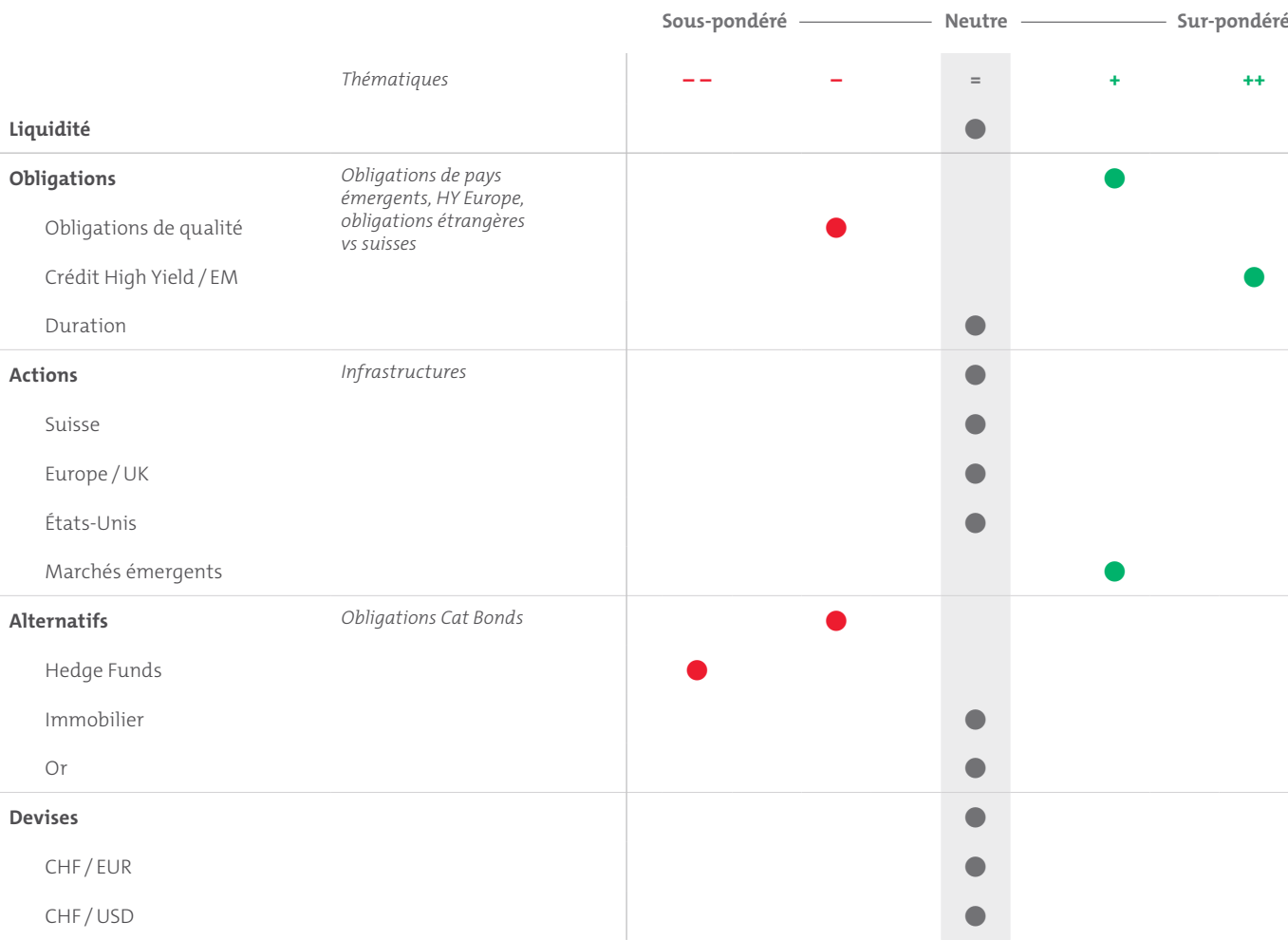


Source : LSEG Datastream, BCVS

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

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 toujours très positive sur les obligations de pays émergents : augmentation de la part obligations des marchés émergents (Barclays EM USD Aggregate)
- En contrepartie, nous avons décidé de réduire 2 % l’allocation aux obligations à hauts rendements européennes (Bloomberg Pan-European HY (Euro) TR Index)
- Cette décision s’appuie sur plusieurs facteurs et inclut les points suivants : la faiblesse du dollar américain en parallèle d’une politique fiscale accommodante ; la déréglementation prévue pour 2026 aux USA ; les rendements réels plus intéressants dans les pays émergents ; l’orientation globalement plus accommodante des banques centrales ; l’observation d’un léger rebond dans l’économie 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 en 2026.

Données

	Rendement	Depuis 1 mois (chang. absolu)	2026 (chang. absolu)
10 ans - Suisse	0,20 %	-0.02	-0.08
10 ans - Allemagne	2,65 %	-0.19	0.29
10 ans - USA	3,96 %	-0.30	-0.61
10 ans - UK	4,30 %	-0.22	-0.27

Divergences monétaires

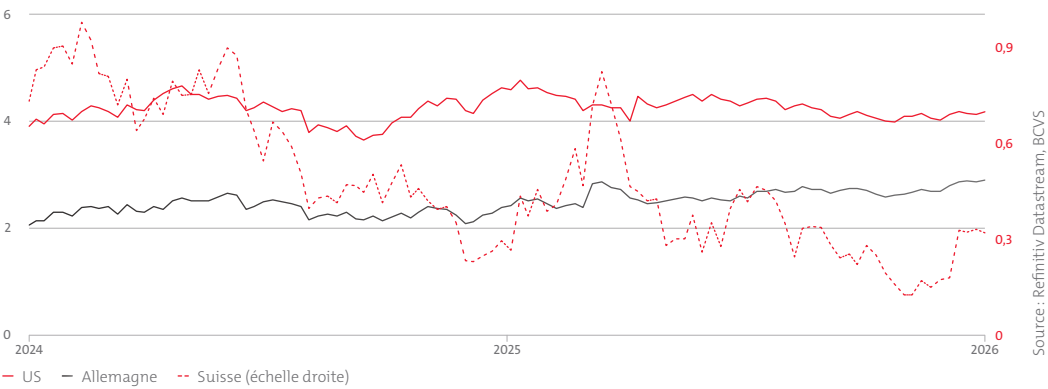
Les marchés obligataires restent dominés par les anticipations de politique monétaire. Aux États-Unis, le ralentissement progressif de l'inflation et la stabilisation du marché de l'emploi soutiennent le scénario d'un assouplissement modéré. Le marché anticipe plusieurs baisses de taux de la Fed en 2026, tandis que notre scénario reste plus prudent avec un cycle de détente plus limité.

En zone euro, la croissance demeure faible et les pressions inflationnistes continuent de s'atténuer. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne devrait poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire, ce qui devrait maintenir les rendements obligataires sous pression.

En Suisse, la croissance reste modérée et l'inflation faible. Le franc suisse demeure relativement stable en termes réels, ce qui devrait permettre à la BNS (Banque nationale suisse) de maintenir une politique monétaire globalement inchangée à court terme.

En Asie, les mesures de soutien chinoises commencent à produire des effets avec une amélioration progressive des indicateurs avancés. Au Japon, les pressions inflationnistes restent orientées à la hausse, ce qui pourrait conduire à une normalisation graduelle de la politique monétaire.

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	0,0 %	3,0 %	0,0 %
Suisse	5,3 %	5,7 %	5,7 %
Zone euro	3,0 %	6,5 %	4,0 %
États-Unis	-1,5 %	0,4 %	-2,5 %

Software : l'IA secoue le marché action

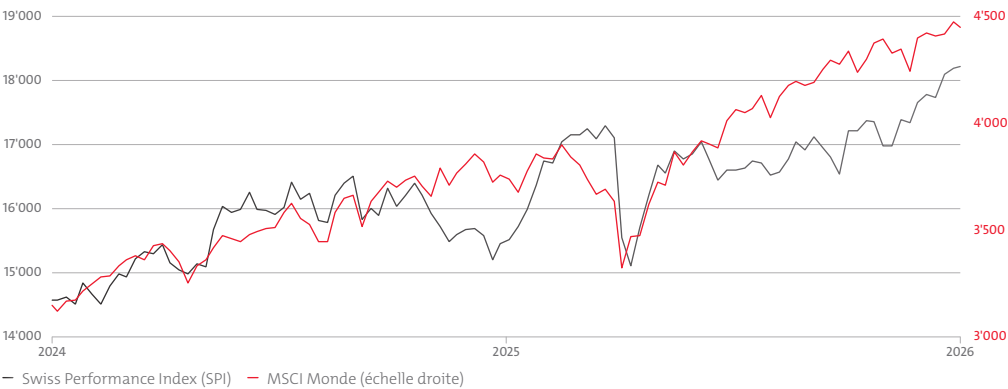
Le secteur software traverse une correction brutale depuis le début de l'année, déclenchée par les progrès rapides de l'intelligence artificielle (IA). Le lancement fin janvier du nouveau modèle Claude, par l'entreprise Anthropic, a ravivé les craintes d'une remise en cause du modèle économique traditionnel des éditeurs de logiciels.

L'idée qui domine le marché est simple : les agents d'IA pourraient permettre aux entreprises d'effectuer à moindre coût des tâches auparavant réalisées par des logiciels spécialisés. Si cette hypothèse se confirme, la valeur des abonnements SaaS et des revenus récurrents pourrait être remise en question.

La réaction des marchés a été marquée. L'indice MSCI USA Software a chuté d'environ 35 % depuis ses sommets, soit la plus forte correction, hors récession, depuis plus de trente ans. Environ 2'000 milliards de dollars de capitalisation ont été effacés et le poids du secteur dans le S&P 500 est passé de 12 % à 8,4 %. La baisse a été large et rapide, touchant aussi bien les grandes capitalisations que les acteurs plus spécialisés.

Cette correction reflète à la fois une réévaluation des perspectives de croissance et un repositionnement des investisseurs après plusieurs années de fortes valorisations. Le marché semble aujourd'hui vendre l'ensemble du secteur sans réelle distinction entre entreprises vulnérables et bénéficiaires potentiels de l'IA.

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 directeurs ne remontent pas.

Données

	Prix	Depuis 1 mois	2026
Immobilier ind. Suisse	227	0,5 %	1,1 %
Or (en \$, par once)	5'254	3,0 %	21,5 %
Pétrole (WTI) (en \$, par baril)	67	7,9 %	16,9 %

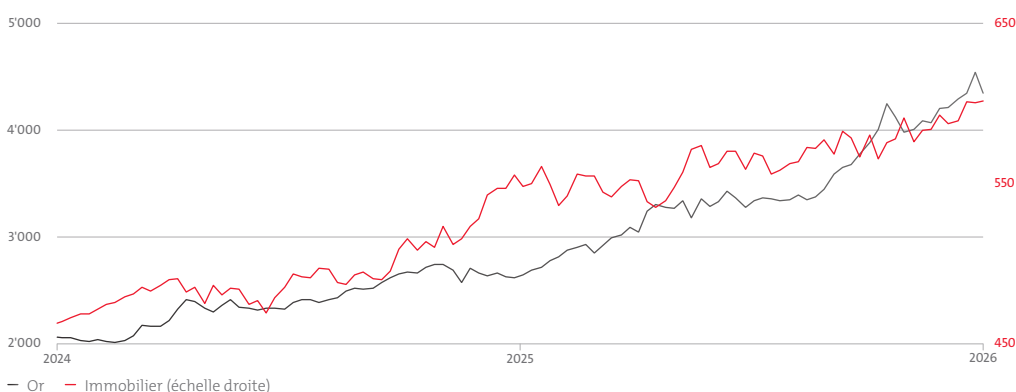
Métaux précieux : la demande financière domine

La forte progression de l'or en 2025 et début 2026 s'explique avant tout par la demande financière. Contrairement aux idées reçues, la consommation traditionnelle a reculé entre 2024 et 2025 : la demande de bijoux a diminué d'environ 19 % et les achats des banques centrales ont également ralenti de plus de 20 %. En revanche, les investissements financiers ont fortement progressé, en particulier via les ETF adossés à l'or.

La tendance s'est poursuivie en 2026. En janvier, les ETF or ont enregistré environ 19 milliards de dollars d'entrées, un record mensuel, portant les actifs sous gestion à près de 670 milliards de dollars. Les avoirs totaux ont atteint plus de 4'100 tonnes, un niveau historique. L'or reste soutenu par les incertitudes macroéconomiques et géopolitiques ainsi que par les doutes persistants sur le dollar et la soutenabilité de la dette américaine.

Du côté des métaux industriels, les prix du cuivre et de l'aluminium évoluent plus latéralement depuis le début de l'année. Les fondamentaux du cuivre se sont temporairement affaiblis avec la hausse des stocks et un ralentissement de la demande chinoise. L'incertitude liée à la politique commerciale américaine pourrait maintenir une certaine volatilité à court terme. À moyen terme, le contexte macroéconomique reste néanmoins favorable aux métaux industriels, soutenu par l'amélioration des indicateurs d'activité et le retour de l'appétit pour les actifs cycliques.

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



Source : Refinitiv Datastream, BCVS



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	0.908	-1,1 %	-2,4 %
USD / CHF	0.769	0,2 %	-2,9 %

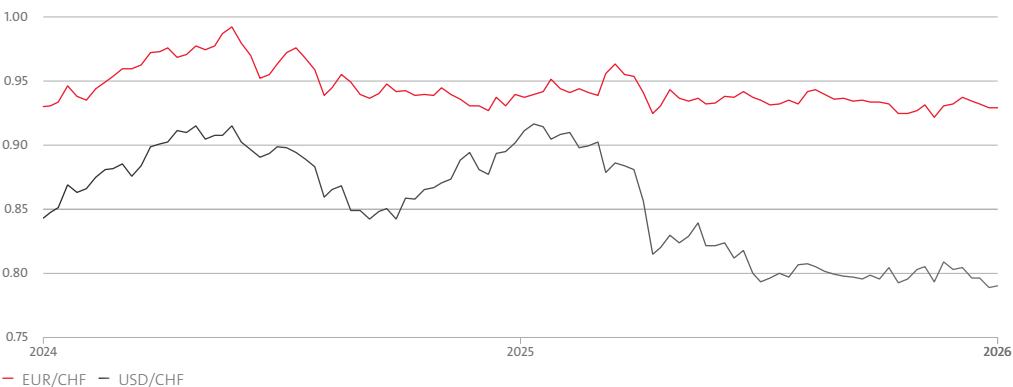
Les swaps de devises, une nouvelle arme géopolitique

Les swaps de devises entre banques centrales prennent une importance croissante dans les relations économiques internationales. Ces accords permettent aux banques centrales partenaires d'obtenir des liquidités en devises étrangères afin de soutenir le financement du commerce et des marchés financiers.

La Chine utilise activement ces dispositifs pour étendre l'usage du renminbi dans les échanges commerciaux. Concrètement, les banques centrales partenaires peuvent fournir des liquidités en monnaie chinoise aux entreprises locales qui importent des produits chinois, permettant ainsi de régler ces transactions directement en renminbi plutôt qu'en dollars.

Ces accords sont devenus un véritable outil géopolitique. En facilitant les échanges dans leur propre monnaie, les grandes puissances renforcent leur influence économique et réduisent la dépendance de leurs partenaires au dollar, notamment dans les régions émergentes.

Taux de change



En Suisse

🔗 Préserver la résilience de son environnement économique.

Inflation très basse et croissance modérée

L'inflation suisse reste extrêmement modérée. En janvier 2026, l'indice des prix à la consommation recule de 0,1 % sur un mois et n'affiche qu'une hausse de +0,1 % sur un an. Le principal facteur explicatif demeure la baisse des prix des biens importés (-1,5 % sur un an), soutenue par la force du franc et la normalisation des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente reste contenue à +0,5 %, confirmant l'absence de pressions inflationnistes généralisées. Les prix à la production et à l'importation ont également reculé en janvier, signalant un environnement inflationniste durablement faible.

L'activité économique reste toutefois positive. Selon l'estimation rapide du PIB, la croissance s'est établie à +0,2 % au quatrième trimestre 2025, pour atteindre environ +1,4 % sur l'ensemble de l'année. Si l'industrie exportatrice a été freinée par un environnement international moins favorable, le secteur des services a continué de soutenir la conjoncture.

Dans l'ensemble, l'économie suisse évolue dans un contexte de croissance modérée et d'inflation très basse, un environnement compatible avec le statu quo de la BNS pour 2026.

Données

2 mars 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