Asset Management

Chartbook placements août 2025

15 août 2025

BEKB | BCBE

Synthèse

Économie

- Les **marchés financiers** ont connu des fortunes diverses au premier semestre. La volatilité s'est accrue passagèrement en raison, notamment, de la politique commerciale et de la politique douanière du président américain. La conjoncture économique suisse évolue favorablement, mais sa dynamique reste inférieure à la moyenne à long terme. L'Allemagne, principal partenaire commercial de la Suisse, est toujours à la traîne par rapport aux autres pays de la zone euro. La reprise attendue du secteur industriel tarde à se manifester. Nous prévoyons une meilleure performance en Europe en 2025 qu'en 2024, sous l'effet du renforcement des impulsions fiscales.
- Aux États-Unis, nous nous attendons à ce que la Fed reprenne son cycle d'assouplissement monétaire dès septembre.
- En Suisse, aucun nouvel abaissement n'est escompté d'ici à la fin de l'année ; dans la zone euro, tout au plus un petit allègement pourrait être décrété en automne.

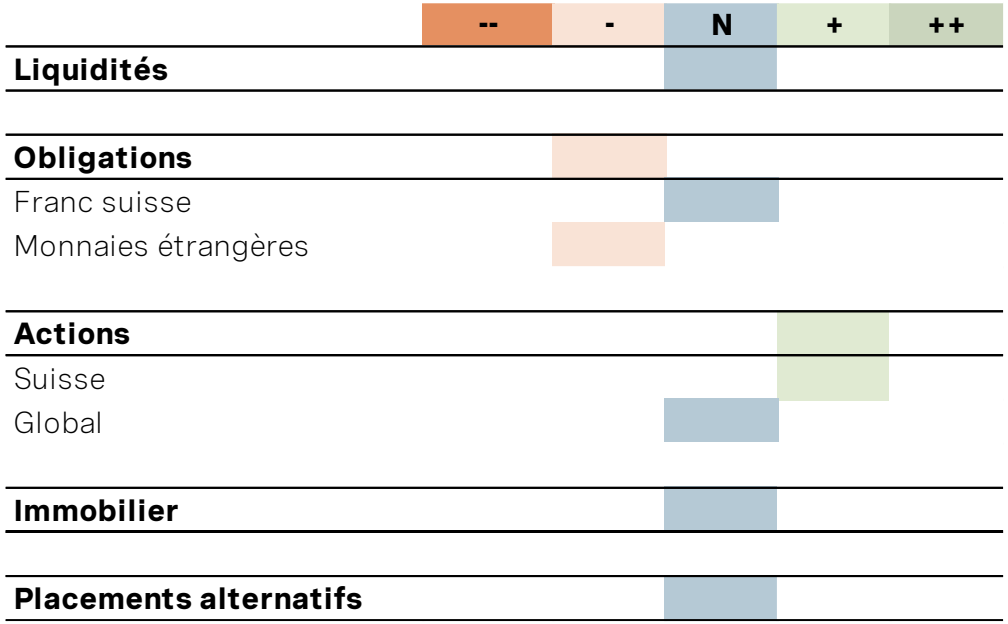
Classes d'actifs

– **Obligations :** Les obligations suisses ont évolué latéralement le mois dernier. À court terme, elles devraient apporter davantage de stabilité aux portefeuilles que les emprunts en devises étrangères, même dans un contexte de taux nuls.
– **Actions :** Les marchés d'actions ont bien amorcé l'année. Ils ont enregistré de fortes baisses suite à l'annonce des nouveaux droits de douane en avril par Donald Trump, mais se sont dernièrement redressés. Au vu de la phase cyclique dans laquelle nous nous trouvons, nous pensons que les choses évolueront dans le bon sens jusqu'à la fin de l'année.
– **Placements alternatifs :** Nous considérons que la valorisation des fonds immobiliers est correcte et nous maintenons une position neutre.
– **Monnaies :** Le franc suisse demeure fort. Les tensions géopolitiques ont considérablement contribué à l'appréciation de la monnaie helvétique.

Source : Asset Management BCBE.

Politique de placement – août 2025

Positionnement actuel



Quelle: Asset Management BEKB

Commentaire

- Le comité de placement a décidé de maintenir l'allocation tactique actuelle. Nous continuons à **surpondérer les actions helvétiques**.
- Les **actions suisses et européennes** ont fortement progressé durant le premier trimestre 2025. Le choc tarifaire survenu en avril a vite été absorbé, alors que, depuis mi-juin, nous observons une **consolidation** qui trouble le calme estival habituel. Les marchés asiatiques et nord-américains ont réduit leur écart avec les leaders de cette année. Les droits de douane restrictifs de 39 % imposés par les États-Unis aux marchandises en provenance de Suisse n'ont pas fait chuté les cours. À l'heure actuelle, **le marché suisse est surtout défavorisé par son caractère défensif**. Nous pensons que les valeurs helvétiques reprendront des couleurs à moyen terme, par rapport à leurs homologues étrangères, et que la majeur partie des entreprises cotées devraient surmonter le ralentissement conjoncturel et les interventions commerciales.
- Les obligations en francs suisses présentent un rendement plus avantageux que celles en monnaies étrangères, à condition de se couvrir contre les fluctuations de change. Nous maintenons donc notre **positionnement neutre en obligations suisses** et nous continuons de sous-pondérer les emprunts étrangers.

Sommaire

Partie 1 : Économie

Partie 2 : Classes d'actifs

Partie 3 : Scénarios et rendements attendus

Annexe : Glossaire et mentions légales

Partie 1 : Économie

Économie

- Évènements importants en 2025
- Chronologie des droits de douane américains
- Production industrielle: carte mondiale du PMI
- Inflation - Indice des prix à la consommation (IPC)
- Marché du travail
- Incertitude géopolitique mondiale
- Commerce extérieur de la Suisse et du canton de Berne

Évènements importants en 2025

Une année 2025 calme ?

20 janvier
Seconde investiture de Donald Trump (Inauguration Day)

23 février
Allemagne : élections fédérales

Octobre
Argentine : élections parlementaires

6 janvier
États-Unis : confirmation du résultat des élections par le Congrès

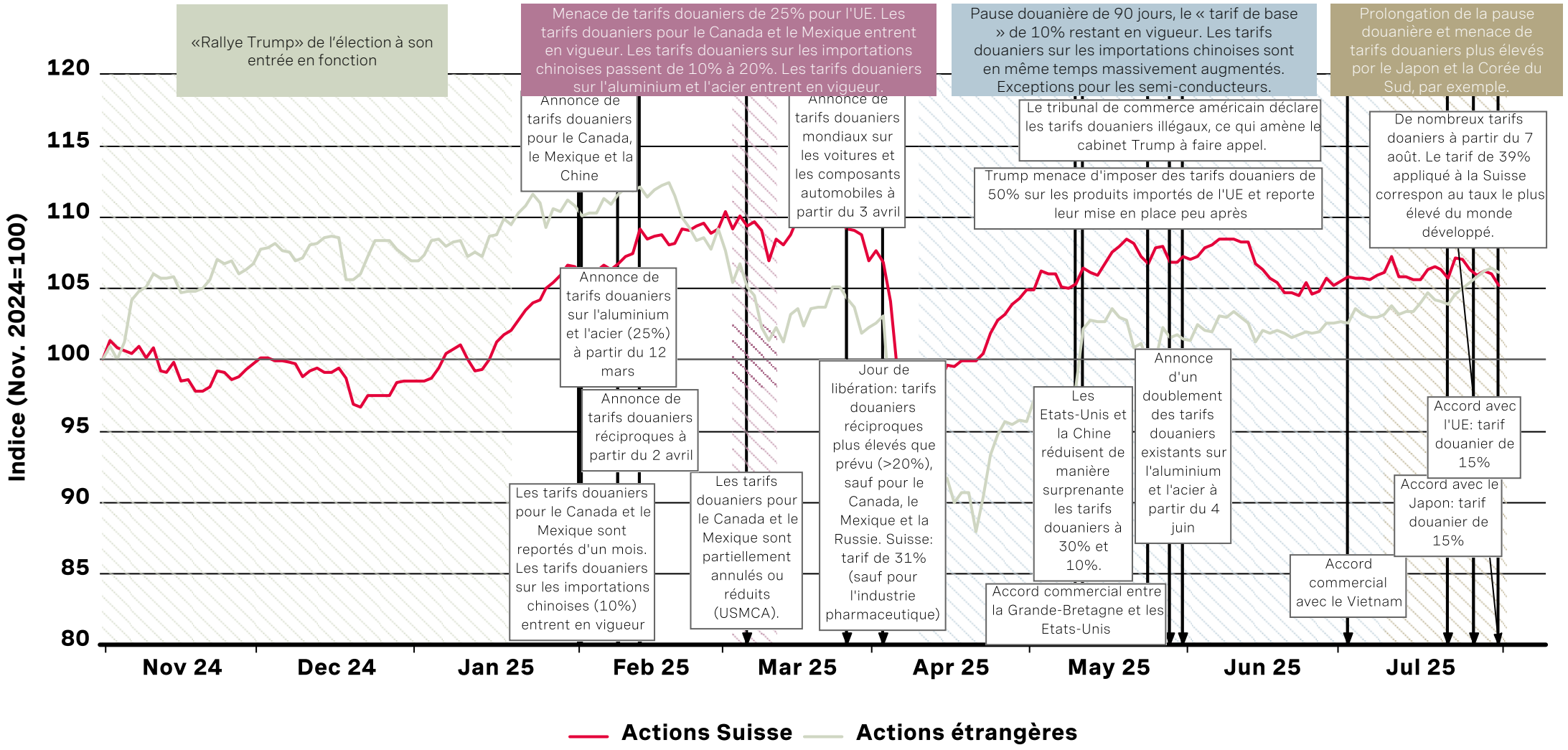
13 - 15 juin
Sommet du G7 au Canada

22-23 novembre
Sommet du G20 à Johannesbourg

La chronologie des annonces des nouveaux droits de douane américains se trouve à la diapositive suivante.

Source : Asset Management BCBE.

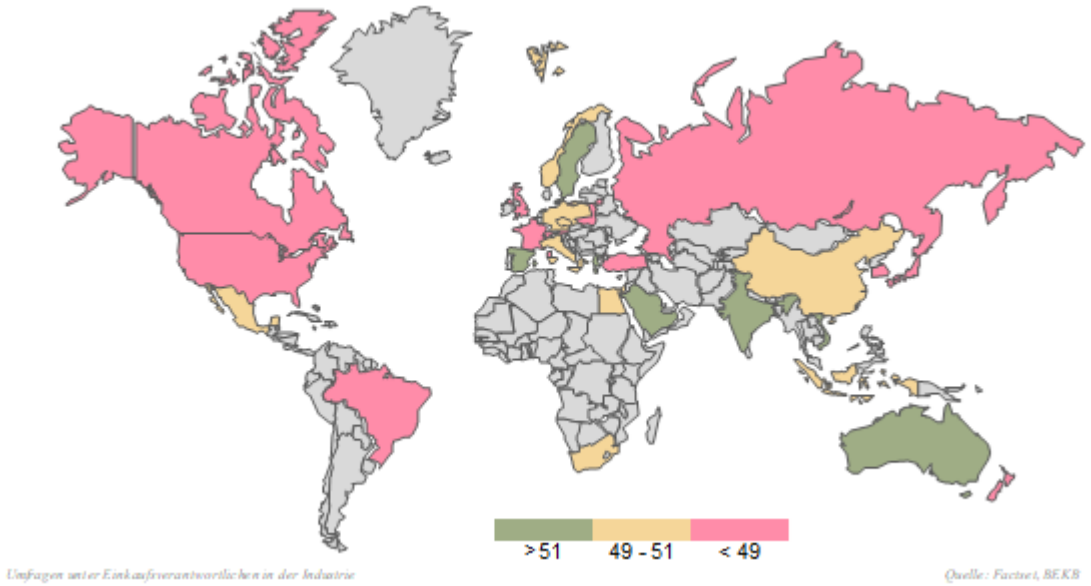
Chronologie des droits de douane américains



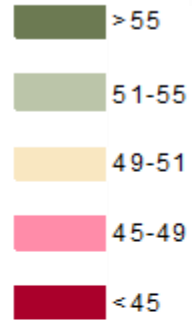
Source : Asset Management BCBE. Les ripostes des divers pays ne sont pas indiquées par manque de place.

Production industrielle: carte mondiale du PMI

Consolidation du secteur industriel



PMI Industrie	Jul 24	Aug 24	Sep 24	Oct 24	Nov 24	Dec 24	Jan 25	Feb 25	Mar 25	Apr 25	May 25	Jun 25	Jul 25
Monde	49.7	49.6	48.7	49.4	50.1	49.6	50.1	50.6	50.3	49.8	49.5	50.4	49.7
Médiane de l'échant	49.1	49.5	49.2	49.2	49.4	49.2	50.2	49.7	49.0	48.7	48.6	49.0	48.9
Pays industrialisés	48.8	48.3	47.5	48.1	48.4	48.2	49.3	50.0	49.1	49.1	50.0	50.5	49.2
Pays émergents	50.7	50.8	49.8	50.6	51.6	51.0	50.8	51.2	51.3	50.5	49.2	50.4	50.1
Canada	47.8	49.5	50.4	51.1	52.0	52.2	51.6	47.8	46.3	45.3	46.1	45.6	46.1
États-Unis	47.0	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3	49.0	48.7	48.5	49.0	48.0
Mexique	47.4	48.3	48.8	47.1	47.8	47.5	45.8	46.9	47.0	45.5	47.3	47.6	45.5
Brésil	54.0	50.4	53.2	52.9	52.3	50.4	50.7	53.0	51.8	50.3	49.4	48.3	48.2
Zone Euro	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6	47.6	48.6	49.0	49.4	49.5	49.8
Allemagne	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5	48.3	48.4	48.3	49.0	49.1
France	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0	45.8	48.5	48.7	49.8	48.1	48.2
Italie	47.4	49.4	48.3	46.9	44.5	46.2	46.3	47.4	46.6	49.3	49.2	48.4	49.8
Espagne	51.0	50.5	53.0	54.5	53.1	53.3	50.9	49.7	49.5	48.1	50.5	51.4	51.9
Angleterre	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	48.9	44.9	45.4	46.4	47.7	48.0
Suisse	43.5	49.0	48.9	49.2	47.7	47.0	47.5	49.6	48.9	45.8	42.1	49.6	48.8
Suède	49.1	52.8	51.4	53.0	53.7	52.5	53.1	53.5	53.8	54.1	53.5	51.8	54.2
Japon	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7	49.0	48.4	48.7	49.4	50.1	48.9
Australie	47.5	48.5	46.7	47.3	49.4	47.8	50.2	50.4	52.1	51.7	51.0	50.6	51.3
Chine	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	50.5	50.1	50.8	51.2	50.4	48.3	50.4	49.5
Inde	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7	56.3	58.1	58.2	57.6	58.4	59.1
Indonésie	49.3	48.9	49.2	49.2	49.6	51.2	51.9	53.6	52.4	46.7	47.4	46.9	49.2
Corée du Sud	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	49.0	50.3	49.9	49.1	47.5	47.7	48.7	48.0
Taiwan	52.9	51.5	50.8	50.2	51.5	52.7	51.1	51.5	49.8	47.8	48.6	47.2	46.2



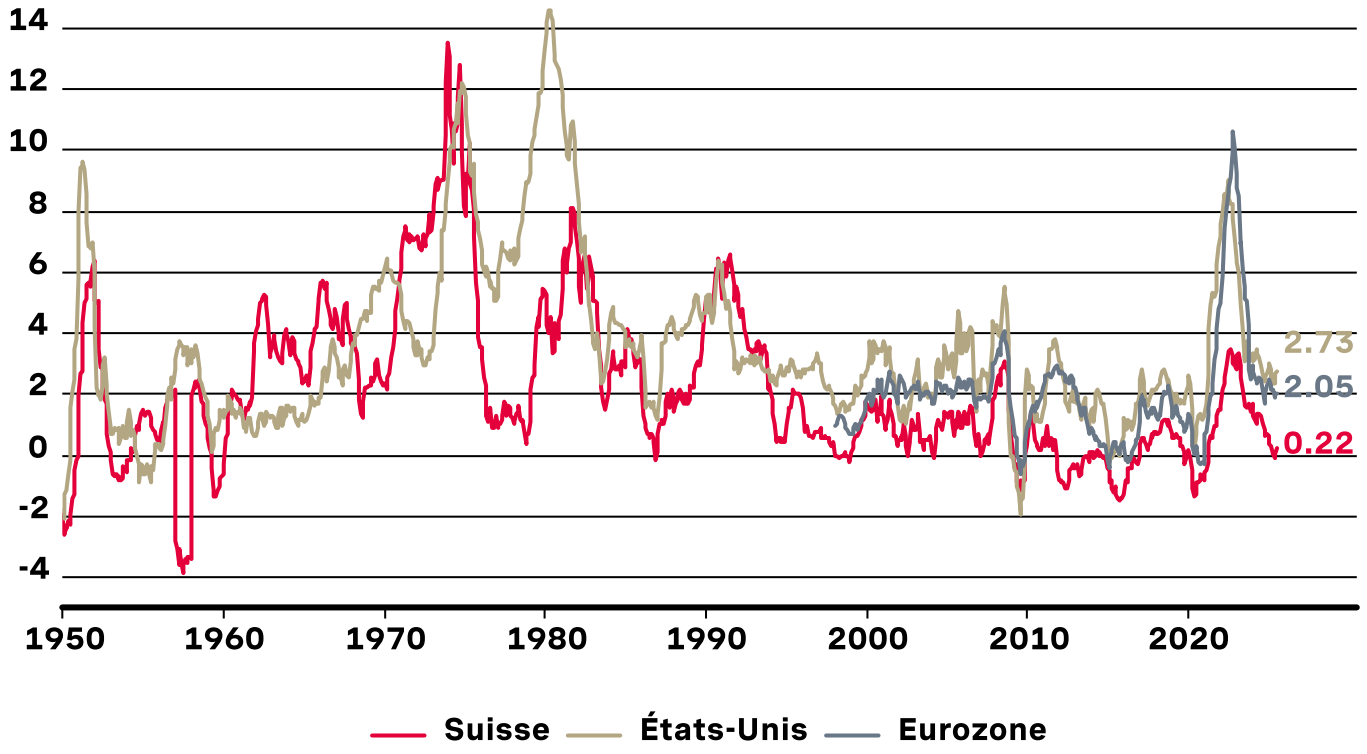
- Une consolidation est observée dans l'industrie. Une reprise généralisée dans ce secteur se fait néanmoins attendre. Le flou ambiant à l'échelle mondiale et la guerre commerciale continuent de mettre l'industrie à rude épreuve.
- Plusieurs pays de la zone euro, dont l'Allemagne, ont largement dépassé la barre des 45 points. Les indices continuent toutefois à signaler une tendance à la contraction.
- Le secteur industriel suisse a affiché une tendance légèrement plus faible en juillet.
- L'indice des directeurs d'achats (PMI), basé sur des enquêtes, est un indicateur avancé de l'évolution dans le secteur industriel.
- Les cycles industriels évoluant généralement dans une fourchette de trois à quatre ans. Nous tablons désormais sur une reprise à partir de 2026.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

Inflation et indice des prix à la consommation (IPC)

Inflation globale stable

Variation par rapport aux années précédentes (en %)



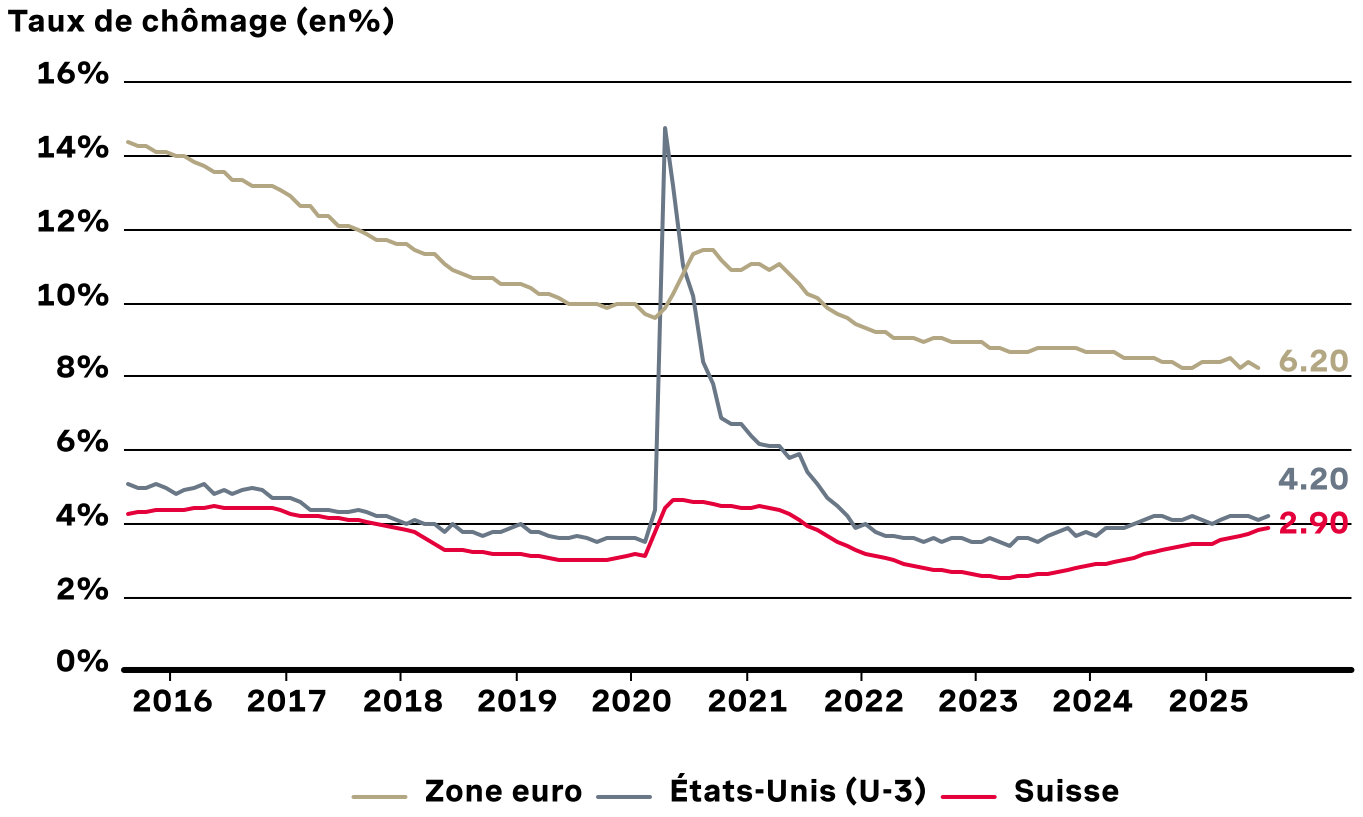
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Aux États-Unis, le renchérissement s'établit à 2,7 % ; dans la zone euro, il a légèrement augmenté à 2,05 %. La hausse des prix, supérieure à la moyenne, a avant tout touché les services.
- En Suisse, l'inflation se situe à 0,22 % en juillet.
- Nous pensons que le taux d'inflation annuel devrait rester au-dessus des 2 % en 2025 aux États-Unis. Nous tablons sur un taux conforme à la stabilité des prix définie en Suisse et dans la zone euro en 2025.

Prévisions de la BCBE	2025	2026
États-Unis	2.5%	2.5%
Euro Zone	2.0%	2.0%
Suisse	0.4%	0.6%

Marché du travail

Un marché du travail stable

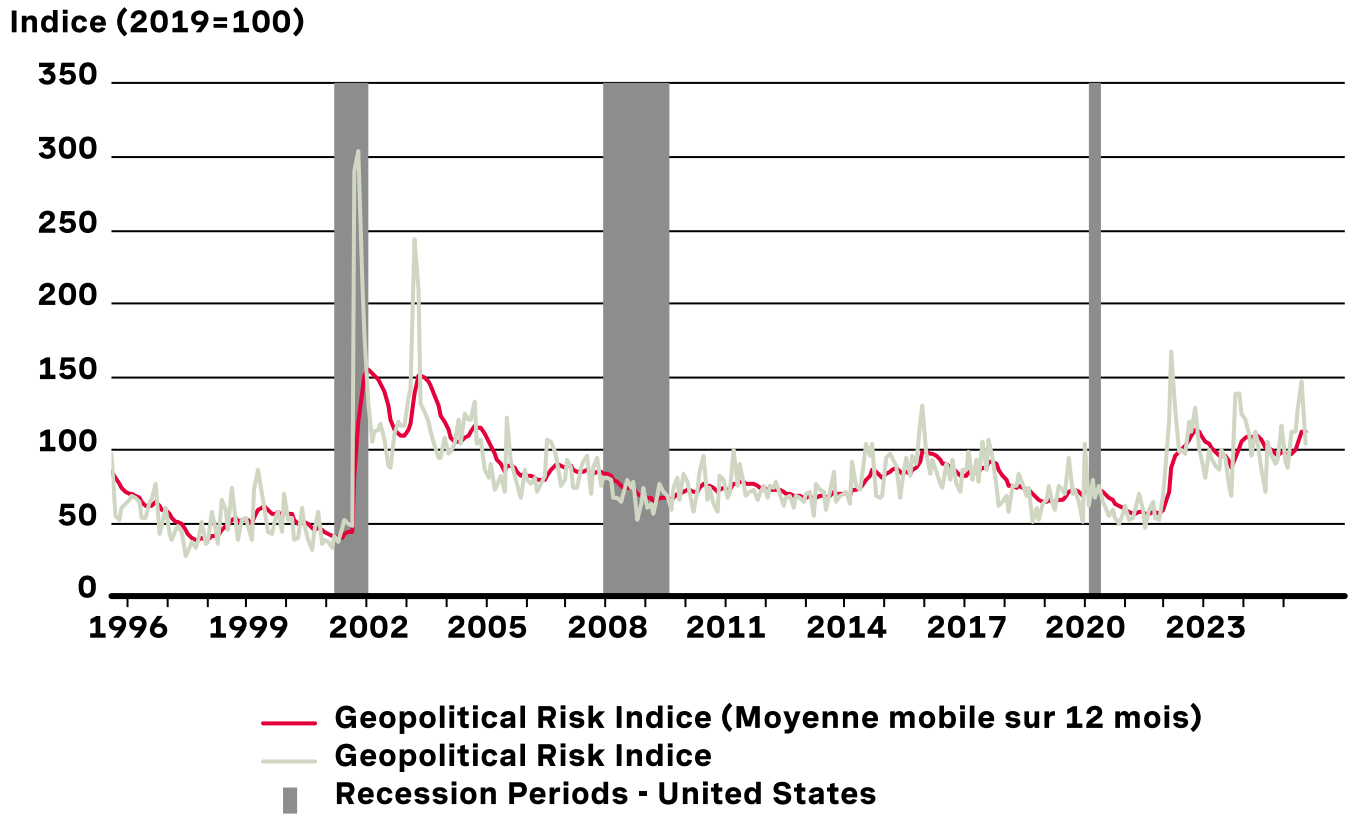


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Le marché du travail reste globalement robuste en comparaison historique. Les taux de chômage augmentent légèrement depuis avril 2023 tout en restant bas.
- Aux États-Unis, le taux de chômage a atteint 4,2 % en juillet.
- En Suisse, il est resté constant, à 2,9 %.
- Dans la zone euro, il se maintient à 6,2 %.

Incertitude géopolitique mondiale

Accentuation des incertitudes géopolitiques



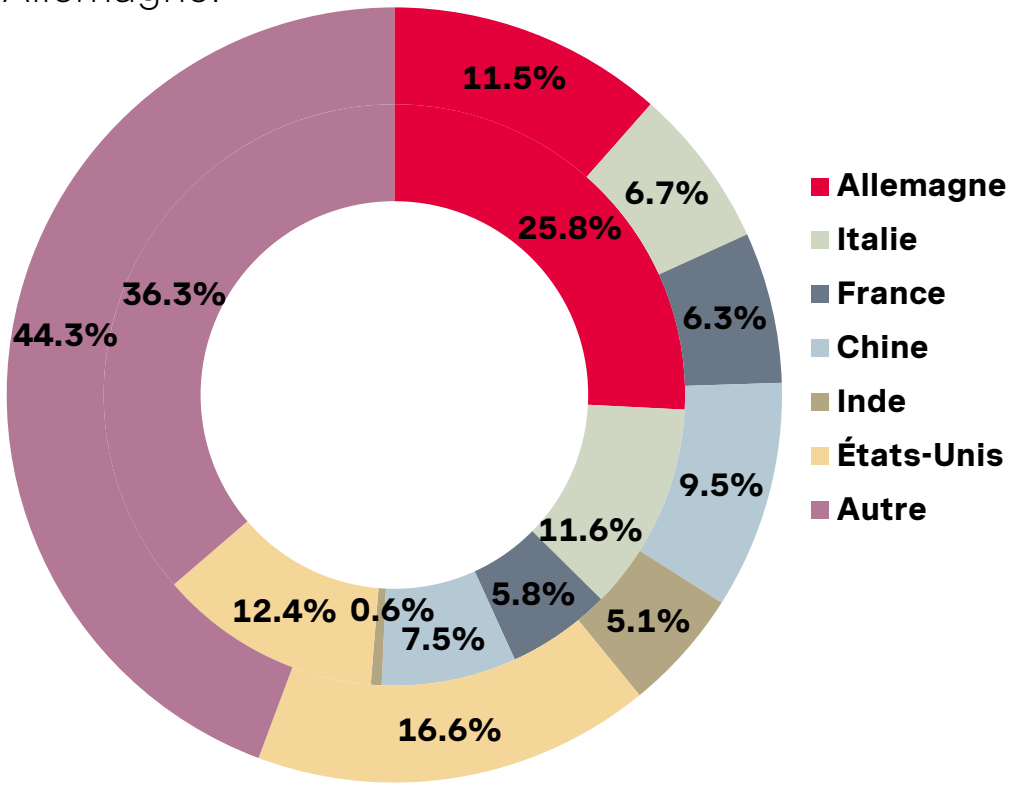
- L'indice de risque géopolitique se fonde sur des recherches textuelles automatisées dans plusieurs journaux électroniques.
- L'indice des risques a franchi le seuil de 100 points. Les incertitudes persisteront tant que les tensions commerciales ne se seront pas apaisées.
- Les violents affrontements qui font rage en Ukraine et au Proche-Orient continuent d'augmenter les incertitudes géopolitiques.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

Commerce extérieur de la Suisse et du canton de Berne

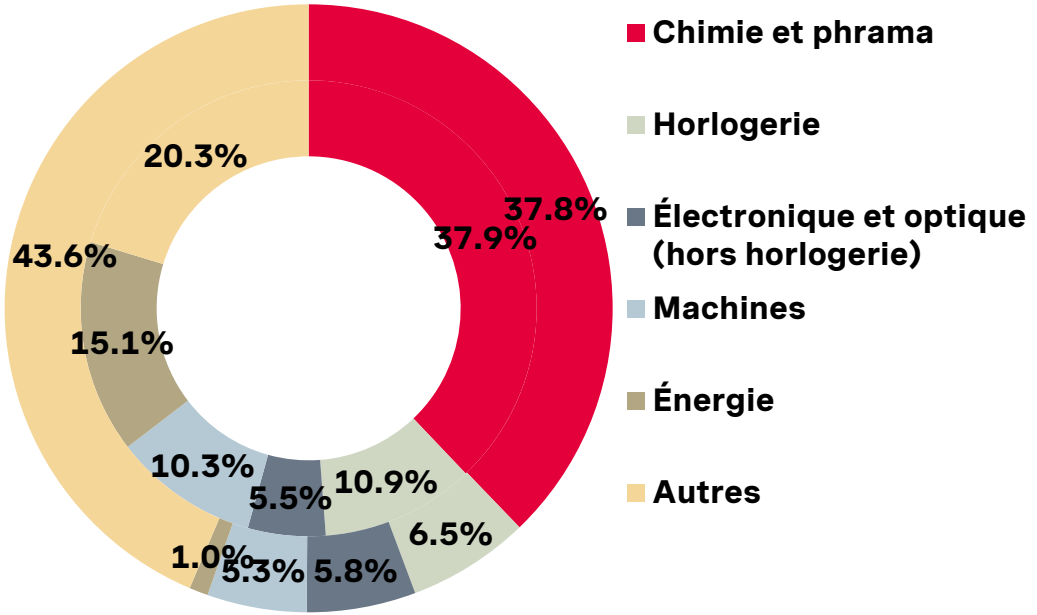
Régions exportations de la Suisse vs canton de Berne

Le canton de Berne exporte avant tout en Allemagne.



Produits exportés par la Suisse vs par le canton de Berne

Le canton de Berne exporte une part importante d'horlogerie, de machines et d'énergie.



Sources : www.weu.be.ch. Données 2024.
Graphique : cercle intérieur = canton de Berne ; cercle extérieur = Suisse

Partie 2 :
Classes d'actifs

Classes d'actifs

Toutes les classes d'actifs

- Aperçu des marchés 2024
- Aperçu des marchés 2025

Marchés d' actions

- Actions Suisse
- Valeurs secondaires vs. valeurs vedettes Suisse
- Saisonnalité du marché d'actions suisse
- Valorisation des actions Suisse
- Nouvelles émissions d'actions en Suisse
- Dividendes Suisse
- Performance à long terme des actions et des obligations suisses
- Actions américaines : marché haussier et marché baissier
- Marchés d'actions régionaux
- Facteur d'actions – styles mondial
- Facteur d'actions – secteurs mondial 2025
- Facteur d'actions - le caractère cyclique
- Prime de risque sur actions
- Volatilité des actions américaines
- Évolution des émotions dans les placements

Marchés d' obligations

- Intérêts et rendements à l'échéance emprunts d'État suisse
- Rendements à l'échéance emprunts d'État à 10 ans
- Taux directeurs des États-Unis, de la Zone Euro e de la Suisse
- Courbes de taux États-Unis, Zone Euro et Suisse
- Prime de crédit des obligations

Immobilier

- Fonds immobiliers cotés en Bourse
- Comparaison de prix entre la Suisse et le canton de Berne
- Évolution des prix des logements dans les différentes régions

Monnaies

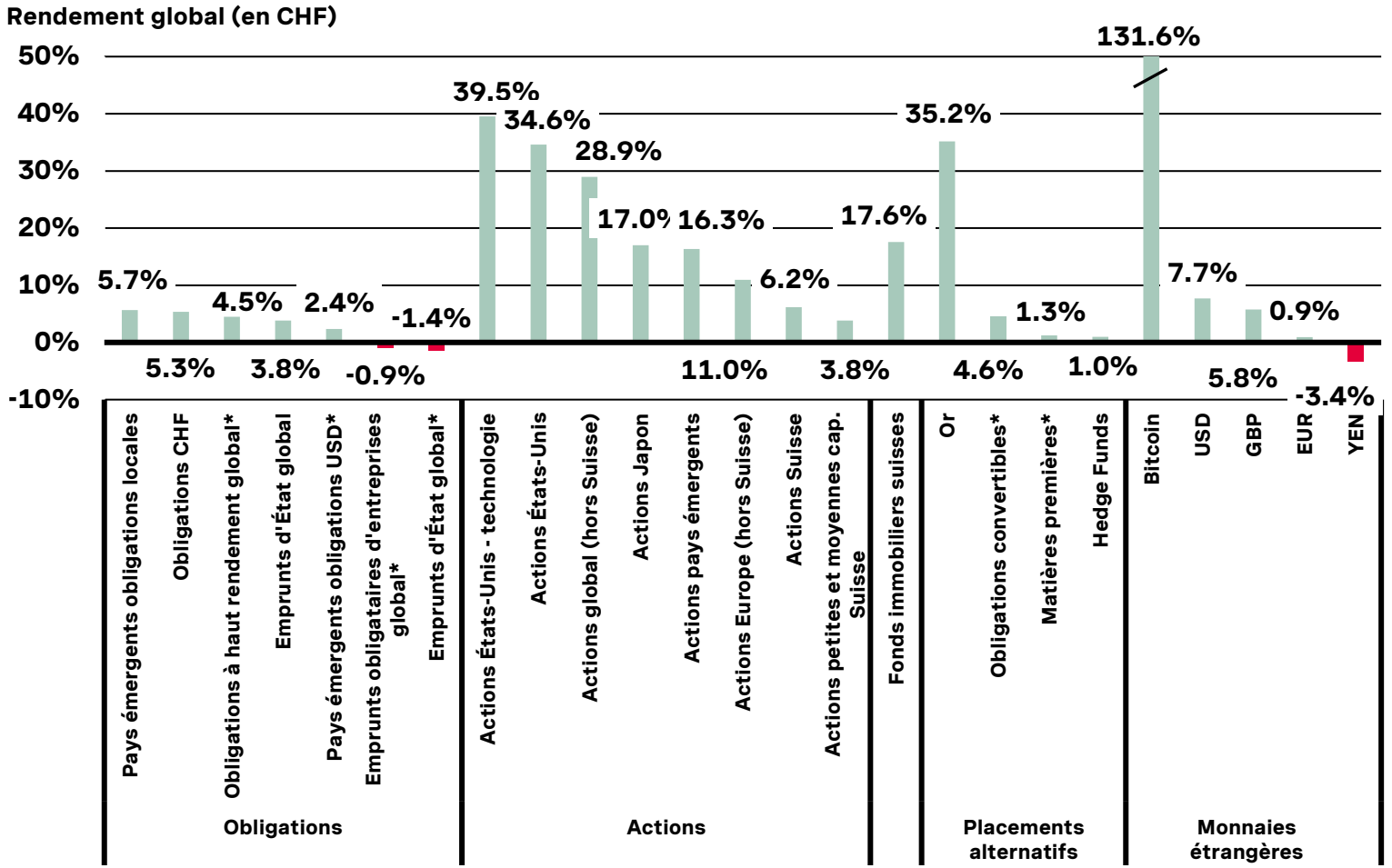
- Monnaies
- Marges d'évaluation taux de change
- Cryptomonnaies

Placements alternatifs

- Matières premières : métaux précieux et énergie

Aperçu des marchés 2024

Une année boursière forte malgré une grande incertitude



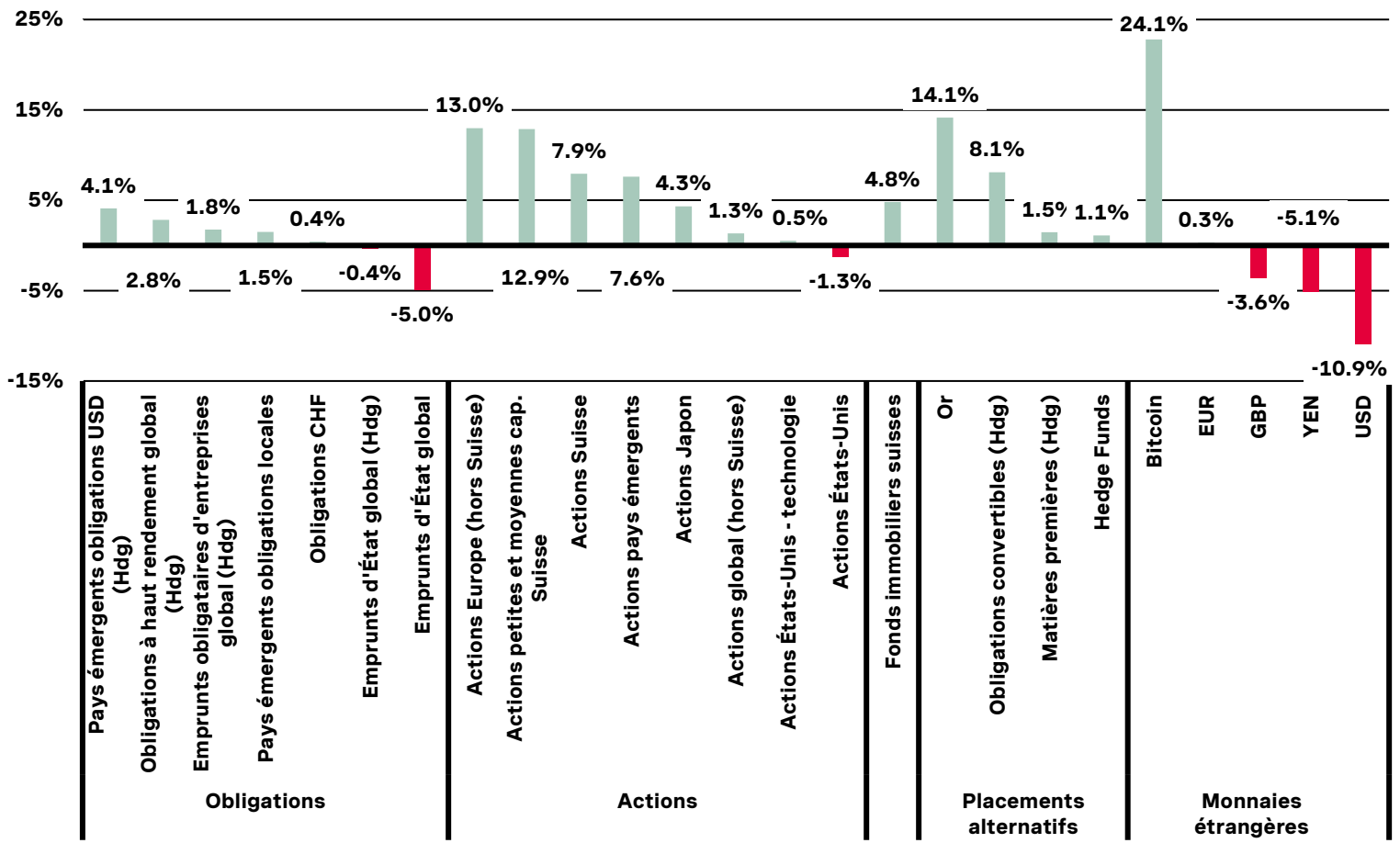
Sources : Asset Management BCBE, FactSet.
Données au 31 décembre 2024. * Couvert en CHF.

- Malgré le climat d'incertitudes, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré – après une solide année 2023 – des résultats largement positifs en 2024.
- Les actions technologiques américaines, qui ont profité des mégatendances de l'intelligence artificielle et du big data, caracolent en tête.
- Les fonds immobiliers suisses et les obligations en francs suisses ont également connu une évolution positive.
- Le prix de l'or a augmenté de 35,2 % en 2024 (en CHF), ce qui est impressionnant.

Aperçu des marchés 2025

Les incertitudes ne troublent pas les marchés financiers

Rendement global (en CHF)



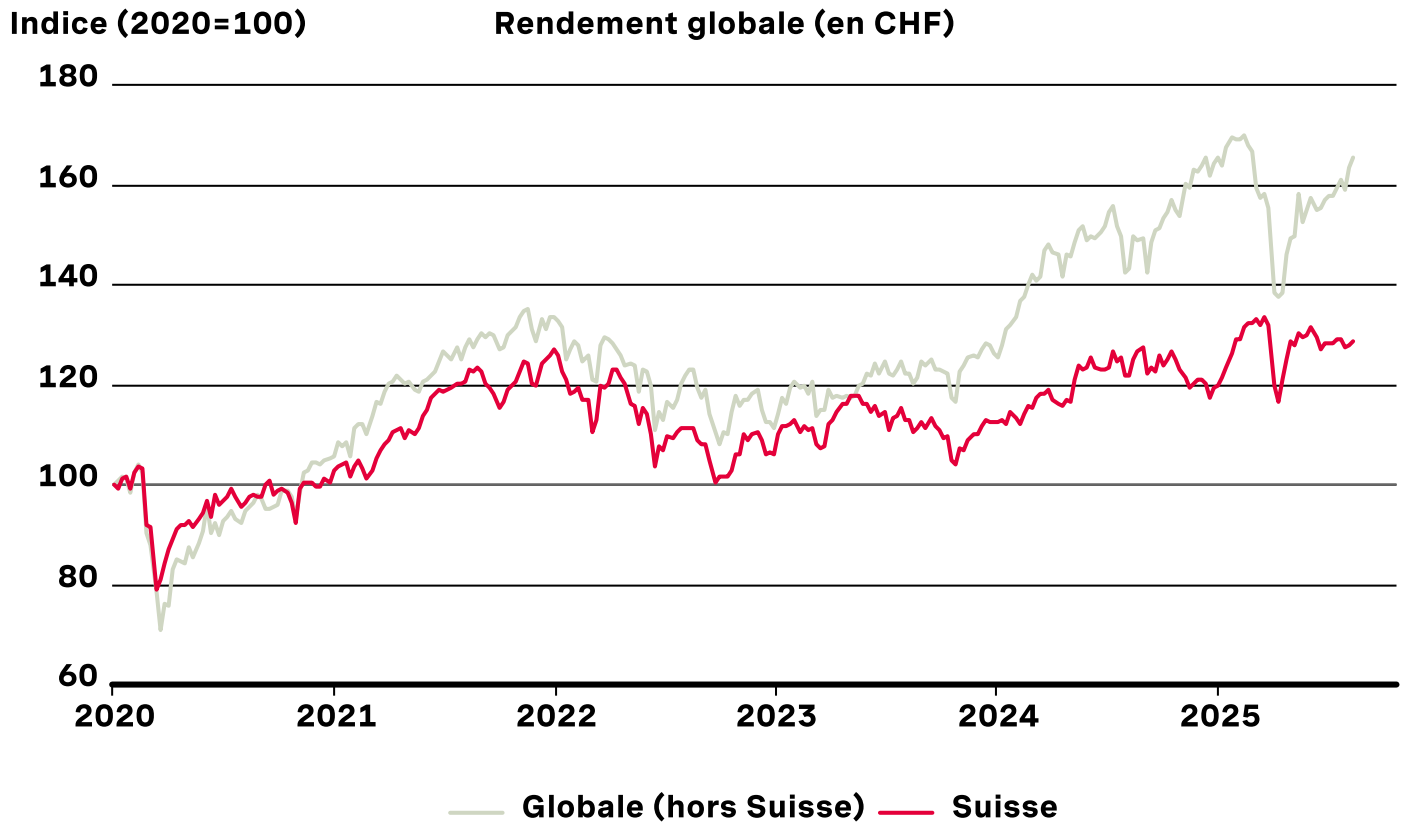
Sources : Asset Management BCBE, FactSet.
Données au 14 août 2025. Hdg.: Couvert en CHF.

- Début avril, les marchés financiers ont été ébranlés par les restrictions commerciales imposées à l'échelle planétaire par les États-Unis.
- Actuellement, les incertitudes ne semblent pas plomber les marchés d'actions, qui enregistrent dans l'ensemble une performance positive.
- Dans un contexte flou, les actions suisses s'en sortent bien grâce à leur qualité défensive.
- Le prix de l'or a poursuivi sa hausse en 2025 et, en avril, a atteint pour la première fois la barre des 3500 dollars américains l'once.

Marchés d’ actions

Actions Suisse

Le marché d’actions suisse en retrait, en raison de son orientation défensive

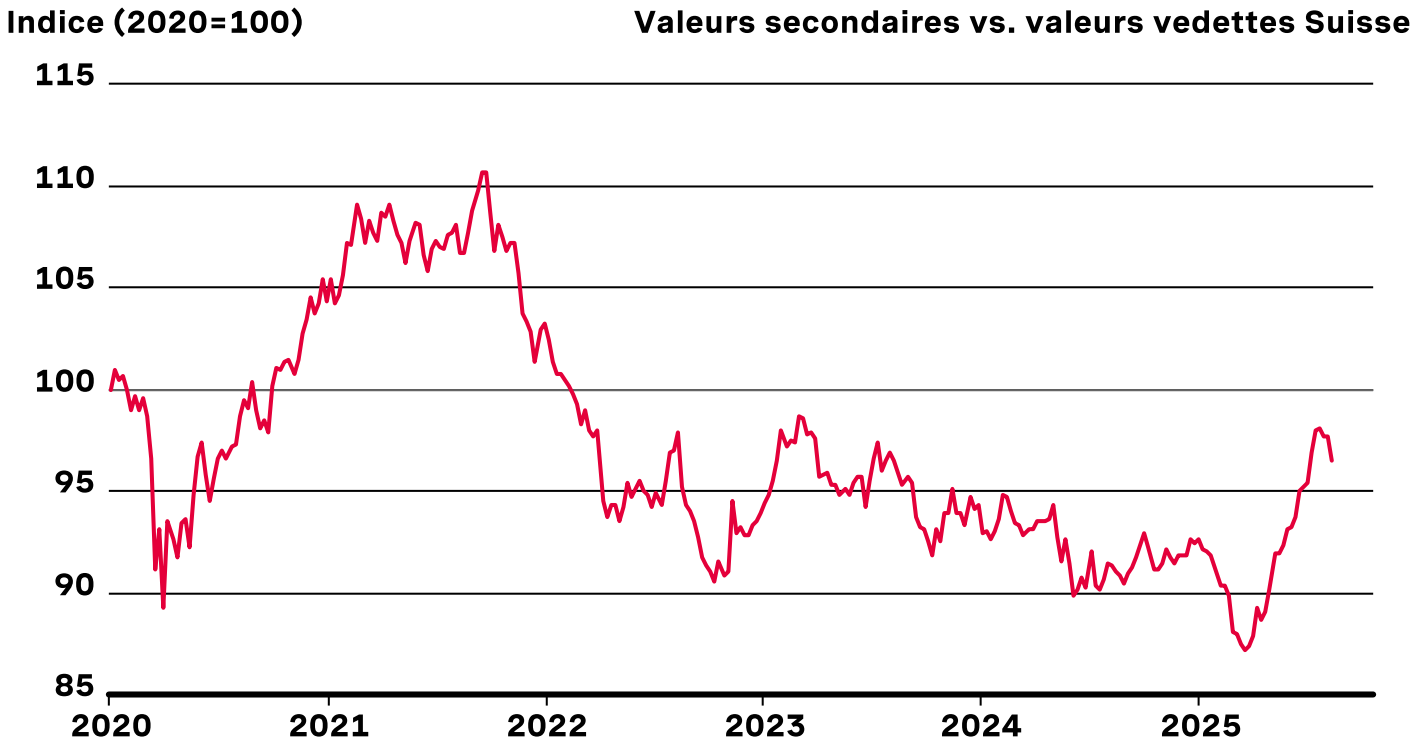


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Les actions suisses affichent une progression depuis début 2025, malgré le recul enregistré en avril (+7,9 %).
- Dans le sillage de la reprise, le marché d’actions suisse a enregistré une performance inférieure à celle des marchés d’actions internationaux, en raison de son caractère défensif.
- Nous présentons actuellement une surpondération en actions suisses et procédons à des achats ciblés.
- Exprimée en francs suisses, l’évolution des actions internationales est positive (+1,3 %).
- L'appréciation de la monnaie helvétique explique en partie cette évolution.

Valeurs secondaires vs. valeurs vedettes Suisse

Rattrapage des valeurs secondaires

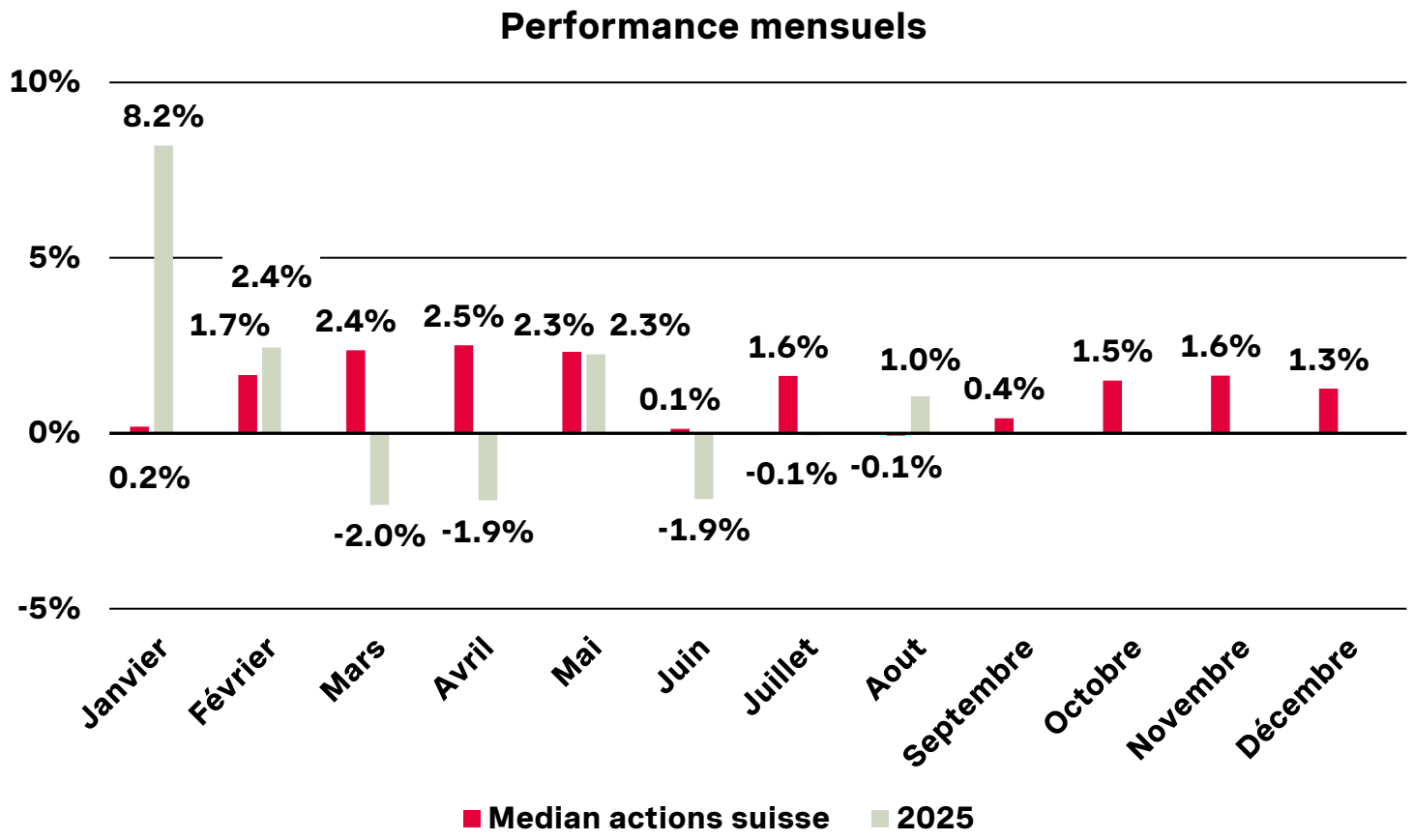


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- En 2025, les valeurs secondaires ont une cote positive et devancent les grandes capitalisations (+12,9 % vs. +7,9 %).
- L'apaisement du différend commercial a redonné du souffle aux secteurs cycliques en particulier, auxquels appartiennent les valeurs secondaires.
- L 'intégration de valeurs secondaires dans un portefeuille permet d'accroître la diversification et d 'optimiser le rendement.

Saisonnalité du marché d'actions suisse

Une accalmie estivale ?

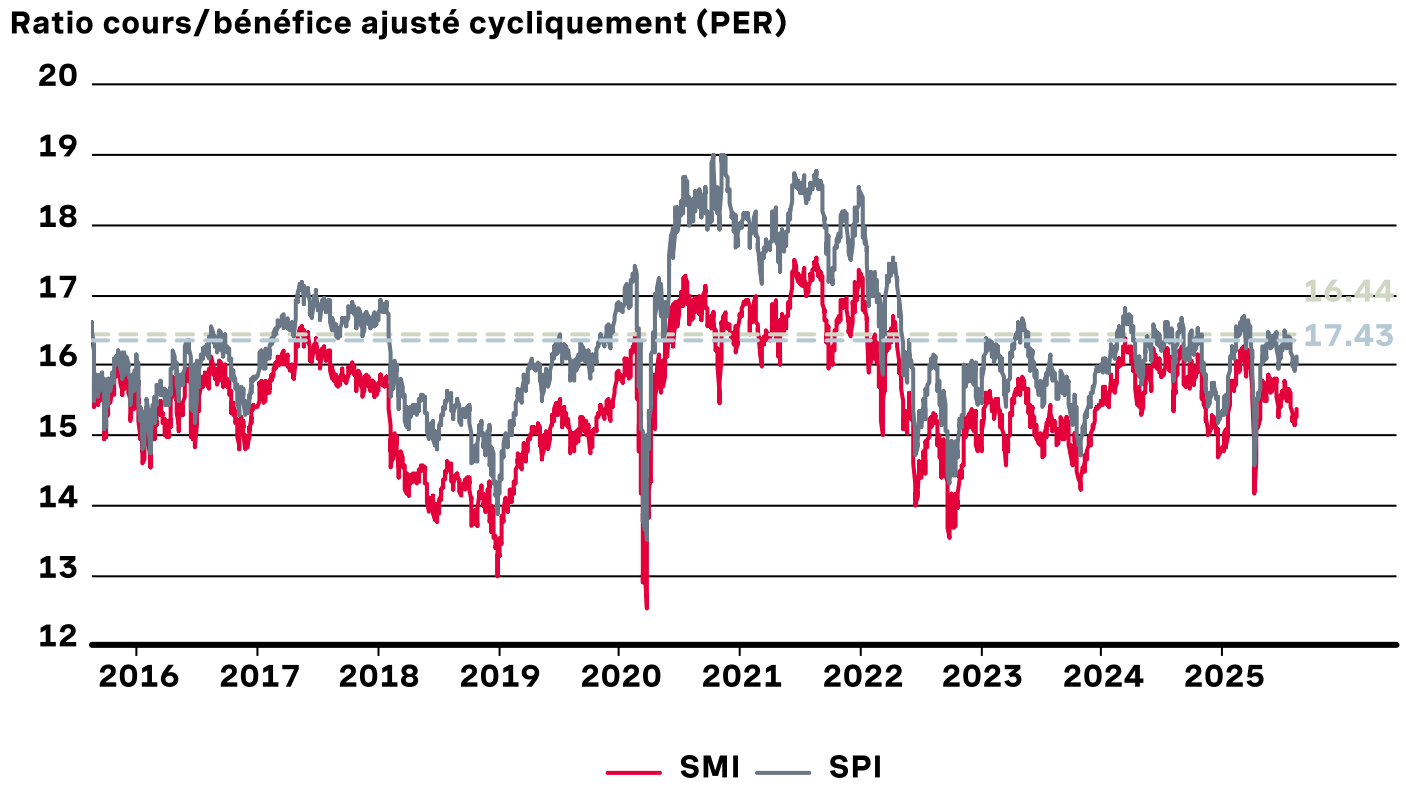


Sources : Asset Management BCBE, FactSet.
Données de 1990 et au 15 août 2025.

- Les actions suisses (SPI) enregistrent cette année une performance tout à fait inhabituelle.
- Comme aux mois de janvier, mars, avril et juin, les rendements se sont éloignés fortement de la médiane en juillet aussi.
- Les actions suisses ont certes augmenté en juillet par rapport à la moyenne à long terme (+ 1,6 %), mais leur performance reste inchangée sur l'ensemble de l'année.
- Nous maintenons notre surpondération en actions suisses.

Valorisations des actions Suisse

La valorisation légèrement inférieure à la moyenne historique



Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.
PER basé sur les bénéfices des 12 prochains mois.

- Les ratios cours/bénéfices des deux principaux indices d'actions suisses se sont améliorés dernièrement, après la correction récente du marché et de la valorisation.
- Actuellement, le ratio cours/bénéfices du SPI pour les douze mois à venir est de 17,2x, soit un peu plus bas que la moyenne à long terme.
- Mesurées à l'aune du SMI, les valeurs standard suisses sont légèrement moins chères (16,2x).
- Les actions suisses continuent d'afficher une nette décote par rapport aux actions américaines.

Valorisations des actions Suisse

Grands écarts de rendement parmi les titres du SMI en 2025

Classées selon le rendement total en 2025

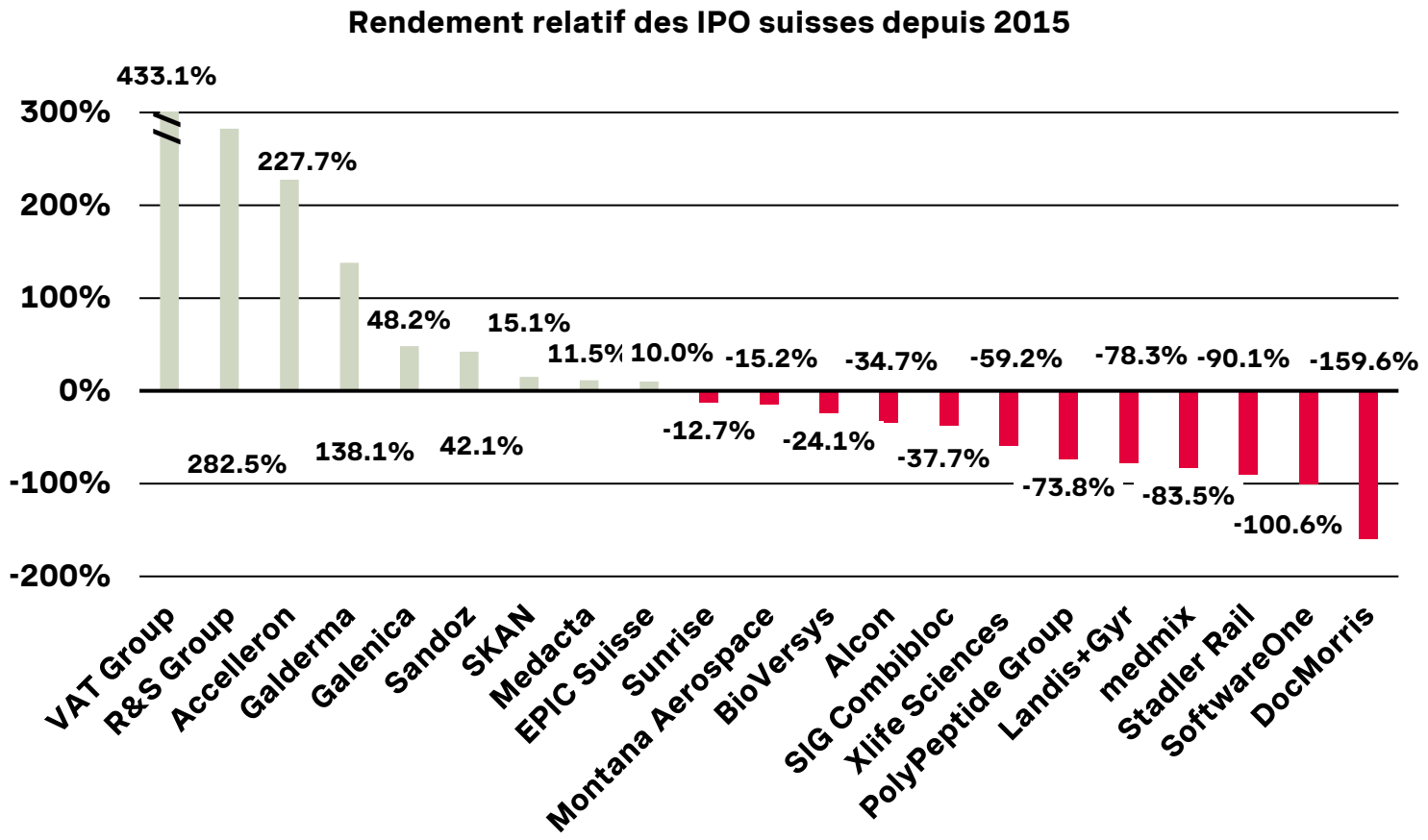
Entreprise	Rendement total 2025 (en %)	Rapport cours / bénéfice (PER)*	Rapport cours/valeurs comptables*
Holcim	57.3%	23.4	2.7x
Swiss Life	34.1%	21.3	3.6x
Geberit	27.0%	35.3	16.2x
Swisscom	20.3%	19.5	2.5x
UBS Group	19.4%	23.6	1.3x
Swiss Re	15.6%	15.0	2.2x
Zurich IG	15.3%	16.6	3.8x
Novartis	15.2%	14.0	4.9x
ABB L	12.4%	28.0	7.7x
Logitech	6.1%	20.1	6.9x

Entreprise	Rendement total 2025 (en %)	Rapport cours / bénéfice (PER)*	Rapport cours/valeurs comptables*
Lonza	3.7%	36.8	4.2x
Roche	1.1%	13.5	6.3x
Nestlé	-0.4%	15.2	5.3x
Richemont	-4.0%	22.1	3.7x
Partners Group	-6.8%	25.8	11.8x
Alcon	-9.4%	25.8	1.8x
Sika	-10.9%	24.7	4.4x
Kühne + Nagel	-14.6%	17.1	6.2x
Givaudan	-14.8%	28.2	6.7x
Sonova	-22.6%	21.0	5.1x

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 14 août 2025.
* PER et rapport cours / valeurs comptable 2025.

Nouvelles émissions d'actions en Suisse

Baisse des entrées en bourse en raison du flou ambiant

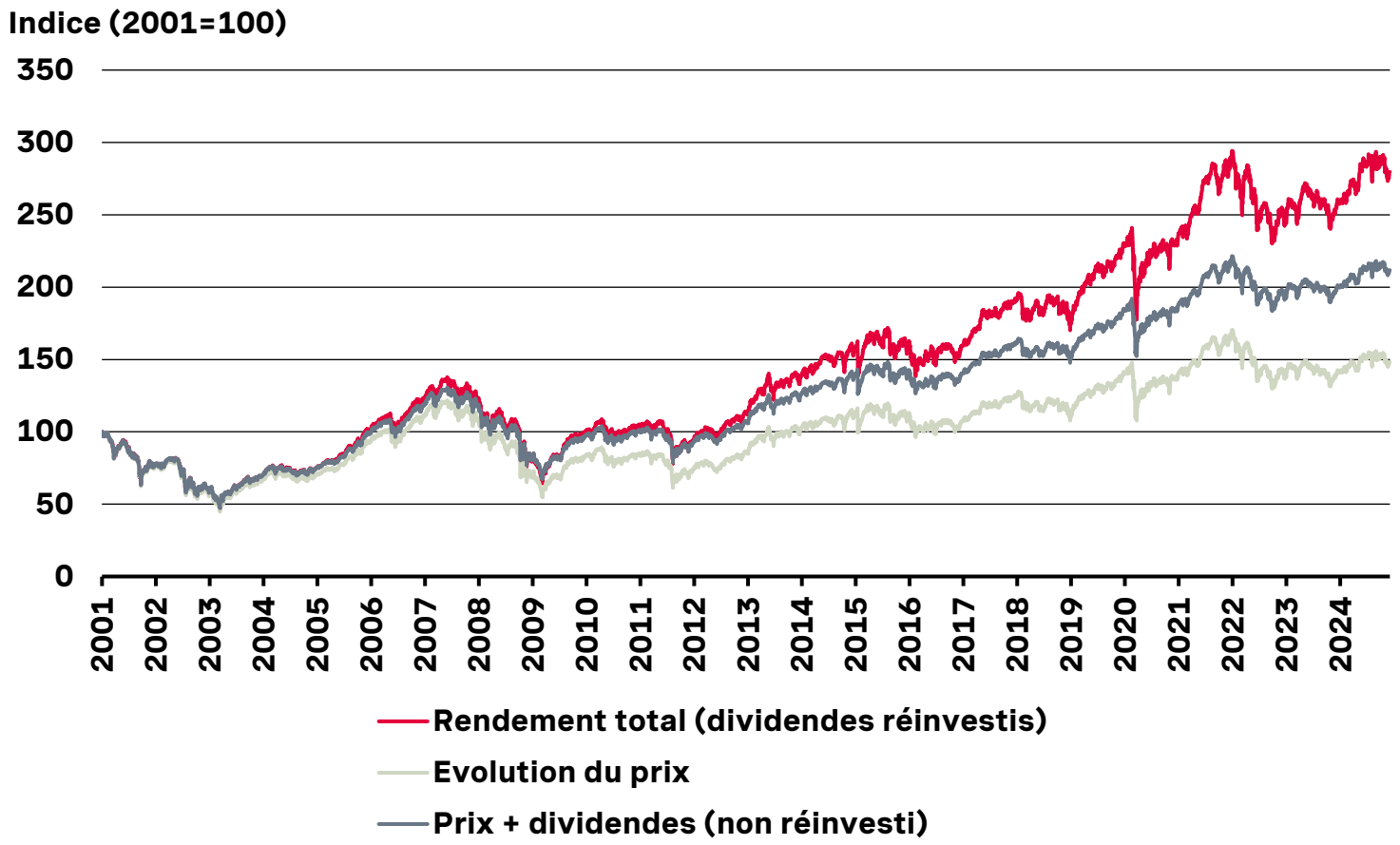


Sources : Asset Management BCBE, FactSet, SIX. Données au 14 août 2025.
Rendement relatif par rapport au marché suisse des actions.

- En Suisse, les entrées en bourse sont jusqu'à présent rares cette année.
- Tout avait pourtant bien commencé, avec l'introduction de l'entreprise bâloise de biotechnologie Bioversys début février.
- Toutefois, de nombreuses entreprises hésitent en raison des fortes tensions géopolitiques et du contexte incertain.
- Au moins cinq autres introductions en bourse étaient attendues dans notre pays en 2025.
- Ce chiffre semble désormais trop ambitieux.

Dividendes Suisse

Supplément de rendement grâce au réinvestissement des dividendes



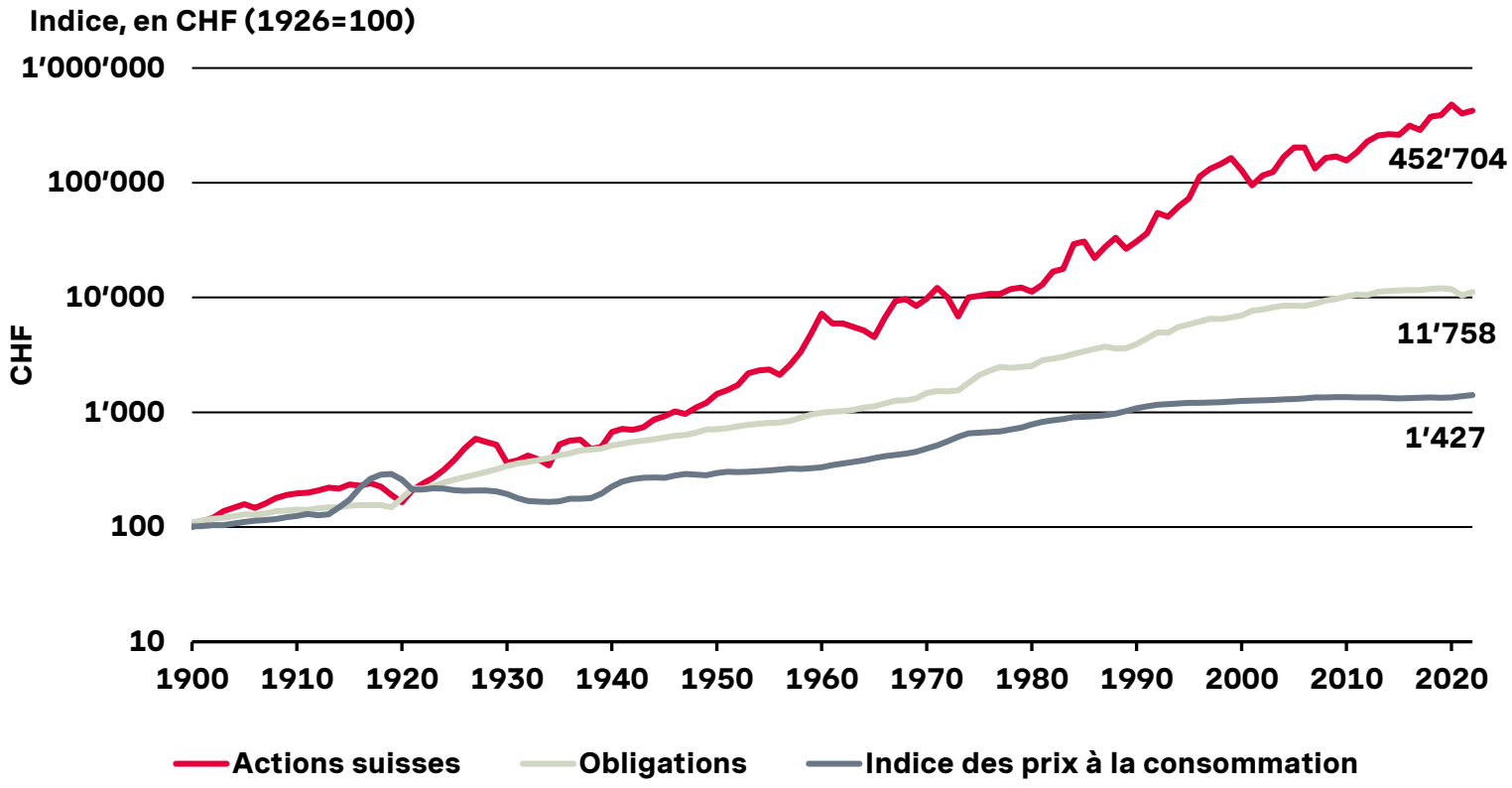
Sources : Asset Management BCBE, FactSet.
Données au 3 décembre 2024. Swiss Performance Index SPI.

- Les investisseurs qui, au cours des vingt dernières années, ont misé sur les actions suisses ont réalisé un rendement annuel réjouissant de 3,6 % en moyenne.
- Les dividendes contribuent à long terme à environ 30-40 % de la performance globale. En raison de l'effet des intérêts composés, les dividendes devraient être réinvestis dans la mesure du possible.
- Sur la même période, il en résulte un rendement annuel moyen de 6,5 %.

Performance des actions et des obligations suisses

Sur un horizon long, les actions gardent tous leurs atouts

Évolution des actions et des obligations, en valeur nominale

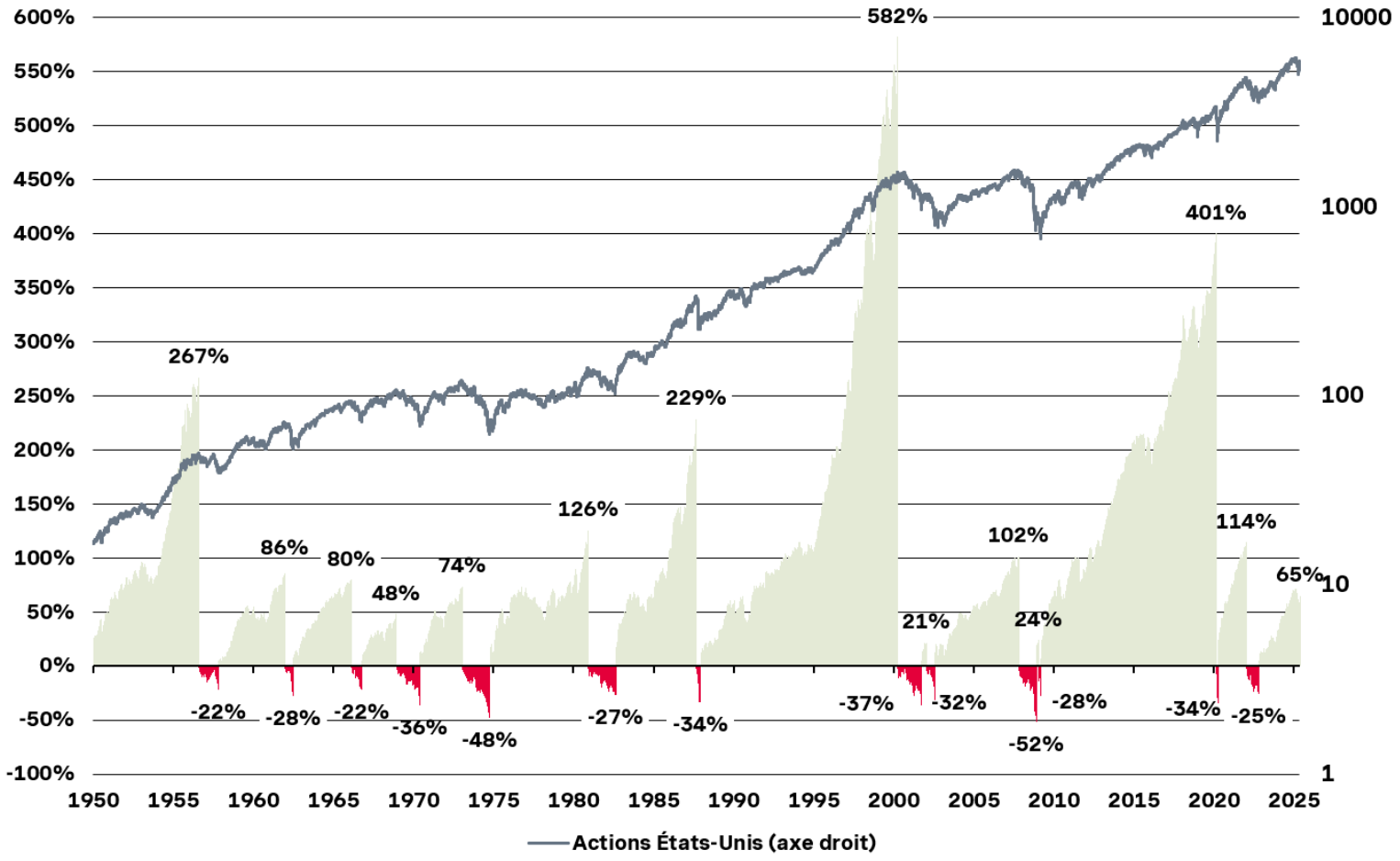


Sources : Jordà, Schularick und Taylor 2020 et SPI depuis 1989. Calculation Asset Management BCBE. Données au 2024.

- À long terme, les actions constituent un placement de choix.
- Un investissement initial de CHF 100 effectué en 1900 dans un portefeuille d'actions suisses diversifié aurait eu une valeur de CHF 452'704 à fin 2024, contre CHF 11'758 « seulement » pour un même placement dans des obligations en francs suisses.

Actions américaines : marché haussier et marché baissier

Il est raisonnable de rester investi

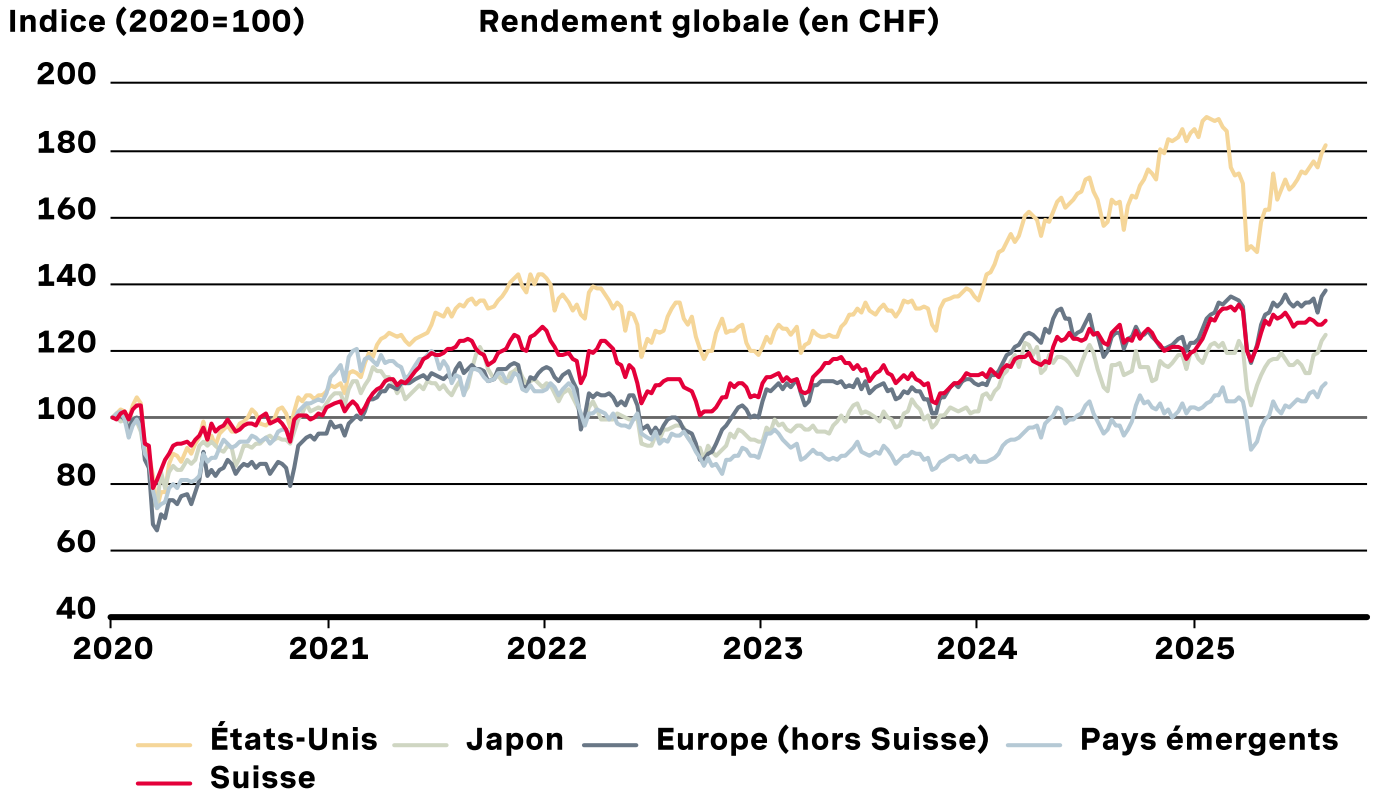


- Depuis 1950, les États-Unis ont connu 13 marchés baissiers (*bear market*) et 14 marchés haussiers (*bull market*).
- Les marchés « bull » et les marchés « bear » s'alternent.
- Les premiers tendent à durer plus longtemps (1673 jours contre 331 jours) et à donner lieu à un rendement moyen plus élevé (158 % contre -33 %) que les seconds.
- Un horizon long est le seul moyen de lisser les fluctuations à court et à moyen termes au fil du temps.
- Les investisseurs devraient garder leur calme et s'en tenir à leur stratégie de placement de long terme.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 14 mai 2025.

Marchés d'actions régionaux

Les actions suisses et leurs consœurs européennes marquent une pause

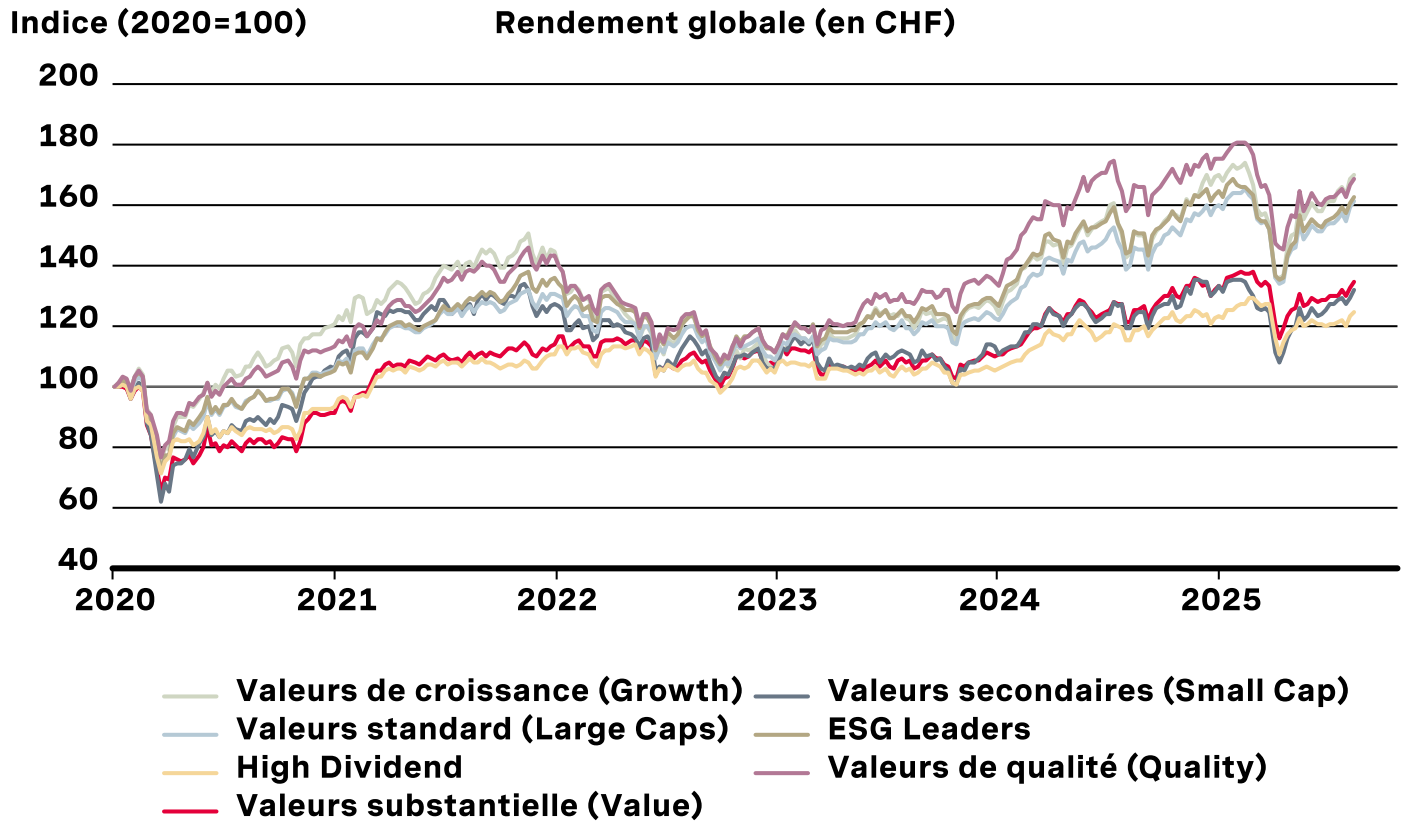


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Les marchés d'actions suisses et européens ont marqué une pause en juillet, alors qu'ils ont été les plus vigoureux depuis le début de l'année.
- Le marché d'actions américain et, en conséquence, le marché d'actions mondial, ont sensiblement progressé, de 4,3 % resp. 3,4 % en juillet (en CHF).
- Cette situation s'explique par le fait que de nombreuses entreprises américaines pourraient enregistrer des résultats trimestriels supérieurs aux prévisions.

Marchés d’actions – styles mondial

Les actions de croissance poursuivent leur remontée



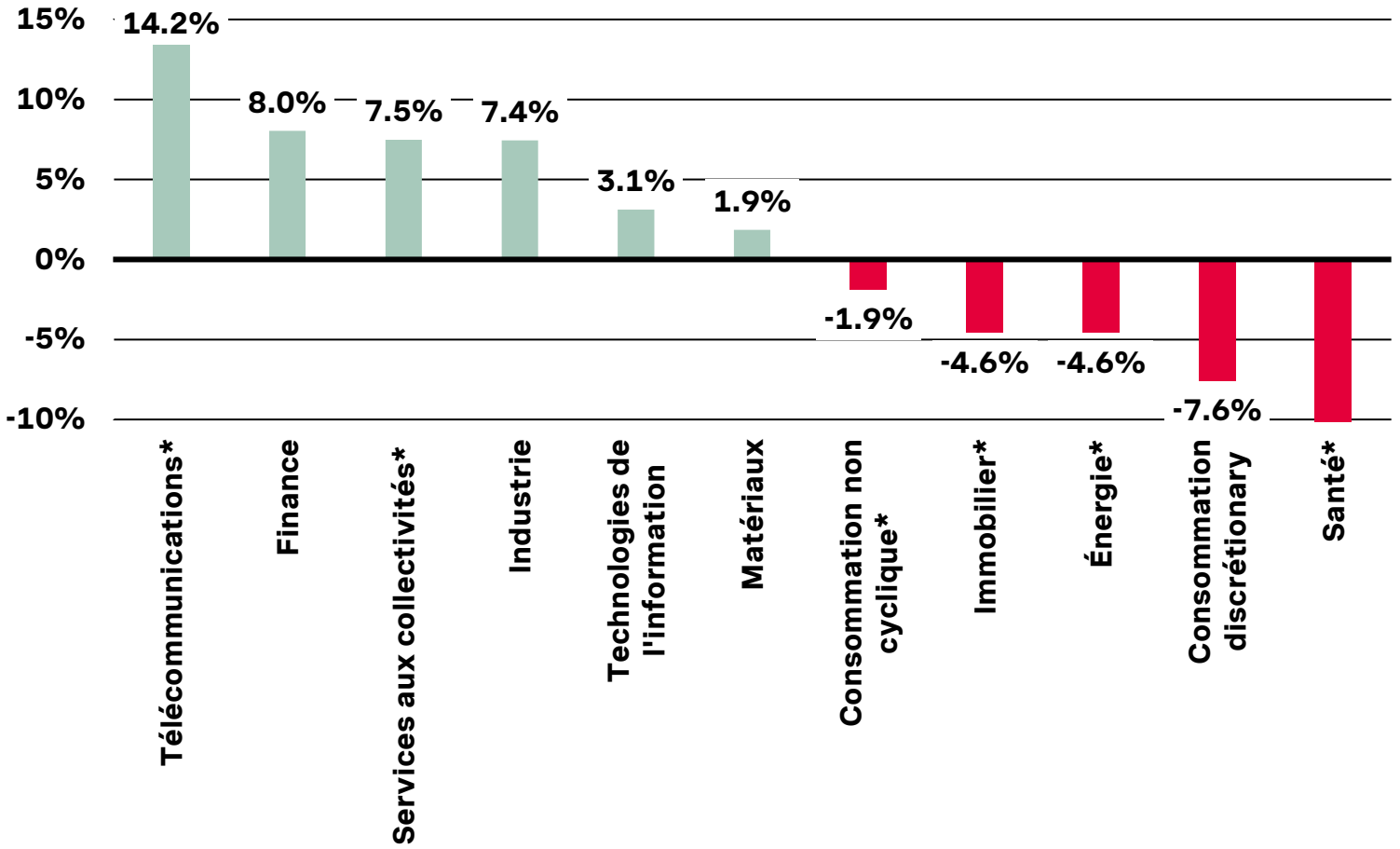
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Les actions de momentum et les valeurs substantielle (« value ») sont celles qui ont subi la pression la moins forte depuis le début de l'année (respectivement +3,5 % et +1,9 %).
- À l'inverse, les incertitudes causées par les droits de douane américaines ont fortement pesé sur les actions de croissance, dont les technologiques.
- Ayant récemment gagné du terrain, elles enregistrent une légère hausse (+1,0 %) depuis le début de l’année.
- C'est toutefois ce segment qui présente le rendement annualisé le plus élevé (+11,5 %) sur les cinq dernières années.

Marchés d'actions – secteurs mondial 2025

Les actions du secteur des télécommunications toujours devant en 2025

Rendement global (en CHF)



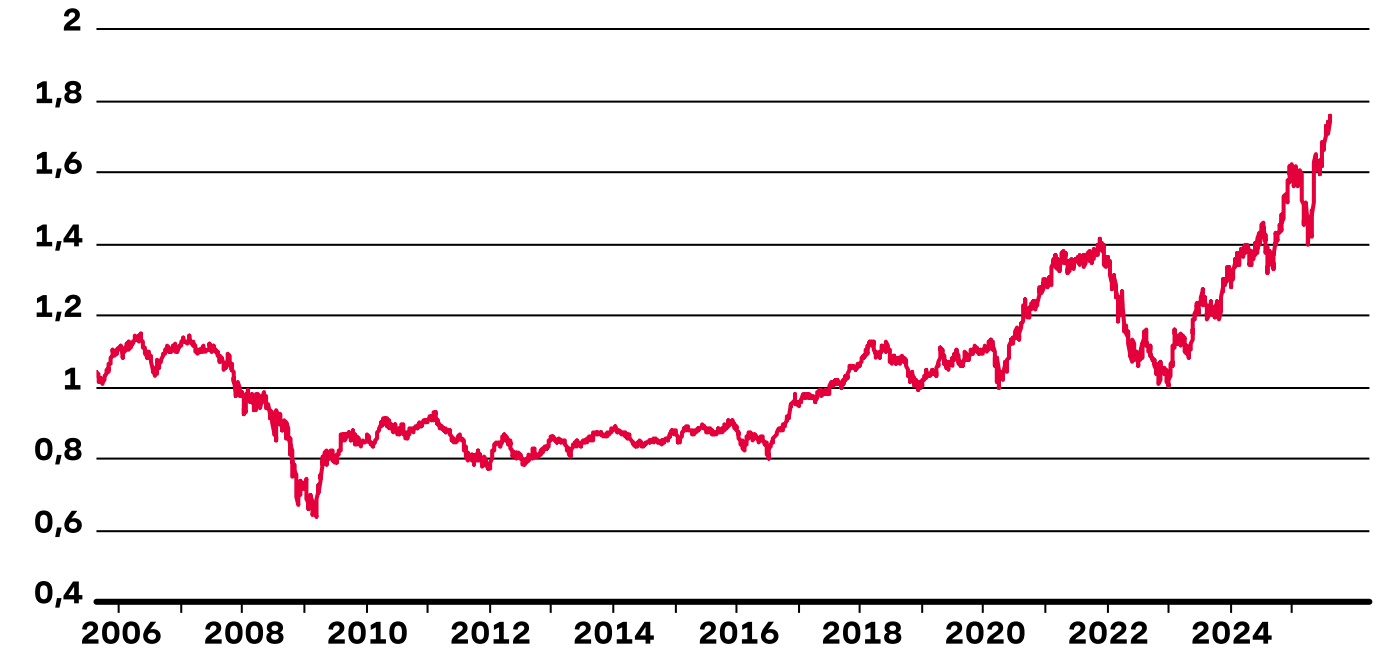
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 14 août 2025.
*Secteurs défensifs. Sans étoile: secteurs cycliques.

- En 2024, les titres technologiques caracolaient en tête (+43,3 %).
- Elles ont profité de l'engouement autour de l'intelligence artificielle (IA).
- Les actions technologiques ont brillé (+6,2 %) en juillet également.
- Depuis le début de l'année, les actions les plus recherchées sont celles du secteur des télécommunications (+14,2 %), connues pour leur caractère défensif.

Facteur d’actions - le caractère cyclique

Les secteurs cycliques ont le vent en poupe

Ratio : secteurs cycliques vs. secteurs défensifs

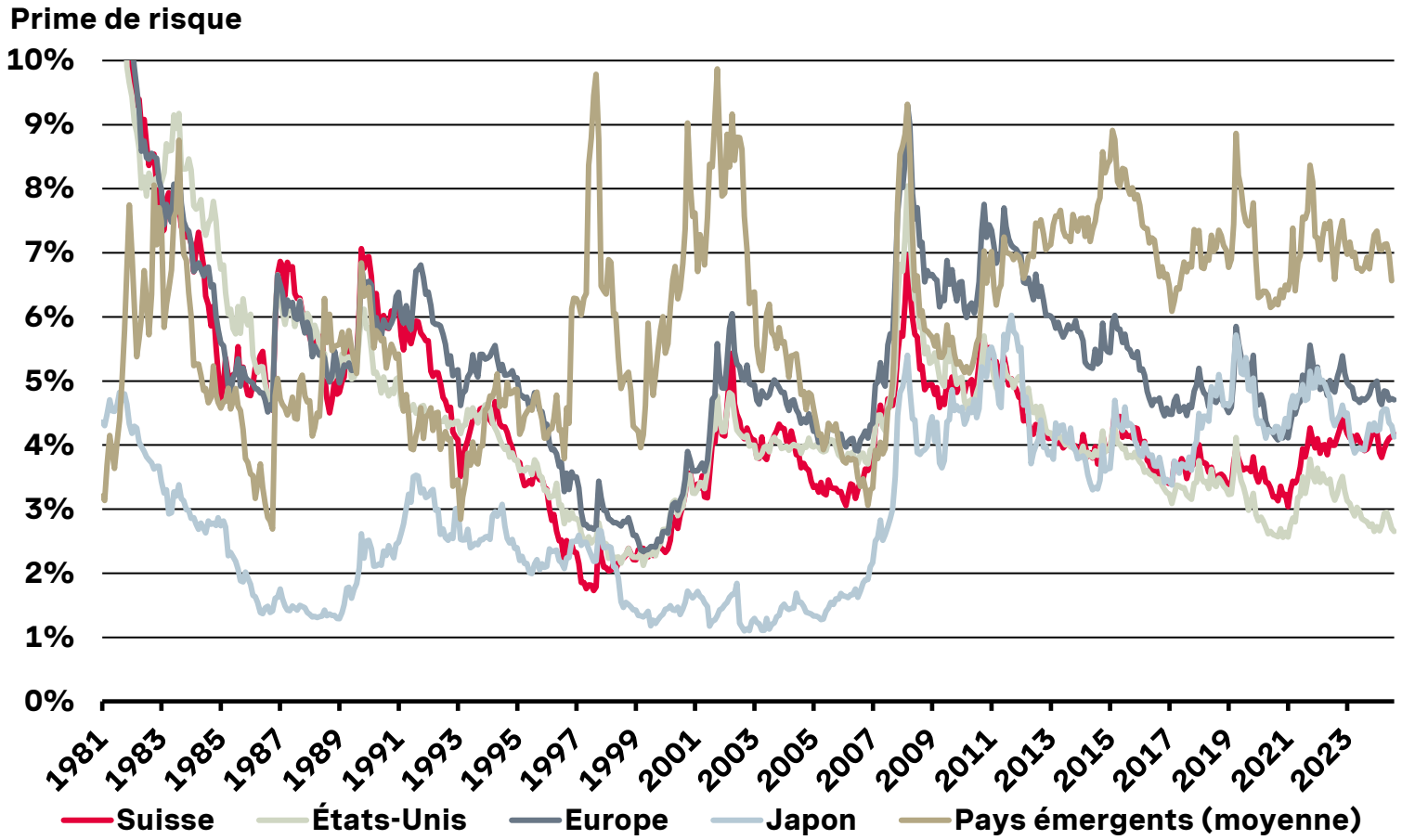


Sources : Asset Management BCBE. FactSet. Données au 15 août 2025. Indices MSCI. Actions globales.

- On retrouve, parmi les valeurs cycliques, les actions de croissance dont font notamment partie les actions technologiques.
- Celles-ci ont été les plus touchées par la correction qui a eu lieu en mars et en avril.
- Dans ce contexte, les investisseurs se tournent avant tout vers des secteurs défensifs.
- La nervosité des marchés financiers a récemment de nouveau diminué.
- La demande pour les secteurs cycliques est remontée.

Prime de risque sur actions

Les actions suisses sont intéressantes

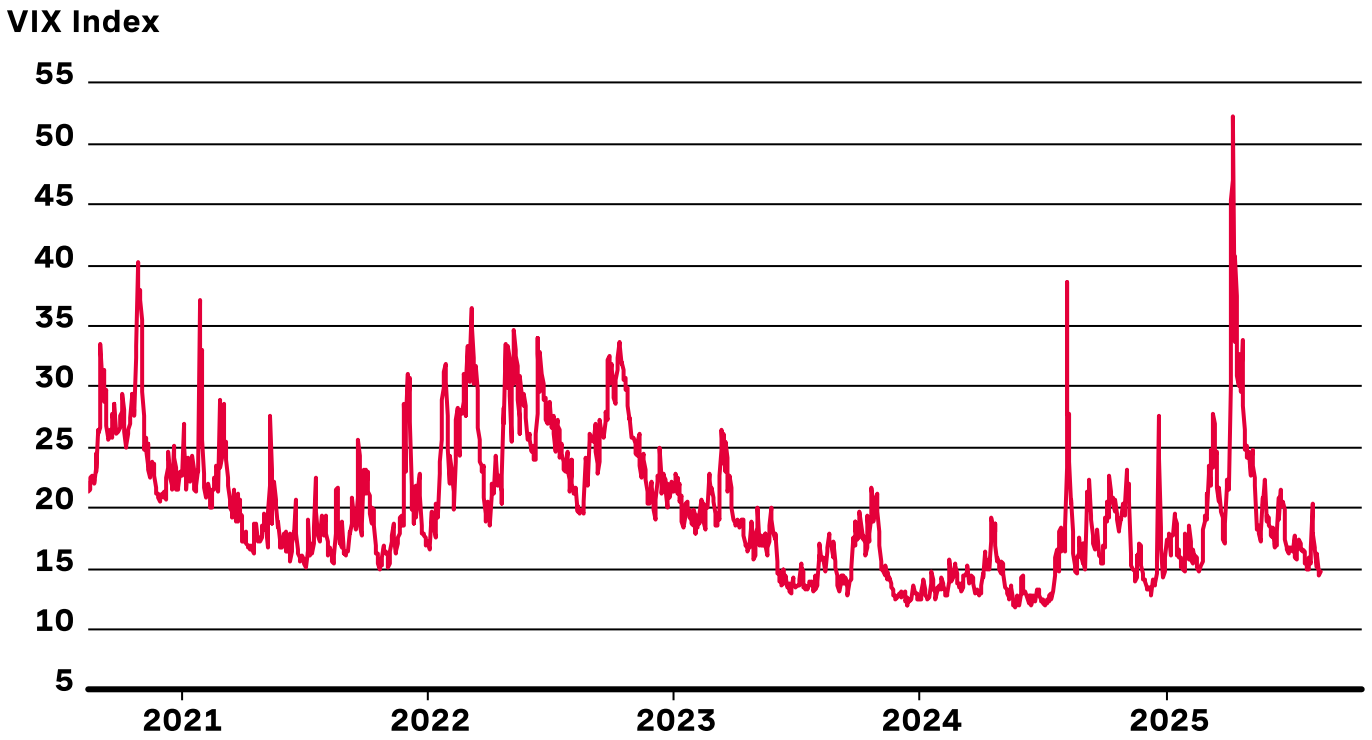


- Les pays émergents affichent actuellement une prime de risque sur actions relativement plus élevée que les pays développés.
- Compte tenu des risques géopolitiques, nous considérons la décote comme équitable.
- En comparaison historique, les actions suisses semblent intéressantes par rapport au marché américain.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 15 août 2025.

Volatilité des actions américaines

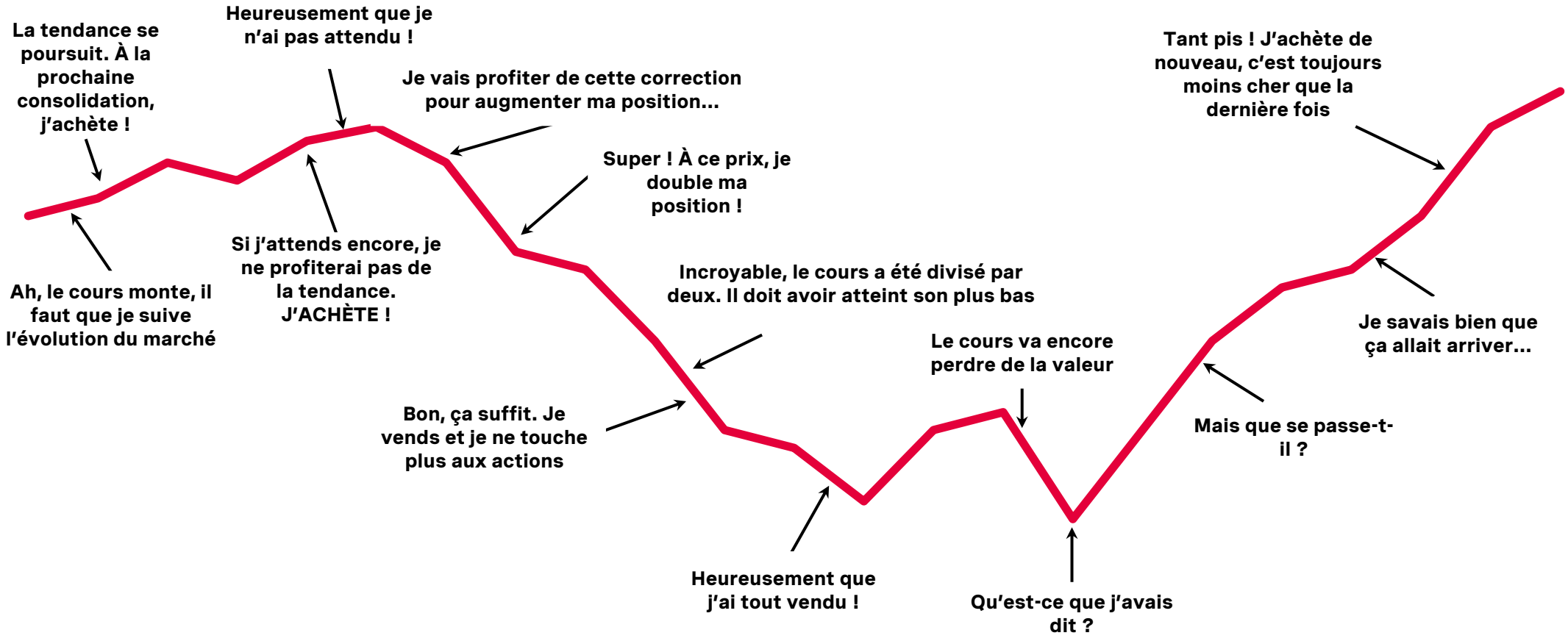
La Fluctuations de la volatilité en réaction à la politique américaine en matière de droits de douane



Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- L'indice de volatilité (VIX) mesure la marge de fluctuation des actions américaines. L'indice est également connu sous le nom de « baromètre de la peur ».
- Une valeur élevée indique que les investisseurs se préparent à de fortes fluctuations de cours.
- La volatilité s'est accrue suite à l'annonce de droits réciproques par Donald Trump. Le VIX a dépassé 50 points.
- Un jour plus tard, il s'est effondré de plus de 35 %. Il s'agit du recul le plus fort enregistré en un jour.
- La marge de fluctuation s'est depuis lors normalisée.

Évolution des émotions dans les placements

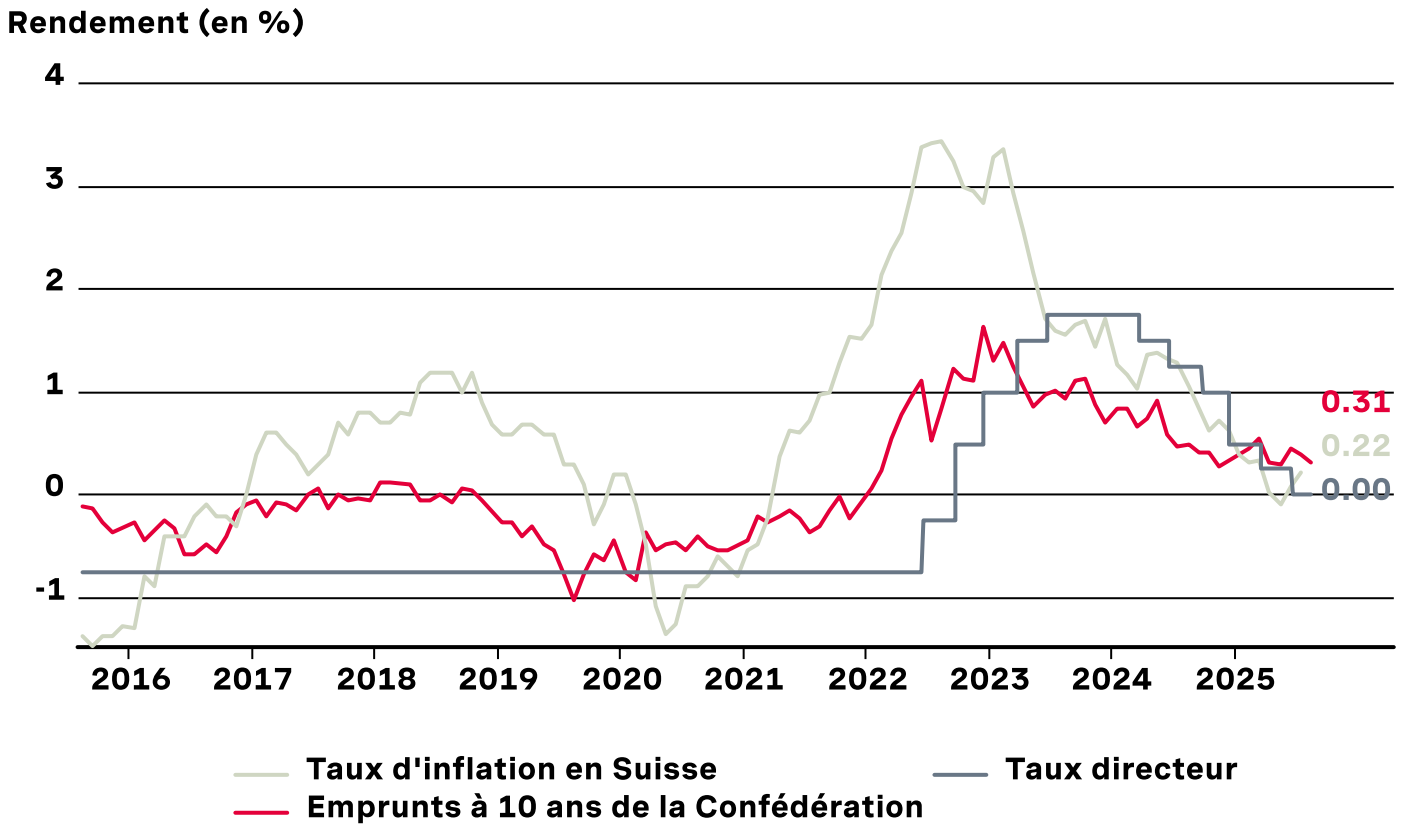


Source : Asset Management BCBE.

Marchés d’ obligations

Intérêts et rendements à l'échéance emprunts d'État suisse

Taux nuls en Suisse

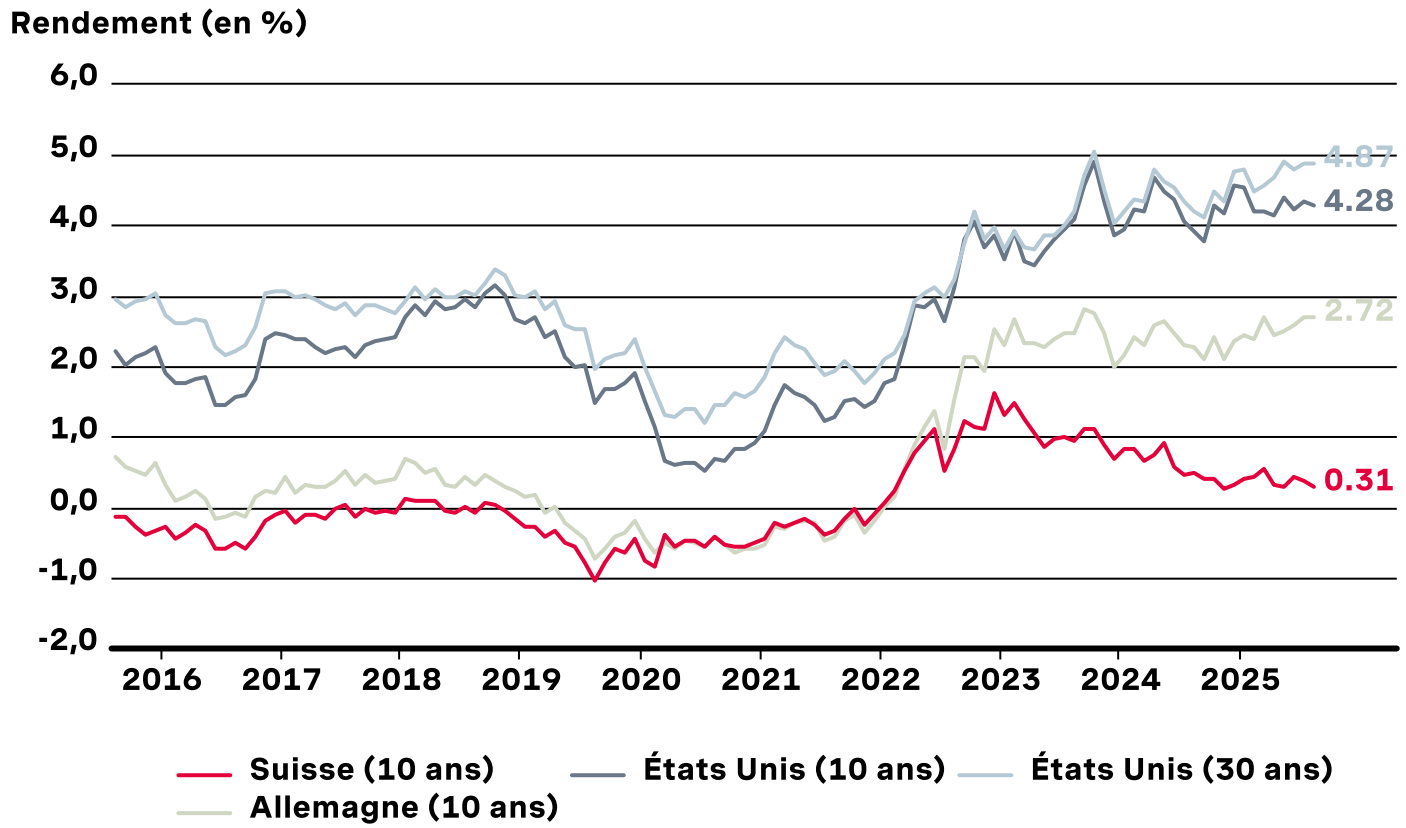


- La BNS a abaissé son taux directeur de 0,25 point de pourcentage le 19 juin 2025, à 0 %.
- Les rendements des obligations de la Confédération à 10 ans ont reculé quelque peu en juillet, à 0,31 %.
- Dans notre scénario de base, nous n'escomptons plus d'abaissement des taux par la Banque nationale suisse (BNS).

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

Rendements à l'échéance emprunts d'État à 10 ans

Les rendements des obligations toujours élevés aux États-Unis

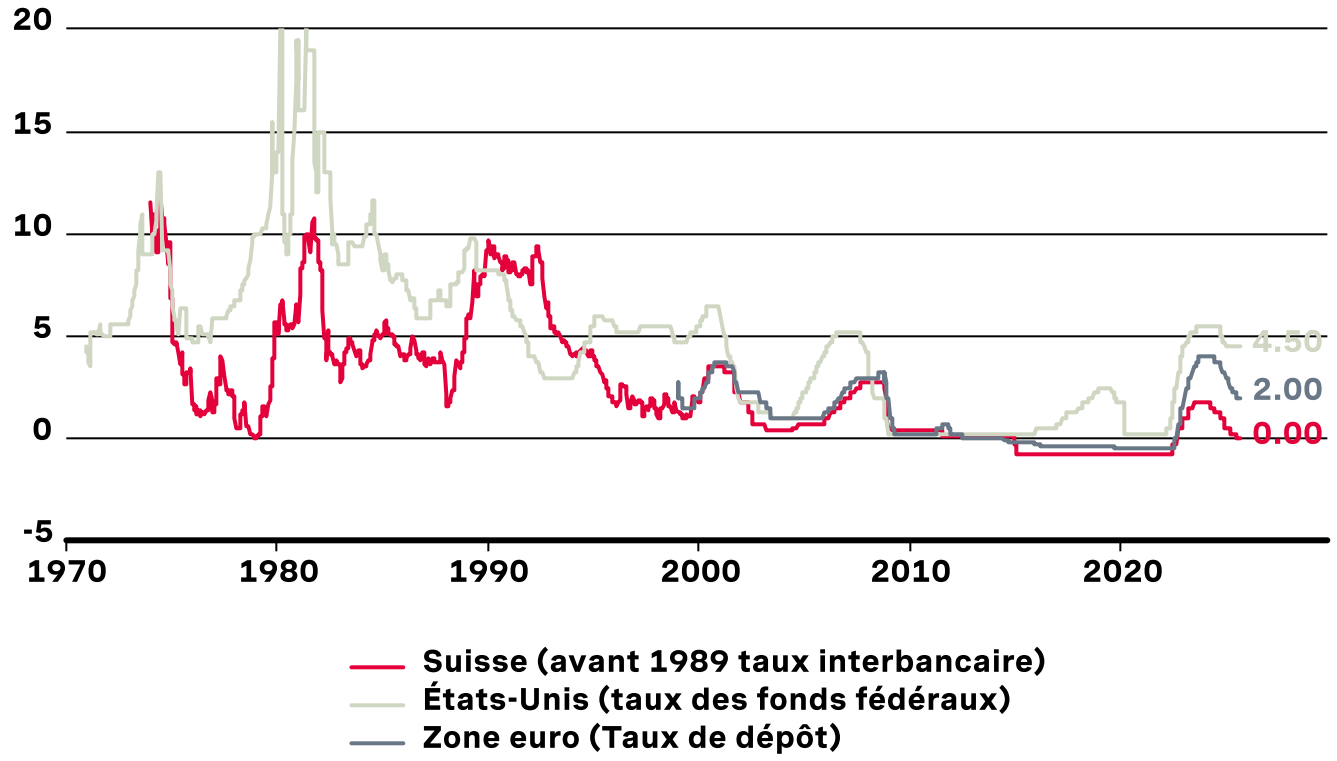


- Les rendements des obligations de la Confédération à 10 ans ont faiblement diminué au cours du mois de juillet.
- En juillet, les rendements des bons du Trésor américain ont un peu baissé. Ils restent néanmoins élevés.
- Les marchés financiers s'attendent encore à trois desserrements du côté de la Fed cette année.
- Les écarts de rendement entre la Suisse et les États-Unis ou la zone euro restent importants.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

Taux directeurs des États-Unis, de la Zone Euro et de la Suisse

Tendance baissière des taux directeurs



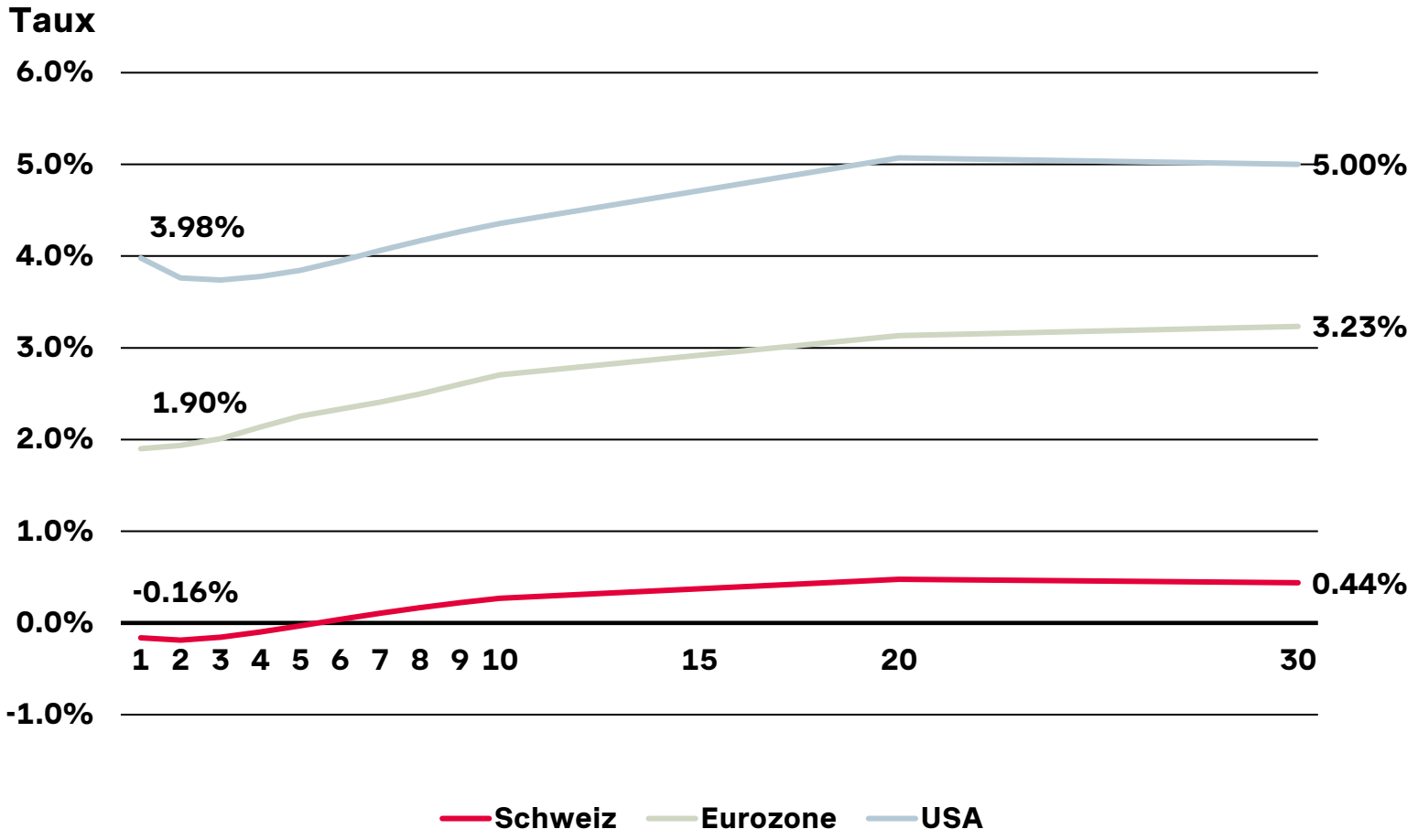
Prévisions de la BCBE	2025
États-Unis	3.75%
Euro Zone	1.75%
Suisse	0.00%

- En juin, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé une nouvelle fois son taux directeur, de 0,25 point de pourcentage. Nous pensons qu'elle procédera encore à un dernier desserrement d'ici à la fin de l'année.
- La Réserve fédérale américaine (Fed) n'a pas bougé d'un iota son taux directeur (4,50 %) en juin.
- La BNS a annoncé le 19 juin 2025 qu'elle réduisait de 0,25 point de pourcentage son taux directeur, à 0 %.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 15 août 2025.

Courbes de taux États-Unis, Zone Euro et Suisse

Normalisation des courbes de taux en Suisse, aux États-Unis et dans la zone euro

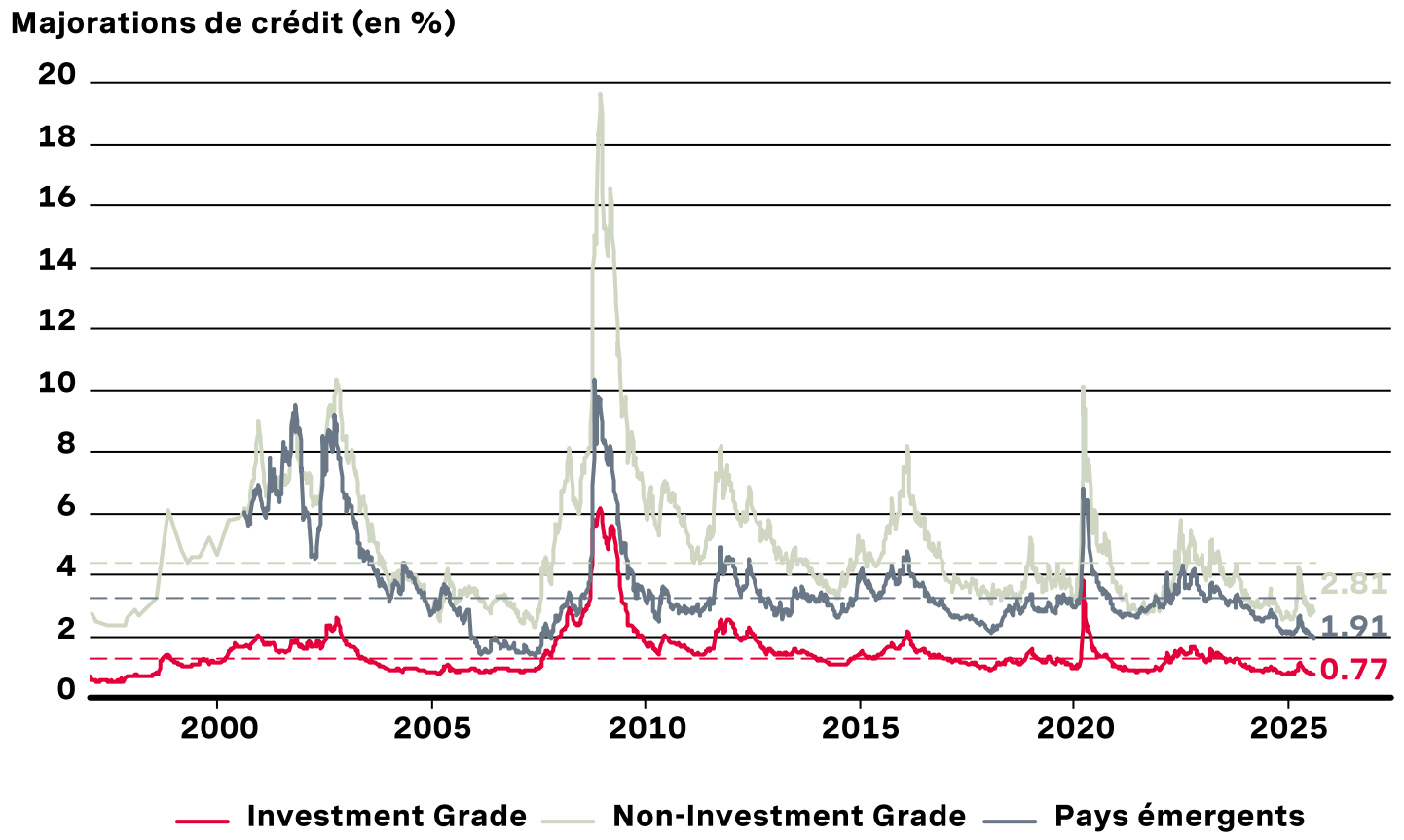


- Les taux courts du marché monétaire sont de nouveau inférieurs aux taux du marché des capitaux, ce qui correspond à une courbe des taux normale.
- La normalisation de la courbe des taux s'explique par la tendance baissière des taux couplée à la hausse des taux longs.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 15 août 2025.

Prime de crédit des obligations

Redressement des primes de crédit



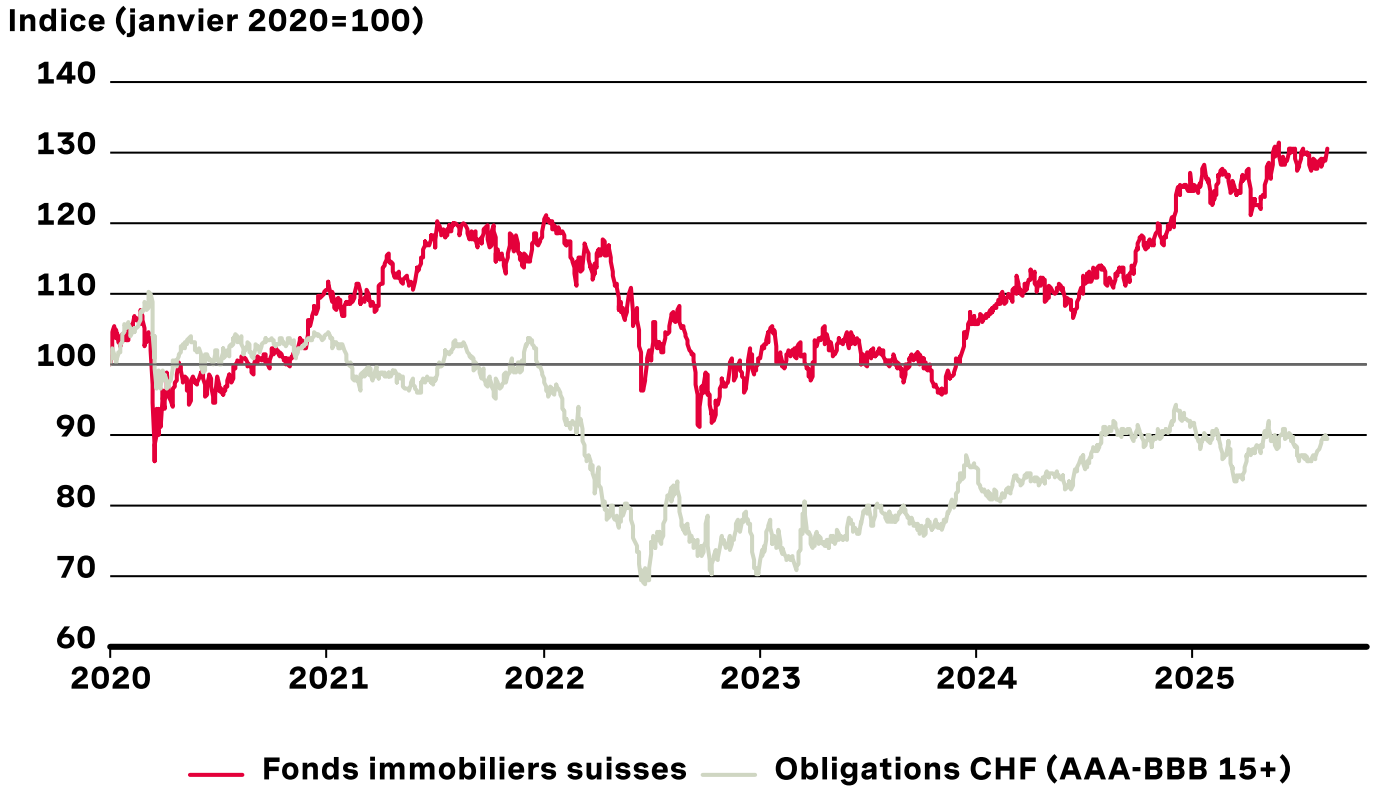
Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 15 août 2025.

- Les primes de crédit des marchés obligataires ont diminué au cours des dernières semaines.
- Elles sont bien inférieures à leurs valeurs moyennes historiques.
- Les primes de crédit ont retrouvé le niveau qui était le leur avant l'annonce des droits de douane par Donald Trump lors du « Liberation Day ».

Immobiliers

Fonds immobiliers cotés en Bourse

Les fonds immobiliers bravent la nervosité des marchés

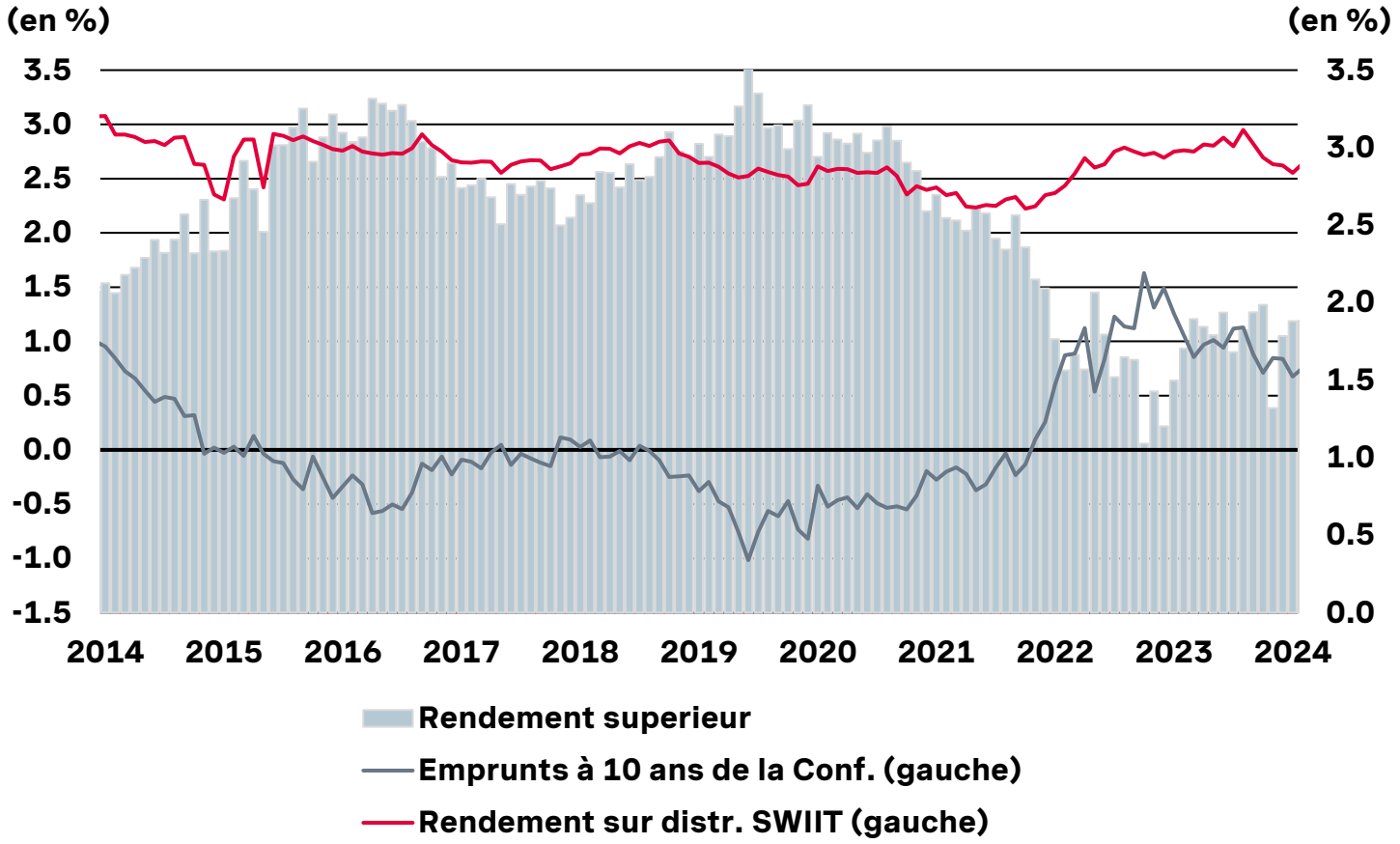


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Mesurés à l'aune de l'indice SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT), les fonds immobiliers suisses cotés poursuivent leur ascension (+4,8 %).
- Cette évolution peut être largement attribuée à la politique monétaire des banques centrales.
- Le contexte des taux bas profite aux fonds immobiliers cotés.

Fonds immobiliers cotés en Bourse

Rendement supplémentaire par rapport aux obligations en hausse

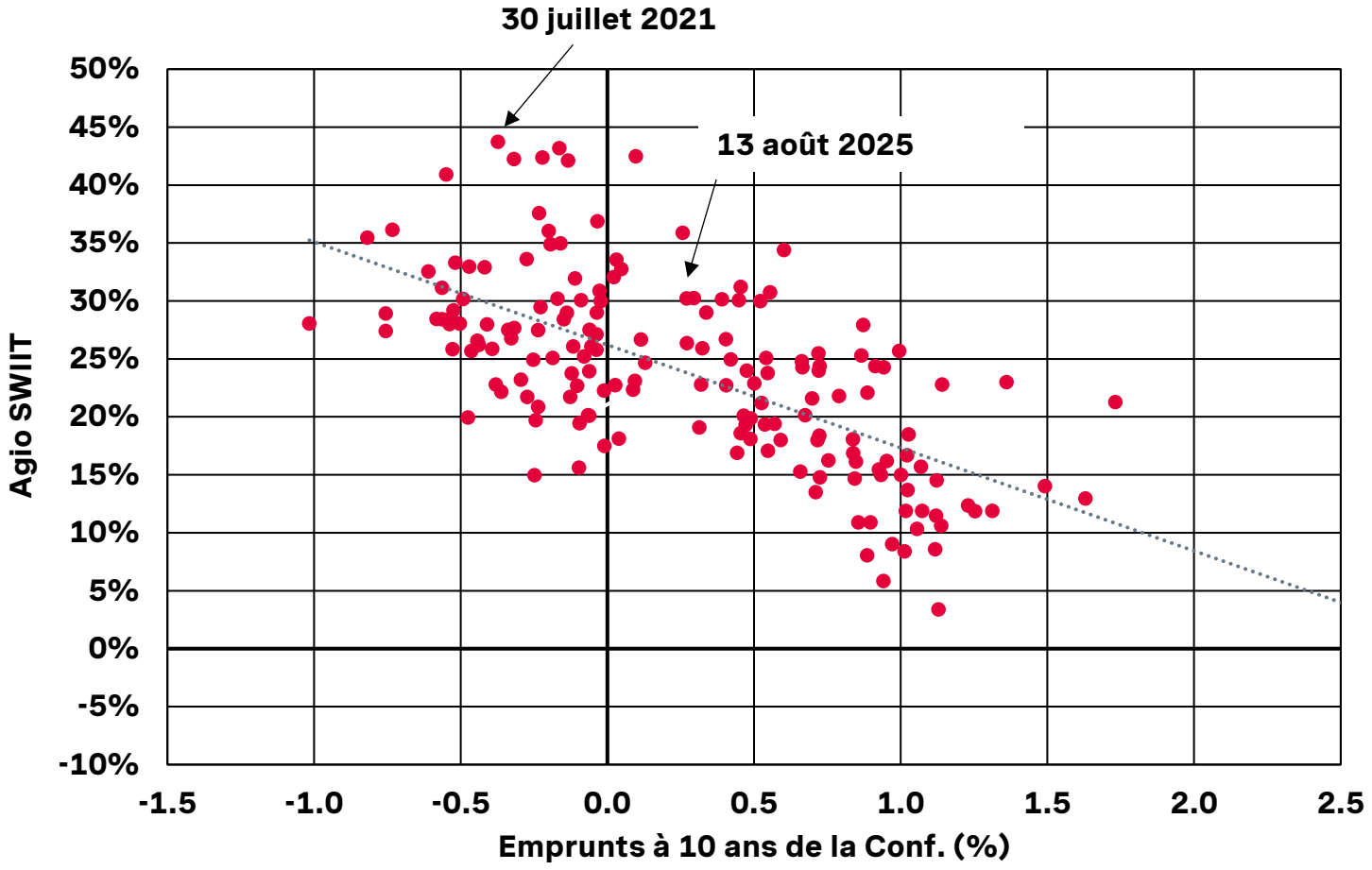


- Le rendement sur distribution du SWIIT s'élève à 2,4 % en moyenne.
- Le rendement supplémentaire par rapport aux obligations (rendement à l'échéance de l'emprunt de la Confédération à 10 ans), autre indicateur d'évaluation central, est actuellement de 2,1 %.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 13 août 2025.

Fonds immobiliers cotés en Bourse

Valorisation au-dessus de la moyenne historique

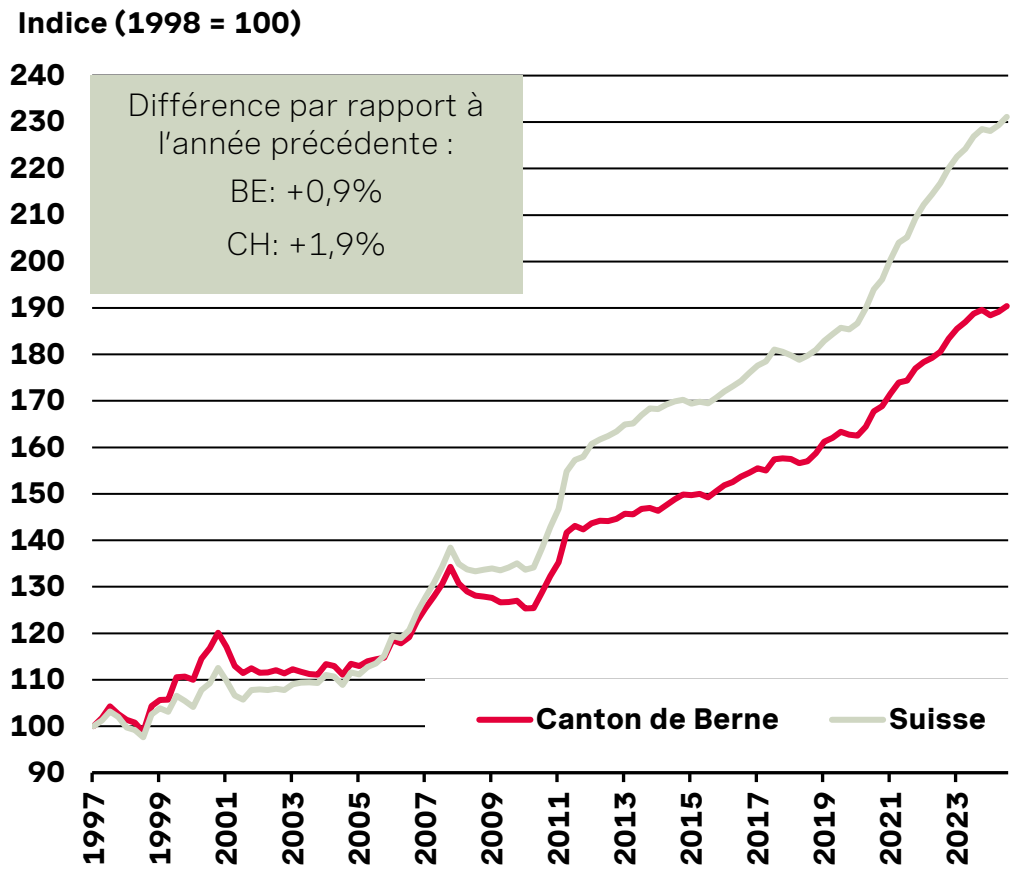


– Du point de vue de la valorisation, l'agio (rapport entre le cours boursier et la valeur nette d'inventaire) a récemment de nouveau augmenté et s'élève actuellement à 30,3 %.
– La valorisation repasse ainsi au-dessus de la moyenne historique.

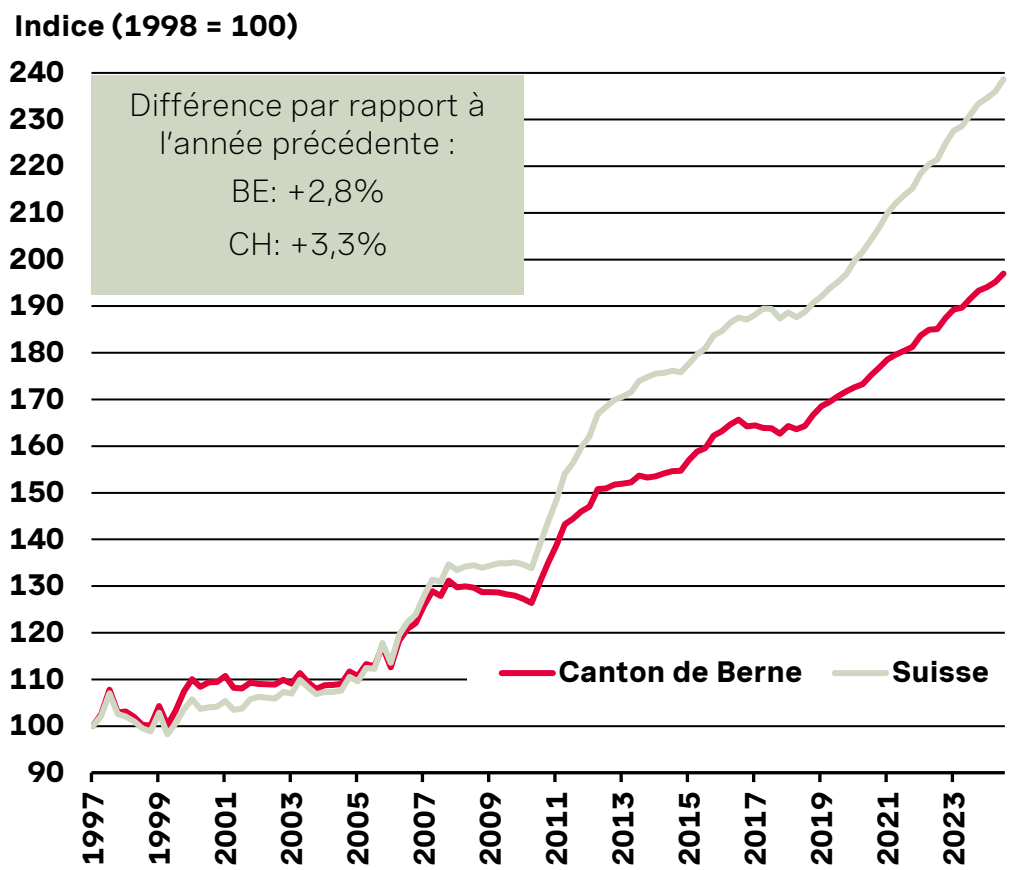
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 13 août 2025.

Comparaison de prix entre la Suisse et le canton de Berne

Évolution des prix des maisons individuelles



Évolution des prix des appartements en propriété par étages (PPE)

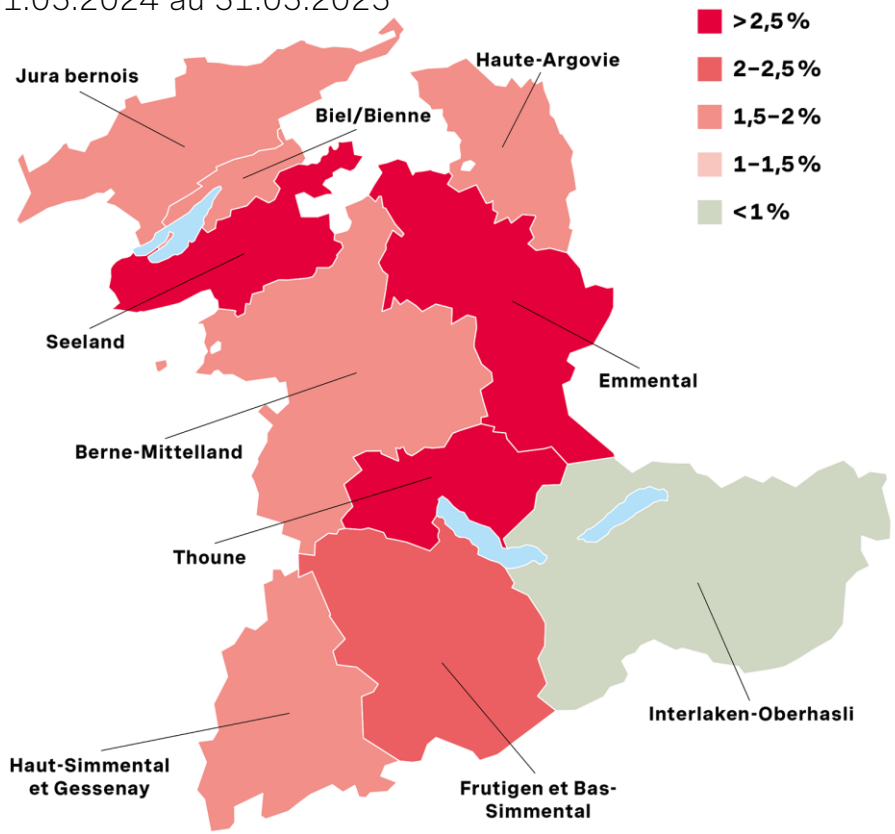


Sources : CIFI, Données du 2e trimestre 2025.

Immobilier : évolution régionale des prix sur une année

Seeland a enregistré la croissance la plus élevée sur une année

12 derniers mois
31.03.2024 au 31.03.2025



– Le désir d'accéder à la propriété reste intact, comme le prouvent les hausses de prix continues observées dans le canton de Berne et à l'échelle nationale.

– Le virage des taux d'intérêt amorcé il y a environ deux ans – et peut-être déjà achevé – n'a jusqu'à présent laissé aucune trace sur la courbe de croissance.

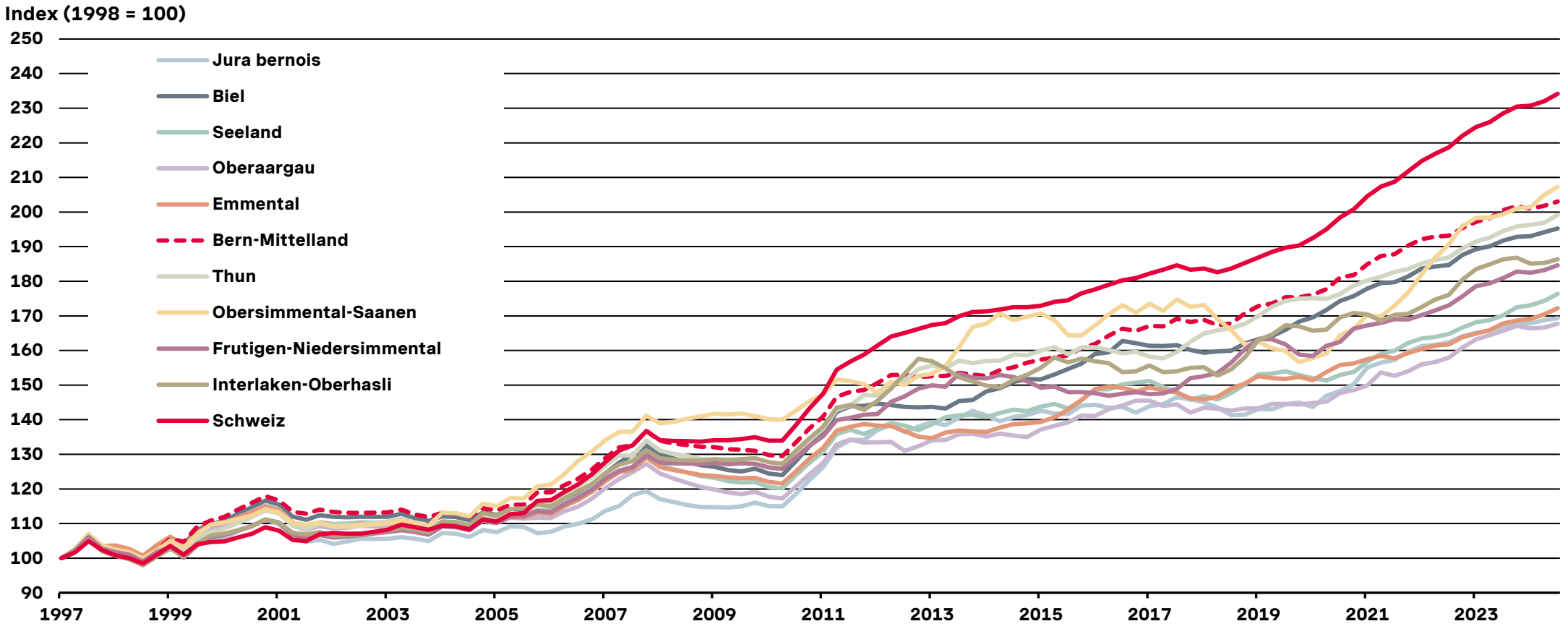
– Au vu de la situation actuelle, nous ne pensons pas que les prix de la pierre baisseront fortement.

– Le Seeland, l'Emmental et Thoune, en particulier, ont vu les prix augmenter au cours des 12 derniers mois. Dans le Seeland, les prix ont grimpé de près de 3 % par rapport à l'année précédente. La demande de logements en propriété se déplace progressivement vers des régions aux prix plus modérés.

Sources : CIFI, Données du 1er trimestre 2025.

Immobilier : évolution régionale des prix depuis 1998

Hausse continue des prix de l'immobilier



Sources : CIFI, Données du 2e trimestre 2025.

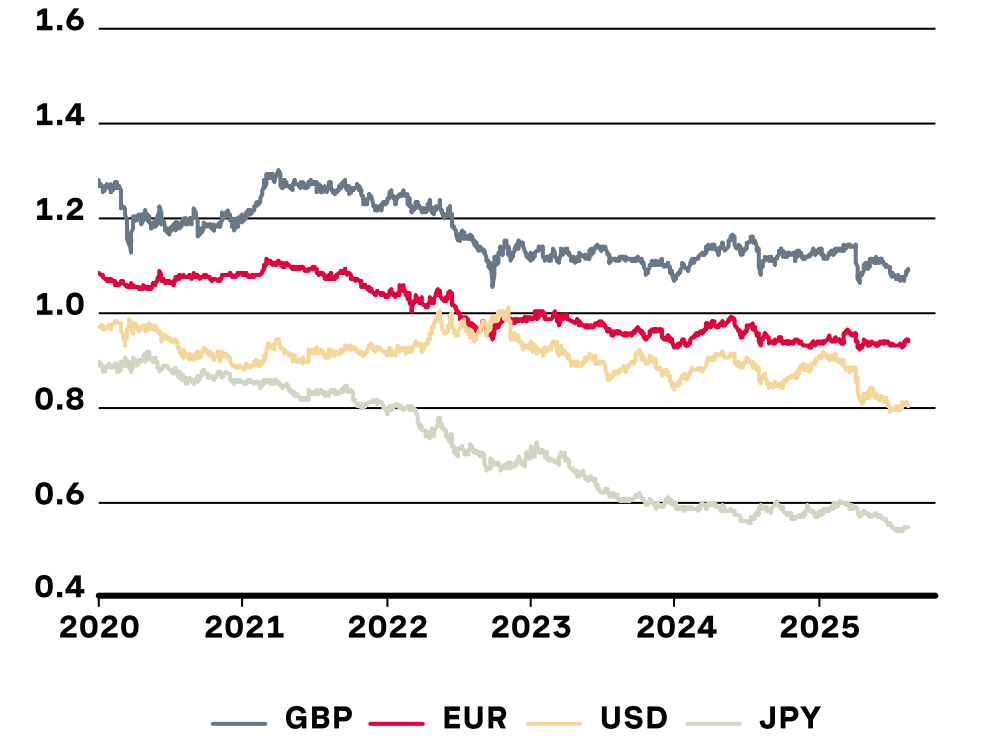
Empfangsschein
Zahlteil
Zahlteil
Währung Betrag
CHF 300.00

Monnaies

Monnaies

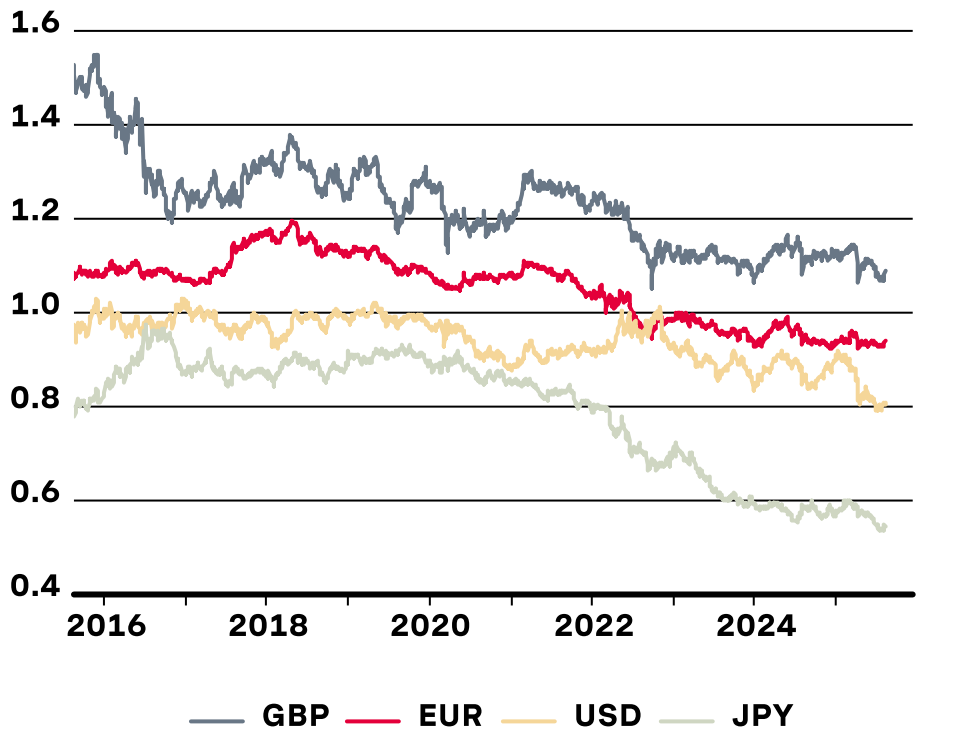
Le franc suisse recherché comme valeur refuge...

Taux de change par rapport en CHF A court terme (2020)



... en période d'incertitude

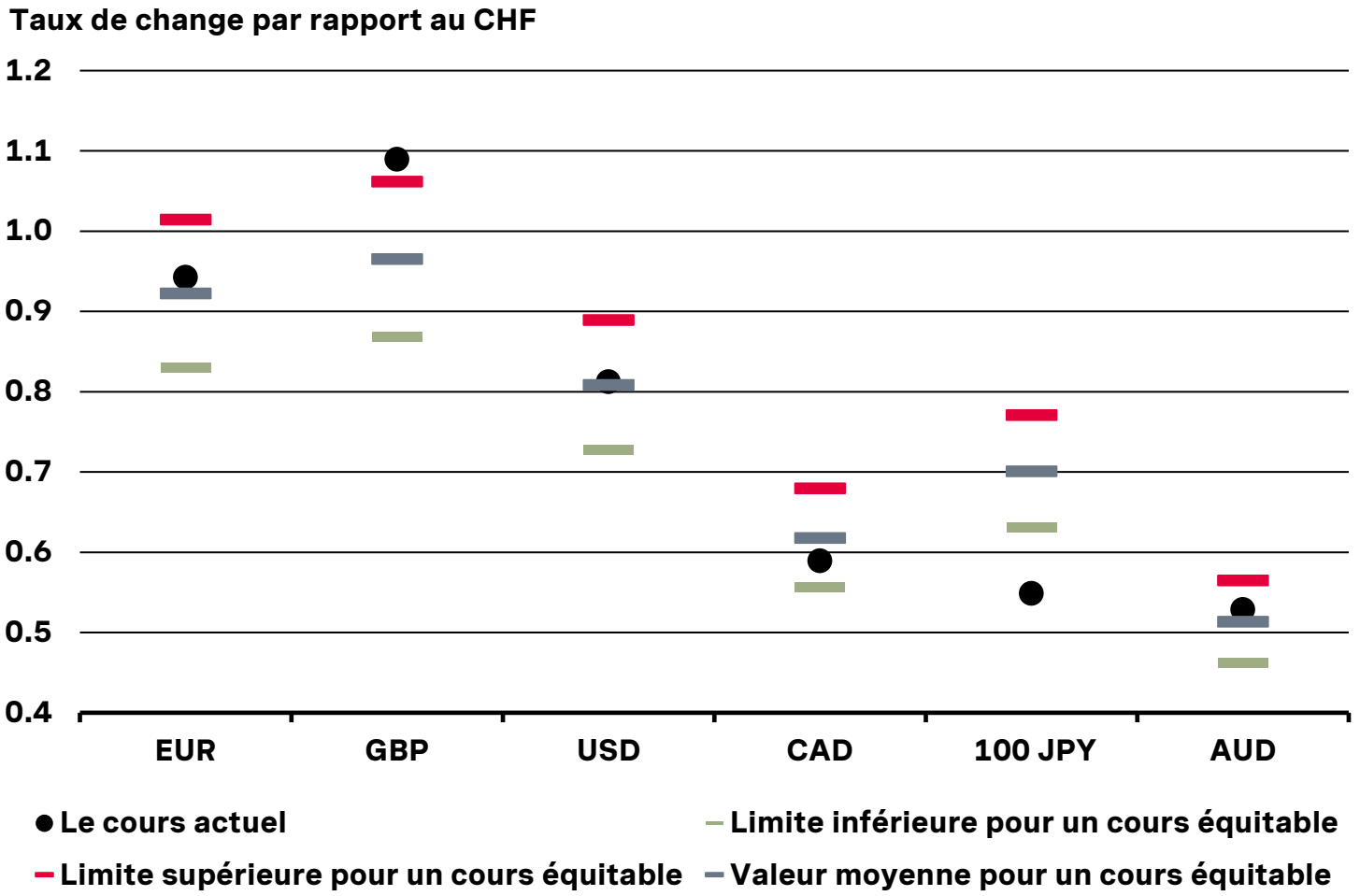
Taux de change par rapport en CHF A long terme (10 ans)



Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

Marges d'évaluation taux de change

Le franc suisse fort, mais pas survalorisé

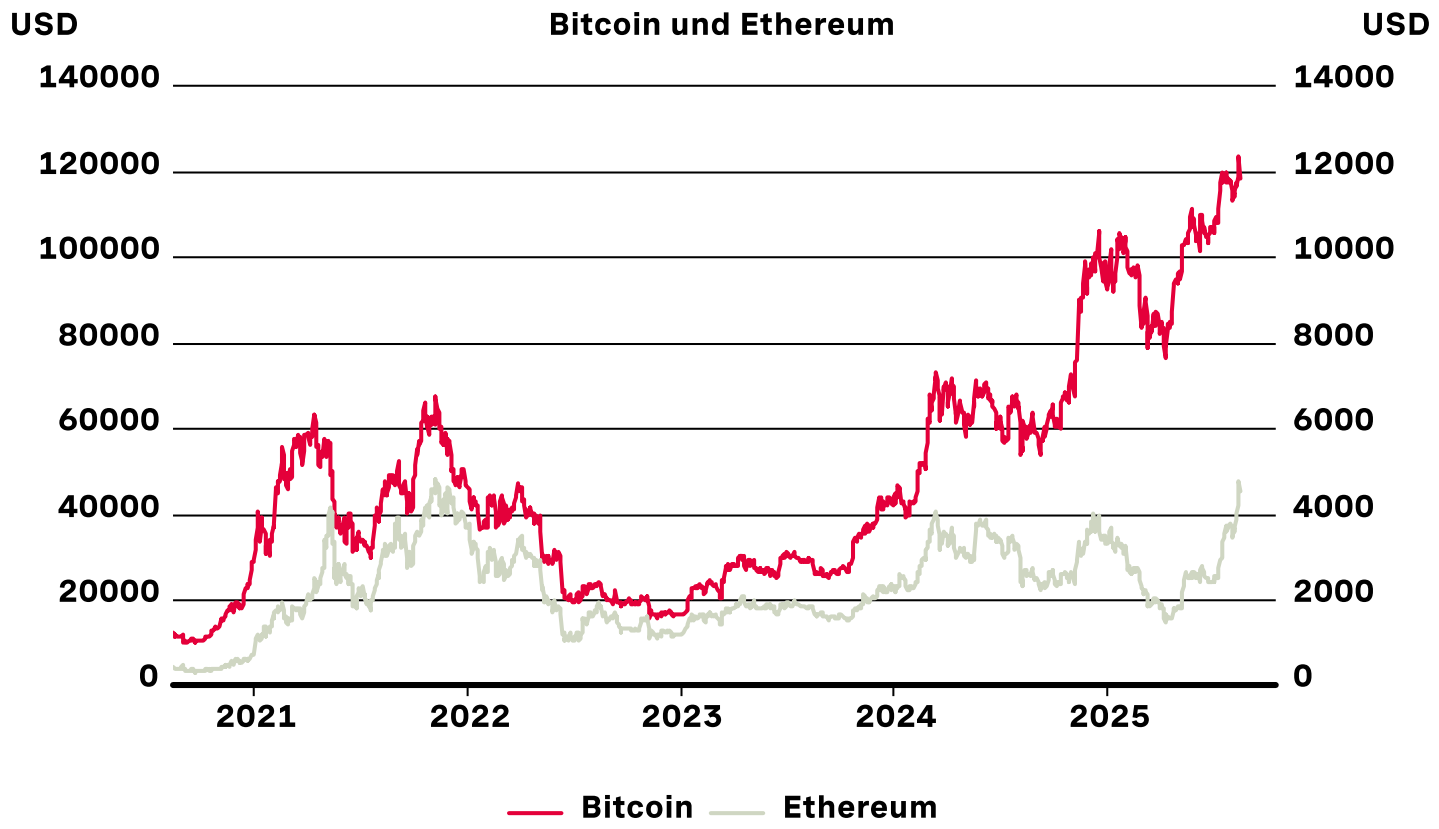


- Les fourchettes représentent des objectifs de taux de change pour les trois ans à venir.
- Le yen japonais est actuellement sous-évalué et semble donc avantageux par rapport au franc suisse.
- Vu de la Suisse, la livre britannique affiche une valorisation légèrement plus élevée que la partie haute de la juste valeur. Elle semble donc chère par rapport au franc suisse.
- Nous estimons que le dollar américain et l'euro sont évalués à leur juste valeur.
- Les tensions géopolitiques consolident une fois de plus le statut de valeur refuge de la monnaie helvétique.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 15 août 2025.

Cryptomonnaies

Un nouveau record en mai pour le bitcoin



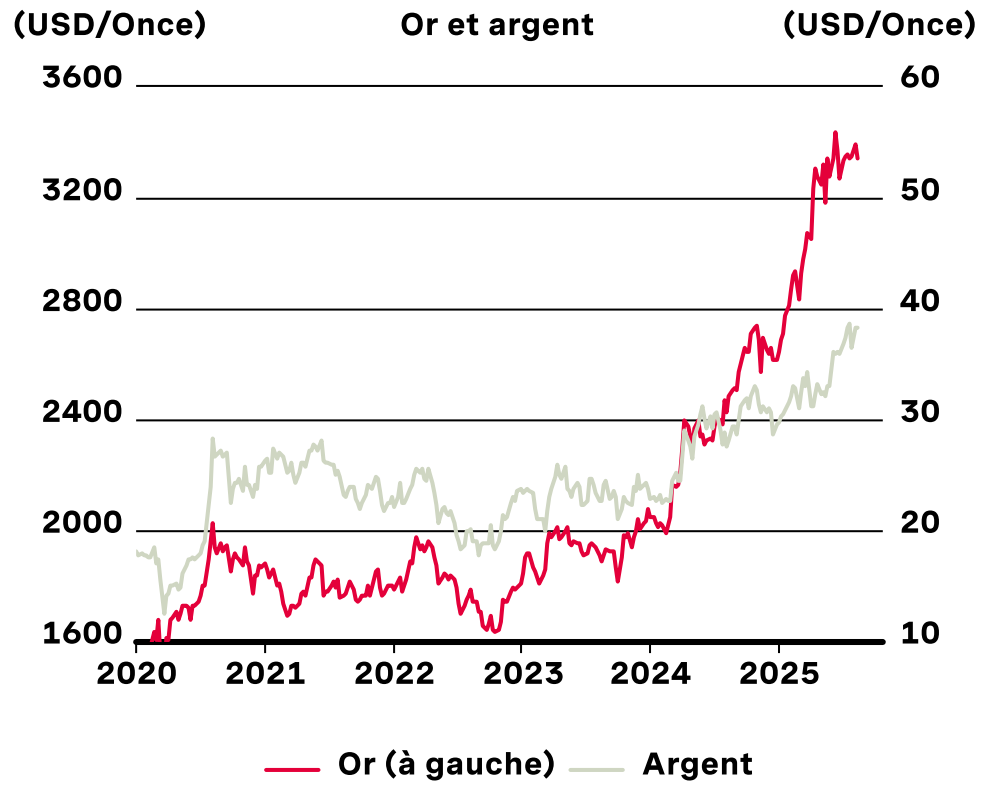
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.

- Le 14 juillet 2025, le bitcoin valait quelque 124 457 dollars américains, un nouveau record.
- S'échangeant actuellement à environ USD 119 000, il affiche une capitalisation boursière de USD 2,4 billions, ce qui en fait le 7e actif le plus cher au monde.
- Le prix du bitcoin a grimpé de 27 % depuis le début de l'année.
- L'ethereum, la deuxième cryptomonnaie du marché, se négocie actuellement à 4650 dollars américains. Depuis le début de l'année, il a bondi de 40 %.

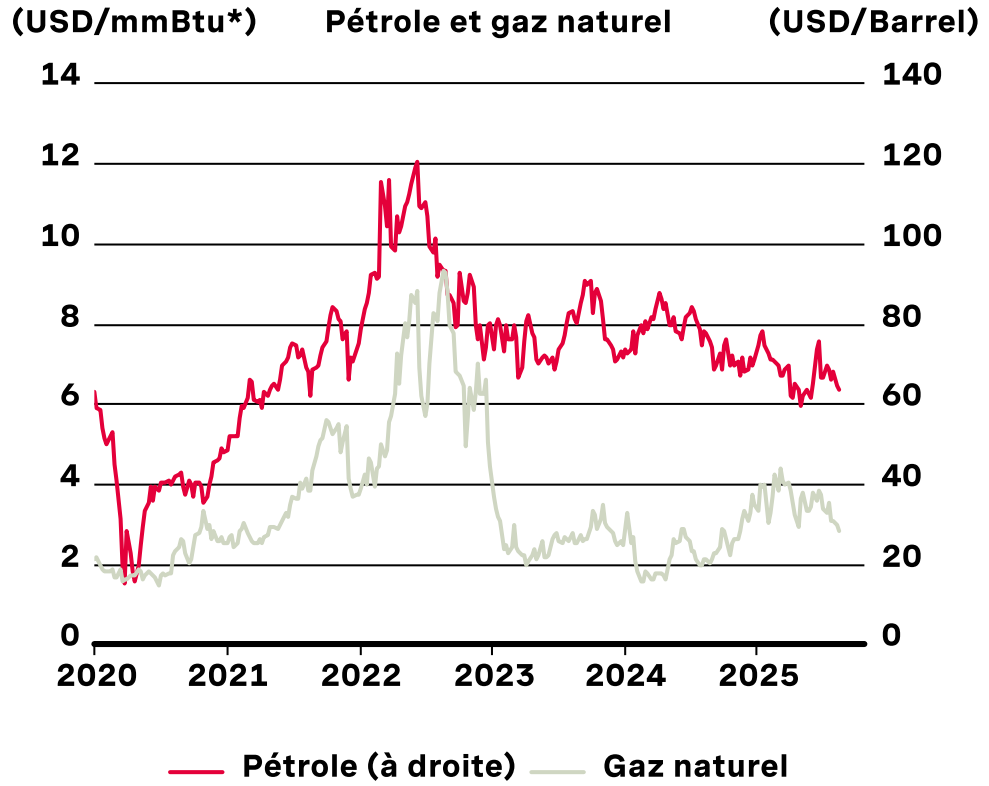
Placements alternatifs

Matières premières

Une forte demande soutient le prix de l'or



Prix du pétrole tributaire de la politique



Sources : Investment Advisory / Solutions BCBE, FactSet. Données au 15 août 2025.
*Le prix du gaz naturel sur la bourse est déterminé en millions d'unités thermiques britanniques (mmBtu).

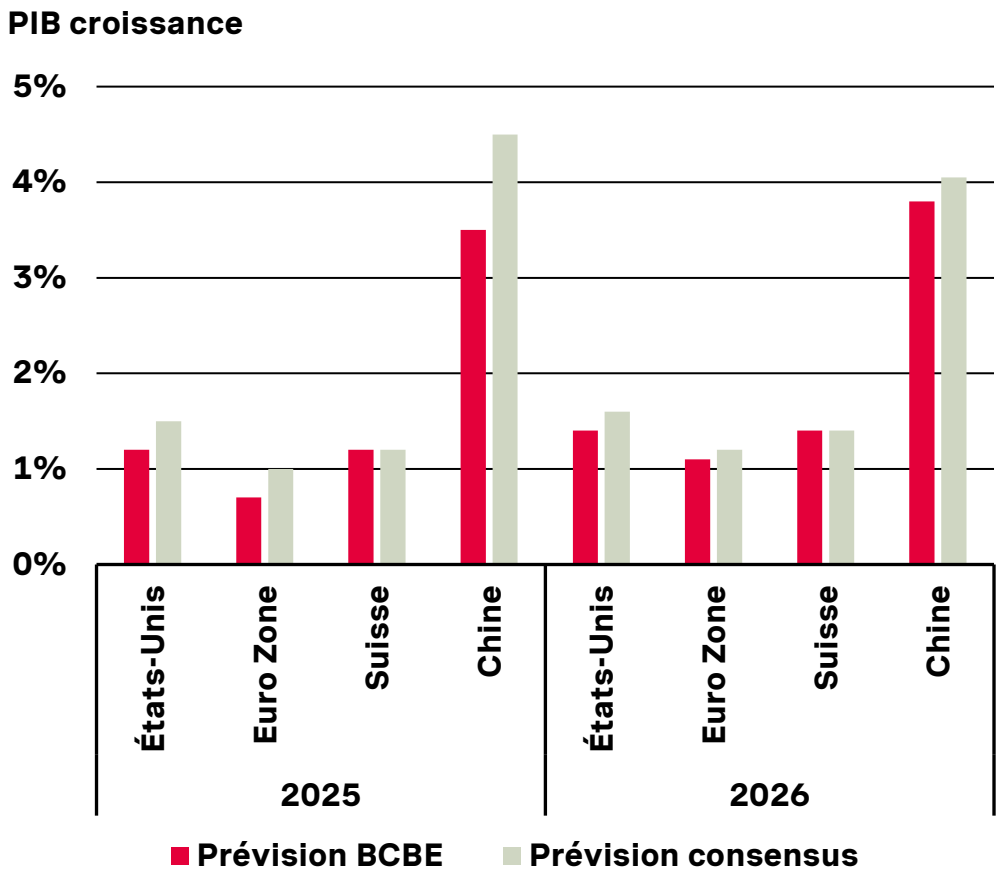
Partie 3 : Scénarios et rendements attendus

Scénarios et rendements attendus

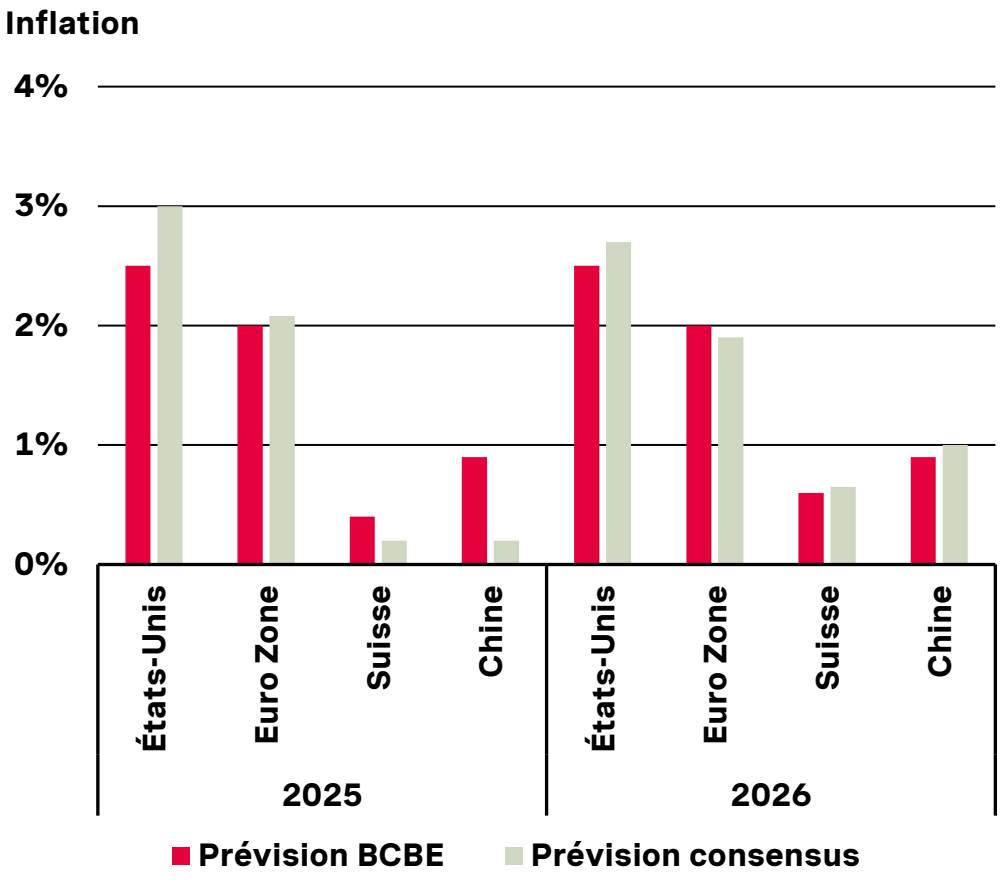
- PIB et inflation : prévision BCBE et consensus
- Taux d'intérêt
- Modèle de cycle de la BCBE
- Scénarios pour 2025
- Prévision des rendements pour 2025
- BCBE Stratégie d'investissement: perspectives de revenu et de risque à long terme

PIB et inflation : prévisions BCBE et consensus

Croissance inférieure à la moyenne en 2025



Monde divisé par l'inflation

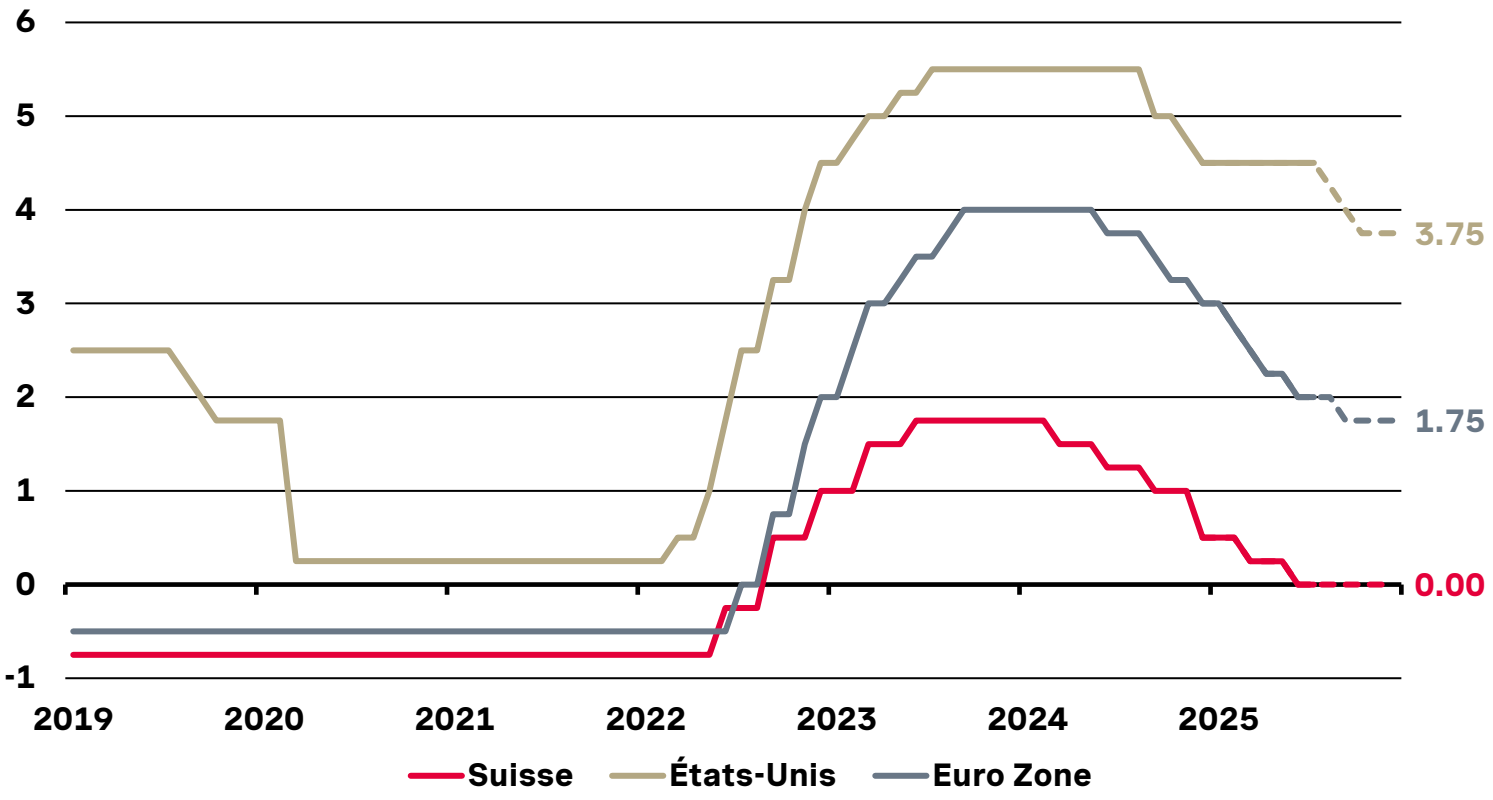


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 12 août 2025.

Taux d'intérêt

Baisses de taux en 2025

Estimation BCBE de l'évolution des taux directeurs (en %)



Sources : Asset Management BCBE. Données au 12 août 2025

– Nous prévoyons des baisses des taux directeurs aux États-Unis en 2025.

– Nous tablons sur un dernier abaissement des taux par la Banque centrale européenne (BCE) d'ici la fin de l'année.

– Par contre, nous ne nous attendons pas à d'autres allégements de la part de la BNS cette année.

– Les décisions des banques centrales pourront aussi être influencées par l'évolution du conflit commercial.

Modèle de cycle de la BCBE

La reprise tarde, étant plombée par le conflit commercial

À partir de 2026

Nous nous trouvons aujourd'hui

Phase Durée approx.	**Reprise précoce** 5 à 6 trimestres	**Reprise à moyen terme** 3 à 4 trimestres	**Reprise tardive** 4 à 10 trimestres	**Phase de resserrement** 4 à 8 trimestres	**Phase de ralentissement précoce** 2 trimestres	**Phase de ralentissement tardive** 2 trimestres
Croissance	forte	net ralentissement	forte	en baisse	négative	négative
Inflation	faible	faible	en hausse	élevée, en hausse	en baisse	faible
Croissance des opérations de crédit	forte	ralentissement	forte	en baisse	négative	négative
Taux d'intérêt	évolution latérale	en baisse	en hausse	en hausse	en baisse	en baisse
Courbe des taux d'intérêt	raide	raide, mais se stabilisant	plus raide	aplatie	plate	plus raide
Marché d'actions	en forte hausse	en hausse, mais ralentissant	en hausse	en baisse	en forte baisse	en hausse
Matières premières	faible	ralentissement	en hausse	en hausse	en baisse	faible
Investissements avec protection contre l'inflation	faible	plancher	meilleurs investissements	en hausse	en baisse	faible

Source : Asset Management BCBE. Fondé sur Ray Dalio (2009).

Prévision des rendements pour 2025

Rendements positifs dans le scénario de base

Prévision des rendements pour 2025	Boom des technologies	Scénario de base	Récession	Actuel par 04.07.25	Risque annuel
Catégories de placement					
Liquidités	0.7%	0.3%	-0.4%	0.1%	0.0%
Obligations suisses	-3.0%	0.7%	3.0%	-0.5%	3.5%
Obligations mondiales (couvertes)	-2.0%	1.0%	2.0%	0.3%	3.0%
Actions suisses	18.0%	7.1%	-12.0%	7.4%	15.5%
Actions mondiales	22.0%	6.0%	-27.0%	-2.7%	17.0%
Fonds immobiliers	2.0%	3.0%	2.5%	4.9%	7.0%
Placements alternatifs	4.0%	2.0%	1.0%	7.2%	6.0%
Stratégies BCBE					
Revenu fixe	-1.8%	1.0%	2.5%	0.7%	+/- 3.0%
Rendement	3.4%	2.3%	-2.4%	1.4%	+/-4.7%
Équilibre	8.0%	3.5%	-7.2%	1.7%	+/- 7.3%
Croissance	12.7%	4.6%	-12.1%	2.0%	+/- 10.2%
Gains en capital	17.4%	5.7%	-17.2%	2.0%	+/- 13.2%

* Valeur moyenne des cinq reculs les plus marqués entre 1971 et 2022

Sources : Asset Management BCBE. Fondés sur les prévisions de décembre 2024

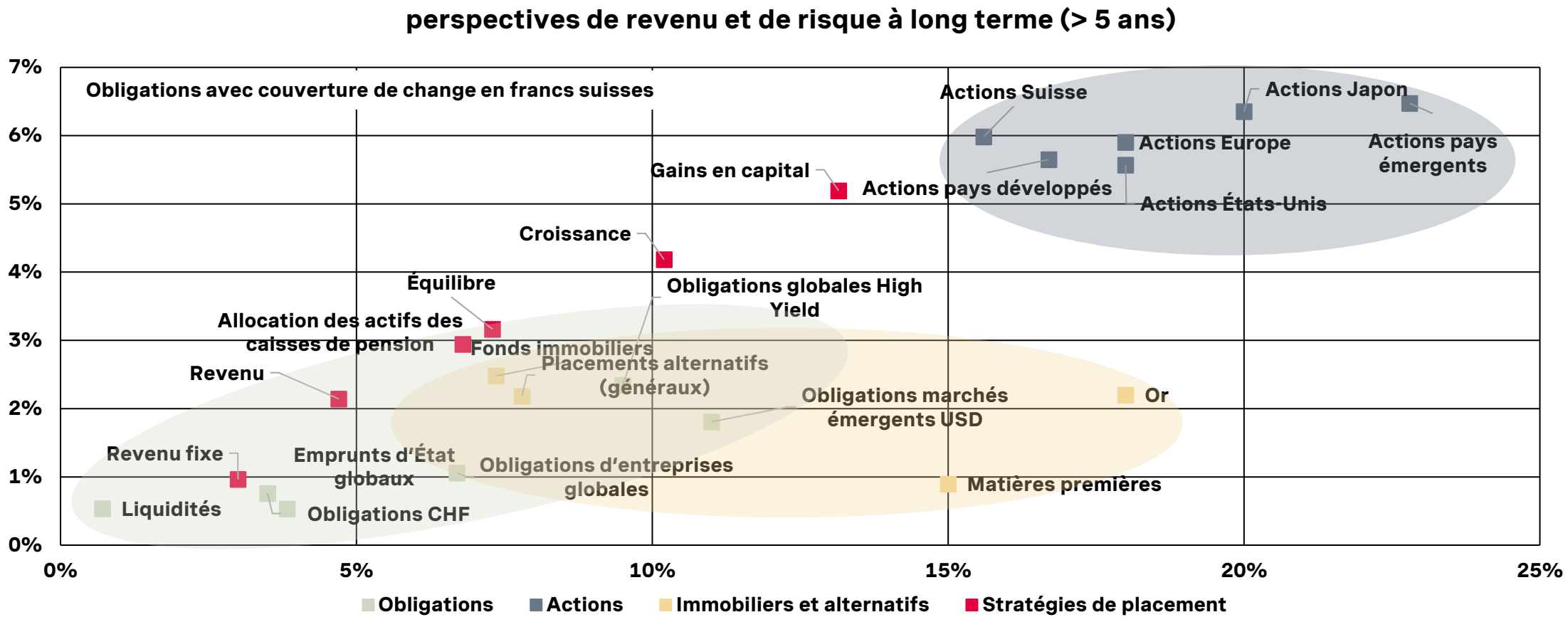
Scénarios pour 2025

Guerre commerciale et sujets géopolitiques : les grandes questions de 2025

	Boom technologique	Scénario de base	Récession
Hypothèse	Démocratisation rapide de l'intelligence artificielle (IA)	**Ralentissement modéré, normalisation de l'inflation**	Reprise différée, introduction des droits de douane
Croissance	Forte croissance	**« Atterrissage en douceur », nombreuses inconnues liées aux droits de douane**	Croissance molle, similaire à celle lors d'une récession
Taux d'inflation	2,0 % < USA < 3,0 % 0,5 % < CH < 1,0 %	2,0 % < USA < 3,0 % 0,5 % < CH < 1,0 %	USA < 2,0 % CH < 0,5 %
Contexte des taux Taux directeurs	**États-Unis 4,5%** CH 0,25 %	**États-Unis 3,75%** **CH 0,0%**	USA 2,75 % CH -0,75 %
Contexte des taux Emprunts d'État à 10 ans	USA 4,5 % CH > 1,0 %	USA 4,0 % CH > 0,5 %	USA 3,3 % CH < 0,5 %
Marchés d'actions	Hausse marquée (+20 %) S&P 500 >6'900 SPI > 17'500	Tendance haussière (+10 %) S&P 500 = 5'900 et 6'300 SPI > 16'500	Marché baissier structurel (-20 %) S&P 500 < 4'600 SPI < 13'000
Probabilité	25 %	60 %	15 %

Sources : Asset Management BCBE. Les modifications actuelles sont mises en évidence en rouge.

BCBE Stratégie d'investissement: perspectives de revenu et de risque à long terme



Sources : Asset Management BCBE, Données au 1er trimestre 2025.
Obligations avec couverture de change en francs suisses

Glossaire

Rendement sur distribution
Les revenus locatifs et autres produits sont distribués une fois par an aux porteurs de parts après déduction des intérêts et de l'amortissement, des coûts de gestion, d'entretien et d'exploitation et après application de la déduction pour dépréciation. À l'inverse, les fonds immobiliers de capitalisation investissent automatiquement les revenus locatifs et autres produits dans de nouveaux biens immobiliers.

Produit intérieur brut (PIB)
Le produit intérieur brut reflète la performance économique réalisée dans un pays sur une période donnée (p.ex. un an). Il s'agit d'un indicateur de la performance d'une économie nationale. Le PIB réel indique la quantité de biens et services produits ou vendus dans une économie nationale à prix constant, c'est-à-dire indépendamment de la variation des prix. Contrairement au PIB nominal, le PIB réel est calculé en comparant la valeur de tous les biens vendus aux prix d'une année de référence.

Indice des directeurs d'achat (PMI)
Le PMI, ou indice des directeurs d'achat, est considéré comme un important indicateur avancé de l'évolution conjoncturelle. Sur la base de chiffres concrets, les directeurs d'achat communiquent quelle a été l'évolution des facteurs les plus importants pour le volume de la production durant le mois en cours, par rapport au mois précédent. Les participants livrent ensuite une estimation subjective de l'évolution de leur secteur jusqu'à la fin de l'année. Les réponses des personnes interrogées sont compilées dans l'indice manufacturier des directeurs d'achat. L'indice varie entre 0 et 100. La règle est la suivante : les valeurs supérieures à 50 sont un signe de croissance, tandis que des valeurs inférieures à 50 traduisent une contraction de la conjoncture.

Entrée en Bourse (IPO)
Une entrée en Bourse (IPO) est la première mise en vente des actions émises par une société. Elle a lieu lorsqu'une société décide de vendre ses actions au public. L'entreprise décide du nombre d'actions qu'elle souhaite mettre en vente, et une banque d'investissement propose le cours initial de l'action sur la base de la demande anticipée.

Ratio cours/valeur comptable (PBR)
Le ratio cours/valeur comptable (Price to Book Ratio, PBR) est calculé en divisant le cours de clôture de l'action par la valeur comptable par action. Un ratio égal à 1 signifie que l'entreprise est valorisée à la valeur réelle effective, c'est-à-dire à la valeur de ses fonds propres. Un ratio supérieur à 1 signifie que l'entreprise est surévaluée, un ratio inférieur à 1 qu'elle est sous-évaluée. Dans ce cas, la Bourse considère souvent que l'entreprise est mal positionnée et qu'elle pourrait connaître des pertes.

Rapport cours/bénéfice (PER)
Le rapport cours/bénéfice (Price Earning Ratio, PER) est souvent utilisé pour évaluer une action. Ce ratio indique combien de fois le bénéfice est inclus dans le cours actuel de l'action. Pour cela, le cours de l'action est divisé par le bénéfice par action. Le bénéfice par action peut se rapporter à l'année précédente (le bénéfice par action est connu) ou encore être estimé pour l'année en cours ou l'année suivante. Les effets exceptionnels peuvent fortement fausser l'évaluation. Le PER n'est qu'un paramètre parmi beaucoup d'autres qu'il convient de prendre en compte dans une analyse.

Prime de risque
Différence entre le taux d'intérêt sans risque et le rendement total attendu d'un placement. Plus un placement est risqué, plus la prime de risque doit être élevée. La prime de risque désigne également les différences de rendement entre différents placements.

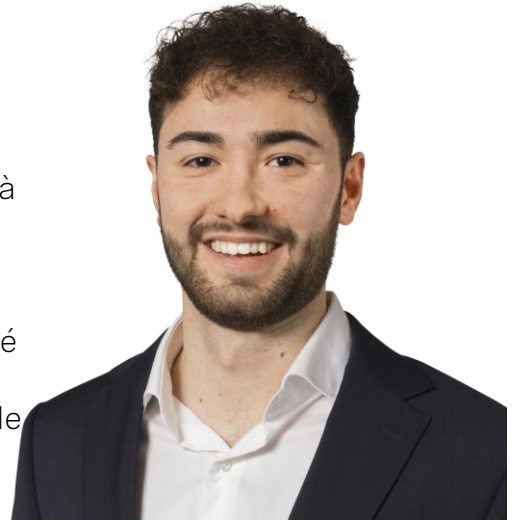
PER de Shiller
Le PER de Shiller, également appelé « Cyclically Adjusted Price-to-Earnings Ratio (CAPE) » ou Shiller PER, repose sur la moyenne, ajustée de l'inflation, des bénéfices d'une entreprise sur les dix dernières années.

Impressum

Auteurs

Simon Lazzara est Senior Investment Advisor. Il a étudié les sciences économiques et l'économie d'entreprise à l'Université de Berne. Il travaille depuis plus de douze ans dans le secteur des placements et a rejoint l'unité Asset Management de la BCBE en 2018. L'unité Investment Advisory / Solutions se charge de sélectionner les instruments de placement et de rédiger les publications sur les placements de la BCBE.

Simon Lazzara



Luis Mader effectue actuellement son programme de stage dans l'Asset Management. Il est diplômé en sciences économiques (VWL). Depuis quelques mois, il soutient l'équipe autour des stratégies d'investissement. Il acquiert en outre de l'expérience au sein de l'équipe qui s'occupe des investisseurs professionnels.

Luis Mader

Délai de rédaction : 15 août 2025

Prochaine publication : septembre 2025

Mentions légales

Publicité: La présente publication est une publicité pour un instrument financier. Elle s'adresse uniquement aux clients qui disposent de connaissances et d'expérience en la matière et dont le domicile ou le siège est en Suisse. Les informations, les produits et les prestations contenus dans la présente publication ne sont destinés ni aux personnes qui, compte tenu de leur nationalité, de leur siège, de leur domicile ou pour d'autres motifs, sont soumises à une législation qui interdit à des prestataires étrangers de services financiers d'exercer une activité commerciale dans cette zone géographique, ni aux personnes morales et physiques soumises à une législation qui leur interdit ou leur restreint l'accès aux informations, produits ou prestations fournies par des prestataires étrangers de services financiers. Les personnes soumises à de telles restrictions locales ne sont autorisées ni à utiliser ni à transmettre ces informations, ces produits ou ces prestations. Les prospectus de vente (contrat de fonds compris) ainsi que la feuille d'information de base sont disponibles gratuitement aux différents sites de la Banque Cantonale Bernoise SA (ci-après « BCBE ») et sur www.fundinfo.com.

Exclusion de l'offre et du conseil: Les informations précitées revêtent un caractère purement informatif. Elles ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de produits, ni une recommandation, ni une incitation à réaliser des transactions ou à conclure un acte juridique de quelque nature que ce soit. En outre, les informations publiées ne peuvent être considérées comme un conseil ni sur le plan juridique, ni sur le plan fiscal, économique ou autre. Ces informations ont un caractère purement descriptif et ne sauraient se substituer à un conseil personnalisé donné par un spécialiste.

Exclusion de responsabilité: Les données, analyses et évaluations (ci-après « informations ») contenues dans le présent document comportent des informations apportées par des fournisseurs de données et leurs fournisseurs (ci-après « fournisseurs tiers »). La BCBE et les fournisseurs tiers ne sauraient garantir l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité et l'adéquation commerciale des informations. Ni la BCBE ni les fournisseurs tiers ne sauraient être tenus responsables des décisions de placement, dommages ou pertes liés aux informations ou aux indices potentiellement utilisés pour des calculs ou résultant de leur utilisation. En outre, la BCBE et les fournisseurs tiers ne répondent en aucun cas de dommages indirects ou consécutifs. Les informations fournies sont réputées provisoires et non contraignantes. Les résultats obtenus par le passé ne sauraient garantir les résultats futurs. La valeur et les revenus d'un placement peuvent baisser ou augmenter. La BCBE n'est tenue ni de supprimer des informations qui ne seraient plus à jour, ni de mentionner explicitement ces dernières comme telles.

Toute copie ou reproduction partielle du présent document est interdite sans l'autorisation expresse préalable de la BCBE.

Les bases juridiques de la relation client: https://www.bcbe.ch/fr/la-bcbe/informations-juridiques?referrer=/de/die-BCBE/rechtliche-informationen

Sources Mentionné

BEKB | BCBE