

A person in a blue suit is pointing at a laptop screen. The screen shows a financial chart with green and red bars, likely representing stock prices. The background is a blurred office setting with a window and a painting.

# **Asset Management Chartbook placements september 2026**

**16 septembre 2026**



**BEKB**

**BCBE**

# L'économie en bref

## Conjoncture



- La conjoncture mondiale évolue de manière stable et l'industrie remonte la pente.
- Nous estimons que le risque de récession reste faible, malgré la guerre au Moyen-Orient et le renchérissement des prix de l'énergie.

Nous tablons sur une croissance positive mais sans relief pour 2026.

## Inflation



- Les prix de l'énergie fluctuent et maintiennent l'inflation globale à un niveau élevé.
- L'inflation sous-jacente a à peine progressé.

Nous prévoyons une inflation supérieure à la fourchette de 2 % à l'étranger en 2026.

## Taux d'intérêt



- La hausse des anticipations d'inflation ont entraîné un relèvement des taux longs.
- La Banque centrale européenne (BCE) a de nouveau rehaussé ses taux en septembre et elle ne devrait pas s'arrêter là.

Nous pensons que les taux directeurs resteront inchangés en Suisse et aux États-Unis, en 2026.



# Les catégories d'actifs en bref

## Obligations



- Le marché obligataire suisse s'est légèrement redressé en août, après avoir fortement reculé en juillet.
- Le contexte reste difficile en raison de l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés internationaux des capitaux et de l'augmentation de la dette publique mondiale.

## Actions



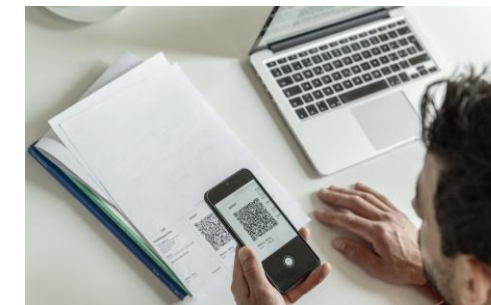
- Les marchés d'actions mondiaux ont connu une évolution favorable en août.
- Une surpondération générale des actions nous semble peu souhaitable à court terme.
- Dans l'ensemble, nous gardons donc une pondération neutre des actions étrangères. Nous sommes toujours disposés à renforcer nos positions en cas de revers.

## Placements alternatifs



- L'or a récemment augmenté, s'établissant de nouveau à plus de 4300 dollars américains l'once.
- Nous tablons sur une évolution latérale du prix du métal jaune jusqu'à la fin de l'année.
- Par contre, les fonds immobiliers suisses ont de nouveau reculé, perdant 0,7 % en août.

## Devises



- En août, le franc suisse est resté stable par rapport aux principales devises.
- Compte tenu du niveau d'inflation plus élevé à l'étranger, le franc suisse devrait poursuivre son appréciation à moyen et long terme.

# Sommaire

**Thème spécifique**

[Guerre au Moyen – Orient](#)

**Thème en point de mire**

[Les valeurs secondaires suisses recèlent-elles du potentiel ?](#)

**Partie 1**

[Conjoncture et taux](#)

**Partie 2**

[Stratégie de placement](#)

**Partie 3**

[Classes d'actifs](#)

**Partie 4**

[Focus sur les cantons de Berne](#)

**Annexe**

[Glossaire et mentions légales](#)

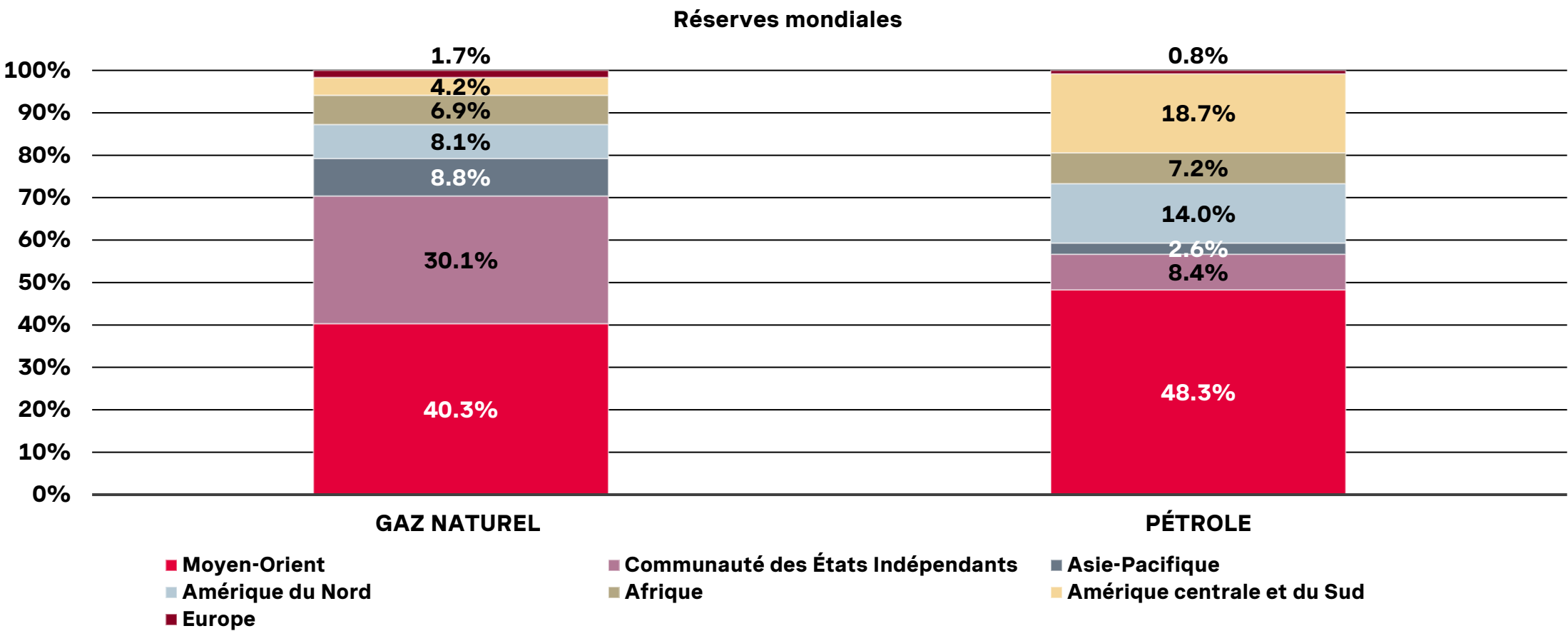
A close-up photograph of a person's hands holding a pair of glasses. The person is wearing a dark suit jacket and a white shirt cuff is visible. The glasses have a silver frame and a red and white logo on the bridge. The background is blurred, showing a wooden table and a white cup on a saucer.

**Thème spécifique**

**Guerre au Moyen-Orient**

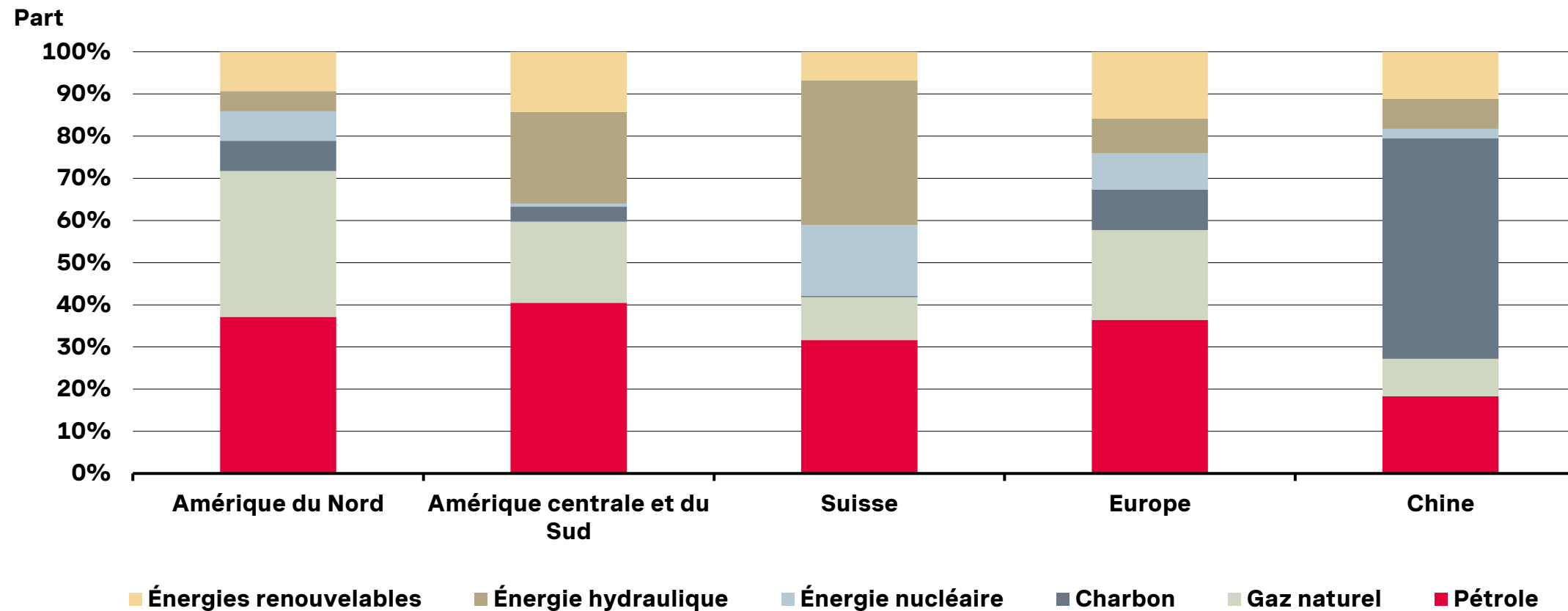
# Évaluation de la situation économique

Le Moyen-Orient détient pratiquement plus de la moitié des réserves mondiales de gaz et de pétrole



# Aperçu de la consommation d'énergie

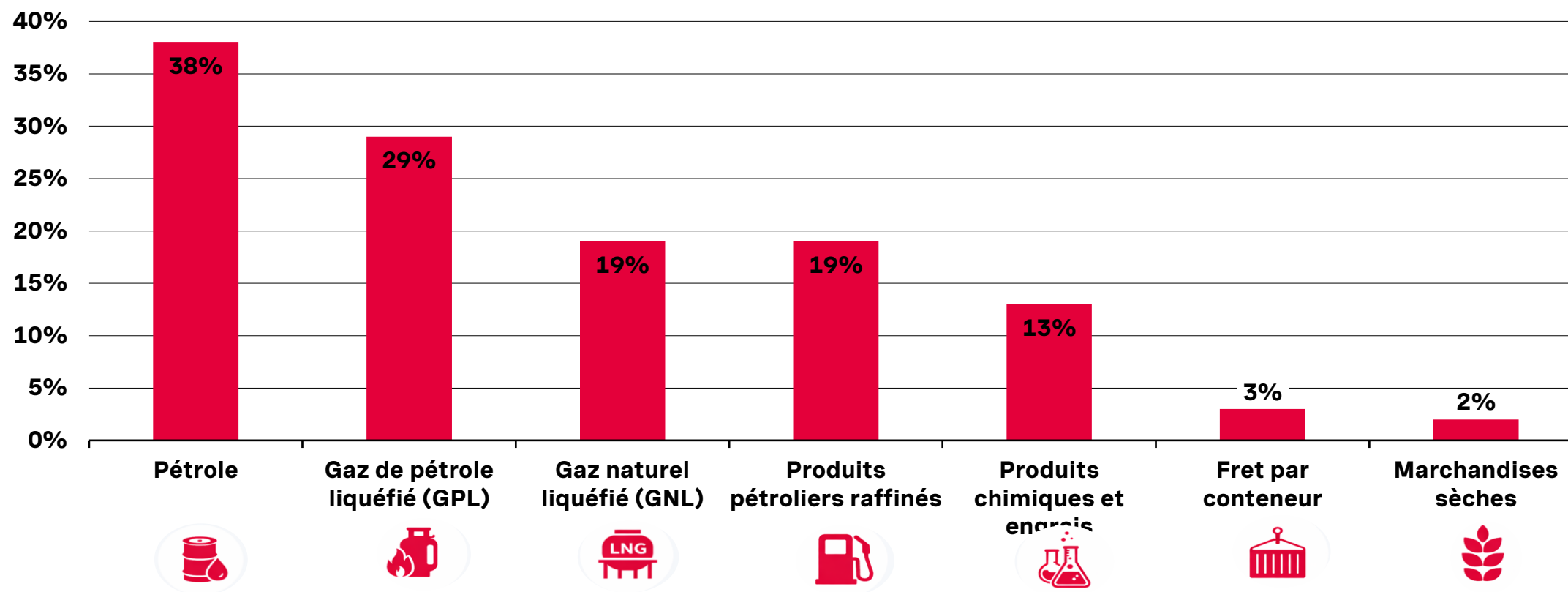
La Chine présente une dépendance relativement faible au pétrole et au gaz



# Le commerce mondial dépendant

Comme les produits énergétiques, les produits chimiques jouent un rôle important

Part du volume du commerce mondial qui transite par le détroit d'Ormuz

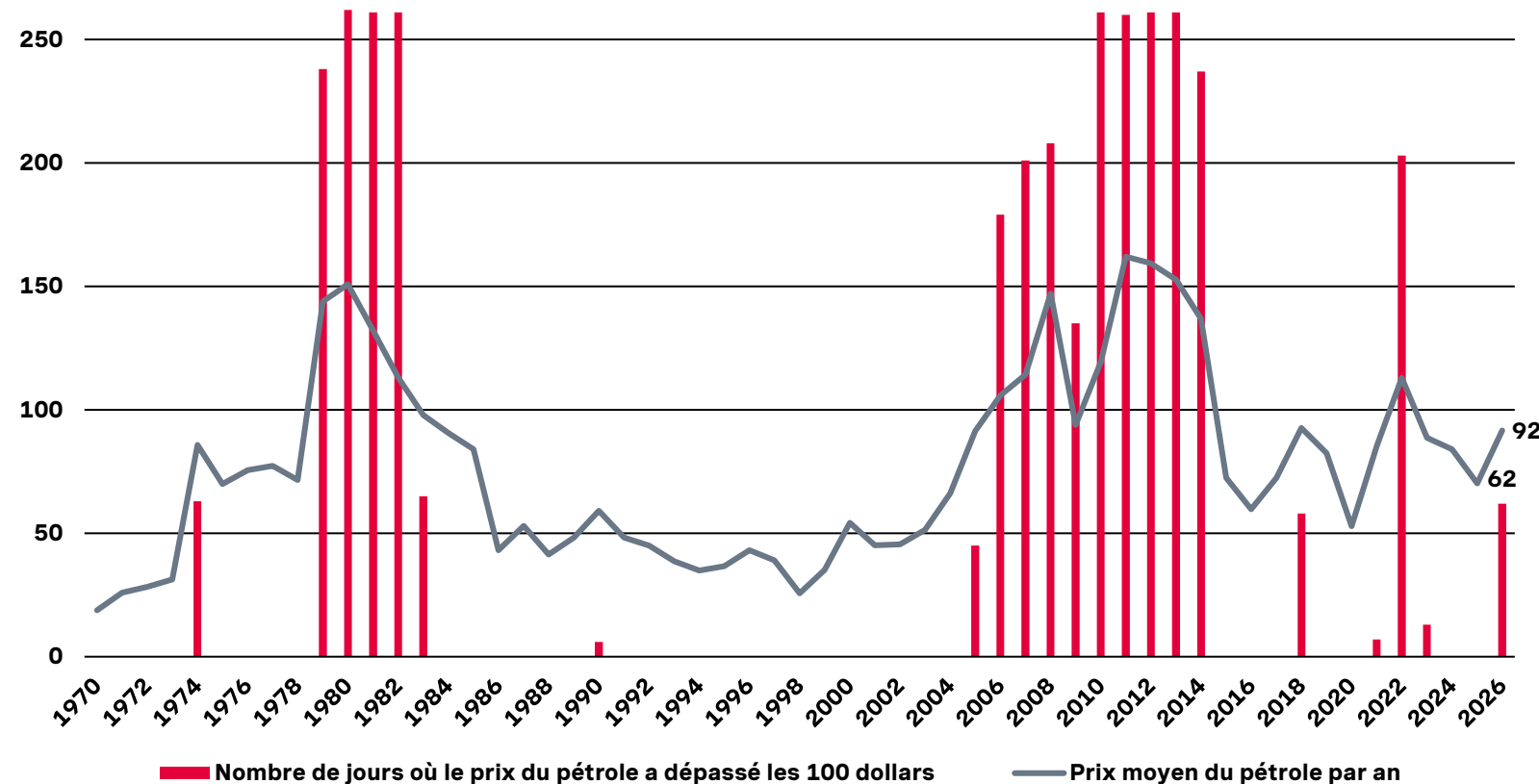


# Conjoncture : le baril dépasse les 100 dollars américains



Comparaison historique : Le prix du pétrole est récemment repassé juste en dessous des 100 dollars américains

Nombre de jours et prix du pétrole en dollars américains (corrige de l'inflation)

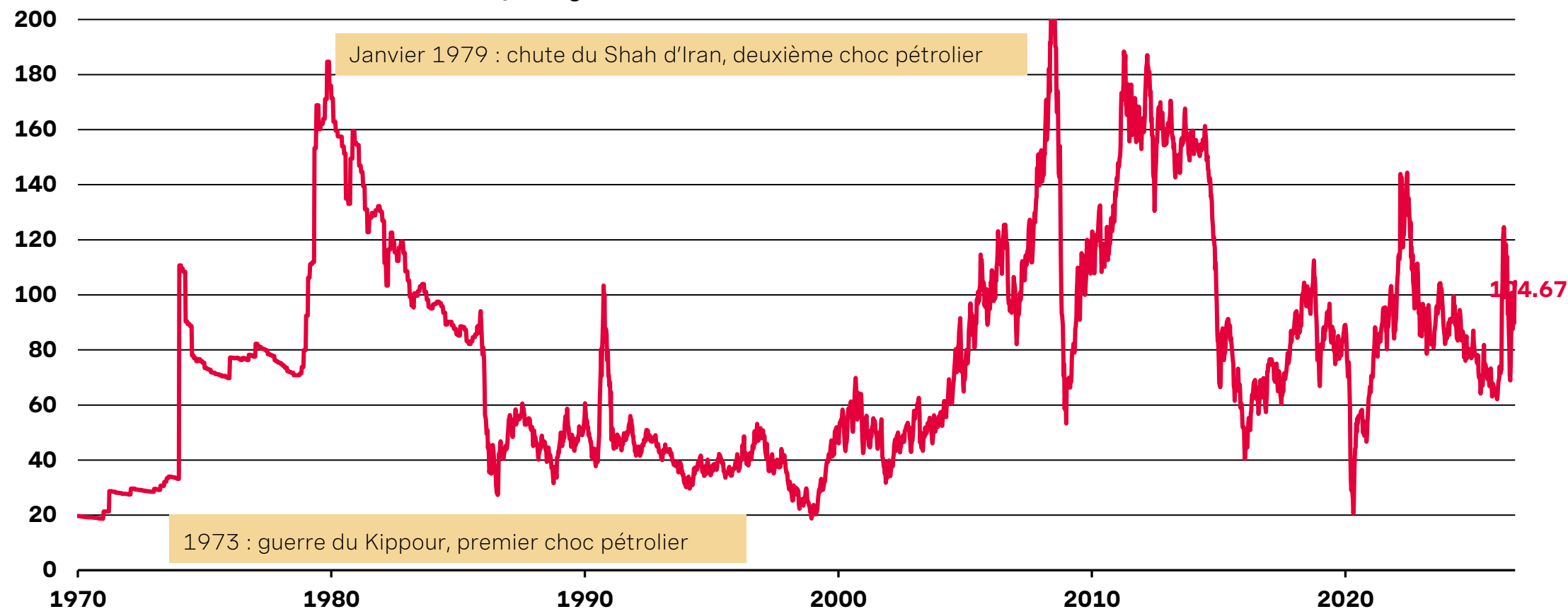


- L'analyse empirique montre qu'un baril à plus de 100 dollars a un effet disruptif si ce prix ne redescend pas à court terme.
- Le prix moyen du pétrole en 2026 s'élève aujourd'hui à environ 92 dollars américains.

# Pétrole : évolution des prix

## Baisse sensible du prix du pétrole après la conclusion de l'accord-cadre

Prix du baril de Brent en dollars américains, corrigé de l'inflation

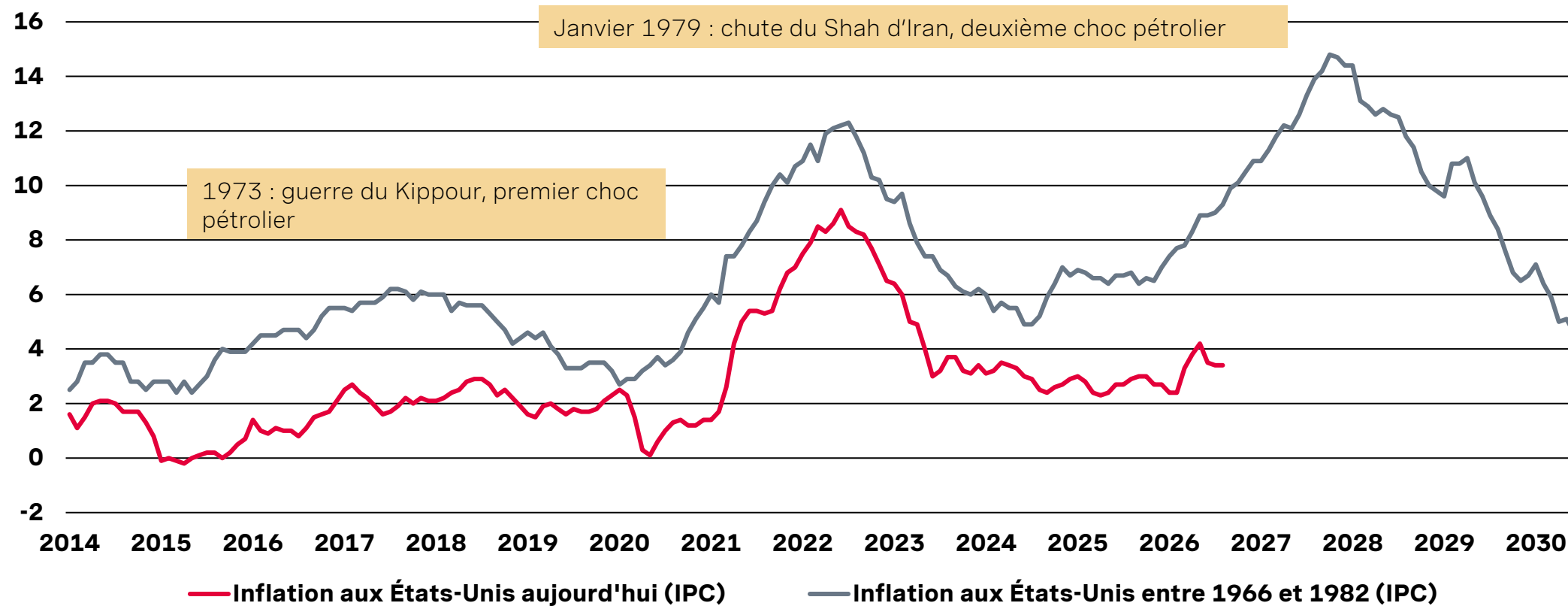


Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 14 septembre 2026.

# Inflation : les risques persistent

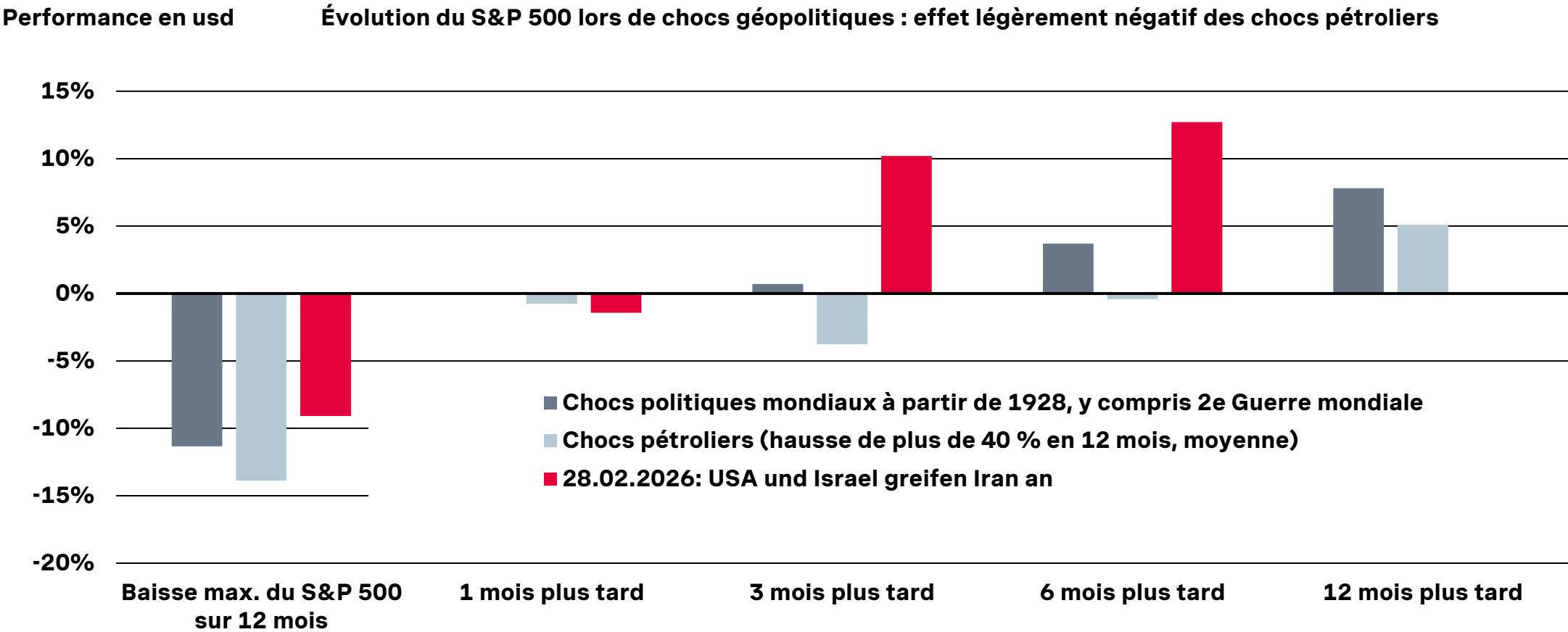
Le scénario des années 1970 ne semble pas se répéter. Quoique ...?

% en glissement annuel



# Marchés d'actions

## Évolution du S&P 500 lors de chocs géopolitiques : effet légèrement négatif des chocs pétroliers



Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 31 août 2026.

# Nos scénarios économiques concernant la situation au Moyen-Orient



## Nous tablons sur un apaisement de la situation durant l'été

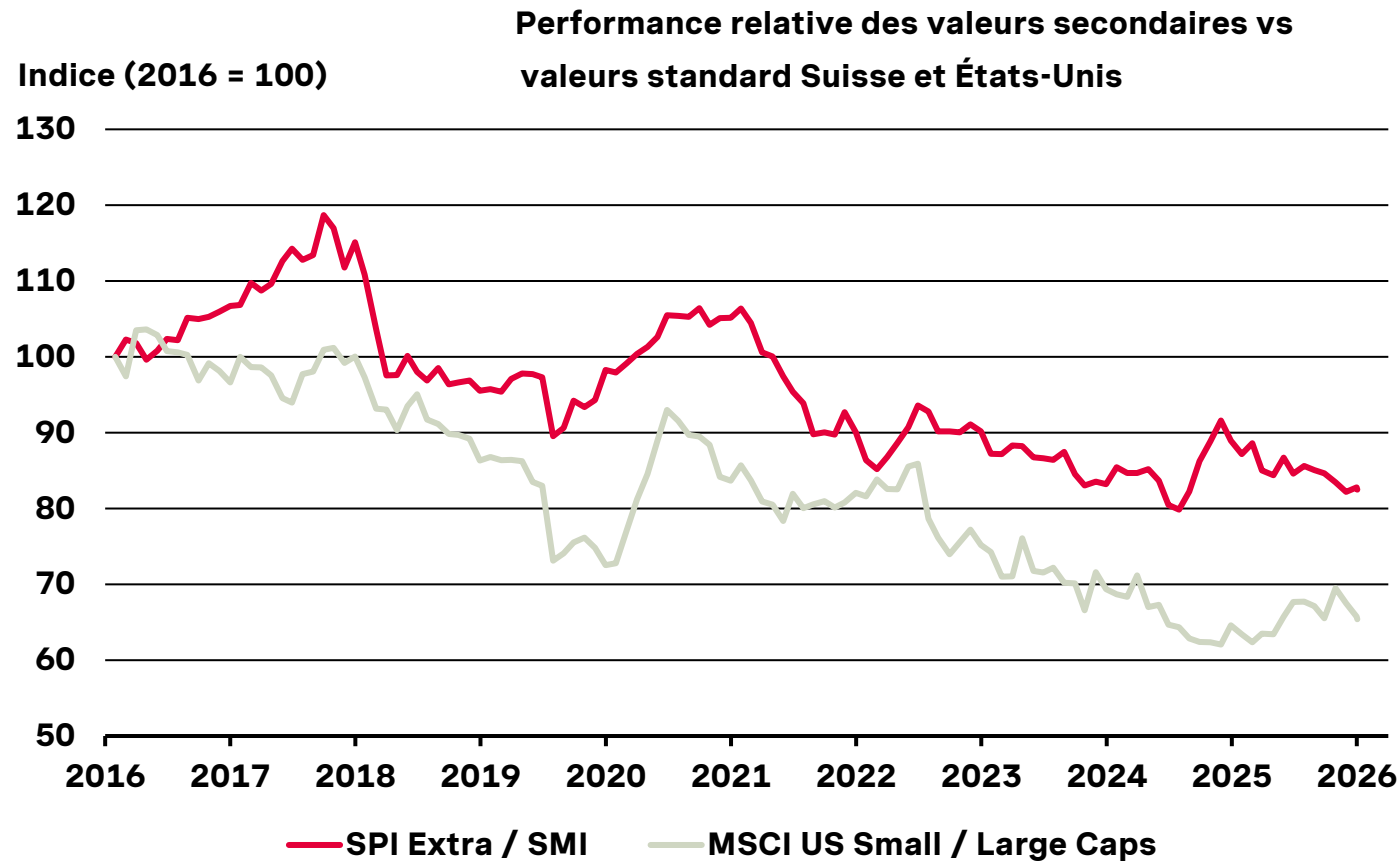
|                                                               | Scénario de base                                                                                                        | Stagflation                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Hypothèse                                                     | Détente des frictions dans la chaîne d'approvisionnement en cours d'année, risque d'inflation temporairement plus élevé | Prolongement de la guerre, <b>blocage</b> d'autres voies de transport et difficulté dans l'approvisionnement, prix de l'énergie toujours élevés, exacerbation des tensions entre la Chine et les États-Unis |
| Croissance                                                    | <b>Atterrissage en douceur</b> , croissance de 1,5 % aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse                     | <b>Ralentissement</b> , croissance d'environ 0,5 % aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse                                                                                                           |
| Inflation en 2026                                             | 2,0 % < États-Unis < 4,0 %<br>0,5 % < Suisse < 1,0 %                                                                    | États-Unis > 4,0 %<br>Suisse > 2,0 %                                                                                                                                                                        |
| Environnement de taux<br>Taux directeurs en 2026              | Stable, légère hausse                                                                                                   | Forte hausse                                                                                                                                                                                                |
| Environnement de taux<br>Obligations d'État à dix ans en 2026 | Évolution latérale                                                                                                      | Forte hausse                                                                                                                                                                                                |
| Marchés d'actions en 2026                                     | En hausse (+10 %)                                                                                                       | En baisse (-20 %)                                                                                                                                                                                           |
| Probabilité                                                   | 60 %                                                                                                                    | 10 %                                                                                                                                                                                                        |



**Thème en point de mire :  
Les valeurs secondaires  
suisses recèlent-elles du  
potentiel ?**

# Les valeurs secondaires suisses recèlent-elles du potentiel ?

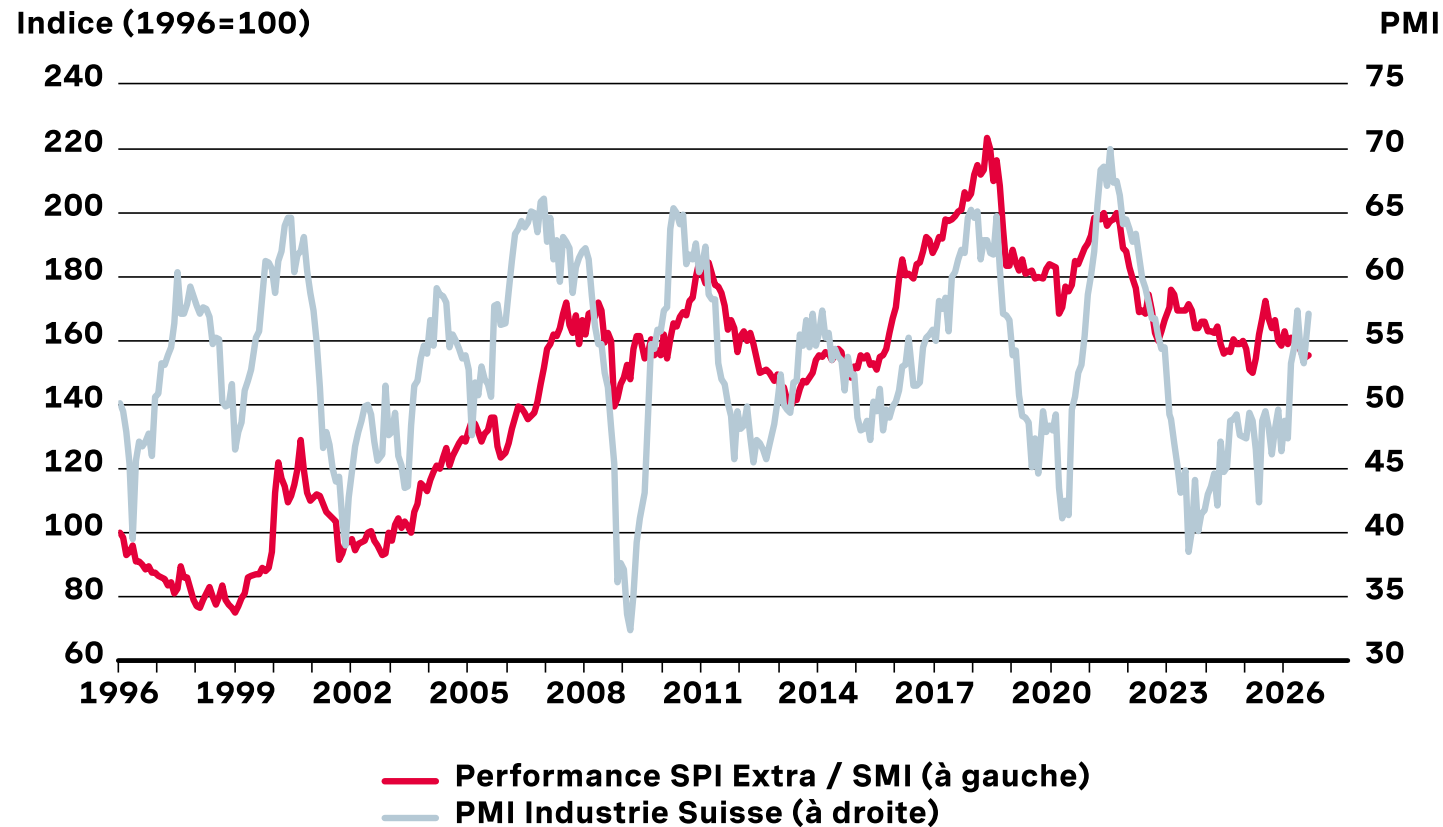
## Les valeurs secondaires américaines retrouvent des couleurs



- Les actions de petites capitalisations américaines, les *small caps*, ont enregistré une reprise nette en 2025.
- En Suisse, les valeurs secondaires sont depuis longtemps inférieures aux valeurs standard.
- Cette tendance est observée depuis 2018 déjà. L'hypothèse selon laquelle les valeurs secondaires obtiennent de meilleurs résultats à long terme semble donc être mise à mal.

# Les valeurs secondaires suisses recèlent-elles du potentiel ?

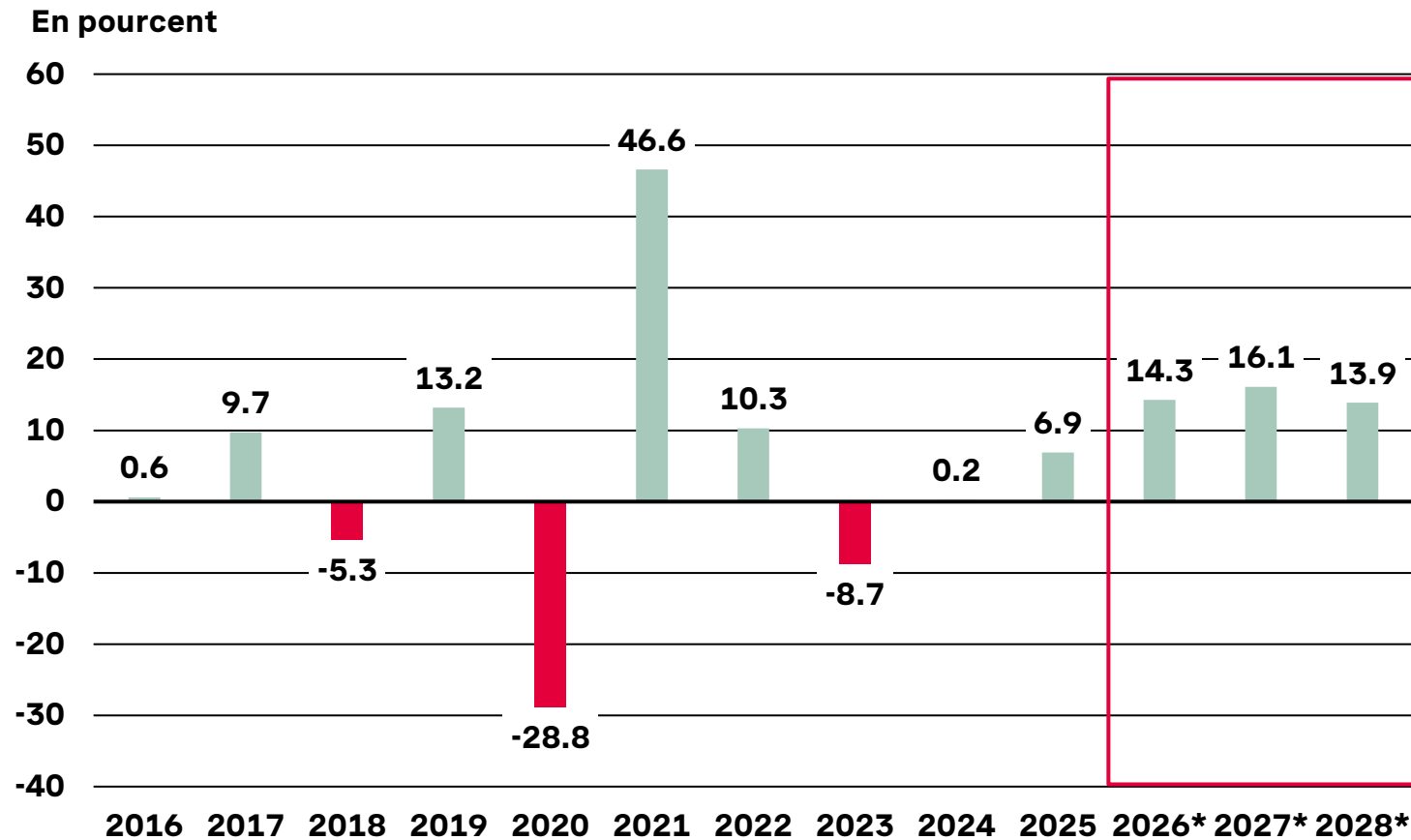
## Embellie conjoncturelle



- Les valeurs secondaires suisses sont cycliques et sont donc davantage sujettes aux aléas conjoncturels que les valeurs standard à grande capitalisation.
- La performance relative à court terme des valeurs secondaires suit souvent l'évolution de l'industrie.
- La performance relative des valeurs secondaires suisses reste pour l'heure à la traîne par rapport aux indicateurs conjoncturels avancés.

# Les valeurs secondaires suisses recèlent-elles du potentiel ?

## Croissance accélérée des bénéfices des valeurs secondaires suisses

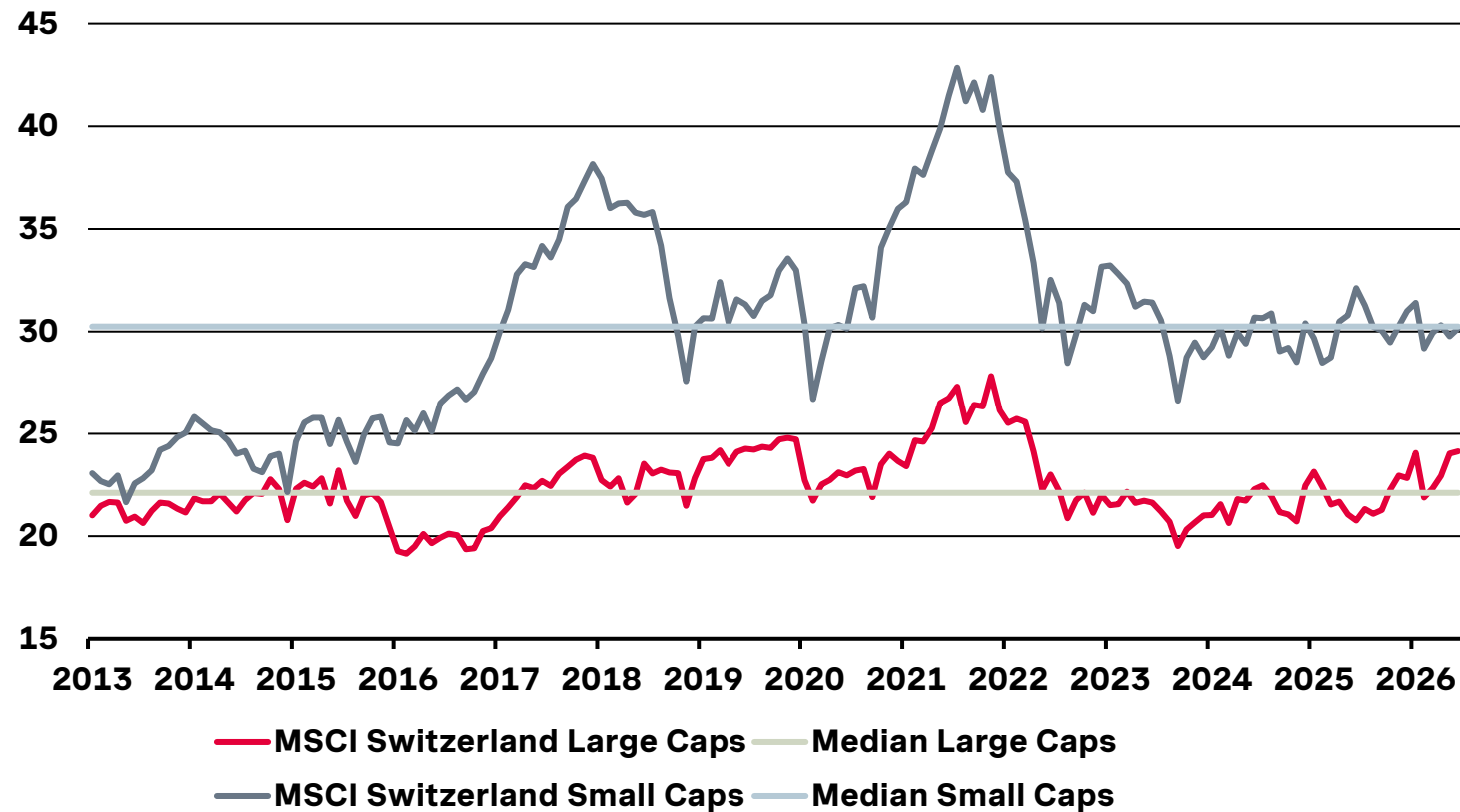


- Si la reprise économique devait se traduire par une hausse des bénéfices des entreprises au cours des trimestres à venir, cela pourrait déclencher un nouveau mouvement de rattrapage.
- Après une phase de consolidation, l'évolution des bénéfices des valeurs secondaires suisses s'est déjà accélérée.

# Les valeurs secondaires suisses recèlent-elles du potentiel ?

## Évaluation des valeurs secondaires à l'aune de leur moyenne à long terme

Rapport cours/bénéfice corrigé (PER de Shiller)



- Les valeurs secondaires présentent souvent une prime de valorisation par rapport aux valeurs standard, car elles progressent plus rapidement et réalisent des marges bénéficiaires plus élevées.
- C'est justement le cas actuellement. Le ratio cours/bénéfice (PER) corrigé des variations cycliques s'élève à 30,2 pour les valeurs secondaires et à 24,1 pour les grandes capitalisations.
- Les valeurs secondaires présentent donc certes une prime de valorisation, mais celle-ci se situe à peu près au niveau de leur moyenne à long terme. Les valeurs standard, en revanche, sont mieux valorisées par rapport à leur historique.

# Conclusion

- À long terme, les valeurs secondaires présentent une **prime** par rapport aux valeurs standard.
- La **performance relative** des valeurs secondaires suisses **reste** pour l'heure **à la traîne par rapport aux indicateurs conjoncturels avancés**.
- Après une phase de consolidation, l'**évolution des bénéfices** des valeurs secondaires suisses s'est déjà **accélérée**.
- La **valorisation** des valeurs secondaires se situe **dans sa moyenne à long terme**.
- En principe, l'ajout de valeurs secondaires peut à la fois **accroître la diversification du portefeuille** et contribuer de manière significative à en **optimiser le rendement**.
- Il convient de privilégier des valeurs de **grande qualité**.



## **Partie 1 : Conjoncture et taux**

# Conjoncture et taux

- Évènements importants en 2026 et en septembre
- Croissance économique
- Production industrielle: carte mondiale du PMI
- Marché du travail
- Inflation - Indice des prix à la consommation (IPC)
- Rendements à l'échéance emprunts d'État à 10 ans
- Taux directeurs

# Évènements importants en 2026 et en septembre

## Gros plan sur les élections américaines de mi-mandat

**6-22 février**

Jeux olympiques  
d'hiver en Italie

**11 juin -19 juillet**

Coupe du monde de  
football au Canada,  
au Mexique et aux  
États-Unis.

**Aujourd'hui**

**4 octobre**

Brésil :  
élections  
parlementaires

**3 novembre**

États-Unis : Élections  
de mi-mandat,  
«midterms»



**1 janvier**

Adhésion de la  
Bulgarie à la zone euro

**Avril**

Hongrie :  
élections  
parlementaires

**19 au 23 janvier**

Forum économique  
mondial (WEF) à Davos :  
« L' esprit de dialogue »

**8 mars**

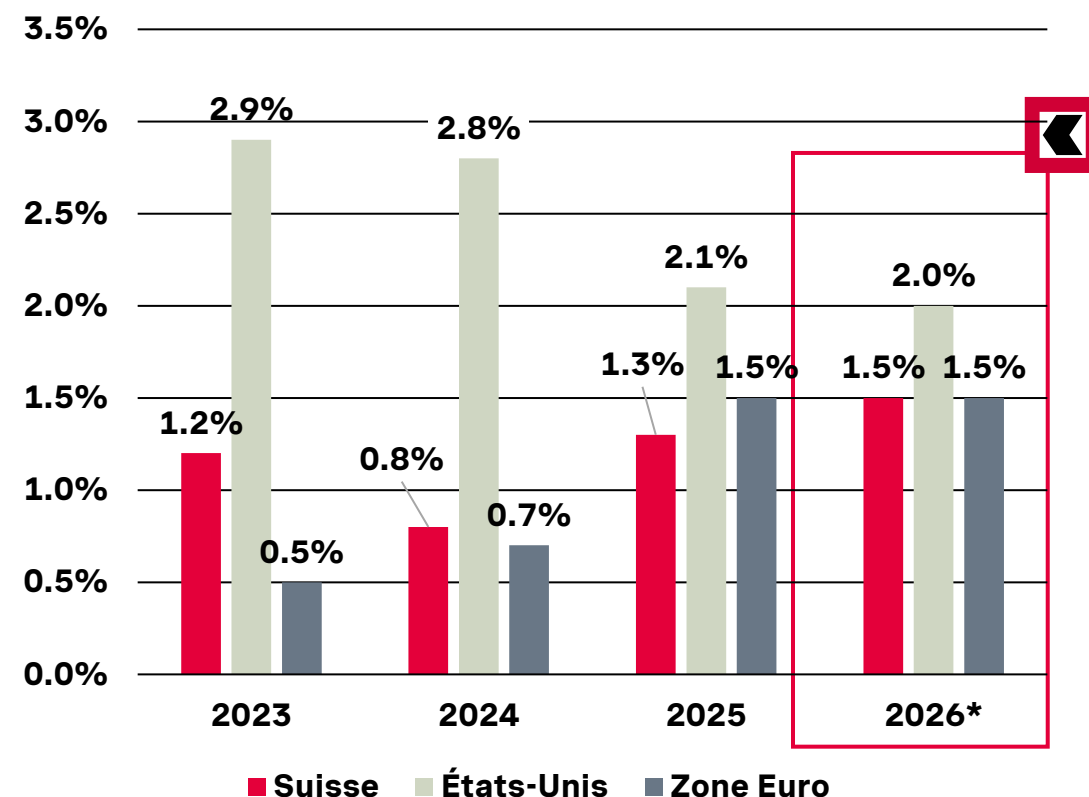
Vote sur l'initiative SSR

| Date  | Évènement                                |
|-------|------------------------------------------|
| 01.09 | Inflation : zone euro                    |
| 03.09 | Inflation : Suisse                       |
| 04.09 | Marché du travail : États-Unis           |
| 10.09 | Politique monétaire : décision de la BCE |
| 11.09 | Inflation : États-Unis                   |
| 16.09 | Politique monétaire : décision de la Fed |
| 24.09 | Politique monétaire : décision de la BNS |

# Croissance économique

## Croissance économique sans relief

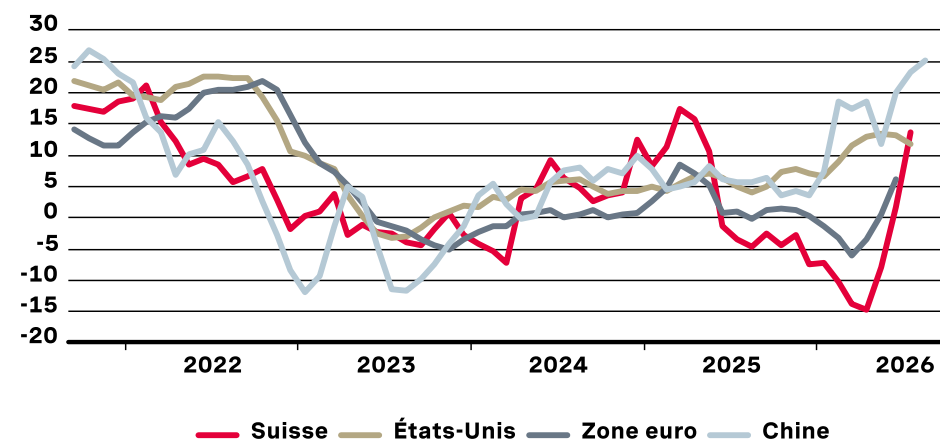
### Variation par rapport à l'année précédente



## Hausse nette des exportations

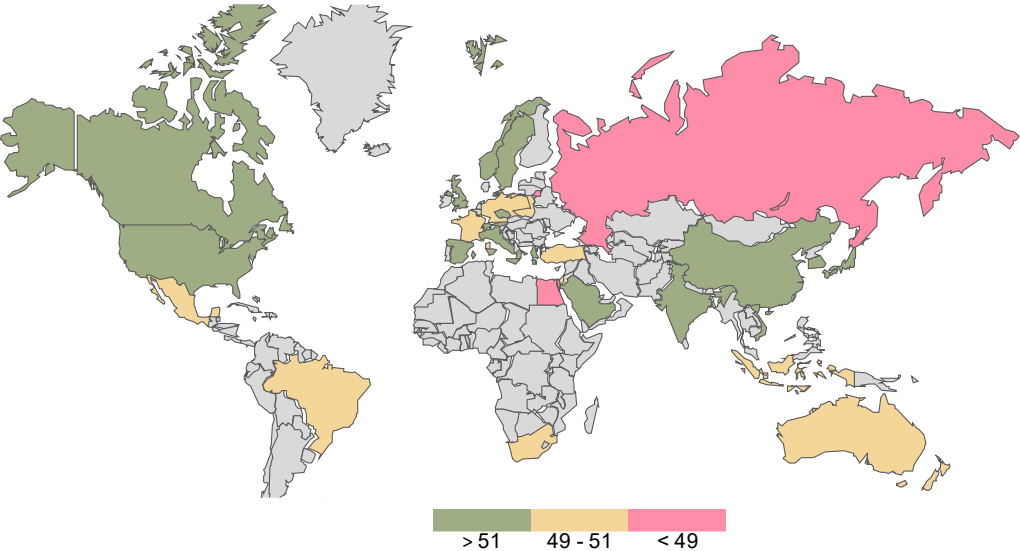
- La dynamique conjoncturelle a augmenté, et nous anticipons une croissance stable mais molle en 2026.
- Les exportations dans la zone euro et en Suisse ont bondi en juin, en particulier grâce au secteur de la chimie et de la pharma.

### Variation par rapport à l'année précédente en % (moyenne glissante sur 3 mois)



# Production industrielle : carte mondiale du PMI

## Signes de reprise persistants dans l'industrie



### Suisse

|                      |  |
|----------------------|--|
| PMI manufacturier    |  |
| Employés             |  |
| Prix d'achat         |  |
| Délais de livraison  |  |
| Carnets de commandes |  |
| Production           |  |
| Volumes de commandes |  |
| Stocks : achats      |  |
| Stock : ventes       |  |
| PMI des services     |  |

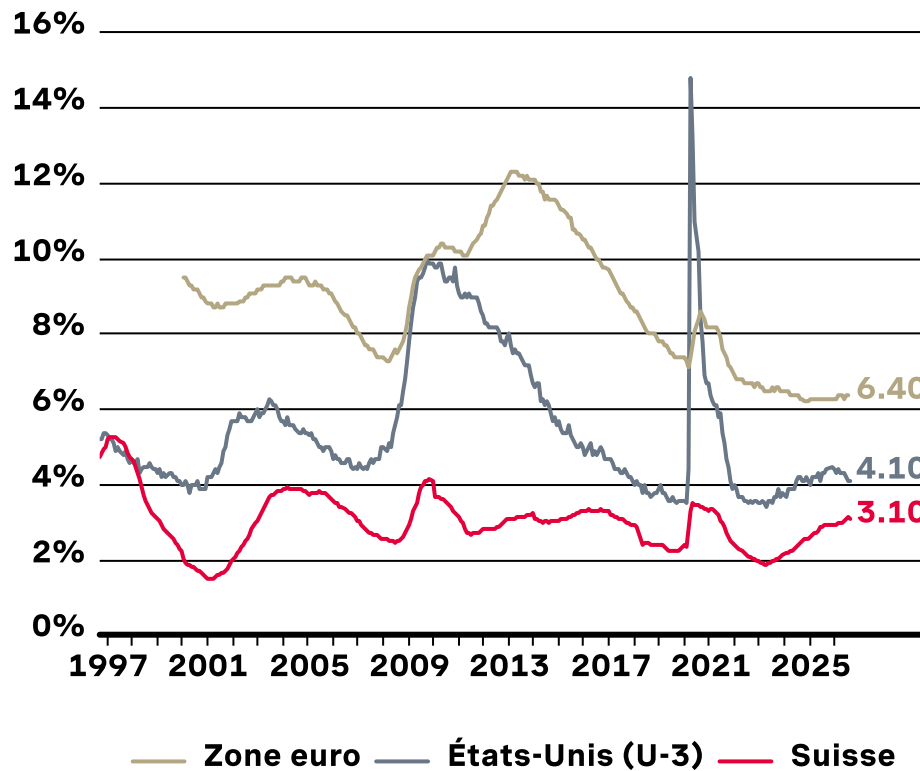
- L'indice des directeurs d'achats (PMI), basé sur des enquêtes, est un indicateur avancé de l'évolution dans le secteur industriel. Une valeur supérieure à 50 signale une amélioration des affaires et une valeur inférieure à 50, une dégradation.
- Les chiffres actuels montrent globalement un redressement dans l'industrie. Les résultats suisses indiquent qu'aussi bien les carnets de commandes que la production et les délais de livraison sont sur la bonne voie.

|                          | 08.2025 | 09.2025 | 10.2025 | 11.2025 | 12.2025 | 01.2026 | 02.2026 | 03.2026 | 04.2026 | 05.2026 | 06.2026 | 07.2026 | 08.2026 |       |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| PMI Industrie            |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |       |
| Monde                    | 50.9    | 50.7    | 50.8    | 50.5    | 50.4    | 50.9    | 51.8    | 51.3    | 52.6    | 52.7    | 52.2    | 52.1    | 52.3    | >55   |
| Médiane de l'échantillon | 49.8    | 49.0    | 49.6    | 49.6    | 50.0    | 51.2    | 51.0    | 51.3    | 52.7    | 52.9    | 52.1    | 52.0    | 52.3    | 51-55 |
| Pays industrialisés      | 50.9    | 50.3    | 50.6    | 50.5    | 50.5    | 51.4    | 51.8    | 52.0    | 53.8    | 53.9    | 53.2    | 53.4    | 53.5    |       |
| Pays émergents           | 50.9    | 51.2    | 51.1    | 50.5    | 50.4    | 50.6    | 52.0    | 50.7    | 51.6    | 51.6    | 51.4    | 51.0    | 51.3    | 49-51 |
| Canada                   | 48.3    | 47.7    | 49.6    | 48.4    | 48.6    | 50.4    | 51.0    | 50.0    | 53.3    | 52.9    | 53.0    | 53.5    | 53.0    |       |
| États-Unis               | 48.9    | 48.9    | 48.8    | 48.0    | 47.9    | 52.6    | 52.4    | 52.7    | 52.7    | 54.0    | 53.3    | 55.6    | 54.6    | 45-49 |
| Mexique                  | 45.4    | 45.9    | 47.1    | 46.0    | 46.7    | 46.7    | 47.3    | 47.7    | 49.1    | 48.5    | 48.2    | 49.7    | 49.7    |       |
| Brésil                   | 47.7    | 46.5    | 48.2    | 48.8    | 47.6    | 47.0    | 47.3    | 49.0    | 52.6    | 49.1    | 50.8    | 47.5    | 46.3    | <45   |
| Zone Euro                | 50.7    | 49.8    | 50.0    | 49.6    | 48.8    | 49.5    | 50.8    | 51.6    | 52.2    | 51.6    | 51.4    | 51.9    | 52.7    |       |
| Allemagne                | 49.8    | 49.5    | 49.6    | 48.2    | 47.0    | 49.1    | 50.9    | 52.2    | 51.4    | 50.1    | 50.3    | 52.2    | 54.3    |       |
| France                   | 50.4    | 48.2    | 48.8    | 47.8    | 50.7    | 51.2    | 50.1    | 50.0    | 52.8    | 49.7    | 51.2    | 49.8    | 51.1    |       |
| Italie                   | 50.4    | 49.0    | 49.9    | 50.6    | 47.9    | 48.1    | 50.6    | 51.3    | 52.1    | 52.9    | 52.2    | 51.3    | 49.6    |       |
| Espagne                  | 54.3    | 51.5    | 52.1    | 51.5    | 49.6    | 49.2    | 50.0    | 48.7    | 51.7    | 51.2    | 49.7    | 50.2    | 49.5    |       |
| Angleterre               | 47.0    | 46.2    | 49.7    | 50.2    | 50.6    | 51.8    | 51.7    | 51.0    | 53.7    | 53.9    | 52.5    | 51.9    | 51.7    |       |
| Suisse                   | 48.2    | 46.1    | 48.1    | 49.6    | 46.4    | 48.8    | 47.4    | 53.3    | 54.5    | 57.3    | 54.3    | 53.2    | 57.1    |       |
| Suède                    | 55.3    | 55.7    | 55.2    | 54.9    | 55.6    | 56.2    | 56.1    | 56.3    | 56.9    | 57.1    | 57.9    | 55.7    | 56.1    |       |
| Japon                    | 49.7    | 48.5    | 48.2    | 48.7    | 50.0    | 51.5    | 53.0    | 51.6    | 55.1    | 54.5    | 54.8    | 54.5    | 54.9    |       |
| Australie                | 53.0    | 51.4    | 49.7    | 51.6    | 51.6    | 52.3    | 51.0    | 49.8    | 51.3    | 50.7    | 51.5    | 52.0    | 52.0    |       |
| Chine                    | 50.5    | 51.2    | 50.6    | 49.9    | 50.1    | 50.3    | 52.1    | 50.8    | 52.2    | 51.8    | 51.7    | 50.9    | 51.5    |       |
| Inde                     | 59.3    | 57.7    | 59.2    | 56.6    | 55.0    | 55.4    | 56.9    | 53.9    | 54.7    | 55.0    | 54.2    | 53.5    | 52.8    |       |
| Indonésie                | 51.5    | 50.4    | 51.2    | 53.3    | 51.2    | 52.6    | 53.8    | 50.1    | 49.1    | 50.0    | 46.9    | 50.2    | 49.8    |       |
| Corée du Sud             | 48.3    | 50.7    | 49.4    | 49.4    | 50.1    | 51.2    | 51.1    | 52.6    | 53.6    | 54.8    | 52.1    | 53.1    | 52.3    |       |
| Taiwan                   | 47.4    | 46.8    | 47.7    | 48.8    | 50.9    | 51.7    | 55.2    | 53.3    | 55.3    | 56.1    | 55.2    | 55.1    | 54.7    |       |

# Marché du travail

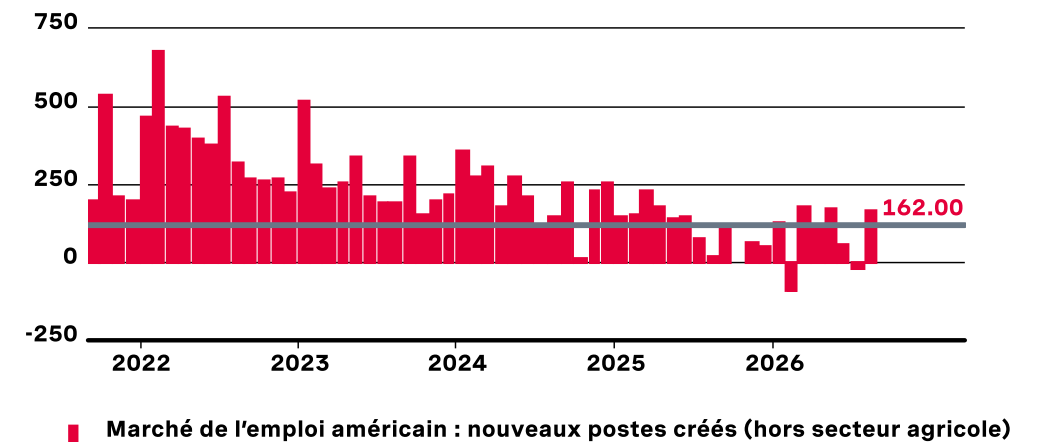
## Stabilisation du taux de chômage

Taux de chômage (en %)



- Le marché du travail reste globalement robuste en comparaison historique.
- Le rapport sur l'emploi aux États-Unis montre un effondrement du nombre de postes créés.

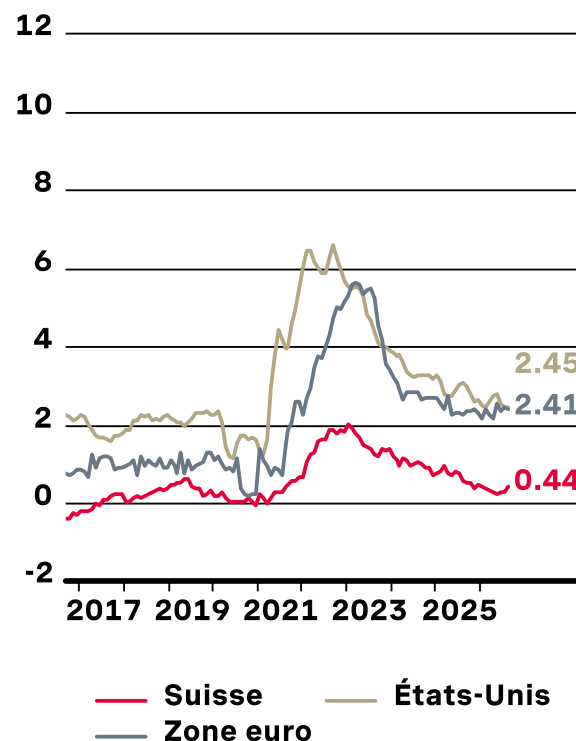
Nombre de personnes par milliers en glissement mensuel (corrigé effets saisonniers)



# Inflation et indice des prix à la consommation (IPC)

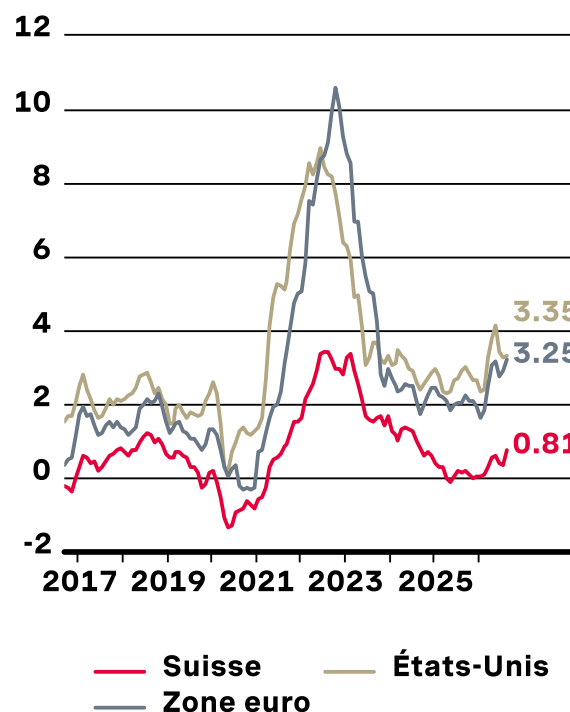
## Inflation sous-jacente stable

Variation par rapport aux années précédentes (en%)



## Inflation globale en hausse

Variation par rapport aux années précédentes (en %)



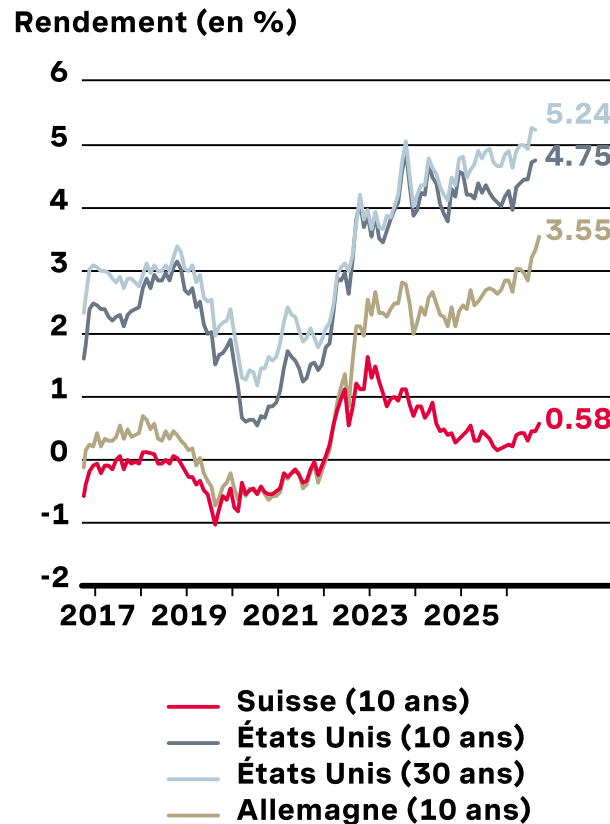
## Évaluation de la BCBE

- La nouvelle hausse des prix de l'énergie se reflète tout particulièrement dans la progression de l'inflation globale en août dans la zone euro.
- Nous n'observons pratiquement aucun effet de contagion sur d'autres biens et services, et l'inflation sous-jacente n'augmente guère.
- Nous pensons que le taux d'inflation annuel devrait rester au-dessus des 2 % en 2026 aux États-Unis et dans la zone euro. Nous tablons sur un taux conforme à la stabilité des prix définie en Suisse en 2026.

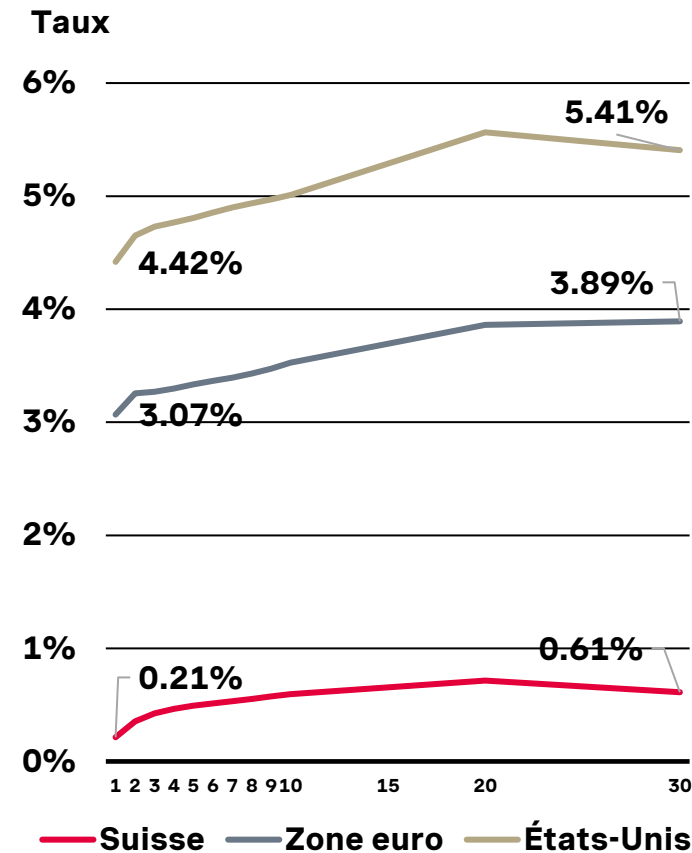
| Prévision de la BCBE | 2026 | 2027 |
|----------------------|------|------|
| États-Unis           | 3.9% | 2.5% |
| Zone euro            | 2.9% | 2.0% |
| Suisse               | 0.8% | 0.6% |

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

## Situation actuelle



## Courbes des taux

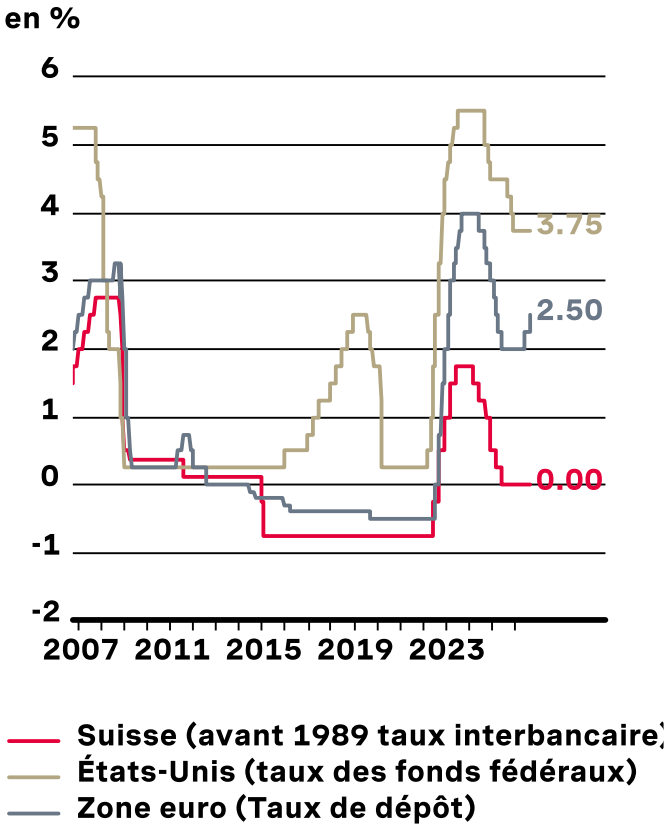


## Évaluation de la BCBE

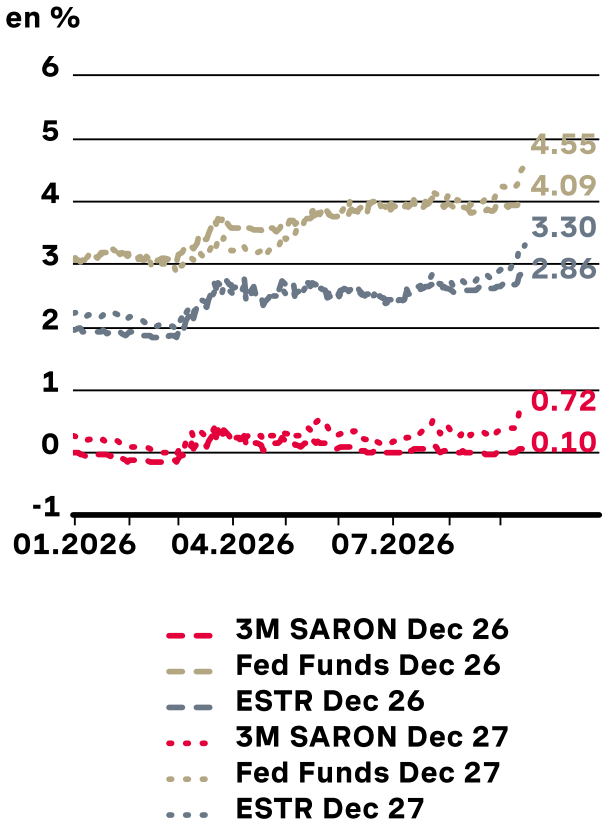
- Les craintes inflationnistes liées à la guerre au Moyen-Orient se maintiennent, et les attentes en matière de taux longs varient.
- Les courbes des taux ont donc évolué vers le haut.
- Les écarts de rendement entre la Suisse et les États-Unis ou la zone euro restent importants.
- La dépendance de la Suisse aux combustibles fossiles est manifeste.

# Taux directeurs

## Situation actuelle



## Prévisions des marchés



## Évaluation de la BCBE

- Les prix de l'énergie élevés et la pression inflationniste qu'ils induisent ont poussé la BCE à relever une nouvelle fois ses taux directeurs.
- Aux États-Unis, la solidité du marché de l'emploi et la pression inflationniste ont rendu une baisse des taux directeurs peu probable. Nous tablons sur un statu quo des taux directeurs de la Fed en 2026.
- Une conjoncture stable et un différentiel de taux historiquement élevé avec la zone euro ouvrent la porte à une augmentation du taux directeur en Suisse en 2027.



| Prévision de la BCBE | 2026 | 2027 |
|----------------------|------|------|
| États-Unis           | 3.8% | 3.8% |
| Zone euro            | 2.8% | 2.8% |
| Suisse               | 0.0% | 0.5% |



## **Partie 2**

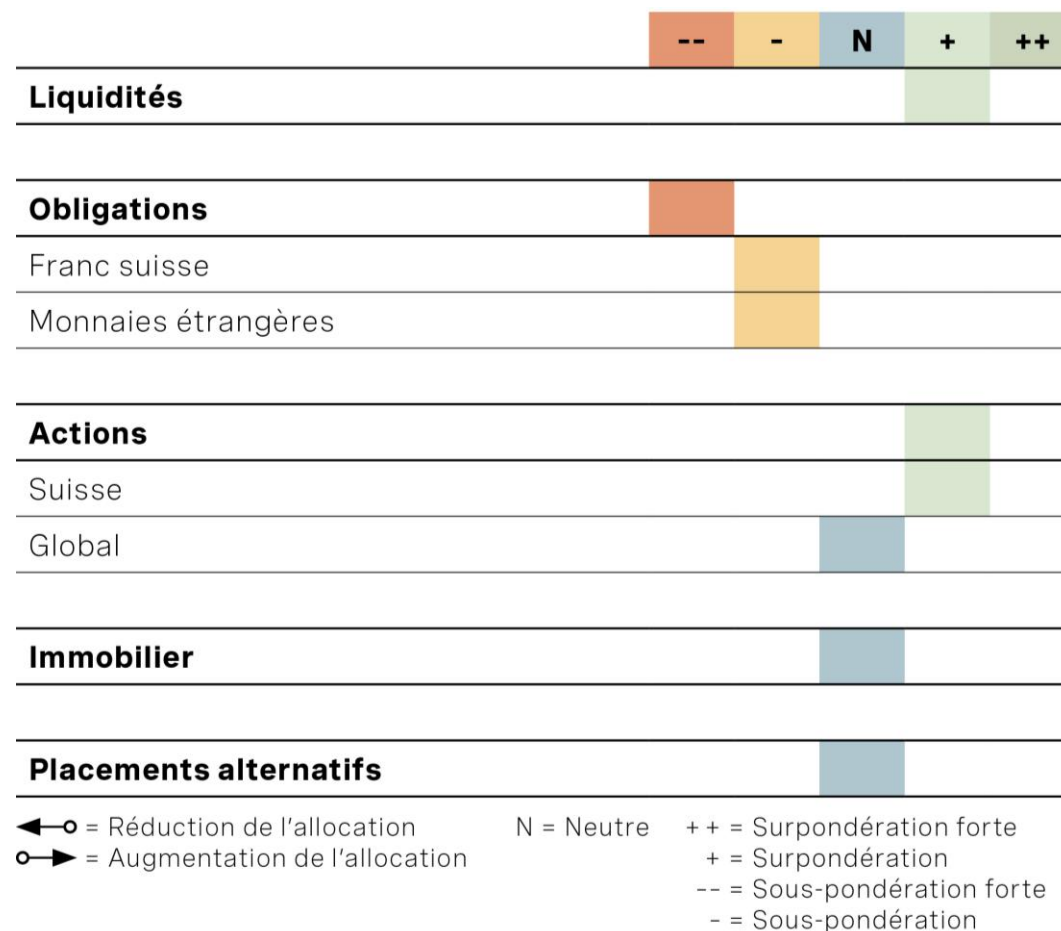
# **Stratégie de placement**

# Stratégie de placement

- Politique de placement septembre 2026
- Appétit pour le risque
- Scénarios pour 2026
- Prévision des rendements pour 2026
- BCBE Stratégie d'investissement:  
perspectives de revenu et de risque à long terme
- Perspectives cycliques à moyen terme
- Actions suisses : marché haussier et marché  
baissier
- Performance boursière durant le cycle électoral  
américain
- Dividendes Suisse
- Performance des actions et des obligations suisses
- Évolution des émotions dans les placements

# Politique de placement septembre 2026

## Positionnement actuel



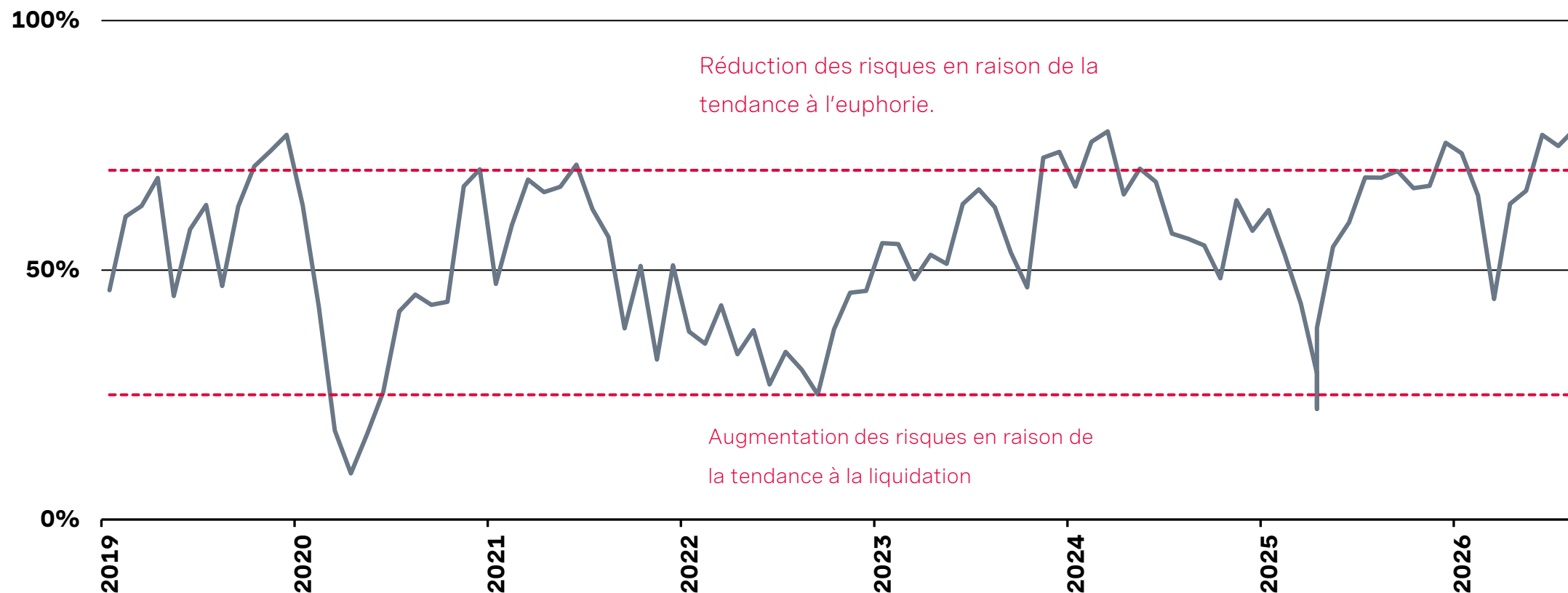
## Commentaire

- Das Investmentkomitee hat für den September beschlossen, die taktische Allokation **beizubehalten**.
- Wir führen sowohl **Obligationen** in Fremdwährungen als auch Obligationen in Schweizer Franken weiterhin mit einem **Untergewicht**. Liquide Mittel sind übergewichtet.
- Obligationen reagieren momentan sehr sensitiv auf geopolitische Entwicklungen rund um die Energiepreise, weshalb wir ein Untergewicht bei festverzinslichen Anlagen weiterhin als angemessen erachten.
- Entspannt hat sich hingegen die Volatilität an den **Aktienmärkten**. Nach den Kursrückgängen bei technologielastrigen asiatischen Aktienmärkten und im Halbleitersegment fand mittlerweile eine Bodenbildung statt.
- Für ein breites Übergewicht von Aktien erachten wir den Zeitpunkt kurzfristig als ungünstig, denn momentan erscheinen einzelne Märkte insbesondere im Ausland als etwas überhitzt. Wir bleiben daher bei ausländischen Aktien neutral gewichtet. **Bei Rücksetzern, wie sie in den Sommermonaten bis Anfang Oktober auftreten können, sind wir weiterhin bereit für Zukäufe**. Unsere Haltung bleibt insgesamt prozyklisch: Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht

# Appétit pour le risque

Notre indicateur de sentiment signale une légère surchauffe

## Indice BCBE appétit pour le risque



Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 31 août 2026. Horizon : 1 à 3 mois.

# Scénarios pour 2026

## Tensions entre les nouvelles technologies en plein essor et l'industrie faible

|                                                                      | Boom technologique                                        | Scénario de base                                                                             | Récession                                                      |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>Hypothèse</b>                                                     | Adoption rapide de l'IA et gains de productivité          | Ralentissement modéré, risque d'inflation accru                                              | Fléchissement du commerce, mollesse de la demande industrielle |
| <b>Croissance</b>                                                    | Forte croissance                                          | Atterrissage en douceur, incertitudes en raison de la guerre en Iran et des droits de douane | Croissance faible, similaire à une récession                   |
| <b>Inflation 2026</b>                                                | 3,0 % < USA < 4,0 %<br>0,5 % < CH < 1,0 %                 | 2,0 % < USA < 4,0 %<br>0,5 % < CH < 1,0 %                                                    | USA < 2,5 %<br>CH < 0,5 %                                      |
| <b>Environnement de taux<br/>Taux directeurs (2026)</b>              | USA 4,5 %<br>CH 0,75 %                                    | USA 3,75 %<br>CH 0,0 %                                                                       | USA 2,5 %<br>CH -0,5 %                                         |
| <b>Environnement de taux<br/>Obligations d'État à dix ans (2026)</b> | USA 5,0 %<br>CH 1,75 %                                    | USA 4,25 %<br>CH > 0,25 %                                                                    | USA 3,5 %<br>CH 0,0 %                                          |
| <b>Marchés d'actions 2026</b>                                        | En forte hausse (20 %)<br>S&P 500 > 6'900<br>SPI > 21'000 | En hausse (10 %)<br>S&P 500 > 6'000<br>SPI > 19'000                                          | Marché baissier (30 %)<br>S&P 500 < 4'500<br>SPI < 16'000      |
| <b>Probabilité</b>                                                   | 20 %                                                      | 60 %                                                                                         | 20 %                                                           |

# Prévision des rendements pour 2026

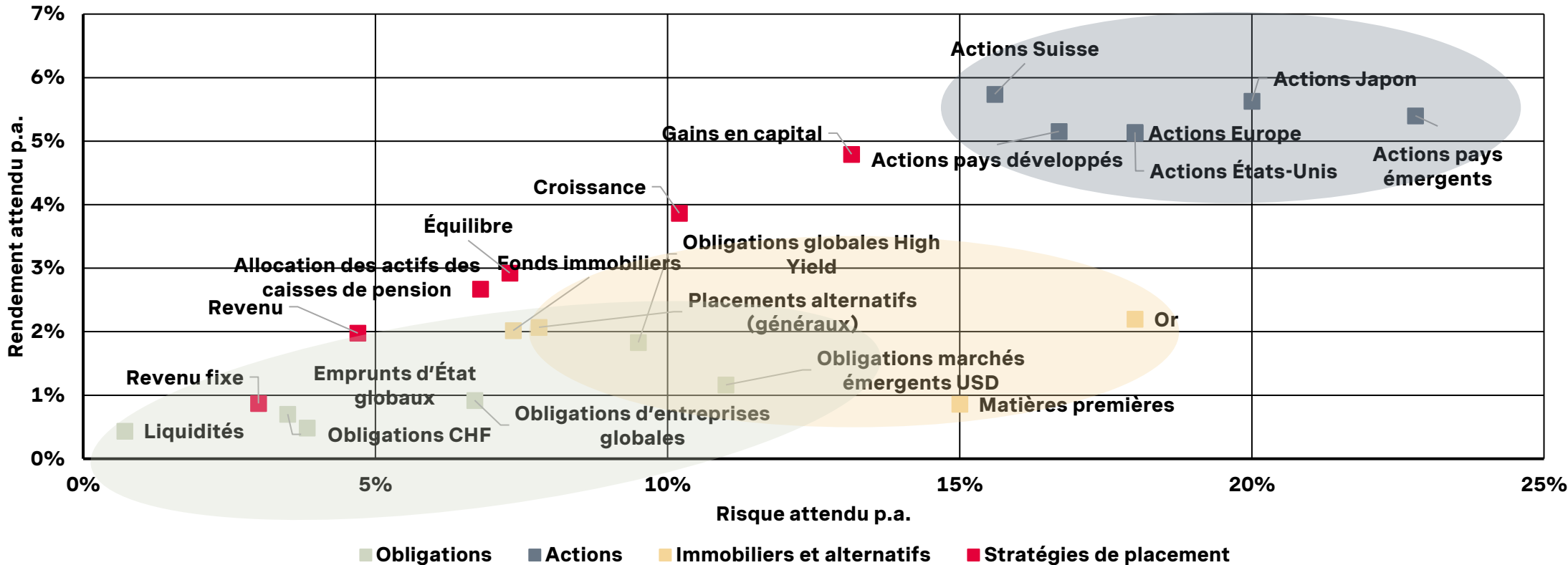
## Rendements positifs dans le scénario de base

| Prévision des rendements pour 2026            | Boom<br>technologique | Scénario de<br>base | Récession | Actuel au<br>10.09.26 | Risque annuel | Situation<br>extrême* |
|-----------------------------------------------|-----------------------|---------------------|-----------|-----------------------|---------------|-----------------------|
| <b>Catégories de placement</b>                |                       |                     |           |                       |               |                       |
| Liquidités                                    | 0.3%                  | 0.0%                | -0.4%     | 0.0%                  | 0.0%          | -1.3%                 |
| Obligations CHF                               | -5.0%                 | 0.5%                | 3.5%      | -0.4%                 | 3.5%          | -8.8%                 |
| Obligations en devises étrangères (couvertes) | -3.0%                 | 0.5%                | 2.0%      | -2.8%                 | 3.0%          | -11.0%                |
| Actions Suisse                                | 15.0%                 | 6.5%                | 15.0%     | 7.1%                  | 15.5%         | -40.6%                |
| Actions Etranger                              | 25.0%                 | 5.5%                | 30.0%     | 16.8%                 | 17.0%         | -41.0%                |
| Fonds immobiliers                             | 0.0%                  | 3.0%                | 0.0%      | -2.0%                 | 7.0%          | -16.3%                |
| Placements alternatifs                        | 3.0%                  | 5.0%                | -1.0%     | 4.6%                  | 6.0%          | -13.9%                |
| <b>Stratégies BCBE</b>                        |                       |                     |           |                       |               |                       |
| Revenu fixe                                   | -3.4%                 | 1.0%                | 2.4%      | -0.7%                 | +/- 3.0%      | -6.0%                 |
| Rendement                                     | 2.1%                  | 2.3%                | -3.2%     | 2.2%                  | +/- 4.7%      | -10.8%                |
| Équilibre                                     | 7.1%                  | 3.4%                | -8.6%     | 5.0%                  | +/- 7.3%      | -19.5%                |
| Croissance                                    | 12.3%                 | 4.4%                | 14.2%     | 7.9%                  | +/- 10.2%     | -31.2%                |
| Gains en capital                              | 17.7%                 | 5.5%                | 20.0%     | 11.0%                 | +/- 13.2%     | -40.9%                |

Sources : Asset Management BCBE, FactSet, Données au 10 septembre 2026.

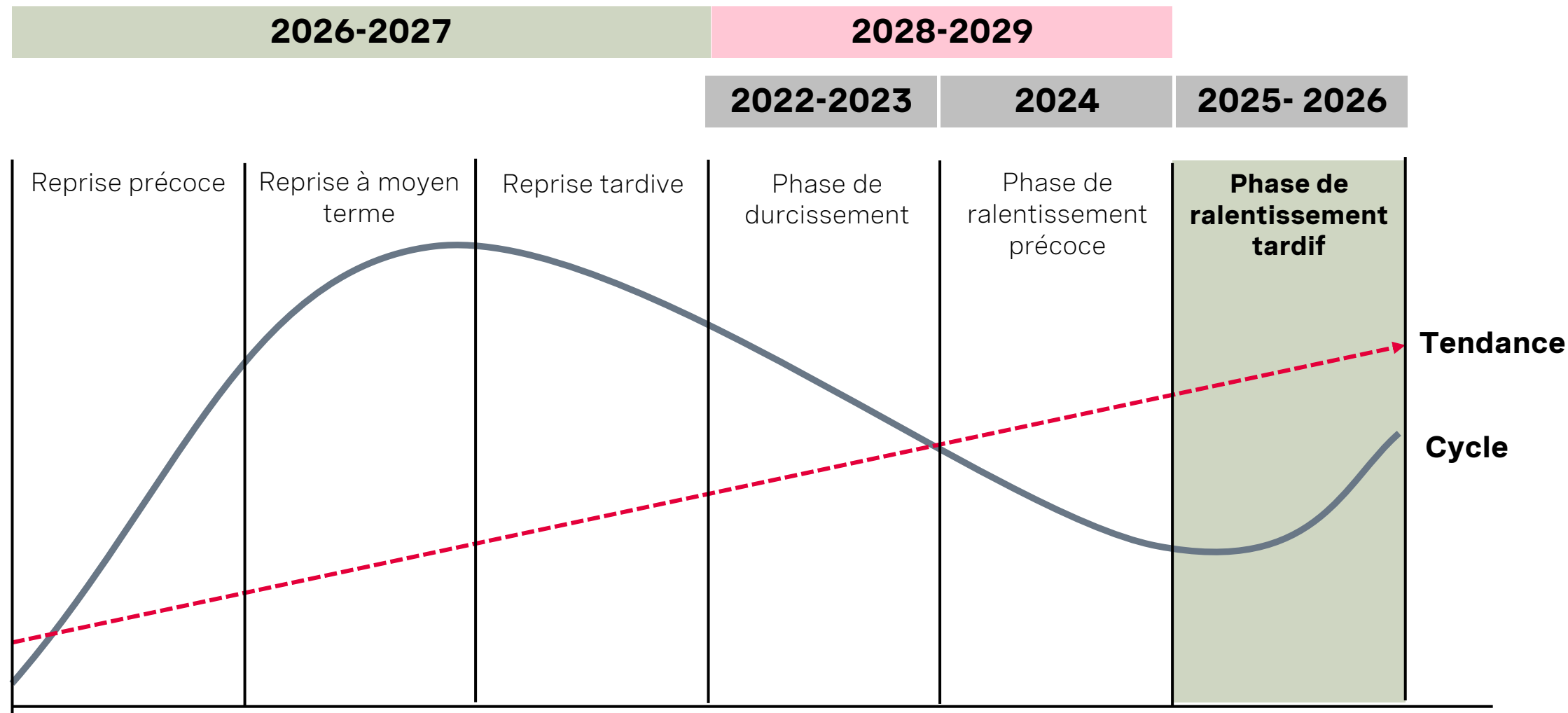
# BCBE Stratégie d'investissement: perspectives de revenu et de risque à long terme

Perspectives de revenu et de risque à long terme (> 5 ans)



Sources : Asset Management BCBE, Données au 3er trimestre 2026.  
Obligations avec couverture de change en francs suisses.

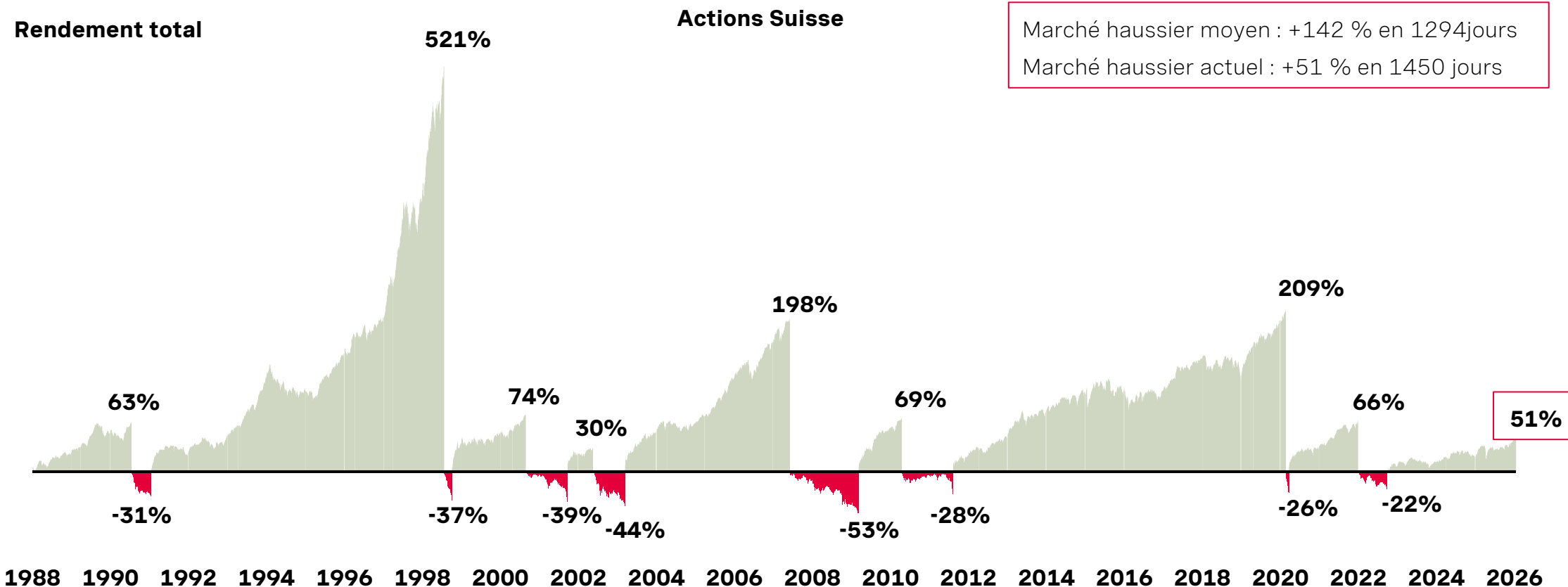
# Perspectives cycliques à moyen terme



Sources : Asset Management BCBE. D'après Ray Dalio (2009).

# Actions suisses : marché haussier et marché baissier

La hausse actuelle des actions suisses a encore du potentiel

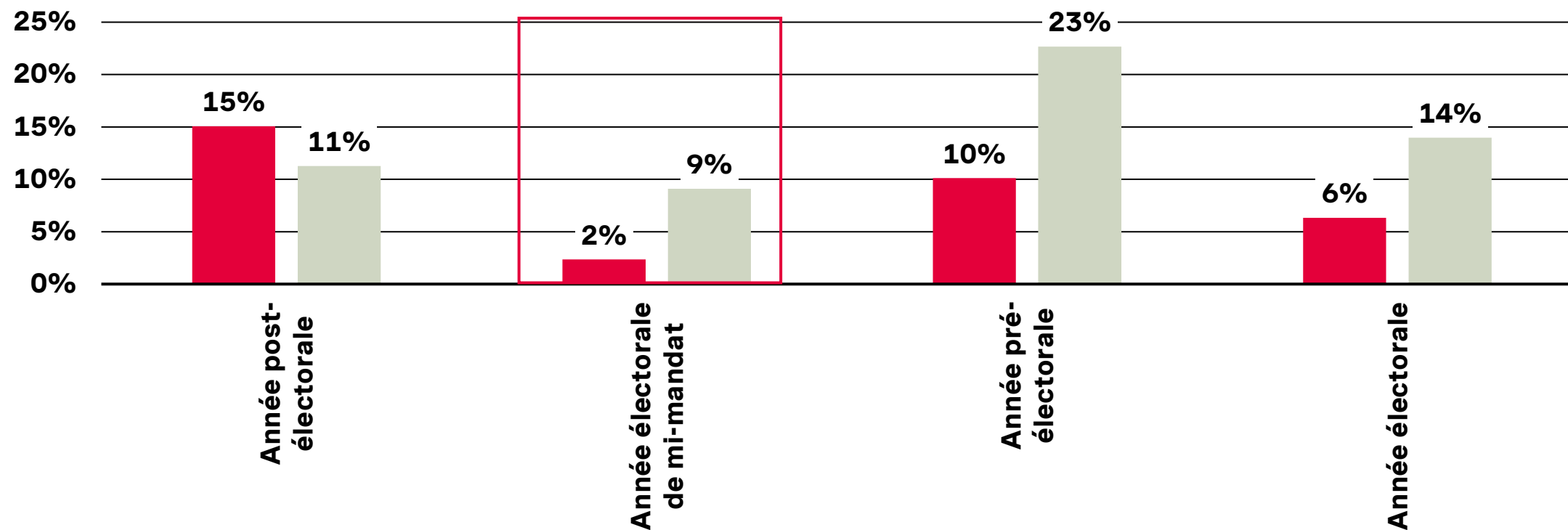


# Performance boursière durant le cycle électoral américain

Les actions américaines généralement à la peine durant l'année des élections de mi-mandat

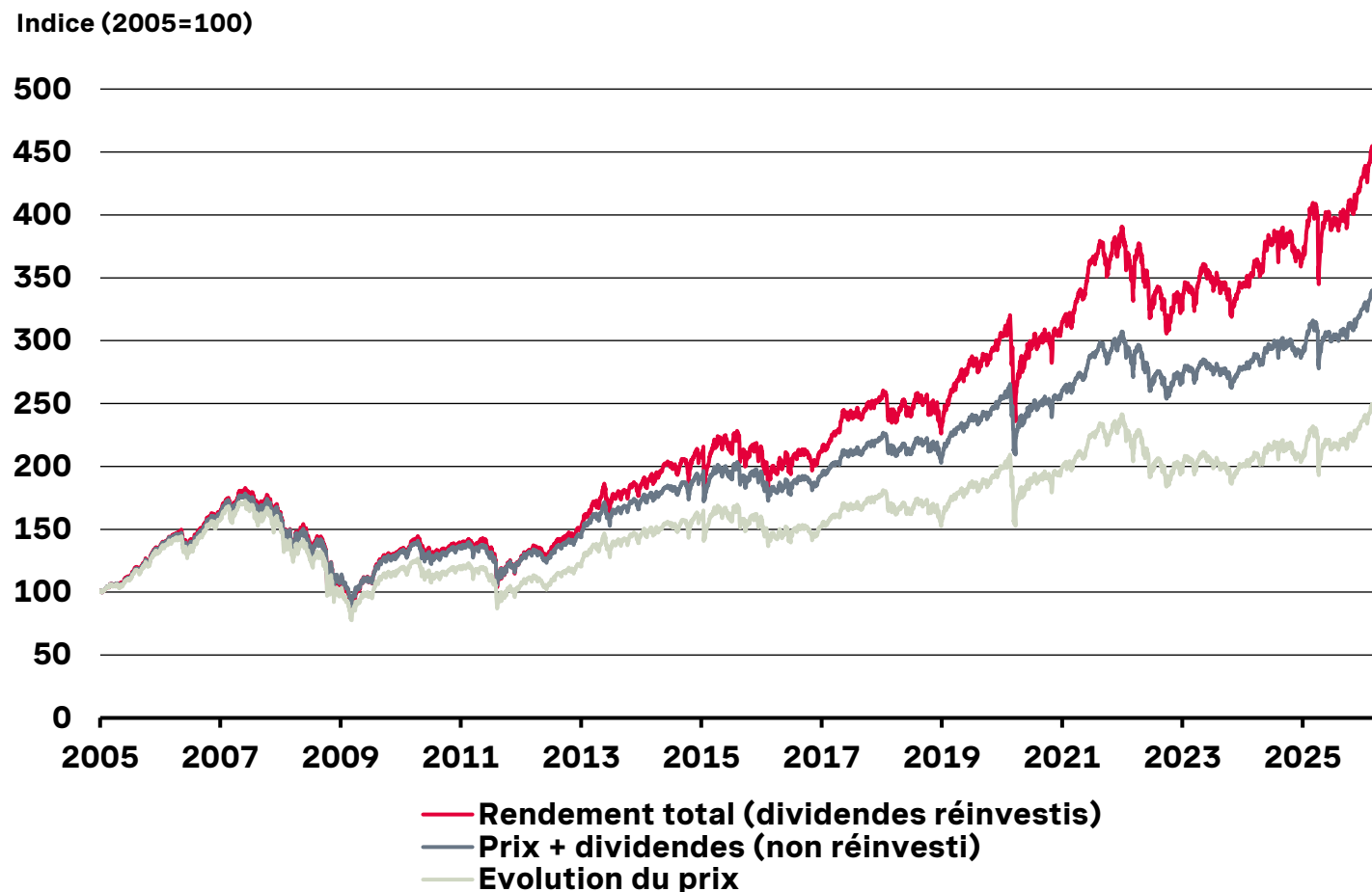
## Performance boursière durant le cycle électoral américain

■ Suisse (médiane, en CHF) ■ États-Unis (médiane, en USD)



# Dividendes Suisse

## Supplément de rendement grâce au réinvestissement des dividendes

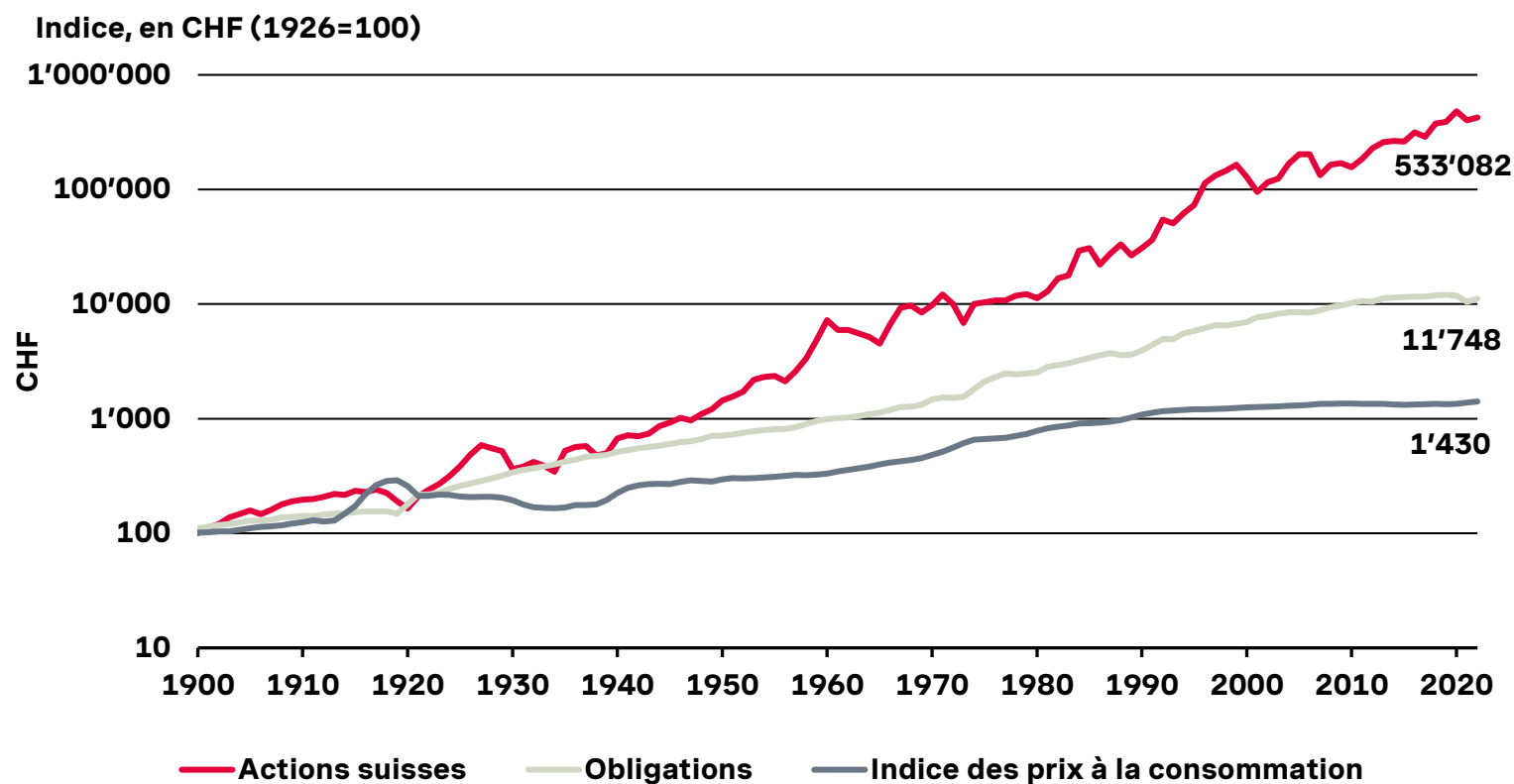


- Les investisseurs qui ont misé sur les actions suisses en 2005 ont réalisé un rendement annuel réjouissant de 4,1 % en moyenne.
- Les dividendes contribuent à long terme à environ 40-50 % de la performance globale.
- En raison de l'effet des intérêts composés, les dividendes devraient être réinvestis dans la mesure du possible.
- Sur la même période, il en résulte un rendement annuel moyen de 7,2 %.

# Performance des actions et des obligations suisses

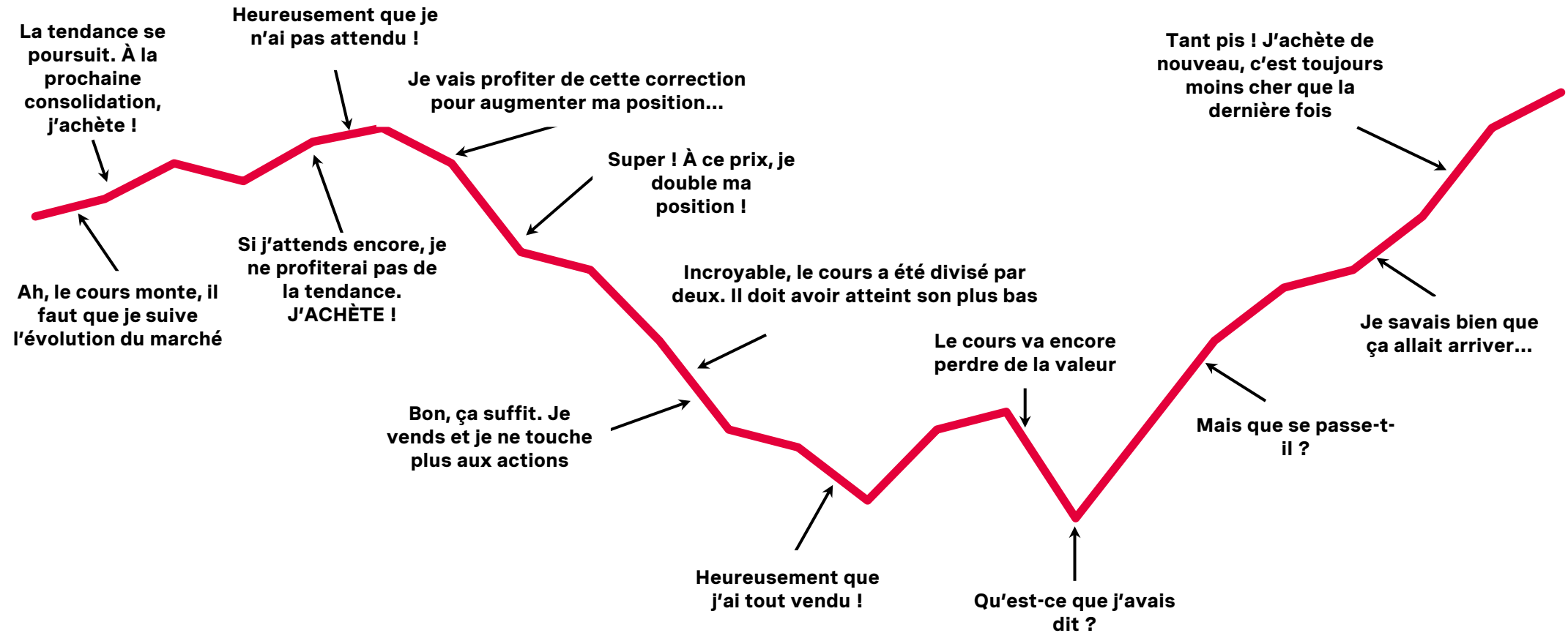
Sur un horizon long, les actions gardent tous leurs atouts

Évolution des actions et des obligations, en valeur nominale



- 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 533'082 à fin 2024, contre CHF 11'748 « seulement » pour un même placement dans des obligations en francs suisses.

# Évolution des émotions dans les placements

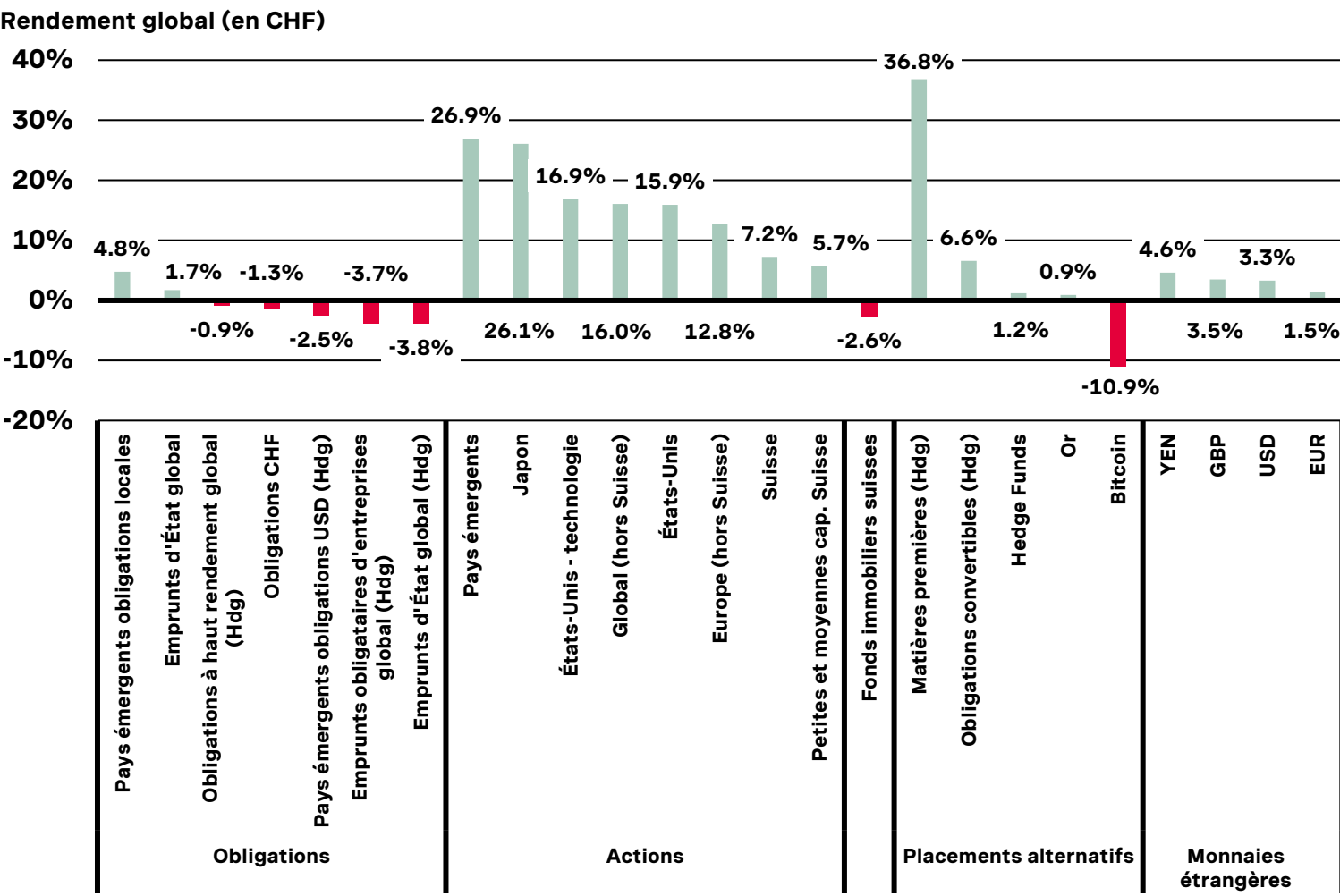


A close-up photograph of a person's hands, wearing a dark suit jacket and a light blue shirt, interacting with a tablet. The left hand holds the tablet, while the right hand's index finger points at the screen. The screen displays a 'MEDICAL QUESTIONNAIRE' form with various fields and questions. The background is a blurred wooden surface. A red rectangular box is overlaid on the bottom right of the image, containing white text.

**Partie 3 :**  
**Classes d'actifs**

# Aperçu des marchés 2026

## Marchés financiers résilients



- Le mois d'août a été marqué par l'inflation tenace, des incertitudes géopolitiques et la dynamique bénéficiaire continue portée par l'intelligence artificielle (IA).
- Les marchés d'actions mondiaux ont connu une évolution favorable en août. Les actions internationales ont crû de 2,5 %.
- L'or s'est montré particulièrement fort, bondissant de 13,2 %.
- En août, le franc suisse est resté relativement stable par rapport aux principales devises.

Sources : Asset Management BCBE, FactSet.  
Données au 14 septembre 2026. \* Couvert en CHF.

# Classes d'actifs

## Marchés d' obligations

- [Marchés obligataires](#)
- [Prime de crédit des obligations](#)

## Marchés d' actions

- [Actions Suisse](#)
- [Volatilité des actions suisses et américaines](#)
- [Valeurs secondaires vs. valeurs vedettes Suisse](#)
- [Saisonnalité du marché d'actions suisse](#)
- [Actions Suisse – calendrier](#)
- [Valorisation des actions Suisse](#)
- [Nouvelles émissions d'actions en Suisse](#)
- [Marchés boursiers régionaux](#)
- [Valorisations des marchés boursiers régionaux](#)
- [Facteur d'actions – secteurs mondial](#)
- [Facteur d'actions – styles mondial](#)
- [Facteur d'actions - le caractère cyclique](#)
- [Prime de risque sur actions](#)

## Fonds immobiliers cotés en bourse

[Fonds immobiliers cotés en Bourse](#)

## Placements alternatifs

- [Matières premières : métaux précieux et énergie](#)
- [Cryptomonnaies](#)

## Monnaies

- [Cours](#)

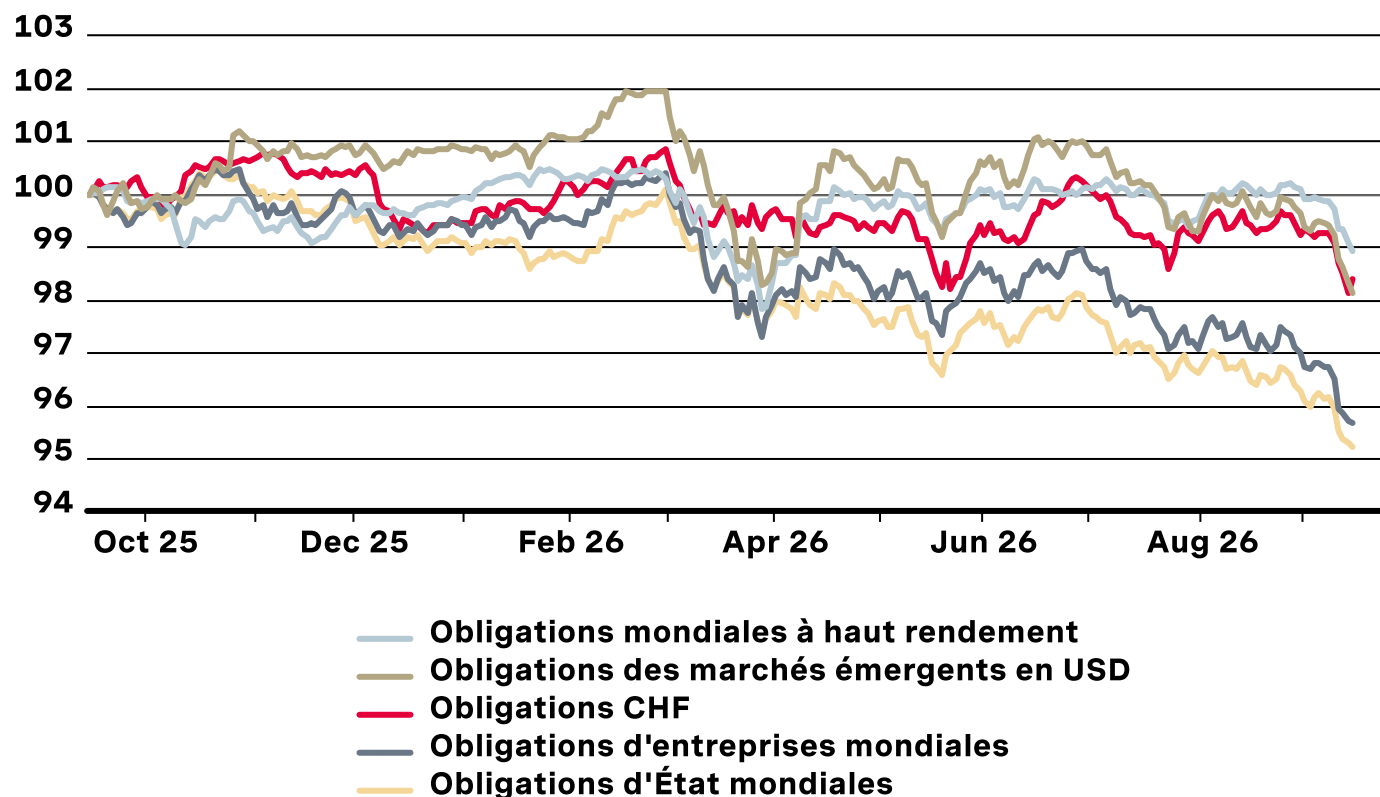
The background of the slide features a blue-toned world map. Overlaid on the map is a white line graph that fluctuates across the frame. In the lower portion of the image, there are several stacks of coins, some in sharp focus and others blurred. A solid red rectangular box is positioned in the lower right area, containing the title text.

## **Marchés d' obligations**

# Marchés obligataires

## Un contexte de taux exigeant

Indice en CHF (devises étrangères couvertes)

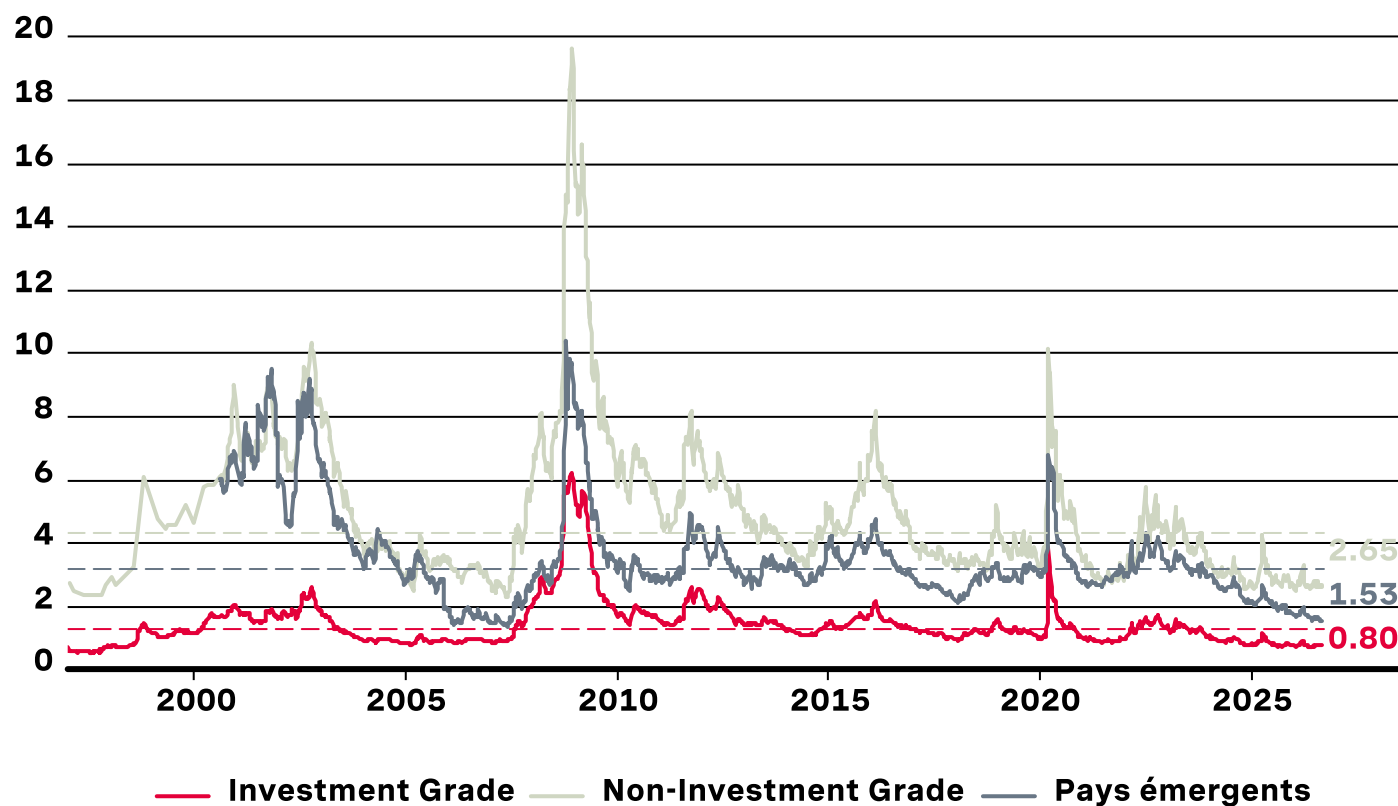


- Le marché obligataire suisse s'est légèrement redressé en août, après avoir fortement reculé en juillet.
- Les marchés obligataires mondiaux ont présenté un tableau mitigé en août.
- Ils ont notamment souffert de l'environnement de taux toujours exigeant.

# Prime de crédit des obligations

## Retournement de la situation des primes de crédit ? No.

Majorations de crédit (en %)



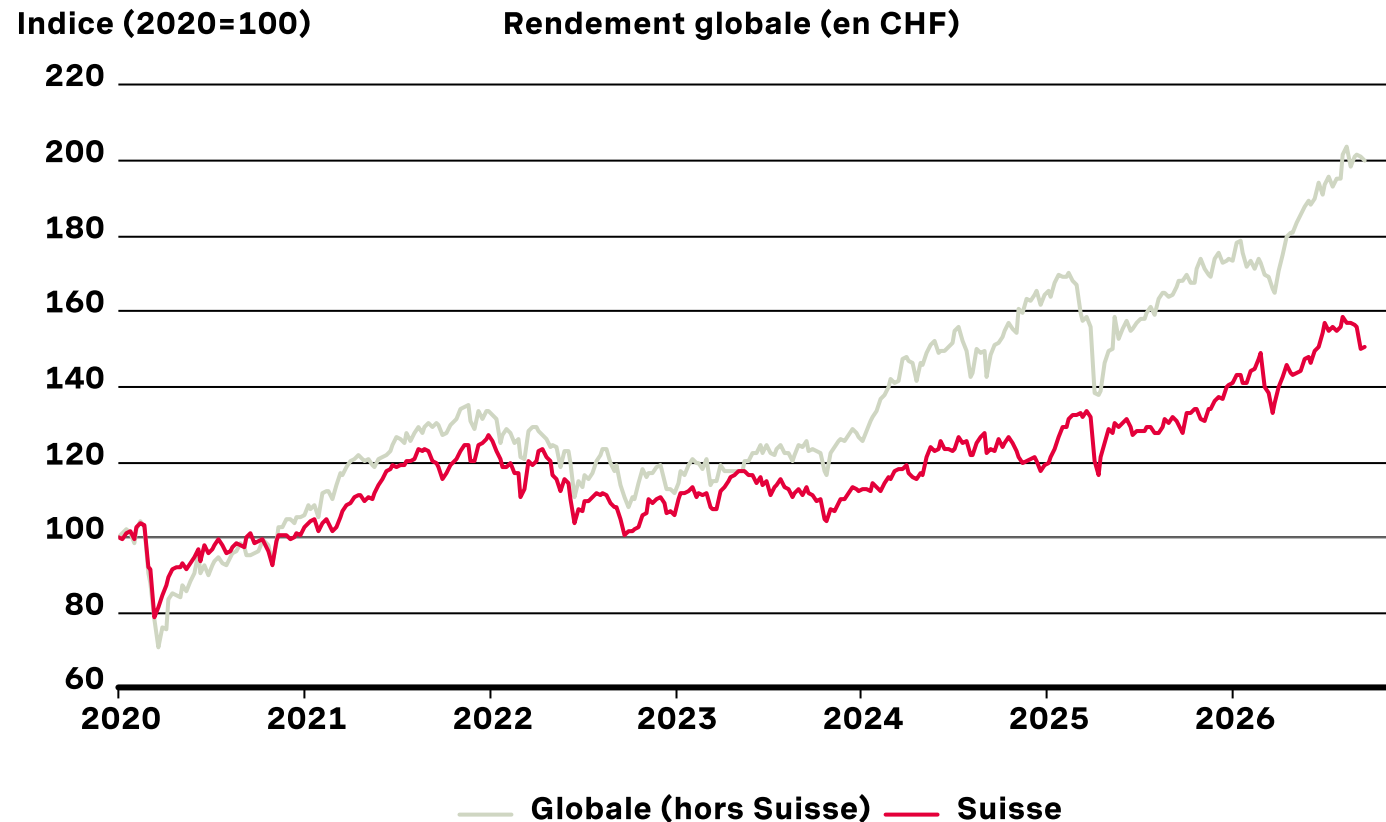
- Les primes de crédit affichées sur les marchés obligataires restent faibles et inférieures aux moyennes.
- Les incertitudes géopolitiques ont conduit temporairement à une légère montée des primes de crédit *non-investment grade* et des primes de crédit des pays émergents.

The background of the slide is a blurred image of financial data. It features a grid pattern with several lines and candlestick charts. The colors are predominantly blue, green, and red, suggesting a digital or technological theme. The text is overlaid on a solid red rectangular box.

# **Marchés d' actions**

# Actions Suisse

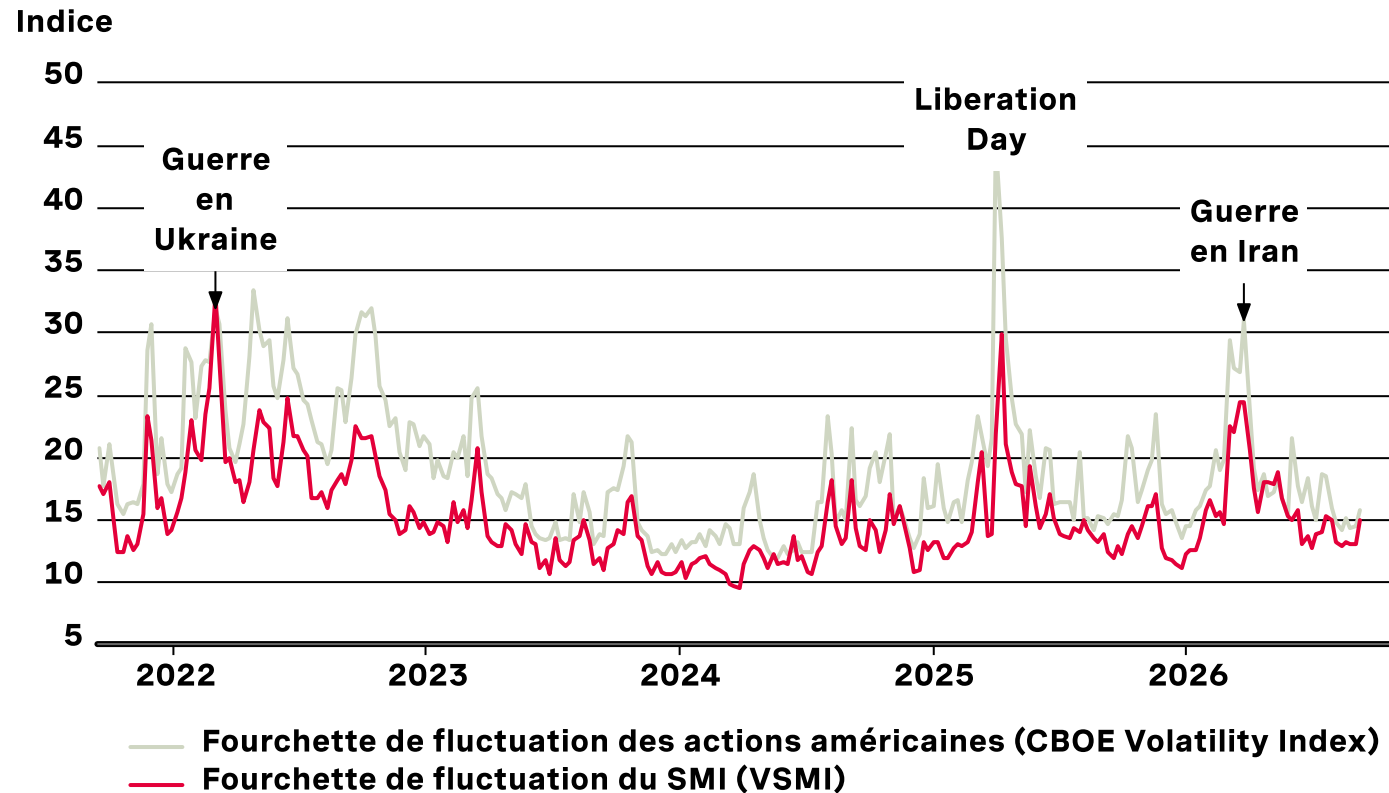
## Les actions suisses en pause



- Les actions suisses ont marqué une pause en août (-0,2 %), après avoir augmenté au cours des derniers mois.
- Sur l'année, la performance des actions suisses a été inférieure à celle des actions mondiales.
- Une conjoncture toujours robuste et des bénéfices réjouissants des entreprises seront favorables à la vigueur de ces dernières.

# Volatilité des actions suisses et américaines

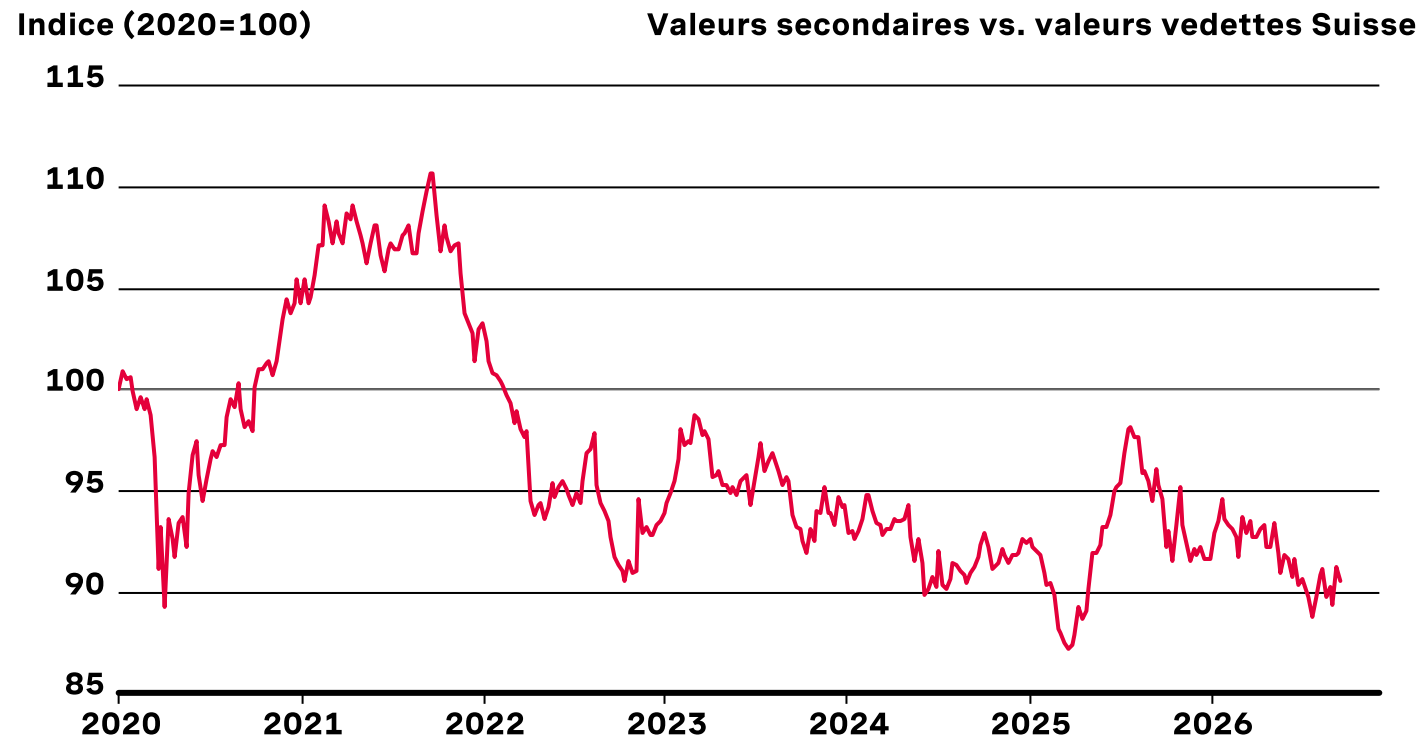
## Légère hausse de la volatilité



- Les indices de volatilité mesurent les écarts enregistrés par les actions.
- Une valeur élevée indique que les investisseurs se préparent à de fortes fluctuations de cours.
- Depuis la hausse de la volatilité en mars alors entraînée par la guerre en Iran, la situation s'est normalisée.
- La guerre en Iran et la situation très incertaine dans la région dominent l'actualité.

# Valeurs secondaires vs. valeurs vedettes Suisse

## Un potentiel de reprise du côté des valeurs secondaires?

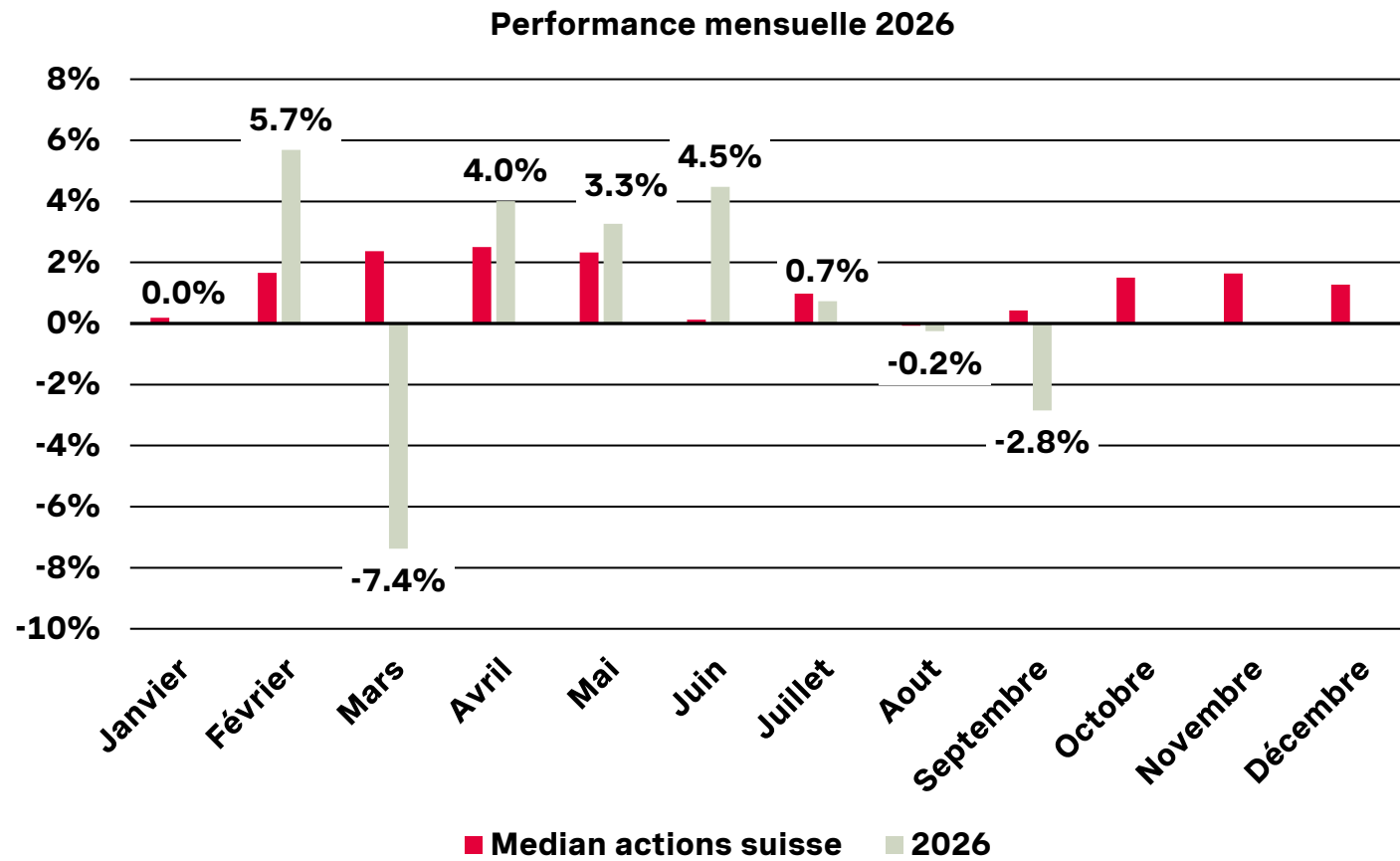


- En Suisse, les petites capitalisations évoluent positivement depuis le début de l'année (+5,7 %).
- En août, leur progression a été légèrement plus forte que celle des grandes capitalisations du SMI (+0,3 % contre -0,2 %).
- Aux États-Unis, le segment des entreprises faiblement capitalisées brille.
- L'intégration de valeurs secondaires dans un portefeuille permet d'accroître la diversification et d'optimiser le rendement.

# Saisonnalité du marché d'actions suisse

## Recul en septembre

- En 2025, la performance mensuelle des actions suisses (SPI) a été remarquable en comparaison historique.
- Le rendement mensuel s'est nettement écarté de la médiane la plupart du temps.
- Les marchés d'actions restent volatils en 2026.
- En mars, les actions suisses ont subi une forte correction en raison de l'escalade du conflit au Moyen-Orient.
- Ce repli a pu être complètement effacé et un nouveau record a été inscrit.
- Le bilan estival était positif.



## Dates importantes en septembre

**Résultats commerciaux, décisions en matière de taux d'intérêt, données économiques et échéances boursières attendus en septembre. (sélection)**

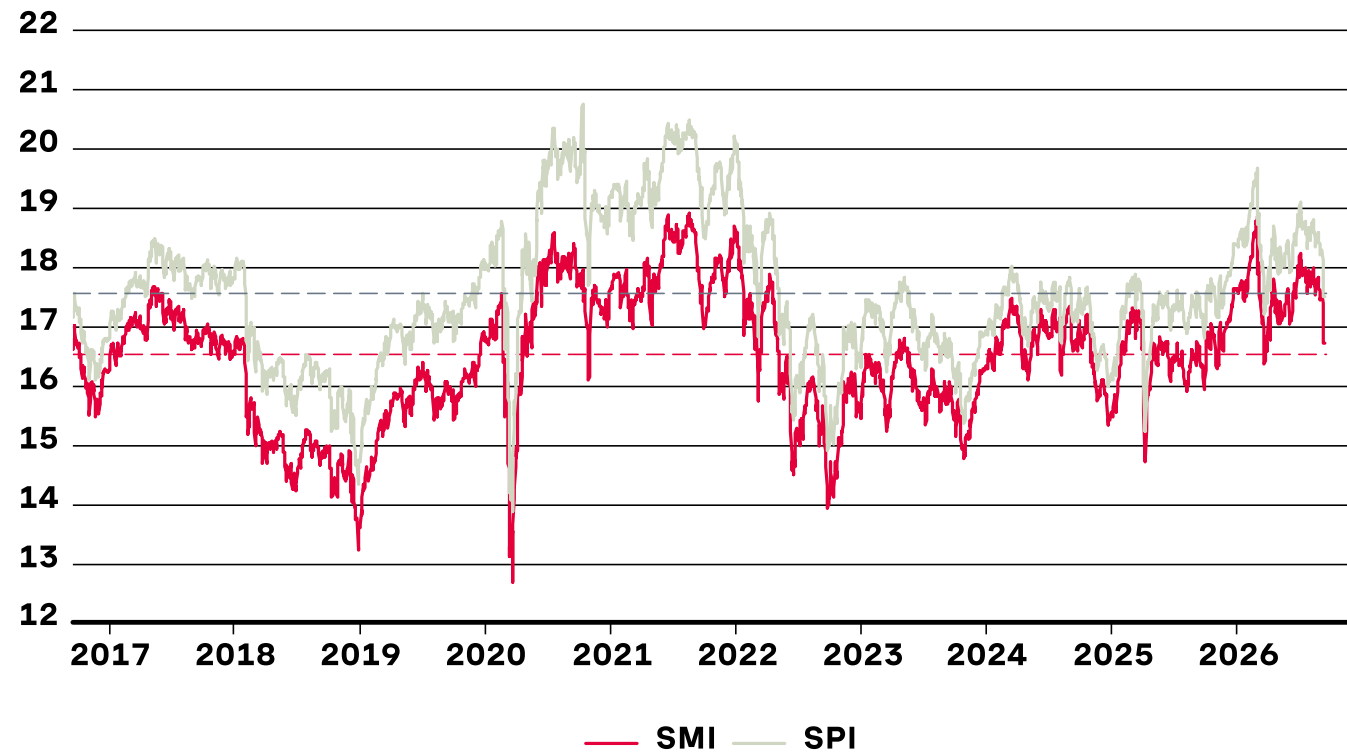
|      |                                                                                                                                                                                                                      |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.9  | Partners Group AG (rapport intermédiaire et rapport semestriel),<br>dormakaba Holding SA (exercice 2025-2026),<br>Swiss Life Holding SA (rapport semestriel 2026)                                                    |
| 2.9  | Fundamenta Real Estate SA (rapport semestriel 2026),<br>Vaudoise Assurances Holding SA (rapport semestriel 2026)                                                                                                     |
| 3.9  | Villars Holding SA (rapport semestriel 2026),<br>Romande Énergie Holding SA (rapport semestriel 2026)                                                                                                                |
| 7.9  | Temenos SA (rapport intermédiaire 2026)                                                                                                                                                                              |
| 9.9  | Medacta Group SA (rapport semestriel 2026),<br>SHL TeleMedicine Ltd (rapport semestriel 2026),<br>BVZ Holding AG (rapport semestriel 2026),<br>BioVersys AG (informations sur l'exercice et rapport semestriel 2026) |
| 10.9 | Private Equity Holding SA (volume de placement net au 31 août 2026),<br>Flughafen Zurich AG (dernières données commerciales)                                                                                         |
| 16.9 | Réunion du Federal Open Market Committee (FOMC) et décision sur les taux d'intérêt de la Fed<br>R&S Group Holding SA (rapport semestriel 2026)                                                                       |
| 17.9 | Prévisions conjoncturelles du SECO (date provisoire)<br>MCH Group SA (rapport semestriel 2026),<br>Aevis Victoria SA (rapport semestriel 2026),<br>Helvetia Baloise (rapport semestriel 2026)                        |
| 18.9 | jour des trois sorcières (date d'échéance de trois types de dérivés)                                                                                                                                                 |
| 21.9 | modification SMI/SMIM : entrée de Sandoz SA et Galderma SA et sortie de Swisscom SA et Kühne + Nagel Société Anonyme                                                                                                 |
| 22.9 | BNS : balance des paiements et position extérieure de la Suisse (deuxième trimestre 2026)                                                                                                                            |
| 23.9 | Peach Property Group SA (rapport semestriel 2026)                                                                                                                                                                    |
| 24.9 | BNS : évaluation de la situation de la politique monétaire                                                                                                                                                           |
| 30.9 | Prévisions conjoncturelles du KOF (automne)                                                                                                                                                                          |

- Les choses se calmeront en septembre, étant donné le nombre d'entreprises qui publieront leurs résultats.
- Les indices d'actions suisses devraient connaître des évolutions plus marquées, car, comme évoqué dans le dernier rapport mensuel, le SMI, l'indice directeur suisse, et le SMIM, l'indice des moyennes capitalisations, présenteront une composition légèrement différente à partir du 21 septembre.
- Galderma et Sandoz rejoindront le SMI, tandis que Swisscom et Kühne + Nagel rejoindront le SMIM, ce qui devrait entraîner des restructurations de portefeuille, en particulier pour les ETF à gestion passive et les fonds indiciels.

# Valorisations des actions Suisse

## Contraction en août

Ratio cours / bénéfice (PER)



- Le ratio cours/bénéfice (PER) des deux principaux indices du marché suisse des actions a baissé en août.
- Les PER, qui sont calculés sur la base des bénéfices attendus pour les douze prochains mois, se situent légèrement au-dessus de la moyenne des dix dernières années.
- Les actions suisses continuent cependant d'afficher une décote par rapport aux actions américaines.
- Compte tenu de l'environnement de taux bas en Suisse, nous considérons toujours que les actions sont plus intéressantes que les obligations.

# Valorisations des actions Suisse

## Grands écarts de rendement parmi les titres du SMI aussi en 2026

### Classées selon le rendement total en 2026

| Entreprise    | Rendement total 2026 (en %) | Rapport cours / bénéfice (PER)* | Rapport cours/valeurs comptables* |
|---------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| Kühne + Nagel | 30.7%                       | 29.2                            | 11.3x                             |
| ABB           | 29.2%                       | 40.1                            | 11.2x                             |
| UBS Group     | 20.2%                       | 19.8                            | 1.9x                              |
| Swisscom      | 19.1%                       | 26.4                            | 2.8x                              |
| Sika          | 14.4%                       | 26.7                            | 4.3x                              |
| Roche         | 13.5%                       | 18.4                            | 8.4x                              |
| Swiss Re      | 9.3%                        | 11.6                            | 2.1x                              |
| Novartis      | 7.1%                        | 16.3                            | 5.9x                              |
| Givaudan      | 4.7%                        | 27.7                            | 6.5x                              |
| Nestlé        | 4.6%                        | 17.7                            | 6.1x                              |

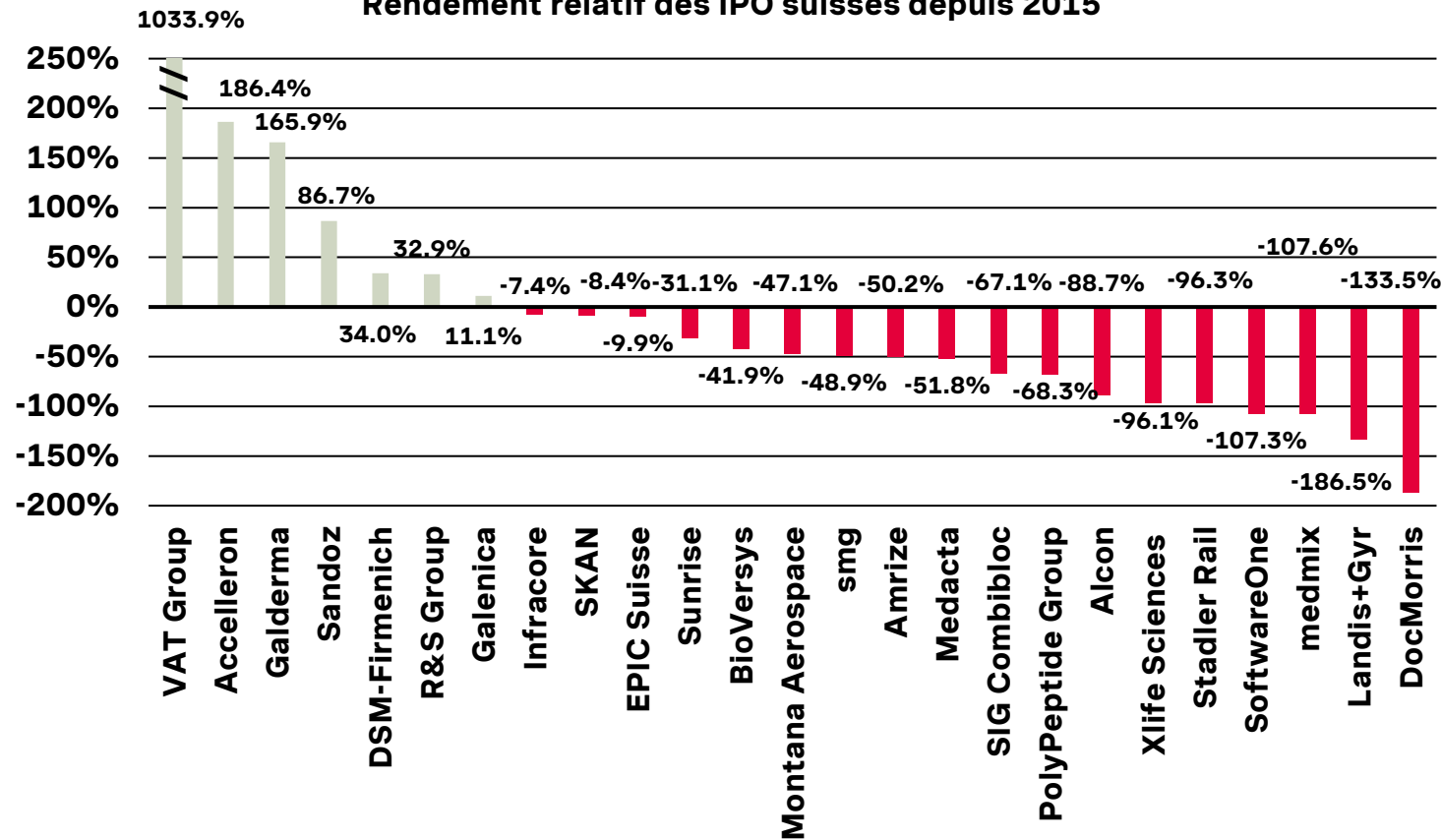
| Entreprise     | Rendement total 2026 (en %) | Rapport cours / bénéfice (PER)* | Rapport cours/valeurs comptables* |
|----------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| Zurich IG      | 4.1%                        | 15.4                            | 4.1x                              |
| Swiss Life     | 3.8%                        | 21.1                            | 3.9x                              |
| Richemont      | 0.6%                        | 32.0                            | 4.6x                              |
| Logitech       | 0.6%                        | 18.0                            | 6.8x                              |
| Lonza          | 0.4%                        | 35.4                            | 4.1x                              |
| Holcim         | -9.5%                       | 97.5                            | 2.2x                              |
| Geberit        | -10.0%                      | 30.0                            | 11.8x                             |
| Alcon          | -12.7%                      | 23.1                            | 1.6x                              |
| Amrize         | -24.5%                      | 21.4                            | 1.8x                              |
| Partners Group | -31.2%                      | 12.9                            | 7.2x                              |

Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 14 septembre 2026.  
\*PER et rapport cours / valeurs comptable 2026.

# Nouvelles émissions d'actions en Suisse

## Reprise des introductions en bourse en 2026

Rendement relatif des IPO suisses depuis 2015

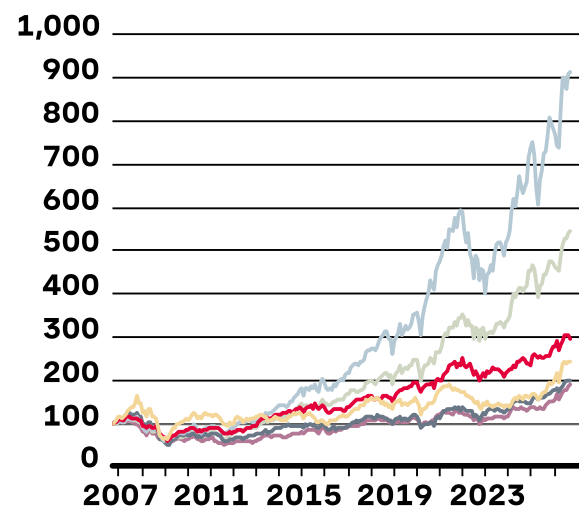


- L'entreprise [dsm-firmenich](#) (lien en allemand) a fait son entrée à la Bourse suisse en mai.
- Le groupe, résultat de la fusion du néerlandais DSM avec le genevois Firmenich, est un concurrent direct de Givaudan dans les domaines de l'alimentation, de la santé et de la beauté.
- Les actions d'Infracore (ISIN : CH0019867685) sont cotées à la Bourse suisse SIX Swiss Exchange depuis le 9 juillet 2026.
- L'entreprise possède et gère des hôpitaux et des cliniques dans le cadre de baux à long terme.

# Marchés boursiers régionaux

## 20 ans : la domination technologique

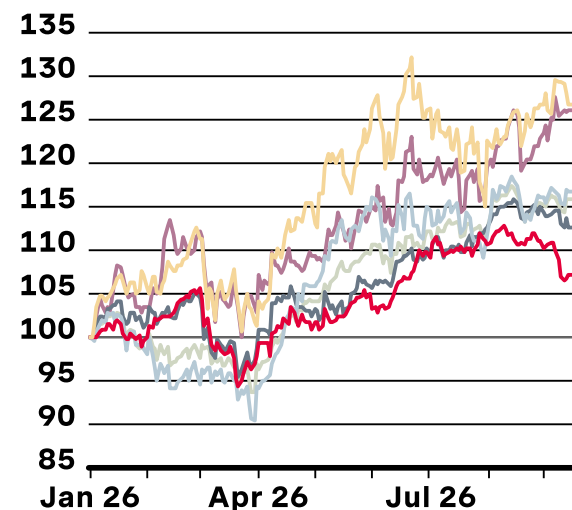
Indice (2006 = 100)



— États-Unis - technologie  
— États-Unis  
— Suisse (SPI)  
— Pays émergents  
— Europe (hors Schweiz)  
— Japon

## 2026 : les actions suisses en queue de peloton

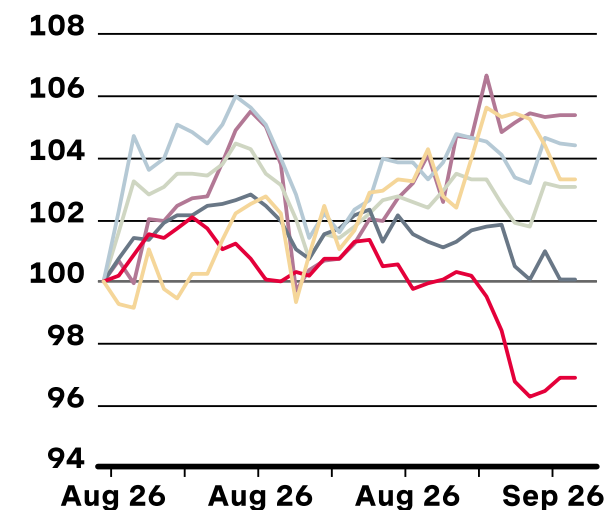
Indice (2026 = 100)



— Pays émergents  
— Japon  
— États-Unis - technologie  
— États-Unis  
— Europe (hors Schweiz)  
— Suisse (SPI)

## Depuis août : des actions japonaises solides

Indice (août 2026 = 100)

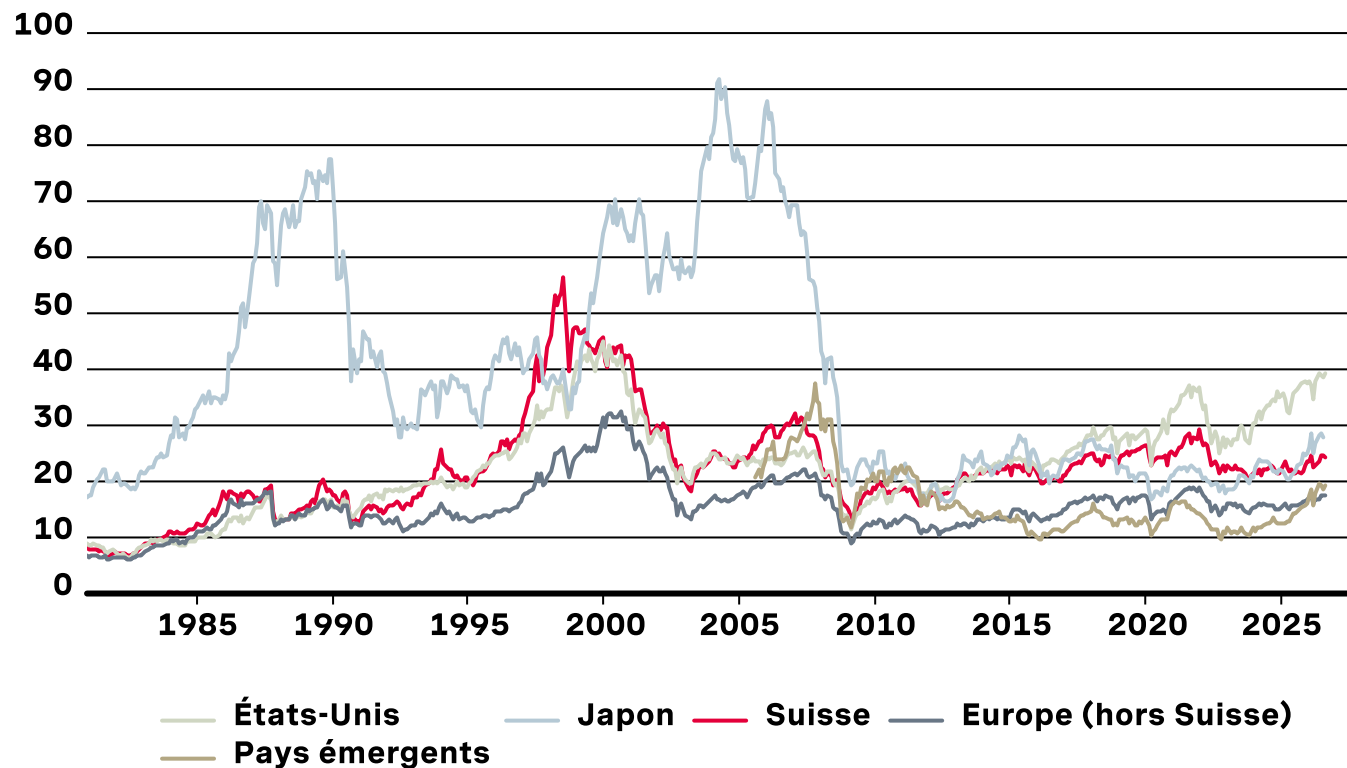


— Japon  
— Pays émergents  
— États-Unis - technologie  
— États-Unis  
— Europe (hors Schweiz)  
— Suisse (SPI)

# Valorisations des marchés boursiers régionaux

## Valorisation attrayante des actions suisses et européennes en comparaison mondiale

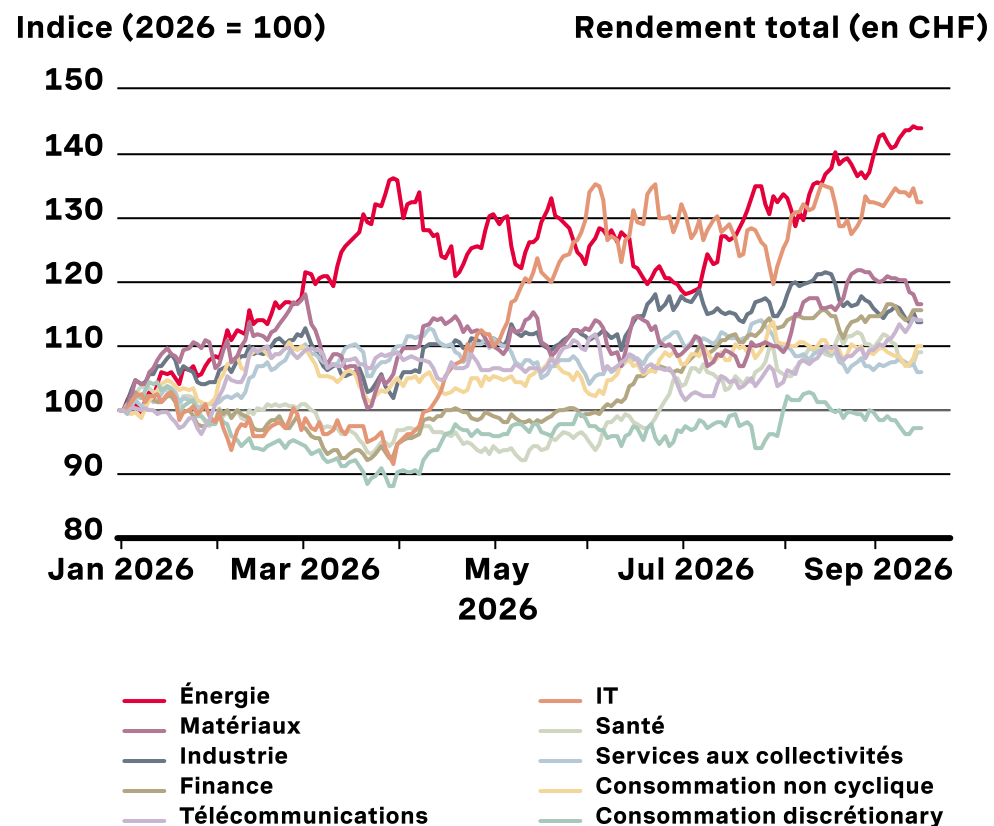
PER Shiller



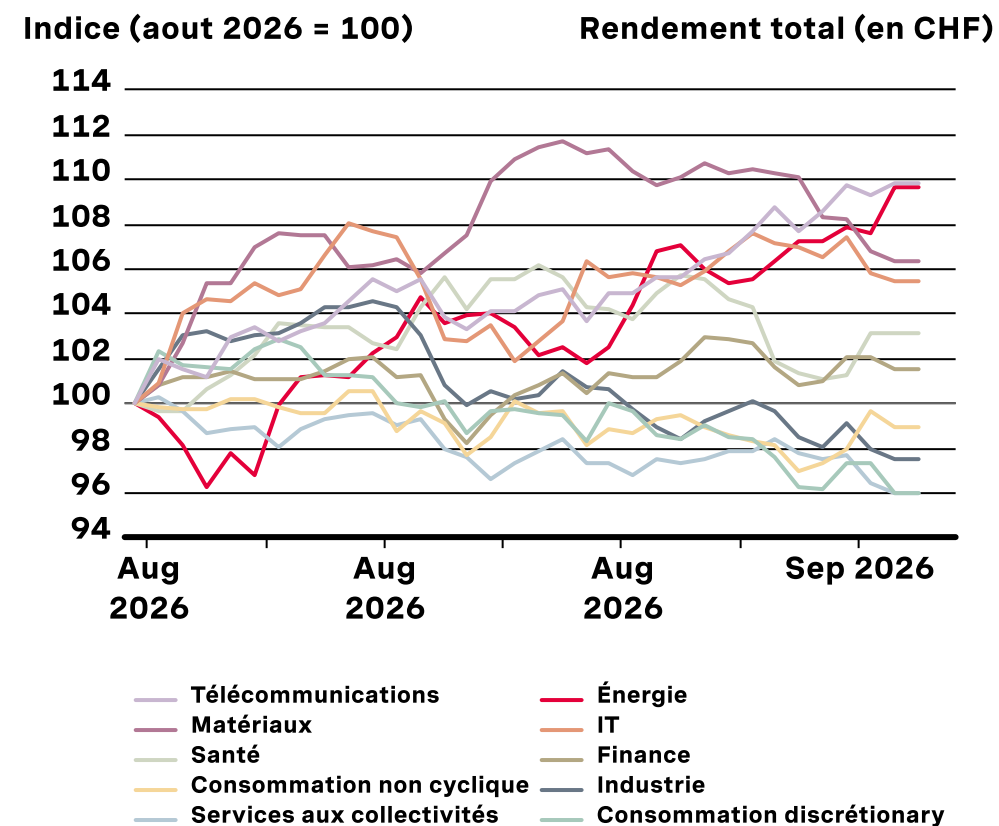
- Pour établir le PER de Shiller, le cours actuel est divisé par la moyenne des bénéfices corrigés de l'inflation des dix dernières années.
- Cela permet de compenser les fluctuations conjoncturelles et les crises à court terme.
- Les actions suisses et européennes accusent une décote.

# Facteur d'actions – secteurs mondial

2026 : les valeurs du secteur de l'énergie ont le vent en poupe



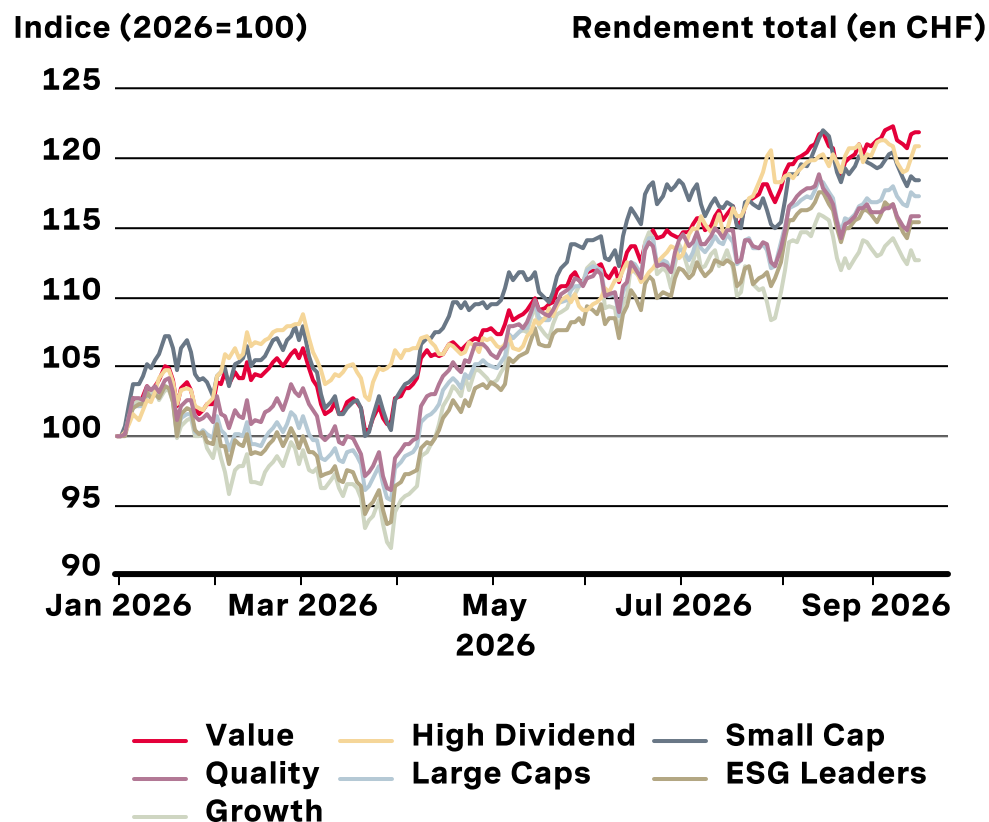
Depuis le mois d'août : Les télécommunications en tête



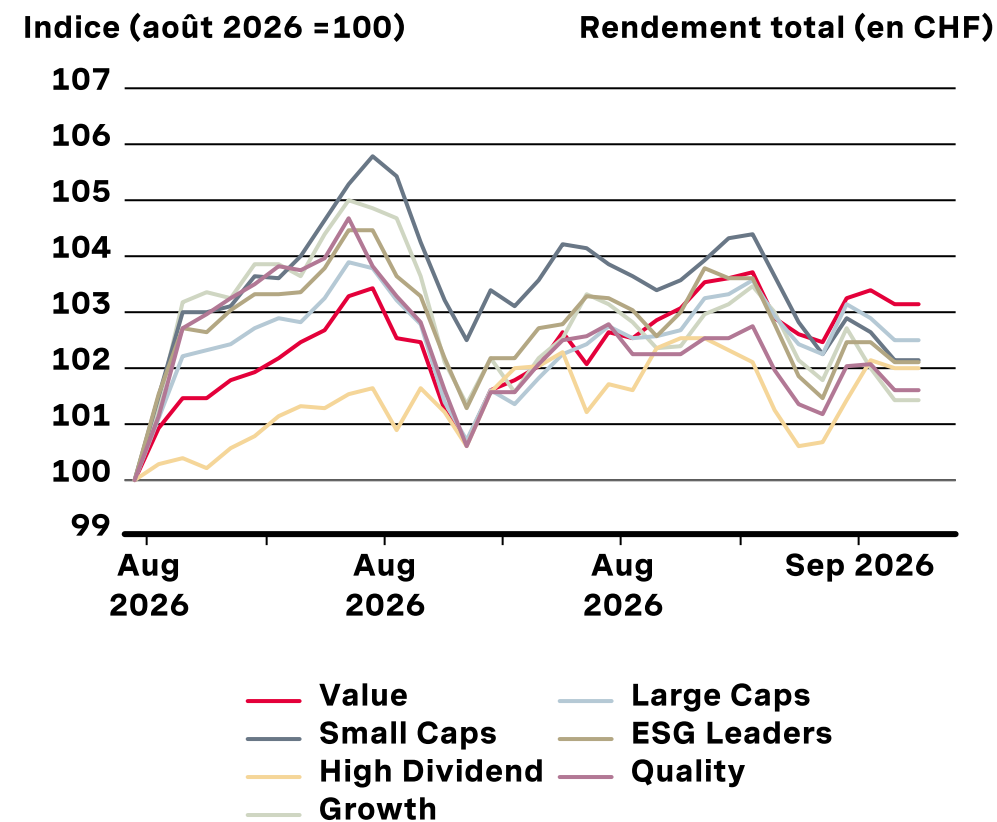
Sources : Asset Management BCBE, FactSet. Données au 16 septembre 2026.

# Facteur d'actions – styles mondial

## 2026 : Valeurs intrinsèques recherchées



## Depuis août : Valeurs intrinsèques recherchées



# Facteur d'actions - le caractère cyclique

## Les cycliques ont le vent en poupe grâce aux actions de la tech

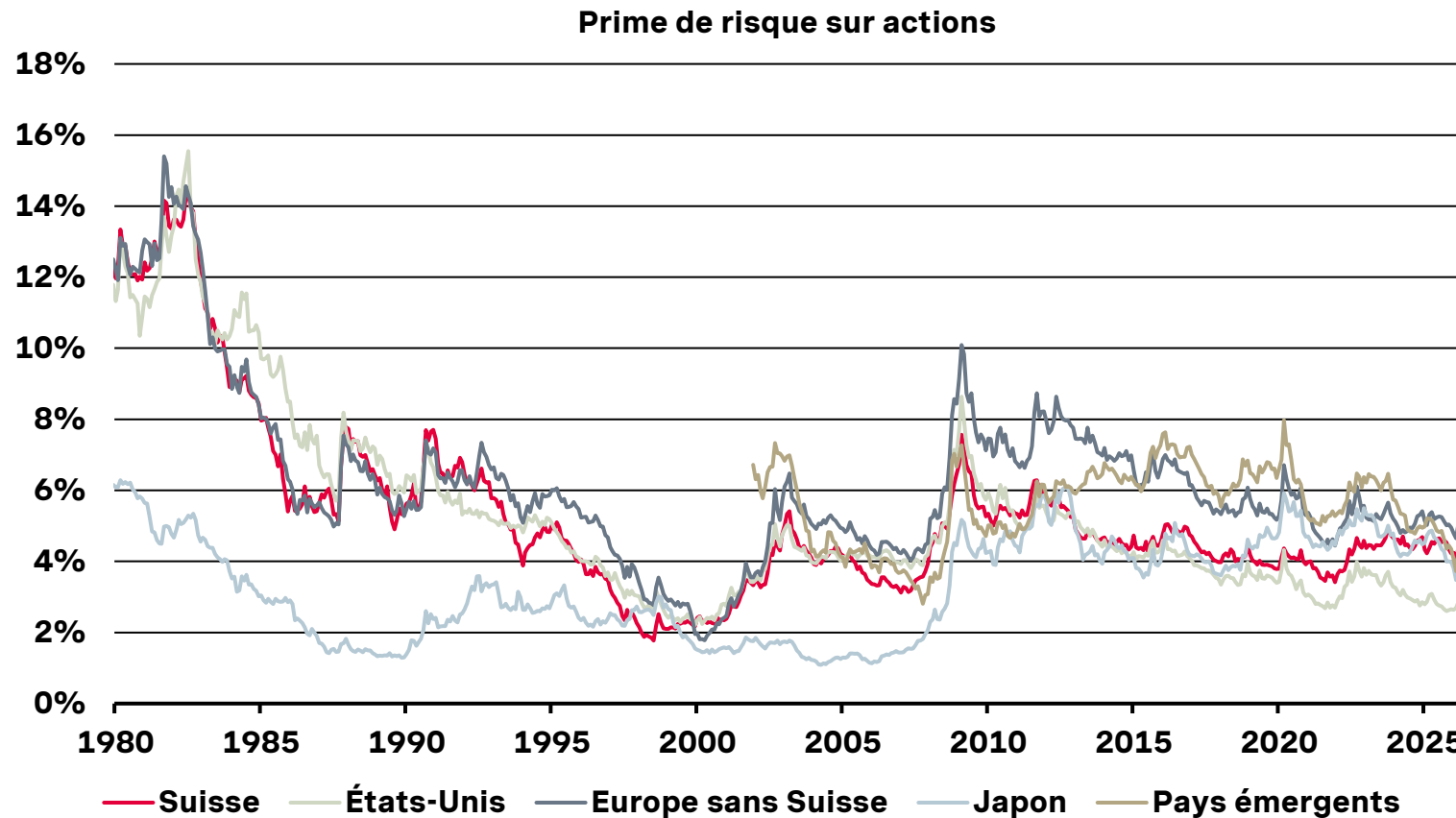
Ratio : secteurs cycliques vs. secteurs défensifs



- En 2026, les cycliques gagnent du terrain face aux secteurs défensifs, grâce à la bonne performance des géants de la tech.
- Parmi les valeurs cycliques figurent notamment les actions technologiques, les valeurs industrielles, les matières premières et les titres financiers.
- Nous maintenons notre positionnement procyclique.

# Prime de risque sur actions

## Les actions suisses sont intéressantes



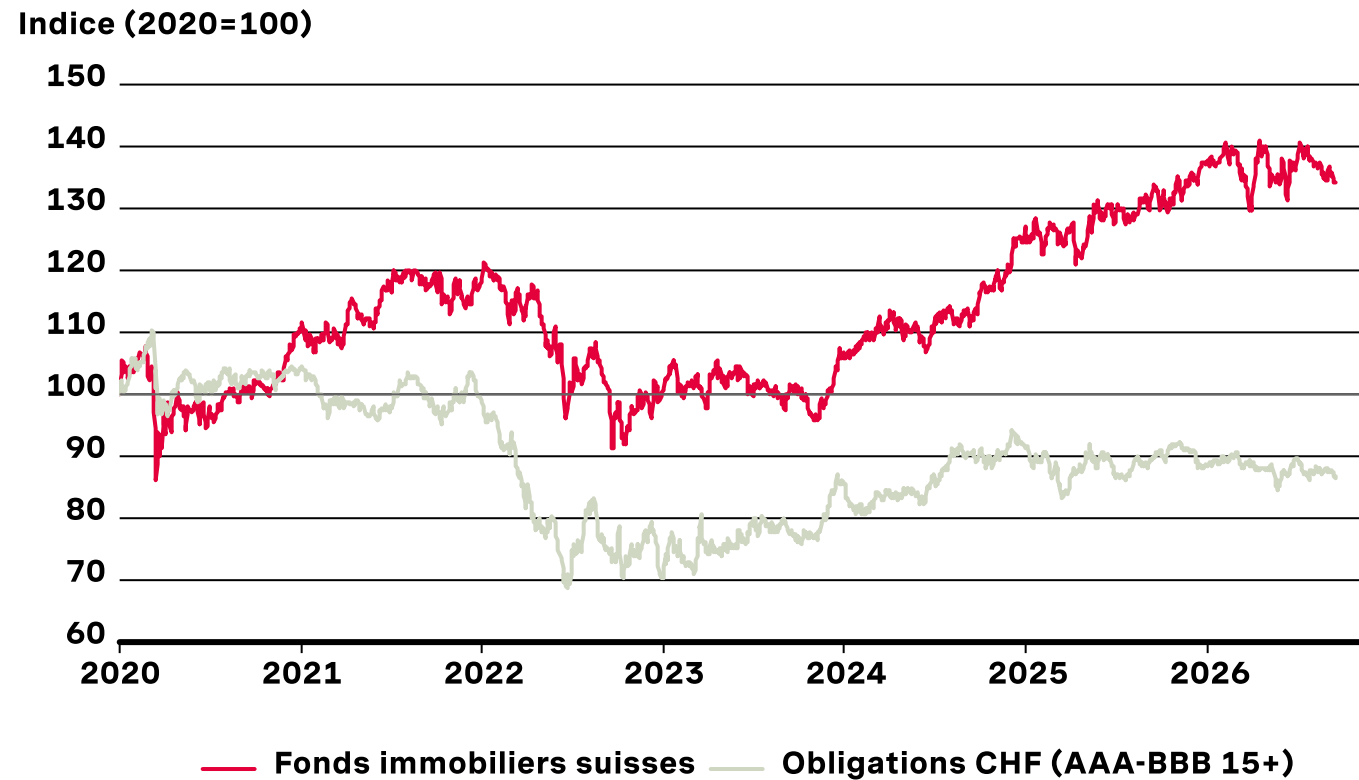
- La prime de risque sur les actions représente le rendement supplémentaire des placements en actions par rapport aux actifs liquides. Des valeurs élevées indiquent que les placements sont plus intéressants.
- Les primes de risque sur les actions des pays émergents ont reculé après la forte hausse des cours. Elles sont maintenant inférieures à celles des actions européennes.
- Les actions suisses restent attrayantes, aussi bien en comparaison historique que mondiale.



**Fonds immobiliers  
cotés en bourse**

# Fonds immobiliers cotés en Bourse

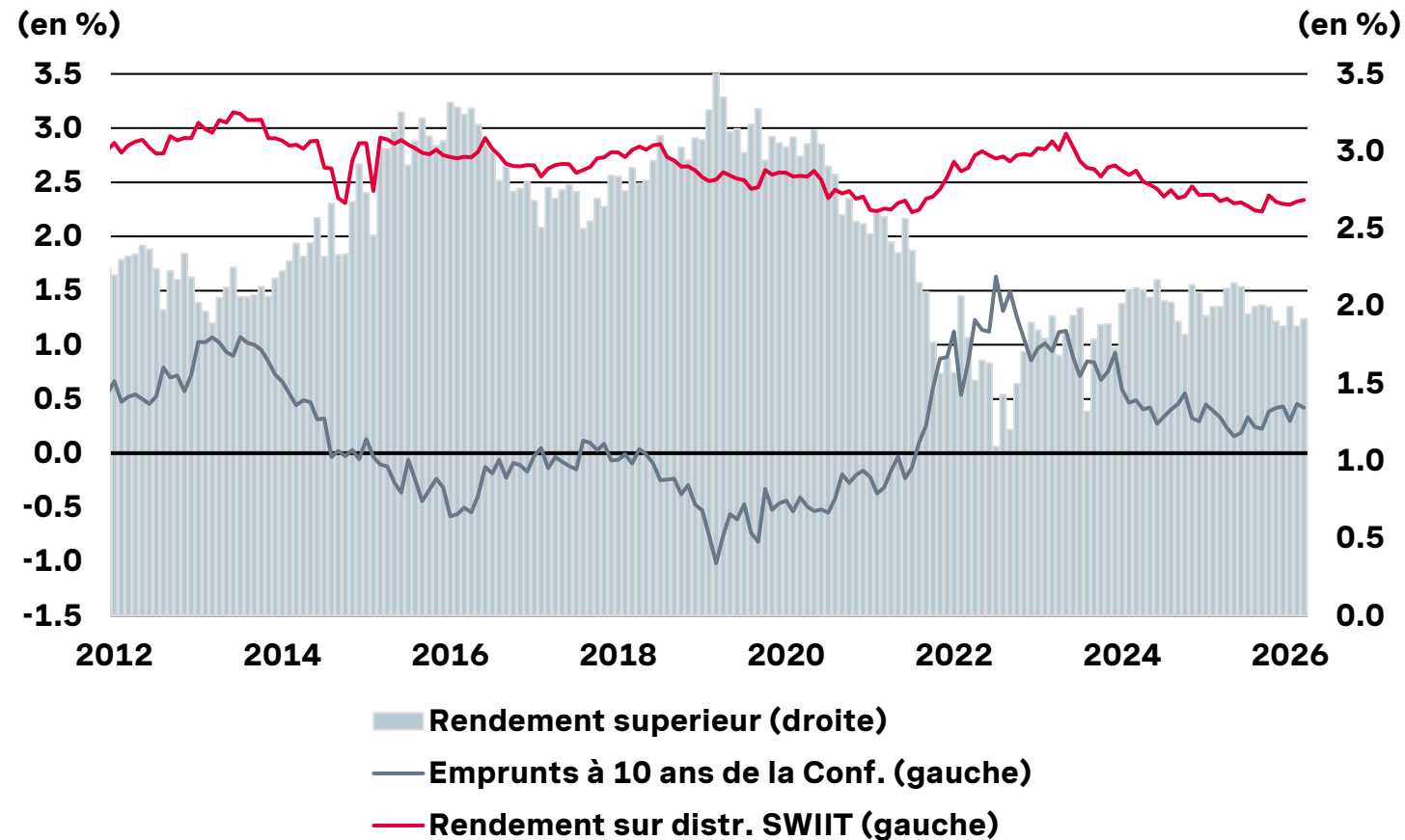
## Évolution fluctuante en 2026



- Mesurés à l'aune de l'indice SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT), les fonds immobiliers suisses cotés ont diminué (-2,6 %) en 2026.
- L'évolution des marchés a été très volatile depuis le début de l'année.
- Après la forte progression observée en 2025, des prises de bénéfices ont vraisemblablement eu lieu.

# Fonds immobiliers cotés en Bourse

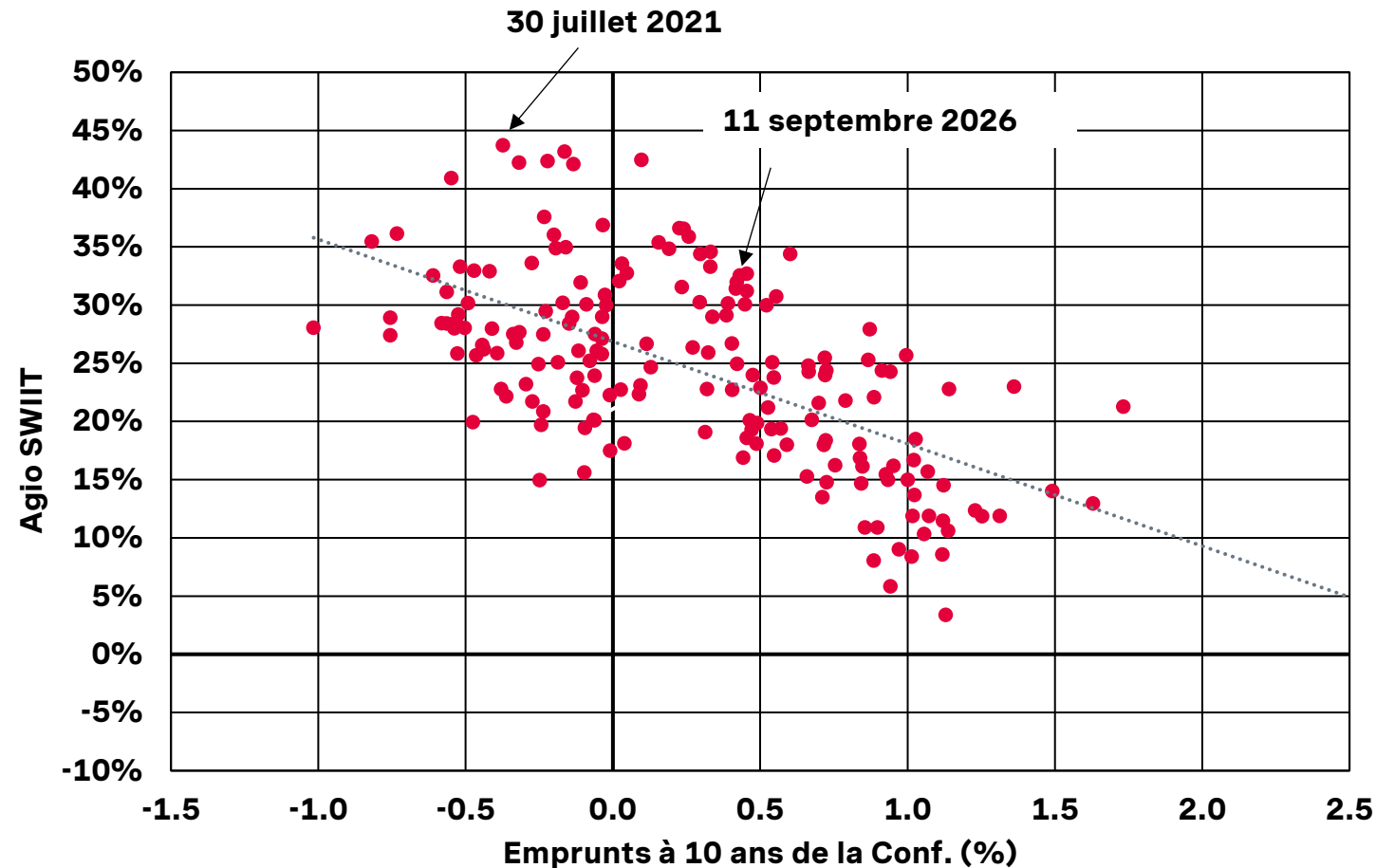
## Rendement supplémentaire par rapport aux obligations en hausse



- Le rendement sur distribution du SWIIT s'élève à 2,3 % 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 1,9 %.

# Fonds immobiliers cotés en Bourse

## Valorisation au-dessus de la moyenne historique



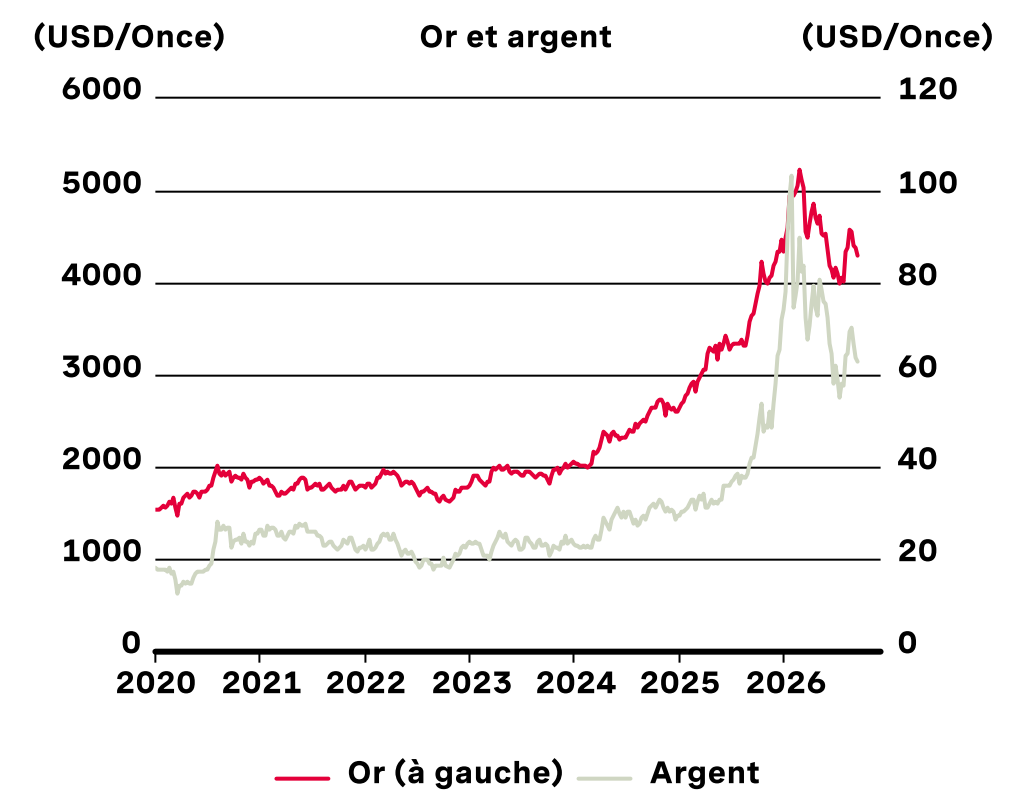
- Du point de vue de la valorisation, l'agio (rapport entre le cours boursier et la valeur nette d'inventaire) a légèrement baissé et s'élève actuellement à 32 %.
- La valorisation reste supérieure à la moyenne historique.
- Mesurées à l'aune des agios, les valorisations se trouvent à un niveau élevé.
- Les revenus locatifs restent toutefois garantis et les cours des fonds immobiliers soutenus, dans cette phase de taux d'intérêt toujours bas et de taux de vacance faible.



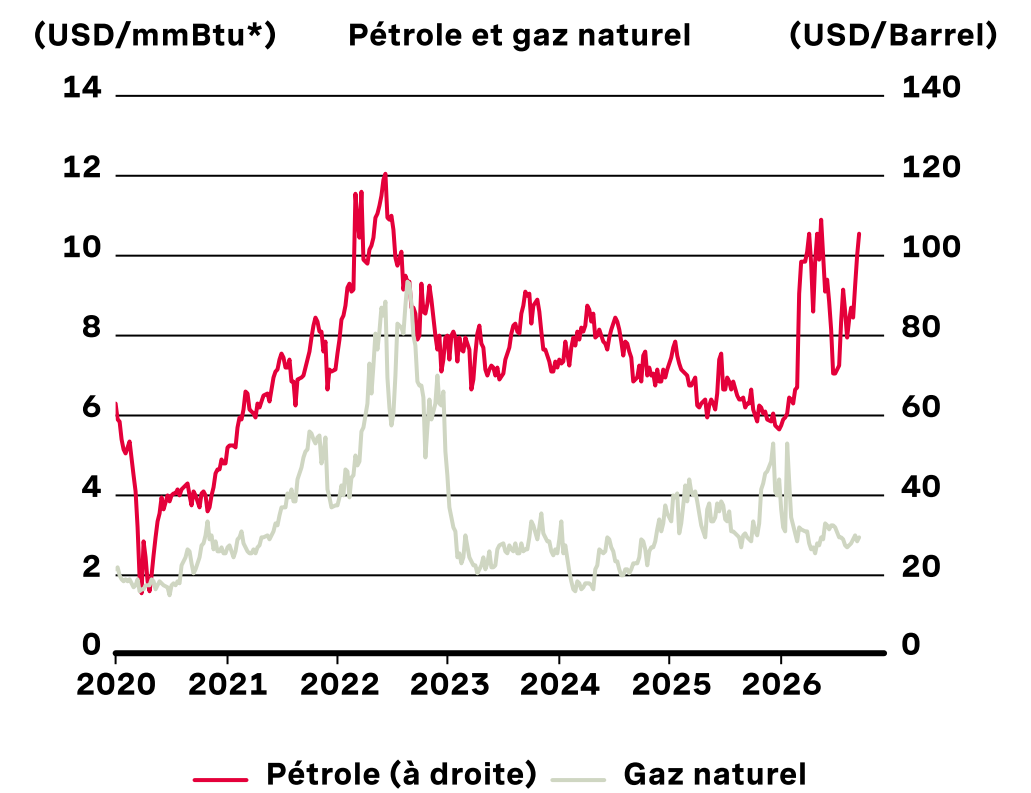
**Placements alternatifs**

# Matières premières

## Baisse du prix de l'or



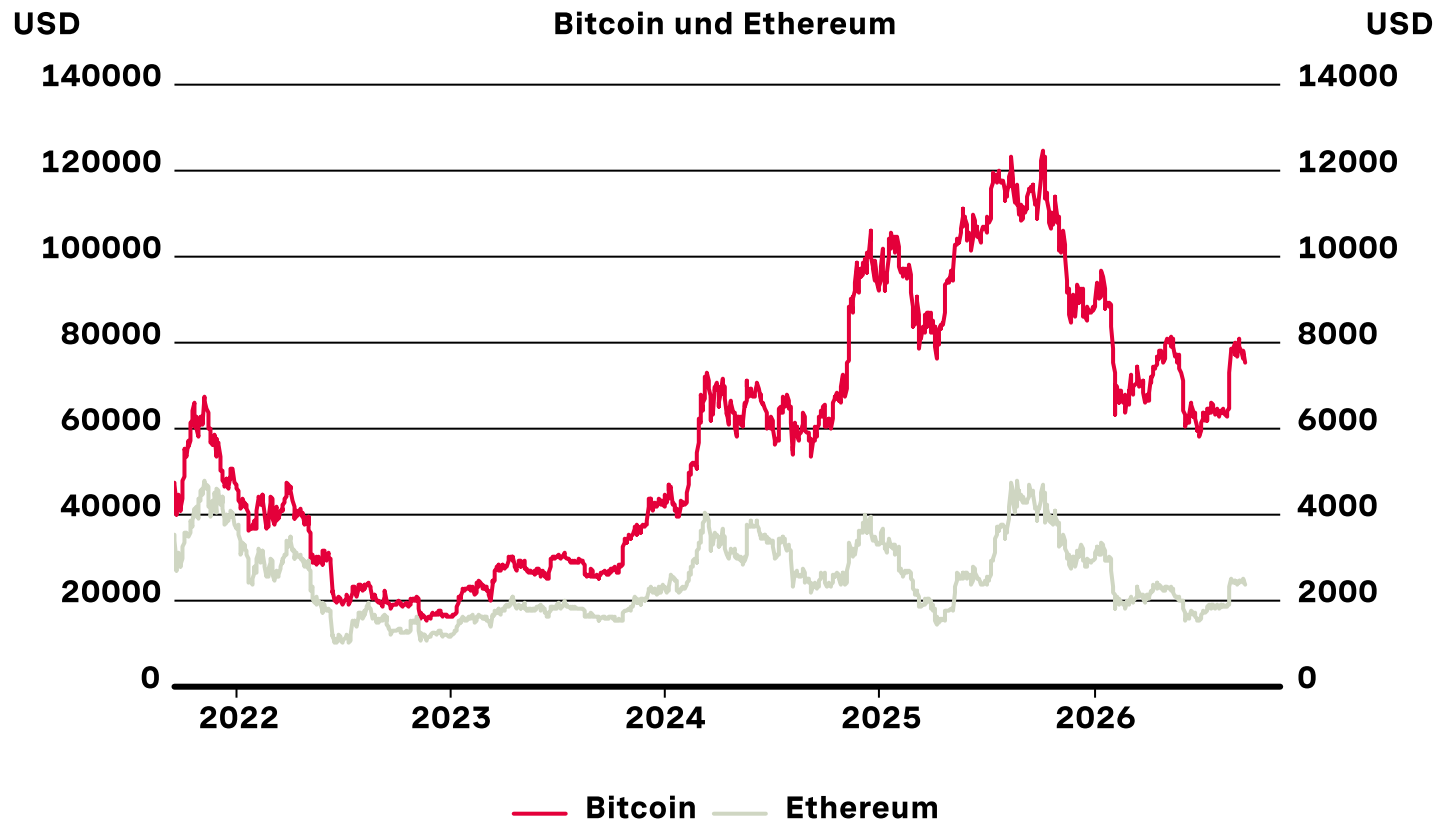
## Les cours du pétrole dans le contexte géopolitique



Sources : Investment Advisory / Solutions BCBE, FactSet, Données au 16 septembre 2026.  
\*Le prix du gaz naturel sur la bourse est déterminé en millions d'unités thermiques britanniques (mmBtu).

# Cryptomonnaies

## Un stimulus de la politique



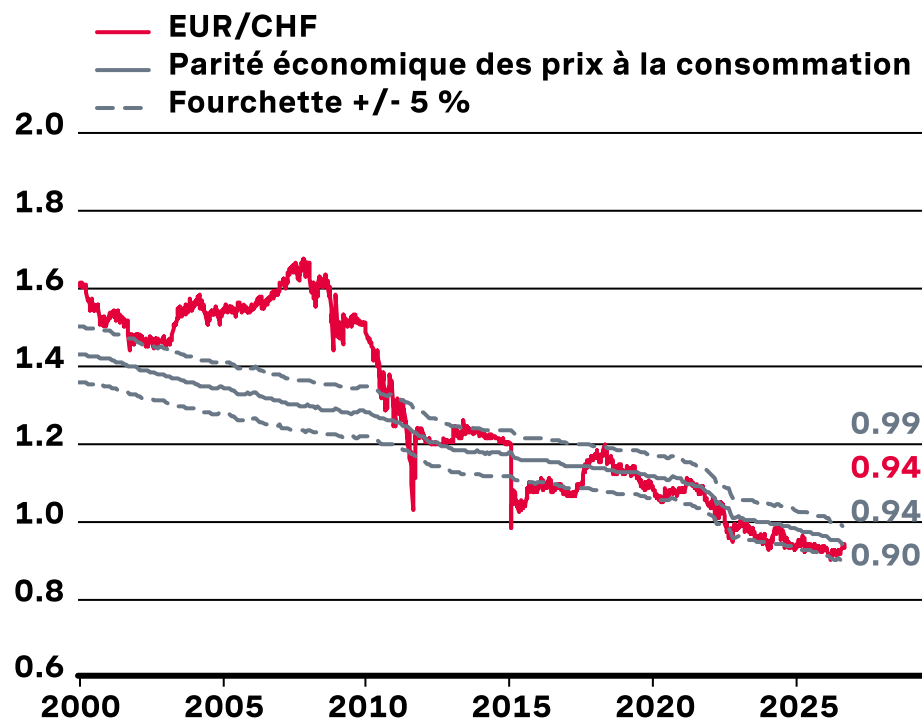
- Le 6 octobre 2025, le bitcoin a atteint un nouveau sommet à près de 126 199 dollars américains.
- Le cours s'est ensuite effondré.
- Depuis son plus bas en juillet, à environ 60 000 dollars américains, le cours a repris près de 25 %.
- L'annonce de Donald Trump, qui prédit que les actifs numériques joueront un rôle clé à l'avenir, a donné un nouvel élan au bitcoin.
- L'ethereum, la deuxième cryptomonnaie du marché, se négocie actuellement à 2400 dollars américains.



**Monnaies**

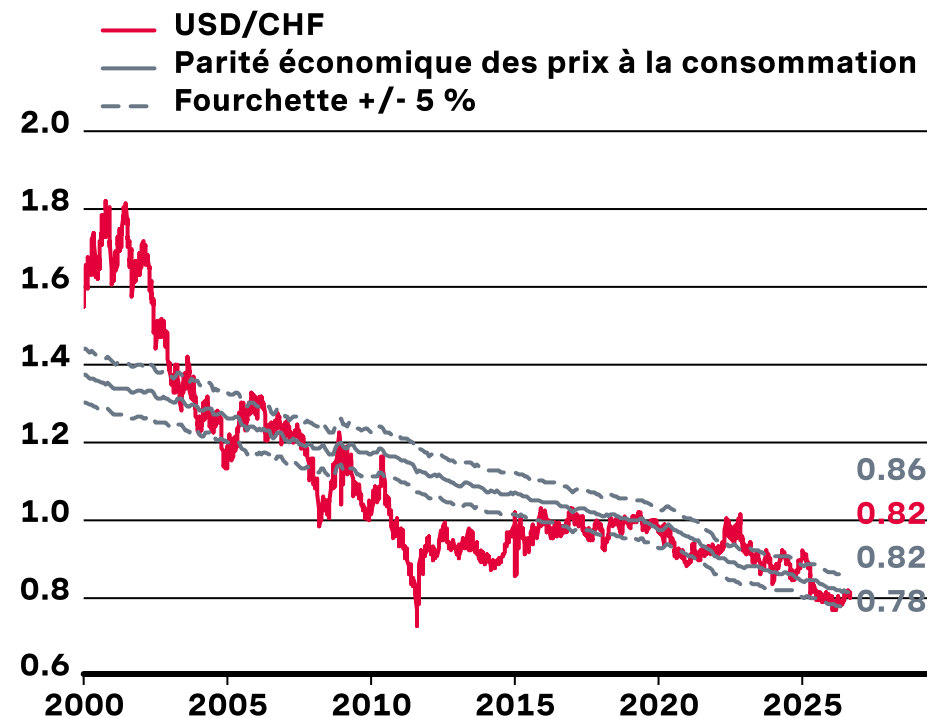
# Cours

## Cours juste EUR/CHF



Dépréciation à long terme de l'euro face au franc suisse : env. 1,2 % p.a.

## Cours juste USD/CHF



Dépréciation à long terme du USD face au franc suisse : env. 1,8 % p.a.



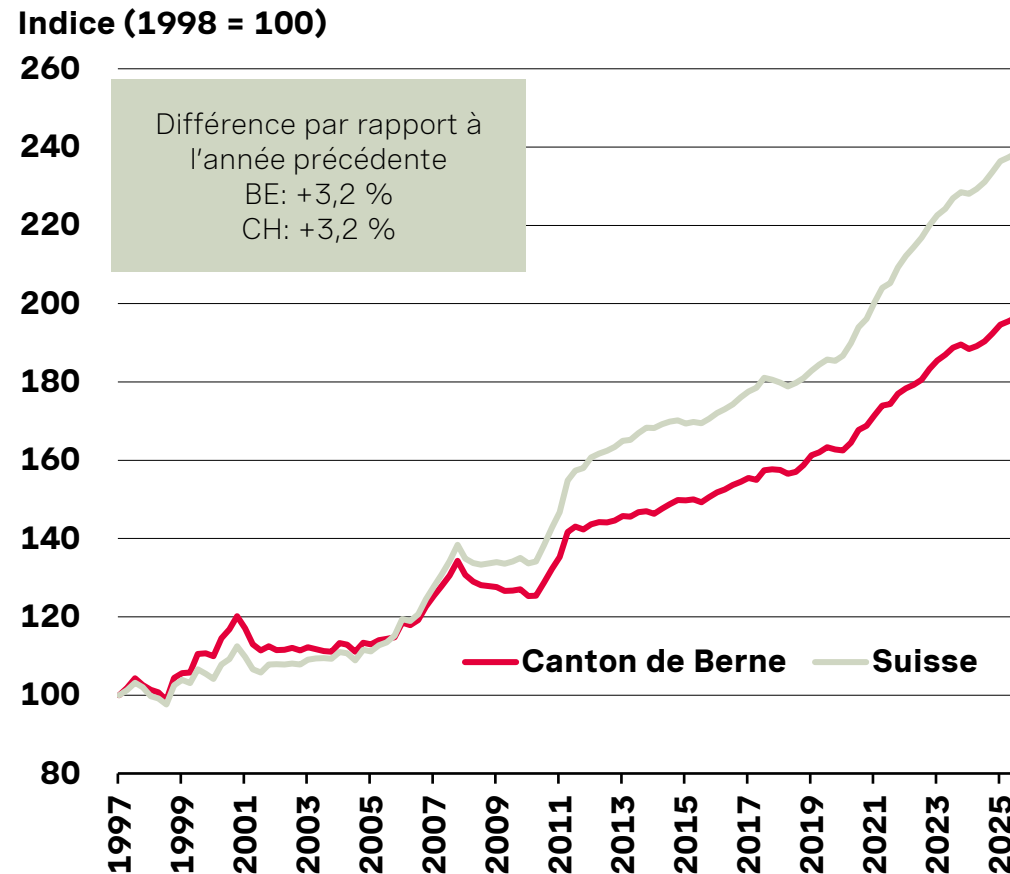
**Partie 4**  
**Focus sur les cantons de**  
**Berne**

# Focus sur les cantons de Berne et de Soleure

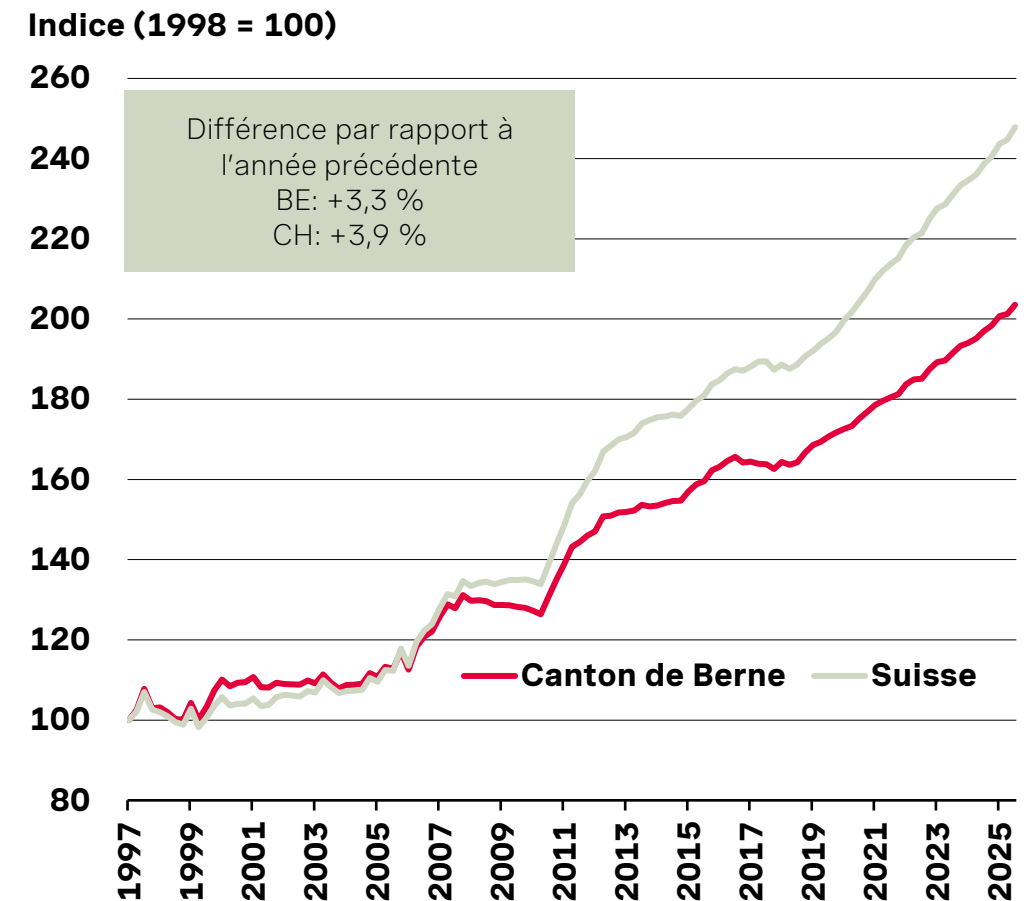
- Comparaison de prix entre la Suisse et le canton de Berne
- Immobilier : évolution régionale des prix sur une année
- Immobilier : évolution régionale des prix depuis 1998
- Activité de construction dans le canton de Berne
- Commerce extérieur de la Suisse et du canton de Berne

# 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)

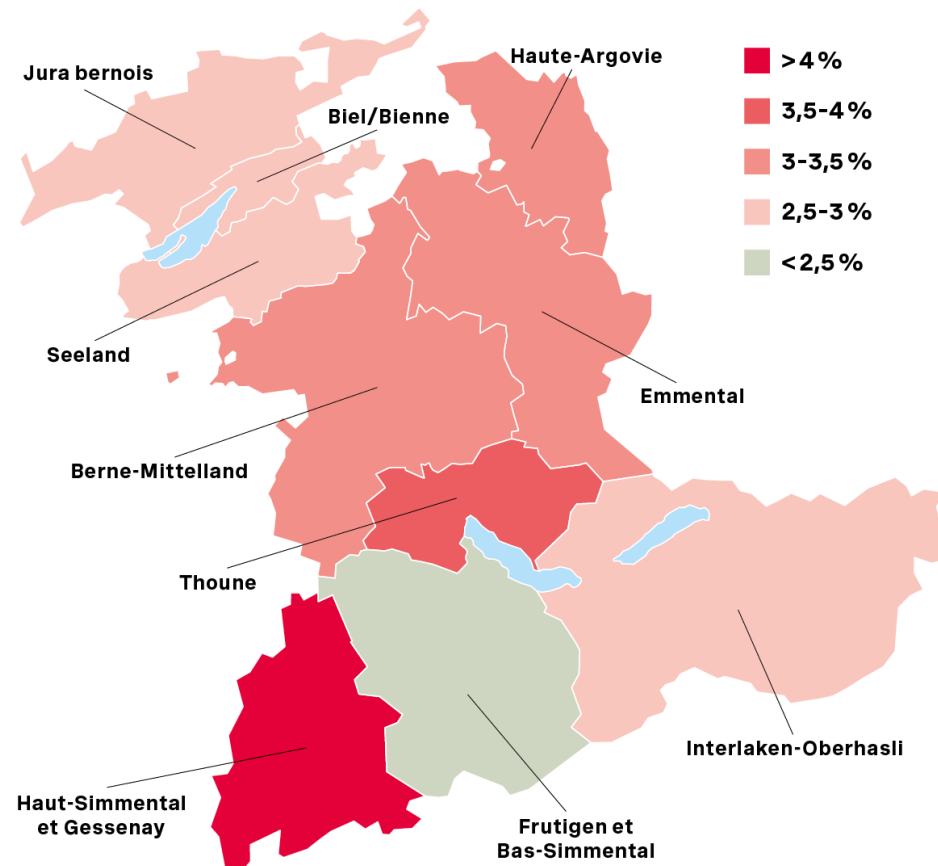


# Immobilier : évolution régionale des prix sur une année

## Haut-Simmental et Gessenay a enregistré la croissance la plus élevée sur une année

### 12 derniers mois

30.6.2025 au 30.6.2026

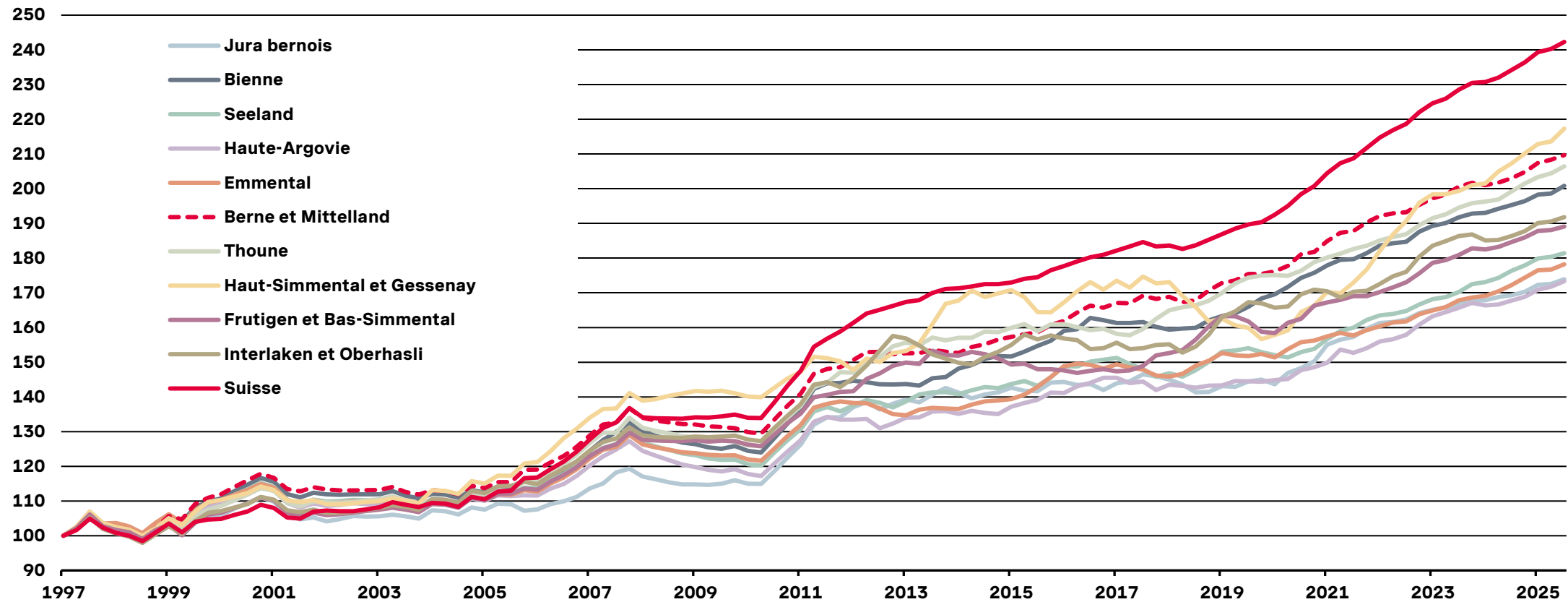


- Le désir d'accéder à la propriété reste intact, comme le prouvent les hausses de prix continues observées dans le canton de Berne et à l'échelle nationale.
- Au vu de la situation actuelle, nous ne pensons pas que les prix de la pierre baisseront fortement.
- La forte augmentation des prix enregistrée dans la région du Haut-Simmental et Gessenay s'est poursuivie au cours des douze derniers mois, s'établissant à 4 %. Elle s'est également légèrement raffermie dans le Jura Bernois et à Bienne. La demande de logements en propriété se déplace progressivement vers des régions aux prix plus modérés.

# Immobilier : évolution régionale des prix depuis 1998

## Hausse continue des prix de l'immobilier

Indice (1998 = 100)

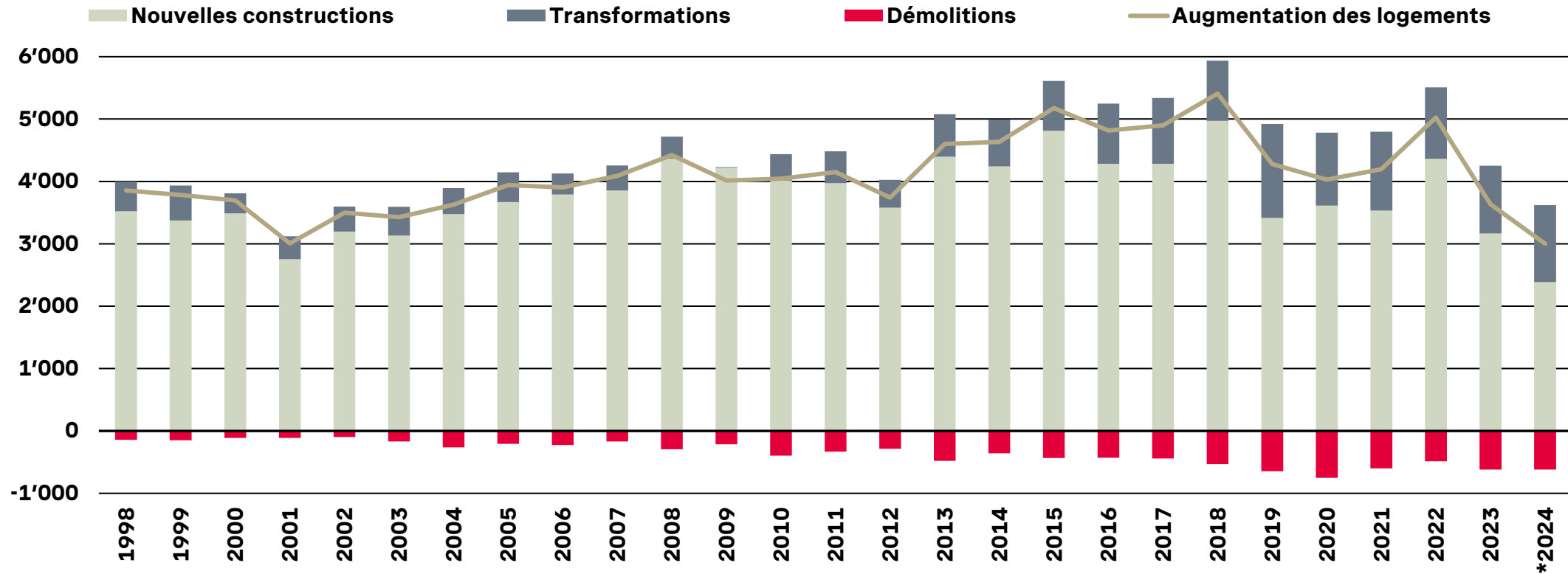


Sources : CIFI, Données du 2<sup>e</sup> trimestre 2026.

# Activité de construction dans le canton de Berne

## Tassement de la construction

Activité de construction dans le canton de Berne  
(nombre d'unités de logement)



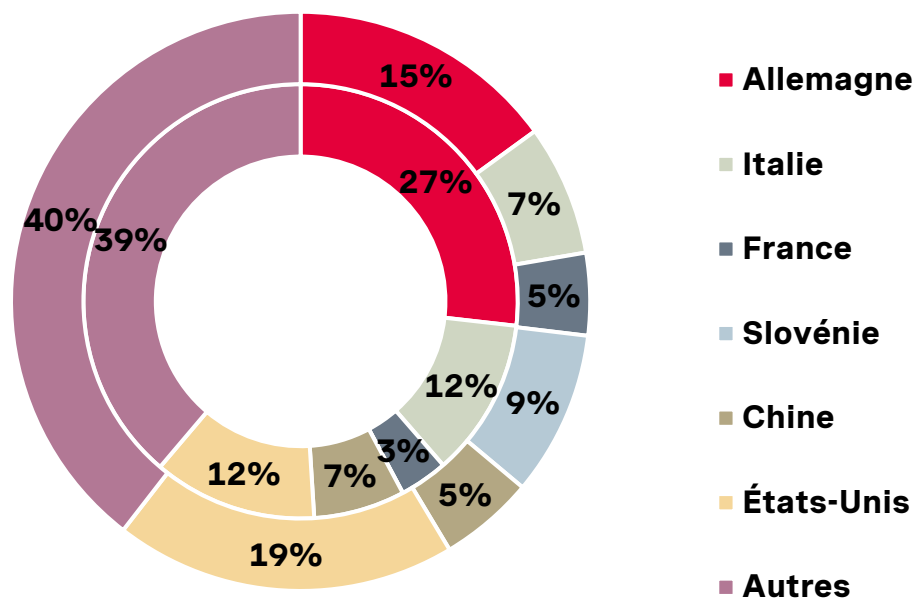
Sources : CIFI, Données du 2<sup>e</sup> trimestre 2026.

\* prévision

# Commerce extérieur de la Suisse et du canton de Berne

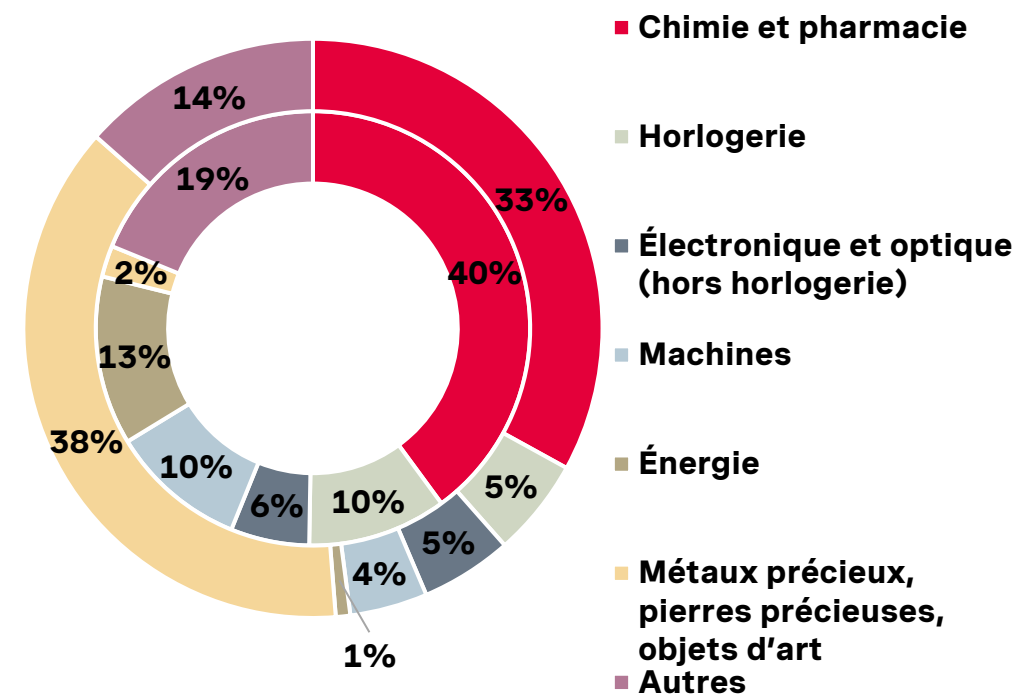
## Régions exportations de la Suisse vs canton de Berne

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.



# 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.

Chartbook placements septembre 2026

## 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.

## Courbe des taux

La courbe des taux montre comment les taux ou les rendements des emprunts varient en fonction de leur durée. L'échelle du temps se situe sur l'axe horizontal et le taux, sur l'axe vertical. Une courbe de taux normale augmente lorsque les taux longs sont supérieurs aux taux courts. On parle de courbe inversée lorsque les taux courts se situent au-dessus des taux longs. La courbe des taux est un indicateur important des anticipations des acteurs du marché quant à l'évolution future de la conjoncture et des taux d'intérêt.

## Indice de propension au risque

L'indice de propension au risque mesure les risques que les investisseurs sont prêts à prendre. Pour cela, il tient compte de la volatilité, de l'écart de crédit, des risques macroéconomiques, de l'humeur sur les marchés, de l'indicateur de surprises économiques et du ratio put/call. Les indicateurs sont standardisés en fonction de leur répartition historique, puis agrégés avec une pondération égale, de telle manière à ce qu'une valeur plus élevée indique une plus grande propension au risque.

# Impressum

## Auteurs



**Simon Lazzara**

**Responsable de la stratégie en placement**



Délai de rédaction : 16 septembre 2026

Prochaine publication : octobre 2026



**Noëmi Capelli**

**Économiste et stratège senior en placement**



# 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](http://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 revêtent un caractère purement descriptif et ne remplacent nullement le conseil, indispensable et préalable à l'achat d'instruments financiers, donné par un spécialiste lors duquel le caractère approprié et l'adéquation des services financiers sont vérifiés en tenant compte du portefeuille du client ainsi que des circonstances et risques y afférents.

**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



**Б Е К Б**



**Б С Б Е**