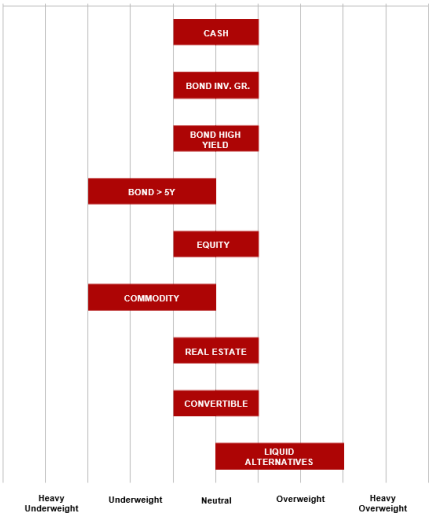
La période est de nouveau propice aux actions

Au cours de l'année 2025, le ralentissement de la croissance économique américaine, l'arrêt des baisses des taux directeurs de la Fed et l'augmentation des risques politiques sous Donald Trump nous ont poussés à progressivement réduire le risque sur actions des portefeuilles gérés. Toutefois, les marchés ont depuis lors absorbé une bonne partie de ces incertitudes tandis que les fondamentaux macro- et microéconomiques se sont stabilisés. Les signaux indiquent une reprise de l'économie mondiale, bien que ce soit sous l'impulsion de moteurs différents.

ALLOCATION D'ACTIFS



- En raison du niveau très bas des taux d'intérêt, nous avons accumulé une certaine part de **LIQUIDITÉS** sur nos comptes, principalement en francs suisses, afin d'investir sur le marché des actions.
- Les perspectives de rendement sont faibles pour les **OBLIGATIONS D'ÉTAT et les titres CORPORATE INVESTMENT GRADE** en franc suisse et en euro; nous restons investis, mais sur une duration limitée.
- De leur côté, les **OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT** offrent une prime de rendement intéressante, bien qu'elle reste plutôt modeste par rapport à ce qu'elle a pu être. Avec le retour à la stabilité du contexte macroéconomique et des politiques menées, nous estimons que notre investissement reste rentable.
- Nous conservons une pondération neutre sur les **ACTIONS,** mais nous anticipons une certaine volatilité en septembre et octobre. Nous restons cependant constructifs à moyen terme et sommes donc en train d'accumuler des titres sur les thèmes et secteurs qui nous semblent présenter les meilleures perspectives.
- Nous sommes sous-pondérés sur les **COMMODITIES**, et en particulier les métaux précieux, en raison des «excès spéculatifs» constatés alors que le dollar est susceptible de se stabiliser. Nous envisageons toutefois d'acheter des matières premières au cas où les signaux macroéconomiques et techniques positifs se confirmeraient.
- Nous restons neutres sur l'**IMMOBILIER** suisse car les solides fondamentaux sont contrebalancés par des évaluations élevées, comme le montrent les primes par rapport à la valeur nette des actifs (NAV) des fonds du secteur.
- Nous sommes redevenus neutres sur les **OBLIGATIONS CONVERTIBLES**, car l'environnement économique s'est stabilisé avec la diminution des risques de guerre commerciale.
- Dans cette phase du marché, nous considérons que l'inclusion de **STRATÉGIES ALTERNATIVES** dans les portefeuilles à des fins de diversification est pertinente.

MACRO VIEW

À certains égards, la croissance économique américaine a sensiblement ralenti, notamment en ce qui concerne la consommation des ménages, qui a augmenté de +1,4% en rythme annualisé au deuxième trimestre 2025 (contre environ 3% en 2024). Le marché du travail n'a créé qu'un peu plus de 100 000 nouveaux emplois entre mai et juillet. Il ne s'agit toutefois pas d'un véritable effondrement de la croissance. L'effet d'incertitude qui s'est manifesté après l'annonce des droits de douane au début du mois d'avril était compréhensible, mais les fondamentaux économiques restent, à notre avis, assez solides.
En Europe et en Chine également, les dernières données macroéconomiques font apparaître un tableau contrasté. On peut noter en particulier que les indices des directeurs d'achat (PMI) restent anémiques, surtout dans le secteur manufacturier.
En revanche, sur le Vieux Continent, la consommation résiste bien et on anticipe une reprise de la croissance avec la mise en œuvre des mesures de relance budgétaire prévues, notamment en Allemagne et dans le secteur de l'armement européen.
En Chine, malgré l'arrivée des droits de douane, les exportations continuent de progresser à grande vitesse. Sur le plan domestique, la confiance reste en berne, aussi bien du côté des entreprises que des ménages.

FIXED INCOME

Au cours de 2025, les taux d'intérêt en francs suisses ont suivi une nette tendance à la baisse sur toutes les échéances importantes.
Les taux d'intérêt en dollars américains restent sur une trajectoire volatile sans direction claire. La partie courte de la courbe alterne résolument entre des phases de «pricing» consécutives à des réductions immédiates appliquées par la Fed et des regains de confiance en la croissance américaine. Les baisses des taux d'intérêt sont de toute façon inévitables, mais repoussées à un avenir plus lointain, reflétant ainsi la forte pression politique exercée sur la banque centrale américaine.
Enfin, en 2025, les taux en euros sont restés sur une dynamique claire de pentification de la courbe alors que la BCE arrive à la fin du cycle de baisses, confrontée à la perspective de futures dépenses budgétaires plus élevées au sein de l'Union européenne.

FX VIEW

Le dollar américain a poursuivi sa dépréciation par rapport aux principales devises mondiales, malgré une tentative de rebond en juillet, apparemment de nature technique. La tendance du billet vert devrait rester à la baisse, une fois passée la phase actuelle d'«excès spéculatif».
L'euro a tiré parti de la position plus neutre de la BCE en matière de politique monétaire. De son côté, le franc suisse reste fort, sans briller pour autant ces derniers temps en raison de l'issue défavorable des négociations sur les droits de douane américains (fixés à 39% pour le moment). Signalons encore que le yen japonais reste une alternative viable dans une perspective défensive et en vue d'une diversification des actifs.

EQUITY MARKETS

Les marchés américains et les «Magnificent Seven» ont fait un retour fracassant parmi les zones les plus robustes du marché mondial des actions après la correction du début du mois d'avril. En dépit d'évaluations élevées, les bénéfices des entreprises ont continué à croître de manière satisfaisante, même face au ralentissement marginal de l'économie américaine et à la faiblesse du dollar. En Europe, en revanche, la croissance globale des bénéfices s'est pratiquement arrêtée et le marché a évolué plutôt latéralement au cours de l'été. À la lumière du scénario macroéconomique décrit ci-dessus et du cadre technique des marchés, nous estimons que les mois de septembre et d'octobre seront propices à l'accumulation de positions sur les actions, dans la perspective d'une fin d'année 2025 et d'une année 2026 encore favorables pour les marchés mondiaux.

Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA
Service Asset Management
Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tél. +4158 855 31 00

Call Center: 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/fr

Disclaimer
La présente publication est émise par le Service Asset Management de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'ASB ne s'appliquent pas ici.
Ce document ne constitue pas un conseil juridique ou fiscal, une offre ou une invitation à souscrire des actions. Il ne remplace en aucun cas les conseils qu'il est nécessaire de requérir auprès d'un expert avant de prendre toute décision d'investissement ou de désinvestissement, concernant les risques associés aux instruments financiers, les objectifs, la situation financière ou les besoins de l'investisseur. Il incombe donc à l'investisseur de contacter son conseiller financier et de consulter la brochure de l'ASB intitulée «Risques particuliers dans le commerce de titres», qu'il est possible d'obtenir gratuitement auprès de n'importe quelle banque.
Le Service Asset Management de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) s'efforce de garantir la fiabilité de ses sources d'informations. Il ne peut toutefois pas garantir que les informations contenues dans le document sont exactes, fiables et complètes. Par conséquent, la Banque décline toute responsabilité quant au niveau d'actualisation, d'exactitude et d'exhaustivité des contenus. Toute opinion exprimée dans la présente publication est susceptible de faire l'objet de modifications sans que ses destinataires en soient spécifiquement notifiés.
Les cours et les valeurs communiqués sont donnés à titre indicatif et ne sont pas représentatifs du prix/cours réel. La Banque décline toute responsabilité pour tout éventuel dommage, y compris un manque à gagner, résultant de l'utilisation des informations contenues dans le document.
Les performances passées ne constituent ni une promesse ni une garantie de performances futures. La valeur et les revenus des investissements détenus peuvent fluctuer en fonction des conditions du marché et des taux de change; l'investissement peut entraîner des pertes ou des diminutions de capital.
Les services et produits financiers décrits dans cette publication ne peuvent en aucun cas être proposés aux personnes relevant d'une juridiction qui limite ou interdit leur offre.
Il est interdit de reproduire et/ou distribuer, que ce soit en partie ou en totalité, le contenu de ce document sans l'accord préalable de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE).

Publié: Septembre 2025