



**Asset Management
Chartbook placements
mars 2025
18 mars 2025**



BEKB

BCBE

Synthèse

Économie

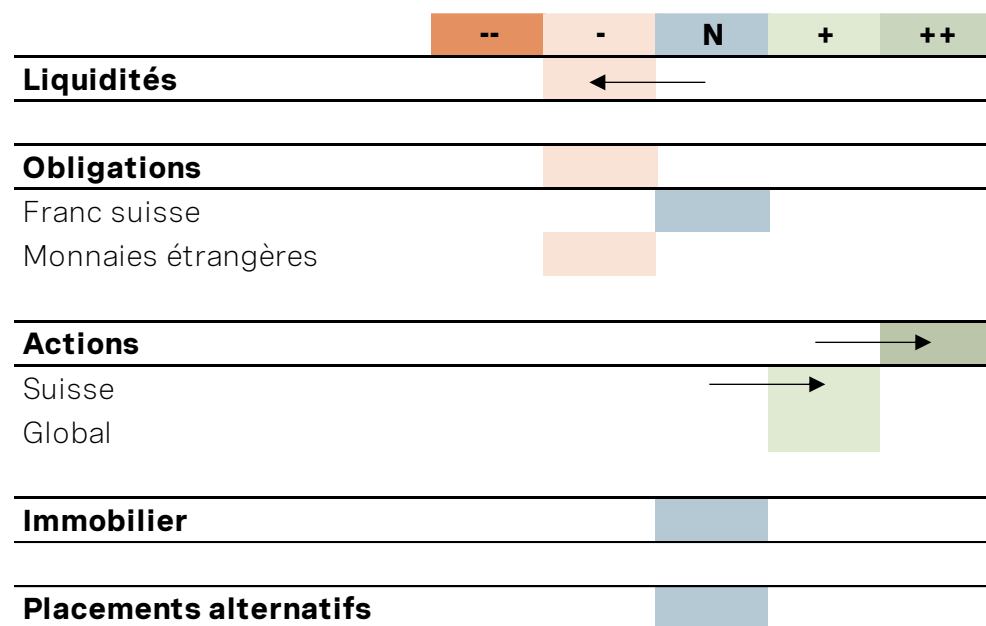
- Bien que la dynamique se soit légèrement essoufflée ces derniers temps, l'économie américaine continue de croître. Nous anticipons par conséquent une **croissance économique** positive et considérons que les récentes craintes de récession sont exagérées. La conjoncture économique suisse évolue favorablement, mais reste inférieure à la moyenne à long terme. La zone euro, principal partenaire commercial de la Suisse, affiche une faible croissance en 2024. La reprise attendue du secteur industriel tarde à se manifester. En 2025, l'Europe devrait connaître une embellie..
- L'**inflation** a confirmé sa tendance à la baisse aux États-Unis, dans la zone Euro et en Suisse. Sur le Vieux Continent, elle est désormais proche de la fourchette cible de 2 %. Les coûts du logement demeurent le principal moteur de l'inflation au pays de l'Oncle Sam.
- Nous anticipons de nouvelles **diminutions des taux en Suisse**, dans la zone euro et aux États-Unis dans le courant de 2025.

Classes d'actifs

- **Obligations** : les rendements obligataires suisses ont récemment été sous pression en raison de la montée des taux d'intérêt en Europe. À court terme, les obligations en francs suisses devraient permettre de mieux stabiliser les portefeuilles, raison pour laquelle nous avons cessé de les sous-pondérer..
- **Actions** : les marchés d'actions ont bien amorcé l'année, notamment les actions suisses et leurs consœurs européennes, qui ont commencé à rattraper leur retard. Leur rendement devrait être positif sur l'ensemble 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 s'est quelque peu déprécié par rapport à l'euro mais reste dans une fourchette de prix juste. En revanche, le dollar américain affiche une valorisation plutôt élevée par rapport à la monnaie helvétique.

Politique de placement mars 2025

Positionnement actuel



Développement

- **Le comité de placement a décidé de maintenir l'allocation actuelle..**
- À l'instar d'autres marchés d'actions européens, le marché d'actions suisse a connu une forte progression, alors que ceux d'Amérique et d'Asie ont enregistré une performance plutôt décevante. Cette situation contraste fortement avec l'évolution économique et politique.
- Jusqu'à présent, le gouvernement américain semble faire preuve d'une plus grande retenue qu'initialement prévu sur les droits de douane. Est-ce là un signe d'incertitude face aux risques d'inflation toujours présents ? Les marchés européens semblent pour l'instant en profiter.
- Il y a quelques semaines, les marchés obligataires anticipaient encore l'introduction d'intérêts négatifs au cours de l'année. Cette projection a été revue à la hausse. Les rendements suisses ont par conséquent augmenté depuis le début de l'année. Nous considérons que l'environnement des taux suisses est actuellement neutre.

Sommaire

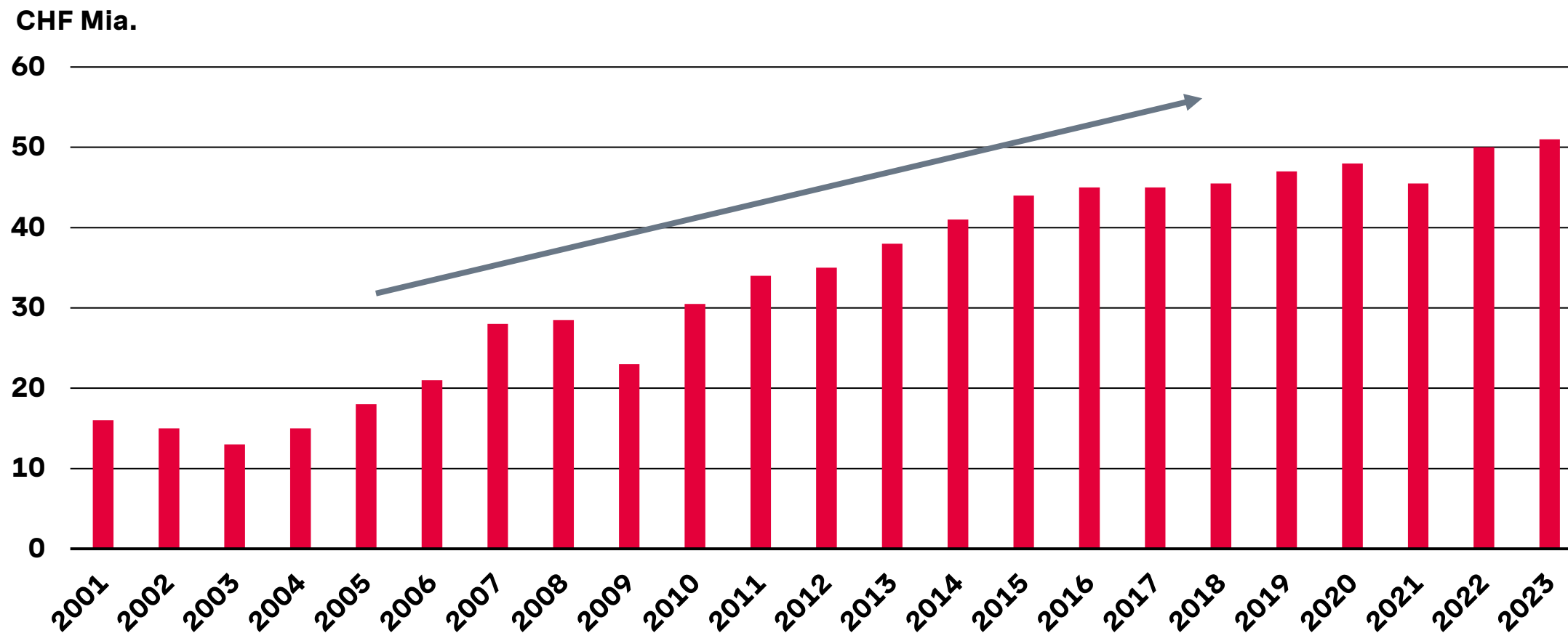
Focus sur le thème :	<u>Le printemps, la saison des dividendes</u>
Partie 1 :	<u>Économie</u>
Partie 2 :	<u>Classes d'actifs</u>
Partie 3 :	<u>Scénarios et rendements attendus</u>
Annexe :	<u>Glossaire et mentions légales</u>



**«Le printemps, la saison
des dividendes»**

Saison des dividendes suisse

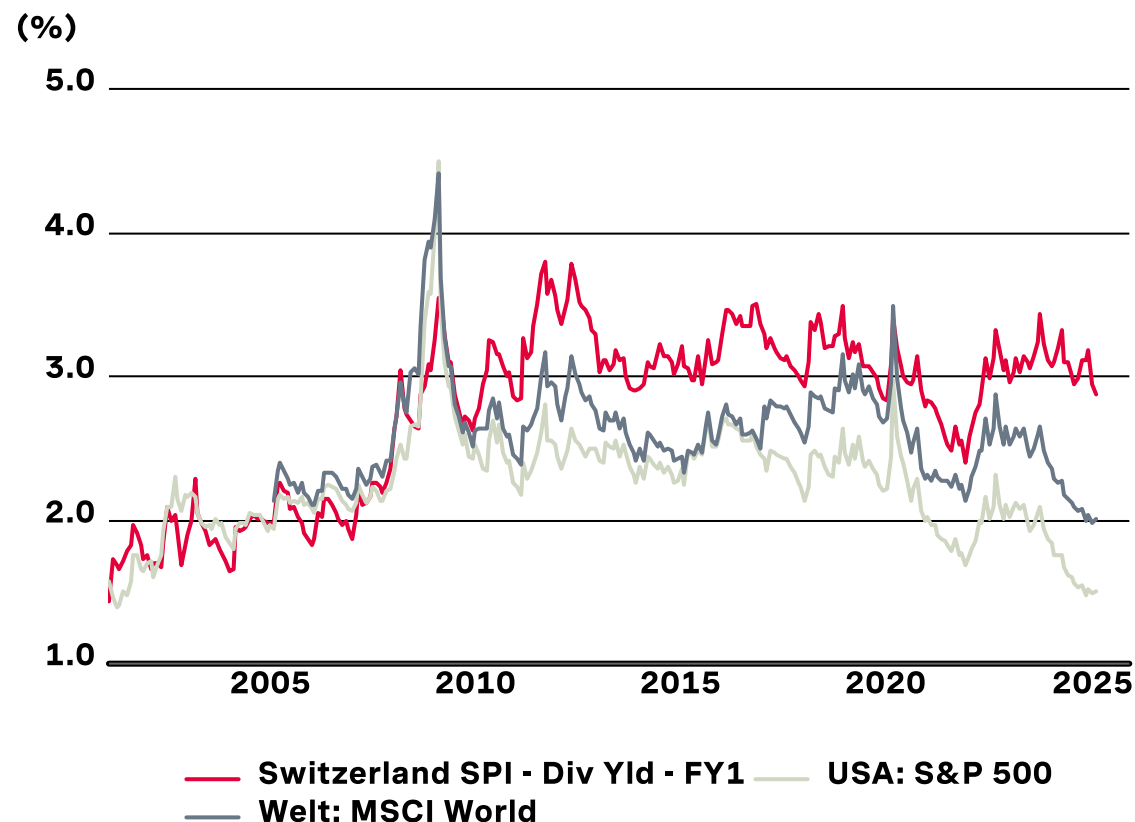
Augmentation continue du montant des dividendes



Sources: investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet.

Saison des dividendes suisse

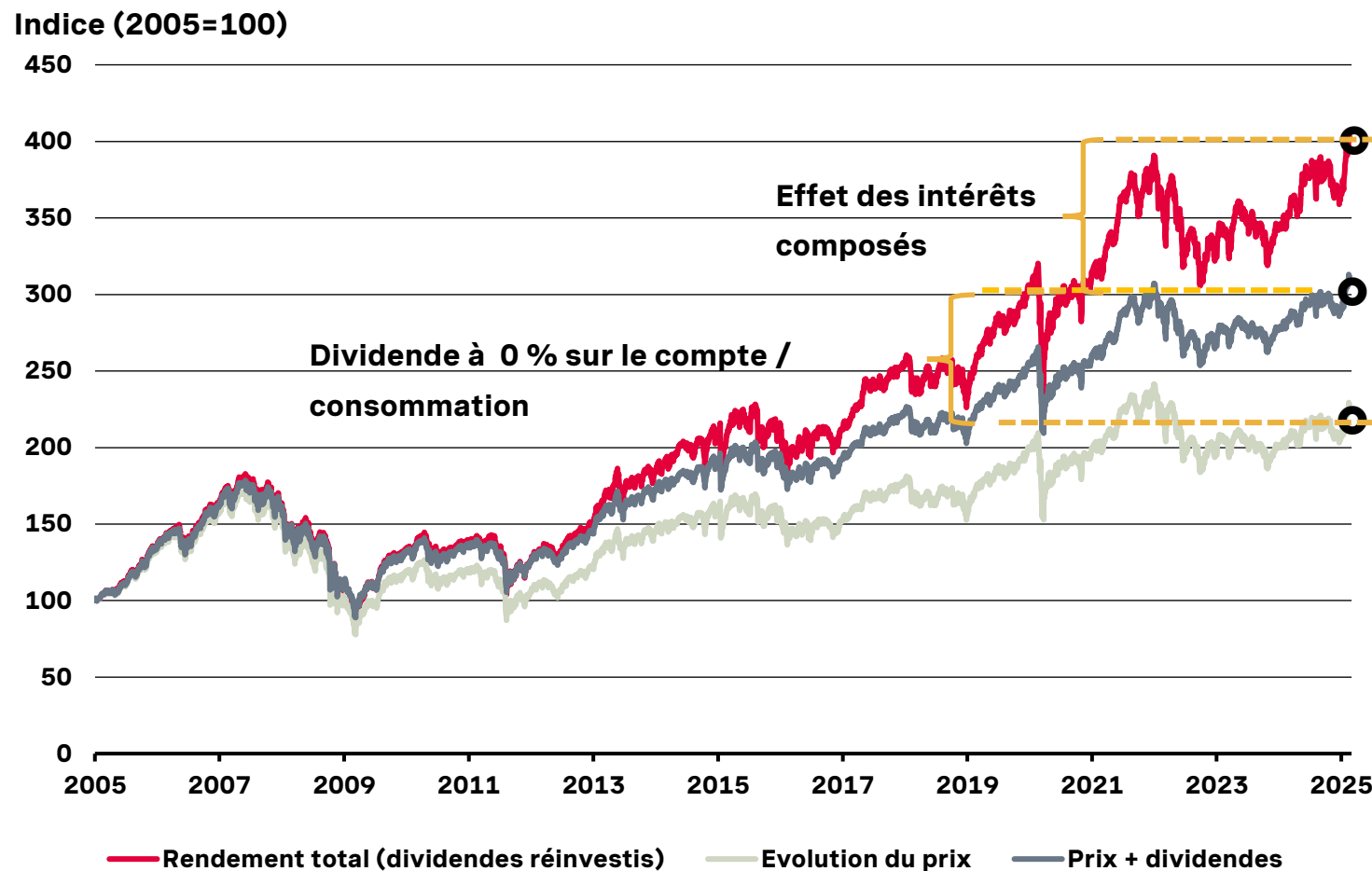
Rendements des dividendes en comparaison internationale



- Le marché d'actions suisse présente un rendement en dividende clairement supérieur à la moyenne.
- Le marché d'actions suisse est défensif : Nestlé, Novartis et Roche représentent 37 % du poids total (SPI : environ 42 % en pondération des dividendes, SMI : 47 %).
- Le marché d'actions américain est dominé par les titres technologiques. Le rendement des dividendes s'élève à seulement 1,5 %.

Saison des dividendes suisse

Contribution importante au rendement total



Performance et rendement sur 20 ans

- Rendement moyen du dividende : 2,6 %
- Performance avec dividende réinvesti : 305 % (7,2 % par an)
- Performance avec dividende à 0 % : 213 % (4,2 % par an)
- Performance sans dividende : 129 %

Sur 100 000 francs suisses, sur une période de 20 ans

- 405 000 francs suisses (réinvestis) ou
- 223 000 francs suisses (+ 84 000 francs suisses de distribution sans intérêts) total 313 000 francs suisses.

→ Différence 92 000 francs suisses

Facteurs défavorables au réinvestissement des dividendes : consommation, vacances, épargne, retraite (retrait de la caisse de pension ; cash-flow), etc.

Saison des dividendes suisse

Que faut-il prendre en compte avec les actions à dividendes ?

Si un rendement sur dividende élevé est important, d'autres facteurs sont également essentiels :

- **Continuité sans fluctuations marquées**
(p. ex. : Nestlé, Novartis, Roche, BCBE)
Dividendes maintenus ou augmentés sur 10 ans ?
- **Capacité à verser des dividendes + croissance**
Une entreprise qui n'affiche pas de croissance (bénéfice par action [BPA]) ne pourra pas majorer ses dividendes à long terme.
- **Taux de distribution : < 75 %** des bénéfices
(exception : p. ex. Swiss Re, pendant 6 ans > 100 %)
- **Rendement** : rendement absolu > indice de référence (2,9 %)
- **Qualité robuste / bilan solide**
- **Modèle d'affaires cohérent**
- **Faire attention à la diversification du portefeuille**
- **Éviter les pièges des dividendes**



**Partie 1 :
Économie**

Économie

- [Évènements importants en 2025](#)
- [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

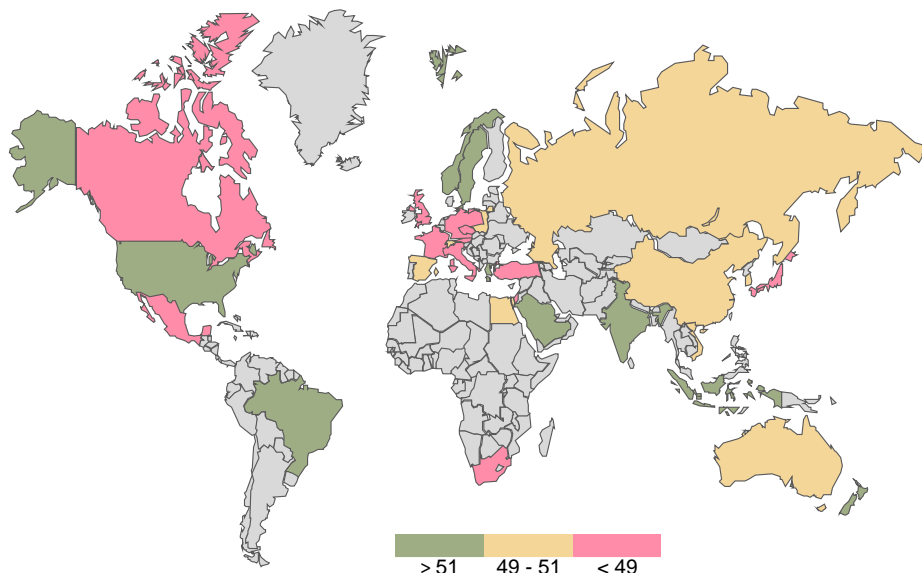
Sommet du G7
au Canada

22-23 novembre

Sommet du G20 à
Johannesbourg

Production industrielle: carte mondiale du PMI

Premiers signes encourageants dans le secteur industriel



PMI Industrie	Feb 24	Mar 24	Apr 24	May 24	Jun 24	Jul 24	Aug 24	Sep 24	Oct 24	Nov 24	Dec 24	Jan 25	Feb 25
Monde	50.3	50.6	50.3	51.0	50.8	49.7	49.6	48.7	49.4	50.1	49.6	50.1	50.6
Médiane de l'échantillon	48.7	49.8	49.4	50.4	50.0	49.1	49.5	49.2	49.2	49.4	49.2	50.2	49.7
Pays industrialisés	49.3	49.3	48.6	50.0	49.7	48.8	48.3	47.5	48.1	48.4	48.2	49.3	50.0
Pays émergents	51.5	52.0	52.0	51.9	52.1	50.7	50.8	49.8	50.6	51.6	50.9	50.8	51.2
Canada	49.7	49.8	49.4	49.3	49.3	47.8	49.5	50.4	51.1	52.0	52.2	51.6	47.8
États-Unis	47.6	49.8	48.8	48.5	48.3	47.0	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3
Mexique	49.8	51.2	48.9	48.9	48.7	47.0	48.3	48.7	47.0	47.8	47.5	46.0	47.0
Brésil	54.1	53.6	55.9	52.1	52.5	54.0	50.4	53.2	52.9	52.3	50.4	50.7	53.0
Zone Euro	46.5	46.1	45.7	47.3	45.8	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6	47.6
Allemagne	42.5	41.9	42.5	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5
France	47.1	46.2	45.3	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0	45.8
Italie	48.7	50.4	47.3	45.6	45.7	47.4	49.4	48.3	46.9	44.5	46.2	46.3	47.4
Espagne	51.5	51.4	52.2	54.0	52.3	51.0	50.5	53.0	54.5	53.1	53.3	50.9	49.7
Angleterre	47.5	50.3	49.1	51.2	50.9	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	46.9
Suisse	44.0	45.2	41.4	46.4	43.9	43.5	49.0	48.9	49.2	47.7	47.0	47.5	49.6
Suède	49.4	50.3	51.5	54.0	53.0	49.2	52.8	51.4	53.1	53.8	52.5	53.1	53.5
Japon	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7	49.0
Australie	47.8	47.3	49.6	49.7	47.2	47.5	48.5	46.7	47.3	49.4	47.8	50.2	50.4
Chine	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	50.5	50.1	50.8
Inde	56.9	59.1	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7	56.3
Indonésie	52.7	54.2	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9	49.2	49.2	49.6	51.2	51.9	53.6
Corée du Sud	50.7	49.8	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	49.0	50.3	49.9
Taiwan	48.6	49.3	50.2	50.9	53.2	52.9	51.5	50.8	50.2	51.5	52.7	51.1	51.5

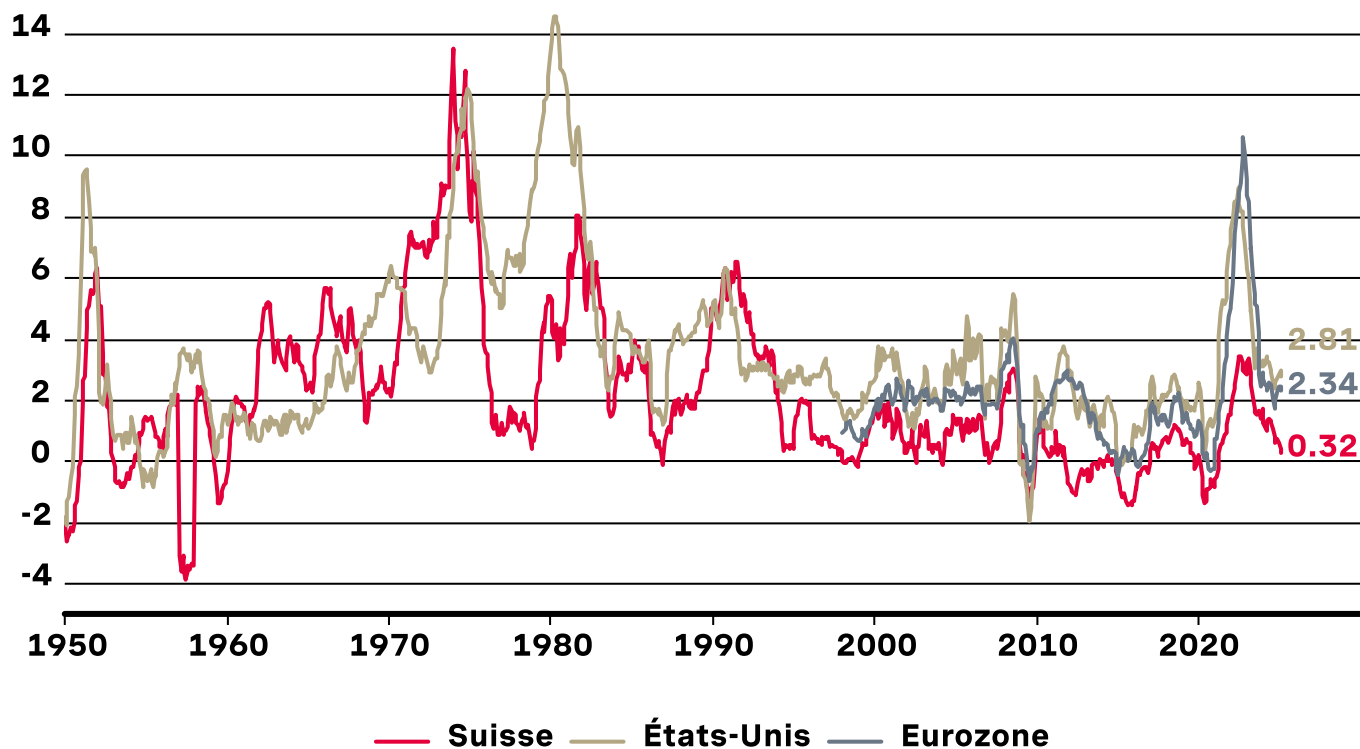
- La reprise généralisée dans le secteur industriel se fait encore attendre, bien que nous percevions de premiers signes positifs. Le Canada enregistre un net recul, comme le montre la chute des indices PMI en février de 51,6 à 47,8 points, principalement en raison de l'imposition potentielle de nouveaux droits de douane américains.
- L'Allemagne et d'autres pays de la zone euro atteignent certes la barre des 45 points, mais cela montre que la reprise industrielle tarde toujours à se concrétiser.
- L'industrie suisse continue de se redresser avec un indice PMI à 49,6 points en février.
- 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 pensons donc qu'une reprise devrait avoir lieu en 2025.

Sources : Investment Strategy BCBE, FactSet. Données au 17 mars 2025.

Inflation – Indice des prix à la consommation (IPC)

Légère détente de l'inflation de manière générale aux États-Unis et dans la zone euro

Variation par rapport aux années précédentes (en %)



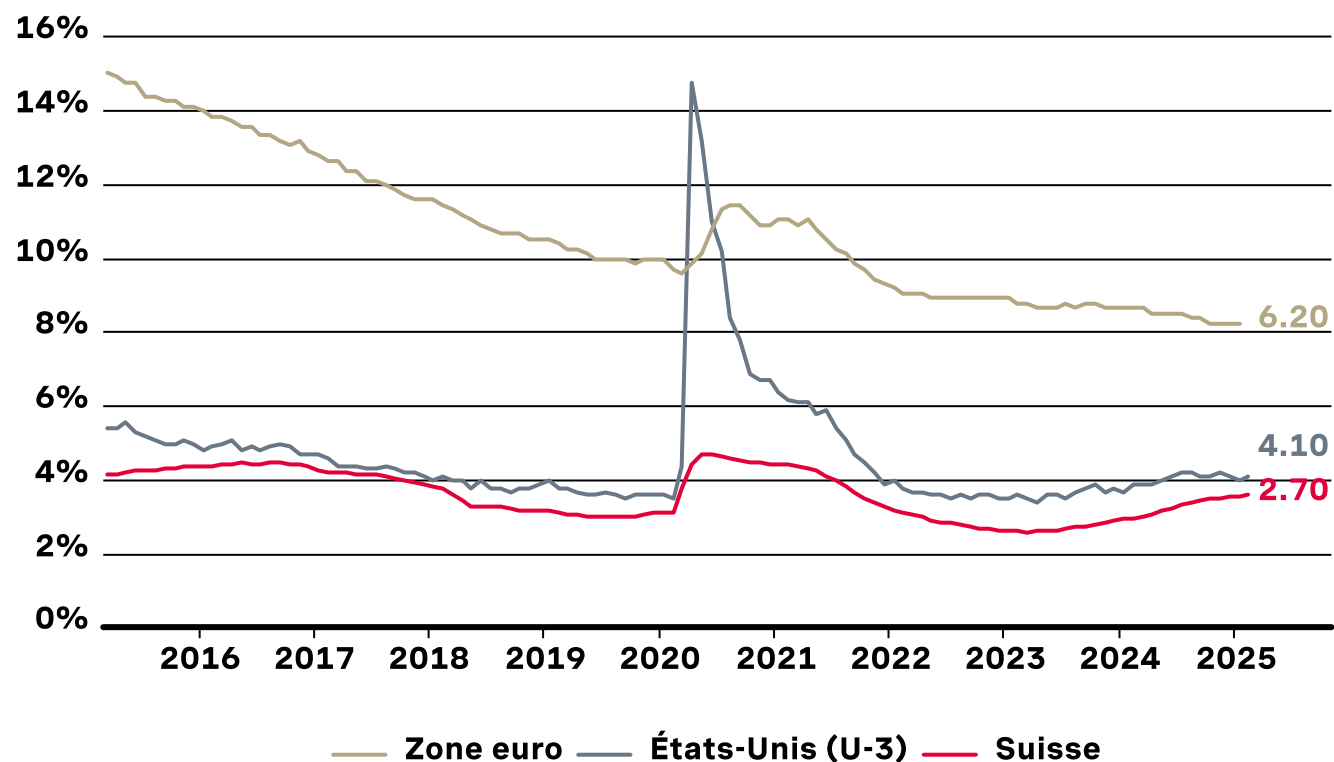
- En février, le taux d'inflation est descendu à 2,8 % aux États-Unis et à 2,34 % dans la zone euro, notamment parce que les prix de l'énergie y sont moins élevés.
- En Suisse, l'inflation s'est repliée à 0,32 %.
- Aux États-Unis en revanche, le taux d'inflation annuel devrait rester au-dessus des 2 % en 2025. 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%	2.8%
Euro Zone	2.0%	2.3%
Suisse	0.4%	0.6%

Marché du travail

Normalisation du taux de chômage

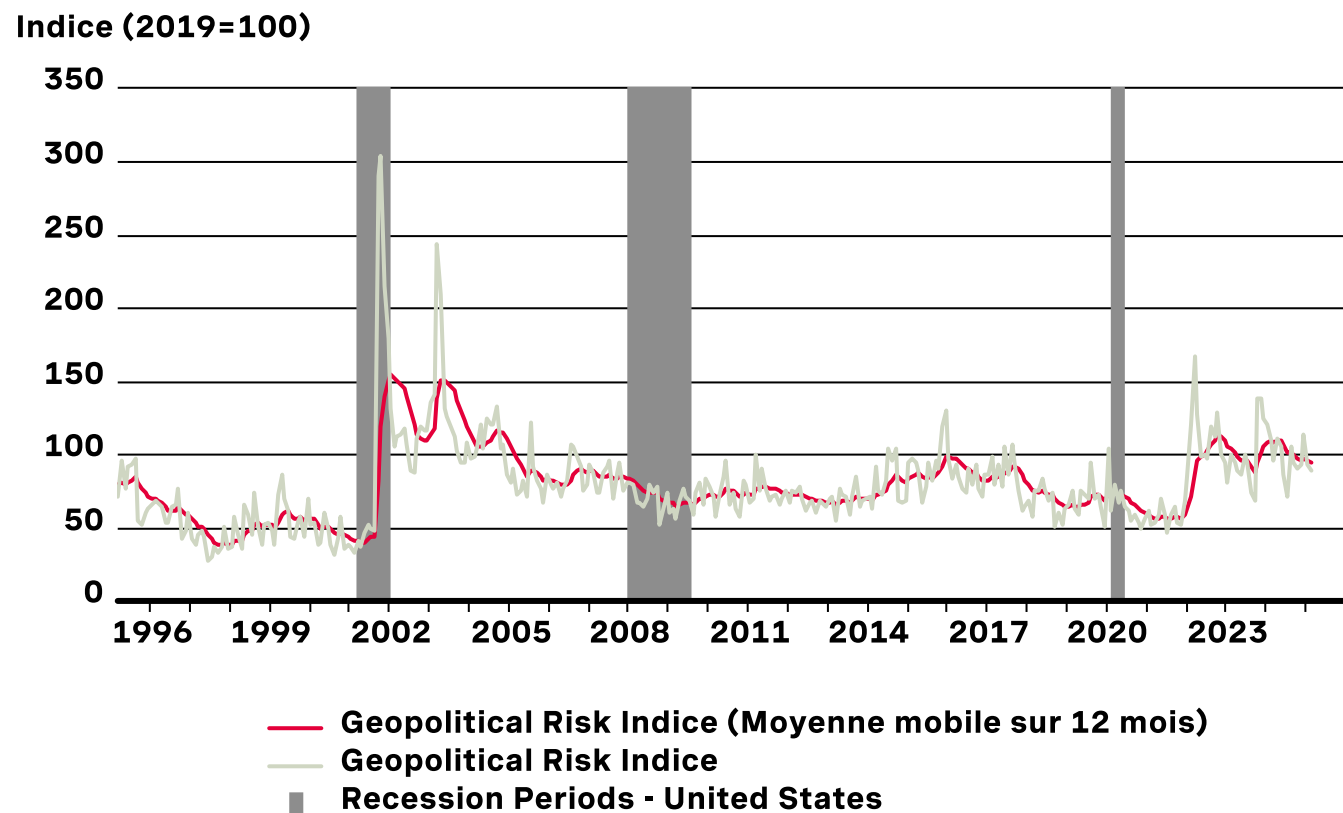
Taux de chômage (en%)



- Le marché du travail reste globalement robuste en comparaison historique. Les taux de chômage augmentent légèrement depuis avril 2023 tout en restant bas.
- En février, les taux de chômage ont légèrement progressé, à 4,1 % aux États-Unis et à 6,2 % dans la zone euro.
- En Suisse, il s'est maintenu à 2,7 %.

Incertitude géopolitique mondiale

Légère reprise des incertitudes géopolitiques

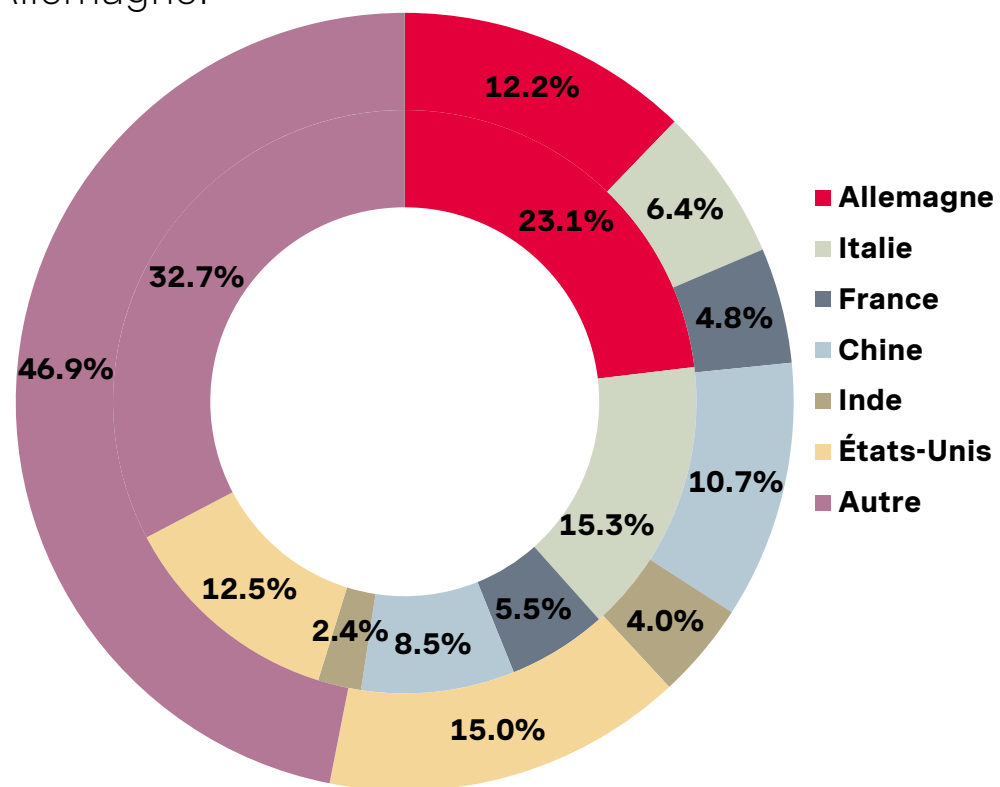


- L'indice de risque géopolitique se fonde sur des recherches textuelles automatisées dans plusieurs journaux électroniques.
- L'indice de risque a poursuivi sa tendance baissière en février. Les risques géopolitiques pourraient toutefois perdurer, compte tenu du style de conduite plutôt erratique de Donald Trump.
- Les violents affrontements qui font rage en Ukraine et au Proche-Orient continuent d'augmenter les incertitudes géopolitiques.

Commerce extérieur de la Suisse et du canton de Berne

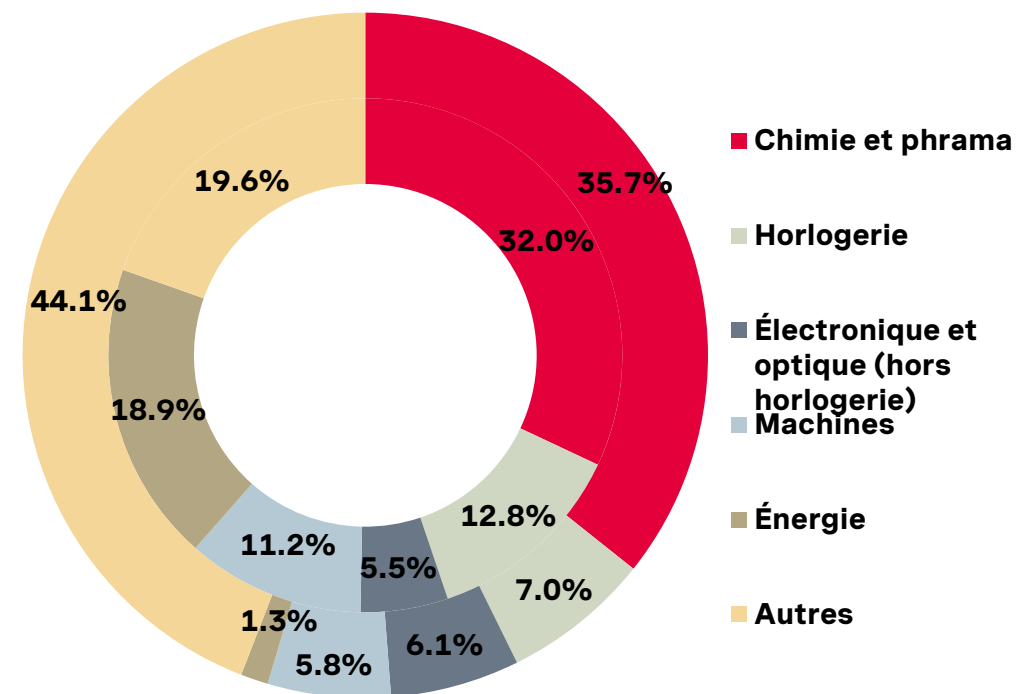
Régions exportations de la Suisse vs canton de Berne

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.





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](#)
- [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

- [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](#)
- [Suppléments de crédit 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](#)

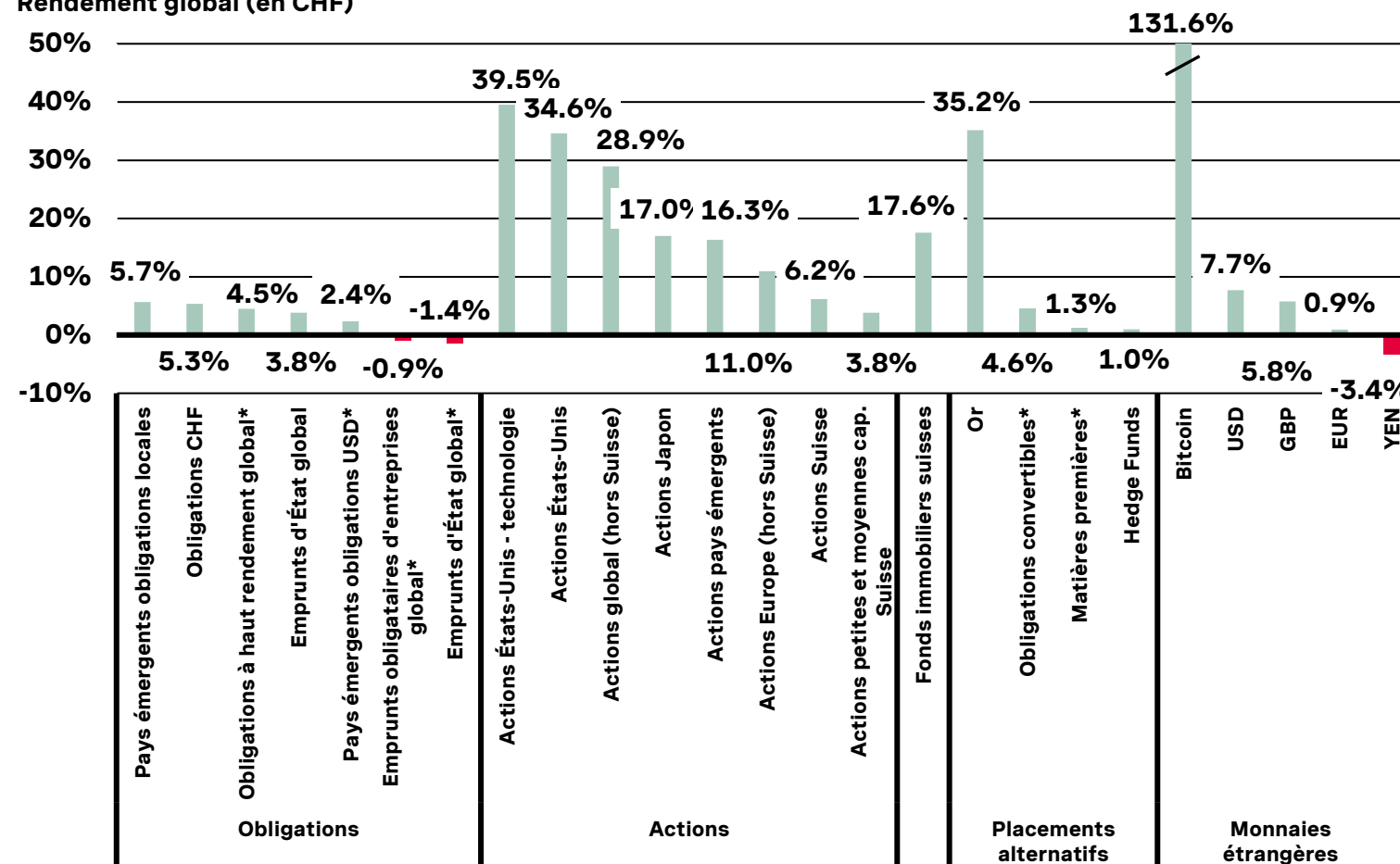
Placements alternatifs

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

Aperçu des marchés 2024

Une année boursière forte malgré une grande incertitude

Rendement global (en CHF)



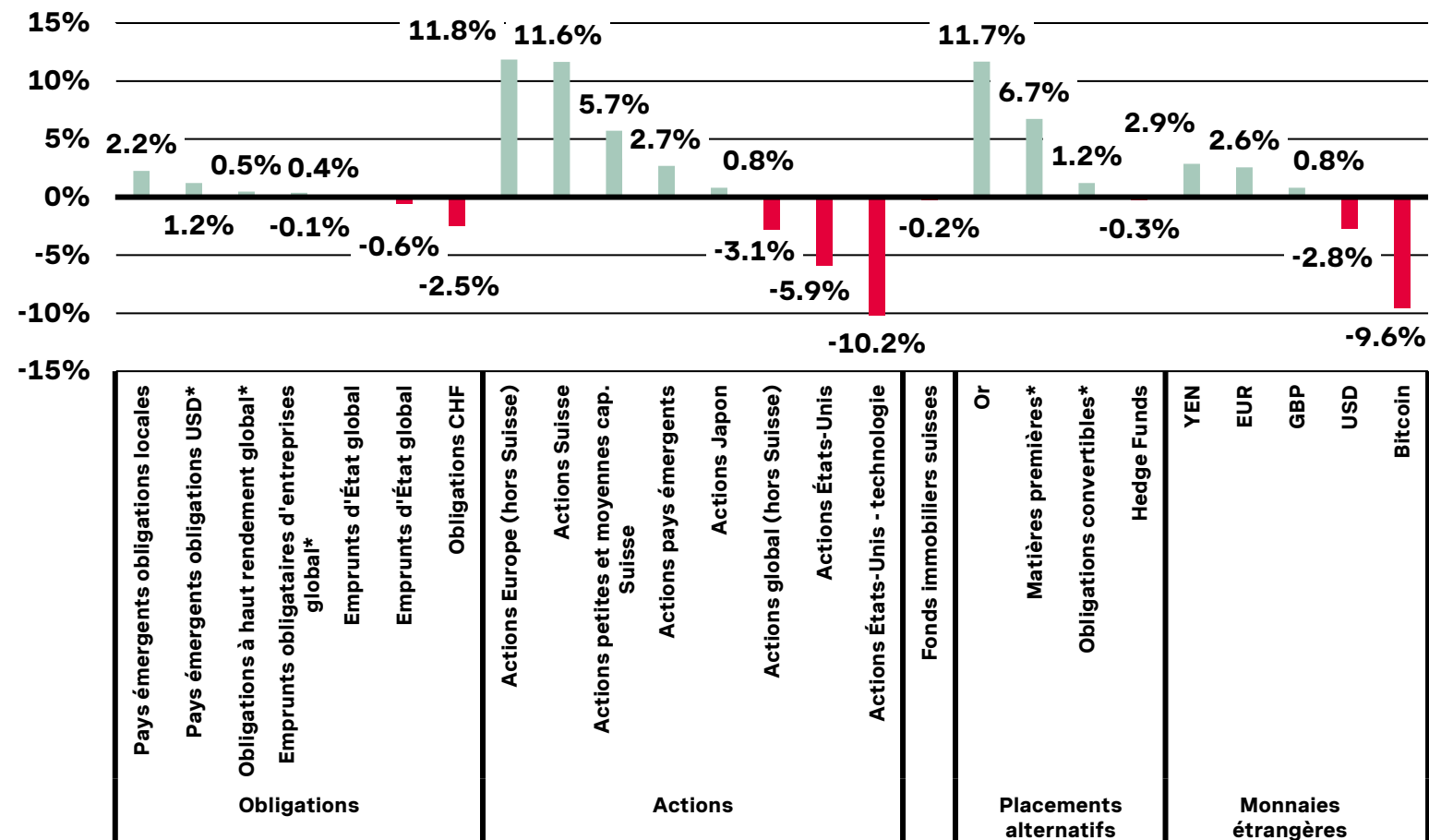
- Malgré le climat d'incertitudes, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré – après une solide année 2023 – des résultats largement positifs en 2024.
- Les actions technologiques américaines, qui ont profité des mégatendances de l'intelligence artificielle et du big data, caracolent en tête.
- Les 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.

Sources : Investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet. Données au 31 décembre 2024. * Couvert en CHF.

Aperçu des marchés 2025

Rotation sur les marchés d'actions

Rendement global (en CHF)



- Jusqu'à présent, les marchés obligataires mondiaux ont affiché des évolutions très diverses en 2025.
- Dans l'ensemble, on observe une rotation des actions technologiques, qui avaient réalisé de fortes performances, vers les segments plus défensifs, meilleur marché.
- Les actions suisses tirent profit de cet environnement incertain.
- Cela semble pour l'instant être favorable aux marchés européens dans la mesure où les annonces de droits de douane ont été jusqu'ici moins strictes qu'attendu.
- Le cours de l'or a continué de grimper depuis le début de l'année et a dépassé pour la première fois la barre des 3000 dollars l'once.

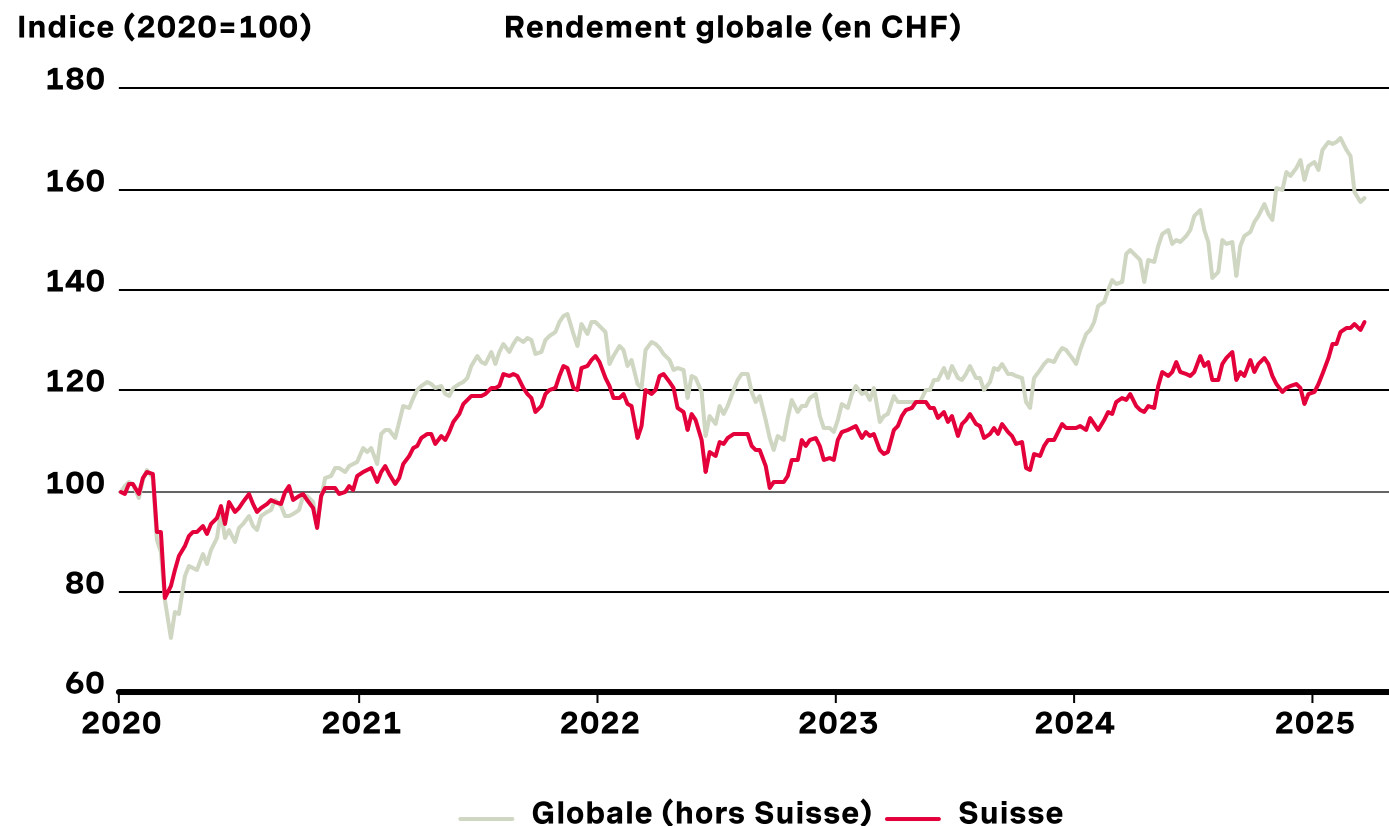
Sources : Investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet. Données au 17 mars 2025. * Couvert en CHF.



Marchés d' actions

Actions Suisse

Les actions suisses comblent leur retard

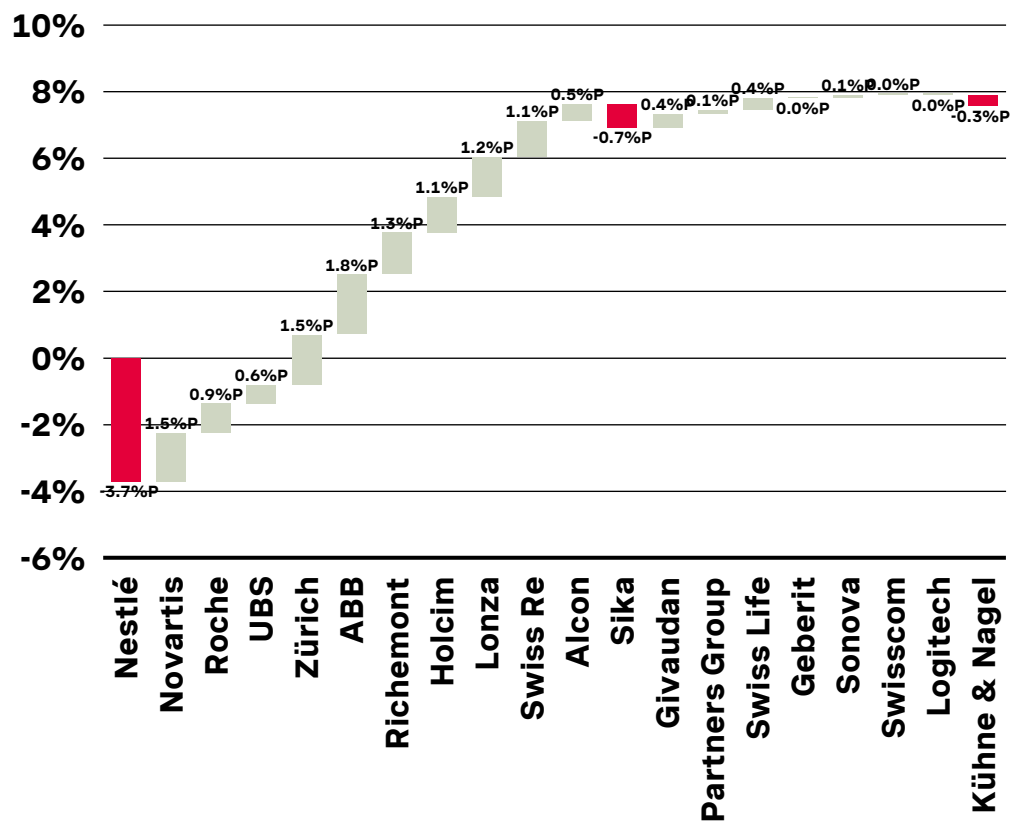


- En ce début d'année, les actions suisses ont enregistré une forte progression boursière (+11,6 %).
- Dans l'ensemble, on observe une rotation des valeurs technologiques, qui avaient réalisé de fortes performances, vers les segments plus défensifs, meilleur marché.
- Cela a également bénéficié au marché suisse des actions.
- En 2024, le marché suisse des actions est resté en retrait en comparaison mondiale, du fait des mauvais résultats de Nestlé (-20,8 %), le poids lourd des valeurs défensives, et de la faible pondération des technologiques.

Actions Suisse – SMI 2024

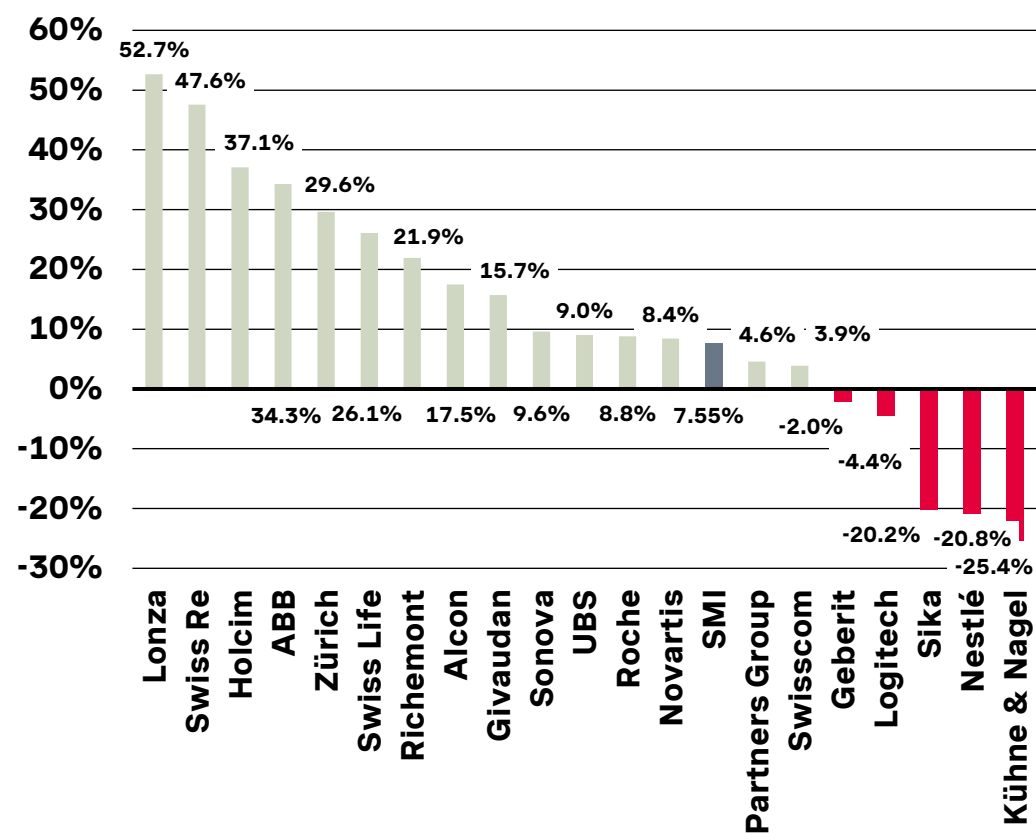
Nestlé, valeur phare, pèse sur l'indice

Contribution au rendement (contribution)



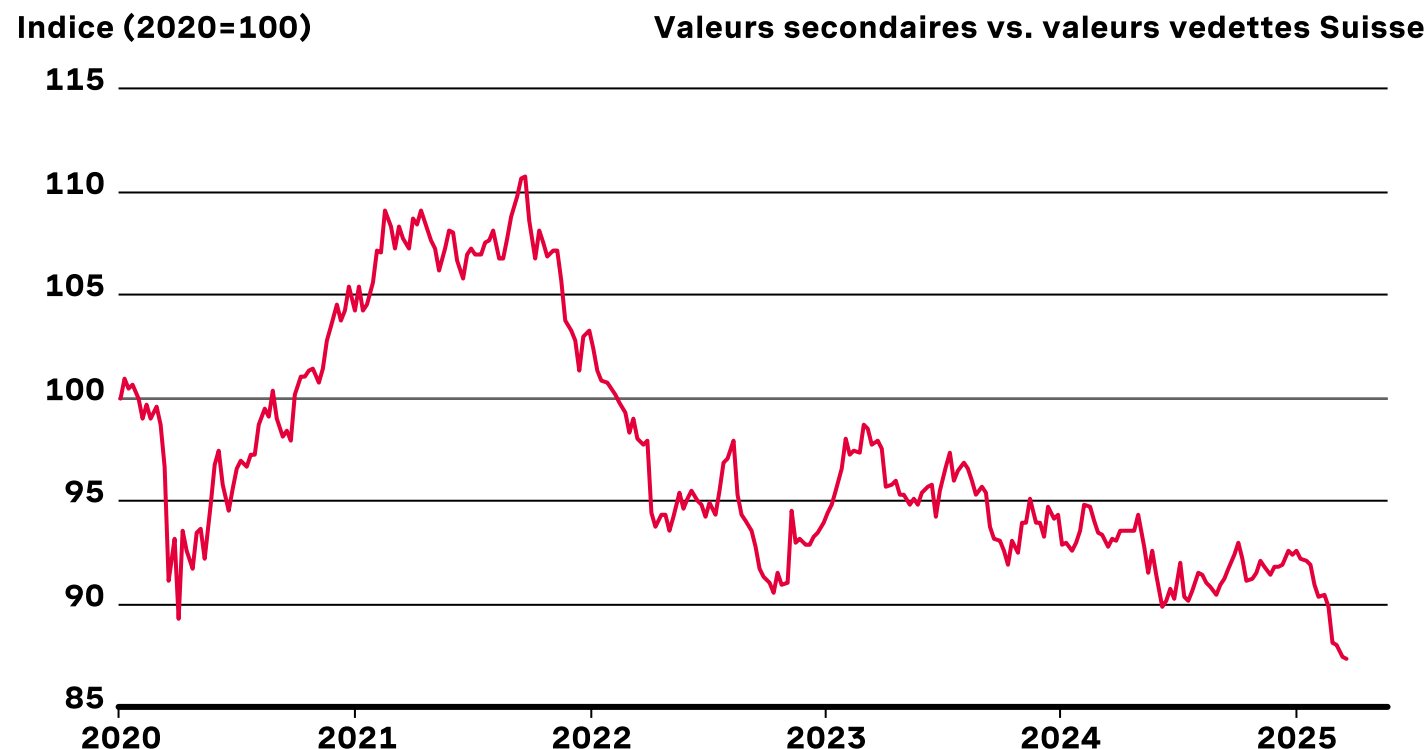
Beaucoup de gagnants, peu de perdants

Rendement global (en CHF)



Valeurs secondaires vs. valeurs vedettes Suisse

Les craintes de récession pèsent sur les valeurs secondaires

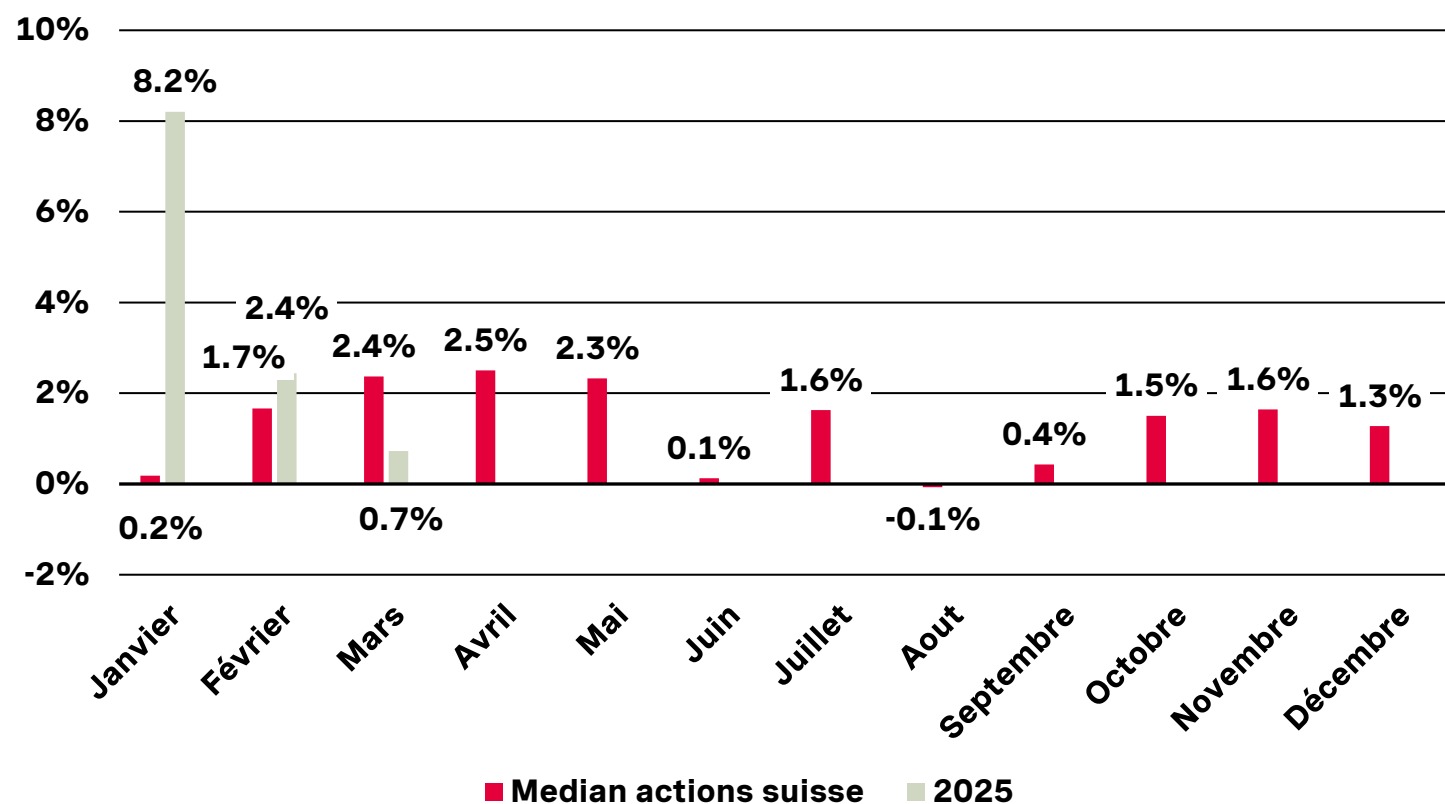


- La performance des valeurs secondaires suisses est quelque peu en-deçà de celle des valeurs standard en 2024 (+3,8 % vs +6,2 %).
- En 2025, les valeurs secondaires connaissent certes une embellie, mais elles restent à la traîne par rapport aux grandes capitalisations et pâtissent, en raison de leur nature cyclique, des craintes de récession.
- L'intégration de valeurs secondaires dans un portefeuille permet d'accroître la diversification et d'optimiser le rendement.

Saisonnalité du marché d'actions suisse

Un début d'année record

Performance mensuels

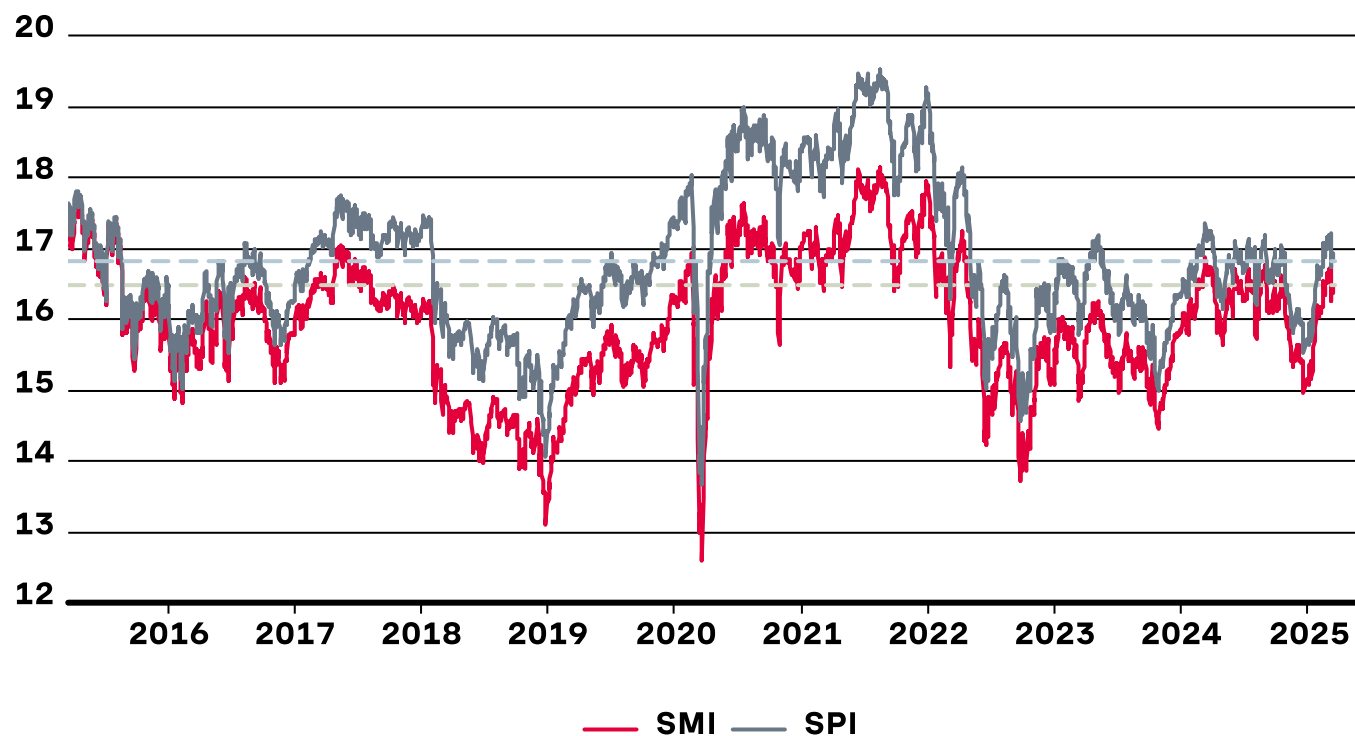


- En février, les actions suisses enregistrent habituellement une performance positive (1,7 %).
- L'année 2025 ne fait pas exception à la règle : après un mois de janvier solide, les actions suisses (SPI) ont également signé une performance supérieure à la moyenne en février.
- Le premier trimestre est solide en règle générale.
- Nous maintenons notre surpondération en actions suisses.

Valorisations des actions Suisse

Une valorisation proche de la moyenne historique

Ratio cours/bénéfice ajusté cycliquement (PER)



- La forte évolution du début de l'année s'est accompagnée d'une hausse des valorisations.
- Le ratio cours/bénéfice (PER) du SPI pour les douze prochains mois s'élève actuellement à 17,6x et se situe ainsi au niveau de la moyenne à long terme (17,4x).
- Mesurées à l'aune du SMI, les valeurs standard suisses sont légèrement moins chères (17x).
- Les actions suisses continuent d'afficher une nette décote par rapport aux actions américaines.

Valorisations des actions Suisse

Un début d'année record

Classées selon le rendement total en 2025

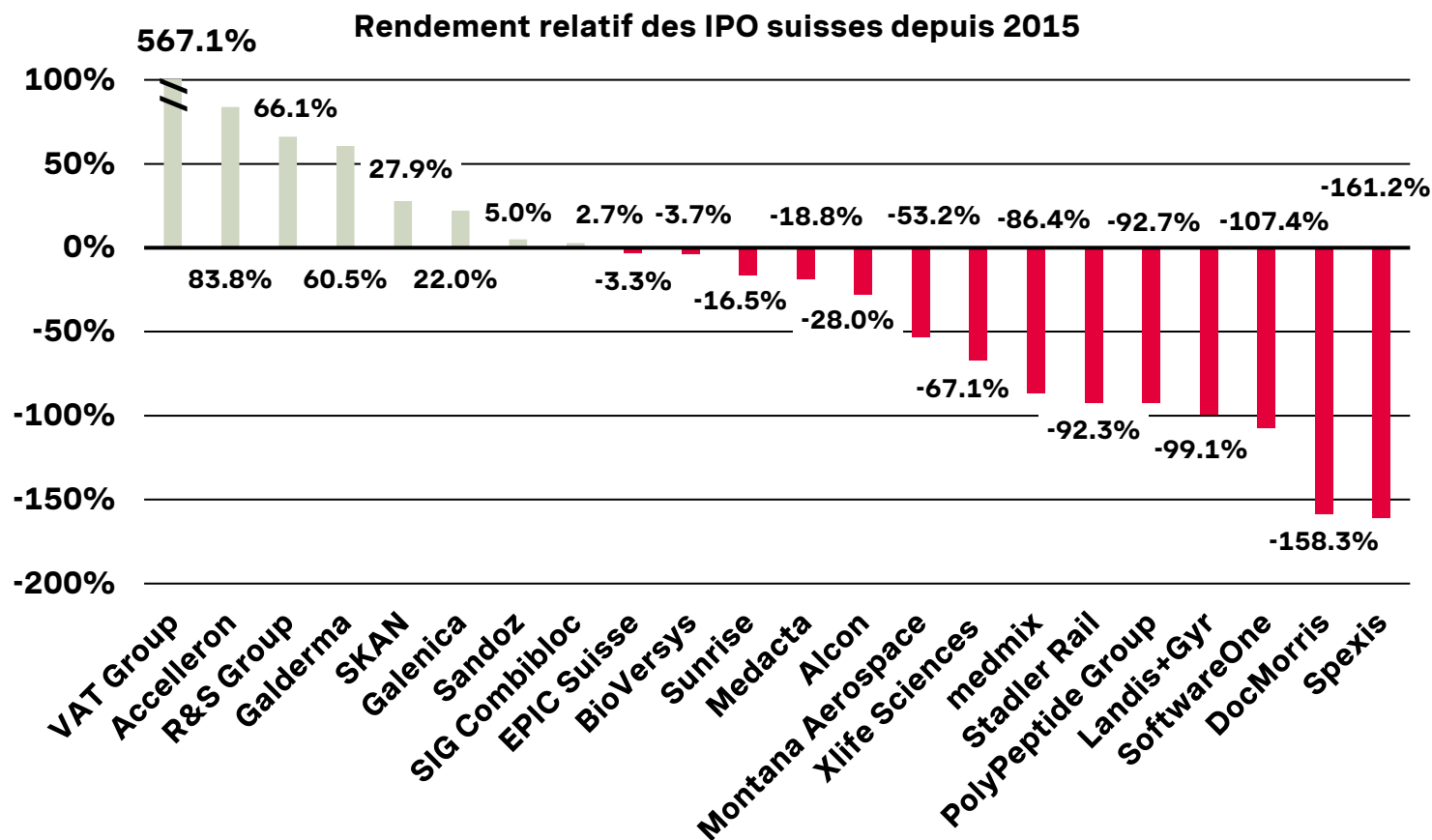
Entreprise	Rendement total 2025 (en %)	Rapport cours / bénéfice (PER)*	Rapport cours/valeurs comptables*
Roche	21.8%	16.6	7.8x
Nestlé	20.5%	18.9	6.6x
Richemont	18.9%	25.3	4.5x
Novartis	15.2%	13.9	4.8x
Holcim	15.0%	17.7	2.0x
Swiss Re	13.3%	15.3	2.3x
Geberit	12.7%	32.1	14.8x
Zurich IG	12.6%	17.2	3.8x
Swiss Life	11.4%	18.4	2.9x
Sika	7.9%	30.0	5.4x

Entreprise	Rendement total 2025 (en %)	Rapport cours / bénéfice (PER)*	Rapport cours/valeurs comptables*
Partners Group	7.2%	30.8	14.0x
UBS Group	5.6%	21.4	1.2x
Swisscom	5.5%	17.9	2.3x
Logitech	5.4%	20.5	5.9x
Lonza	4.5%	37.4	4.3x
Alcon	2.6%	29.0	2.0x
Kühne+ Nagel	1.9%	21.3	7.7x
ABB	0.5%	25.8	7.1x
Givaudan	0.2%	33.6	8.0x
Sonova	-9.3%	26.8	6.0x

Sources : Investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet. Données au 17 mars 2025.
* PER et rapport cours / valeurs comptable 2025.

Nouvelles émissions d'actions en Suisse

Un pipeline bien garni pour 2025 ?

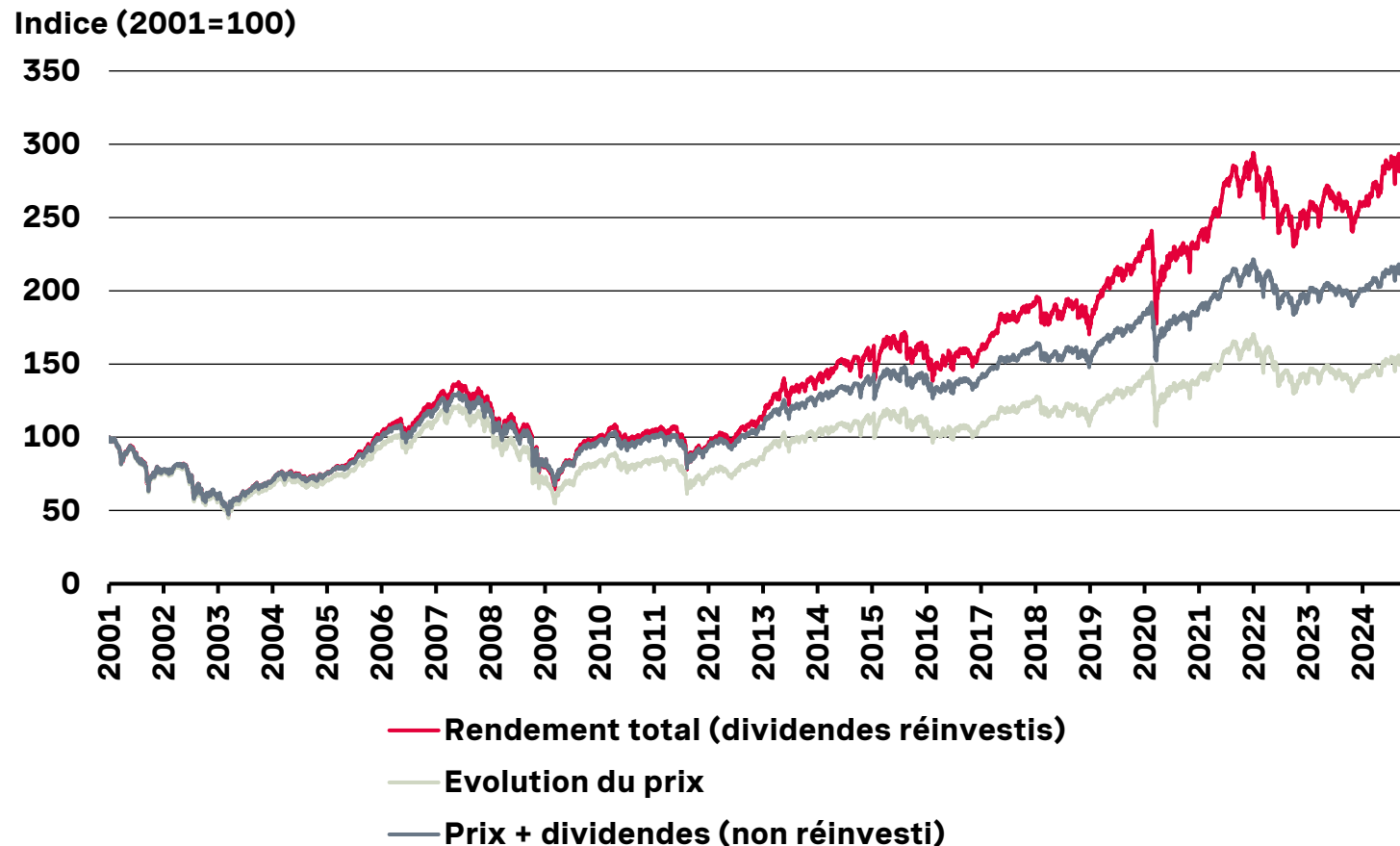


Sources : Investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet, SIX. Données au 17 mars 2025.
Rendement relatif par rapport au marché suisse des actions.

- La Suisse a compté peu d'introductions en bourse en 2024 également.
- De nombreuses entreprises hésitent à entrer en Bourse en raison des fortes tensions géopolitiques et du contexte incertain.
- D'après les banques émettrices, un grand optimisme est toutefois perceptible sur le marché.
- Début février, l'entreprise de biotechnologie bâloise BioVersys a fait son entrée en bourse.
- Au moins cinq autres introductions en bourse sont attendues en Suisse en 2025.

Dividendes Suisse

Supplément de rendement grâce au réinvestissement des dividendes

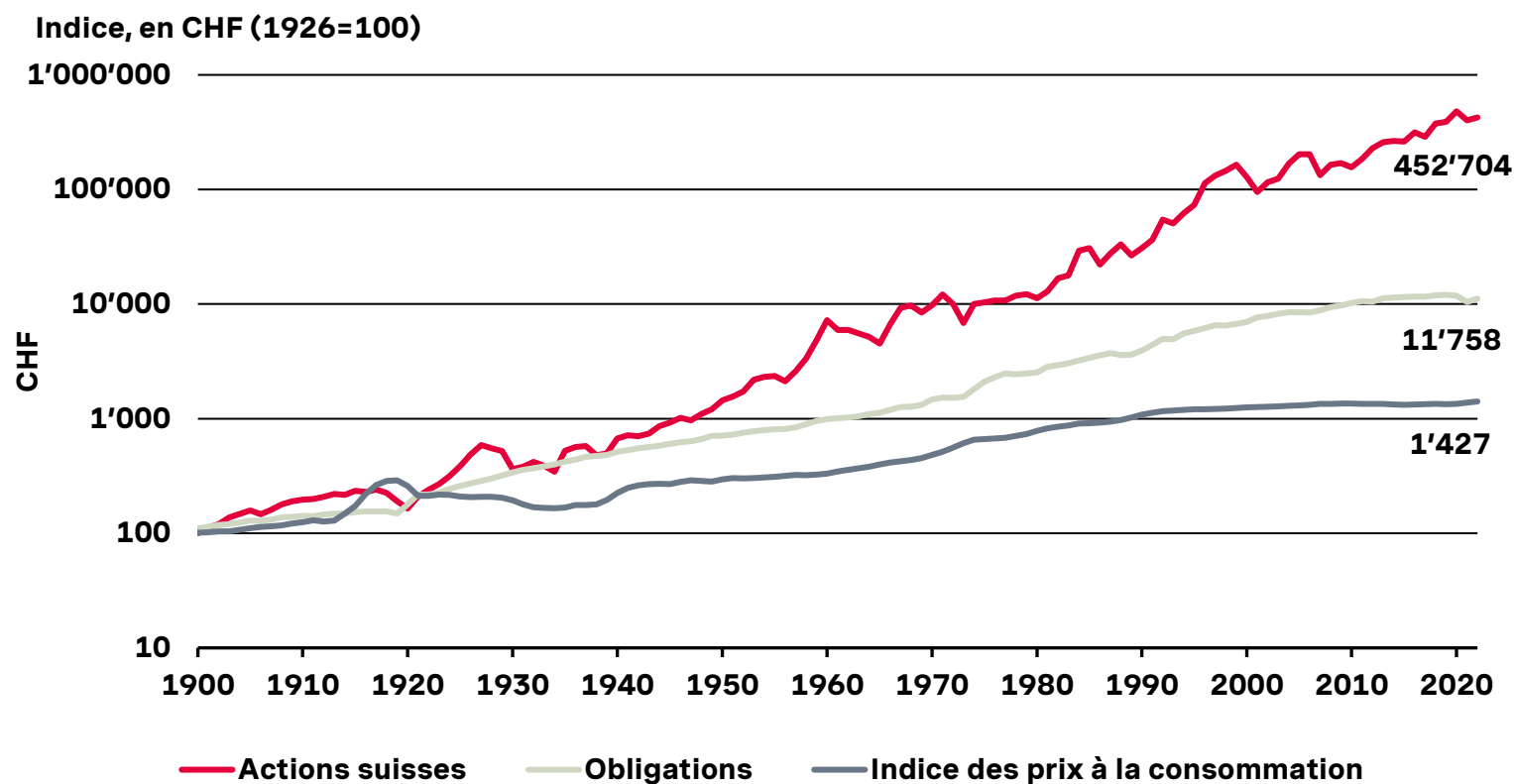


- Les investisseurs qui, au cours des vingt dernières années, ont misé sur les actions suisses ont réalisé un rendement annuel réjouissant de 3,6 % en moyenne.
- Les dividendes contribuent à long terme à environ 30-40 % de la performance globale. En raison de l'effet des intérêts composés, les dividendes 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

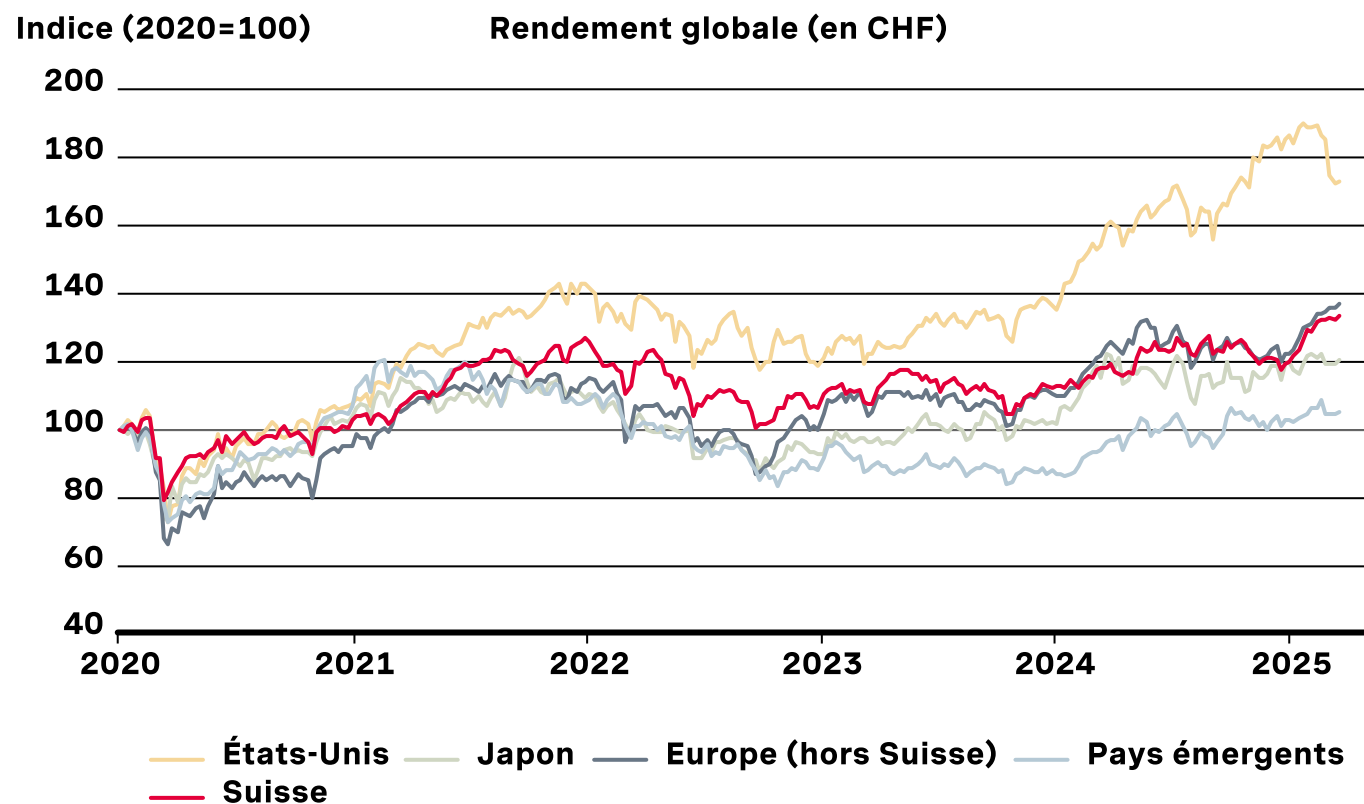
Évolution des actions et des obligations, en valeur nominale



- 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.

Marchés d'actions régionaux

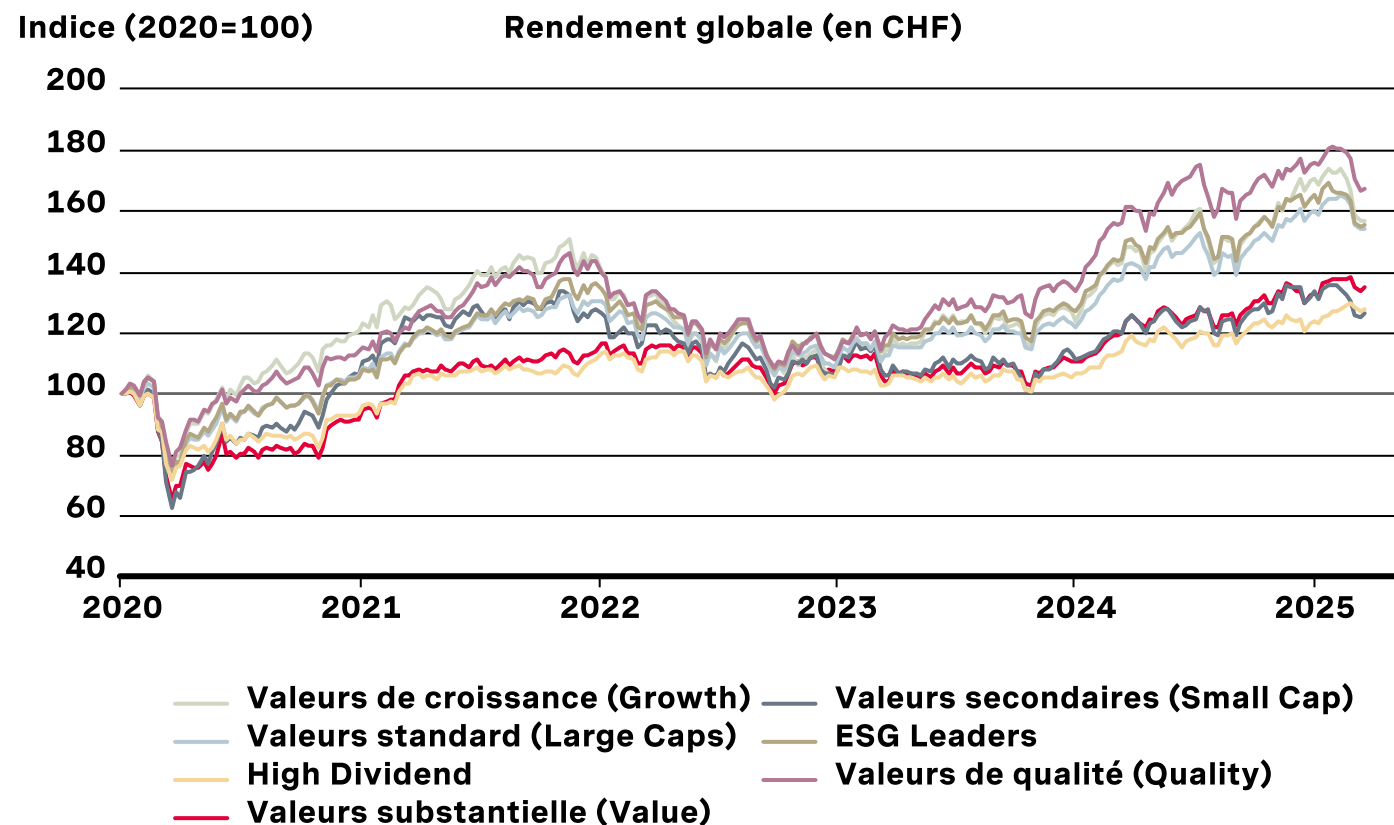
Rotation sur les marchés d'actions



- Les marchés boursiers suisses et européens ont fait preuve d'une grande vigueur depuis le début de l'année.
- Les États-Unis (-5,9 %) et les technologiques américaines (-10,2 %) sont restées en deçà (en CHF).
- Dans l'ensemble, on observe une rotation des valeurs technologiques, qui avaient réalisé de fortes performances, vers les segments moins onéreux.
- Le marché suisse des actions, plus défensif, en profite également.

Marchés d'actions – styles mondial

Les valeurs de substance profitent des incertitudes que suscite l'intelligence artificielle (IA)

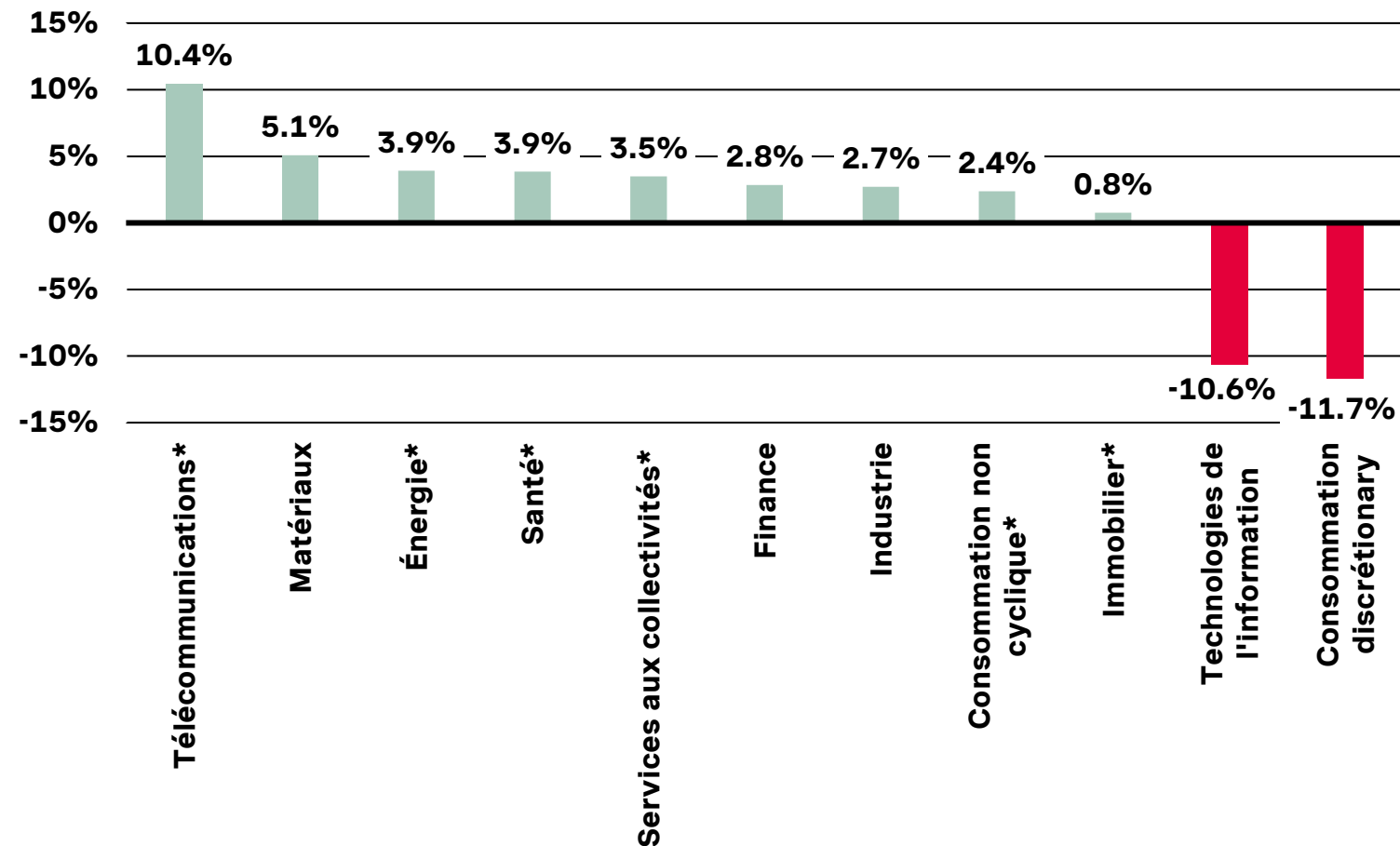


- En 2024, les valeurs de momentum et les valeurs de croissance sont les plus cotées (+40,6 % et 35,8 %).
- Les actions qui présentent une faible marge de fluctuation (« Minimum Volatility ») ainsi que les titres à dividende ont réalisé les meilleures performances en février (+2,7 % et 2,7 % en francs suisses).
- Les valeurs de substance profitent des incertitudes concernant la poursuite du rallye des actions du secteur de l'IA.

Marchés d'actions – secteurs mondial 2025

Les actions télécoms en tête pour l'instant

Rendement global (en CHF)

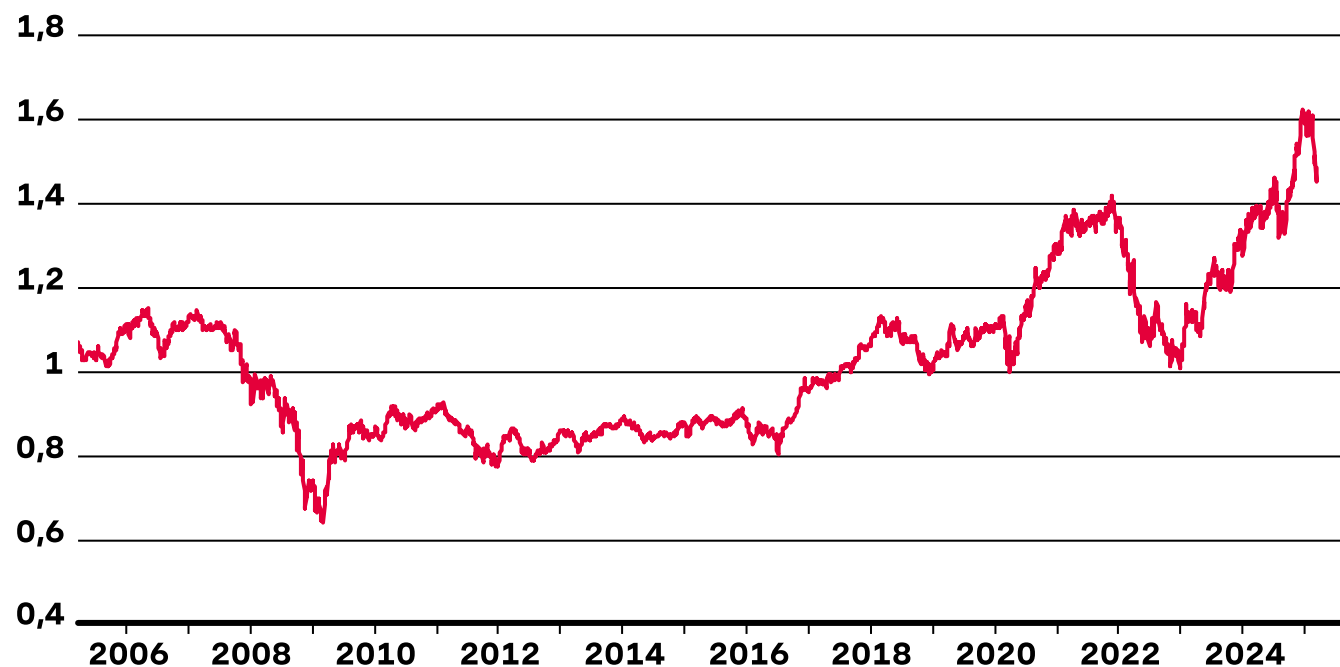


- En 2024, les titres technologiques caracolaient en tête (+43,3 %).
- Elles ont profité de l'engouement autour de l'intelligence artificielle (IA).
- En 2025, les investisseurs privilégient des segments plus défensifs, comme les actions du secteur des télécommunications.

Facteur d'actions - le caractère cyclique

Le retour en grâce des secteurs cycliques

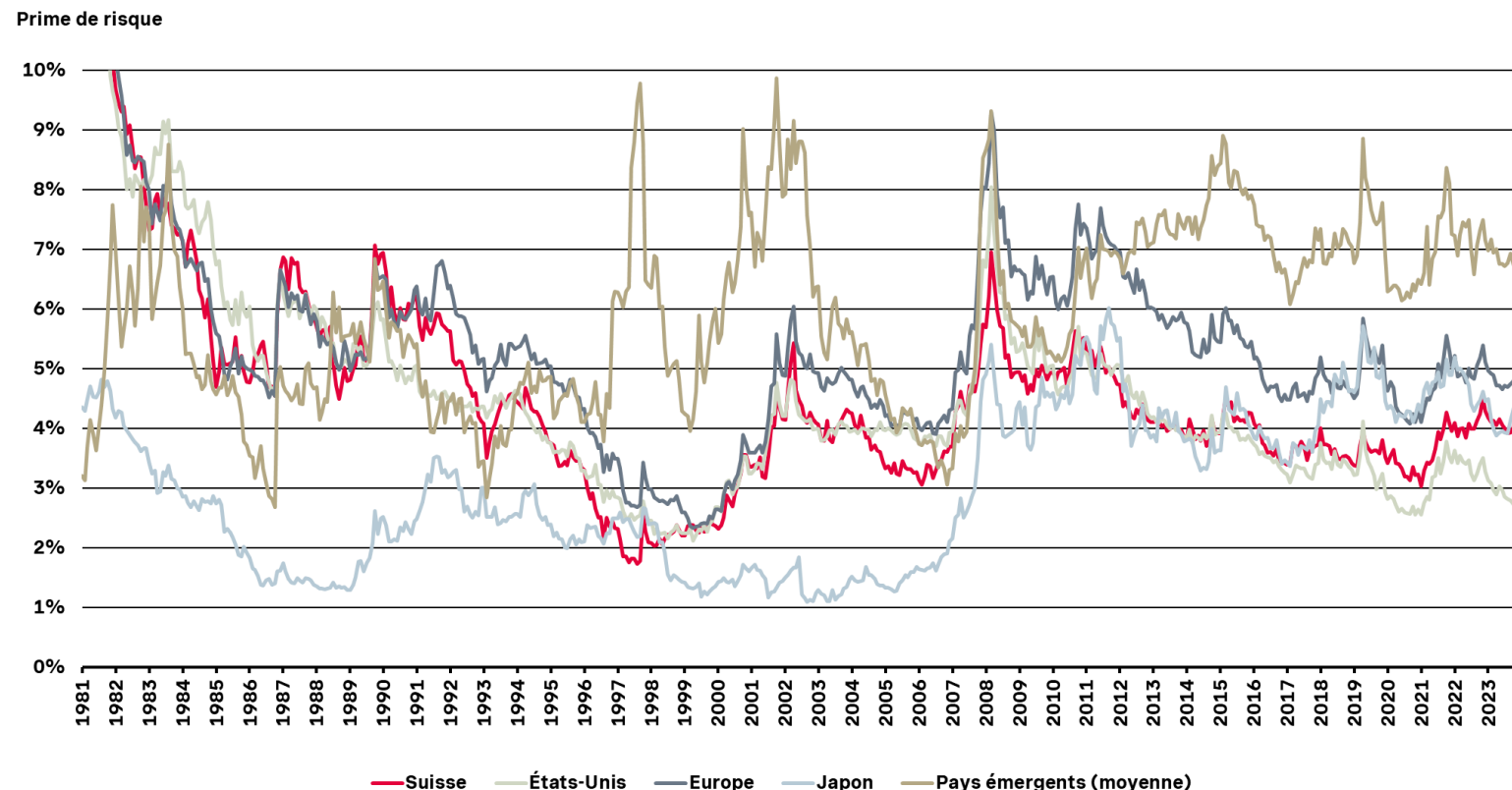
Ratio : Secteurs cycliques vs. secteurs défensifs



- La nervosité des marchés financiers a augmenté ces dernières semaines.
- Certains indicateurs économiques laissent augurer un ralentissement à venir aux États-Unis, ce qui ravive les craintes de récession.
- Dans ce contexte, les investisseurs se tournent avant tout vers des secteurs défensifs.

Prime de risque sur actions

Les actions suisses sont intéressantes

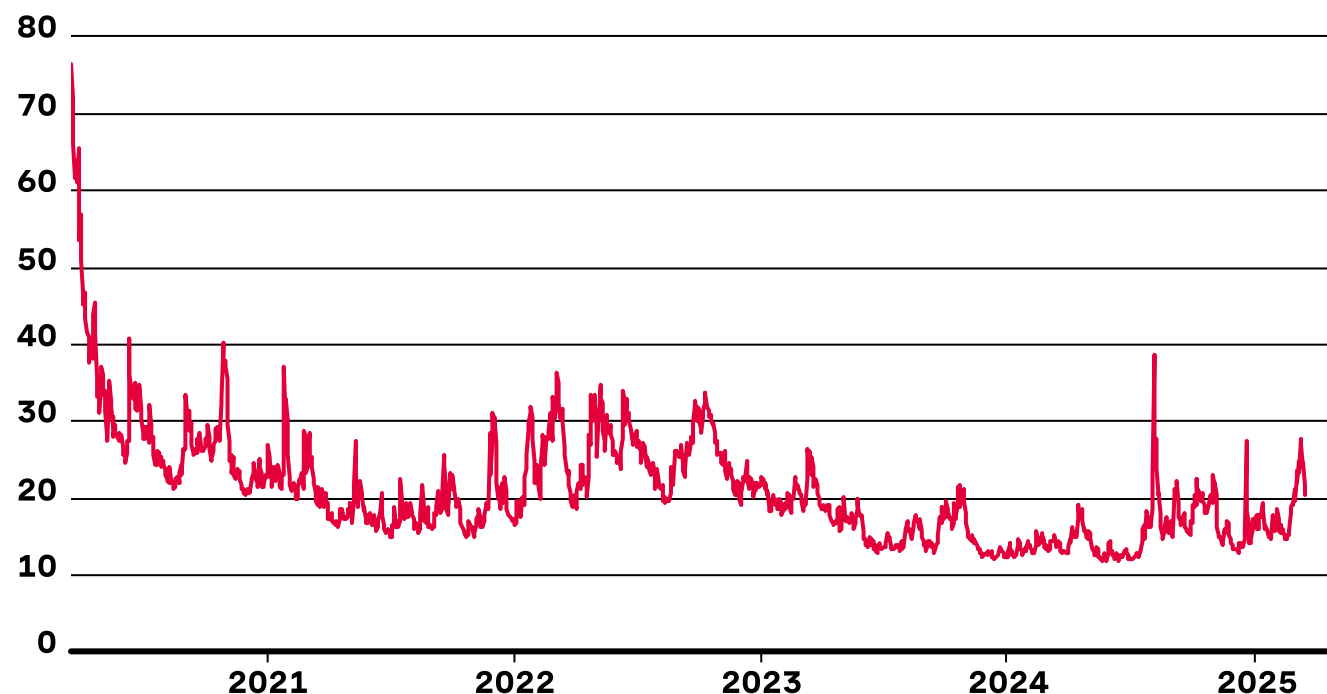


- Les primes de risque sont en déclin depuis 2021 aux quatre coins du monde.
- Les pays émergents affichent actuellement une prime de risque sur actions relativement plus élevée que les pays développés.
- Compte tenu des risques géopolitiques, nous considérons la décote comme équitable.
- En comparaison historique, la prime de risque des actions suisses est supérieure à celle des États-Unis.

Volatilité des actions américaines

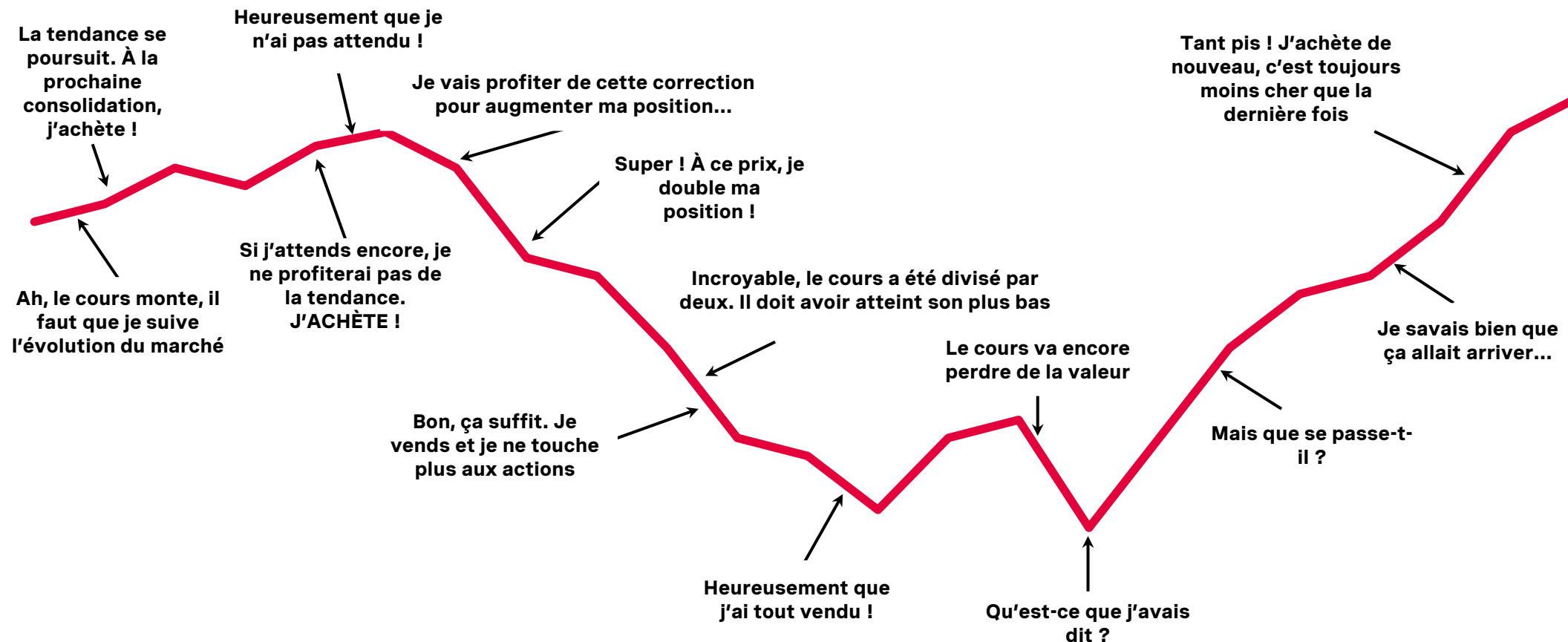
La volatilité s'envole face aux craintes de récession

Indice VIX



- 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 a récemment repris de l'ampleur, alimentée par les annonces liées aux droits de douane et les craintes de récession.

Évolution des émotions dans les placements



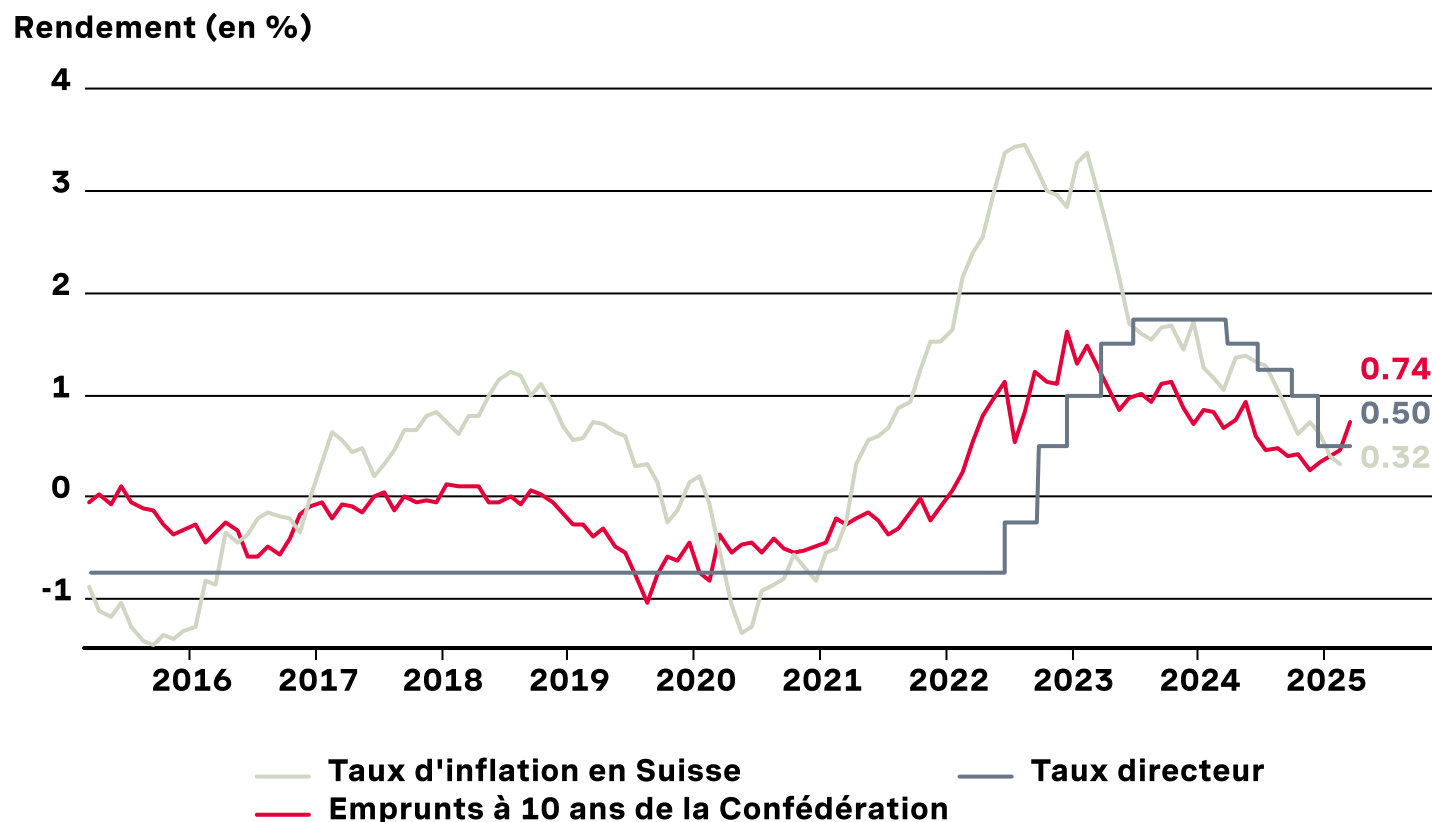
Source : Asset Management BCBE.



Marchés d' obligations

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

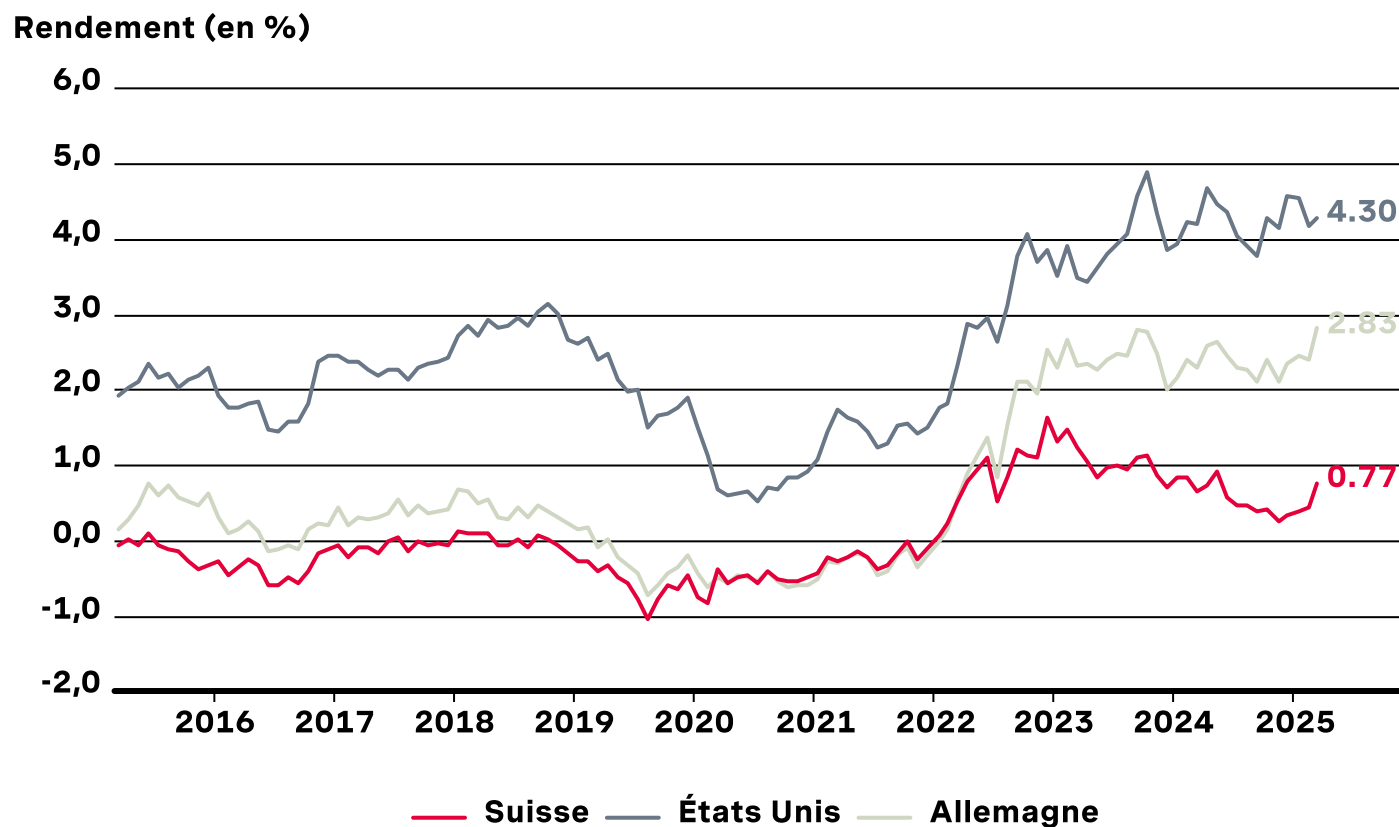
Nouvel allègement des taux d'intérêt en Suisse



- En Suisse, le taux d'inflation a fléchi et s'est établi à 0,32 % en février.
- La BNS a abaissé son taux directeur à 0,5 % le 12 décembre. La prochaine réunion aura lieu le 20 mars.
- Les rendements des emprunts d'État à 10 ans ont récemment rebondi et s'élèvent actuellement à 0,74 %.
- Dans notre scénario de base, nous prévoyons un taux directeur de 0,25 % en Suisse pour fin 2025.

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

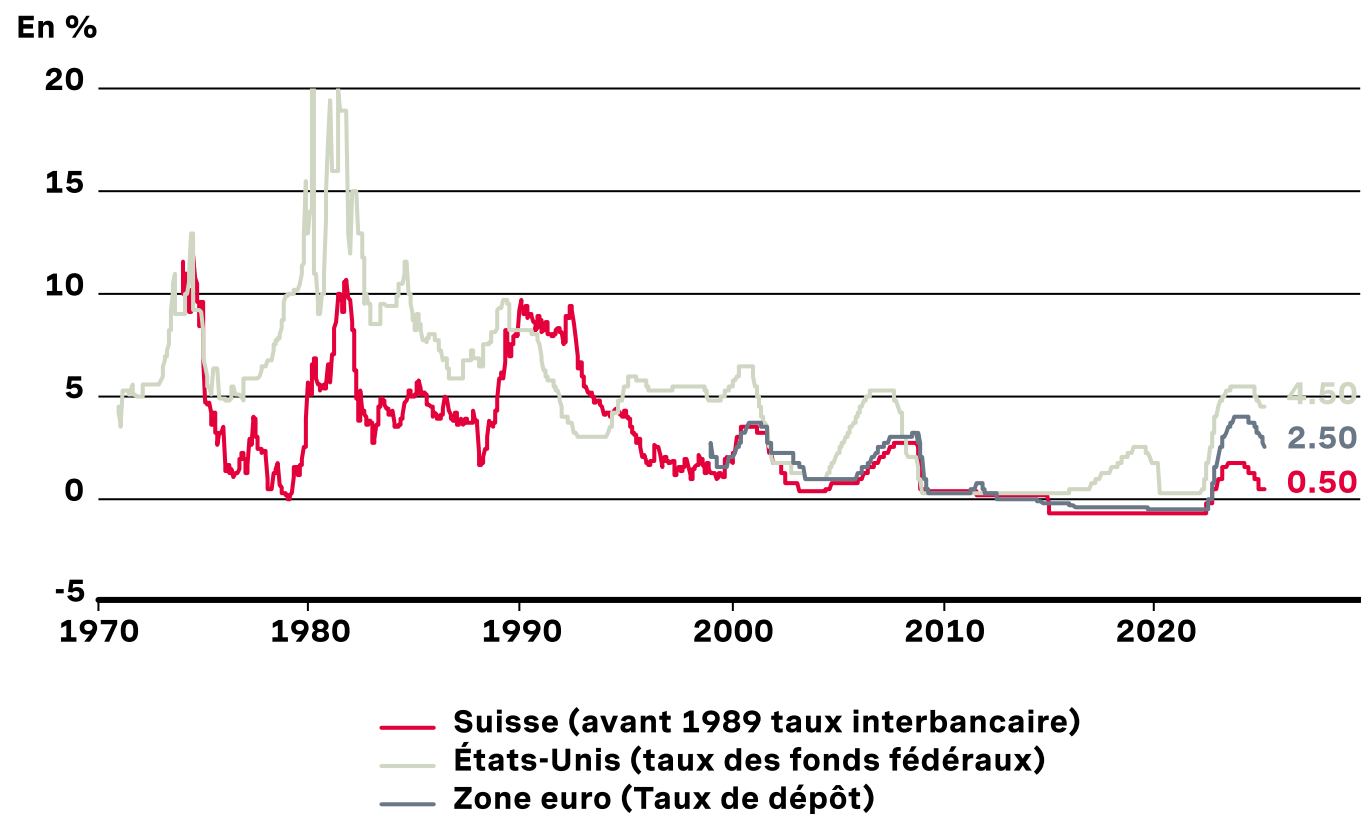
Les rendements obligataires continuent d'augmenter en Suisse



- Le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans confirme sa tendance à la hausse depuis le début d'année.
- Il s'élève actuellement à 0,8 %.
- Les marchés financiers anticipent toujours un nombre moins important de baisses des taux directeurs aux États-Unis en 2025.
- Bien qu'ils aient récemment cédé du terrain, les rendements des emprunts souverains américains restent élevés.
- Les écarts de rendement entre la Suisse et les États-Unis ou la zone euro restent importants.

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

Les taux directeurs ont atteint leur zénith

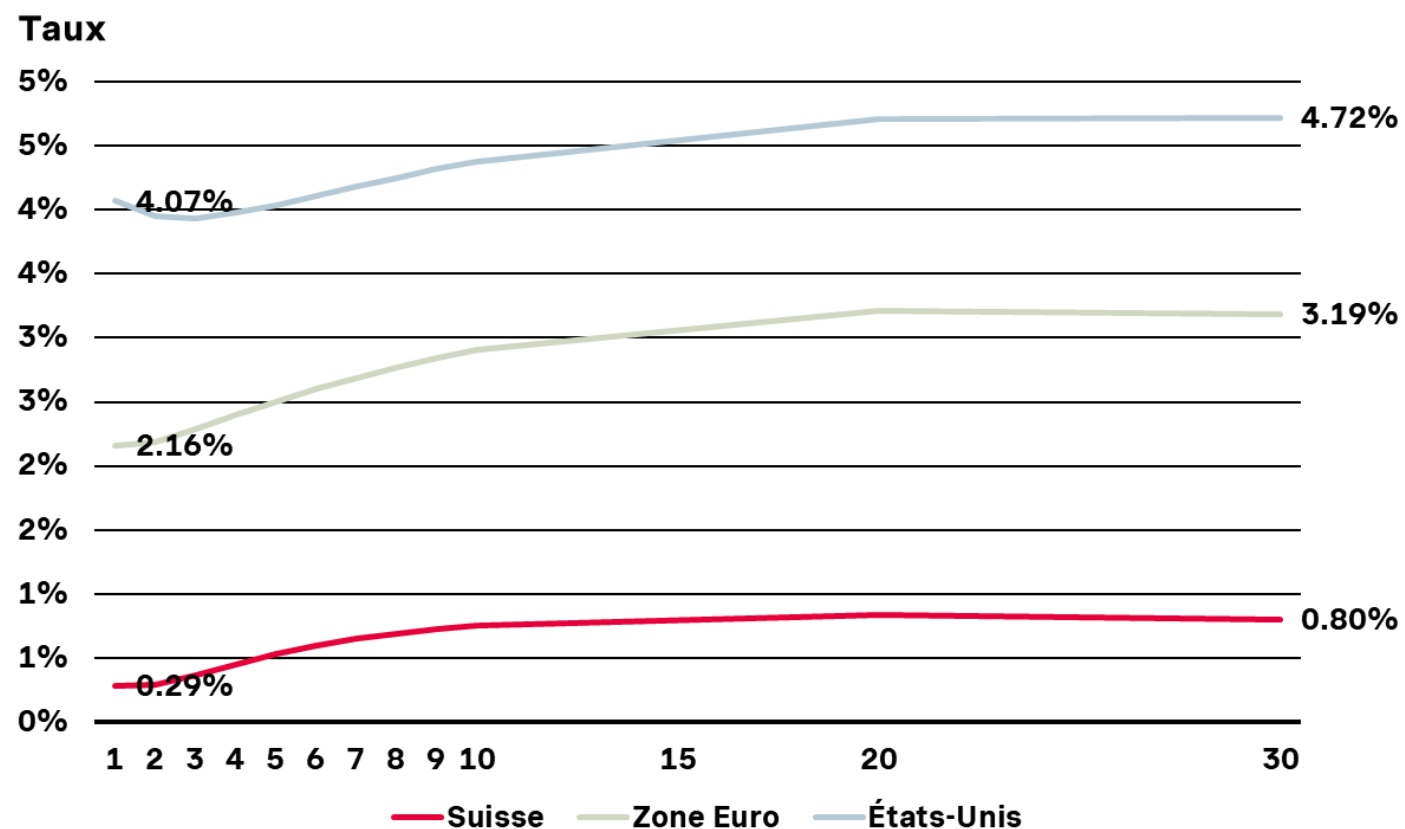


Prévisions de la BCBE	2025
États-Unis	3.25%
Euro Zone	2.00%
Suisse	0.25%

- La BCE a de nouveau abaissé son taux directeur de 0,25 point de pourcentage en mars.
- La prochaine séance de la Fed se tiendra le 19 mars. Les marchés tablent actuellement sur un léger desserrement du taux directeur.
- La BNS a réduit son taux directeur à 0,5 point de pourcentage en décembre. La prochaine réunion se tiendra le 20 mars.

Courbes de taux États-Unis, Zone Euro et Suisse

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

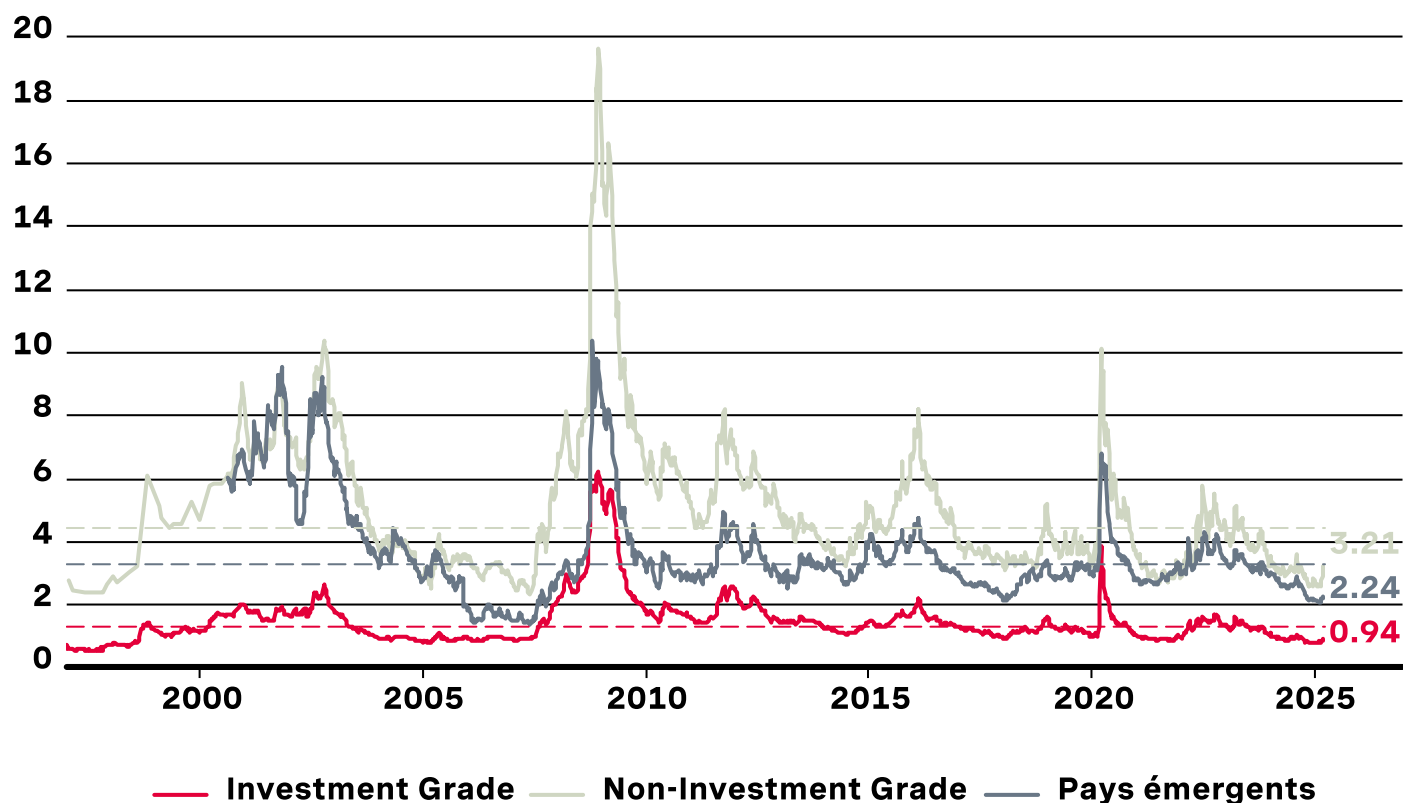


- Les taux courts du marché monétaire sont de nouveau inférieurs aux taux du marché des capitaux, ce qui correspond à une courbe des taux normale.
- La récente hausse des taux d'intérêt à long terme en Suisse, aux États-Unis et dans la zone euro a contribué à la normalisation de la courbe des taux.
- Nous estimons toujours que l'atterrissage se fera en douceur en Suisse, aux États-Unis et dans la zone euro.

Suppléments de crédit obligations

Marchés obligataires optimistes

Majorations de crédit (en %)



- Les primes de crédit des marchés obligataires ne signalent pas une récession à l'heure actuelle.
- Les primes de crédit des placements non-investment grade sont actuellement nettement inférieures à la moyenne historique.
- Les obligations d'entreprises notées investment grade et les obligations des marchés émergents se situent au-dessous des valeurs moyennes.

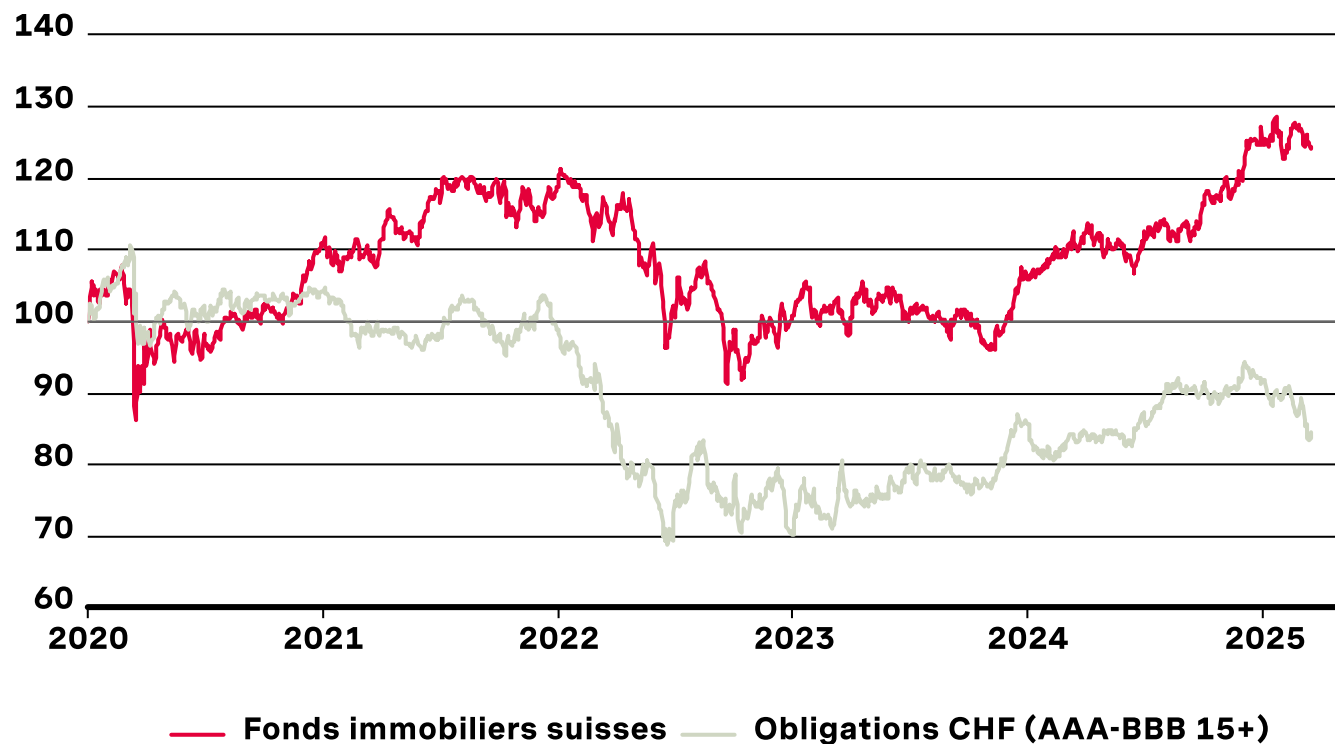


Immobiliers

Fonds immobiliers cotés en Bourse

Une année solide 2024

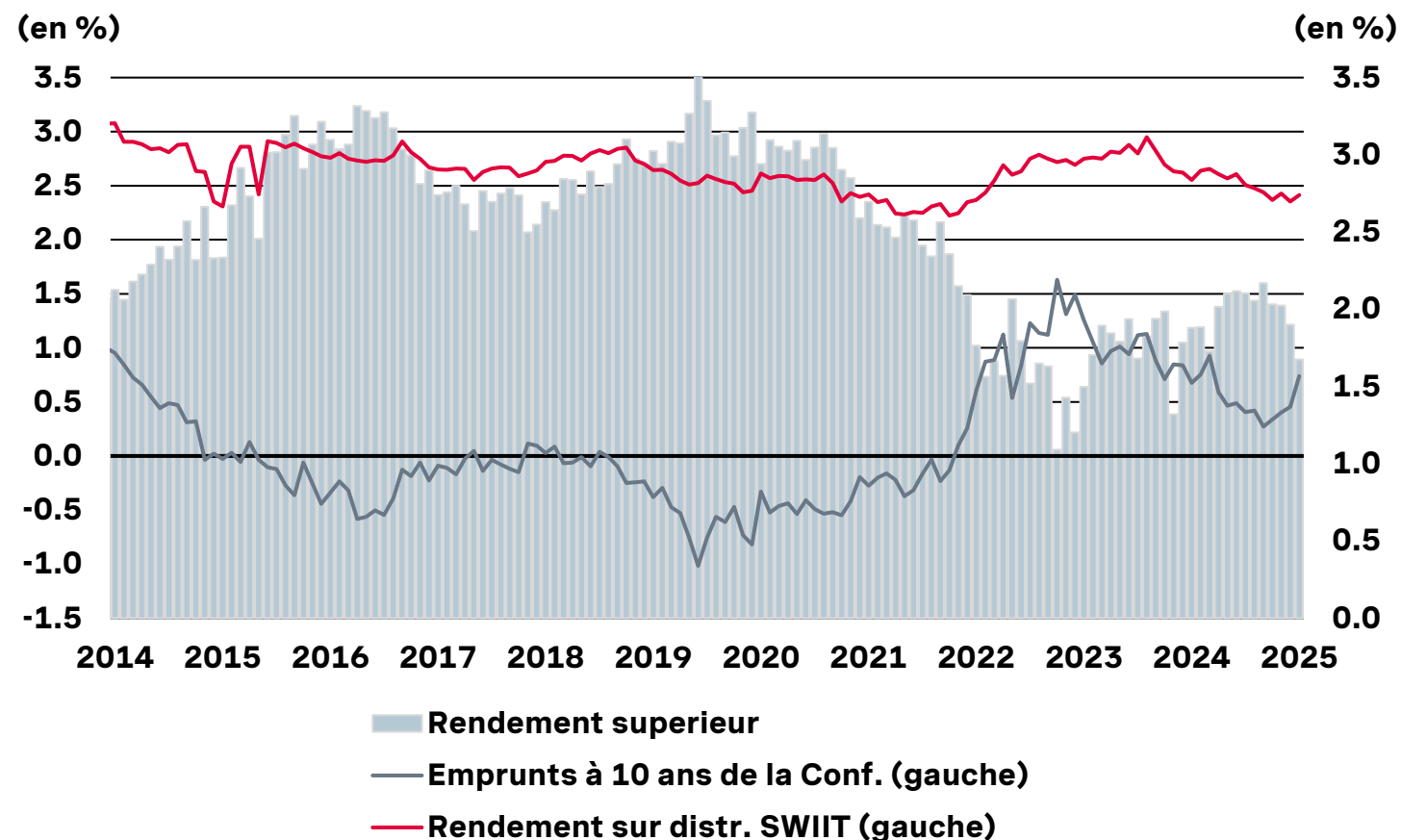
Indice (janvier 2020=100)



- Les fonds immobiliers suisses cotés ont enregistré une très forte progression en 2024 (+17,2 %).
- Cette évolution peut être largement attribuée à la politique monétaire des banques centrales.
- Depuis le début de l'année, le SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) affiche une évolution latérale (-0,2 %).

Fonds immobiliers cotés en Bourse

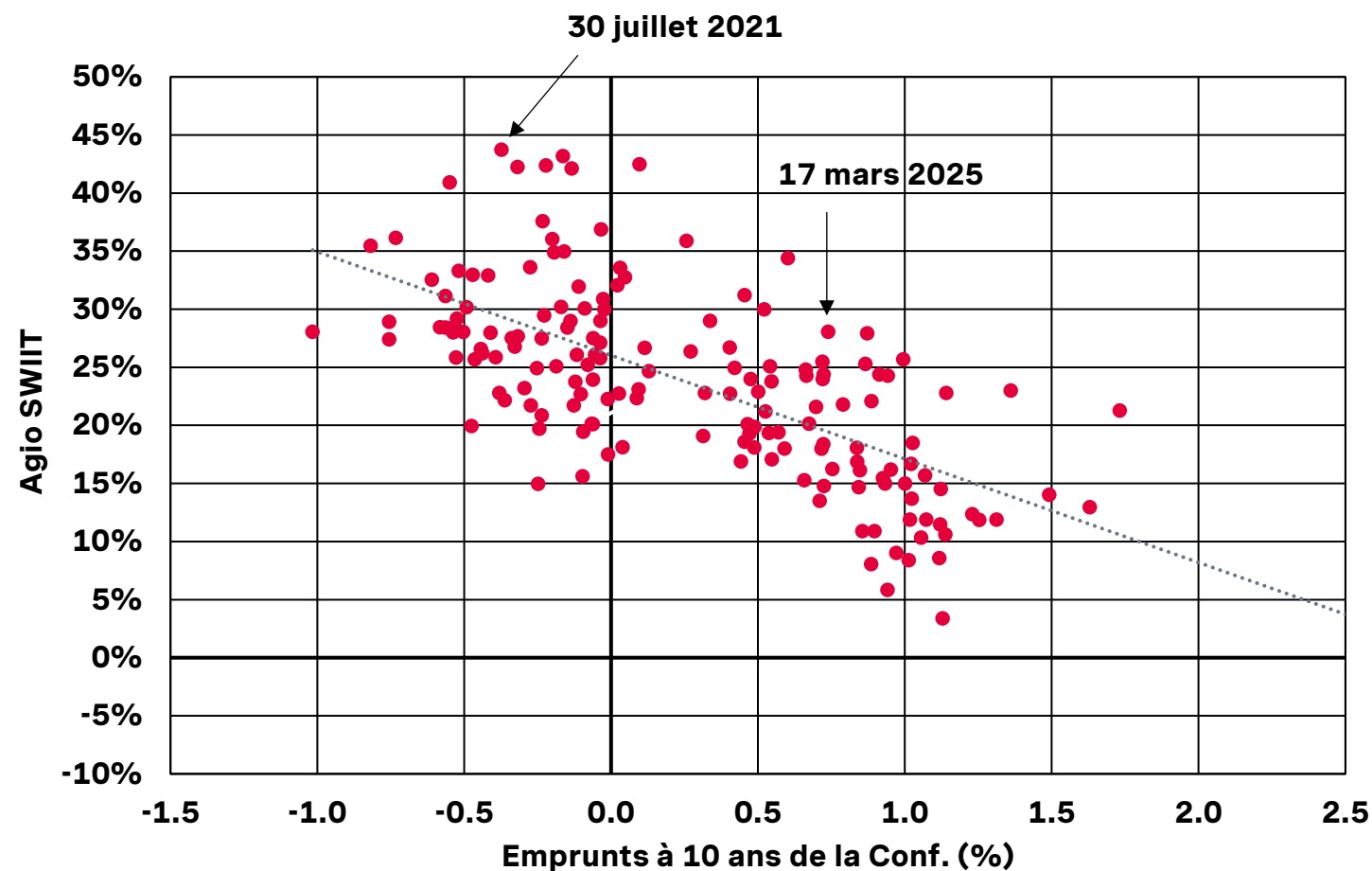
Rendement supplémentaire par rapport aux obligations en hausse



- Le rendement sur distribution du SWIIT s'élève à 2,4 % en moyenne.
- Suite à la hausse des taux, les rendements supplémentaires, un autre indicateur de valorisation déterminant, ont baissé à 1,7 % par rapport aux obligations (rendement à l'échéance des emprunts de la Confédération à 10 ans).

Fonds immobiliers cotés en Bourse

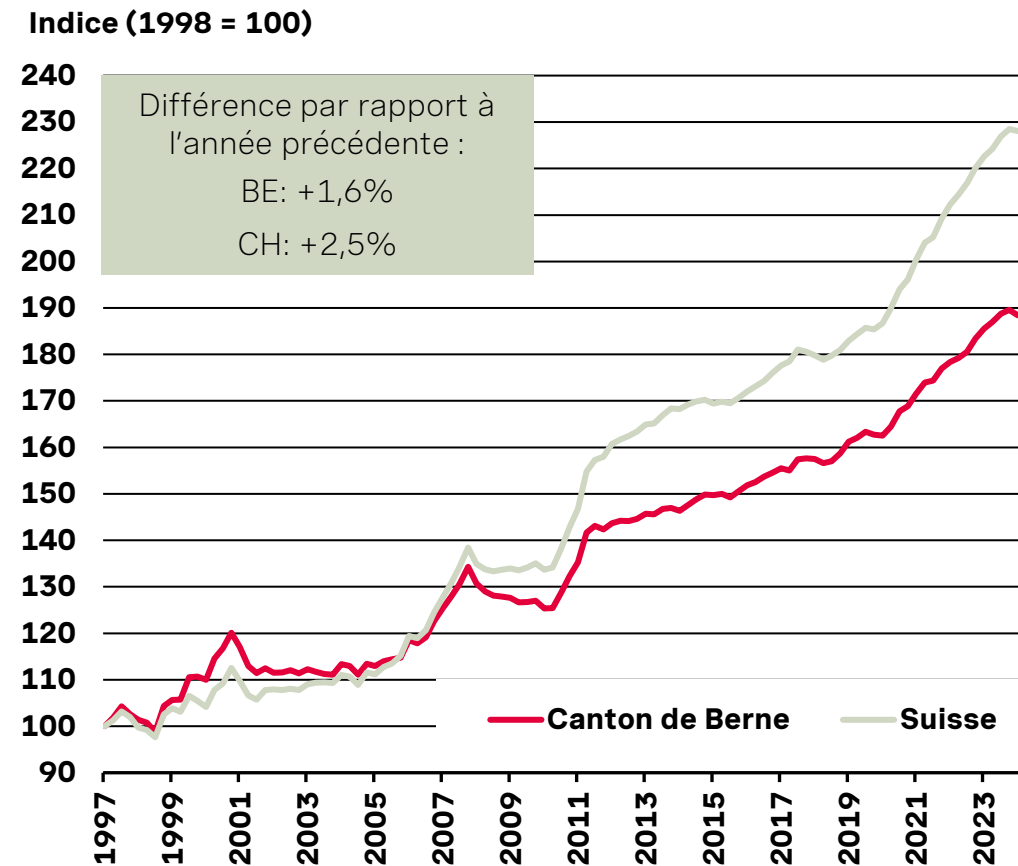
Valorisation au-dessus de la moyenne historique



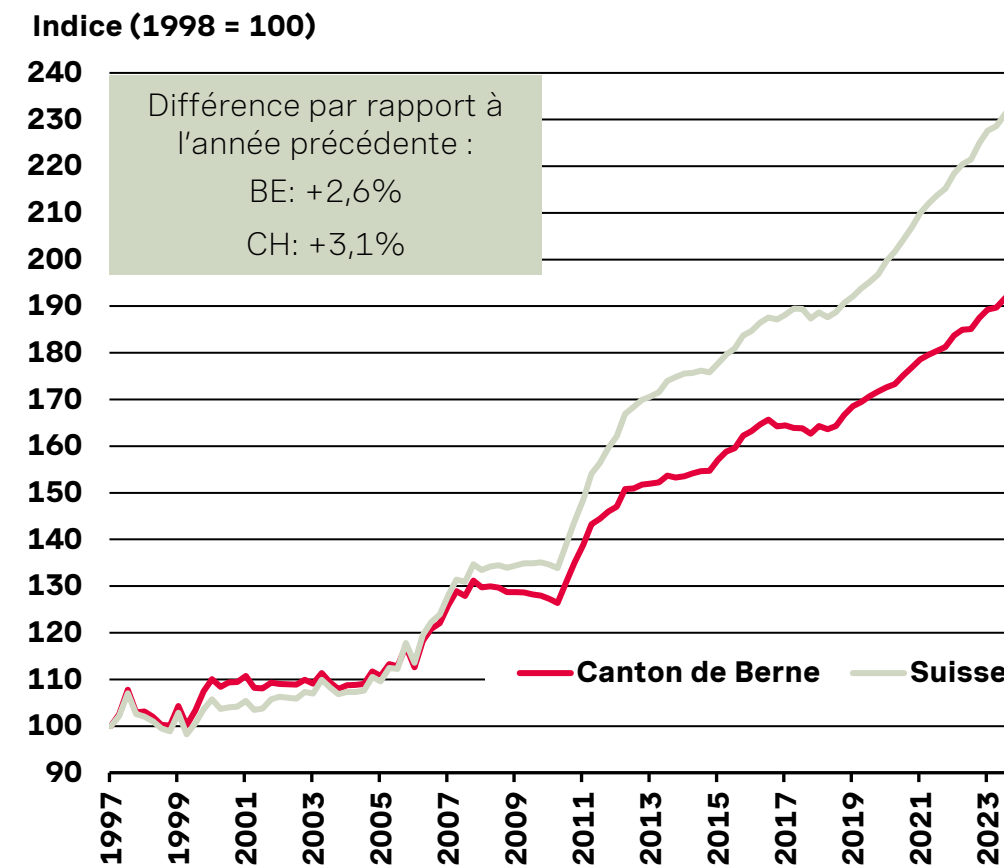
- Du point de vue de la valorisation, l'agio (rapport entre le cours boursier et la valeur nette d'inventaire) a récemment de nouveau légèrement baissé et s'élève actuellement à 28,1 %.
- La valorisation repasse ainsi au-dessus de la moyenne historique.

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)

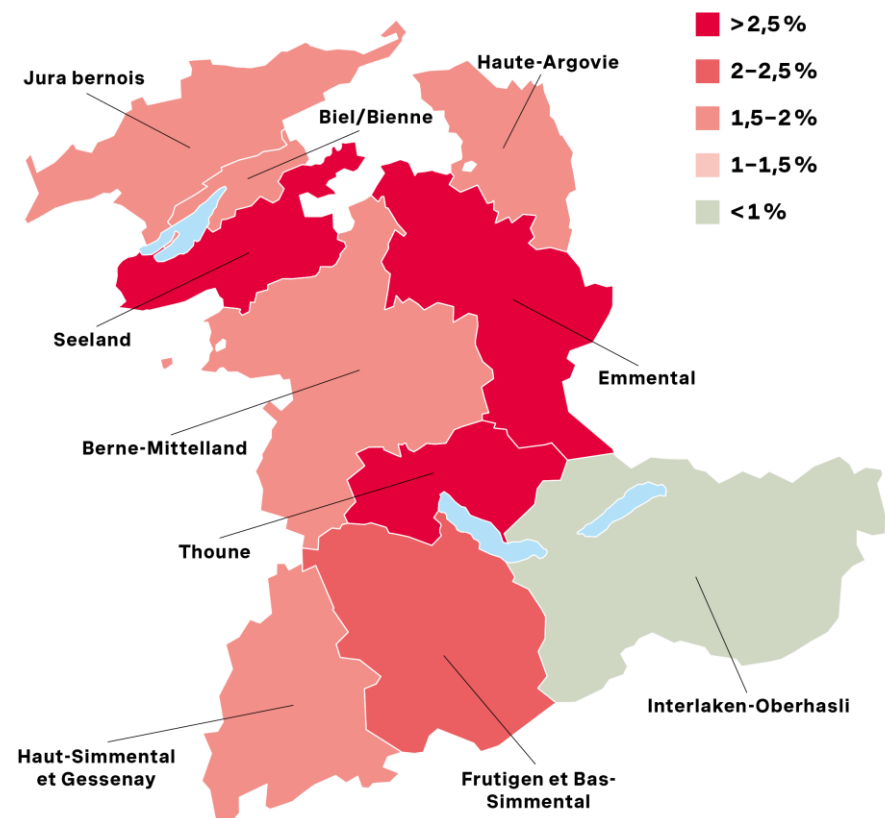


Immobilier : évolution régionale des prix sur une année

Seeland a enregistré la croissance la plus élevée sur une année

12 derniers mois

31.12.2023 au 31.12.2024

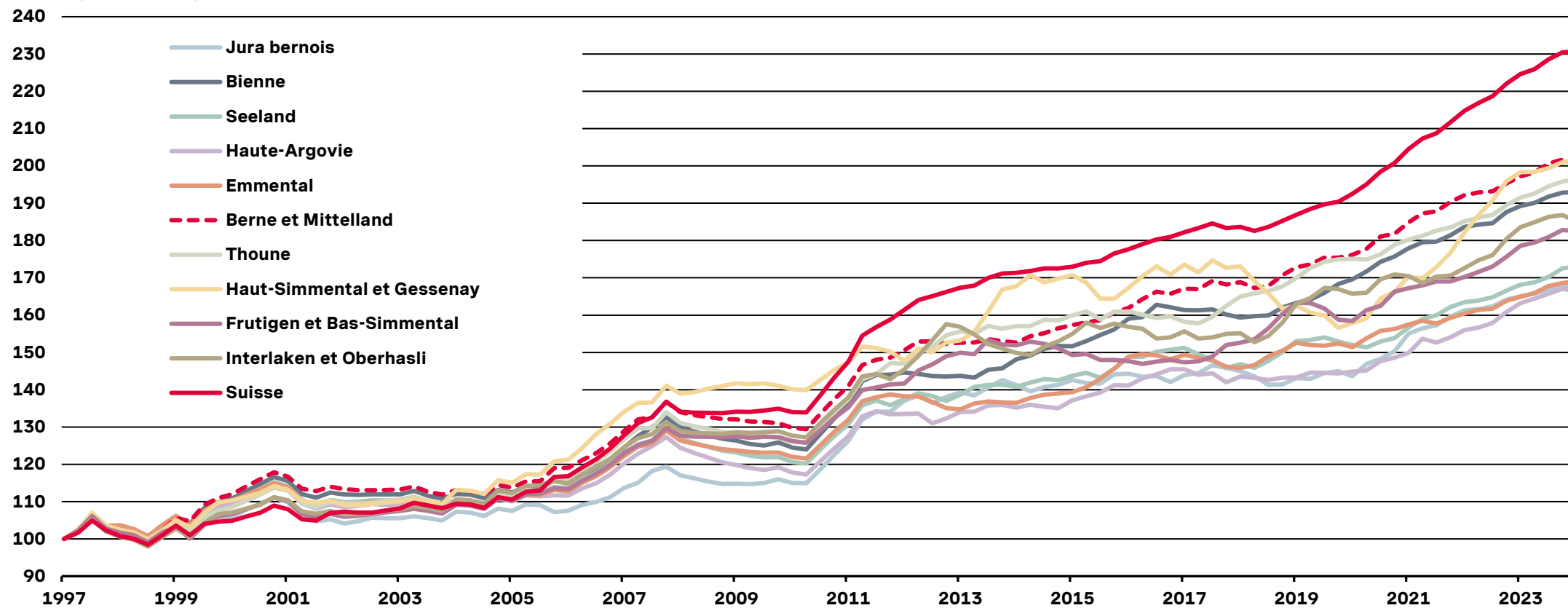


- Le désir d'accéder à la propriété reste intact, comme le prouvent les hausses de prix continues observées dans le canton de Berne et à l'échelle nationale.
- Le virage des taux d'intérêt amorcé il y a environ deux ans – et peut-être déjà achevé – n'a jusqu'à présent laissé aucune trace sur la courbe 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.

Immobilier : évolution régionale des prix depuis 1998

Hausse continue des prix de l'immobilier

Indice (1998 = 100)



Sources : CIFI, Données du 4e trimestre 2024

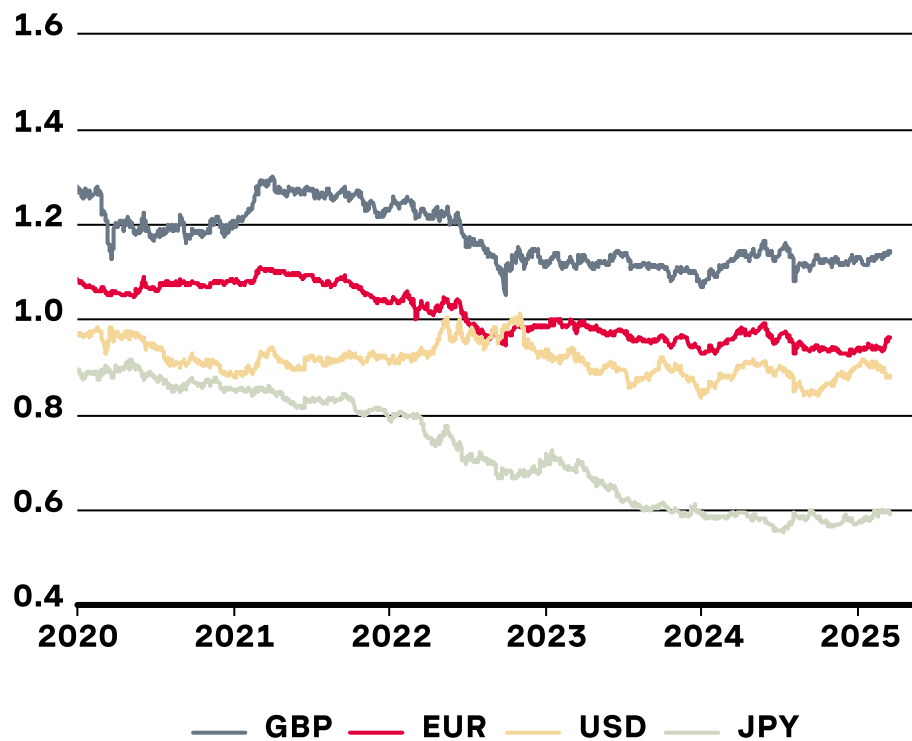


Monnaies

Monnaies

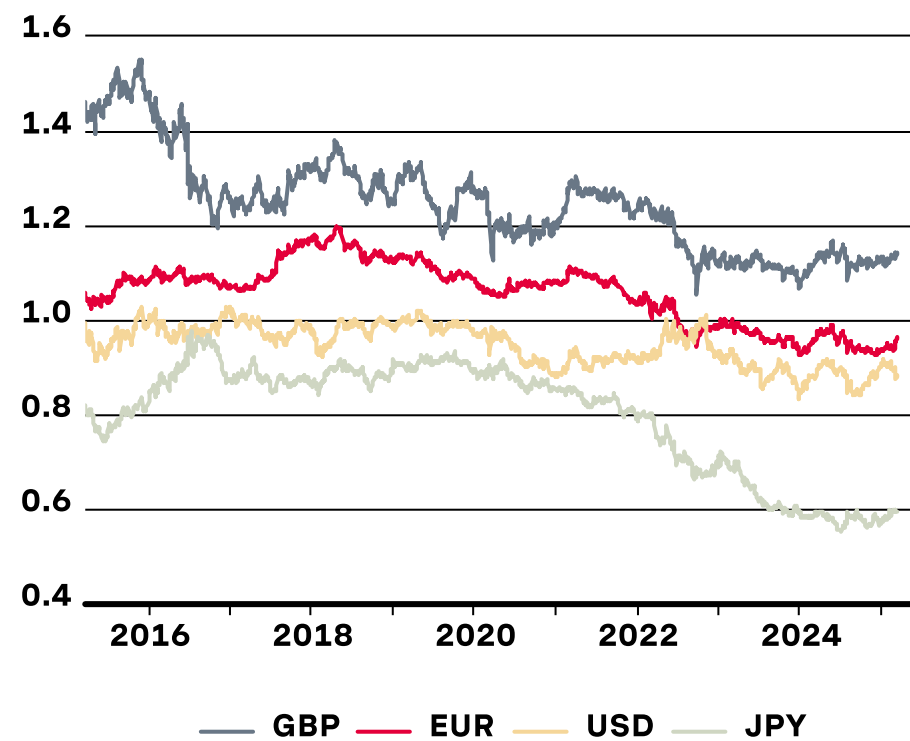
Le franc suisse recherché comme valeur refuge...

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)

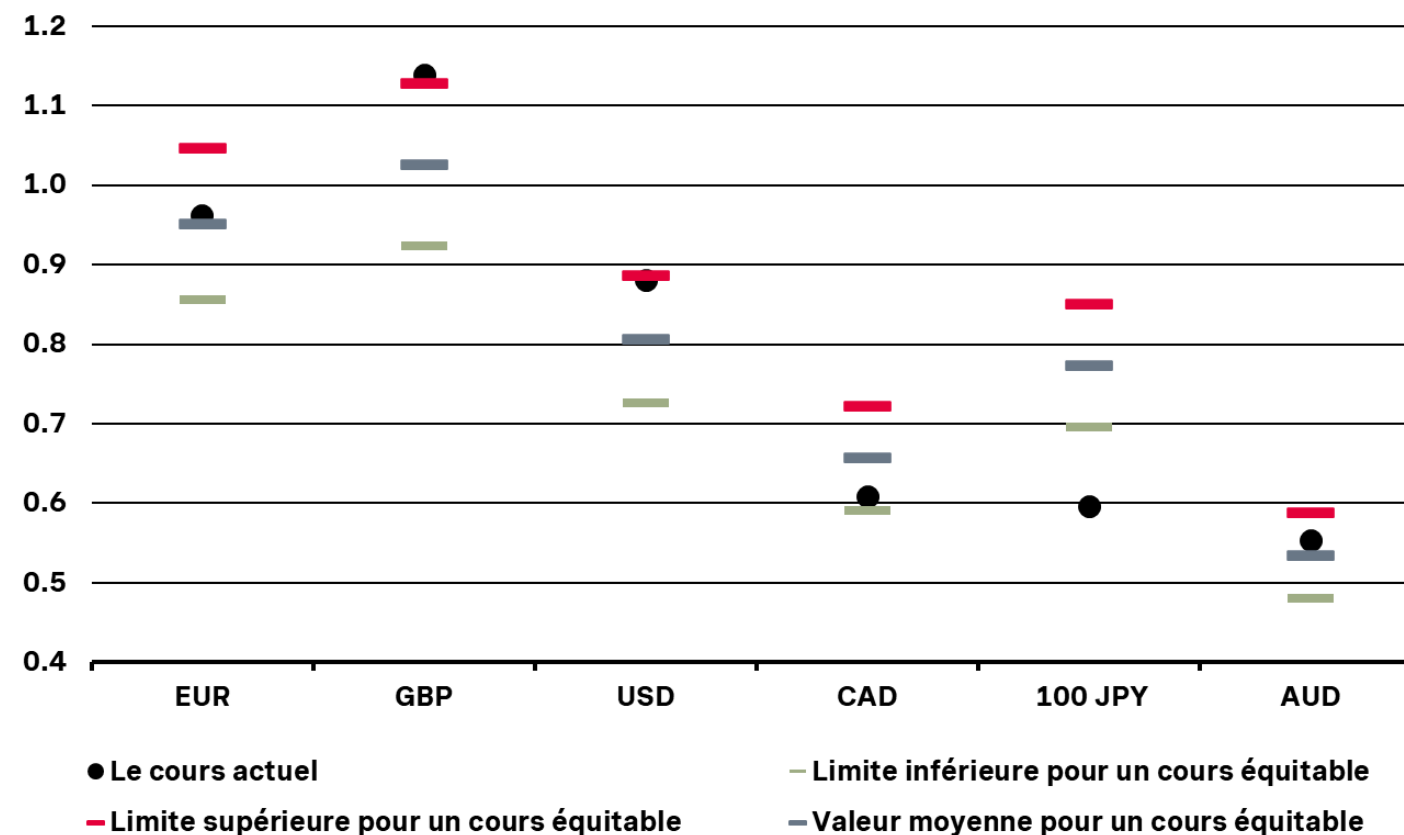


Sources : Investment Advisory/Solutions BCBE, FactSet. Données au 17 mars 2025.

Marges d'évaluation taux de change

Légère appréciation du dollar américain et de l'euro, le yen bon marché

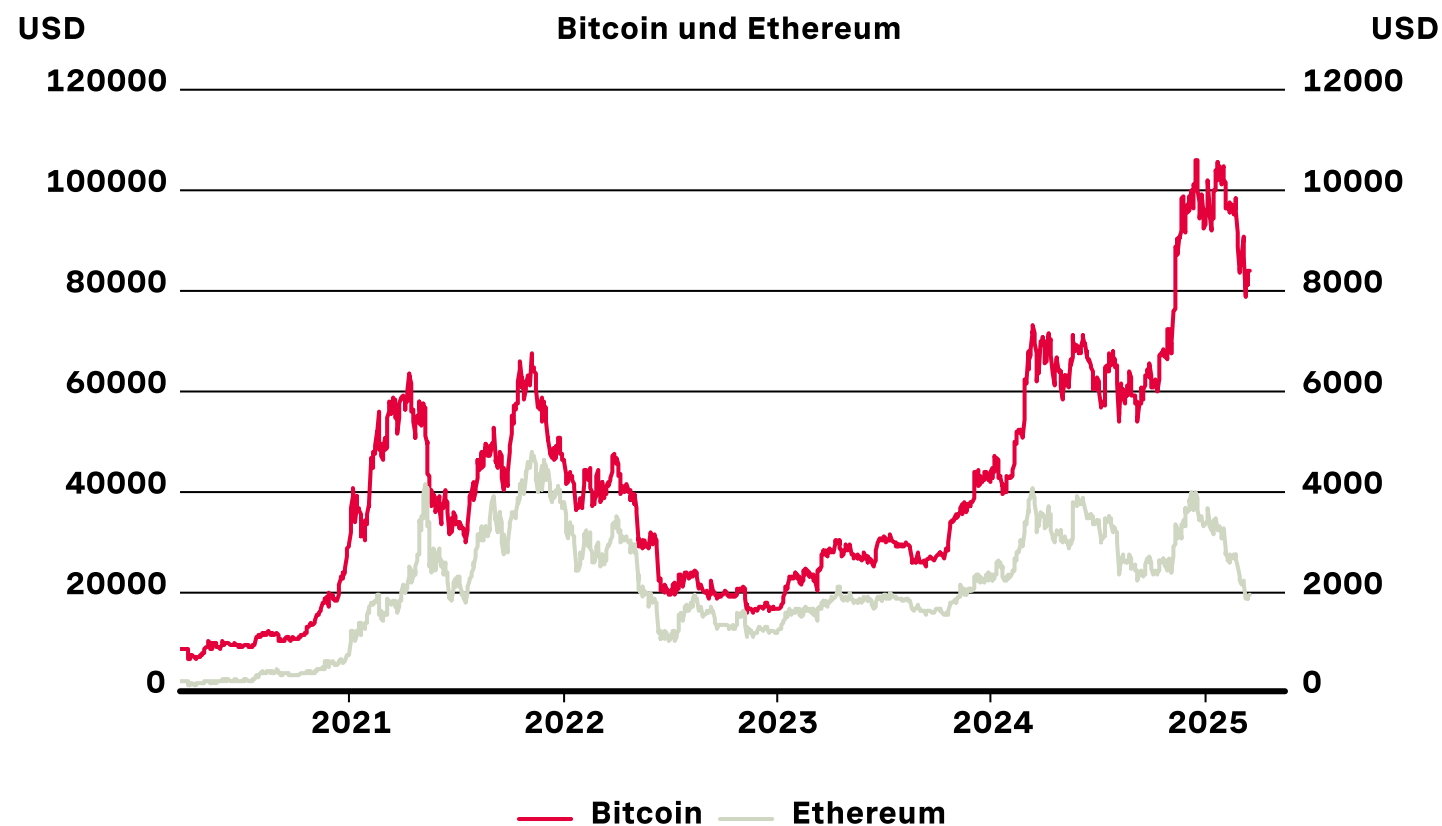
Taux de change par rapport au CHF



- 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.
- La livre britannique s’est appréciée récemment et semble donc chère par rapport au franc suisse..
- À notre avis, le billet vert a certes une valorisation élevée, mais il n’est plus surévalué.
- L’euro s’est également quelque peu raffermi face à la monnaie helvétique. Toutefois, nous estimons que la valorisation de l’euro est toujours correcte.

Cryptomonnaies

Consolidation après un nouveau record historique



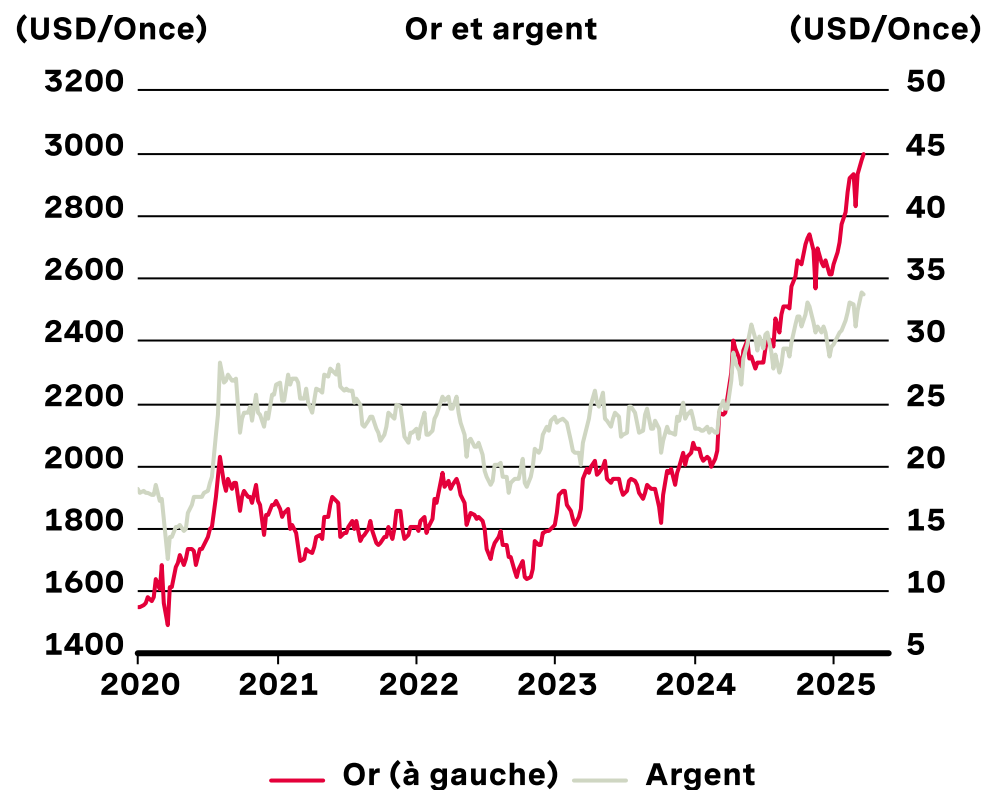
- L'élection de Donald Trump a stimulé le prix du bitcoin.
- Le prochain locataire de la Maison Blanche a annoncé qu'il voulait créer une réserve stratégique de bitcoins.
- Le bitcoin s'échange actuellement à près de 83 000 USD.
- L'éthereum, la deuxième cryptomonnaie la plus importante, frôle actuellement la barre des 1900 dollars américains.



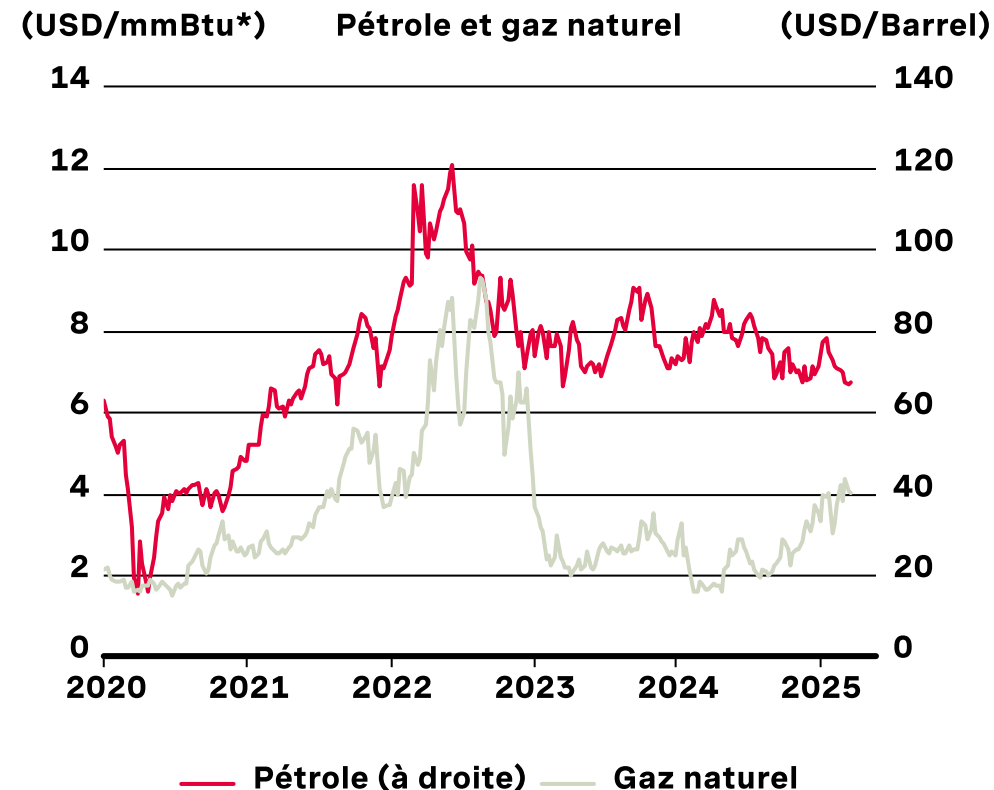
Placements alternatifs

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 17 mars 2025.
 *Le prix du gaz naturel sur la bourse est déterminé en millions d'unités thermiques britanniques (mmBtu).



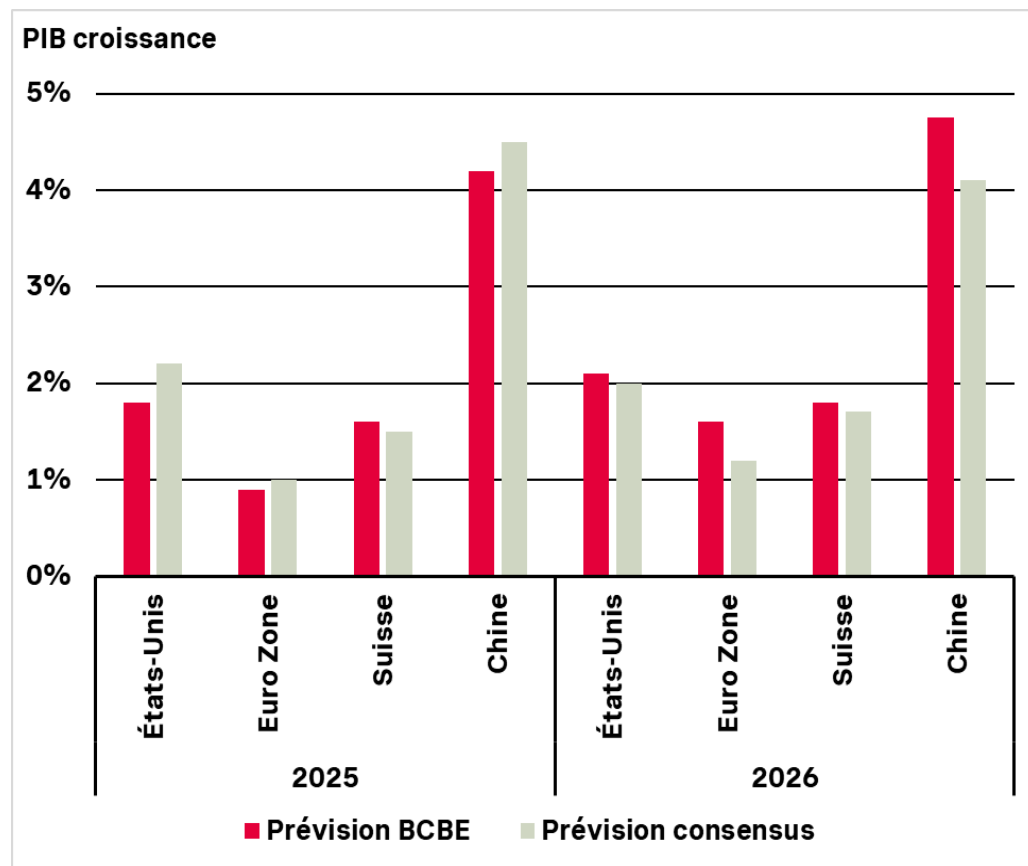
**Partie 3 :
Scénarios et
rendements attendus**

Scénarios et rendements attendus

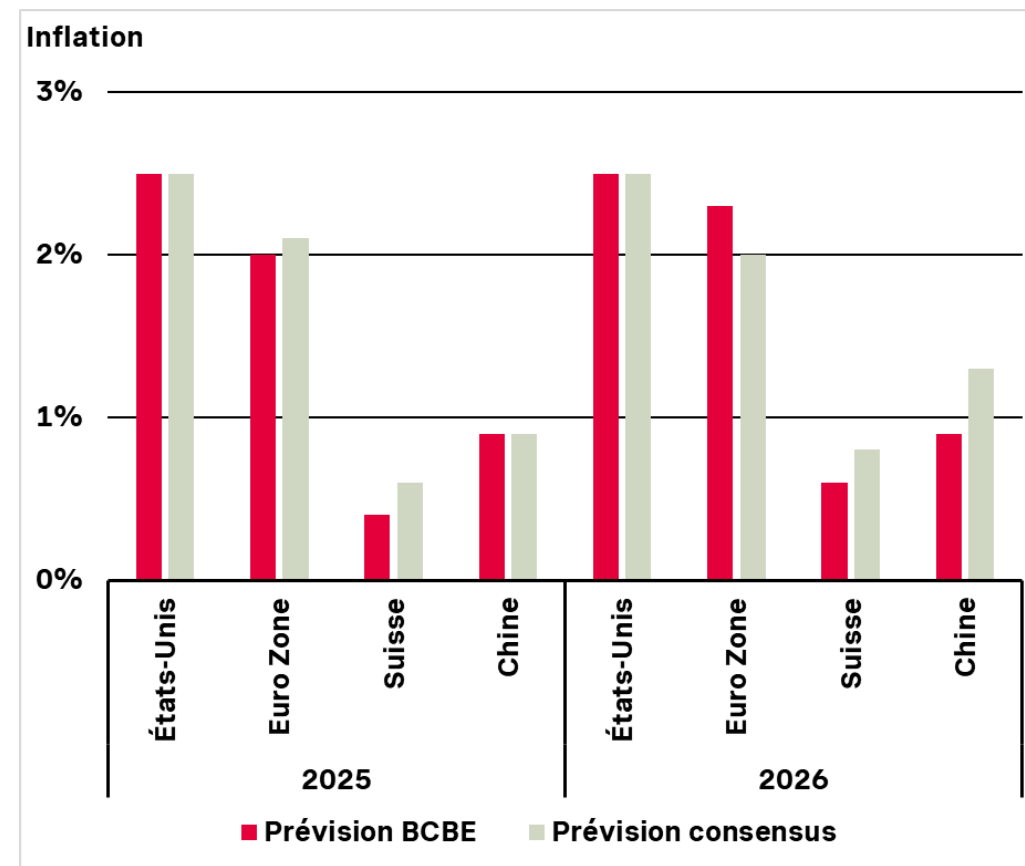
- [PIB et inflation : prévision BCBE et consensus](#)
- [Taux d'intérêt](#)
- [Modèle de cycle de la BCBE](#)
- [Prévision des rendements pour 2025](#)
- [BCBE Stratégie d'investissement: perspectives de revenu et de risque à long terme](#)

PIB et inflation : prévision BCBE et consensus

Croissance inférieure à la moyenne en 2025



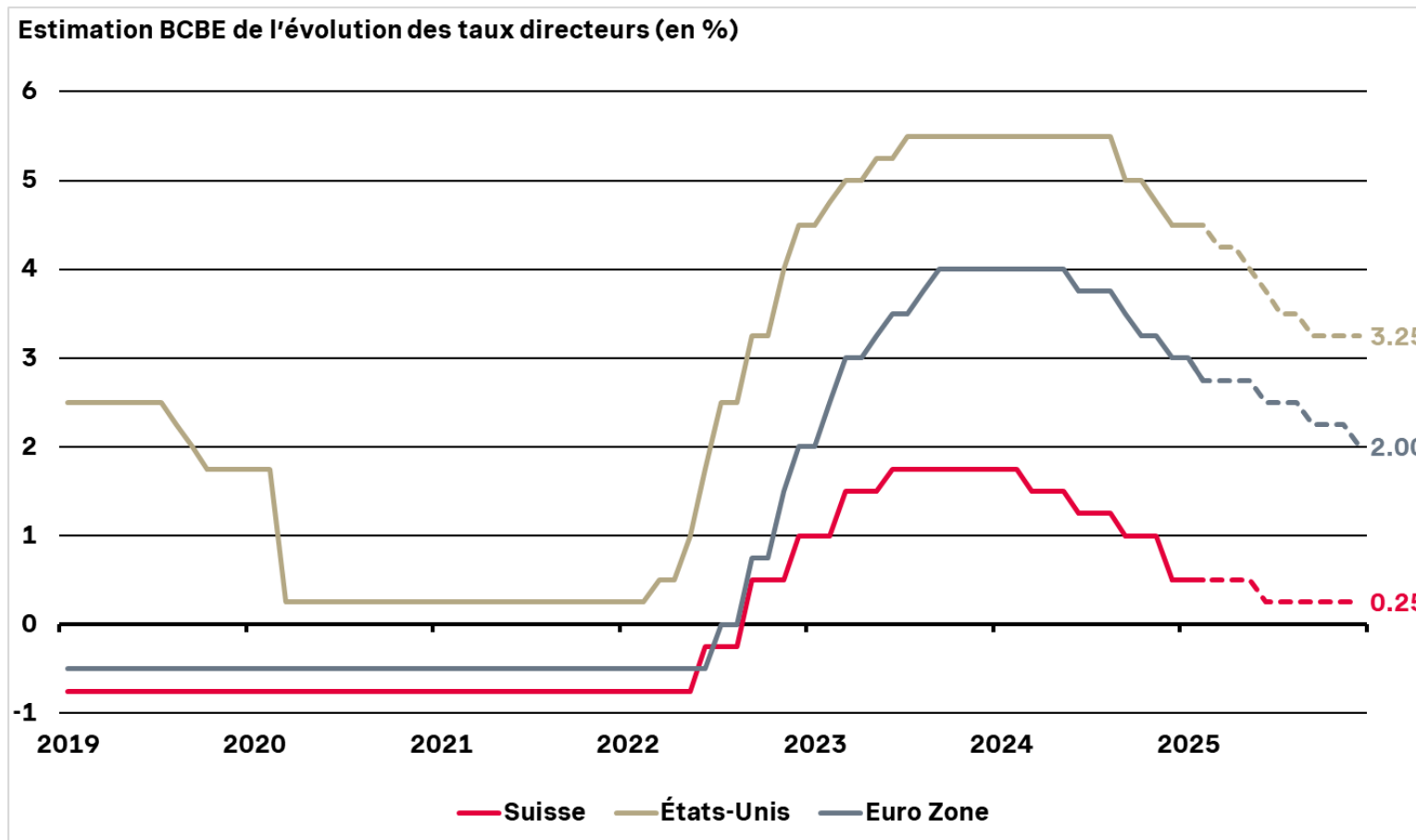
Poursuite du reflux de l'inflation en 2025



Sources : Investment Strategy BCBE, FactSet. Données au 17 mars 2025.

Taux d'intérêt

Baisses de taux en 2025



- Nous prévoyons une autre baisse des taux directeurs de l'ordre de 1 % aux États-Unis et dans la zone euro en 2025.
- Dans notre scénario de base, nous tablons sur une nouvelle diminution dans le courant de 2025.

Modèle de cycle de la BCBE

Pour 2025, nous anticipons un passage d'une phase de ralentissement tardif à une phase de reprise précoce

À partir de 2025, vers le 2^e semestre...

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 tardif 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

Prévision des rendements pour 2025

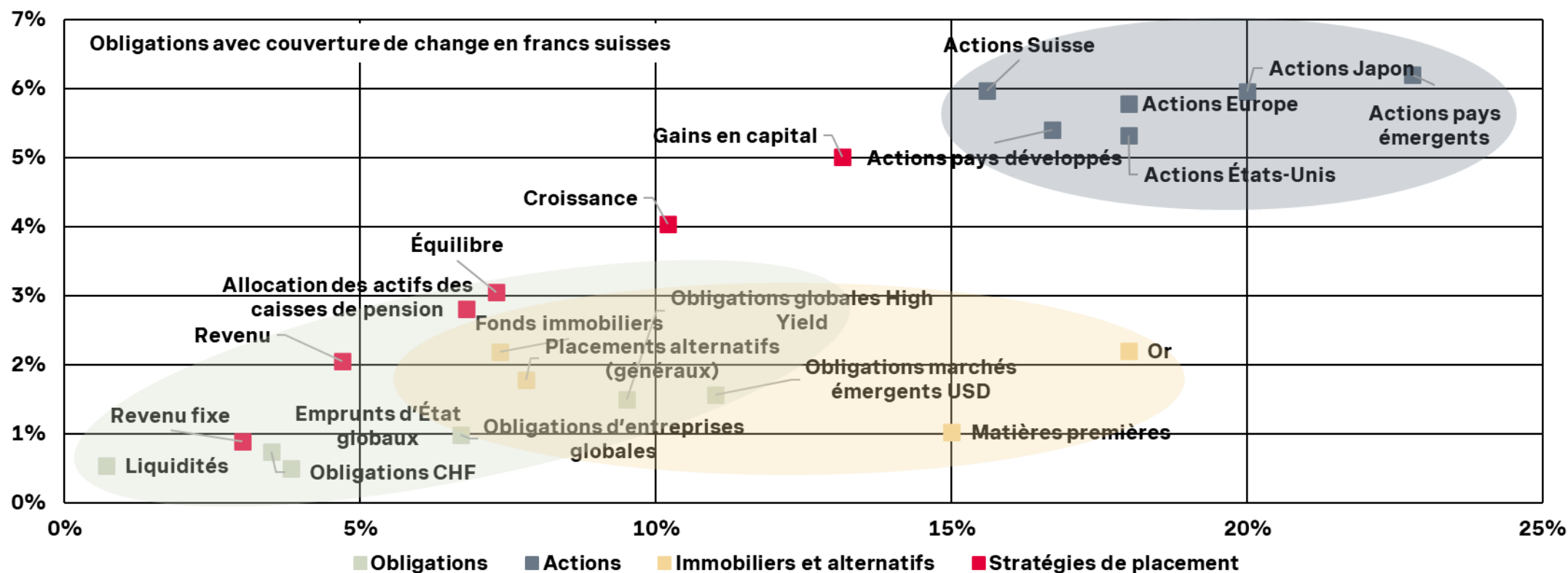
Rendements positifs dans le scénario de base

Prévision des rendements pour 2025	Boom des technologies	Scénario de base	Récession	Actuel par 13.03.25	Risque annuel
Catégories de placement					
Liquidités	0.7%	0.3%	-0.4%	0.1%	0.0%
Obligations suisses	-3.0%	0.7%	3.0%	-2.9%	3.5%
Obligations mondiales (couvertes)	-2.0%	1.0%	2.0%	-0.5%	3.0%
Actions suisses	18.0%	7.1%	-12.0%	10.1%	15.5%
Actions mondiales	22.0%	6.0%	-27.0%	-4.1%	17.0%
Fonds immobiliers	2.0%	3.0%	2.5%	0.2%	7.0%
Placements alternatifs	4.0%	2.0%	1.0%	4.0%	6.0%
Stratégies BCBE					
Revenu fixe	-1.8%	1.0%	2.5%	-1.5%	+/- 3.0%
Rendement	3.4%	2.3%	-2.4%	-0.1%	+/- 4.7%
Équilibre	8.0%	3.5%	-7.2%	0.7%	+/- 7.3%
Croissance	12.7%	4.6%	-12.1%	1.3%	+/- 10.2%
Gains en capital	17.4%	5.7%	-17.2%	1.6%	+/- 13.2%

Sources : Investment Strategy BCBE. Fondés sur les prévisions de décembre 2024.

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 : Investment Strategy BCBE, Données au 4e trimestre 2024.
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



Noëmi Capelli est stratège en placement au sein de la BCBE, notamment pour la Suisse et le marché immobilier. Cette économiste diplômée dispose d'une expérience professionnelle dans les domaines du crédit et du placement. Depuis le 1^{er} juin 2020, elle est suppléante du CIO de la BCBE.

Noëmi Capelli



Délai de rédaction : 18 mars 2025

Prochaine publication : avril 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-bekb/rechtliche-informationen>

Sources Mentionné



BEKB

BCBE