



Les marchés reprennent leur souffle

Après dix mois de progression soutenue, les marchés financiers ont marqué une pause en novembre, dans un climat mêlant incertitudes et regain d'optimisme. Malgré la fin du plus long shutdown gouvernemental américain, qui a duré 43 jours, l'incertitude liée à des données économiques ambiguës et aux perspectives de politique monétaire a pesé sur le sentiment des investisseurs. Sur le front géopolitique, les avancées vers une trêve commerciale prolongée entre Washington et Pékin, la réduction des tarifs avec l'Europe et la Suisse, ainsi que des signaux positifs autour du conflit russo-ukrainien ont contribué à un climat plus serein.

Les actions mondiales ont reculé de 0,1%, tandis que le marché suisse bondissait de 4,9%, porté par un nouvel accord commercial avec les États-Unis et une rotation sectorielle vers des titres défensifs.

IMAGE DU MOIS

« La Suisse et les Etats-Unis ont trouvé une solution: les droits de douane seront réduits à 15% » déclare le Conseil Fédéral le 14 novembre.



Illustration : Copilot

→ La Suisse s'est engagée à investir 200 Mia de CHF d'ici 2028 en contrepartie de la baisse des tarifs douaniers de 39% à 15%.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités		UW			
Obligations		UW			
Souveraines			•		
Entreprises IG				•	
Entreprises HY	•				
Dette Emergente		•			
Actions		N			
Suisse			•		
Europe			•		
Etats-Unis			•		
Japon			•		
Marchés EM				•	
Actifs Réels et Alt.				OW	
Immobilier				•	
Or				•	
Fonds alternatifs				•	
Autres alternatifs		•			

Performances (%)	Novembre	2025
Actions (devise locale)		
Bloomberg World USD	0.1	19.3
S&P 500	0.1	16.4
SMI	4.9	10.4
EURO STOXX	0.2	18.4
FTSE 100	0.0	18.9
Bloomberg Asia USD	2.2	21.9
Bloomberg EM USD	2.4	24.4
Obligations (perf. CHF)		
Suisses	0.2	1.0
Mondiales	0.1	1.0
Souveraines	0.3	0.2
Entreprises IG	0.1	3.0
Entreprises HY	0.1	5.0
EM	0.1	5.9
Alternatifs		
Fonds alternatifs \$	0.1	6.5
Or : 4239 \$	5.9	61.5
Pétrole Brent : 63 \$	2.9	15.3
SXI - Immo Suisse CHF	0.3	8.1
Devises		
EUR/USD : 1.16	0.5	12.1
EUR/CHF : 0.932	0.4	0.8
USD/CHF : 0.804	0.1	11.4
GBP/CHF : 1.064	0.5	6.4
USD/CNY : 7.074	0.6	3.1
Bitcoin : 91489. \$	17.0	2.5
Taux souverains		
Novembre		
Etats-Unis 10 ans	4.0%	4.6%
Allemagne 10 ans	2.7%	2.4%
Suisse 10 ans	0.2%	0.3%
Déc. 24		

Le S&P 500 affiche son 7^{ème} mois de hausse consécutif

Les marchés actions ont d'abord vacillé sous l'effet des interrogations sur la politique monétaire américaine et la valorisation des titres technologiques, avant de se redresser fin novembre. Après avoir perdu jusqu'à 5% en cours de mois, le S&P 500 termine finalement en légère hausse de 0,1%, enregistrant ainsi son septième mois consécutif de progression. La saison des résultats du troisième trimestre a confirmé la solidité des fondamentaux, avec 81% des sociétés du S&P 500 dépassant les attentes et une croissance des bénéfices de 13% sur un an. Cependant, ces chiffres n'ont pas suffi à relancer la dynamique haussière, signe que les anticipations sont déjà élevées.

Les marchés obligataires ont été confrontés à l'incertitude liée au manque de données américaines et aux interrogations sur la trajectoire future de la Fed. Les obligations gouvernementales ont généralement souffert des projections d'émissions de dette élevées. Au Japon, les obligations ont reculé plus fortement qu'ailleurs (-1,3%) sous l'effet des craintes inflationnistes et d'une politique monétaire qui pourrait s'avérer moins accommodante dans les prochains mois.

Nous maintenons une sous-pondération des obligations en CHF, en raison de rendements limités et d'un potentiel de performance restreint. Face à des spreads de crédit resserrés et aux incertitudes entourant la dette publique, nous privilégions une approche diversifiée et multiple pour générer du rendement. Pour palier aux faibles rendements en CHF, nous

favorisons des fonds obligataires mondiaux flexibles ainsi que des stratégies alternatives telles que des fonds d'arbitrage obligataire. Nous privilégions les actifs réels tels que l'immobilier et l'or, ainsi que des stratégies alternatives comme les fonds long/short actions. Nous complétons les portefeuilles par des produits structurés d'optimisation des rendements fondés sur des indices ou des titres actions.

43

LA DURÉE DU SHUTDOWN AMÉRICAIN, EN JOURS, LE PLUS LONG DE L'HISTOIRE

Dans un contexte où les valorisations des marchés actions sont élevées et les attentes parfois très optimistes, nous privilégions une allocation diversifiée entre régions et styles, afin de capter les opportunités tout en limitant les risques liés à la concentration dans les secteurs technologiques. Nous continuons de favoriser les marchés émergents pour leur dynamique de croissance bénéficiaire et des valorisations encore raisonnables.

LES INVESTISSEURS PRIVILÉGIENT L'OR AU BITCOIN COMME VALEUR REFUGE

Performance 2025 en % de l'or et du bitcoin

