

Ma BCJ

Ma banque

Analyse des marchés trimestre

octobre-
décembre
2025

4



RETOUR SUR LES MARCHÉS

1



LA VISION POUR LA SUITE

2



NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

3



LA THÉMATIQUE ACTUELLE

4

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 1 | 2

DES FONDAMENTAUX SOLIDES FACE AUX DOUTES POLITIQUES

Le troisième trimestre 2025 a été marqué par une alternance de signaux contrastés. Si les tensions politiques et les inquiétudes macroéconomiques ont pesé sur le sentiment, les marchés financiers ont bénéficié de fondamentaux solides permettant à l'ensemble des classes d'actifs de progresser.

Sur le plan géopolitique, plusieurs rencontres diplomatiques ont marqué l'été, notamment entre Donald Trump et Vladimir Poutine, puis entre le président américain et Benyamin Netanyahu. Néanmoins, ces échanges n'ont débouché sur aucune avancée significative concernant les dossiers sensibles, qu'il s'agisse de l'Ukraine ou du Proche-Orient. Les marchés ont accueilli ces discussions avec prudence, sans y voir de signal clair de désescalade.

De leur côté, les principales banques centrales ont adopté des stratégies différenciées au cours de l'été. La Réserve fédérale américaine (Fed) a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base, citant une dégradation des perspectives. Cette décision est intervenue malgré une inflation toujours élevée, signe que les préoccupations sociales et économiques prennent une place croissante dans la politique monétaire américaine. À l'inverse, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse (BNS) ont opté pour le statu quo en privilégiant la stabilité dans un contexte où l'inflation reste contenue.

Aux États-Unis, le moral des ménages a poursuivi son repli, sur fond d'inquiétudes croissantes concernant l'emploi, l'évolution des salaires et la persistance de l'inflation. Ce recul contraste avec la bonne santé des entreprises et renforce l'idée d'une économie à deux vitesses. La vigueur des résultats financiers ne se traduit pas encore par un regain de confiance pour les particuliers.

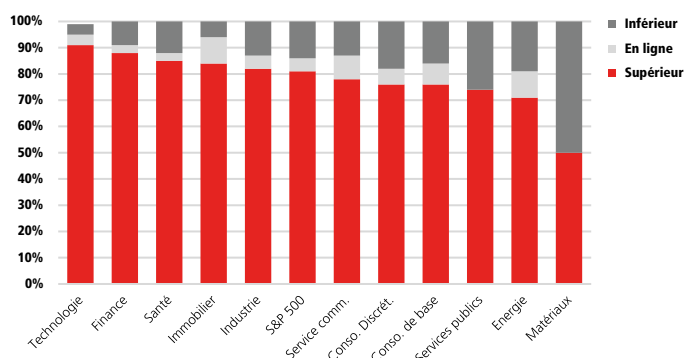
Le trimestre s'est conclu sur un épisode politique marquant : faute d'accord budgétaire entre républicains et démocrates, les États-Unis devraient entamer un « shutdown » gouvernemental à partir du 1^{er} octobre. Les désaccords portaient principalement sur les financements liés à la santé et sur l'ampleur des coupes budgétaires. Environ 750'000 fonctionnaires devraient être suspendus sans solde et plusieurs données économiques pourraient être publiées avec retard. Cet événement rappelle combien l'instabilité politique américaine demeure une source de volatilité potentielle pour les marchés mondiaux.

Pierre Barthe,
Responsable Investment Office



Malgré ces vents contraires, les fondamentaux économiques sont restés solides. La saison des résultats du deuxième trimestre a réservé de belles surprises, avec des bénéfices supérieurs aux anticipations et des marges en progression. Ces bons résultats, portés par les entreprises du secteur technologique, ont largement contribué à la hausse du marché.

RÉSULTATS DU S&P 500 EN FONCTION DES ESTIMATIONS POUR Q2 2025



Source: Factset

Toutes les grandes classes d'actifs ont évolué positivement au cours du trimestre. Les actions américaines ont inscrit de nouveaux records, portées par la technologie et par l'anticipation d'une trajectoire monétaire plus accommodante. L'indice S&P 500 a progressé de 8 % depuis la fin juin.

En Suisse, la tendance a été plus nuancée. Les actions helvétiques ont été pénalisées par leurs poids lourds, en particulier Nestlé, affaiblie par une instabilité au sommet de sa direction. Son action a perdu 7 % sur le trimestre. En revanche, l'Europe a gagné 4,5 %, portée majoritairement par les valeurs financières.

Les actions émergentes ont également fortement progressé (11 %) sur les 3 mois écoulés. Les actions chinoises ont particulièrement brillé. La croissance dans le secteur technologique ainsi que les mesures de soutien à la consommation ont été des supports de poids.

L'or et le bitcoin ont eux aussi atteint des plus hauts historiques, reflétant la volonté de diversification et de protection face aux incertitudes économiques et géopolitiques. De plus, la baisse du dollar et des taux réels américains ont joué un rôle non négligeable dans cette dynamique.

Du côté du marché des changes, le dollar s'est stabilisé lors de ce trimestre mais restait inscrit dans une tendance baissière à moyen terme. L'euro s'est maintenu sur ses niveaux de début d'année et continuait de présenter une étonnante robustesse face au franc suisse.

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 2 | 2

EVOLUTION EN UN CLIN D'OEIL



EUROPE

EuroStoxx50: **5'530**
Perf. YTD: **12.95%**
Taux Gov allemand 10 ans: **2.72%**
EUR/CHF: **0.9344**

JAPON

Nikkei225: **44'933**
Perf. YTD: **12.63%**
Taux Gov 10 ans: **0.54%**
JPY/CHF: **0.0054**

ETATS-UNIS

S&P500: **6'688**
Perf. YTD: **13.72%**
Taux Gov 10 ans: **4.15%**
USD/CHF: **0.7965**

SUISSE

SMI: **12'109**
Perf. YTD: **4.38%**
Taux Gov 10 ans: **0.20%**

CHINE

CSI300: **4'641**
Perf. YTD: **17.94%**
Taux Gov 10 ans: **1.90%**
CNY/CHF: **0.1118**

Pétrole: **62.37 USD / baril** Or: **98'765.63 CHF / kg** Bitcoin: **114'076.78 USD**
Perf. YTD: **-13.04%** Perf. YTD: **29.15%** Perf. YTD: **20.86%**

Données au 30.09.2025

Le groupe derrière AutoScout24, ImmoScout24 & Co rejoint la SIX Swiss Exchange

Swiss Marketplace Group Holding SA, le groupe derrière AutoScout24, ImmoScout24, Ricardo ou Tutti, est désormais coté à la Bourse suisse. Une étape logique pour ce poids lourd du numérique en Suisse, présent dans les domaines clés que sont l'automobile, l'immobilier et l'e-commerce.

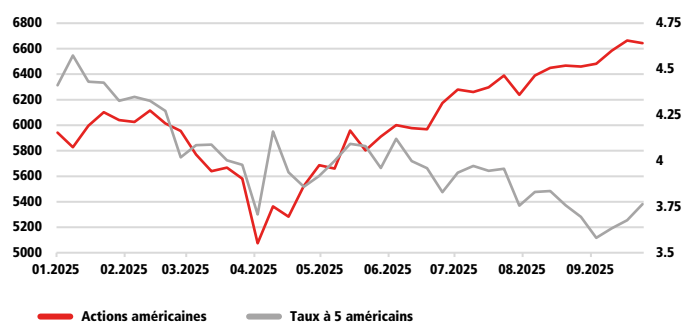
Avec des plateformes bien ancrées dans le quotidien des Suisses, SMGH mise sur la croissance digitale pour accélérer son développement. Reste à voir comment le marché accueillera ce nouvel acteur coté – mais une chose est sûre: les petites annonces suisses viennent de prendre une nouvelle dimension.

2 LA VISION POUR LA SUITE 1 | 4

ENTRE SOUTIEN À LA CROISSANCE ET VIGILANCE INFLATIONNISTE : LE DILEMME DES BANQUES CENTRALES

Alors que les marchés actions se sont envolés, portés par l'optimisme autour des baisses de taux et des promesses de croissance liées à l'intelligence artificielle, le marché obligataire a adopté une posture bien plus prudente. Cette divergence reflète une tension croissante. Les actions misent sur l'élan technologique, tandis que les obligations traduisent les signaux d'un ralentissement économique.

MARCHÉ ACTIONS AU PLUS HAUT TANDIS QUE LE TAUX À 5 ANS BAISSÉ



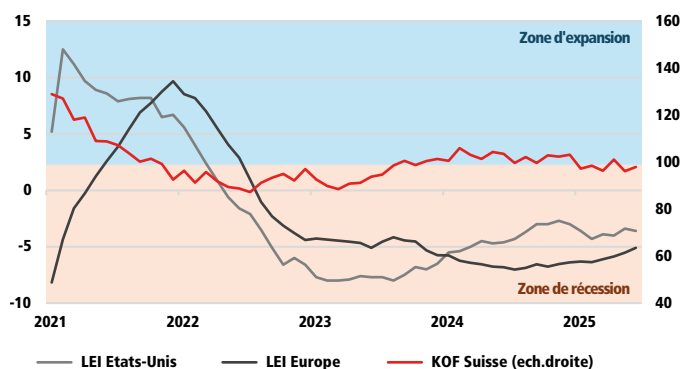
Données au 30.09.2025 | Source: Bloomberg

Les signaux divergents entre marchés obligataires et actions reflètent des lectures contrastées de l'environnement économique. Pourtant, les indicateurs avancés dressent un tableau plus net: celui d'un ralentissement global, discret mais persistant.

En zone euro, l'indice LEI a poursuivi sa baisse en août, reculant de 0,3 %, après une baisse de 0,4 % en juillet. Les perspectives restent fragiles, pénalisées par la faiblesse des commandes industrielles et des attentes dans les services. Malgré une légère amélioration des conditions financières, le climat des affaires demeure morose.

Aux États-Unis, ce même indicateur a connu sa plus forte baisse mensuelle depuis avril, reculant de 0,5 % en août. Les demandes d'allocations chômage en hausse, la baisse des heures travaillées dans l'industrie et le repli des nouvelles commandes témoignent d'un essoufflement de l'activité. Les droits de douane élevés continuent de freiner la croissance, avec une prévision de PIB revue à la baisse à 1,6 % pour 2025, contre 2,8 % en 2024 selon le Conference Board.

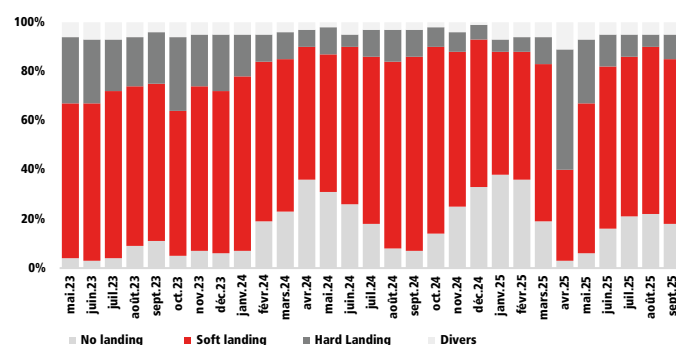
En Suisse, le baromètre conjoncturel du KOF a légèrement progressé en septembre, gagnant 1,8 point pour atteindre 98, après une baisse en août. Malgré cette amélioration, il reste sous sa moyenne à moyen terme, traduisant des perspectives économiques toujours modérées. L'industrie manufacturière et les services financiers montrent des signes positifs mais la demande étrangère recule. L'économie semble évoluer dans un environnement incertain, où les améliorations sectorielles ponctuelles ne suffisent pas encore à inverser la tendance.



Données au 30.09.2025 | Source: Bloomberg

Les projections de l'OCDE tablent sur une croissance mondiale de 3,2 % en 2025, suivie d'un repli à 2,9 % en 2026. Cela signale un atterrissage progressif après le pic de 2024, estimé à 3,3 %. Cette modération reflète l'affaiblissement des effets d'anticipation liés aux politiques budgétaires et commerciales récentes. Malgré les incertitudes, les marchés et les institutions s'alignent désormais sur un scénario de « soft landing », marqué par un ralentissement maîtrisé sans récession brutale.

QUELLE EST L'ISSUE LA PLUS PROBABLE POUR L'ÉCONOMIE MONDIALE AU COURS DES 12 PROCHAINS MOIS ?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

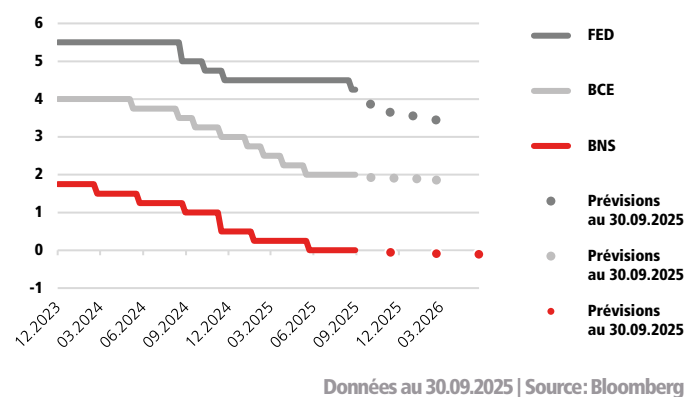
2 LA VISION POUR LA SUITE 2 | 4

Du côté des politiques monétaires, des disparités sont visibles dans les cycles de baisse des taux d'intérêt des banques centrales. Après avoir réduit son taux directeur de 4 % à 2 % en 8 séances, la BCE a maintenu le statu quo lors de sa dernière réunion, estimant que les risques inflationnistes étaient globalement maîtrisés. Malgré des divergences entre les pays de la zone euro, elle adoptera certainement une posture prudente, sans envisager de baisse ou de hausse de taux à court terme conformément à ce qui est attendu par les investisseurs. Il faudrait un choc pour convaincre l'institution de procéder à de nouvelles baisses.

La BNS a décidé de maintenir son taux directeur à 0 %, marquant ainsi une pause dans sa série de baisses. Cette décision, largement anticipée par les marchés, intervient dans un contexte où l'inflation reste stable, évoluant dans la fourchette cible de 0 % à 2 %. Malgré certaines interrogations sur un éventuel retour en territoire négatif, la BNS semble privilégier la prudence. Un tel scénario ne peut être totalement exclu, mais l'autorité monétaire dispose d'autres leviers pour intervenir sur le niveau de sa monnaie en cas de besoin. En conservant son taux directeur à ce niveau, la BNS préserve une certaine marge de manœuvre pour faire face à un éventuel choc économique.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur de 25 points de base pour le ramener entre 4 % et 4.25 % malgré une inflation à 3 %. Cette décision a marqué un changement de cap, passant de la lutte contre l'inflation à la relance économique suite à l'affaiblissement du marché du travail. Dans un contexte où les pressions inflationnistes sont toujours présentes, les prochaines réunions seront donc cruciales pour confirmer ou infirmer les deux baisses de taux anticipées, dans un climat où l'indépendance de la Fed est plus que jamais mise à l'épreuve.

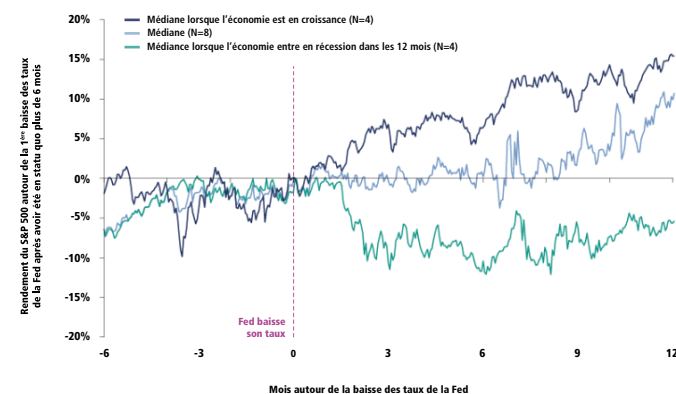
TAUX DIRECTEURS DES BANQUES CENTRALES AVEC PRÉVISIONS DU MARCHÉ



Historiquement, les baisses de taux ont été favorables aux marchés actions. Par exemple, le S&P 500 affiche en moyenne une performance de +15 % sur les 12 mois suivants, hors période de récession. À l'inverse, en contexte récessif, les performances sont négatives car les inquiétudes sur la croissance prennent le dessus.

Aujourd'hui, nous nous situons à un point d'inflexion où la croissance américaine reste positive, portée par la consommation, mais les signaux de faiblesse sur le marché du travail se multiplient. Ce contexte pourrait s'avérer porteur pour les actions, à condition que la récession soit évitée. Une inflation en voie de stabilisation, un atterrissage en douceur de l'économie et une Fed disposée à soutenir l'activité pourraient créer un environnement favorable. Toutefois, les valorisations élevées appellent à une gestion sélective et diversifiée.

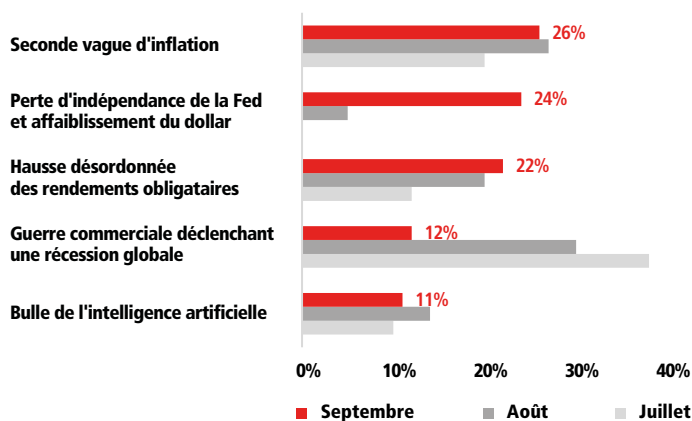
LE MARCHÉ ACTIONS AMÉRICAINS À TENDANCE À ÉVOLUER POSITIVEMENT LORSQUE LA FED REPREND SA BAISSSE DES TAUX EN PHASE DE CROISSANCE.



Source: Goldman Sachs Goldman Investment Research. US Weekly Kickstart US equity playbook into year-end (september 5, 2025). Past performance does not predict future returns and does not guarantee future results, which may vary.

En ce qui concerne les risques, la principale préoccupation des gérants de fonds est le retour d'une seconde vague d'inflation. Cette situation placerait la Fed dans une position inconfortable et pourrait l'obliger à remonter ses taux, un scénario bien différent de ce qui est attendu. Le deuxième risque anticipé est la perte d'indépendance de la banque centrale (Voir questions aux experts).

LES PRINCIPAUX RISQUES SELON LES GESTIONNAIRES DE FONDS



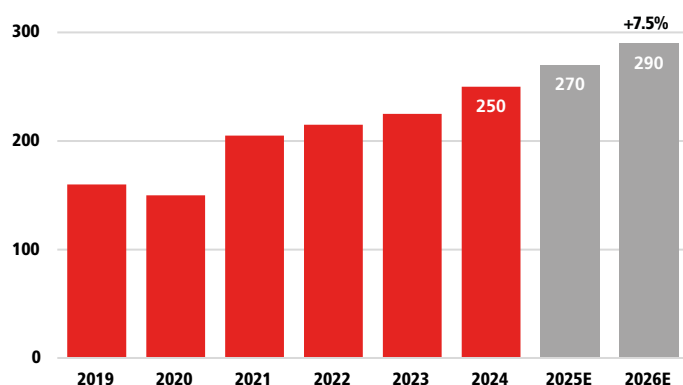
Source: BofA Global Fund Manager Survey

2 LA VISION POUR LA SUITE 3 | 4

Dans ce contexte, nous maintenons notre ligne de conduite concernant notre allocation d'actifs. Le curseur du budget de risque est toujours sur la neutralité. L'environnement de taux dans lequel nous nous trouvons actuellement nous conforte dans notre choix de sous-pondérer les obligations. Il est toujours difficile de trouver du rendement pour un investisseur en francs suisses. En effet, la courbe des taux n'a guère évolué et est toujours négative pour les échéances jusqu'à 4 ans. Au sein des sous-classes, les créances de qualité sont privilégiées tout comme les obligations à haut rendement.

Concernant les actions, nous restons sur le poids neutre. Notre exposition aux actions suisses a été réduite au profit des actions américaines tout en couvrant le risque de change. Le franc fort n'a pas montré de signe d'affaiblissement malgré les tentatives de la BNS. Cette situation pourrait être problématique pour les entreprises exportatrices, et, par conséquent, affecter la croissance du pays. A l'inverse, les sociétés américaines présentent une meilleure dynamique bénéficiaire et de meilleures perspectives de croissance. Nous sommes également revenus à un poids neutre sur les actions européennes et japonaises. Enfin, la thématique «Low Volatility», introduite lors du retour de Donald Trump au pouvoir, a été retirée au profit d'une exposition plus large aux actions mondiales. Ce repositionnement reflète l'amélioration du contexte macroéconomique. La croissance mondiale montre des signes de reprise, les résultats des entreprises sont en progression, et le scénario d'un repli marqué des marchés actions semble désormais peu probable.

BÉNÉFICE PAR ACTION ANNUEL DES ENTREPRISES DU S&P 500, EN USD



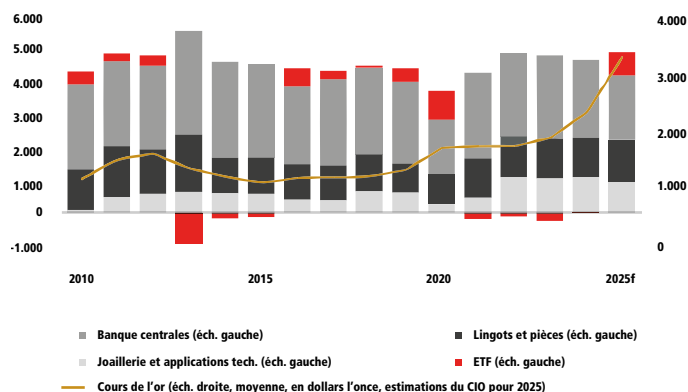
Source: UBS

Nous maintenons notre surpondération sur les investissements alternatifs. Les signaux réglementaires deviennent plus constructifs, tant aux États-Unis qu'en Europe, offrant aux cryptomonnaies un cadre plus favorable à leur développement. Ces évolutions renforcent leur légitimité, améliorent leur accessibilité et réduisent les incertitudes. Par ailleurs, nous approchons de la fin du cycle du bitcoin. Si l'histoire se répète, ces fins de cycle sont souvent marquées par des hausses significatives. Il faudra rester vigilant et ne pas être trop gourmand sous peine de se brûler les ailes. Concernant l'immobilier résidentiel suisse, le rendement au dividende reste attractif et supérieur au rendement des obligations à 10 ans de la Confédération suisse. L'environnement de taux en Suisse demeure favorable à ces actifs.

Quant à l'or, nous le surpondérons en raison de son rôle renforcé dans un contexte de diversification et d'incertitude économique. Malgré sa forte performance depuis le début de l'année, l'or reste attractif, soutenu par la baisse des taux, la dédollarisation qui pousse les banques centrales à en accumuler, et des flux records vers les ETF. Cette demande, à nouveau positive comme le montre le graphique ci-dessous, reflète la recherche de sécurité des investisseurs face à la volatilité des marchés et aux tensions géopolitiques. La dynamique actuelle reste clairement favorable.

GOLD DEMAND SET TO REACH MULTI-YEAR HIGHS

Gold prices, USD/oz; gold demand according to source, mts



Source: World Gold Council, UBS, as of Septembre 2025

2 LA VISION POUR LA SUITE 4 | 4



Actions américaines

Nous favorisons le marché américain au détriment des actions suisses. La Fed a repris son cycle d'assouplissement alors que la croissance semble être toujours présente. Les fondamentaux restent solides tout comme la croissance des bénéfices.

Alternatifs

Leur décorrélation des actifs traditionnels, combinée à un environnement de taux bas favorable à l'immobilier, au potentiel des cryptomonnaies et aux vertus de l'or en période d'incertitude, justifie leur surpondération.



Obligations gouvernementales

Les obligations en francs suisses perdent en attractivité dans le contexte actuel. Les rendements ont fortement reculé. Certaines échéances évoluent même en territoire négatif, limitant ainsi le potentiel de performance. Avec une inflation faible et un franc toujours fort, les taux restent durablement bas et le 10 ans suisse pourrait continuer de tendre vers 0%.

Actions suisses

La force persistante du franc suisse continue de peser sur la compétitivité des entreprises exportatrices. Dans un climat de croissance modérée, les marges des sociétés suisses restent sous pression. Malgré les interventions répétées de la BNS, la devise n'a montré aucun signe d'affaiblissement durable. À cela s'ajoutent des droits de douane de 39% imposés par les États-Unis, qui freinent davantage les exportations suisses et accentuent les défis pour les entreprises tournées vers l'international.

Mathis Ramseyer,
Portfolio Manager



Changer de logo : pas toujours une bonne idée...

En août 2025, Cracker Barrel, une célèbre chaîne de restaurants aux États-Unis, a voulu moderniser son image en changeant son logo historique (celui avec le vieux monsieur assis sur un baril) pour quelque chose de plus simple et « design ». Résultat ? Tollé général. Les clients fidèles n'ont pas du tout apprécié ce virage, jugé trop éloigné de l'esprit traditionnel de la marque.

Côté Bourse, ça a piqué. L'action a chuté de près de 14% en quelques jours, avec une perte estimée à 140 millions de dollars en valeur. En plus, la fréquentation a baissé de 8%. Face au bad buzz, l'entreprise a vite fait machine arrière : retour à l'ancien logo et arrêt des rénovations.

Morale de l'histoire : un rebranding mal perçu peut coûter cher, surtout quand il touche à l'identité profonde d'une marque.



3 NOS EXPERTS RÉPONDENT

L'INDÉPENDANCE DES BANQUES CENTRALES

1. Pourquoi une banque centrale est-elle indépendante ?

L'indépendance politique d'une banque centrale est un pilier fondamental de la stabilité économique moderne. Elle permet à l'institution de mener sa politique monétaire sans subir de pressions politiques à court terme, souvent motivées par des intérêts électoraux. En étant indépendante, la banque centrale peut se concentrer sur son mandat principal qui est, en principe, la stabilité des prix. Cela signifie qu'elle peut ajuster les taux d'intérêt et contrôler la masse monétaire en fonction des besoins économiques réels et non en fonction des préférences du gouvernement en place.

Cette autonomie renforce la crédibilité de la banque centrale auprès des marchés financiers. Les investisseurs ont davantage confiance dans une institution qui agit de manière prévisible, transparente et rationnelle. Une banque centrale soumise au pouvoir politique risquerait de financer les déficits publics par la création monétaire, ce qui pourrait entraîner une perte de contrôle sur l'inflation, voire une rupture de confiance. Ce fut le cas par exemple dans les années 2000 au Zimbabwe.

2. Est-ce que cela a été toujours le cas ?

L'indépendance des banques centrales n'a pas toujours été une évidence. Historiquement, elles étaient souvent liées au pouvoir politique avec le rôle principal de financer les dépenses publiques, notamment en temps de guerre ou de crise. Cette proximité entre gouvernements et création monétaire a souvent conduit à des épisodes d'hyperinflation et à une perte de confiance dans la monnaie nationale. L'exemple de l'Allemagne dans les années 1920 est emblématique. L'ancienne Banque centrale allemande, sous pression politique, a massivement imprimé des billets pour financer les réparations de guerre, provoquant une hyperinflation dévastatrice pour le pays.

Ce n'est qu'au cours du XX^e siècle, et surtout après les années 1970, que l'idée d'une banque centrale indépendante s'est imposée. Cette même banque centrale allemande ainsi que la Fed, pionnières en matière de rigueur monétaire, ont servi de modèles. En Europe, la création de la BCE en 1998 a marqué un tournant avec un mandat centré sur la stabilité des prix et une indépendance garantie par les traités.

Aujourd'hui, cette autonomie est devenue la norme dans les économies avancées, bien qu'elle soit parfois contestée. Elle résulte d'une évolution historique visant à protéger la politique monétaire des aléas et des intérêts du pouvoir politique.

3. Que se passerait-il si son statut était remis en question ?

Lorsque l'indépendance d'une banque centrale est fragilisée, les conséquences peuvent être lourdes tant sur le plan économique que sur la confiance des marchés. Cela se traduit souvent par une hausse des anticipations d'inflation, une plus grande volatilité des taux d'intérêt et une dépréciation de la monnaie.

Un exemple frappant est celui de la Turquie où le président Erdogan a exercé une forte pression sur la banque centrale pour maintenir des taux bas malgré une inflation élevée. Cette ingérence a provoqué une perte de confiance des investisseurs, une chute de la livre turque et une inflation galopante illustrant les risques d'une banque centrale soumise au pouvoir exécutif.

Même dans les économies développées, une remise en question, ne serait-ce que symbolique, de l'indépendance peut engendrer des effets négatifs. Aux États-Unis, les pressions répétées de Donald Trump sur la Fed pour abaisser les taux ont suscité des inquiétudes sur l'autonomie de l'institution.

L'indépendance d'une banque centrale n'est donc pas un luxe institutionnel, mais une condition essentielle pour garantir la stabilité macroéconomique et préserver la confiance des acteurs économiques.

4. N'est-ce pas opportun de remettre en question sa politique monétaire ?

Bien que les banques centrales soient des institutions indépendantes, cela ne signifie pas qu'elles aient toujours raison. Leurs décisions reposent sur des modèles économiques, des anticipations et des données parfois incertaines. Il est donc légitime que leur politique monétaire fasse l'objet de débats et de critiques.

L'histoire montre que certaines décisions ont été contestées a posteriori. La Fed, par exemple, a été critiquée pour sa réaction tardive face à l'inflation post-COVID. De même, la BCE a été accusée de lenteur pendant la crise de la dette souveraine. Ces discussions sont essentielles pour améliorer la transparence et affiner les outils de politique monétaire.

Remettre en question une politique ne revient pas à contester l'indépendance de l'institution. Au contraire, un débat public éclairé renforce sa légitimité démocratique. D'ailleurs, les banques centrales encouragent souvent ce dialogue, en publiant des rapports, en organisant des conférences et en expliquant leurs décisions de manière pédagogique.

Une question ?

Vous aimeriez que nos experts traitent une thématique qui vous intéresse ? N'hésitez pas à nous écrire et à nous la proposer pour notre prochain numéro trimestriel.

Contact : marches@bcj.ch

Bryan Dick,
Portfolio Manager



4 LA THÉMATIQUE CHOISIE 1 | 2

LE PLACEMENT IMMOBILIER

Lorsque l'on évoque l'immobilier, l'image qui vient spontanément à l'esprit est celle d'un bien physique; une maison, un appartement ou encore un immeuble. Ce type d'investissement est qualifié d'immobilier direct, par opposition à l'immobilier indirect.

Immobilier direct: détention en nom propre

Le placement direct fait référence à l'acquisition du bien lui-même (maison, appartement, immeuble) en tant que propriétaire. Les revenus générés proviennent des loyers reçus, diminués des charges d'exploitation et des frais annexes (entretien, rénovation, assurance, impôts, etc). La fluctuation de son cours est très faible. Ce type de placement s'inscrit dans une logique de long terme et la liquidité est limitée. La revente peut s'avérer longue et compliquée. Bien que la rentabilité soit intéressante, la durée de détention et les autres contraintes peuvent constituer des freins pour l'investisseur.

Immobilier indirect: véhicules de placements collectifs et sociétés immobilières

Pour pallier les inconvénients de la détention en direct, l'investissement peut s'effectuer à travers des fonds de placements immobiliers. De tels produits s'intègrent parfaitement dans une stratégie de diversification de portefeuille. Ce genre d'actif repose sur le même principe, à savoir des revenus locatifs et des charges. Toutefois, la gestion opérationnelle est entièrement déléguée au fonds lui-même qui peut être assimilé à une petite entreprise.

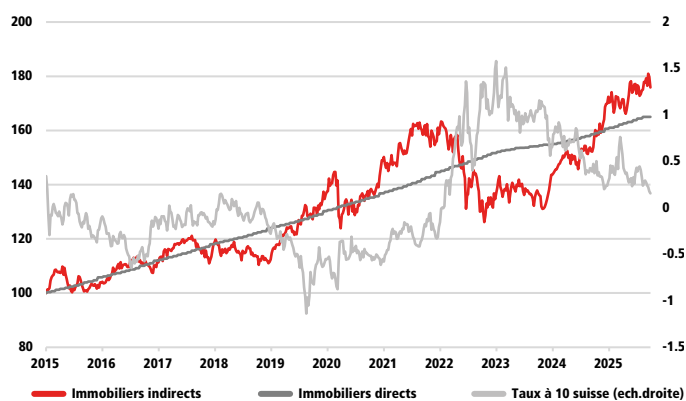
Un des principaux avantages de l'immobilier indirect réside dans sa liquidité puisque le fonds est coté en bourse. Cela signifie que les parts peuvent être revendues à tout moment. Toutefois, le produit est soumis à une certaine fluctuation sur le marché, notamment en fonction de l'évolution des taux d'intérêt. En période de baisse des taux, le fonds immobilier sera davantage recherché grâce à son revenu et verra sa cotation progresser. A l'inverse, une hausse de taux aura tendance à exercer une pression baissière sur le cours en bourse.

Une autre manière d'investir dans l'immobilier de façon indirecte consiste à placer son argent dans une société immobilière. Contrairement aux fonds immobiliers, cette structure, souvent en société anonyme (SA), détient des immeubles tout en exerçant une activité commerciale liée à l'immobilier. Elle intervient à la fois comme gestionnaire de biens et comme promoteur, en assurant l'achat, la vente et la valorisation des actifs immobiliers.

Alors que le fonds immobilier vise principalement à générer des revenus locatifs pour ses investisseurs, la société immobilière cherche à réaliser des bénéfices comme toute entreprise. Son capital étant divisé en actions, sa valorisation fluctue en fonction des marchés boursiers, ce qui expose l'investisseur aux variations des marchés financiers.

Le graphique ci-dessous montre l'évolution entre l'indice des fonds immobiliers indirects (rouge) et celui de l'immobilier direct (gris foncé). Ce dernier présente une progression quasi linéaire, contrairement à l'immobilier indirect qui a une fluctuation plus marquée.

EVOLUTION ENTRE LES FONDS IMMOBILIERS INDIRECTS ET DIRECTS



Données au 30.09.2025 | Source: Bloomberg

Bien choisir son produit

Le marché des fonds immobiliers est vaste et chacun a sa particularité. Certains véhicules se concentrent sur le secteur commercial (bureaux, garages, surfaces commerciales). Dans ces cas là, la performance est étroitement liée à la situation économique. D'autres produits se focalisent sur les biens résidentiels qui sont plus défensifs et donc moins sensibles au cycle conjoncturel. De plus, ils n'ont pas tous la même exposition géographique; si certains investissent dans la région lémanique, d'autres cibleront la région zurichoise par exemple.

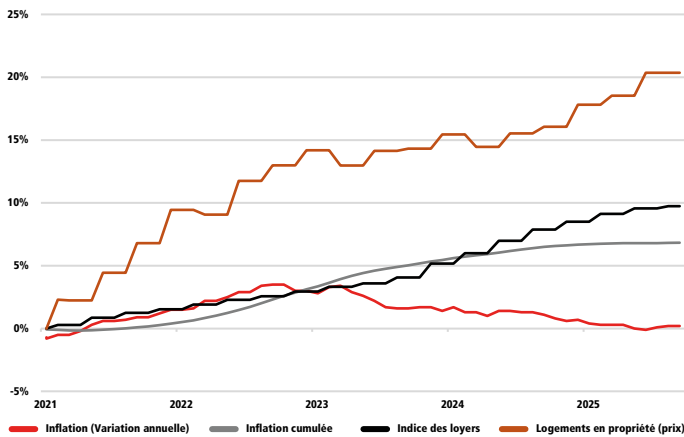
Dès lors, pour optimiser la diversification, il est important de bien choisir son placement. Lorsque le montant dévolu à un tel placement est faible, il peut être judicieux d'opter pour un fonds de fonds. Cela permet d'avoir une exposition à différents secteurs et différentes régions géographiques. Les frais de gestion seront un peu plus élevés, mais la diversification sera optimisée. En effet, avec plus de 40 fonds immobiliers cotés à la Bourse suisse, la sélection peut vite devenir complexe. Dans ce cas, le recours à un fonds de fonds prend alors tout son sens. D'ailleurs, la Banque Cantonale du Jura vient de créer un certificat immobilier qui contient plus de 20 fonds immobiliers différents, offrant ainsi une grande diversification sectorielle, mais aussi géographique.

4 LA THÉMATIQUE CHOISIE 2 | 2

Intégration de l'immobilier dans un portefeuille

Introduire une part d'immobilier dans son portefeuille présente de nombreux avantages. Premièrement, ce type de placement offre une protection efficace contre l'inflation. En effet, la majorité des loyers sont indexés sur le coût de la vie et évoluent en parallèle avec celui-ci. Le marché suisse, comme ailleurs aussi, connaît une hausse du nombre de familles monoparentales et de ménages d'une seule personne. Ce phénomène augmente le déséquilibre entre l'offre et la demande, ce qui contribue à une augmentation de la valorisation des biens immobiliers. Le graphique ci-dessous présente cette tendance sur les 5 dernières années.

IMMOBILIER, UN ACTIF PROTÉGÉANT DE L'INFLATION



Données au 30.06.2025 | Source: SIX iD et OFS

En tenant compte de cette revalorisation et des revenus générés, une étude menée par UBS estime que le rendement moyen à long terme des fonds immobiliers se situe entre 5 % et 5.5 % par année. Au niveau historique, l'indice des fonds de placement en Suisse a enregistré une progression annuelle moyenne de 5.8 % depuis l'an 2000. Bien que ce rendement soit inférieur à celui des actions suisses, il présente un niveau de risque nettement plus faible. À titre de comparaison, la perte maximale observée à long terme pour les fonds immobiliers s'élève à 20,5 %, contre une baisse de 47 % pour le marché boursier suisse.

Deuxièmement, l'immobilier affiche une faible corrélation avec les actifs traditionnels tels que les actions, les obligations ou encore l'or comme le démontre la matrice ci-après. Cette faible corrélation permet de réduire la volatilité globale du portefeuille et d'améliorer le ratio rendement/risque. Cela va ainsi renforcer la résilience du portefeuille face aux fluctuations des marchés.

MATRICE DE CORRELATION

	IMMOBILIER	OBLIGATIONS SUISSES	ACTIONS SUISSES	ACTIONS MONDE	OR
IMMOBILIER	1.00				
OBLIGATIONS SUISSES	0.31	1.00			
ACTIONS SUISSES	0.46	0.21	1.00		
ACTIONS MONDE	0.44	0.30	0.77	1.00	
OR	0.08	0.30	-0.01	-0.04	1.00

Données au 30.06.2025 | Source: SIX iD

Un autre atout réside dans le traitement fiscal. Pour de nombreux fonds, l'impôt sur le revenu et sur le capital est directement payé par le fonds lui-même. Par conséquent, l'investisseur peut être exonéré fiscalement sur ces placements immobiliers.

Malgré ses avantages, l'investissement immobilier comporte certains risques réglementaires. Le peuple suisse vient d'accepter la suppression de la valeur locative. Les conséquences et implications restent encore incertaines à ce jour. Par ailleurs, les exigences de fonds propres qui sont imposées aux banques par la FINMA servent à garantir la stabilité du système économique. Ces règles ont un impact direct sur les conditions d'octroi de crédit. En effet, des exigences plus élevées peuvent entraîner un coût de financement accru, une réduction de l'offre de crédit, des contrôles de solvabilité plus stricts et des taux d'intérêt plus élevés pour les emprunteurs. Cela peut avoir une incidence négative sur la liquidité et donc la valeur du bien. Enfin, l'évolution des habitudes de travail, avec l'augmentation du télétravail, pourrait aussi impacter négativement le secteur de l'immobilier commercial. Il est donc recommandé de privilégier l'immobilier résidentiel, plus défensif, et une bonne répartition géographique.

En conclusion, la décision d'investissement doit être réfléchie et faite en connaissance de cause. En Suisse, les caisses de pensions intègrent depuis très longtemps l'immobilier dans leur portefeuille avec une allocation d'environ 25 %. Pour un investisseur privé, les spécialistes recommandent une exposition comprise entre 5 et 10 %, en fonction des objectifs et de l'horizon temps. Cette différence avec les caisses de pensions s'explique par le fait que ces dernières ont un besoin de revenus réguliers pour financer les rentes, ainsi que par un horizon de placement à très long terme.

Envie d'en savoir plus ?

Nos conseillers se tiennent volontiers à votre disposition pour en discuter et répondre à vos questions.

Emmanuel Guélat,
Portfolio Manager



Indications importantes

Ce document a été rédigé à des fins d'information et de marketing uniquement. Les informations qu'il contient ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, sans prétendre toutefois à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Toute référence à une performance antérieure ne préjuge pas des résultats futurs. Avant d'investir dans un produit, veuillez lire le prospectus ou la feuille d'information de base (FIB) en date avec la plus grande attention. Toute représentation intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de la Banque Cantonale du Jura (BCJ). La BCJ décline toute responsabilité relative à l'exactitude des informations sur les données fournies. Plus d'informations sur www.bcj.ch.

Contact

Banque Cantonale du Jura

Rue de la Chaumont 10
2900 Porrentruy
Tél. : 032 465 13 01
Email : bcj@bcj.ch