



Source: UBS

Investir en période de taux négatifs

20 juin 2025, 16:06 UTC, écrit par Daniel Kalt

Même si la Banque nationale suisse (BNS) n'a pas encore abaissé son taux directeur en territoire négatif, les investisseurs feraient bien de réfléchir à la manière de s'adapter à un contexte durable de taux très bas.

Vous rappelez-vous que les taux négatifs introduits par la BNS en janvier 2015 n'étaient censés être qu'une « mesure d'urgence temporaire » pour lutter contre la surévaluation du franc ? Eh bien, cette mesure d'urgence aura duré près de huit ans, et n'a pris fin qu'en 2022, lorsque l'inflation s'est envolée dans le monde entier en raison des goulets d'étranglement des chaînes d'approvisionnement et du début de la guerre en Ukraine.

Trois ans plus tard, ce cycle pourrait s'achever, et la Suisse pourrait bien basculer une fois encore à dans une phase de taux négatifs. Il est vrai que lors de sa dernière évaluation de la situation monétaire, la Banque nationale suisse a baissé de « seulement » 25 points de base, au lieu des 50 points de base escomptés par certains observateurs, le taux directeur, qui s'établit désormais à 0%. Pointant les fortes incertitudes autour des perspectives économiques, la BNS se réserve la possibilité de ramener son taux directeur en territoire négatif prochainement.

Cela dépendra beaucoup de l'évolution de la valeur du franc suisse. Le cours de change EURCHF devrait peser beaucoup plus dans la balance que le cours USDCHF. En effet, la plupart des PME suisses sont davantage exposées à l'euro qu'au dollar américain. En avril déjà, la BNS a injecté un montant que nous estimons à environ 5 milliards de francs sur les marchés des devises afin de maintenir l'EURCHF au-dessus de 0.9250. Si l'EURCHF devait tomber nettement sous ce niveau, voire sous le seuil des 90 centimes, la BNS abaisserait probablement son taux directeur en territoire négatif, à un niveau comparable à celui de 2015. Si le dollar américain continue de perdre de la valeur et que l'euro se maintient relativement bien, la BNS pourrait en revanche se montrer davantage disposée à tolérer une telle dépréciation du dollar.

Ne serait-ce que parce que la «juste valeur» du dollar par rapport au franc se situe plutôt en dessous de 80 centimes, et non pas au-dessus, ce qui signifie que le billet vert reste légèrement surévalué à son niveau actuel.

Quelle que soit l'évolution des taux de change et de la courbe des rendements en francs suisses dans les mois à venir, les investisseurs suisses doivent anticiper une phase prolongée de taux extrêmement bas dans le domaine des placements à revenu fixe. Avant toute chose, ils doivent se livrer à une planification rigoureuse des liquidités et examiner s'ils détiennent des réserves excessives de liquidités, que ce soit sur des comptes de transactions ou d'épargne ou sous forme de dépôts à court terme.

Il convient de réfléchir à des alternatives de placement au cas où ces liquidités excessives devaient cesser de générer un rendement réel positif dans un avenir proche. Étoffer un portefeuille de base existant et déjà bien diversifié constitue une piste intéressante. Vu les fortes incertitudes qui planent sur les marchés, il est conseillé de procéder à des placements échelonnés sur une période définie. On peut aussi envisager des placements spécifiques axés sur le rendement, par exemple des portefeuilles composés d'actions à dividendes de qualité, éventuellement complétés par la vente systématique d'options d'achat pour engranger des produits supplémentaires exonérés de l'impôt sur le revenu. Des placements alternatifs comme la constitution d'une feuille de route de private equity ou l'investissement dans des hedge funds peuvent aussi être envisagés. Dans le domaine des placements à revenu fixe, les investisseurs peuvent privilégier les portefeuilles obligataires à durée un peu plus longue composés d'obligations d'entreprises solides.

Veillez lire les [mentions légales](#) applicables à cette publication.

Actifs non traditionnels

Les actifs non traditionnels sont des investissements alternatifs qui englobent les hedge funds, le private equity, l'immobilier et les opérations à terme (collectivement désignés par l'expression «investissements alternatifs»). Les parts de fonds d'investissements alternatifs (FIA) sont vendues aux seuls investisseurs qualifiés et uniquement à l'aide de documents comportant des informations sur les risques, la performance et les frais des FIA. Les clients sont invités à lire attentivement ces documents avant de souscrire et conserver des parts. Un investissement dans un FIA est de nature spéculative et comporte des risques substantiels. En particulier, ces instruments d'investissement (1) ne sont pas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et ne sont pas soumis aux mêmes exigences réglementaires que les OPCVM; (2) peuvent avoir une performance volatile; les investisseurs sont susceptibles de perdre une part substantielle, voire la totalité des sommes investies; (3) peuvent avoir recours à l'effet de levier et à d'autres pratiques d'investissement spéculatives pouvant accroître le risque de perdre les sommes investies; (4) sont des investissements illiquides réalisés sur le long terme; en général, il n'existe pas de marché secondaire pour les parts de tels fonds et il n'est pas prévu qu'un tel marché voie le jour; (5) les parts de FIA sont généralement illiquides et leur transfert est soumis à des restrictions; (6) ne sont pas toujours tenus de communiquer régulièrement aux investisseurs les informations relatives aux prix et à la valorisation; (7) impliquent en général des stratégies fiscales complexes; il se peut que les informations fiscales parviennent tardivement aux investisseurs; (8) comportent des frais élevés, dont les frais de gestion et autres débours qui réduisent d'autant les bénéfices.

Les parts de FIA ne constituent pas des dépôts ou des obligations et ne sont pas garantis ni avalisés par une quelconque banque ou autre institution dépositaire assurée et ne sont pas assurées au niveau fédéral par la Federal Deposit Insurance Corporation, le Federal Reserve Board ou tout autre organisme gouvernemental. Avant d'investir dans un FIA, les investisseurs intéressés doivent comprendre ces risques et avoir les moyens et la volonté de les endurer pendant une longue période. Les parts de FIA sont un placement qu'il convient d'envisager en complément d'un plan d'investissement global.

Outre les risques liés aux investissements alternatifs en général, il existe d'autres risques liés à un investissement dans ces stratégies:

- **Risque lié aux hedge funds:** investir dans des hedge funds comporte des risques spécifiques, dont les risques inhérents à la vente à découvert, à l'investissement dans les options, les petites capitalisations, les obligations spéculatives, les instruments dérivés, les titres en difficulté, les actions émises ailleurs qu'aux Etats-Unis et les investissements illiquides.
- **Gestion d'opérations à terme:** investir dans des contrats à terme comporte des risques spécifiques. Par exemple, tous les gérants ne se concentrent pas en permanence sur toutes les stratégies et les stratégies de contrats à terme peuvent comporter des éléments directionnels substantiels.
- **Immobilier:** investir dans l'immobilier et les fonds de placements immobiliers comporte des risques spécifiques: risqués associés aux titres de créance, à une dégradation de la conjoncture économique ou des conditions de marché locales, aux modifications du droit fiscal et immobilier ou des règles de zonage, aux appels de fonds et, pour certains produits, des risques associés à un éventuel traitement favorable en vertu du droit fiscal fédéral.
- **Private equity:** il existe des risques propres au private equity. Les appels de fonds peuvent être effectués moyennant un préavis court et l'incapacité à les honorer peut avoir des conséquences négatives importantes, ne se limitant pas à la perte de la totalité du capital investi.
- **Risque de change:** les investisseurs qui acquièrent des titres d'émetteurs situés en dehors des Etats-Unis doivent garder à l'esprit que les fluctuations de taux de change entre le dollar américain et la monnaie du pays de domicile de l'émetteur peuvent avoir des effets imprévus sur le cours boursier et la liquidité de ces titres, même s'ils sont libellés en dollars américains. Par ailleurs, ces titres impliquent d'autres risques (bouleversements politiques, économiques ou réglementaires, par exemple) dont un investisseur américain n'a pas nécessairement connaissance.