



Source: UBS

# La BNS doit rester vigilante

14 novembre 2025, 14:03 UTC, écrit par Daniel Kalt

**L'économie suisse est sous pression: des droits de douane élevés aux États-Unis, un secteur industriel européen faible et un franc fort pèsent sur les exportations, tandis que la consommation privée soutient l'économie. La BNS reste mise au défi, mais n'interviendra probablement qu'en cas de fortes hausses du franc.**

L'économie suisse traverse des temps turbulents. Même réduits à 15%, les droits de douane américains posent des défis considérables, en particulier pour les petites et moyennes entreprises en Suisse qui génèrent une part élevée de la valeur ajoutée de leurs exportations vers les États-Unis. Cependant, le secteur manufacturier n'a pas seulement fait face à des conditions difficiles depuis le début du mois d'août, lorsque des droits de douane élevés ont été imposés par les États-Unis. Ce qui s'avère encore plus difficile, c'est que le vecteur de transmission crucial vers le monde pour de nombreux fournisseurs suisses, à savoir le cœur de l'industrie européenne (en particulier en Allemagne), a à peine bougé depuis plusieurs années. Bien que les indicateurs avancés pointent vers une reprise timide de l'activité industrielle européenne, dans l'ensemble, elle devrait rester inférieure à la moyenne et donc fournir peu d'impulsion pour le secteur industriel suisse.

En conséquence, c'est principalement la demande intérieure, en particulier la consommation privée, qui maintient actuellement l'économie suisse à flot. Une solide croissance de l'emploi et des salaires réels a été un soutien important pour la demande de consommation privée au cours des deux dernières années. Notre enquête salariale récemment publiée sur les résultats des négociations salariales de cet automne montre que la croissance des salaires nominaux sera probablement d'environ un pour cent, légèrement inférieure à celle des années précédentes. Étant donné que l'inflation est maintenant tombée à presque zéro, cela n'est pas surprenant et, malgré des augmentations de salaires nominaux modestes, devrait entraîner une légère augmentation réelle du pouvoir d'achat pour les consommateurs en moyenne.

Parce que l'inflation en Suisse a rapidement diminué après la hausse de 2022/2023 et est maintenant juste au-dessus de zéro pour cent, presque trop basse, la Banque nationale suisse (BNS) a pu abaisser rapidement son taux directeur à zéro depuis le début de l'année dernière. Cependant, le président de la BNS, Martin Schlegel, a souligné à plusieurs reprises que les obstacles à une nouvelle baisse des taux en territoire négatif sont relativement élevés. La BNS essaiera donc

probablement d'éviter les taux négatifs. Si cela devient nécessaire dépend (entre autres) de savoir si l'économie mondiale, et donc l'économie suisse, peut éviter une récession dans les trimestres à venir.

Dans ce contexte, le franc ne doit pas s'apprécier soudainement et fortement, en particulier par rapport à l'euro. L'euro est particulièrement important pour une part significative des fournisseurs suisses du secteur industriel européen déjà en difficulté. La parité de pouvoir d'achat, c'est-à-dire le taux de change que nous considérerions comme «équitable», pour l'EURCHF est d'environ 0,96, ce qui est supérieur au taux au comptant actuel. Une nouvelle appréciation du franc inciterait donc bientôt la BNS à agir, potentiellement par des interventions sur le marché des changes et, si nécessaire, de nouvelles baisses de taux pour contrer une baisse trop drastique du taux de change de l'euro.

Quant à l'USDCHF, la parité de pouvoir d'achat selon nos calculs est d'environ 0,77, ce qui est inférieur au taux au comptant actuel. Étant donné le ralentissement prévu de l'économie américaine et de nouvelles baisses de taux par la Réserve fédérale, nous anticipons également une réduction supplémentaire de l'écart de taux d'intérêt entre le franc et le dollar américain. Cela devrait pousser le dollar américain vers 0,76 au cours des prochains mois. Nous pensons que la couverture des positions longues en USD devient attrayante au-dessus de 0,81, et la vente du potentiel de hausse du CHF peut améliorer les rendements dans un environnement de faible volatilité.

## Actifs non traditionnels

**Les actifs non traditionnels sont des investissements alternatifs qui englobent les hedge funds, le private equity, crédit privé, 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.
- **Crédit privé:** l'investissement dans le crédit privé comporte des risques spécifiques, notamment des pertes dues aux défaillances des emprunteurs qui, dans certaines circonstances particulièrement défavorables, peuvent entraîner des pertes d'investissement importantes.
- **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.

**Disclaimer**

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement **à des fins d'information** et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente. Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

**Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management:** Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.