

La Fed ajuste — les marchés arbitrent

La semaine a été structurée autour de la réunion de la Fed, qui a livré une baisse de 25 pb des taux directeurs à 3.50–3.75%, décision attendue mais loin d'être anodine dans son message.

La Fed baisse ses taux de 25 pb

Le vote a révélé une fracture inhabituelle du comité (9 voix contre 3), opposant deux gouverneurs favorables au statu quo à une colombe plaidant pour une baisse de 50 pb. Ce clivage illustre un comité arrivé au point de bascule du cycle, contraint d'arbitrer entre inflation persistante et dégradation rapide de l'emploi.

Les projections économiques ont été revues à la hausse en ce qui concerne la croissance (+1.7% en 2025 ; +2.3% en 2026) et à la baisse sur l'inflation PCE (2.9% en 2025 ; 2.4% en 2026). Mais le point clé de la semaine réside ailleurs ; J. Powell a explicitement reconnu que les statistiques officielles d'emploi surestimeraient les créations de près de 60'000 postes par mois, suggérant qu'en réalité l'économie américaine serait déjà proche d'une dégradation de l'emploi.

Cette lecture a été confirmée par la forte remontée des demandes hebdomadaires d'allocations chômage à 236'000, leur plus forte hausse depuis 2020. En réponse aux tensions croissantes sur la liquidité, la Fed a annoncé des achats de bons du Trésor de maturité inférieure à trois ans pour USD 40 mrd par mois, mesure technique mais significative, qui marque un tournant discret vers une gestion plus accommodante du bilan.

Les marchés ont réagi de manière cohérente, le rendement du 10 ans US s'est détendu vers 4.15%, le 2 ans vers 3.54%, tandis que le dollar s'est affaibli. Les actions américaines ont inscrit de nouveaux sommets, mais au prix d'une rotation sectorielle visible ; les mégacaps technologiques liées à l'IA ont consolidé après les résultats d'Oracle, signe d'une sensibilité accrue aux niveaux de valorisation.

La BNS maintient son taux directeur à 0%

En zone euro, les données publiées confirment une croissance modérée mais résiliente. Le PIB du 3e trimestre progresse de 1.4% sur un an et de 0.3% sur le trimestre, tiré par l'Espagne (+0.6%), la

France (+0.5%) et les Pays-Bas (+0.4%), tandis que l'Allemagne reste à l'arrêt. Toutefois, cette dernière est à l'origine d'une bonne surprise avec une hausse de 1.5% des commandes industrielles en octobre, concentrée dans l'aéronautique et la défense. Ce rebond reste toutefois sectoriel et insuffisant pour inverser la tendance globale de faiblesse manufacturière.

La détente des taux américains a soutenu les actions, tandis que l'absence de catalyseur inflationniste majeur limite toute anticipation d'assouplissement rapide de la BCE.

La BNS a quant à elle maintenu son taux directeur à 0%, confirmant une posture accommodante. Les projections d'inflation ont été révisées à la baisse (0.2% en 2025 et 0.3% en 2026), bien en deçà de la cible, tandis que la croissance est attendue autour de 1.5% en 2025 puis 1% en 2026. La BNS a reconnu la contraction du PIB au T3 (-0.5%), largement liée aux anticipations des exportations pharmaceutiques pré-tarifs, et a souligné l'effet positif attendu de la réduction des droits de douane américains sur les exportations suisses. Elle conserve une marge d'intervention sur le marché des changes, mais juge peu probable un retour aux taux négatifs à ce stade.

Sur la semaine, le S&P 500 a baissé de 0.63%, le Nasdaq de 1.62%. En Europe, le Stoxx Europe 600 est resté stable avec -0.10% comme le SMI avec -0.07%.

Swiss Market Index (SMI)

Le SMI a testé deux fois les 13'000 pts durant la semaine, mais il n'a pas réussi à les franchir. Notre objectif de 13'100 pts reste d'actualité.



L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.80	0.93	12'887.48	5'720.71	24'186.49	8'068.62	9'649.03	6'827.41	23'195.17	50'836.55	1'389.99
Tendance	➡	➡	➡	⬆	⬆	➡	➡	➡	➡	⬆	⬆
%YTD	-12.28%	-0.60%	11.09%	16.85%	21.50%	9.32%	18.06%	16.08%	20.12%	27.43%	29.24%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.