

Naviguer dans un nouvel équilibre macroéconomique

Le climat économique et financier mondial se transforme en profondeur. Aux États-Unis, la confrontation entre Donald Trump et la Réserve fédérale autour de la baisse des taux illustre le risque d'une politisation accrue de la politique monétaire. Les derniers échos de Jackson Hole montrent que la pression présidentielle est réelle, même si Jerome Powell continue de défendre l'indépendance de la Fed et avance prudemment sur la question des baisses de taux.

Dans le même temps, les tarifs douaniers élevés pèsent sur les échanges internationaux, fragilisant la compétitivité des exportateurs européens et suisses. Enfin, la politique budgétaire américaine – combinant réduction d'impôts et dépenses massives – entretient un déficit abyssal, source de tensions persistantes sur les taux longs.

En Europe, selon les prévisionnistes, la Banque centrale européenne s'inscrit dans une stratégie *higher for longer* : les taux devraient rester proches de 2 % au moins jusqu'en 2026, même si l'institution insiste sur une approche réunion par réunion. Cette orientation limite sa capacité à soutenir la croissance malgré une conjoncture fragilisée. La Suisse suit une trajectoire différente : la BNS a ramené son taux directeur à 0 %, principalement pour contrer la force persistante du franc et le risque de déflation. Mais cette vigueur monétaire continue de pénaliser les exportateurs.

Au-delà de ces dynamiques, un phénomène mérite une attention particulière : la corrélation entre actions et obligations. Généralement négative, elle permet aux obligations de jouer un rôle défensif en cas de choc boursier. En période d'incertitude économique et de tensions sur les taux cette corrélation devient positive et l'effet défensif disparaît.

Or, dans un contexte potentiellement inflationniste et de déficits persistants, actions et obligations pourraient baisser de concert. Cela change profondément la manière dont les investisseurs doivent considérer la poche obligataire. Elle n'est plus une simple couverture automatique, mais une **composante stratégique**, dont le rôle varie selon le régime macroéconomique – inflationniste ou récessionniste.

Chez Selvi, nous avons fait de cette évolution un point clé dans notre gestion. La poche obligataire est pilotée activement : ajustée dans sa nature et son poids en fonction des transitions économiques. Notre approche repose sur trois principes immuables : **prudence**, pour protéger le patrimoine de nos clients ; **flexibilité**, pour s'adapter aux cycles ; et **conviction**, pour transformer les grandes dynamiques mondiales en décisions claires et durables.



Dans un monde où la politique américaine redessine l'équilibre économique global, nous veillons à ce que chaque mouvement de marché soit intégré avec discernement. Notre mission reste inchangée : préserver et faire croître le patrimoine de nos clients, en naviguant avec lucidité et constance dans un environnement en mutation.



Edouard Selvi
Gestion & Marchés
Selvi & Cie SA