

Le marché en bref 05/2026

Revue des marchés
et sujets d'actualité

Actions et matières premières 02

- Les actions ne sont pas affectées par la guerre en Iran
- Nouveaux records historiques et grands espoirs dans le domaine de l'IA
- Bad News are Good News

Revenu fixe 05

- L'inflation et la stagflation menacent de nouveau
- Pas question de baisser les taux d'intérêt
- La Suisse reste stable

Placements alternatifs 09

- Que sont les Collateralized Loan Obligations (CLO)?
- Pourquoi la catégorie de placement est-elle importante?
- Que peuvent faire les investisseurs aujourd'hui?

Des records historiques malgré la guerre



Le mois dernier, les marchés ont fluctué entre tensions géopolitiques et valorisations records. C'est pourquoi avril 2026 restera dans l'histoire des marchés boursiers comme un mois de contrastes extrêmes. Alors que les gros titres étaient dominés par les impasses diplomatiques dans la région du Golfe et un scénario de conflit risqué entre les Etats-Unis et l'Iran, les marchés boursiers de part et d'autre de l'Atlantique sont restés remarquablement indifférents.

Le S&P 500 ainsi que les indices européens tels que le STOXX 600 ont atteint de nouveaux sommets historiques en avril. Le contraste entre l'incertitude géopolitique et l'euphorie du marché soulève la question de la solidité réelle de la dernière reprise, car de nombreuses valorisations atteignent actuellement des niveaux records.

Les investisseurs ont confiance en l'économie américaine

Aux Etats-Unis, le thème de la «suprématie technologique» reste le principal facteur déterminant les prix. Malgré la situation menaçante au Proche-Orient et le débat de politique intérieure au Congrès autour du War Powers Act, le marché américain continue d'attirer des flux de capitaux importants. Les investisseurs misent sur le fait que l'économie américaine est moins vulnérable aux conflits régionaux que d'autres parties du monde, ce qui s'explique par sa relative indépendance énergétique et son

Actions et matières premières

rôle de leader dans le domaine de l'intelligence artificielle. Cette confiance se reflète dans les ratios cours/bénéfices (RCB), qui sont nettement supérieurs à la moyenne sur dix ans. Mais cela rend aussi le marché plus vulnérable: qu'il s'agisse d'un choc géopolitique, d'un recul des bénéfices liés à l'IA ou d'une récession, chaque déception affecte des cours qui ont peu de marge tampon et qui peuvent par conséquent réagir avec impétuosité.

L'industrie de l'armement au top

Les secteurs gagnants du mois d'avril reflètent la situation géopolitique mondiale, avec à leur tête celui de la défense et de l'armement. Compte tenu de l'impasse entre Trump et l'Iran sur la question de l'enrichissement de l'uranium, des entreprises telles que Lockheed Martin, Northrop Grumman et le groupe européen Rheinmetall ont enregistré des hausses de cours massives. Le marché intègre déjà des mesures de sécurité renforcées à long terme ainsi que de nouveaux programmes d'approvisionnement publics. Les groupes énergétiques internationaux, en particulier les entreprises américaines de fracturation hydraulique et les opérateurs européens d'infrastructures GNL, en profitent également, car la suppression du pétrole iranien fait augmenter les marges des producteurs occidentaux et la sécurité d'approvisionnement est une priorité absolue.

**L'échec de l'approvisionnement en énergie**

L'Europe, en revanche, se trouve dans une situation ambiguë. D'un côté, les titres européens orientés vers l'exportation bénéficient d'un dollar américain stable et d'une reprise progressive des chaînes d'approvisionnement mondiales. De l'autre, le risque d'un blocage prolongé de l'approvisionnement en énergie provenant du Proche-Orient pèse lourdement sur les coûts énergétiques de l'industrie. Le fait que les indices européens continuent néanmoins de battre des records est dû principalement aux titres du secteur bancaire, qui s'ajoutent à ceux du secteur de la défense. Le report des espoirs d'une baisse des taux d'intérêt en raison de l'inflation liée au prix du pétrole a soutenu les marges d'intérêt des banques plus longtemps que prévu et conduit à des chiffres trimestriels étonnamment solides.

Actions et matières premières**Pour l'instant, le boom de l'IA se poursuit**

Les chiffres du premier trimestre 2026 publiés dans les rapports d'entreprises contribuent de manière significative aux nouveaux records historiques, en particulier dans le secteur technologique, qui est porté par la diffusion des applications d'IA et où les entreprises sont parvenues à augmenter leurs marges malgré la pression inflationniste. Ce «pouvoir de fixation des prix» signale au marché que les grands groupes industriels sont en mesure de répercuter directement les coûts plus élevés sur les consommateurs finaux, ce qui justifie aux yeux de nombreux acteurs du marché les fortes valorisations des actions. Le secteur du luxe a également révélé sa robustesse, car l'élite mondiale maintient ses dépenses de consommation malgré les tensions géopolitiques. La prudence est toutefois de mise, car l'étendue du marché se resserre. Le rebond se concentre de plus en plus sur les secteurs gagnants mentionnés précédemment, tandis que les secteurs sensibles aux taux d'intérêt comme l'immobilier ou le commerce de détail stationnaire souffrent des coûts de financement élevés. Le risque d'une «bulle de valorisation» est devenu plus réel en avril. Si les gains du prochain trimestre ne correspondent pas exactement aux attentes très élevées, l'euphorie actuelle pourrait vite se transformer en une douloureuse correction, surtout si la spirale de l'escalade politique à Washington et Téhéran ne prend pas fin rapidement.

**Garder un œil sur les couvertures**

En résumé, les marchés ont agi en avril 2026 selon le principe «Bad News are Good News», dans l'espoir que les tensions géopolitiques poussent les banques centrales à adopter une politique monétaire plus expansionniste. Les niveaux historiques records témoignent des énormes liquidités dont dispose le système et de l'espoir d'un accroissement de la productivité grâce aux innovations technologiques. Pour les investisseurs, cela signifie plusieurs choses: profitons des gains de cours sans perdre de vue la couverture fondamentale. Au sommet, l'air se raréfie et les évolutions politiques des prochaines semaines montreront si nous pouvons demeurer en hauteur ou si nous devons commencer à redescendre.

Soutenir la croissance ou stabiliser les prix?



En avril, les marchés obligataires mondiaux ont été marqués par une divergence macroéconomique prononcée: l'inflation persistante aux Etats-Unis et le choc massif des prix de l'énergie en Europe ont fortement influencé les courbes des taux d'intérêt.

Alors que l'économie américaine fait preuve d'une résilience surprenante malgré une politique monétaire restrictive, soutenue par des données solides sur le marché du travail, avec environ 180'000 emplois créés le mois précédent, la zone euro lutte contre les conséquences directes de l'escalade géopolitique au Proche-Orient. Cette dernière a fait grimper temporairement le prix du baril de pétrole au-dessus des 100 USD, ce qui agit comme une taxe supplémentaire sur l'économie mondiale et ravive à nouveau les anticipations d'inflation. Les banques centrales se trouvent ainsi face à un profond dilemme entre le soutien à la croissance et la stabilité des prix.

Revenu fixe**Les coûts de refinancement restent élevés**

La volatilité sur les marchés du crédit a sensiblement augmenté, ce qui se reflète dans une évolution différenciée des écarts de crédit: alors que les primes de risque sont restées relativement stables dans le domaine Investment Grade grâce à une demande solide en titres de qualité, les investisseurs du segment High Yield ont dû accepter une nette augmentation des primes. En effet, les coûts de refinancement pèsent de plus en plus sur les entreprises moins bien capitalisées, en raison du niveau des taux d'intérêt qui reste élevé. Les secteurs industriels à forte consommation énergétique en Europe en particulier sont sous surveillance, car la combinaison de coûts de production élevés et d'un fléchissement de la demande compresse fortement les marges. Ceci a conduit à une fuite sélective vers des valeurs refuges dans les obligations d'entreprises.

**Le risque de stagflation augmente**

Les rendements des obligations d'Etat reflètent cette incertitude, les obligations d'Etat américaines à 10 ans restant au-dessus de 4.3%, tandis que les obligations d'Etat allemandes touchent la barre des 3.0%. Ceci parce que les acteurs du marché ont dû revoir drastiquement à la baisse leurs attentes concernant les prochaines réductions de taux d'intérêt. Les données économiques sont en ce moment étroitement liées aux cours des obligations. Chaque nouveau chiffre concernant l'inflation sous-jacente ou la croissance des salaires se répercute immédiatement sur les primes de terme. Le risque de stagflation devient de plus en plus prégnant. Cela signifie que la croissance économique stagne, tandis que les prix continuent d'augmenter en raison du coût élevé des matières premières. Les banques centrales ont alors plus de difficulté à assouplir la politique monétaire en cours d'année.

Le prix du pétrole reste le facteur le plus important

Au cours des prochaines semaines, le prix du pétrole sera le facteur le plus déterminant pour les marchés obligataires mondiaux. Un dépassement durable des 100 USD alimenterait encore davantage l'inflation. Les investisseurs réagissent de manière défensive, en misant sur des placements de haute qualité et liquides. Ils évitent les obligations présentant plus de risque et moins de solvabilité, car les défauts de paiement menacent davantage. La priorité est donnée à la protection contre de nouvelles poussées inflationnistes.

Revenu fixe**Pas question de baisser les taux d'intérêt pour l'instant**

La position d'attente à l'égard des principales bourses mondiales a fondamentalement changé en avril, car la situation géopolitique contraint les grandes banques centrales comme la Fed, la BCE ou la BNS à repenser leurs feuilles de route en matière de politique monétaire. Alors qu'en début d'année, le marché américain pariait encore sur une rapide série de baisses de taux d'intérêt, la Fed a annoncé en avril que le taux directeur resterait pour l'instant dans la fourchette cible de 3.50 à 3.75%. En effet, la conjoncture intérieure solide et l'inflation de 3.3% due aux coûts de l'énergie laissent peu de marge de manœuvre pour un assouplissement. Ceci consolide les rendements à court terme de la courbe et élimine presque tout espoir d'une baisse plus que minimale d'ici la fin de l'année.

**Une situation complexe dans la zone euro**

Dans la zone euro, la BCE se trouve dans une situation encore plus complexe. Elle maintient son taux de dépôt stable à 2.0%, mais les prévisions d'inflation pour 2026 ont été massivement révisées à la hausse à 2.6% en raison du choc des prix du pétrole, ce qui a mis les autorités monétaires de Francfort en état d'alerte. De premiers membres du Conseil des gouverneurs de la BCE avertissent déjà que si les hausses de prix se poursuivent, des augmentations de taux d'intérêt pourraient même être à nouveau envisagées pour éviter un découplage des attentes inflationnistes. Cela contraste fortement avec la faible prévision de PIB (seulement 0.9%) et nourrit le spectre de la stagflation: une situation dans laquelle les baisses de taux d'intérêt classiques pour soutenir la conjoncture sont bloquées par la nécessité de lutter contre l'inflation.

Revenu fixe**La Suisse reste stable**

La Banque nationale suisse (BNS) reste fidèle à sa stratégie de stabilité des prix et a confirmé en avril sa politique de taux zéro. L'inflation en Suisse s'élève à 0.3% en mars et reste nettement au-dessous du niveau des pays voisins, ce qui est principalement dû à l'effet modérateur d'un franc suisse fort. Néanmoins, la BNS est davantage prête à intervenir verbalement et physiquement sur le marché des devises afin d'empêcher une appréciation excessive du franc suisse en tant que valeur refuge, ce qui pèserait sur le secteur des exportations suisses dans un environnement mondial déjà fragile. Les experts du marché estiment que le taux directeur en Suisse restera ancré à 0.0% pendant une bonne partie de 2027, à moins qu'un choc déflationniste drastique n'oblige à revenir à des taux d'intérêt négatifs.

Conclusion pour les investisseurs

Dans l'ensemble, compte tenu de ces trajectoires divergentes, les investisseurs en titres en euros et en dollars américains doivent s'attendre à une longue période de coûts d'opportunité élevés. La zone du franc suisse offre certes la sécurité, mais elle renforce des perspectives de rendement réel négatives pour les obligations d'Etat. Ceci alimente la recherche de perles de rendement sélectives dans le domaine des obligations d'entreprise, tant que les écarts de crédit ne reflètent pas encore pleinement les risques conjoncturels accrus.

Marchés du crédit en pleine mutation: le rôle des CLO entre stabilité et volatilité croissante



Marché du crédit: résilience et défis dans le nouvel environnement macroéconomique à l'exemple des Collateralized Loan Obligations (CLO).

Le marché du crédit a subi ces dernières années une transformation structurelle, passant d'un modèle centré sur les banques à un écosystème beaucoup plus diversifié. Dans ce contexte, différentes catégories de placement coexistent, telles que les crédits syndiqués (crédits accordés conjointement par un consortium de plusieurs banques à de grandes entreprises), les crédits privés (prêts directs, généralement non cotés en bourse, accordés par des investisseurs spécialisés en dehors du système bancaire) et les financements structurés (structures de crédit titrisées, dans lesquelles des créances sont regroupées et transformées en titres négociables). Les Collateralized Loan Obligations (CLO) se sont imposées comme un élément central créant un lien entre les investisseurs institutionnels et le financement des entreprises.

Que sont les CLO?

Les CLO sont des instruments qui regroupent des portefeuilles diversifiés de prêts à effet de levier (principalement des Senior Secured Loans) et se refinancent par tranches avec un profil risque-rendement différent. La structure en cascade des flux financiers permet

Placements alternatifs

aux investisseurs de se positionner le long de la structure du capital, depuis les tranches seniors avec une couverture élevée et une notation d'Investment Grade jusqu'aux tranches Equity avec davantage de risque, mais un potentiel de rendement également plus important. Les CLO sont activement gérées. Il existe des mécanismes de protection, parmi lesquels la surgarantie. Ceci signifie que la valeur des crédits du portefeuille est supérieure à celle des obligations émises, ce qui crée un coussin de sécurité. Le test de couverture des intérêts est un autre mécanisme de protection. Il permet de vérifier si les taux d'intérêt des crédits sont suffisants pour assurer les paiements aux investisseurs. Grâce à ces règles, les CLO résistent particulièrement bien pendant les différentes phases économiques. De plus, le taux variable des placements rend les CLO particulièrement attrayantes en période de taux d'intérêt élevés ou incertains.

Pourquoi est-ce important?

Le marché européen du crédit a désormais atteint un nouveau niveau de maturité: le crédit privé a dépassé le volume du marché des crédits syndiqués, tandis que la demande en sources de rendement défensives reste forte. Dans ce contexte, les CLO continuent de jouer un rôle central, qui est en outre renforcé par les innovations de produits. En particulier, l'émergence d'ETF basés sur des CLO, qui transforment les tranches seniors en instruments liquides et négociables, élargit la base d'investisseurs et facilite l'intégration de cette catégorie de placement dans les portefeuilles. L'année 2026 marque cependant un tournant. On assiste actuellement à deux chocs essentiels sur les marchés du crédit: la diffusion rapide de l'IA qui, notamment dans le secteur des logiciels, a suscité une incertitude considérable quant aux modèles commerciaux futurs et aux dynamiques de concurrence, ainsi que les tensions géopolitiques au Proche-Orient, qui provoquent une hausse des prix de l'énergie et accentuent l'incertitude macroéconomique. Ces évolutions ont entraîné une segmentation croissante des marchés du crédit. Alors que les secteurs défensifs affichent une relative stabilité, les secteurs plus exposés (p. ex. les logiciels et les industries cycliques) enregistrent une augmentation marquée des écarts et parfois des baisses de cours importantes. Cela a augmenté la diversification au sein des portefeuilles CLO et conduit à une plus forte volatilité sur le marché, notamment pour les tranches Mezzanine et Equity. On observe en même temps une liquidité moindre ainsi qu'une propension au risque en baisse sur les marchés secondaires.

Même dans des scénarios plus exigeants, les tranches seniors montrent une stabilité remarquable et soulignent le rôle défensif des CLO dans l'allocation de crédit.

Et maintenant?

Les investisseurs institutionnels sont désormais confrontés à de nouveaux défis. A court terme, la volatilité accrue, les éventuels risques de défaut spécifiques à certains secteurs ainsi que la plus grande sensibilité des tranches subordonnées sont au centre de l'attention. Néanmoins, d'importants facteurs de stabilité subsistent. Les mécanismes de protection structurels limitent les pertes réalisées, tandis que la gestion active permet d'ajuster les portefeuilles en faveur d'émetteurs solides et de secteurs moins exposés. Dans le même temps, les perturbations actuelles du marché ouvrent des opportunités sélectives: des valorisations plus faibles dans certains segments offrent des points d'entrée plus intéressants, tandis que l'accroissement des écarts augmente le potentiel de rendement futur. Même dans des scénarios plus exigeants, les tranches seniors montrent une stabilité remarquable et soulignent le rôle défensif des CLO dans l'allocation de crédit.

Placements alternatifs**Conclusion pour les investisseurs**

En résumé, les CLO se trouvent dans une phase de transition, entre une période de croissance forte et un environnement plus complexe et plus volatil. Ainsi, le marché américain des CLO a enregistré en 2025 un volume d'émissions d'environ 209 milliards de dollars américains, tandis que le marché européen a également atteint un niveau record d'environ 60 milliards d'euros. Parallèlement, le marché mondial des CLO a désormais atteint environ 1'500 milliards de dollars américains. Les taux de défaut ont atteint des niveaux historiquement bas, en particulier dans les tranches seniors, ce qui a contribué à la réputation de robustesse de cette catégorie de placement. Dans le même temps, certains observateurs du marché ont mis en garde contre de possibles exagérations lors des phases d'écarts très étroits. Pour les investisseurs institutionnels, l'environnement actuel requiert une approche plus sélective, mettant particulièrement l'accent sur la qualité du gestionnaire et la construction du portefeuille. Dans ce contexte, cette catégorie de placement reste un instrument pertinent. Avec une mise en œuvre disciplinée et une perspective à long terme, elle peut continuer à offrir un rapport intéressant entre rendement, diversification et résilience.

Sources

- Deloitte, How Europe's CLO market is coming of age: A new chapter for private and structured lending?, March 2026
- Deutsche Bank, Updates on CLOs, Outlook for 2026, January 2026

Tellco Banque SA – Votre partenaire de financement immobilier

En tant que spécialistes de la prévoyance et du patrimoine, nous sommes heureux de vous épauler dans le financement et acquisition du projet de vos rêves. Nos offres globales vous placent, vous et vos besoins, au centre de nos activités et nous vous proposons des solutions taillées sur mesure pour votre propre logement.

Tellco Banque SA est une banque suisse supervisée par la FINMA dont le siège se trouve à Schwyz.

Nos experts en financement vous apporteront un conseil personnalisé. N'hésitez pas à nous contacter.

kredite@tellco.ch
058 442 91 00

Taux d'intérêt indicatifs* en mai 2026

Hypothèque à taux fixe	3 ans	1,35%
	5 ans	1,45%
	7 ans	1,55%
	10 ans	1,70%
Hypothèque SARON**	SARON +	0,90% Marge

* Ces taux d'intérêt sont des valeurs indicatives pour les hypothèques de premier rang sur les logements à usage propre. Ils s'appliquent à des logements de premier ordre et à des emprunteurs dont la solvabilité est irréprochable.

** Le taux d'intérêt est d'au moins 0 %, plus la marge.

Produits Tellco

Produits Tellco



Tellco Classic

	ISIN	Tranche	30 avril	% avril	% YTD	Web
Tellco Classic Aktien Alkimia ESG	CH05444465831	V	179,71	5,28%	12,58%	Mehr Infos
	CH05444465823	R	169,16	5,26%	12,45%	
	CH1116144333	P	131,62	5,28%	12,56%	

* Pas encore lancé

Tellco Classic Stratégie

	ISIN	Tranche	30 avril	% avril	% YTD	Web
Tellco Classic Stratégie 10	CH0450199770	V	126,16	0,92%	0,26%	Mehr Infos
	CH05444445619	R*	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 25	CH0450201261	V	140,19	1,55%	0,93%	Mehr Infos
	CH05444465658	R	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 45	CH0450201329	V	162,87	1,86%	1,08%	Mehr Infos
	CH05444465757	R*	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 100	CH0450382632	V	155,46	3,47%	2,09%	Mehr Infos
	CH05444465773	R	90,44	3,47%	2,08%	

* Pas encore lancé

Remarque

Tranche R : Cette catégorie de parts s'adresse aux investisseurs privés et qualifiés.

Tranche V : Cette catégorie de parts est exclusivement réservée aux institutions de prévoyance suisses fiscalement reconnues (p. ex. caisses de pension, fondations de libre passage et fondations du pilier 3a).

Tranche P : Cette catégorie de parts s'adresse aux investisseurs privés et qualifiés.

Les Nombres

Les Nombres

Pays / PIB

	2026	2027	2028
États-Unis	2,10%	2,00%	2,09%
Zone euro	0,80%	1,30%	1,40%
Japon	0,70%	0,90%	0,90%
Chine	4,60%	4,40%	4,40%
Suisse	1,10%	1,40%	1,40%

Pays / IPC

	2026	2027	2028
États-Unis	3,30%	2,40%	2,20%
Zone euro	2,80%	2,10%	2,00%
Japon	2,00%	2,00%	1,90%
Chine	1,00%	1,10%	1,40%
Suisse	0,60%	0,70%	0,80%

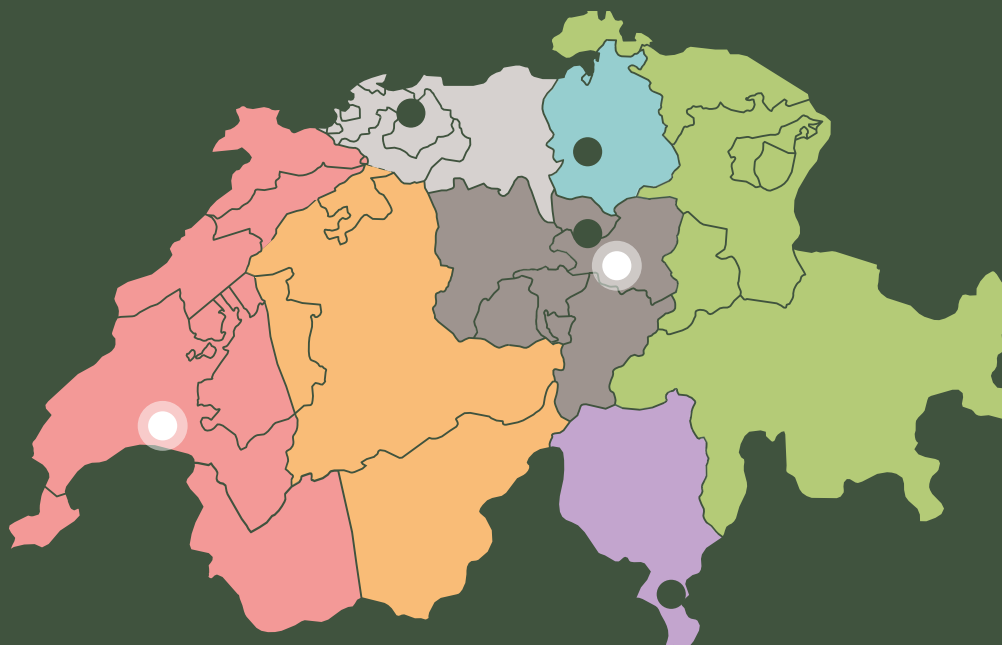
Mentions légales

Le présent document a été élaboré par Tellco Banque SA (ci-après «Tellco») en toute bonne foi. Tellco ne donne toutefois aucune garantie quant à son contenu et à son exhaustivité et décline toute responsabilité quant aux pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Les déclarations de Tellco contenues dans le présent rapport mensuel sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres et les données n'ont pas été vérifiés. La présente publication a une visée purement informative et ne constitue pas une recommandation de placement. Elle ne remplace aucunement le conseil qualifié nécessaire préalable à toute décision d'achat, en particulier en ce qui concerne les risques liés à l'achat. Le présent document ne peut être reproduit ni intégralement ni partiellement sans l'accord écrit de Tellco. Il ne s'adresse expressément pas aux personnes qui, en raison de leur nationalité ou de leur domicile, ne sont pas autorisées à accéder à de telles informations sur la base de la législation en vigueur.

tellco

Tellco Banque SA
Bahnhofstrasse 4
6431 Schwyz
Suisse

info@tellco.ch
+41 58 442 12 91
tellco.ch



Sites

● Siège (Schwyz) et
administration régionale

Romandie (Lausanne)
+41 58 442 12 91
info@tellco.ch

● **Zurich**
+41 58 442 26 00
zurich@tellco.ch

● **Suisse centrale**
+41 58 442 26 20
zentralschweiz@tellco.ch

● **Suisse orientale**
+41 58 442 26 40
ostschweiz@tellco.ch

● **Suisse du Nord-Ouest**
+41 58 442 26 80
nordwestschweiz@tellco.ch

● **Plateau suisse**
+41 58 442 26 60
mittelland@tellco.ch

● **Suisse romande**
+41 58 442 25 00
romandie@tellco.ch

● **Tessin**
+41 58 442 27 00
ticino@tellco.ch