

Le marché en bref 08/2026

Revue des marchés
et sujets d'actualité

Actions et matières premières 02

- Les Etats-Unis se concentrent sur la Big Tech
- L'Europe offre des valorisations attrayantes
- L'IA doit maintenant fournir des résultats

Revenu fixe 05

- Les taux d'intérêt restent élevés plus longtemps
- Les risques de change doivent être couverts
- Les obligations suisses comme planche de salut?

Placements alternatifs 08

- L'assurance finance expliquée
- Pourquoi elle séduit les caisses de pension suisses
- Ce à quoi il faut veiller dans ce domaine

L'IA doit désormais procurer des valeurs réelles



En juillet, les marchés boursiers mondiaux ont montré leur solidité, mais d'une façon encore plus contrastée. Les fondamentaux macroéconomiques et les résultats actuels des entreprises ont globalement évolué conformément aux attentes.

Une croissance économique stable aux Etats-Unis et une reprise conjoncturelle certes lente, mais néanmoins constante dans la zone euro ont soutenu les données fondamentales des entreprises cotées en bourse. Les états financiers récemment présentés pour le deuxième trimestre ont révélé de confortables marges bénéficiaires, principalement soutenues par des mesures de réduction des coûts cohérentes et abouties, ainsi que par une consommation étonnamment résistante. Cela a offert aux investisseurs une solide base de confiance: la capacité de résistance des entreprises a permis d'éviter d'importantes corrections du marché, malgré les incertitudes géopolitiques persistantes et la politique monétaire encore restrictive des banques centrales qui, en arrière-plan, restent des facteurs de risque latents. Les investisseurs se montrent dans l'ensemble prêts à faire fi des bosses conjoncturelles temporaires, tant que le pouvoir de fixation des prix des grands groupes demeure intact et que les marges opérationnelles peuvent être protégées.

L'Europe offre des valorisations attrayantes

En Europe, des taux de croissance modérés ont été enregistrés, présentant des différences typiques propres à chaque pays. La Banque centrale européenne a continué d'agir strictement en corrélation directe avec les données, de façon pragmatique et extrêmement prudente, pour ne pas compromettre une stabilité durement conquise. Sur la base d'une comparaison historique, les titres européens affichent des valorisations très intéressantes par rapport à leur équivalent aux Etats-Unis, ce qui suscite encore plus l'intérêt des investisseurs pour les actions défensives de premier plan, les perles en matière de dividendes et une sélection de biens de consommation cycliques. Cet écart de valorisation a induit une réaffectation accrue des valeurs spéculatives vers des entreprises européennes intrinsèquement robustes disposant de solides bilans. Les investisseurs institutionnels ont délibérément exploité les baisses de cours en Europe pour acquérir des positions à long terme dans des secteurs tels que la santé, l'industrie des biens de consommation et les biens industriels spécialisés, car ces secteurs génèrent des flux de trésorerie fiables, même dans un environnement économique morose. En outre, les constants programmes de rachat d'actions de nombreux grands groupes européens soutenaient les cotations et offraient aussi un filet de sécurité bienvenu pour parer à de temporaires vagues de ventes sur l'ensemble du marché.



Les Etats-Unis restent focalisés sur les valeurs technologiques

Grâce au maintien d'un marché du travail solide et d'une forte consommation, le marché américain reste un moteur de croissance fiable pour l'économie mondiale. Bien que les énormes gains enregistrés sur les cours concernent encore le secteur technologique, le niveau de valorisation mesuré par l'habituel ratio cours/bénéfice était supérieur à la moyenne historique. Cela accroît le risque inhérent de forte volatilité dans l'éventualité de déceptions à l'égard de la politique monétaire menée par la Réserve fédérale, c'est pourquoi les investisseurs adoptent de plus en plus des stratégies de couverture. Le phénomène d'une concentration extrême du marché sur un nombre très restreint d'entreprises dotées d'un puissant capital demeure donc la principale caractéristique du marché boursier américain, ce qui fait ressortir la nécessité d'une gestion de portefeuille active et consciente des risques. La propagation des gains de cours à l'échelle du marché, en particulier aux valeurs secondaires (Small & Mid Caps) ne s'est produite que par phases, les petites entreprises étant pénalisées par des coûts de refinancement constamment élevés. Cela creuse encore la dichotomie existant sur le marché américain entre les très rentables géants de la tech et les autres entreprises.

Les titres de l'IA s'invitent dans le monde réel

Les valorisations du secteur technologique mondial étaient particulièrement ambitieuses en raison de la dynamique persistante et quasi euphorique suscitée par l'intelligence artificielle, ce qui laissait très peu de marge de manœuvre en cas d'insuffisances sur le plan opérationnel. Mais, en juillet, les investisseurs ont de plus en plus exigé des preuves de l'existence de contributions réelles au chiffre d'affaires et aux bénéfices dans les bilans – les annonces d'investissements et les déclarations d'intention ne suffisant désormais plus à justifier de nouvelles hausses significatives des cours. La phase des éloges anticipés cède ainsi la place à une phase de vérification rigoureuse et raisonnée de la gestion d'entreprise. Les analystes commencent à remettre en question à grande échelle les énormes budgets d'investissement (CapEx) des hyperscalers et à modéliser mathématiquement le retour sur investissement (ROI) attendu, ce qui conduit à une différenciation sélective perceptible au sein du secteur. Les entreprises qui se contentaient de vagues visions d'avenir sans s'appuyer sur des chiffres d'affaires concrètement mesurables subissent des baisses de cours significatives, tandis que les sociétés disposant d'abonnements logiciels et de flux de revenus basés sur l'IA concrètement vérifiables ont pu défendre leur excellente valorisation.



Plus d'argent pour l'infrastructure IA critique

Alors que les principaux fournisseurs d'infrastructures – en particulier les principaux fabricants de puces, les entreprises de semi-conducteurs spécialisées et les géants mondiaux du cloud – continuaient de profiter d'une demande élevée et rentable, l'attention s'est progressivement portée sur la monétisation concrète des logiciels. Les entreprises qui intègrent déjà avec succès l'intelligence artificielle et en créant de la valeur dans leurs gammes de produits existantes sont très convoitées. Et cela en étant capables de faire la preuve de gains de productivité mesurables dans la gestion administrative, le service clientèle ou le développement agile de logiciels. Les attentes du marché généralement élevées comportent ainsi le risque de baisses de cours à la moindre défaillance par rapport aux objectifs fixés. Les investisseurs privilégiant le long terme s'intéressent désormais de plus en plus aux bénéficiaires de l'IA des deuxième et troisième cercles, comme les fournisseurs d'énergie qui couvrent les besoins massifs en électricité des nouveaux centres de données ou les entreprises de cybersécurité spécialisées chargées de protéger l'infrastructure complexe de l'IA contre de nouvelles menaces automatisées. Ce changement fondamental montre que la révolution de l'IA est passée d'un sujet purement technologique à un moteur d'infrastructure et d'efficacité sur plusieurs marchés.

Les obligations suisses sont-elles un garant de la stabilité?



En juillet, en raison d'une inflation sous-jacente mondiale étonnamment tenace, les marchés obligataires internationaux ont été marqués par la difficulté stratégique de déterminer le moment d'entrée optimal. Ce contexte limitait la marge de manœuvre des grandes banques centrales en matière de politique monétaire pour effectuer des hausses de taux agressives ou rapides, c'est pourquoi les courbes de rendement dans de nombreuses zones monétaires importantes sont restées plates, voire inverses.

Les investisseur-euse-s doivent se préparer à voir le niveau supérieur des taux d'intérêt rester à un niveau plus élevé pendant une période prolongée. Cette réalité de la politique monétaire (un taux plus haut, plus longtemps) a contraint les gestionnaires de portefeuilles à plus de flexibilité dans leur positionnement de durée et à opérer davantage dans le domaine des échéances courtes à moyennes pour minimiser les risques liés aux fluctuations des taux d'intérêt. L'attente de cycles rapides et étendus de baisse des taux d'intérêt a été progressivement intégrée par le marché, ce qui a conduit à un mouvement latéral volatil des rendements des obligations d'Etat à dix ans et a temporairement mis à l'épreuve la fonction traditionnelle de diversification des obligations dans les portefeuilles mixtes.

Revenu fixe**Les obligations suisses profitent de la faiblesse du dollar**

Sur le segment des obligations d'entreprises de premier ordre (investment grade), le marché des obligations en francs suisses offre traditionnellement une très grande stabilité avec une inflation nettement plus faible qu'à l'échelle internationale et un niveau de taux modéré en conséquence. Les obligations d'entreprise en euros présentent actuellement un profil rendement/risque hautement attractif, avec des notations de crédit globalement stables, tandis que les titres en dollars américains, bien qu'offrant des rendements nominaux très élevés, comportent en revanche toujours un risque de change à ne pas négliger par des investisseurs suisses, en raison des coûts de couverture. En juillet, l'évolution des devises est restée un moteur de performance essentiel pour les portefeuilles. Comme les coûts de couverture des risques de change entre le dollar américain et le franc suisse sont considérables en raison de l'écart de taux d'intérêt, ils absorbent souvent l'intégralité du bénéfice lié au rendement plus élevé des titres américains. En comparaison directe, cela renforce l'attractivité relative des obligations locales en CHF et de certains titres en euros. Les investisseurs nationaux ont donc préféré de plus en plus les émissions d'entreprises suisses de qualité et de débiteurs de droit public, libellées en monnaie locale pour minimiser la volatilité du portefeuille.

**Fort potentiel d'extension des primes de risque**

Les primes de crédit (écarts de crédit) pour ces débiteurs ayant une meilleure solvabilité se situaient historiquement dans une fourchette très étroite, ce qui reflète l'optimisme marqué des acteurs du marché quant à l'absence d'une chute brutale. Mais cela signifiait a contrario que la compensation reçue par les investisseurs en cas de risques de solvabilité ou de crédit supplémentaires était dérisoire. Toute détérioration de la qualité fondamentale du crédit pourrait donc rapidement entraîner un douloureux élargissement de ces spreads et consécutivement des pertes de cours. Le manque de primes de risque intéressantes a eu pour conséquence que le potentiel de rendement sur le segment «investment grade» a été presque exclusivement généré par les rendements des obligations d'Etat sous-jacentes, tandis que le tampon contre les chocs macroéconomiques restait minime. En cas de régression des bénéfices des entreprises ou de manque de liquidités inattendu, il existe actuellement une répartition asymétrique des risques dans laquelle le potentiel d'extension des primes de risque est nettement plus important que la possibilité d'un nouveau resserrement.

Revenu fixe**Et l'inflation menace toujours**

Comme d'autres hausses des taux d'intérêt par les banques centrales ne devraient intervenir qu'en fonction des données et progressivement, le risque d'inflation reste le facteur macroéconomique central pour les taux d'intérêt fixes. Une nouvelle poussée de l'inflation inattendue pourrait rapidement entraîner des pertes de cours significatives en raison de la remontée des rendements du marché, c'est pourquoi les approches passives perdent de plus en plus de leur attractivité. Dans l'environnement de marché actuel, une sélection de titres (credit picking) précise et basée sur les fondamentaux, ainsi qu'une forte priorité accordée à la liquidité de chaque titre sont primordiales pour s'assurer d'un succès durable des placements. Les investisseurs préfèrent de plus en plus les débiteurs dotés de solides modèles commerciaux, ayant un faible besoin de refinancement pour les deux prochaines années et capables de générer d'importants flux de trésorerie libres, afin de minimiser efficacement le risque de dégradation de leur niveau de solvabilité (downgrades). De plus, l'incorporation d'obligations protégées contre l'inflation (linker) gagne à nouveau en importance comme élément stratégique pour sécuriser les portefeuilles contre des facteurs structurels affectant les prix tels que la décarbonisation, la démondialisation et les changements démographiques, qui pourraient maintenir les taux de renchérissement à long terme au-dessus des valeurs cibles historiques des banques centrales.



Pourquoi l'assurance finance est intéressante pour les caisses de pension suisses



Le financement des activités d'assurance-vie (assurance finance) s'impose en Suisse comme un placement de niche très attractif pour les investisseurs institutionnels. Mais comment fonctionne-t-elle précisément?

Un gestionnaire de fonds spécialisé acquiert sur le marché secondaire des polices d'assurance de personnes âgées ou atteintes dans leur santé. Le fonds verse au vendeur un montant nettement supérieur à la valeur de rachat de la compagnie d'assurance-vie. En contrepartie, le fonds prend en charge le futur paiement des primes et reçoit en cas de prestation (c'est-à-dire en cas de décès de l'assuré) le montant total de l'assurance garanti contractuellement dans le cadre de l'activité d'assurance-vie.

Découplée du marché des capitaux classique

Pour les caisses de pension suisses (CP), cette activité constitue un instrument très efficace pour optimiser les portefeuilles dans le cadre des placements alternatifs (LPP 2) et qui offre des solutions sur mesure aux défis fiduciaires actuels. Car l'assurance finance garantit que le patrimoine investi des assurés profite du marché financier classique en étant découplée de la mortalité biologique, tout en restant protégé grâce à des modèles actuariels éprouvés.

Placements alternatifs

Concernant les données de marché empiriques et le profil risque/rendement, nous consultons les statistiques mondiales du marché ainsi que les données de performance historiques des principaux fournisseurs :

- **Rendements cibles (target IRR) :**
dans le domaine de l'assurance finance, les portefeuilles institutionnels enregistrent des rendements nets historiques (taux de rendement interne ou IRR) contenus dans une fourchette allant d'un chiffre élevé à un nombre stable à deux chiffres (typiquement de 8 à 12% par an). Le multiplicateur de capital (Multiple on Invested Capital ou MOIC) se caractérise par une évolution de valeur très stable et prévisible.
- **Diligence raisonnable actuarielle :**
en raison d'un examen extrêmement sélectif conduit par des experts médicaux spécialisés (souscripteurs médicaux), seules des polices d'assurés dont le dossier médical est transparent et pour lesquelles l'espérance de vie est rigoureusement prévisible sont achetées. Cela permet des retours stables basés sur des tables de mortalité actuarielles. Le risque de longévité imprévue (extension risk) est fortement limité au niveau du fonds par la dispersion mathématique sur des centaines de biographies différentes dans le secteur de l'assurance-vie.
- **Durée et liquidité :**
la durée résiduelle moyenne (espérance de vie des assurés) dans les portefeuilles achetés est généralement de 4 à 8 ans. Cela rend l'assurance finance plus prévisible comparée aux structures classiques de private equity (avec souvent une période de blocage sectorielle de plus de 10 ans), car les retours sont répartis de manière continue dans le temps.
- **Croissance du marché :**
le marché secondaire institutionnel pour les activités d'assurance-vie (notamment aux Etats-Unis et au Royaume-Uni) comprend des transactions annuelles d'une valeur de plusieurs milliards de dollars américains en valeur nominale et connaît une croissance continue, stimulée par le changement démographique (génération du baby-boom).

Au niveau du portefeuille, cela génère des plus-values et avantages concrets pour les caisses de pension suisses et les investisseurs institutionnels.

1. Allègement du taux de couverture et réalisation de l'objectif d'emploi

Les institutions de prévoyance suisses sont soumises à une pression constante pour générer durablement le taux d'intérêt minimal LPP et garantir à long terme la promesse de prestations réglementaire. Les rendements historiquement stables de l'assurance finance offrent un levier fiable pour augmenter le rendement global du portefeuille. Ces revenus étant indépendants du cycle macroéconomique, ils contribuent de façon très stable à la sécurisation du taux de couverture, notamment quand les marchés traditionnels connaissent des phases de stagnation ou quand les tendances inflationnistes réduisent les rendements réels. Cela permet aux décideurs d'atteindre les objectifs de rendement requis sans épuiser le budget de risque sur les marchés boursiers volatils.

Il n'existe aucune corrélation avec les marchés financiers traditionnels.

2. La non-corrélation absolue, véritable protection contre les risques

En matière d'assurance-vie, le versement d'une police est déterminé exclusivement par le décès de l'assuré. Il n'existe aucune corrélation avec les marchés financiers traditionnels. Ni la politique de taux d'intérêt de la Banque nationale suisse (BNS) ni les crises géopolitiques, l'inflation ou les récessions mondiales n'influencent les taux de mortalité des preneurs d'assurance américains ou britanniques. Lors des phases de volatilité du marché durant lesquelles les actions et les obligations sont souvent involontairement corrélées en parallèle et le portefeuille classique 60/40 atteint ses limites, l'assurance finance agit comme une véritable diversification indépendante du système et comme un point d'ancrage stable dans le portefeuille global de la caisse de pension.

3. Optimisation de la planification des liquidités par comparaison avec le private equity

Les placements classiques du marché privé mobilisent souvent le capital des caisses de pension pendant une décennie voire plus, ce qui limite fortement la flexibilité opérationnelle. En revanche, un portefeuille d'assurance finance présente un flux de trésorerie continu et régulier grâce à une répartition statistique des décès. Les montants d'assurance régulièrement dus dans le cadre des activités d'assurance-vie sont versés directement à la caisse. Cela facilite considérablement la gestion des liquidités de la CP à court et à moyen terme, réduit le problème dit de «courbe en J» des placements alternatifs traditionnels et garantit des volumes de liquidités prévisibles pour couvrir les engagements liés aux rentes en cours.

4. Gestion stricte des risques et protection contre les risques de concentration

Chaque police est soumise à une stricte diligence raisonnable juridique avant l'achat. Outre l'espérance de vie de l'assuré, le risque de solvabilité de la compagnie d'assurance émettrice est minutieusement vérifié. Ce sont presque exclusivement des polices de compagnies d'assurance-vie établies et bénéficiant d'excellentes notations (de A à AAA) qui sont acquises, d'où un risque de défaillance minimal de la contrepartie par rapport à des obligations d'entreprise classiques. Important à retenir pour le pilotage stratégique: les caisses de pension n'investissent pas dans des biographies individuelles, mais participent à des structures de fonds largement diversifiées dans différents Etats ou régions des Etats-Unis, groupes d'âge et tableaux cliniques ainsi qu'auprès de multiples compagnies d'assurance.

5. Valeur ajoutée éthique et promotion active des liquidités pour les seniors

Du point de vue de la gouvernance et de la durabilité (ESG), le modèle d'assurance finance offre une plus-value sociale claire (composantes sociales). Cela rompt le monopole des grandes compagnies d'assurance-vie qui ne verseraient que des valeurs de rachat minimales en cas de résiliation anticipée du contrat. Sur le marché secondaire, les seniors obtiennent souvent de quatre à onze fois cette valeur de rachat, ce qui leur procure une liberté financière à la retraite pour financer par exemple de lourdes dépenses de soins. Cela s'inscrit dans le cadre du devoir de prudence fiduciaire et des principes éthiques des institutions de prévoyance suisses modernes.

Placements alternatifs**Conclusion**

L'assurance finance n'est pas un pari spéculatif, mais une forme de placement actuarielle hautement structurée dans le domaine de l'assurance-vie. Elle génère en outre une plus-value considérable, appréciable et vérifiable de façon transparente pour les portefeuilles institutionnels. Pour les caisses de pension suisses, l'assurance finance est une solution idéale pour dégager des rendements stables dans un environnement de marché durablement volatil et exigeant sur le plan macroéconomique.

Dans le même temps, l'assurance finance permet aux organes décisionnaires de protéger l'ensemble des actifs contre les chocs systémiques du marché et les risques de dépréciation inflationniste grâce à une véritable absence de corrélation à l'épreuve des crises. Les revenus reposant sur des modèles actuariels approfondis et la réalité biologique et étant donc complètement découplés des cycles économiques mondiaux, l'assurance finance contribue de façon fiable et prévisible à une stabilisation sur le long terme et au renforcement du taux de couverture.

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 août 2026

Hypothèque à taux fixe	3 ans	1,25%
	5 ans	1,40%
	7 ans	1,50%
	10 ans	1,65%
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	31 juillet	% juillet	% YTD	Web
Tellco Classic Aktien Alkimia ESG	CH05444465831	V	171,51	-0,12%	7,44%	Mehr Infos
	CH05444465823	R	161,30	-0,15%	7,23%	
	CH1116144333	P	125,60	-0,13%	7,41%	

* Pas encore lancé

Tellco Classic Stratégie

	ISIN	Tranche	31 juillet	% juillet	% YTD	Web
Tellco Classic Stratégie 10	CH0450199770	V	126,87	-0,61%	0,83%	Mehr Infos
	CH05444445619	R*	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 25	CH0450201261	V	142,29	-0,62%	2,44%	Mehr Infos
	CH05444465658	R	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 45	CH0450201329	V	168,10	-0,11%	4,33%	Mehr Infos
	CH05444465757	R*	–	–	–	
Tellco Classic Stratégie 100	CH0450382632	V	164,99	-0,02%	8,35%	Mehr Infos
	CH05444465773	R	95,98	-0,02%	8,33%	

* 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	2,18%	2,10%	2,10%
Zone euro	0,60%	1,20%	1,30%
Japon	0,60%	0,80%	0,90%
Chine	4,60%	4,43%	4,43%
Suisse	1,10%	1,37%	1,37%

Pays / IPC

	2026	2027	2028
États-Unis	3,30%	2,40%	2,40%
Zone euro	2,80%	2,20%	2,00%
Japon	2,00%	2,10%	1,90%
Chine	1,20%	1,20%	1,49%
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

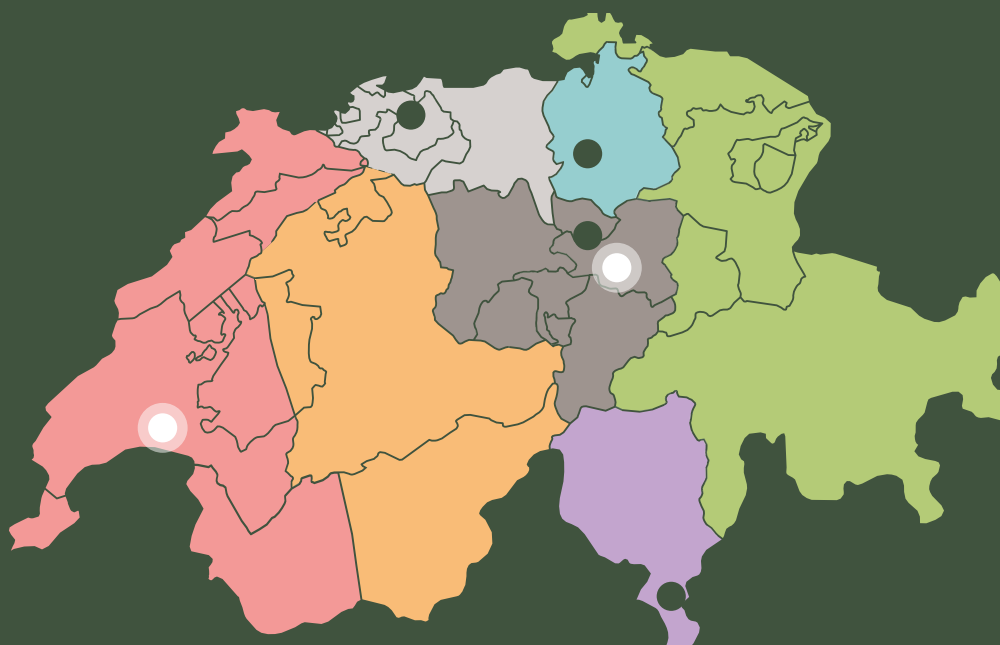
Tellco Banque SA

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