

# Boussole de l'investissement PostFinance Février 2024

**PostFinance** 

**Editorial** Un pas dans la bonne direction

**Positionnement** Une confiance naissante

**Aperçu du marché** Les marchés des actions bravent la hausse des taux

**Économie** Lueur d'espoir dans l'industrie

**Portefeuilles modèles** Formation d'un plancher

# Un pas dans la bonne direction

En janvier, pour la première fois depuis un long moment, les entreprises industrielles ont globalement retrouvé de l'optimisme. De ce fait, la probabilité que la récession allemande et la faiblesse économique européenne ne durent plus longtemps augmente. Dans ce contexte, nous demeurons certes prudents, mais réagissons à l'amélioration de la situation et réduisons notre sous-pondération des actions européennes.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

Avec le recul dont nous disposons aujourd'hui, c'est avec une légère incrédulité que nous observons les années 2020 et 2021, marquées par la pandémie. Tout à coup, notre vie telle que nous la connaissions auparavant était bouleversée. Les répercussions de cette période dramatique se font encore ressentir, également sur le plan économique. Les taux d'inflation dans la plupart des pays sont ainsi encore bien supérieurs aux objectifs des banques centrales, même s'ils sont bien inférieurs aux sommets qu'ils ont pu atteindre.

---

«La conjoncture européenne semble avoir passé son creux.»

L'industrie mondiale traverse aussi actuellement une période difficile, une tendance qui a déjà commencé à se dessiner lors de la pandémie. À l'époque, la demande de marchandises a connu une hausse massive. Les restrictions de déplacement et de possibilités de consommation, ainsi que les généreuses mesures de soutien public dans de nombreux pays y ont fortement contribué. Par exemple, la demande de marchandises aux États-Unis était, à son pic, supérieure d'environ 10% au niveau attendu.

Dans ce contexte, nous indiquions en 2022 déjà que cette très forte demande était susceptible de provoquer une vague inflationniste et que le recul de la demande qui s'ensuivrait pouvait conduire à une récession. Le danger semblait particulièrement important pour l'économie européenne, dont le principal moteur est l'Allemagne, second plus grand exportateur de marchandises au monde. Au cours de l'année 2022, nous avons réagi deux fois à ce risque accru en réduisant nettement notre part d'actions européennes.

Aujourd'hui, près de deux ans plus tard, nous avons connu une hausse massive du niveau des prix. En outre, la croissance de l'économie européenne est à l'arrêt, et l'Allemagne fait bel et bien face à une récession. La Chine, plus grand exportateur mondial de marchandises, se retrouve également dans une situation difficile. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que les entreprises industrielles soient très pessimistes dans de nombreux pays.

En tout cas, jusqu'à il y a peu. En effet, en janvier, l'évaluation de la situation par les entreprises industrielles s'est améliorée pour la première fois depuis des années, sensiblement et au niveau interrégional. Les entreprises restent certes prudentes, mais l'optimisme en Europe et dans d'autres pays industrialisés a nettement regagné du terrain. De plus, la demande mondiale de marchandises et l'évolution de leurs prix se sont stabilisées dernièrement. Le risque d'une nouvelle dégradation forte ou d'un repli durable de la conjoncture européenne s'est réduit en conséquence.

Avec la nette baisse des taux d'inflation en automne, il en résulte un contexte plus favorable pour l'économie européenne. Nous réagissons à cette évolution positive en réduisant notre sous-pondération des actions européennes. Et ce tout en sachant que les phases d'essor sur les marchés financiers débutent souvent avant la fin de périodes conjoncturelles faibles, mais après que le creux de la vague est passé. De même, nous tenons compte de l'environnement conjoncturel toujours difficile et maintenons notre positionnement légèrement défensif globalement.

# Positionnement

## Une confiance naissante

L'industrie reprend des couleurs et fait naître l'espoir, en Europe, que le pire du ralentissement économique est passé. Nous réduisons notre sous-pondération des actions européennes, mais conservons une position globalement défensive.

Les chiffres économiques aux États-Unis continuent d'alimenter un tableau solide. La croissance économique américaine s'inscrit dernièrement à 3,3%, soit nettement au-dessus de la tendance. Le climat de consommation ainsi que le moral chez les prestataires et dans l'industrie se sont améliorés récemment. Aucun signe de récession en approche, donc. En Europe, la situation est quelque peu différente.

Le ralentissement économique y est déjà plus avancé, ce qui se concrétise déjà notamment en Allemagne, la plus grande économie de la zone euro. La confiance de l'économie reste à un faible niveau en comparaison historique. Toutefois, le moral s'est nettement amélioré dans l'industrie récemment. On retrouve ainsi de premiers

indices tangibles signalant que le pire de la récession pourrait être passé. Le creux de la vague se profile dans le rétroviseur, et l'Europe pourrait bien avoir fait un pas vers la reprise. Par conséquent, nous réduisons notre forte sous-pondération des actions européennes. Nous la maintenons toutefois légèrement, car il faut s'assurer que ce processus de retour vers le positif se confirme plus nettement.

### L'assouplissement monétaire s'éloigne quelque peu

La situation est certes meilleure, mais elle reste quelque peu inconfortable. En effet, les taux d'inflation demeurent supérieurs aux taux cibles: l'inflation sous-jacente s'inscrit à 3,9% aux États-Unis, et à 3,3% en Europe. L'objectif de 2% semble donc encore hors de portée. Ces derniers temps, les progrès sur le front du repli de l'inflation ont été bien moins fameux. Des deux côtés de l'Atlantique, la croissance des salaires préoccupe. Dans ce contexte, une baisse prochaine et importante des taux directeurs semble difficile, comme nous le soulignons déjà le mois dernier. Au contraire, la pression sur les taux d'intérêt à long terme demeure.

«Le creux de la vague se profile dans le rétroviseur, et l'Europe pourrait bien avoir fait un pas vers la reprise.»

### Performance des classes d'actifs

Catégorie de placement		1M en CHF	YTD <sup>1</sup> en CHF	1M en ML <sup>2</sup>	YTD <sup>1</sup> en ML <sup>2</sup>
Monnaies	EUR	1.3%	1.4%	1.3%	1.4%
	USD	2.9%	3.9%	2.9%	3.9%
	JPY	0.4%	-1.1%	0.4%	-1.1%
Obligations	Suisse	0.0%	-0.9%	0.0%	-0.9%
	Monde	1.8%	1.4%	-1.1%	-2.4%
	Pays émergents	3.7%	2.6%	0.9%	-1.2%
Actions	Suisse	0.5%	0.6%	0.5%	0.6%
	Monde	7.7%	7.1%	4.7%	3.1%
	États-Unis	9.5%	8.8%	6.4%	4.7%
	Zone euro	4.5%	3.6%	3.2%	2.2%
	Grande-Bretagne	1.4%	1.9%	-0.7%	-1.1%
	Japon	7.5%	7.1%	7.1%	8.3%
	Pays émergents	2.9%	1.8%	0.1%	-2.0%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	2.6%	3.0%	2.6%	3.0%
	Or	2.1%	2.1%	-0.7%	-1.8%

<sup>1</sup> Year-to-date: Depuis le début de l'année

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 7.2.2024

Source: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

## Un potentiel de hausse pour les taux du marché suisse des capitaux

Nous observons un potentiel de hausse supplémentaire particulièrement en Suisse. Les taux à long terme en Suisse sont non seulement à un faible niveau en comparaison internationale, mais ils ont aussi moins augmenté en raison de la politique monétaire plus restrictive des deux dernières années. Ainsi, sur cette période, les taux du marché des capitaux aux États-Unis et en Europe ont augmenté cinq fois plus qu'en Suisse.

De plus, les investisseurs sur le marché obligataire se trouvent toujours dans cette situation inhabituelle où ils sont moins rémunérés pour les échéances plus longues que pour les plus courtes. En Suisse, il est possible de gagner près de 2% sur le marché monétaire, alors que les obligations de la Confédération à 10 ans rapportent à peine 1%. Toutefois, une normalisation de la courbe des intérêts uniquement par des baisses des taux nous semble improbable. Il est davantage probable que les taux du marché des capitaux vont également grimper. Ainsi, nous continuons de considérer les obligations et l'immobilier suisses comme moins attrayants, et maintenons la sous-pondération de ces catégories de placement.

### Notre positionnement: Focus Suisse

Catégorie de placement		TAA <sup>1</sup>	TAA <sup>1</sup>	sous-pondéré <sup>3</sup>		neutre <sup>3</sup>		sur-pondéré <sup>3</sup>	
		ancienne	nouvelle	--	-			+	++
Liquidités	<b>Total</b>	<b>11.0%</b>	<b>9.0%</b>						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Marché monétaire CHF	10.0%	8.0%						
Obligations	<b>Total</b>	<b>31.0%</b>	<b>31.0%</b>						
	Suisse	15.0%	15.0%						
	Monde <sup>2</sup>	10.0%	10.0%						
	Pays émergents <sup>2</sup>	6.0%	6.0%						
Actions	<b>Total</b>	<b>47.0%</b>	<b>49.0%</b>						
	Suisse	25.0%	25.0%						
	États-Unis	8.0%	8.0%						
	Zone euro	1.0%	3.0%						
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%						
	Japon	2.0%	2.0%						
	Pays émergents	9.0%	9.0%						
Placements alternatifs	<b>Total</b>	<b>11.0%</b>	<b>11.0%</b>						
	Immobilier Suisse	6.0%	6.0%						
	Or	5.0%	5.0%						

<sup>1</sup> Répartition tactique des actifs: orientation à court et moyen terme

<sup>2</sup> Couverture de change contre le franc suisse

<sup>3</sup> Recommandation par rapport à notre stratégie d'investissement à long-terme

— Ajustement par rapport au mois dernier

# Aperçu du marché

## Obligations

Considérant la pression inflationniste persistante, un assouplissement prochain de la politique monétaire semble improbable. Les taux du marché des capitaux ont en conséquence sensiblement remonté.

### Évolution indexée de la valeur des obligations d'État en francs

100 = 01.01.2024

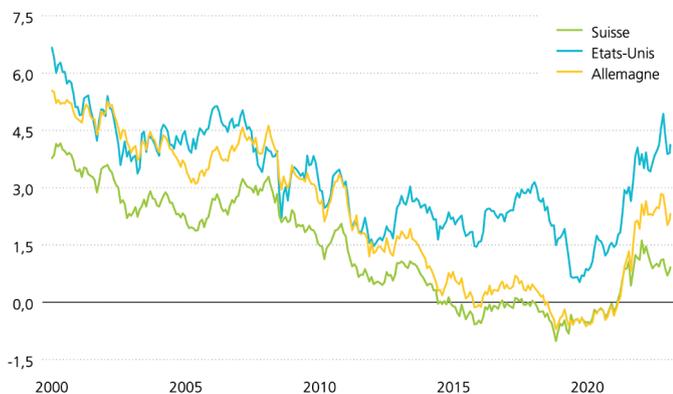


Le mois dernier, il est devenu clair que la baisse prochaine des taux directeurs n'était pas le scénario le plus probable. L'économie américaine toujours solide et la forte croissance des salaires dans de nombreux espaces économiques continuent de faire pression sur la politique monétaire. C'est pourquoi la Fed, la BCE et la Banque d'Angleterre ont laissé leurs taux directeurs respectifs au niveau actuel. De plus, la communication de ces banquiers centraux indique que les premières baisses ne sont pas à attendre avant l'été au plus tôt. Les marchés obligataires ont par conséquent nettement reculé. Les investisseurs suisses ont cependant peu senti cette baisse en raison du franc en repli.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

### Évolution des taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage



Un assouplissement monétaire prochain s'éloigne encore quelque peu. Partant, le mois dernier, les rendements actuariels des obligations d'État à 10 ans ont à nouveau nettement augmenté, après un bref plongeon début février. Aux États-Unis, ils sont remontés à 4,2%, soit une hausse d'environ 30 points de base par rapport au début d'année. C'est en Grande-Bretagne, avec près de 40 points de base, que la hausse est la plus forte. Une tendance également suivie par les rendements actuariels des obligations de la Confédération. Ils s'inscrivent désormais à nouveau au-dessus de 0,8%.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

### Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Les primes de risque sur les obligations d'entreprise ont à nouveau baissé le mois dernier, bien que le niveau de taux d'intérêt à long terme suive une tendance haussière. Cela s'explique probablement par la confiance sur les marchés financiers, notamment ceux des actions. En comparaison historique, le niveau demeure étonnamment faible et ne reflète donc pas de véritable inquiétude quant à une récession.

Source: Bloomberg Barclays

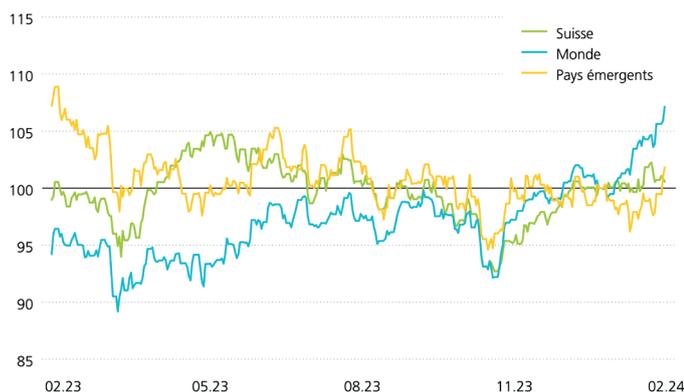
# Aperçu du marché

## Actions

Le mois dernier, les marchés des actions ont bravé la hausse des taux et ont nettement progressé. Une fois de plus, la performance est principalement à mettre au crédit des valeurs technologiques. La publication des résultats annuels des grandes sociétés technologiques américaines y a probablement largement contribué.

### Évolution indexée du marché des actions en francs suisses

100 = 01.01.2024

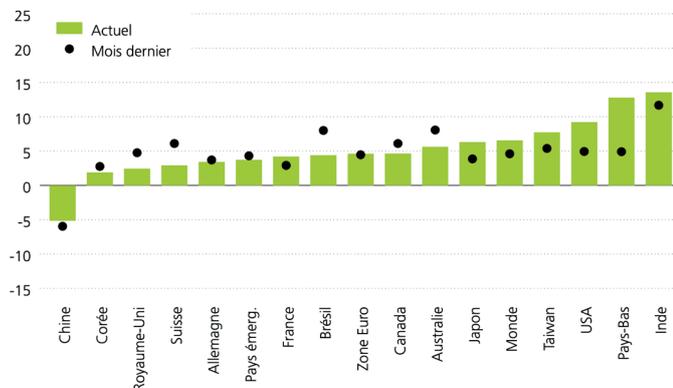


Le marché des actions ne s'est pas laissé impressionner par l'espoir déclinant d'un assouplissement prochain de la politique monétaire. Bien au contraire: les cours des actions ont fortement augmenté le mois dernier. Les cours des titres des entreprises technologiques ont joué un rôle clé dans cette performance. Aux États-Unis, ces sociétés viennent de publier des résultats annuels convaincants, et les actions ont ainsi bondi. En revanche, l'évolution du marché plus globalement a été plutôt modeste. Le marché suisse des actions présente des valeurs remarquables par leur faiblesse. Roche, poids lourd de l'indice, a vu son cours chuter de plus de 9% en janvier. Une contre-performance qui est probablement la cause principale de cette évolution modeste.

Source: SIX, MSCI

### Momentum des marchés

En pourcentage



L'optimisme sur les marchés des actions crée un momentum positif sur la plupart de ces marchés. La dynamique s'est notamment renforcée sur les marchés à forte composante technologique tels que les États-Unis, Taiwan ou les Pays-Bas. À l'inverse, la dynamique négative du marché chinois des actions s'est accentuée. La situation toujours problématique du secteur immobilier en particulier, ainsi que les sombres perspectives économiques, ont sûrement pesé sur ce marché.

Source: MSCI

### Ratio cours/bénéfice

C/B



Le mois dernier, le ratio cours/bénéfice (ratio C/B) des marchés des actions a continué d'augmenter sur de nombreuses places. L'explication réside probablement dans la nouvelle hausse des cours des actions. En Suisse en revanche, le ratio C/B est en léger repli. La récente publication de la baisse des bénéfices et du chiffre d'affaires de l'entreprise pharmaceutique Roche pour l'année écoulée y a sans doute largement contribué.

Source: SIX, MSCI

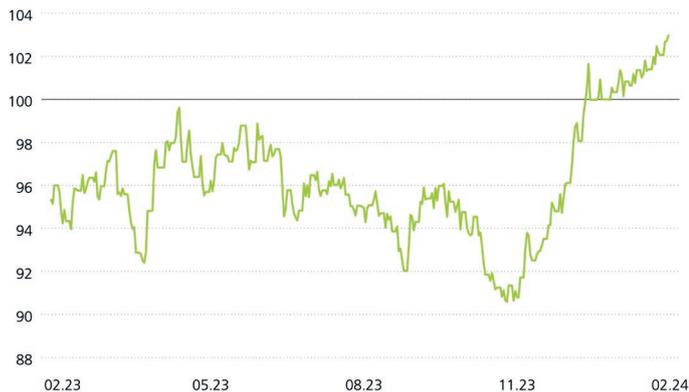
# Aperçu du marché

## Placements immobiliers suisses

Les placements immobiliers suisses gardent le vent en poupe. Bien que les taux d'intérêt à long terme aient augmenté depuis le début de l'année, les fonds immobiliers suisses ont vu leur valeur encore fortement s'apprécier.

### Évolution indexée de la valeur des fonds immobiliers suisses

100 = 01.01.2024



Les fonds immobiliers suisses cotés poursuivent leur trajectoire haussière entamée en novembre 2023 et ont nettement progressé en début d'année 2024. Sur les premières semaines de la nouvelle année, leur hausse est de 3%. Cette évolution positive est intervenue malgré la hausse sensible des taux d'intérêt à long terme du marché des capitaux. Depuis janvier, les rendements actuariels des obligations de la Confédération à 10 ans sont ainsi passés de moins de 0,7% à près de 0,9%. Cet accroissement de la valeur est probablement à mettre principalement au crédit de la croissance des revenus locatifs, rendue possible par la hausse du taux de référence.

Source: SIX

### Agio des fonds immobiliers suisses et taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage



Le supplément que les investisseurs doivent payer pour investir dans des fonds immobiliers cotés par rapport à la valeur comptable réelle des biens immobiliers (VNI) a nettement augmenté ces derniers mois. L'augmentation de ce supplément, également appelé agio, est essentiellement dû à l'accroissement de valeur des fonds immobiliers. En revanche, la VNI de nombreux biens immobiliers n'a que peu évolué. Cela devrait signifier un soulagement pour de nombreux investisseurs. En effet, en raison de taux d'intérêt supérieurs à leur niveau des dix dernières années, il fallait craindre que la valeur comptable de nombreux biens immobiliers soit révisée à la baisse.

Source: SIX

### Rendements du SARON à 3 mois et rendements actuariels à 10 ans

En pourcentage



Malgré la récente hausse, les rendements actuariels des obligations de la Confédération à 10 ans demeurent largement en deçà du taux d'intérêt de référence suisse SARON. Les investisseurs suisses restent donc confrontés à une situation inhabituelle: les taux à court terme sont supérieurs à ceux à long terme. En temps normal, c'est l'inverse. Les financements de plus longue durée sont mieux rémunérés que ceux de plus court terme en raison de leurs risques plus élevés et de leurs coûts d'opportunité plus importants. Dans la décision relative à la durée d'une hypothèque, les attentes quant à d'éventuels abaissements des taux d'intérêt par la Banque nationale suisse (BNS) jouent par conséquent un rôle essentiel. Actuellement, les acteurs du marché prévoient que les taux directeurs vont être abaissés à environ 1% d'ici la fin de l'année.

Source: SIX

# Aperçu du marché

## Monnaies

Durant les premières semaines de la nouvelle année, le dollar américain s'est fortement apprécié, brisant sa trajectoire de dépréciation des mois précédents. En revanche, le franc suisse a compté, exceptionnellement, parmi les devises les plus faibles.

Le début de la nouvelle année a marqué un revirement de tendance pour de nombreuses devises. Par exemple, en janvier, le dollar américain a signé la meilleure performance parmi les devises du G10, après avoir connu une dépréciation sensible en fin d'année précédente. Jusqu'à début février, le billet vert, pondéré des échanges, gagnait près de 3%. Cette forte progression s'explique essentiellement par la solidité de la croissance économique américaine.

Le franc suisse également a connu un revirement de tendance. Après une très forte appréciation en fin d'année, il a exceptionnellement fléchi en janvier. Il est possible que l'annonce de la Banque nationale suisse (BNS) d'une nouvelle intervention sur le marché des changes en cas de nécessité ait contribué à affaiblir quelque peu la devise helvète. Toutefois, en raison de l'inflation comparativement faible, le franc suisse devrait continuer de s'apprécier à long terme.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.94	0.89	0.82 – 0.96	Euro neutre
USD/CHF	0.87	0.79	0.69 – 0.89	USD neutre
GBP/CHF	1.10	1.20	1.04 – 1.37	Livre neutre
JPY/CHF	0.59	0.92	0.76 – 1.08	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.35	9.78	8.78 – 10.79	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	8.26	10.61	9.42 – 11.79	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.08	1.13	0.98 – 1.27	Euro neutre
USD/JPY	148.19	86.32	67.62 – 105.01	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.19	6.02	5.60 – 6.44	Renminbi sous-évalué

<sup>1</sup> Parité de pouvoir d'achat. Cette mesure détermine un taux de change sur la base de l'évolution des prix relatifs.

Source: Web Financial Group

<sup>2</sup> Gamme des fluctuations normales historiques.

## Or

Le métal précieux reste très prisé en ce début d'année également, et se maintient à plus de 2'000 dollars américains l'once troy.

### Évolution indexée de la valeur de l'or en francs suisses

100 = 01.01.2024



En janvier et début février, le cours de l'or a peu évolué et maintient ainsi son niveau élevé. Plusieurs facteurs expliquent la solide demande pour le précieux métal jaune: les nombreux conflits géopolitiques, les faibles progrès récents dans la lutte contre l'inflation et une nouvelle montée de l'incertitude en lien avec les investissements sur le marché chinois. Un fait est remarquable: la demande semble être si forte qu'elle a complètement compensé l'effet d'appréciation du dollar américain. Normalement, une appréciation du billet vert, comme nous l'avons observée en début d'année, induit une baisse du cours de l'or négocié en dollars.

Source: Web Financial Group

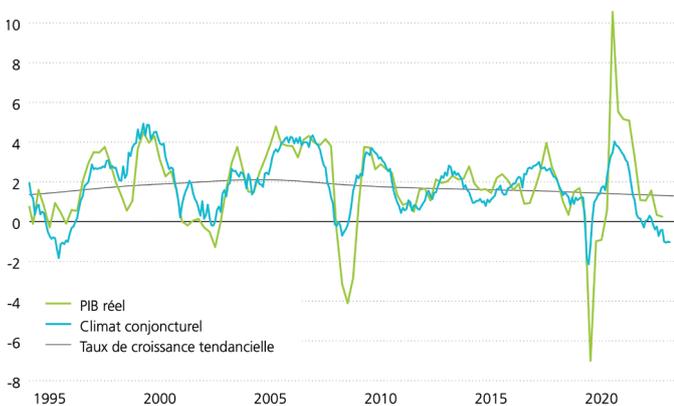
## Lueur d'espoir dans l'industrie

Dans de nombreux pays, l'industrie de production subit une énorme pression. La Chine et l'Allemagne, les deux plus grands exportateurs de marchandises au monde, sont même en récession. Il s'agit là notamment d'effets secondaires de la pandémie de COVID-19. Pendant cette dernière, de nombreuses personnes ont réduit leur consommation de services et l'ont substituée par celle de biens de consommation. Elles l'ont fait tant de manière volontaire que contraintes par les restrictions mises en place par les différents gouvernements. La saturation qui en a résulté a donc entraîné, sans surprise, un net repli de la demande mondiale en marchandises ces derniers mois. En janvier toutefois, pour la première fois, les indicateurs de confiance au sein de l'industrie se sont globalement améliorés. En parallèle, les prix des marchandises semblent peu à peu se stabiliser. Ce sont certes de bonnes nouvelles pour la conjoncture, mais elles devraient rendre plus difficile un nouveau repli de l'inflation.

### Suisse

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

L'évolution de l'économie suisse demeure sans énergie. Contrairement à ce que l'on observe dans de nombreux pays européens et aux États-Unis, le moral dans l'industrie ne s'est pas amélioré. Les carnets de commandes restent minces et l'utilisation de la capacité demeure très faible, reflétant le recul persistant de l'industrie manufacturière. Sans les secteurs de la chimie et de la pharmaceutique, moins sensibles à la conjoncture, la situation serait même pire. De ce point de vue, il est positif que le franc suisse ne se soit pas apprécié davantage au cours des premières semaines de la nouvelle année. Le secteur des services, davantage tourné vers la consommation intérieure, résiste actuellement. Et ce alors que le climat de consommation stagne à un faible niveau et que l'inflation devrait remonter un peu en début d'année, de nombreux prix administrés ayant été révisés (p. ex. électricité, TVA ou transports publics).

### États-Unis

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



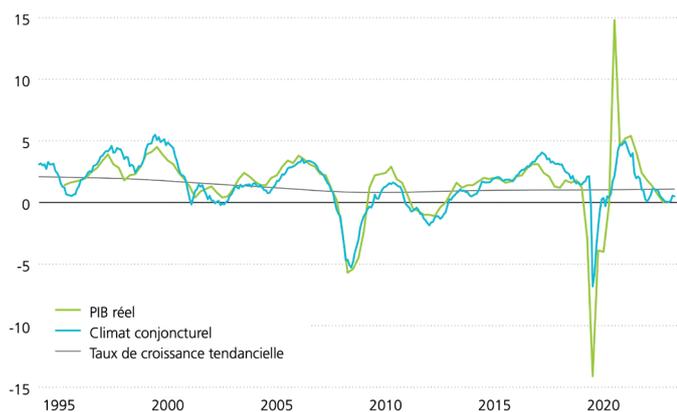
Source: Bloomberg

Au quatrième trimestre 2023, l'économie américaine a de nouveau signé une belle performance, de +0,8%. Ainsi, la première économie mondiale a connu au second semestre 2023 une croissance équivalant à la moyenne qu'elle réalise normalement sur une année entière. Toutes les composantes de la demande ont porté la croissance, la consommation privée en tête, qui a de nouveau nettement augmenté. La forte croissance des salaires, supérieure au taux d'inflation actuel, devrait en outre soutenir la demande les prochains mois également. Par ailleurs, en plus des chiffres positifs de l'économie réelle, le moral de l'industrie et des prestataires de services, ainsi que le climat de consommation, se sont améliorés. Ce tableau globalement solide devrait cependant maintenir élevée la pression sur les prix, et se muer petit à petit en défi pour la Réserve fédérale américaine (Fed). Ces derniers mois déjà, les succès en matière de lutte contre l'inflation se sont faits nettement plus minces. Ainsi, l'inflation sous-jacente de septembre 2023 jusqu'à décembre 2023 a seulement reculé de 4,1% à 3,9%.

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



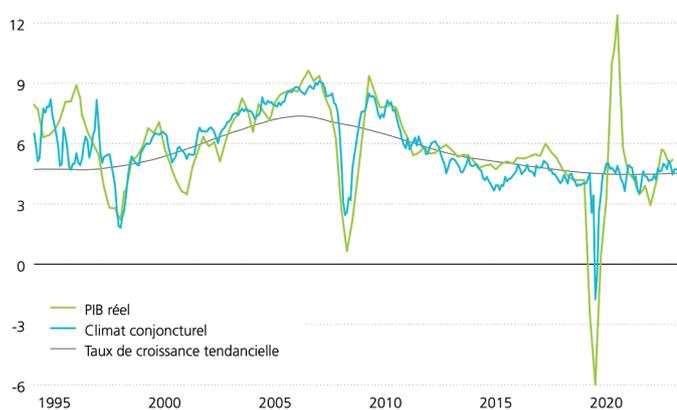
Source: Bloomberg

Les chiffres de croissance du quatrième trimestre 2023 récemment publiés montrent les profondes traces que laisse la faible demande mondiale de marchandises sur l'économie européenne. Pour l'ensemble de la zone euro, la croissance est de 0%, tandis que sa première économie, l'Allemagne, recule de 0,3%. Une fois n'est pas coutume, les derniers chiffres économiques ne sont cependant pas tous négatifs. En janvier, le climat de consommation comme celui des affaires dans l'industrie se sont ainsi améliorés significativement. C'est la première fois depuis plus d'un an que l'on note une amélioration sensible du moral. Il en résulte un espoir que la récession persistante dans l'industrie manufacturière ne s'aggrave pas davantage ces prochains mois. Les prix des marchandises, qui ont récemment cessé de baisser et se sont stabilisés, plaident également en faveur de cette hypothèse. S'agit-il là d'un revirement de tendance durable pour la conjoncture européenne? Seuls les prochains mois nous le diront.

## Pays émergents

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

Dans de nombreux pays émergents, l'évolution économique continue d'être bien meilleure que dans les nations industrialisées. L'économie indienne demeure un important moteur de croissance, avec une progression considérable de 7,3% l'an dernier. La Chine, deuxième économie mondiale, continue pour sa part de se débattre avec de sérieuses difficultés. D'une part, la grave crise de l'immobilier ne donne aucun signe d'amélioration prochaine. D'autre part, la conjoncture demeure faible, ce qui se reflète nettement dans l'évolution des prix. En janvier, l'inflation chinoise a baissé à -0,8%, stagnant ainsi en territoire déflationniste. Par ailleurs, on ne constate aucune mesure de soutien significatif ni au plan fiscal, ni au plan de la politique monétaire. Il semble que le gouvernement chinois laisse le ralentissement s'installer, pour empêcher les investissements et une surchauffe supplémentaire du marché immobilier.

## Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2023T2	0.3%	2.9%	0.0%	0.3%	1.2%	7.6%	2.0%	4.9%
PIB A/A <sup>1</sup> 2023T3	a.i. <sup>4</sup>	3.1%	0.1%	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	5.2%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↘	↘	↗	→	↗	↘	↘	↗
Hause tendancielle <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.7%	1.1%	5.2%	1.5%	3.8%
Inflation	1.3%	3.1%	2.8%	4.0%	2.6%	5.7%	4.5%	-0.8%
Taux directeurs	1.75%	5.5%	4.5% <sup>5</sup>	5.25%	-0.1%	6.5%	11.25%	4.35%

<sup>1</sup> Croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente

<sup>2</sup> Indicateur qui mesure le climat économique global et qui a généralement 1 à 2 trimestres d'avance sur le PIB.

Un flèche verte indique une accélération de la croissance économique, un flèche rouge un ralentissement.

<sup>3</sup> Croissance potentielle. Variation à long terme du produit intérieur brut avec une utilisation durable des capacités de l'économie.

<sup>4</sup> Aucune indication

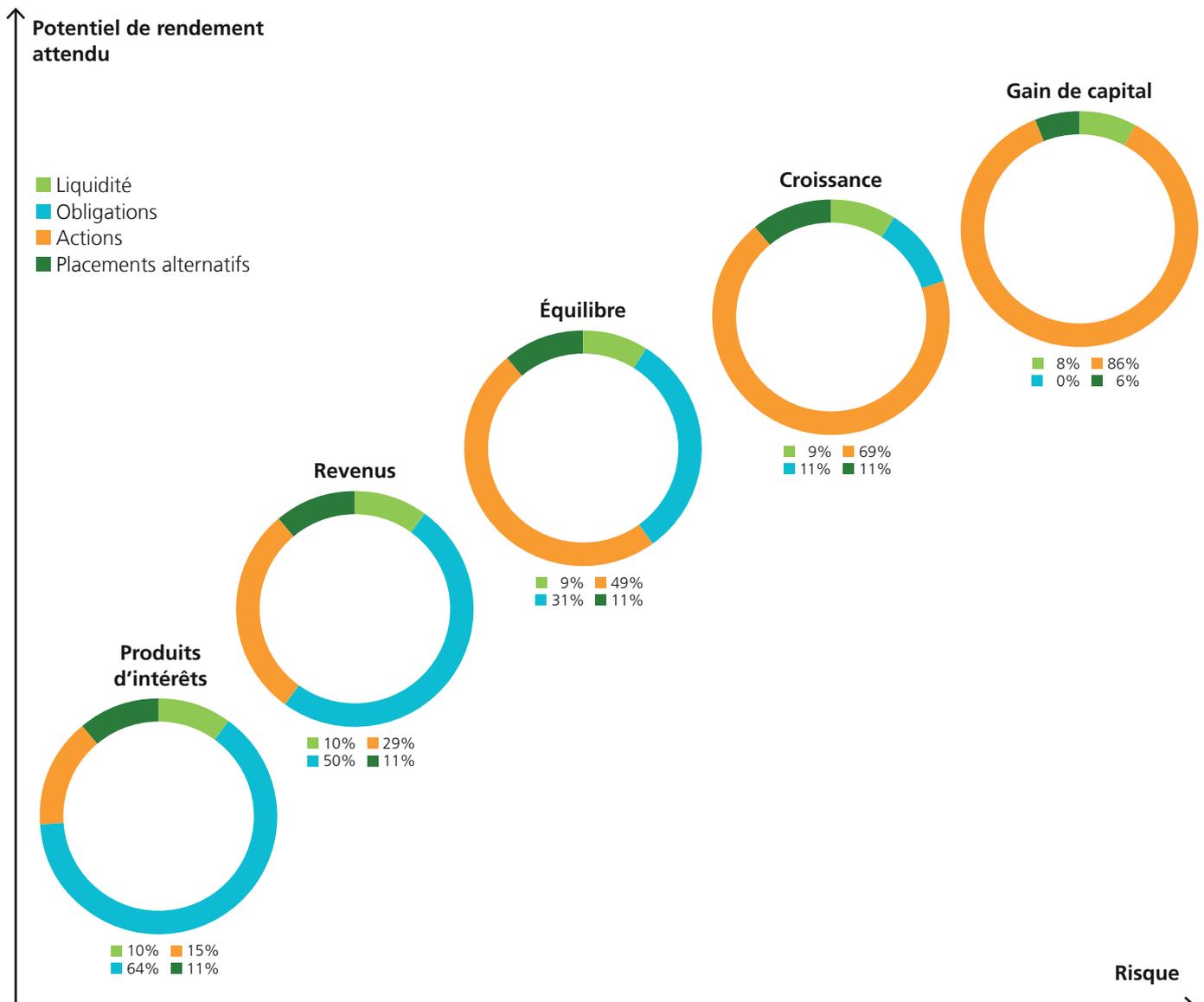
<sup>5</sup> Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,5 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

# Portefeuilles modèles Focus Suisse

## Formation d'un plancher

L'environnement économique reste difficile. La récession dans le secteur des biens pèse particulièrement sur les économies européenne et chinoise. De plus, les indicateurs économiques avancés restent à un niveau bas. Toutefois, le pire de la récession des biens pourrait être derrière nous. Ainsi, le moral des industriels s'est amélioré pour la première fois depuis longtemps et les prix des biens n'ont plus baissé ces derniers temps, ils ont même légèrement augmenté. Un plancher semble donc se dessiner. L'économie européenne pourrait notamment en profiter. Par conséquent nous réduisons légèrement notre sous-pondération en actions européennes. Dans l'ensemble, nous conservons toutefois un positionnement défensif.



Source: PostFinance SA

# Mentions légales

Le présent document et les informations et affirmations qu'il contient ont un but uniquement informatif et ne sauraient constituer une invitation à soumettre une offre, une demande, une proposition ou une recommandation de souscription de prestations, d'achat ou de vente de titres ou d'autres instruments financiers ou encore d'exécution de toute autre transaction ou d'acte juridique de toute autre nature. Le présent document et les informations qu'il contient s'adressent exclusivement aux personnes domiciliées en Suisse.

Les évaluations de placement d'Investment Research sont produites et publiées par PostFinance. PostFinance sélectionne avec le plus grand soin les informations et opinions publiées dans le présent document et prend en compte dans ce cadre des sources évaluées comme fiables et crédibles. Néanmoins, PostFinance ne peut garantir que ces informations sont exactes, fiables, actuelles ou complètes et décline à ce sujet toute responsabilité dans la mesure permise par la loi. PostFinance décline notamment toute responsabilité pour les potentielles pertes consécutives à un comportement d'investissement reposant sur les informations contenues dans le présent document. Le contenu du présent document se fonde sur de nombreuses hypothèses. Différentes hypothèses peuvent produire différents résultats matériels. Les opinions exprimées dans le présent document peuvent différer de celles d'autres unités d'affaires de PostFinance ou les contredire, car elles reposent sur le recours à des hypothèses et/ou critères différents. Le contenu du présent document est lié au jour de référence, il n'est donc actuel qu'à la date d'établissement et peut être modifié à tout moment. La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. La performance indiquée ne tient pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription de parts ou du frais de service. Le cours, la valeur et le produit des placements peuvent fluctuer. Les investissements dans des instruments financiers sont soumis à certains risques et ne garantissent ni la préservation du capital investi ni un accroissement de la valeur. L'analyste ou le groupe d'analystes ayant établi le présent rapport peuvent, à des fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations du marché, interagir avec d'autres collaborateurs de la Distribution ou d'autres groupes. PostFinance n'est pas tenue de mettre à jour les informations ou les opinions, ni d'indiquer en tant que telles les informations qui ne sont plus actuelles ou de les retirer.

Le présent document ne fournit aucun conseil en matière d'investissement, de droit ou d'ordre fiscal, etc. Il a été établi indépendamment d'objectifs de placement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière ou des besoins propres à un destinataire précis. Les présentes informations et opinions ne constituent par conséquent pas une base appropriée pour prendre des décisions d'investissement. Nous vous recommandons donc de consulter votre conseiller fiscal et financier avant d'effectuer un quelconque investissement. Le téléchargement, la copie ou l'impression des présentes informations sont uniquement autorisés pour un usage personnel, à condition que les mentions de copyright ou d'autres indications protégées par la loi ne soient pas effacées. La reproduction, la transmission (par voie électronique ou autre), la modification, l'interconnexion ou l'utilisation – complète ou partielle – de la newsletter à des fins publiques ou commerciales, ou en vue de la transmission non commerciale à des tiers, sont interdites sans l'accord écrit préalable de PostFinance.

PostFinance décline toute responsabilité pour les réclamations ou actions de tiers fondées sur l'utilisation des présentes informations. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande.

## PostFinance SA

Mingerstrasse 20  
3030 Berne

Téléphone +41 848 888 900

[www.postfinance.ch](http://www.postfinance.ch)



## Informations importantes relatives aux stratégies de placement durables

PostFinance peut, le cas échéant, prendre en compte des placements durables dans la sélection des instruments pour les modèles de portefeuilles. Il s'agit de critères de type environnemental, social et de gouvernance (ESG) qui sont intégrés aux décisions de placement. La mise en œuvre de critères ESG peut ne pas permettre d'exploiter certaines opportunités d'investissement qui correspondraient autrement à l'objectif d'investissement et à d'autres stratégies de placement. La prise en compte de critères de durabilité peut entraîner l'exclusion de certains placements. Par conséquent, les investisseurs peuvent ne pas en être en mesure d'exploiter les mêmes opportunités ou tendances du marché que des investisseurs ne s'orientant pas selon ces critères.

**Source: MSCI.** Ni MSCI ni aucune autre partie impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des données MSCI ne donne de garanties ou de déclarations expresses ou implicites concernant ces données (ou les résultats obtenus par leur utilisation), et toutes ces parties rejettent expressément toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de qualité marchande ou d'adéquation à un usage particulier en ce qui concerne l'une de ces données. Sans limiter la portée de ce qui précède, MSCI, ses sociétés affiliées ou tout tiers impliqué ou lié à la compilation, au calcul ou à la création des données ne peuvent en aucun cas être tenus pour responsables de tout dommage direct, indirect, spécial, punitif, consécutif ou autre (y compris le manque à gagner), même s'ils ont été informés de la possibilité de tels dommages. Aucune autre distribution ou diffusion des données du MSCI n'est autorisée sans le consentement écrit exprès du MSCI.

**Source: J.P.Morgan.** Les informations ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais J.P. Morgan ne garantit pas leur exhaustivité ou leur exactitude. L'index est utilisé avec autorisation. L'index ne peut être copié, utilisé ou distribué sans l'accord écrit préalable de J.P. Morgan. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Tous droits réservés.

**Source: Bloomberg Index Services Limited.** BLOOMBERG® est une marque commerciale et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses filiales (collectivement «Bloomberg»). BARCLAYS® est une marque commerciale et une marque de service de Barclays Bank Plc (collectivement avec ses filiales, «Barclays»), utilisée sous licence. Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg, y compris Barclays, détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg Barclays. Ni Bloomberg ni Barclays n'approuvent ou n'endorment ce matériel, ni ne garantissent l'exactitude ou l'exhaustivité des informations qui y figurent, ni ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats à en tirer et, dans la mesure maximale autorisée par la loi, ni n'ont de responsabilité pour les blessures ou les dommages qui en découlent.

**Copyright © Web Financial Group et ses fournisseurs et propriétaires de données.** Tous droits réservés. Toute distribution et utilisation ultérieure par des tiers est interdite. Le Web Financial Group, ses fournisseurs et ses propriétaires de données ne donnent aucune garantie et n'acceptent aucune responsabilité. Ce contenu et cette clause de non-responsabilité peuvent être modifiés à tout moment sans préavis.

**Copyright © SIX Financial Information et ses fournisseurs de données.** Tous droits réservés. La transmission et l'utilisation par des tiers sont interdites. SIX Financial Information et ses fournisseurs de données n'assument aucune garantie et aucune responsabilité. Ce contenu et la clause de non-responsabilité peuvent être modifiés à tout moment sans préavis.

Données en date du 8 février 2024  
Clôture de rédaction: 12 février 2024