

A close-up photograph of ice hockey players on an ice rink. The players are wearing dark blue and red jerseys, black helmets, and blue and black hockey gloves. They are holding black hockey sticks, and a black puck is visible on the ice in the foreground. The background shows the white ice surface with red and blue markings.

# Boussole de l'investissement PostFinance Mai 2024

**PostFinance** 

**Editorial** La conjoncture joue les prolongations

**Positionnement** Des perspectives qui s'assombrissent

**Aperçu du marché** Les marchés financiers sous l'emprise de l'inflation américaine et du conflit au Proche-Orient

**Économie** Des signaux conjoncturels contrastés

**Portefeuilles modèles** Nuages qui s'amoncellent

# La conjoncture joue les prolongations

La conjoncture mondiale est semblable à ce qui se passe pour la Nati au championnat du monde de hockey sur glace: tant que les joueurs de la NHL américaine jouent bien, il n’y a pas grand-chose à craindre. Et ces dernières années, c’était effectivement le cas. La Chine, la Grande-Bretagne et l’Allemagne sont entrées en récession, et le reste de l’Europe a enregistré un ralentissement, mais les États-Unis ont maintenu l’économie mondiale à flot.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

La récession mondiale a ainsi pu être évitée, tant bien que mal. Nous sommes entrés dans la troisième année post-COVID, soit la prolongation du cycle en cours. Au hockey, on parlerait de mort subite: le prochain à marquer l’emporte. La situation est similaire en économie: si un autre grand pays entrait en récession, il ferait probablement basculer l’équilibre et il nous faudrait parler de récession mondiale.

---

«Si le climat se dégrade aux États-Unis, il n’y a pas d’alarmisme pour autant.»

Mais nous n’en sommes pas encore là. Les signes indiquant que l’économie américaine est susceptible d’être confrontée à une évolution négative du revenu national sont présents depuis longtemps. Les dernières nouvelles en provenance des États-Unis ne sont pour la plupart pas de bonnes nouvelles. La croissance au premier trimestre a été divisée par deux, le marché de l’emploi a créé bien moins d’emplois, et un plus grand nombre de personnes ont sollicité une indemnisation de l’assurance chômage. Et pour couronner le tout, le climat est devenu négatif dans l’industrie et, plus récemment, dans les entreprises de services. Enfin, à la surprise générale, le climat de la consommation s’est effondré le mois dernier.

Pourtant, les marchés financiers ont accueilli toutes ces nouvelles avec soulagement. La logique qui préside à cet accueil positif est la suivante: moins de croissance signifie moins d’inflation, et donc des taux d’intérêt en repli. Sur le principe, cela n’est pas dénué de sens. Seulement, la question se pose: une croissance plus faible conduira-t-elle tout droit à une récession et donc à une baisse des bénéfices des entreprises?

Autre parallèle que nous pouvons faire entre le sport et l’économie: ceux qui sont annoncés perdants sont ceux qui déjouent les pronostics. En effet, la croissance de 1,6% au premier trimestre est proche de la croissance potentielle, c’est-à-dire du niveau que l’économie américaine peut atteindre sans générer une inflation plus élevée. Un marché du travail plus détendu permet en outre de calmer l’inflation salariale, qui reste élevée. Un climat dégradé est certes désagréable, mais il n’a pas à voir avec les chiffres réels des ventes et des bénéfices, ou avec le comportement de dépense des consommateurs.

Bien que nous soulignons depuis un certain temps qu’une récession américaine soit un scénario tout à fait envisageable, il est impossible de l’affirmer avec une certitude absolue. Compte tenu de la situation, nous restons plutôt prudents lorsqu’il s’agit de prendre des risques sur les marchés financiers.

Même si les places boursières ont une fois de plus réalisé un très bon début d’année, leur volatilité depuis fin mars nous conforte dans notre position. En effet, les valorisations, en particulier celles des bourses américaines, ont atteint des niveaux qui laissent penser que les rendements des actions seront plutôt plus faibles dans les années à venir.

Et la Suisse dans tout cela? Jusqu’ici cette année, la bourse suisse a largement profité de la dépréciation du franc. Avec la hausse du dollar et de l’euro, le chiffre d’affaires et les bénéfices de nos grandes entreprises ont également augmenté. Sans cette évolution, l’évolution du cours de l’indice suisse des actions aurait été bien moins réjouissante.

Les risques demeurent donc toujours élevés. Nous estimons toutefois qu’il n’y a pas lieu d’être alarmiste pour le moment. Espérons donc que l’économie américaine reste aussi solide que les performances des joueurs de la NHL dans notre équipe nationale de hockey.

## Des perspectives qui s'assombrissent

Les perspectives économiques américaines s'assombrissent de plus en plus, ce qui devraient laisser des traces sur les marchés financiers. Par conséquent, nous maintenons notre orientation diversifiée, en privilégiant les actions des marchés émergents et du marché suisse, plus défensif, par rapport aux actions américaines et européennes.

Le mois dernier, outre le conflit au Proche-Orient, la persistance de taux d'inflation élevés aux États-Unis a particulièrement préoccupé les marchés. Le taux d'inflation sous-jacente est resté élevé, à 3,8% en mars, alors que les marchés espéraient 3,7%. Le très lent repli de ce taux – de seulement 0,2% ces six derniers mois – constitue un motif d'inquiétude supplémentaire. Les baisses de taux directeurs semblent ainsi reportées aux calendes grecques. Les dernières données en provenance du marché américain de l'emploi ont toutefois apporté un léger soulagement. Alors que plus de 300'000 emplois ont été créés en mars, il n'y en a eu que 175'000 en avril. Dans le même temps, le taux de chômage a légèrement progressé, passant de 3,8% à 3,9%. De plus, les nouvelles inscriptions à l'assurance chômage ont fortement augmenté ces derniers temps.

«Si le marché de l'emploi devait effectivement connaître un ralentissement, une baisse des taux directeurs pourrait à nouveau être d'actualité.»

### Optimisme sur les marchés financiers

Une évolution qui a fait naître l'espoir sur les marchés financiers que le marché américain de l'emploi, jusqu'ici robuste, commence à fléchir. En effet, la croissance des salaires joue un rôle clé dans la dynamique d'inflation. Si le marché de l'emploi devait effectivement connaître un ralentissement, une baisse des taux directeurs pourrait à nouveau être d'actualité. Les marchés des actions, mais aussi les marchés obligataires, ont réagi par un accroissement de valeur.

De plus, la publication des résultats des entreprises américaines, jusqu'à présent majoritairement positifs, ont probablement contribué à l'optimisme des marchés des actions. À l'heure actuelle, plus de 80% des entreprises intégrées à l'indice américain de référence S&P 500 ont publié leurs résultats trimestriels. Jusqu'à présent, ces sociétés ont vu leurs bénéfices augmenter de 5,0% au premier trimestre. Si ce chiffre se concrétise d'ici la fin de la période de publication, il s'agira de la hausse la plus importante depuis le deuxième trimestre 2022. Les entreprises ont également dépassé les prévisions de bénéfices dans des proportions supérieures à la moyenne.

### 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	-0.6%	5.2%	-0.6%	5.2%
	USD	0.1%	7.7%	0.1%	7.7%
	JPY	-2.3%	-2.4%	-2.3%	-2.4%
Obligations	Suisse	0.2%	0.4%	0.2%	0.4%
	Monde	-0.4%	4.2%	-0.5%	-3.2%
	Pays émergents	0.1%	9.1%	0.0%	1.3%
Actions	Suisse	1.7%	6.2%	1.7%	6.2%
	Monde	0.3%	16.6%	0.3%	8.3%
	États-Unis	0.3%	17.9%	0.2%	9.5%
	Zone euro	1.0%	17.2%	1.7%	11.5%
	Grande-Bretagne	4.9%	16.6%	5.9%	10.1%
	Japon	-3.2%	13.5%	-1.0%	16.2%
	Pays émergents	1.7%	12.7%	1.6%	4.6%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	-2.5%	4.1%	-2.5%	4.1%
	Or	0.3%	20.5%	0.2%	11.9%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 9.5.2024

Source: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

## Les indicateurs économiques avancés sèment le trouble pour les perspectives

Aussi positive que soit cette trajectoire, les investisseurs seraient bien inspirés de suivre de près l'évolution récente des indicateurs avancés de la première économie mondiale. En effet, le moral des entreprises industrielles et des entreprises de services américaines, ainsi que celui des consommateurs, s'est dégradé dernièrement. Le pic de la conjoncture américaine est probablement derrière nous. PostFinance observe cette évolution depuis un certain temps déjà, et a diversifié son portefeuille en conséquence. Nous continuons donc à privilégier les actions des marchés émergents et le marché suisse, plus défensif, par rapport à ses homologues américain et européen.

## L'attrait du marché monétaire suisse croît encore

En outre, nous conservons un positionnement obligataire modérément sous-pondéré. Les obligations à 10 ans de la Confédération affichent actuellement un rendement inférieur à 0,7%, alors que le marché monétaire peut faire deux fois mieux, même après la baisse du taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS). C'est pourquoi nous privilégions les placements à court terme sur le marché monétaire plutôt que les obligations de la Confédération à long terme. En ce qui concerne les obligations mondiales, nous avons réduit les obligations protégées contre l'inflation au profit d'obligations non protégées contre l'inflation car nous estimons que le risque de surprises inflationnistes a diminué.

### 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>7.0%</b>	<b>7.0%</b>					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Marché monétaire CHF	6.0%	6.0%					
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>50.0%</b>	<b>50.0%</b>					
	Suisse	25.0%	25.0%					
	États-Unis	6.0%	6.0%					
	Zone euro	3.0%	3.0%					
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%					
	Japon	2.0%	2.0%					
	Pays émergents	10.0%	10.0%					
	Monde Value	2.0%	2.0%					
Placements alternatifs	<b>Total</b>	<b>12.0%</b>	<b>12.0%</b>					
	Immobilier Suisse	7.0%	7.0%					
	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

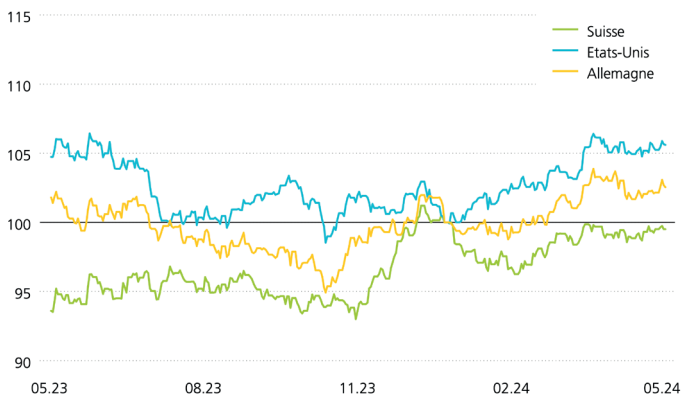
# Aperçu du marché

## Obligations

Les inquiétudes concernant les taux d'inflation élevés aux États-Unis et le conflit au Moyen-Orient ont exercé une pression baissière sur le marché obligataire. La situation s'est quelque peu détendue à la publication des derniers chiffres du marché de l'emploi américain. Considérant la robustesse persistante de l'économie américaine, on peut douter que cette évolution perdure.

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

100 = 01.01.2024

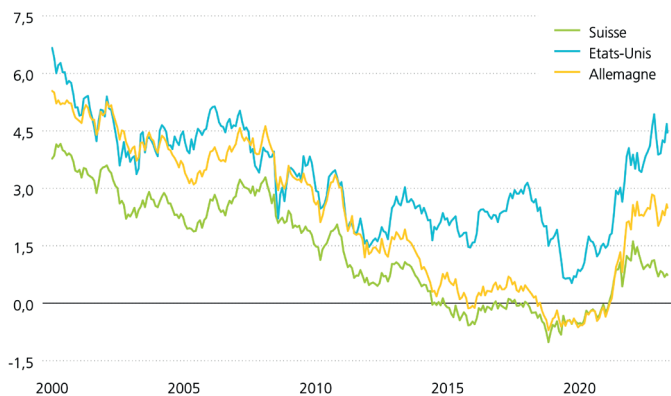


Alors que les progrès en matière de lutte contre l'inflation sont très minces et que les tensions géopolitiques au Proche-Orient se sont considérablement accrues, les obligations d'État ont enregistré une baisse significative jusqu'à fin avril. La situation s'est toutefois améliorée avec la publication début mai des chiffres du marché de l'emploi américain. Les marchés financiers espèrent que le ralentissement du marché du travail américain, à la vigueur impressionnante jusqu'ici, permettra de ramener rapidement les taux d'inflation vers les objectifs de la Réserve fédérale américaine (Fed). Depuis le début du mois de mai, les obligations d'État des pays industrialisés occidentaux ont à nouveau nettement augmenté. Après ces fluctuations, la performance mensuelle reste globalement quasiment inchangée.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

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

En pourcentage

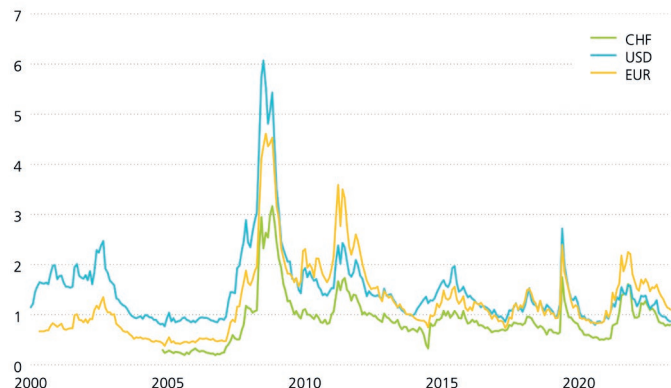


En avril, les taux d'intérêt à long terme des pays industrialisés ont à nouveau nettement augmenté face à la persistance de l'inflation élevée aux États-Unis et à la contre-offensive de l'Iran contre Israël. Aux États-Unis, les taux de rendement actuariels à 10 ans ont parfois frisé les 4,7% avant de repasser sous la barre des 4,5%, lorsque l'espoir d'un ralentissement du marché de l'emploi américain est réapparu. Les obligations souveraines européennes ont connu une évolution similaire.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

### Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Avec le revirement des taux intervenu au printemps 2022, les primes de risque sur les obligations d'entreprise ont bondi dans un premier temps. Depuis l'automne 2022, elles sont néanmoins reparties à la baisse. Cette tendance baissière s'est poursuivie le mois dernier. Les primes de risque se trouvent désormais à un faible niveau en comparaison historique, et bien en deçà de celui généralement observé en période de ralentissement économique. Le marché des obligations d'entreprise ne craint guère la récession, malgré le ralentissement de la conjoncture en Europe et en Chine, et le fait que l'économie américaine a dépassé son point culminant.

Source: Bloomberg Barclays

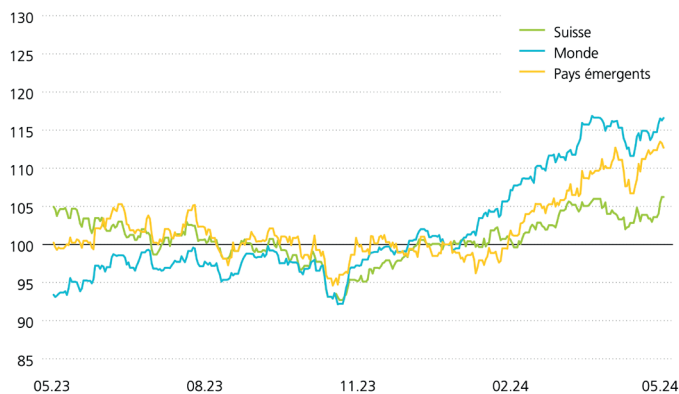
# Aperçu du marché

## Actions

La dynamique des marchés des actions a connu un coup d'arrêt le mois dernier en raison de l'inflation qui ne recule pas et du conflit au Proche-Orient. Un rebond se dessinait toutefois début mai.

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

100 = 01.01.2024

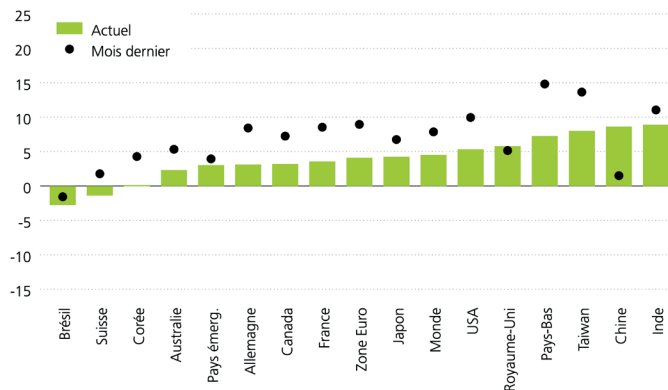


À l'instar du marché obligataire, le marché des actions était tendu en avril. La pression haussière due aux taux d'intérêt et l'aggravation du conflit au Proche-Orient ont pesé sur les cours des actions. En mai toutefois, des signes de rebond ont commencé à poindre. Le marché de l'emploi américain a ralenti en avril, ce qui devrait permettre de réaliser des progrès significatifs dans la lutte contre l'inflation. En conséquence, la plupart des marchés des actions sont repassés légèrement en territoire positif par rapport au mois précédent. Le marché chinois des actions a été pour sa part remarquablement solide. Il s'est nettement redressé le mois dernier, gagnant près de 10%.

Source: SIX, MSCI

### Momentum des marchés

En pourcentage

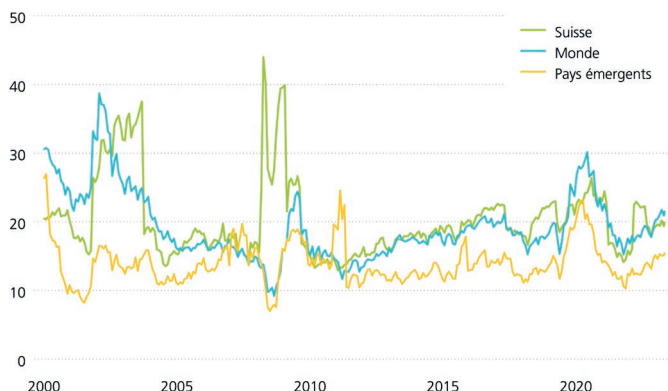


Au niveau mondial, la dynamique sur les marchés des actions ralentit nettement. Le marché chinois, qui s'inscrit en forte hausse, constitue la seule exception. Le momentum est également revenu nettement positif. En revanche, le marché des actions brésilien, dont le momentum est négatif depuis avril, reste peu dynamique. Depuis le début de l'année, il a perdu près de 10% de sa valeur mesurée en dollars américains.

Source: MSCI

### Ratio cours/bénéfice

C/B



Le ratio C/B des marchés des actions est resté à un niveau similaire à celui du mois précédent. Une situation imputable avant tout à la volatilité des cours des actions lors du mois écoulé. Toutefois, mesurés selon le ratio C/B, les marchés des actions sont redevenus bien plus chers depuis la fin 2022. Le ratio C/B des marchés mondiaux des actions s'inscrit désormais à un niveau élevé, supérieur à la moyenne.

Source: SIX, MSCI

# Aperçu du marché

## Placements immobiliers suisses

Le mois dernier, les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont perdu quelque peu de leur valeur. Depuis le début de l'année, la performance n'en reste pas moins nettement en territoire positif.

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

100 = 01.01.2024

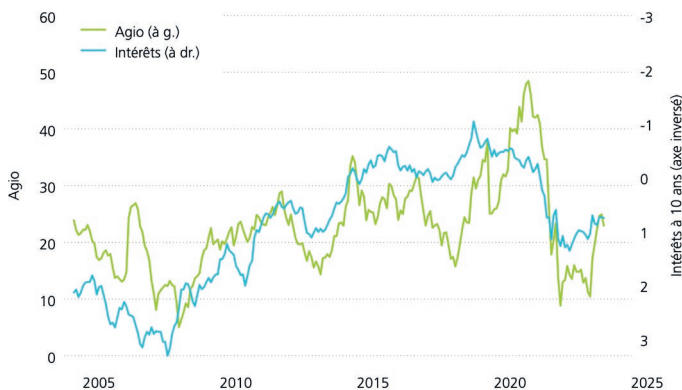


Le mois dernier, les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont été exposés à de fortes fluctuations et ont ainsi légèrement perdu de la valeur. Néanmoins, l'évolution des valeurs depuis le début de l'année reste en territoire positif. Une performance reposant sur deux facteurs principaux: d'une part, la hausse des revenus locatifs, influençant positivement les rendements théoriques des investissements immobiliers et, d'autre part, la baisse des taux à long terme sur le marché des capitaux en fin d'année dernière. La baisse quelque peu surprenante du taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS) en mars dernier a probablement amélioré l'attractivité des placements immobiliers.

Source: SIX

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

En pourcentage

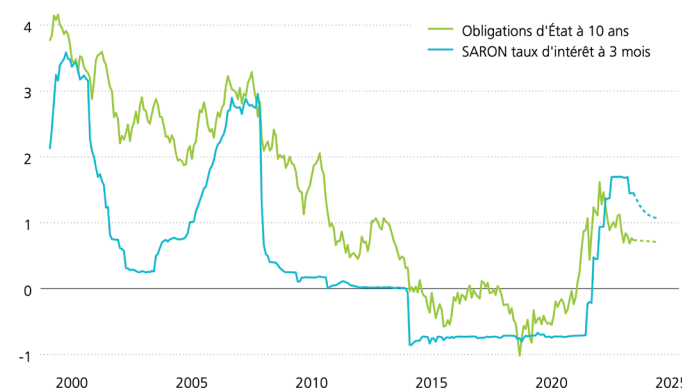


Le supplément que les investisseurs doivent payer pour investir dans des fonds immobiliers cotés par rapport à la valeur comptable réelle des biens immobiliers (VNI) a fortement augmenté en raison de l'accroissement de valeur de ces fonds depuis le début de l'année. Elle s'inscrit désormais nettement au-dessus de la barre des 20%. Malgré l'évolution globalement positive de l'immobilier suisse ces derniers mois, ce supplément reste à un niveau très faible par rapport aux sommets atteints en 2022.

Source: SIX

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

En pourcentage



Fin mars, la Banque nationale suisse (BNS) a décidé, dans le cadre de l'examen de la situation économique qu'elle effectue chaque trimestre, de ramener son taux directeur de 1,75% à 1,5%, entraînant un repli du même ordre du taux d'intérêt à court terme SARON. Malgré cette baisse, le niveau des taux d'intérêt à court terme reste nettement supérieur à celui des taux d'intérêt à long terme. Ainsi, le rendement actuariel sur les obligations de la Confédération à 10 ans s'inscrit actuellement à environ 0,6%. Dans ce cas inhabituel, on parle d'inversion de la courbe des taux d'intérêt. Cette inversion se produit généralement lorsque les acteurs du marché s'attendent à une récession et supposent une nette baisse du niveau des taux à court terme.

Source: SIX

En savoir plus grâce à nos  
prévisions de taux pour les hypothèques

# Monnaies et cryptomonnaies

En avril, le franc suisse et le yen japonais ont encore perdu de la valeur. Pour empêcher une plus forte dépréciation du yen, les autorités nipponnes sont même intervenues sur le marché des devises.

En avril, le franc suisse a poursuivi sur la trajectoire de dépréciation amorcée en début d'année. Il cède environ 2% face au dollar américain, qui a progressé en avril de près de 4% sur une base pondérée des échanges. Globalement, le franc suisse a enregistré une perte moins importante que lors des mois précédents. Il a ainsi perdu environ 1% par rapport à l'euro, contre 2% en moyenne de janvier à mars. Le yen a pour sa part connu une forte dépréciation, atteignant un plus bas avec 159 yens pour 1 dollar. La forte appréciation qui a suivi début mai est probablement due à l'intervention des autorités japonaises sur le marché des devises pour soutenir le yen.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.97	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutre
USD/CHF	0.91	0.79	0.69 – 0.90	USD sur-évalué
GBP/CHF	1.14	1.20	1.04 – 1.36	Livre neutre
JPY/CHF	0.59	0.91	0.75 – 1.07	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.37	9.79	8.78 – 10.79	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	8.32	10.60	9.41 – 11.79	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.08	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutre
USD/JPY	153.00	87.18	67.93 – 106.44	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.24	6.07	5.63 – 6.50	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	63'821	51.65%	73'121	39'528
Ethereum	3063.72	33.41%	4072.8	2207.26

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

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

<sup>3</sup> Year-to-date: Depuis le début de l'année

Source: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

## Or

Le prix de l'or a établi un nouveau record en grimpant jusqu'à la mi-avril pour atteindre près de 2'395 dollars américains pour une once troy. Après l'apaisement des craintes d'une nouvelle escalade au Moyen-Orient, le cours du précieux métal jaune a de nouveau baissé.

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

100 = 01.01.2024



Le prix de l'or a continué d'augmenter jusqu'à la mi-avril, sur fond d'instabilité au Proche-Orient et d'incertitude pour les investisseurs. La réplique israélienne à l'attaque iranienne a été plutôt contenue, ce qui a permis d'apaiser les craintes d'une nouvelle escalade et fait baisser le prix de l'or. La dépréciation de l'or peut également s'expliquer par la vigueur du dollar américain, car c'est dans cette devise que l'or s'échange. L'inflation américaine est tenace, ce qui repousse aux calendes grecques les baisses de taux directeurs aux États-Unis. Le coût d'opportunité d'un investissement dans l'or reste donc élevé.

Source: Allfunds Tech Solutions



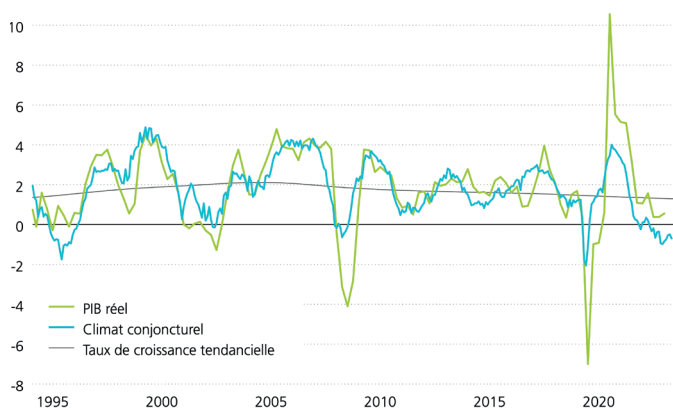
## Des signaux conjoncturels contrastés

Ces derniers mois, les données conjoncturelles n'ont pas donné d'orientation claire: l'économie américaine connaît une croissance en apparence forte, mais le moral des consommateurs et des entreprises se sont nettement dégradés. En Europe et en Chine, la stabilisation de l'économie se poursuit, mais le rebond potentiel se fait très lentement et ne va pas sans quelques revers. Et en Suisse, la tendance à la formation d'un plateau intermédiaire semble progressivement refluer. L'économie mondiale reste donc pour l'instant dans l'impasse. Toutefois, dans une période où les cycles économiques divergent fortement d'une région à l'autre, cela n'est pas rare.

### Suisse

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



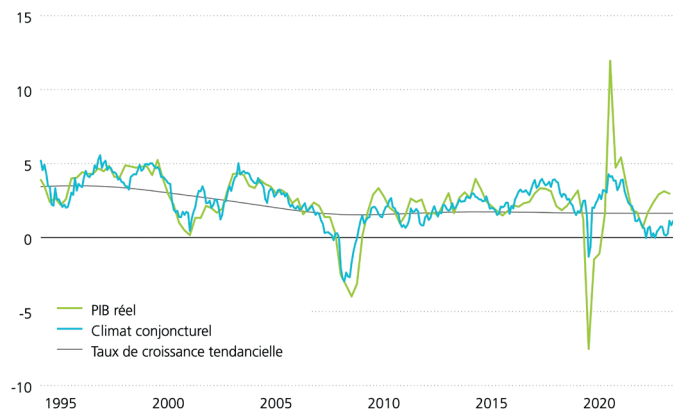
Source: Bloomberg

Après une stabilisation relative de l'économie suisse en fin d'année dernière, les signes de faiblesse se sont à nouveau multipliés au début de la nouvelle année. Les entreprises industrielles, en particulier, continuent de souffrir de la récession persistante dans le secteur manufacturier. C'est ce qu'indiquent la baisse de moral des entreprises du secteur secondaire et le net recul des exportations de marchandises au premier trimestre 2024. Dans ce contexte, il est même à craindre que la croissance économique suisse soit actuellement négative. C'est en tout cas ce qu'indique l'indice relatif à l'activité économique hebdomadaire du Secrétariat d'État à l'économie (SECO). L'ampleur effective de la faiblesse de la conjoncture suisse dépendra surtout de l'évolution du secteur tertiaire. Toutefois, dans la mesure où la confiance des entreprises de services a connu des fluctuations inhabituelles ces derniers mois, évaluer la marche des affaires de ce secteur est une tâche ardue actuellement.

### États-Unis

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



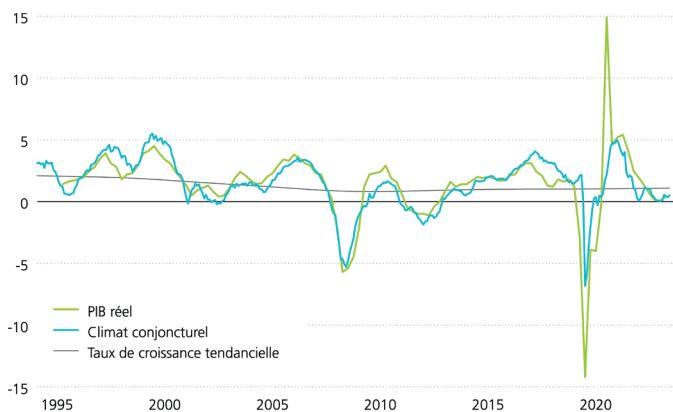
Source: Bloomberg

Les toutes dernières données conjoncturelles venant des États-Unis ont déçu les attentes du marché. L'économie américaine a enregistré une croissance de 0,4% au premier trimestre, un taux bien en-dessous des attentes. Le taux de croissance annualisé de 1,6% correspond toutefois peu ou prou à la tendance à long terme. En outre, l'économie américaine reste soumise à rude épreuve. Les valeurs relatives au moral des entreprises connaissent un net recul. Dans le secteur industriel comme dans le secteur tertiaire, les perspectives se sont nettement assombries. En outre, les derniers chiffres du marché de l'emploi sont plus faibles que pour les mois précédents. En revanche, l'évolution de l'inflation ne montre guère de signes de nouveau ralentissement. Peu de progrès ont été accomplis sur ce front ces derniers mois. L'inflation risque donc de se stabiliser légèrement en deçà de 4%, soit près du double de l'objectif de la Fed.

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



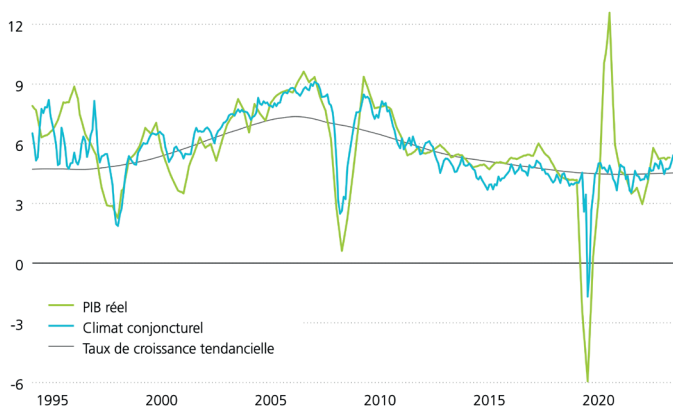
Source: Bloomberg

Dans la zone euro, la conjoncture semble se stabiliser progressivement. Au premier trimestre, l'économie dans son ensemble a progressé de 0,3%, soit le premier signe sensible de reprise de la performance économique depuis près de deux ans. En outre, le moral des entreprises s'améliore peu à peu. En avril, les entreprises de services en particulier sont devenues nettement plus optimistes. Autre bonne nouvelle, les premiers signes avant-coureurs de la formation d'un plateau en Allemagne, première économie européenne, commencent à poindre. En revanche, le secteur industriel de la zone euro a toujours des difficultés à se rétablir de la dépression du cycle de production de biens. Ainsi, la reprise économique est encore chancelante. L'évolution de l'inflation reste réjouissante. En avril, le taux de l'inflation sous-jacente a de nouveau reculé et s'inscrit désormais à 2,7%.

## Pays émergents

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

L'évolution conjoncturelle en Chine, plus grande économie des pays émergents, connaît des ratés. Certes, le taux de croissance officiel publiés pour le premier trimestre (1,6%) est impressionnant. Mais à y regarder de plus près, la conjoncture chinoise affiche un tableau plus sombre. Ainsi, l'activité d'investissement et de consommation demeure faible et les exportations de marchandises restent nettement inférieures au niveau de l'an dernier. De plus, l'inflation reste désagréablement faible, à une évolution annuelle de 0,1%. Seules les données relatives au climat de confiance vont dans le sens d'une potentielle amélioration de l'évolution conjoncturelle.

## Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2023T4	0.6%	3.1%	0.1%	-0.2%	1.0%	8.4%	2.1%	5.2%
PIB A/A <sup>1</sup> 2024T1	a.i. <sup>4</sup>	3.0%	0.4%	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	5.3%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↘	↘	→	↗	↗	↘	↘	↗
Hausse tendancielle <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.4%	3.4%	2.4%	3.2%	2.7%	4.9%	3.9%	0.1%
Taux directeurs	1.50%	5.5%	4.5% <sup>5</sup>	5.25%	-0.1%	6.5%	10.75%	3.45%

<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

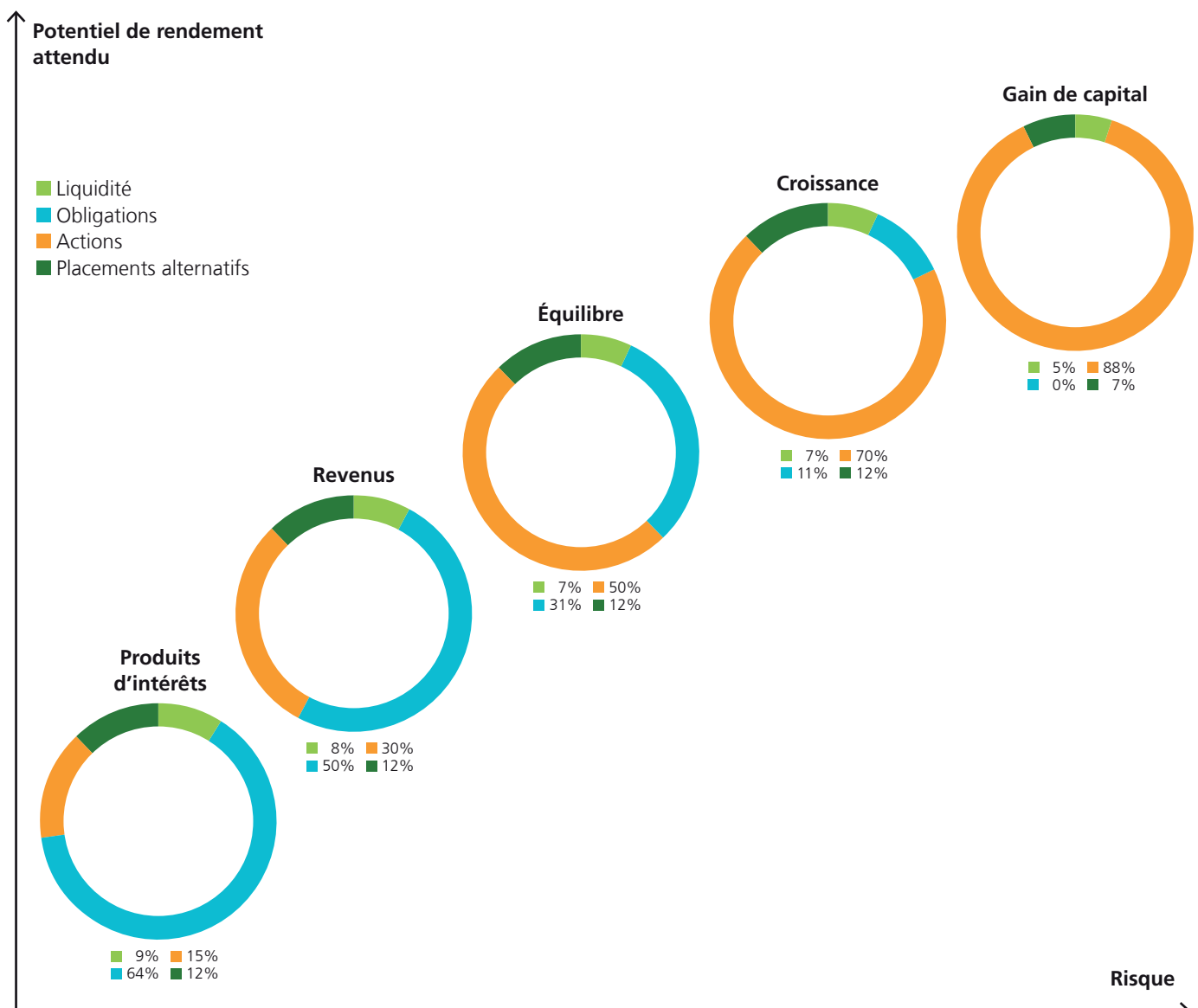
<sup>5</sup> Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,5 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

# Portefeuilles modèles Focus Suisse

## Nuages qui s'amoncellent

Le mois dernier a été faible sur le plan économique. Aux Etats-Unis, ce sont surtout les données plus faibles sur le marché de l'emploi et la baisse du moral des prestataires de services et des consommateurs qui ont surpris. Cela a toutefois fait naître l'espoir que la conjoncture pourrait se refroidir et que des progrès en matière d'inflation seraient ainsi à nouveau possibles. Avec la perspective d'une nouvelle baisse possible des taux directeurs, les marchés boursiers se sont sensiblement redressés par rapport à un mois d'avril auparavant faible. En outre, les bons résultats des entreprises américaines ont donné un coup de fouet à l'optimisme des marchés boursiers. Néanmoins, les indicateurs conjoncturels avancés dressent un tableau sombre de l'économie américaine. Nous maintenons donc notre positionnement diversifié en actions et privilégions les actions des pays émergents et le marché suisse des actions, plus défensif, aux actions américaines et européennes. Sur le marché obligataire suisse, nous considérons que le marché monétaire reste plus intéressant que les obligations suisses à long terme.



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 © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) et ses fournisseurs et propriétaires de données.** Tous droits réservés. La transmission et l'utilisation par des tierces personnes sont proscrites. ATS-CH et ses fournisseurs et propriétaires de données ne garantissent pas, en particulier, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité des données. ATS-CH décline toute responsabilité, notamment pour les éventuels dommages ou désagréments susceptibles de résulter de l'utilisation des données.

**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.

**Copyright © 2023 Coin Metrics Inc.** Tous droits réservés. La redistribution n'est pas autorisée sans consentement. Les données ne constituent pas un conseil en investissement et sont fournies à titre informatif uniquement. Vous ne devez pas prendre de décision d'investissement sur la base de ces informations. Les données sont fournies «en l'état» et Coin Metrics ne peut être tenu responsable de toute perte ou de tout dommage résultant des informations obtenues à partir des données.

Données en date du 9 mai 2024  
Clôture de rédaction: 13 mai 2024