



Navigateur PostFinance pour les investisseurs 2026

# L'année des décisions



# Table des matières

Entretien avec Philipp Merkt, Chief Investment Officer: L'euphorie, une menace quand des records sont battus	4
Rétrospective 2025: Les marchés bravent les États-Unis	6
Rétrospective 2025 en chiffres	10
Nos portefeuilles en 2025	11
PostFinance vous propose des solutions de placement adaptées	12
Perspectives 2026: L'année de la clarté	14
Chances et risques: Nos sujets de prédilection en 2026	18
Valeur locative: La fin d'un système controversé	19
Intelligence artificielle: De l'euphorie à la réalité	20
Dette publique mondiale: Quel avenir pour les emprunts d'État?	21
Le dollar américain, un facteur stratégique	22
Conclusion	23



# L'euphorie, une menace quand des records sont battus

Philipp Merkt, notre Chief Investment Officer, revient sur l'année de placement 2025 et se risque à des prévisions sur l'évolution de l'économie et des marchés financiers.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

**Philipp, l'année a été plutôt folle sur les marchés financiers. Ce n'est pas exactement ce que vous aviez imaginé.**

C'est vrai; même si le bilan des marchés financiers est globalement réjouissant pour 2025, les errements et les aberrations de la politique mondiale, portée par le nouveau président américain, ont suscité de vives inquiétudes. Mais la plupart des catégories de placement ont pu réaliser des rendements convaincants, malgré une incertitude croissante.

**L'incertitude n'est-elle pas un poison pour les bourses?**

Le risque et l'opportunité sont étroitement liés. Le monde est en proie à de profonds bouleversements; beaucoup d'acquis et d'habitudes sont amenés à disparaître. Dans le même temps, de nouvelles possibilités et opportunités apparaissent. L'année dernière, l'intelligence artificielle (IA) a dominé les marchés financiers. Son développement, ou plutôt sa rentabilisation, est peut-être plus lent que certains ne le prévoyaient, mais il est fort probable que l'IA change radicalement le monde. Les entreprises qui participent activement à cette transformation ont de bonnes chances de gagner des parts de marché. Celles qui y sont fermées auront du mal à s'affirmer à long terme dans de nombreux secteurs.

**Mais n'est-ce pas un jeu à somme nulle?**

Non. La clientèle perçoit les nouvelles solutions comme étant meilleures et de niveau supérieur. Par le passé, cela a entraîné une hausse de la demande et de la productivité du travail. Sur ce point, les économistes ont raison: à long terme, la productivité est le moteur décisif de la création de valeur et, donc, de la valeur d'une entreprise. Toujours à long terme, elle détermine également notre bien-être et notre niveau de vie.

**Mais, à court terme, de nombreuses personnes se sentent menacées par l'IA au travail!**

C'est à prendre au sérieux. Cependant, comme pour toutes les innovations fondamentales, il n'est pas possible d'arrêter ce changement, au contraire: plus nous ferons avancer systématiquement les mutations structurelles, plus les avantages économiques seront importants pour tout le monde. Ce constat est conforté par les expériences faites par le passé avec des innovations révolutionnaires, mais aussi avec les échecs récurrents de la politique industrielle dans de nombreux pays.

**À propos de politique industrielle: c'est précisément l'idée de réindustrialisation qui motive la politique douanière de Donald Trump en 2025.**

Une vision surannée de l'économie. Il y a longtemps que les services ont remplacé l'industrie comme principale source de création de valeur et de bien-être, notamment aux États-Unis où près de 80% de la valeur ajoutée est créée dans le secteur des services. Les Américains ont même affiché un excédent dans l'échange international de services, ce qui n'est pas le cas dans l'industrie. Sur les marchés boursiers, des entreprises comme Amazon, Alphabet ou Meta ont été les principaux moteurs de l'accroissement de la valeur. Ces entreprises ayant aussi besoin d'une infrastructure performante, de nombreuses entreprises industrielles sont en fin de compte les fournisseurs des prestataires de services. Sans Internet, l'infrastructure cloud et les réseaux sociaux, il n'y aurait pas de marché pour des entreprises comme Nvidia.



### **Le boom boursier des «sept magnifiques» ne s'épuise donc pas?**

Il n'est pas si facile de répondre à cette question. Le défi pour beaucoup de ces entreprises réside dans le fait que leurs modèles commerciaux reposent sur une monétisation indirecte. Les personnes qui recherchent des informations sur Internet utilisent par exemple Google sans payer directement pour cela. La création de valeur est plutôt générée par la publicité avec laquelle la société mère Alphabet réalise ses recettes. Ce comportement d'utilisation est en train de changer radicalement. Avec l'émergence de nouvelles applications basées sur l'IA, on ne peut pas encore dire si les modèles financés par la publicité fonctionneront sous leur forme actuelle et à quoi pourrait ressembler la future répartition des recettes. Cette incertitude complique particulièrement la situation actuelle pour les investisseurs.

«Nous nous trouvons dans une phase de mutation structurelle accélérée. Cela accroît les risques sur les marchés financiers, tout en offrant des opportunités. Nous voulons minimiser les premiers et ne pas passer à côté des secondes.»

### **Tu ne partages pas l'euphorie des bourses pour la technologie?**

Cette euphorie peut se comprendre pour les produits et les solutions. Toutefois, dans de nombreux cas, on ne sait pas encore clairement comment ces innovations permettront de gagner durablement de l'argent. Parallèlement, les marchés s'attendent à ce que les bénéfices actuels, qui se situent à des niveaux historiques et reposent encore sur les modèles commerciaux existants, continuent de croître sans relâche dans les années à venir. L'euphorie n'est donc pas sans fondement si l'on considère les records atteints. En effet, de nombreux investisseurs ont réalisé des bénéfices considérables l'an dernier. Mais l'économie n'est pas une voie à sens unique et elle n'est jamais à l'arrêt, au contraire: les changements structurels et la concurrence sont la norme. Ce sont eux qui obligent les entreprises à s'adapter et qui constituent finalement le socle d'une croissance pérenne.

### **Il ne faut donc pas investir tout son argent dans des actions?**

Non. Nous poursuivons des stratégies de placement visant des opportunités ciblées, qui ne se trouvent pas exclusivement sur les marchés des actions. J'en veux pour exemple l'or, qui a nettement pris de la valeur ces dernières années, ou les placements dans les pays émergents. Pour investir avec succès sur le long terme, il faut une stratégie mûrement réfléchie et largement étayée.

### **Le bitcoin et consorts en font-ils partie?**

Tu abordes un souhait important que la clientèle exprime souvent. Les investisseurs qui peuvent et veulent assumer des risques importants peuvent avoir intérêt à intégrer des cryptomonnaies dans leur portefeuille. Si vous investissez presque exclusivement dans des actions, vous pouvez, selon notre estimation, ajouter un faible taux de cryptomonnaies, p. ex. 5%. Nous lancerons un tel axe de placement dans les semaines à venir. Dans le domaine des actions et de la composition des produits de placement, il existe en outre d'autres approches thématiques, comme la démographie, l'urbanisation ou les nouvelles technologies. Susceptibles d'être des vecteurs de valeur à long terme, ces thèmes requièrent néanmoins une forte propension au risque. Car, là aussi, il n'y a pas de voie à sens unique et des pertes intermédiaires sont possibles.

### **Comment résumerais-tu les perspectives pour l'économie et les marchés financiers?**

Changement structurel oblige, nous faisons face à des défis économiques considérables. À cela s'ajoute le fait que les taux d'inflation sont restés durablement élevés, hormis en Suisse. À défaut d'une récession mondiale, le renchérissement devrait se maintenir à un niveau élevé. L'évolution des taux d'intérêt ne devrait donc guère favoriser une revalorisation des marchés des actions. Des taux d'intérêt en nette baisse ne seraient probables que dans un contexte de récession, si l'inflation reculait elle aussi. Une telle évolution serait toutefois négative pour les marchés des actions. Dans ce contexte, nous restons prudents et nous avons le sentiment d'être bien positionnés dans les portefeuilles avec notre part d'or élevée par rapport à la branche.

### **Et pour l'économie suisse?**

Ce ne sera pas une année facile. L'offre de travail est structurellement limitée. Cela ne tient pas seulement à la démographie: la tendance à travailler de moins en moins joue un rôle beaucoup plus important. En outre, nous n'avons guère enregistré de croissance de la productivité en dehors du secteur pharmaceutique ces dernières années. Si la production est de plus en plus délocalisée aux États-Unis, il devrait être difficile d'atteindre des taux de croissance élevés. En matière d'inflation, nous sommes tout de même mieux lotis que les autres pays. Nous bénéficions d'une stabilité des prix et rien ne changera dans un premier temps.

# Les marchés bravent les États-Unis

En 2025, les marchés ont été marqués par le conflit commercial avec les États-Unis, ce qui s'est traduit par plusieurs reculs sur les marchés des actions. Mais ceux-ci se sont à chaque fois repris, nombre d'entre eux atteignant de nouveaux records dus en particulier à l'euphorie persistante suscitée par l'intelligence artificielle. Beat Wittmann, responsable Investment Office, explique comment PostFinance a fait face à ces défis pour les portefeuilles des clients.

## Lundi 27 janvier 2025: après un bon début d'année, DeepSeek fait trembler les cours des actions IA

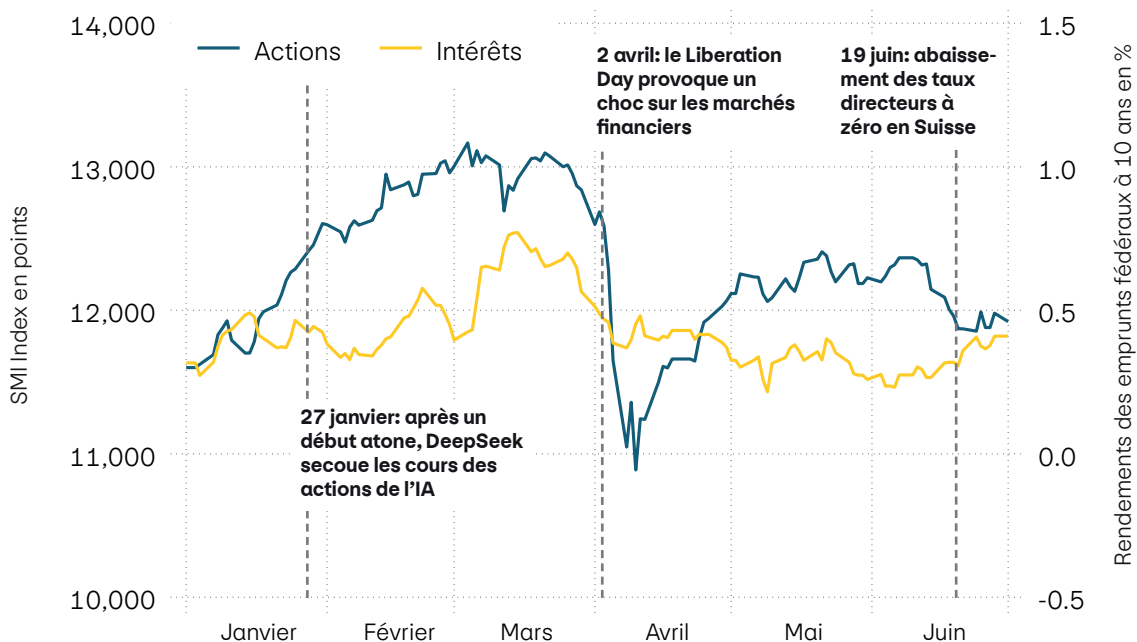
Les marchés financiers ont bien démarré la nouvelle année. L'élection de Donald Trump a donné un élan considérable qui n'a pu être freiné ni par une inflation obstinément élevée ni par la hausse des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux.

Fin janvier, la start-up chinoise DeepSeek provoque un séisme dans le monde de l'IA. Elle a développé des modèles d'IA aussi performants que ceux de ses concurrents américains, mais avec des coûts d'investissement et de puissance de calcul nettement plus faibles. Cette nouvelle met la pression avant tout sur les entreprises qui font partie de la chaîne de création de valeur de puces d'IA. En janvier, les actions de Nvidia perdent par exemple plus de 10% de leur valeur.



**Beat Wittmann**  
Responsable Investment Office

## Rétrospective 2025 – 1<sup>er</sup> semestre



Source: Factset

### Mercredi 2 avril 2025: le Liberation Day provoque un choc sur les marchés financiers

Le recul provoqué par DeepSeek pèse d'abord principalement sur le secteur technologique américain et, en raison de sa forte capitalisation boursière, sur le marché américain dans son ensemble. Mais le Liberation Day du 2 avril provoque un repli encore plus important et dévastateur. Alors qu'il n'est en fonction que depuis 72 jours, le président Trump annonce début avril que son pays introduira à partir du 9 avril 2025 des droits de douane étendus, de l'ordre de 20 à 30% – en forte hausse par rapport aux droits en vigueur jusque-là. La réaction des marchés financiers ne se fait pas attendre: partout dans le monde, les marchés des actions cèdent plus de 10% en quelques jours. Comme c'est le cas lors de turbulences du marché, les taux d'intérêt sur le marché des capitaux enregistrent d'abord un recul sensible. Mais ils rebondissent fortement peu après. Les rendements actuariels à 10 ans passent de moins de 4% à 4,5%, une hausse qui préoccupe sans doute aussi le gouvernement américain. Le président Trump ne tarde pas à suspendre les droits de douane réciproques, du moins pendant 3 mois, ce qui apaise un peu les marchés des obligations et des actions.

Le conflit commercial amorcé avec les États-Unis retient très tôt notre attention, car nous prenons Donald Trump au sérieux. Au final, celui-ci a mis en œuvre ce qu'il avait annoncé avant et pendant sa campagne électorale. À partir de la mi-mars, nous sous-pondérons le marché américain des actions et, pour des raisons de diversification, continuons à miser sur des valeurs intrinsèques mondiales, ce qui s'avère pertinent justement en avril lors des turbulences du marché.

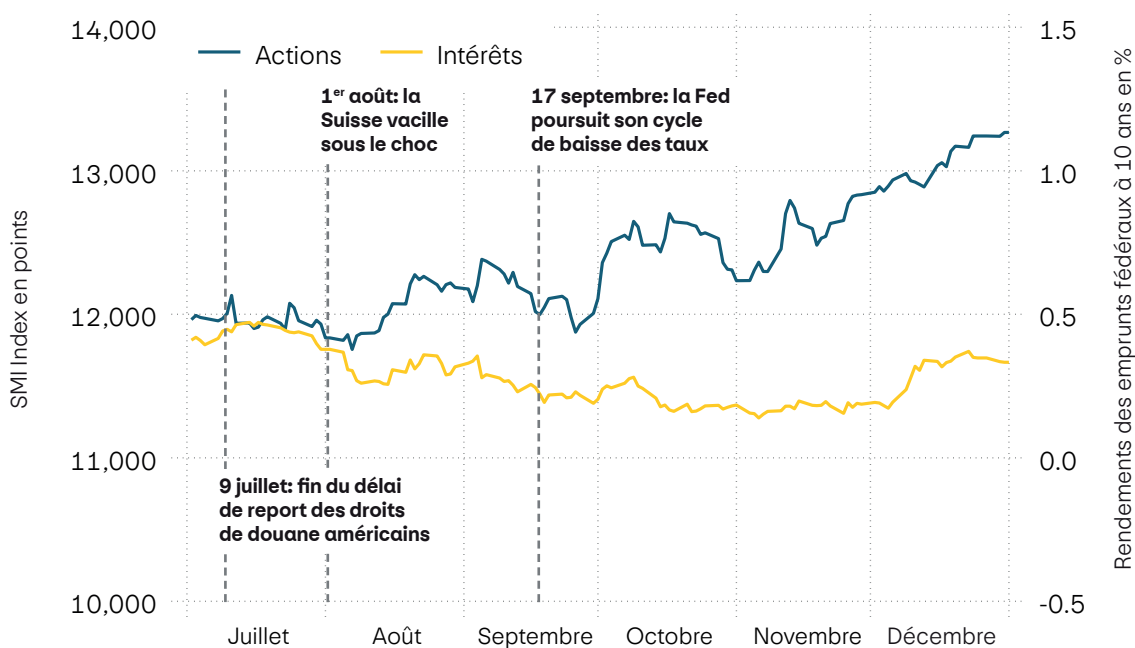
### Jeudi 19 juin 2025: abaissement des taux directeurs à zéro en Suisse

En Suisse, un retour à la période d'avant la crise du coronavirus se dessine sur le marché des obligations. Contrairement à une inflation mondiale en hausse constante, le pays renoue en effet avec la stabilité des prix et est même parfois exposé à des taux d'inflation négatifs, tandis que la situation économique reste fragile. C'est dans ce contexte que la Banque nationale suisse abaisse son taux directeur à 0%. Le marché suisse des obligations retrouve des taux bas, alors que le risque de taux négatifs plane sur les placements sur le marché monétaire. Nous décidons alors de transférer nos positions du marché monétaire vers des liquidités. Notre choix de surpondérer l'immobilier suisse depuis janvier s'en trouve confirmé.

### Mercredi 9 juillet 2025: fin du délai de report des droits de douane américains

Après s'être effondrés en avril, les marchés des actions se reprennent fortement partout dans le monde. À la mi-mai, les cours des actions européennes retrouvent majoritairement leur niveau d'avant l'effondrement d'avril, une tendance qui va se poursuivre jusqu'à la fin du premier semestre. La fin du délai de report de 90 jours et les nouvelles menaces formulées par Washington n'y changent pas grand-chose. Cela tient pour l'essentiel à l'annonce d'un nombre croissant d'accords fixant des droits de douane moins élevés, ce qui contribue probablement à une détente sensible un peu partout. Au printemps, nous mettons ainsi fin à temps à notre sous-pondération du marché européen des actions.

## Rétrospective 2025 – 2<sup>e</sup> semestre



Source: Factset

Cette décision est pertinente, notamment au vu de l'évolution des taux de change. L'euro reste quasiment inchangé par rapport au CHF. La forte évolution de la valeur du marché européen des actions se répercute presque à l'identique sur les portefeuilles des investisseurs en CHF, contrairement au USD. Même si le marché américain des actions connaît aussi une forte reprise après la chute de début avril, cela n'est visible que dans la monnaie locale. En effet, le dollar américain s'est fortement déprécié cette année, de plus de 10% par rapport au CHF. Au premier semestre, le marché américain des actions a même eu un impact négatif. Cet effet est toutefois nettement moins important dans nos portefeuilles suisses, car nous couvrons en partie la devise aussi concernant la part d'actions.

En juillet, nous profitons de la faiblesse du dollar américain et de notre scepticisme vis-à-vis du marché américain des actions pour renforcer notre engagement dans les actions des pays émergents. En effet, par le passé, les placements des pays émergents ont particulièrement profité de la faiblesse du dollar, au même titre que l'or. L'aggravation du conflit commercial et la persistance d'une inflation élevée dans les pays industrialisés occidentaux devraient continuer à soutenir la demande en or. De ce fait, nous avons augmenté notre position dans le métal précieux. Cette année aussi, cette estimation s'est avérée pertinente, car l'or et les actions des pays émergents ont fait partie des meilleures catégories de placement.

**Vendredi 1<sup>er</sup> août 2025:**  
**la Suisse vacille sous le choc**

L'annonce de différents accords douaniers a fait naître l'espoir qu'à son tour, la Suisse pourrait bientôt signer un accord. Le choc est d'autant plus grand lorsqu'il apparaît, justement le jour de la fête nationale, qu'elle ne parvient pas à trouver un accord avec les États-Unis et qu'elle se voit imposer l'un des taux de droits de douane les plus élevés du monde, fixé à 39%. Le marché suisse des actions réagit avec dignité: les grandes entreprises pharmaceutiques exemptées de droits de douane dominent l'indice boursier et de nombreuses entreprises de l'indice disposent de sites de production partout dans le monde, ce qui leur permet d'adapter leurs chaînes d'approvisionnement à moyen terme ou de compenser partiellement ces charges sur d'autres marchés.

«Le choc est d'autant plus grand dans notre pays lorsqu'il apparaît, justement le jour de la fête nationale, que la Suisse ne parvient pas à trouver un accord avec les États-Unis.»

Les ménages américains en sont probablement les principales victimes. Les droits de douane nettement plus élevés qu'auparavant devraient en effet se répercuter tôt ou tard sur les prix, à moins que la hausse consécutive des coûts ne soit supportée par les entreprises. Mais cela ne serait pas une bonne nouvelle non plus, car les marges seraient fortement réduites. Dans ce contexte, nous estimons que le potentiel de repli du marché américain des actions reste élevé et maintenons notre sous-pondération.

Données économiques 2025

	Croissance du PIB réel		Hausse tendencielle <sup>1</sup>	Inflation		Chômage		Taux directeurs	Dettes publiques (en % du PIB)	
	2025	Ø 10A	2025	2025 <sup>2</sup>	Ø 10A	2024	2025	2025	2024	2025
Suisse	1.0%	1.9%	1.3%	0.1%	0.7%	2.4%	2.4%	0.00%	32%	37%
États-Unis	2.2%	2.4%	1.6%	2.6%	3.1%	4.0%	4.6%	3.75%	121%	125%
Zone euro	1.4%	1.5%	1.1%	2.1%	2.6%	6.4%	6.4%	2.15%	88%	88%
Royaume-Uni	1.3%	1.4%	1.7%	3.4%	3.3%	4.3%	5.0%	3.75%	102%	103%
Japon	1.3%	0.5%	1.1%	3.3%	1.3%	2.5%	2.5%	0.75%	251%	230%
Chine	5.2%	5.6%	6.3%	0.0%	1.4%	5.1%	5.1%	3.00%	90%	96%
Inde	7.5%	6.0%	6.1%	2.5%	4.8%	8.1%	4.7%	5.25%	83%	81%
Brésil	2.7%	1.5%	1.5%	5.1%	5.4%	7.1%	5.2%	15.00%	88%	91%

<sup>1</sup> Croissance potentielle: Variation à long terme du produit intérieur brut avec une utilisation durable des capacités de l'économie

Source: Factset

<sup>2</sup> Valeur moyenne des taux d'inflation mensuels janv.-nov.



Performance des classes d’actifs

		Performance 2025	Performance 2025	Performance 5A <sup>1</sup>	Performance 10A <sup>1</sup>
		En monnaie locale	en CHF	en CHF	en CHF
Monnaies	EUR	–	–1.0%	–3.0%	–1.6%
	USD	–	–12.7%	–2.2%	–2.3%
	JPY	–	–12.2%	–10.0%	–4.9%
Obligations	Suisse	–0.1%	–0.1%	–0.5%	0.3%
	Monde	8.2%	–5.5%	–4.3%	–1.1%
	Pays émergents	13.9%	–0.5%	–0.8%	1.9%
Actions	Suisse	17.8%	17.8%	6.5%	7.2%
	Monde	20.9%	5.6%	9.8%	9.7%
	États-Unis	17.3%	2.5%	10.9%	11.6%
	Zone euro	23.7%	22.5%	8.2%	6.5%
	Grande-Bretagne	25.8%	18.3%	10.9%	5.4%
	Japon	24.3%	9.1%	4.3%	5.1%
	Pays émergents	33.6%	16.7%	1.9%	5.9%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	10.6%	10.6%	4.5%	6.0%
	Or	64.6%	43.8%	15.3%	12.4%

<sup>1</sup> Rendement annuel moyen

Données au 31.12.2025  
Source: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

**Mercredi 17 septembre 2025:**  
**la Fed poursuit son cycle de baisse des taux**

Au second semestre, les marchés financiers connaissent un regain d’optimisme, ignorant largement les craintes de récession étayées par les faibles chiffres du marché du travail américain en septembre. L’espoir de voir la faiblesse conjoncturelle compensée par un assouplissement de la politique monétaire semble prédominer. Après une pause, la Fed abaisse en effet à nouveau ses taux directeurs en septembre, octobre et en décembre, pondérant davantage la faiblesse du marché du travail que l’inflation, toujours supérieure à la fourchette visée. Par ailleurs, la situation d’endettement aux États-Unis, qui ne peut guère se prolonger, nous préoccupe de plus en plus, de même que la faiblesse persistante du dollar. Nous décidons de mettre un terme à notre surpondération des obligations d’État américaines au profit des obligations des pays émergents.

Au second semestre, le boom de l’IA provoque une nouvelle vague d’euphorie, qui a tôt fait de retomber en octobre. Le rapport du troisième trimestre suscite de plus en plus de doutes quant à la justification des valorisations élevées et à la rentabilité des investissements considérables réalisés dans l’IA, d’autant plus que certaines entreprises ont dû recourir à des fonds externes. Compte tenu de notre scepticisme vis-à-vis de ces valorisations élevées et de la concentration de ces entreprises sur le marché américain des actions, nous maintenons notre sous-pondération.

«Le rapport du troisième trimestre suscite de plus en plus de doutes quant à la justification des valorisations élevées et à la rentabilité des investissements considérables réalisés dans l’IA, d’autant plus que certaines entreprises ont dû recourir à des fonds externes.»

**Conclusion**

Une année marquée par le conflit commercial et par une nouvelle vague d’euphorie liée à l’IA vient de s’écouler. La situation économique reste difficile. Bien que l’économie américaine demeure solide, les perspectives ne s’améliorent pas. Nous attendons que la conjoncture passe durablement le creux de la vague en Europe et en Chine, ce qui ne semble guère inquiéter les marchés financiers. L’évolution globalement positive des marchés des actions a été portée surtout par l’euphorie liée à l’IA. Les nombreux revers enregistrés au cours de l’année montrent toutefois que la tendance à la hausse sur les marchés des actions repose sur une base plutôt fragile. Dans cet environnement exigeant, nos portefeuilles se sont distingués par rapport à la moyenne de la branche, grâce à une orientation prudente et largement diversifiée.

# Rétrospective 2025 en chiffres



17,6%

**Taux de douane moyen aux États-Unis  
(y c. droits de douane réciproques)**

2023: 2,4% | 2024: 2,5%

Source: Tax Foundation



106'591

**Prix de l'or en CHF par kg**

2023: 53'989 | 2024: 74'104

Source: Factset



0,7934

**USD⇌CHF en décembre**

2023: 0,8414 | 2024: 0,9074

Source: Factset



4'531'950

**Capitalisation boursière de Nvidia  
en millions de USD**

2023: 1'223'193.4

2024: 3'288'762.1

Source: Factset



2,6%

**Inflation sous-jacente États-Unis**

2023: 3,9% | 2024: 3,2%

Source: U.S. Bureau  
of Labor Statistics



0,0%

**Taux directeur BNS**

2023: 1,75% | 2024: 0,5%

Source: BNS



124,3

**Prix de l'immobilier en propriété  
en Suisse (indice = 100 en 2019)**

2023: 117,4 | 2024: 120,2

Source: OFS



1,0%

**Logements vacants en Suisse  
(taux de vacance)**

2023: 1,15% | 2024: 1,08%

Source: OFS



1,29

**Taux de natalité en Suisse  
(par femme 2024)**

1964: 2,68 | 2014: 1,54

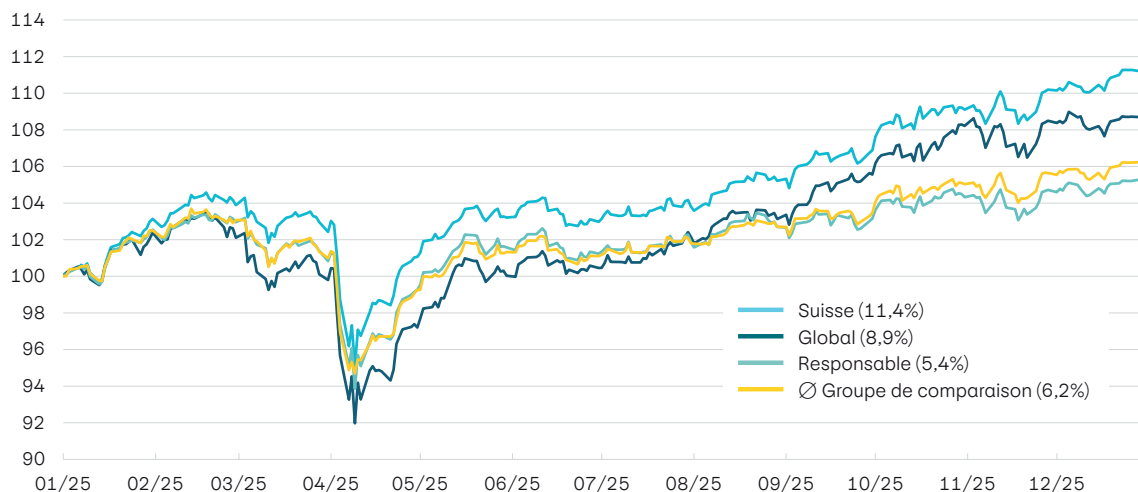
Source: OFS

# Nos portefeuilles en 2025

L'année boursière 2025 a été mouvementée et marquée par des incertitudes liées au conflit commercial avec les États-Unis et au boom de l'IA. Malgré des revers ponctuels, nos portefeuilles équilibrés se sont avérés solides, clôturant l'année sur une performance très réjouissante.

## Evolution des indices de prix en CHF, Stratégie de risque «Équilibré»

100 = 01.01.2025



Source: PostFinance, Bloomberg

L'année boursière 2025 a été marquée par le conflit commercial avec les États-Unis et par de nombreuses taxes douanières, sans oublier la question de la pérennité du boom de l'IA. Malgré quelques reculs, l'année de placement s'est révélée extrêmement réjouissante pour les investisseurs.

### Liberation Day

Globalement, l'année de placement 2025 a débuté avec une certaine retenue, ce qui n'a pas empêché les bourses et nos portefeuilles équilibrés d'atteindre un nouveau record en février. Cette plus-value a toutefois été fortement mise sous pression avec l'aggravation du conflit commercial avec les États-Unis, au plus tard après le Liberation Day. Dans cet environnement exigeant, la large diversification, notre sous-pondération de la part d'actions globale et l'utilisation de l'or comme couverture se sont révélées être des facteurs stabilisateurs. Les portefeuilles équilibrés ont pu s'affirmer de manière comparativement bonne, même durant cette phase.

### Un dollar américain faible

La suspension temporaire d'une partie des droits de douane a permis aux marchés et à nos portefeuilles équilibrés de se relever. Dès le mois de mai, les portefeuilles avec focus Suisse se rapprochaient à nouveau de leur plus haut niveau, ce qui était dû principalement

à la couverture des risques de change dans cet axe. Dans les portefeuilles avec focus Suisse, nous couvrons une partie de la part en monnaies étrangères pour les actions, ce qui s'est avéré particulièrement précieux, car le dollar américain s'est déprécié de plus de 10% par rapport au franc suisse au premier semestre. Hors couverture des risques de change, la reprise des marchés américains des actions n'a guère été perceptible dans un premier temps. En milieu d'année, les portefeuilles ont finalement enregistré une hausse comprise entre 0,5 et 3%.

### Rattrapage au second semestre

Au second semestre, la valeur de nos portefeuilles a nettement augmenté. Le regain d'optimisme sur les marchés des actions (actions technologiques notamment) a fait souffler un vent favorable. Dans le même temps, notre allocation stratégique et tactique dans les placements des pays émergents a fait ses preuves. L'expérience montre que ceux-ci profitent de la faiblesse du dollar américain, ce qui s'est particulièrement manifesté au second semestre. De plus, l'or a enregistré de nouveaux records, ce qui a bénéficié en particulier aux portefeuilles avec les focus Suisse et Global. Malgré un environnement de marché exigeant, nos portefeuilles équilibrés ont clôturé l'année de placement sur une performance annuelle extrêmement réjouissante située entre 5 et 11% environ.

# PostFinance vous propose des solutions de placement adaptées

Avec nos solutions de placement, nous vous aidons à vous constituer votre patrimoine. Vous pouvez choisir de nous déléguer la gestion de votre fortune, de bénéficier de nos conseils ou d'effectuer vos placements vous-même.

Pourquoi est-ce le bon moment d'investir?

**Vous ne voulez plus renoncer aux opportunités de rendement?  
Alors, il est temps de commencer à placer votre argent.  
Vous souhaitez vous en tenir à vos objectifs de placement?  
Alors continuez à investir.**

Investissez maintenant, car le temps joue en votre faveur. Les bourses mondiales connaissent régulièrement des turbulences sur les marchés. Mais comment réagir lorsqu'on investit? En principe, il est conseillé de s'en tenir à la stratégie de placement choisie, car en matière d'investissement, il est intéressant d'avoir une vision à long terme. Le temps aide à compenser les fluctuations de valeurs.

## Investissements axés sur la durabilité



Que vous confiez la gestion de votre patrimoine à des tiers, que vous vous fassiez conseiller ou que vous placiez vous-même votre argent, sachez que certaines de nos solutions de placement tiennent compte des aspects ESG. Choisissez par exemple le focus Responsable dans l'e-gestion de patrimoine et le conseil en placement Plus ou investissez dans nos fonds ESG.

[postfinance.ch/placement](https://postfinance.ch/placement)

## Distinction reçue

### Meilleures gestions de patrimoine

Le magazine «Bilanz» établit chaque année un classement des meilleurs gestionnaires de fortune de Suisse. Pour la cinquième année consécutive, PostFinance s'est de nouveau classée parmi les cinq meilleurs gestionnaires de fortune de Suisse dans le cadre de la comparaison de la performance des dépôts.



## Délégation

### E-gestion de patrimoine

**Souhaitez-vous investir votre fortune selon la stratégie de placement que vous avez choisie sans avoir à vous préoccuper vous-même en permanence des évolutions du marché?**

Avec l'e-gestion de patrimoine, nous investissons votre argent en fonction de votre stratégie de placement individuelle. Nous surveillons votre portefeuille en permanence et procédons aux adaptations nécessaires. De votre côté, vous n'avez à vous soucier de rien.

[postfinance.ch/gestiondepatrimoine](https://postfinance.ch/gestiondepatrimoine)

## Conseil

### Conseil en fonds Base

**Souhaitez-vous garder les choses en main et tout de même bénéficier d'un conseil?**

Le conseil en fonds Base vous propose une palette claire et adaptée à vos besoins de PostFinance Fonds et de fonds émis par des tiers. Vous recevez des propositions de placement pour vos investissements directement en ligne ou dans le cadre d'un conseil personnalisé. Vous avez également la possibilité d'investir régulièrement dans un plan d'épargne en fonds.

[postfinance.ch/conseilenfonds](https://postfinance.ch/conseilenfonds)





### En autonomie

#### Fonds self-service

##### **Vous y connaissez-vous en placements et souhaitez-vous investir de manière autonome, sans conseil, dans des fonds?**

Avec le fonds self-service, faites vos propres choix dans notre offre claire et adaptée à vos besoins de fonds émis par des tiers et de PostFinance Fonds. Dans le cas des fonds émis par des tiers, différents pays, secteurs ou thèmes comme la technologie vous sont proposés. Vous avez également la possibilité d'investir régulièrement dans un plan d'épargne en fonds.

[postfinance.ch/fonds](https://postfinance.ch/fonds)



### En autonomie

#### E-trading

##### **Souhaitez-vous négocier vous-même des titres en ligne sur les principales places boursières?**

Avec e-trading, la plateforme de négoce intuitive et moderne de PostFinance, vous effectuez vos opérations de bourse partout et à tout moment en ligne.

[postfinance.ch/e-trading](https://postfinance.ch/e-trading)

#### Nous vous conseillons volontiers

##### **Bien conseiller, mieux décider.**

Bénéficiez du soutien de nos expertes et de nos experts en prenant rendez-vous dès maintenant: [postfinance.ch/conseil](https://postfinance.ch/conseil) ou code QR



### En autonomie ou avec conseil

#### Fonds de prévoyance

##### **Voulez-vous accroître votre capital dans une optique de rendement pour maintenir votre niveau de vie une fois à la retraite?**

PostFinance propose des fonds de prévoyance dans lesquels vous pouvez investir les capitaux de prévoyance issus de votre compte prévoyance 3a ou de votre compte de libre passage. Les fonds se distinguent par leurs parts variables en actions et en obligations. Une fois à la retraite, vous avez la possibilité de conserver les parts de fonds de prévoyance détenues dans le cadre de la prévoyance 3a et de les transférer sans commission dans un dépôt de conseil en fonds Base ou du fonds self-service.

[postfinance.ch/fondsdeprevoyance](https://postfinance.ch/fondsdeprevoyance)



### En autonomie

#### Cryptomonnaies

##### **Voulez-vous investir simplement et en toute sécurité dans les cryptomonnaies?**

Avec l'offre de PostFinance, vous pouvez négocier des cryptomonnaies 24 heures sur 24 directement dans e-finance ou dans la PostFinance App. Vous bénéficiez d'une offre claire en matière de cryptomonnaies, d'une conservation sécurisée en Suisse et de prix transparents. Investissez de manière flexible en passant un ordre individuel ou de façon régulière avec un plan d'épargne, dès 50 dollars américains. Par ailleurs, le staking vous permet de gagner régulièrement des récompenses.

[postfinance.ch/crypto](https://postfinance.ch/crypto)

##### **PostFinance est synonyme de compétence dans les opérations de placement**

Depuis plus de 25 ans, PostFinance propose avec succès des solutions de placement et, ainsi, la possibilité de se constituer un patrimoine de manière ciblée. Nous partageons volontiers notre savoir-faire.

L'analyse de notre Chief Investment Officer (CIO) et de nos spécialistes concernant l'évolution des marchés est à découvrir dans la Boussole de l'investissement, la vidéo du CIO, le podcast et le Navigateur pour les investisseurs.

[postfinance.ch/opinion-sur-le-marche](https://postfinance.ch/opinion-sur-le-marche)

# L'année de la clarté

Après quelques années mouvementées, 2026 devrait apporter de la clarté concernant les évolutions récentes, comme la nouvelle politique commerciale américaine, et les questions à plus long terme sur le cycle conjoncturel et la valorisation sur les marchés. Cela crée des opportunités pour les investisseurs prudents.

L'année passée a été intense et marquée par de profonds changements. Fondé sur l'état de droit, le libre-échange et les institutions internationales, l'ordre mondial libéral en place depuis la Seconde Guerre mondiale a perdu sensiblement de son importance. L'essor économique de la Chine et de l'Inde ainsi que l'assurance prise par des puissances régionales comme la Turquie mettent cet ordre à rude épreuve depuis un certain temps. Ce processus s'est accéléré l'an dernier avec le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche. On assiste à l'émergence d'un monde multipolaire dans lequel le pouvoir économique et politique compte plus que les règles communes. La politique commerciale en est un exemple frappant. Rompant avec des décennies de politique de libre-échange, Donald Trump a introduit des droits de douane à l'importation de 18% en moyenne.

Dans la perspective de l'année de placement 2025, nous avons parlé à juste titre d'«année du changement». Les changements importants de ce type sont généralement suivis d'une phase qui voit leurs effets se déployer. 2026 devrait donc être marquée par la clarté, et ce à double titre: les conséquences des évolutions actuelles, comme la nouvelle politique commerciale américaine, se feront nettement sentir et des réponses devraient être apportées aux questions à plus long terme, concernant par exemple la conjoncture mondiale ou la revalorisation sur les marchés financiers.

## La politique commerciale américaine déploie ses effets

Commençons par les évolutions les plus récentes. La politique commerciale américaine déploiera pleinement ses effets pour la première fois au cours de l'année, ce qu'elle n'a que peu fait jusqu'à présent, car de nombreuses entreprises avaient constitué d'importants stocks avant l'entrée en vigueur des droits de douane. En 2026, ces stocks seront épuisés et les effets des droits de douane et des hausses de prix devraient se faire nettement sentir. C'est pourquoi nous devons partir du principe que l'inflation restera supérieure, dans un premier temps, aux valeurs cibles de la Fed, à moins que la conjoncture ne ralentisse beaucoup dans un avenir proche. Dans ce contexte, le dollar américain devrait rester faible, comme en 2025.

Mais la politique commerciale est aussi mise à l'épreuve sur le plan politique et, avec elle, l'ensemble de la politique du président américain. Les élections de mi-mandat, qui auront lieu en novembre, exprimeront le niveau de popularité de son agenda. Après les récents succès électoraux engrangés par les démocrates, il n'est pas impossible que les républicains perdent leur majorité au Congrès, ce qui poserait des limites à l'administration Trump.

## Les événements qui nous attendent en 2026 – janvier à juin



### L'économie mondiale à un tournant

Les questions à plus long terme devraient également trouver leurs réponses en 2026. L'une d'entre elles concerne la conjoncture mondiale. La reprise durable de l'économie américaine pourrait s'affaiblir progressivement.

Jusqu'à présent, l'économie américaine a pu se maintenir car les ménages fortunés, qui ont profité de gains en actions et en immobilier, ont fortement augmenté leurs dépenses de consommation. La majorité des ménages est toutefois sous pression et a du mal à maintenir son niveau de consommation actuel. Le ralentissement déjà observé sur le marché du travail pourrait encore aggraver cette situation, sans compter que les entreprises et les particuliers n'investissent qu'avec retenue dans les installations et les constructions. De nombreux signes indiquent donc que le cycle passe à la phase suivante. Le risque d'un ralentissement économique pourrait ainsi augmenter.

## «Les marchés envoient des signaux contradictoires. 2026 devrait apporter de la clarté et, partant, de nouvelles opportunités.»

On peut se demander si la Chine serait à même de compenser l'éventuel ralentissement économique des États-Unis. Le pays est lui-même aux prises avec des problèmes structurels qui, fin 2025, ont entraîné une grande retenue en matière d'investissements privés et de consommation. Une lueur d'espoir vient en revanche d'Europe. À l'exception de l'Allemagne, la zone euro enregistre déjà une croissance supérieure à la moyenne et les valeurs relatives au climat de consommation se sont améliorées. En outre, les premiers effets du vaste paquet allemand d'allègements fiscaux se font sentir. Toutefois, la dynamique européenne ne

devrait pas suffire à compenser un éventuel affaiblissement de la croissance. Un ralentissement global n'est donc pas exclu non plus.

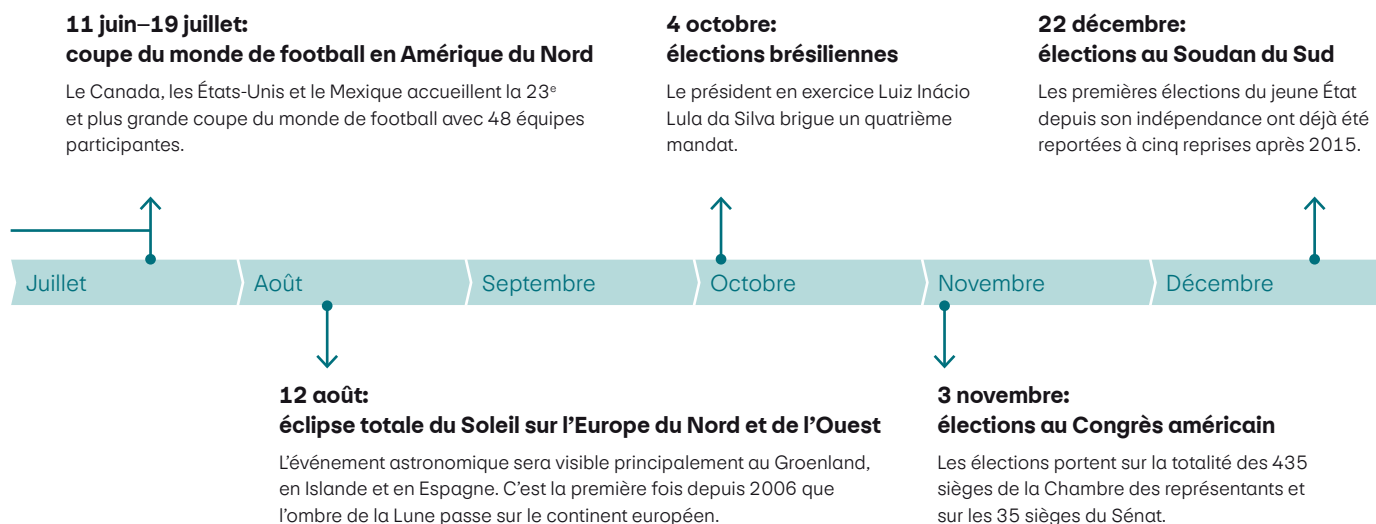
Ajoutons que la politique monétaire ne peut guère renverser la vapeur. L'inflation reste supérieure aux objectifs des banques centrales, non seulement aux États-Unis, mais aussi en Grande-Bretagne, au Japon et dans la zone euro. Dans le même temps, les taux d'intérêt réels, c'est-à-dire la différence entre le taux directeur et le taux d'inflation, sont d'ores et déjà nuls voire négatifs dans de nombreux pays. La marge de manœuvre pour les impulsions de politique monétaire est donc limitée.

Enfin, la politique fiscale est elle aussi sous pression. L'endettement s'est aggravé dans le monde entier ces dernières années. Malgré une conjoncture favorable, les États-Unis ont enregistré en 2025 un déficit budgétaire représentant 6% de la performance économique. D'autres programmes de stimulation accentueraient l'endettement et pourraient entraîner une hausse des taux d'intérêt, comme ce fut le cas récemment pour les emprunts d'État allemands et japonais.

### Deux approches sur les marchés financiers

Une autre question à plus long terme concerne la revalorisation sur les marchés financiers, où une anomalie notable a été constatée au cours des dernières années, en particulier en 2025: de nombreux marchés des actions ont nettement progressé et atteignent quasiment des records en début d'année, ce qui est fondé sur l'estimation selon laquelle l'IA va augmenter considérablement la productivité et conduire à de fortes augmentations des bénéfices, et l'or a atteint de nouveaux sommets à plusieurs reprises. Une part substantielle des acteurs du marché mise sur le métal précieux comme catégorie de placement sûre et estime que les risques sont sous-estimés. Il est inhabituel que les actions et l'or battent simultanément des records. Ces deux approches ne peuvent pas cohabiter durablement.

## Les événements qui nous attendent en 2026 – juillet à décembre



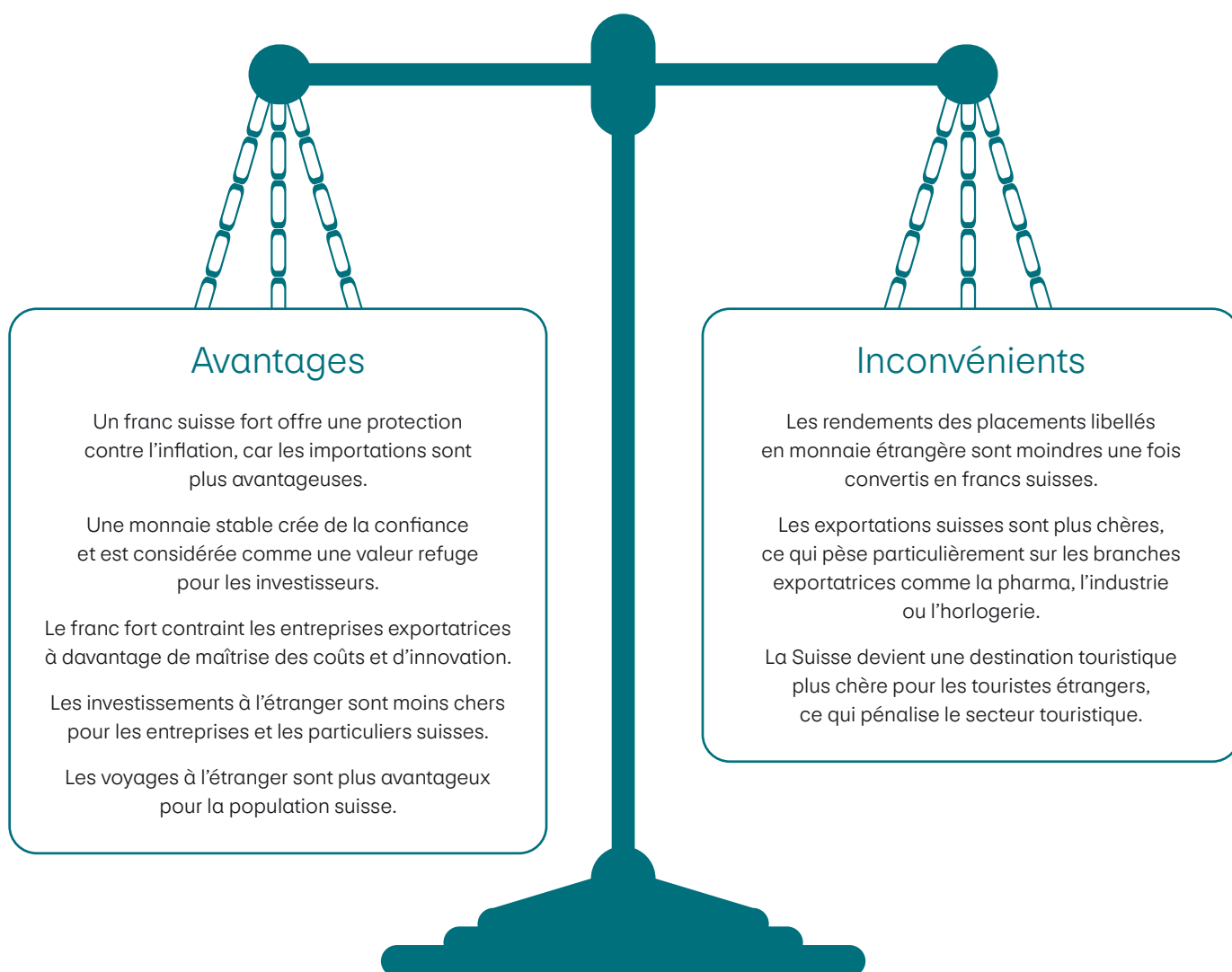
Selon nous, la prudence devrait plutôt s'imposer. Pour que les valorisations élevées, en particulier sur le marché américain, soient justifiées, les investissements dans l'IA devraient générer des recettes substantielles. De plus, les entreprises technologiques devraient défendre leurs positions de monopole et leurs marges brutes élevées malgré une concurrence accrue. Ces deux aspects nous semblent discutables.

#### La clarté, source d'opportunités

Dans ce contexte, nous pensons que la nouvelle année nous fournira des réponses. Cette clarté peut certes s'avérer inconfortable, mais en connaissant les risques, on peut réduire le potentiel de pertes et rechercher des opportunités de façon ciblée. C'est pourquoi nous débutons l'année 2026 avec une part d'actions américaines réduite, car le potentiel de revers est élevé tant sur le plan conjoncturel que sur le plan de la valorisation. Nous avons surpondéré l'or et misons sur les actions et les obligations des pays émergents, qui profitent de la faiblesse du dollar américain. Cette approche, qui nous permet de rester fidèles à notre stratégie à long terme tout en nous adaptant au contexte actuel, a fait ses preuves et nous a permis d'obtenir des rendements supérieurs à la moyenne par rapport à nos concurrents en 2025 également.

## Perspectives 2026

# Quels sont les avantages et les inconvénients d'un franc suisse fort?







### Votre question

En 2025, les bourses ont enregistré de nouveaux records. Est-ce le signe d'une augmentation des risques?



### Notre réponse

Les records n'ont rien d'exceptionnel sur les marchés financiers. Ils sont enregistrés lorsque les entreprises augmentent leurs bénéfices, que la productivité d'une économie augmente et que l'inflation relève les niveaux de cours nominaux au fil du temps. À lui seul, un pic historique n'est donc pas un signe de surchauffe.

Les risques augmentent surtout lorsque les hausses de cours reposent moins sur les évolutions économiques moyennes prévues que sur des attentes accrues quant à l'avenir, par exemple de forts gains de productivité grâce aux nouvelles technologies comme l'IA. C'est précisément ce que nous observons actuellement dans certains segments de marché: les cours reflètent parfois des espoirs d'une importance rarement observée durablement par le passé. Dans ce contexte, ce qui est décisif, c'est la viabilité de l'évolution ayant provoqué le record.

# Nos sujets de prédilection en 2026

2025 a été une année intense sur les marchés financiers. Toutefois, les fluctuations à court terme ont été moins déterminantes que les évolutions qui marquent les marchés à long terme. Bon nombre de ces tendances structurelles sont revenues ou se sont nettement accrues. Dans les années à venir, elles vont continuer à gagner en importance et déterminer de plus en plus où s'ouvrent des opportunités économiques et financières et où de nouveaux risques apparaissent. Ce numéro se penche sur quatre évolutions centrales.

La suppression de la valeur locative décidée par le peuple a posé un jalon décisif en Suisse. Elle modifie fondamentalement la situation initiale pour l'accession à la propriété. Comme les déductions possibles pour les intérêts passifs et les rénovations disparaissent également, les incitations sur le marché de l'immobilier se déplacent sensiblement. Il faut notamment s'attendre à ce que l'endettement hypothécaire recule à moyen terme ou, du moins, qu'il n'augmente plus au même rythme qu'auparavant.

«Les tendances structurelles prennent de l'importance et font ainsi bouger la boussole des opportunités et des risques sur les marchés financiers.»

Le caractère structurel des évolutions dans le domaine de l'intelligence artificielle s'est accentué. L'IA passe progressivement de visions abstraites à des applications concrètes, faisant davantage apparaître les défis. On voit de mieux en mieux dans quels domaines des progrès et des gains de productivité sont effectivement possibles et dans quels domaines les attentes étaient trop élevées jusqu'ici.

La question de la dette publique a occupé le devant de la scène en 2025, notamment celle des États-Unis, qui ont enregistré un déficit budgétaire considérable en dépit d'une conjoncture robuste et du plein emploi. L'équilibre des budgets publics ne semble toutefois pas être l'exception uniquement dans ce pays, ce qui a des conséquences cruciales pour les emprunts d'État, tant pour le niveau de leurs taux d'intérêt que pour leur rôle dans le système financier.

Enfin, le dollar américain a connu une évolution radicale en 2025. Au cours du premier semestre, la monnaie de référence et de réserve mondiale a nettement perdu de la valeur, ce qui s'est fait particulièrement ressentir dans les portefeuilles diversifiés en monnaies étrangères. Étant donné que cette évolution est voulue par les responsables politiques pour renforcer la compétitivité des exportations américaines et réduire le déficit de la balance commerciale, il y a de bonnes raisons de penser qu'il ne s'agit pas seulement d'une dépréciation à court terme, mais d'une tendance à long terme.



Immobilier



IA



Dette publique



Dollar américain

# Valeur locative: la fin d'un système controversé



À l'automne 2025, le peuple suisse s'est clairement prononcé en faveur de la suppression de la valeur locative. Ainsi, ce système qui façonne le paysage fiscal depuis des décennies appartiendra bientôt au passé. La réforme soulagera de nombreux ménages, tout en modifiant les incitations sur le marché immobilier.

La valeur locative est controversée depuis longtemps et a régulièrement suscité des discussions houleuses. Dans ce cadre, les ménages possédant leur logement perçoivent un revenu fictif lié à l'utilisation de leur propre bien immobilier, qu'ils doivent déclarer. La votation populaire de l'automne 2025, aux résultats sans ambiguïté, met un terme à cette pratique. Les déductions fiscales pour les intérêts passifs et les frais d'entretien sont toutefois aussi supprimées. La structure d'incitation sur le marché de l'immobilier s'en trouve sensiblement modifiée.

## La Suisse, un pays endetté

Les principales répercussions concernent les intérêts passifs. Jusqu'à présent, les intérêts hypothécaires pouvaient être déduits du revenu imposable. Par exemple, si l'on payait chaque année 10'000 francs d'intérêts hypothécaires, on pouvait déduire ce montant de ses impôts et économiser environ 2'500 francs pour un taux d'imposition marginal de 25%. Cela réduisait la charge d'intérêts effective et rendait attrayantes les dettes hypothécaires élevées, tandis que les incitations à l'amortissement restaient faibles.

En plus des prix élevés de l'immobilier et de l'absence d'obligation d'amortissement intégral, c'est l'une des principales raisons pour lesquelles la Suisse présente le taux d'endettement des ménages privés le plus élevé du monde, qui représente environ 125% du revenu national. Cette part est d'environ 50% en Allemagne, de 69% aux États-Unis et de 65% au Japon.

## «La fin de la valeur locative modifie les règles pour les propriétaires de logements.»

Avec la suppression de la déduction des intérêts passifs, la réforme a le même effet qu'une hausse des taux d'intérêt. À l'heure actuelle, il faut donc s'attendre à un recul progressif ou du moins à un ralentissement de la croissance du volume des hypothèques. Le bilan peut même être négatif pour une partie des personnes concernées: si la déduction des intérêts passifs était plus élevée que la valeur locative, les impôts augmentent malgré sa suppression.

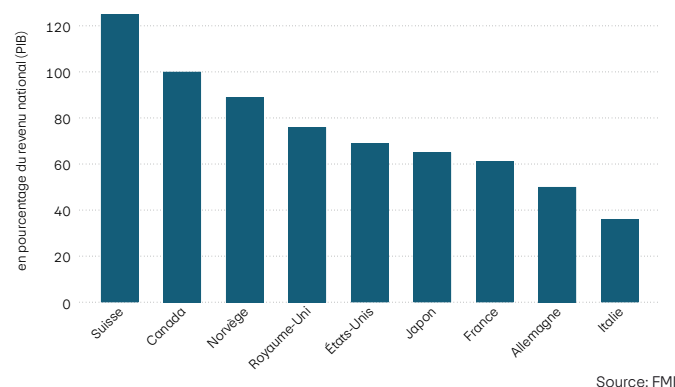
### Tous les propriétaires ne sont pas concernés au même titre

La réforme a en outre un effet de répartition clair. Les ménages avec un taux d'avance élevé en profitent peu ou sont même moins bien lotis, alors que ceux dont les

immeubles ne sont que peu ou plus du tout hypothéqués sont nettement favorisés. Pour eux, la valeur locative est entièrement supprimée, tandis que peu de possibilités de déduction disparaissent. Ainsi, l'allègement fiscal se reporte de ménages moins fortunés, comme les jeunes familles, vers des groupes de personnes plutôt aisés et plus âgés. Afin d'atténuer ce report, la réforme prévoit une déduction temporaire des intérêts passifs pour les personnes primo-accédantes.

## Endettement des ménages privés par rapport au revenu national

La Suisse est le pays où les ménages privés sont les plus endettés.



Les incitations en matière de frais d'entretien sont également modifiées. Jusqu'à présent, les dépenses liées aux rénovations et aux assainissements pouvaient être déduites des impôts, ce qui incitait davantage à entretenir et rénover les immeubles existants. D'ici l'entrée en vigueur de la réforme, de nombreux propriétaires devraient privilégier les transformations et les rénovations dès lors que ces coûts sont encore déductibles. Ensuite, la disposition à effectuer de tels travaux devrait diminuer, ce qui aurait des conséquences sur l'état des immeubles anciens et sur le secteur de la construction, gros pourvoyeur d'emplois qui doit s'attendre à une baisse de la demande.

La réforme entrera en vigueur au plus tôt en 2028 et les conséquences seront perceptibles progressivement. La question déterminante consistera à savoir quel sera l'impact effectif des nouvelles incitations en matière d'endettement et d'entretien et si les déductions temporaires des intérêts passifs en cas de première acquisition atténuent suffisamment la redistribution. À long terme, un endettement plus faible des ménages et un système hypothécaire plus robuste pourraient renforcer la stabilité de l'économie suisse.

# Intelligence artificielle: de l'euphorie à la réalité

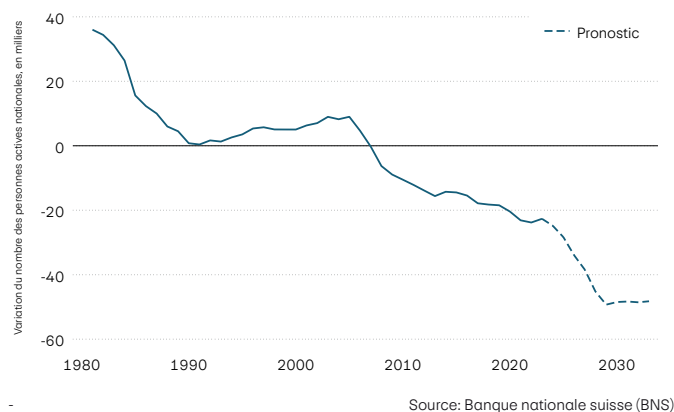


L'euphorie suscitée par l'intelligence artificielle à ses débuts s'atténue au profit d'une estimation réaliste. L'IA modifie l'économie, mais seulement progressivement et laborieusement. Le véritable défi ne réside pas dans les percées spectaculaires, mais dans la mise en œuvre concrète dans le quotidien de l'entreprise.

La plupart des entreprises utilisent l'intelligence artificielle (IA) principalement pour réaliser des gains d'efficacité. Les tâches répétitives sont automatisées, les textes sont élaborés plus vite et les demandes de la clientèle sont traitées plus vite. Cette priorité à l'efficacité produit des effets, mais a aussi des conséquences. Ainsi, Salesforce, un fournisseur américain de logiciels CRM, remplace 4000 membres de son service à la clientèle par des systèmes d'IA. De son côté, Nestlé supprimera 16 000 emplois au cours des deux prochaines années, principalement en raison de l'automatisation.

## Évolution de la population active suisse

Le potentiel de main-d'œuvre en Suisse diminue.



### L'IA, le remède à la pénurie de personnel qualifié?

À première vue, cette évolution semble menaçante, mais ce n'est que le revers de la médaille. En effet, la Suisse fait face à une pénurie considérable de main-d'œuvre et son potentiel en la matière diminue d'ores et déjà. Du fait de l'évolution démographique, les jeunes nouveaux venus sur le marché du travail sont moins nombreux que ceux qui le quittent. Cette tendance va encore s'accroître dans les années à venir. Selon une étude de la Banque nationale suisse, la pénurie de main-d'œuvre suisse devrait se chiffrer à environ 400 000 personnes dans les dix prochaines années. À cela s'ajoute la diminution incessante du temps de travail moyen par personne. L'IA s'avère donc être moins une destructrice d'emplois qu'un instrument précieux dans la lutte contre la pénurie de personnel qualifié.

Les augmentations massives de productivité qu'on attend de l'IA ne se sont pas produites à ce jour. Selon le rapport NANDA des États-Unis, seuls 5% de tous les prototypes d'IA affichent un gain d'efficacité positif. Mais ce n'est pas une surprise, car l'histoire nous

apprend à faire preuve de patience. Même après l'arrivée des ordinateurs et d'Internet, leurs effets sur la productivité a mis des années, voire des décennies, à se refléter dans les données économiques. Les nouvelles technologies ont besoin de temps pour déployer leurs effets.

### Des défis dans la mise en œuvre

L'une des raisons de ce retard est que les entreprises misent d'abord sur ce qui est évident. Les gains d'efficacité sont relativement faciles à mettre en œuvre et les résultats sont rapidement mesurables. En revanche, le véritable potentiel de l'IA – l'exploitation de modèles commerciaux et de sources de revenus inédits – exige du temps et des ressources, sans compter qu'il faut être disposé à repenser en profondeur les structures existantes, autant d'éléments auxquels l'exploitation quotidienne laisse généralement peu de place.

Il existe également des défis pratiques. Faute de solutions internes adaptées, de nombreuses personnes utilisent au travail des outils d'IA privés, ce qui n'est pas sans risques pour la protection des données. Dans une étude, le cabinet de conseil EY montre que 72% des PME européennes ne se sont pas encore penchées en profondeur sur les exigences de la loi européenne sur l'IA et ne sont donc pas complètement préparées aux nouvelles dispositions légales. La dépendance stratégique vis-à-vis des fournisseurs américains de cloud et de puces constitue un autre risque. Certes, de premières évolutions inverses apparaissent, comme le modèle linguistique suisse Apertus, mais ces initiatives nécessitent du temps.

**«Le premier engouement pour l'IA est terminé. Le chemin est long entre les premières percées et l'application à grande échelle.»**

Pour les investisseuses et les investisseurs, cela signifie que la révolution de l'IA va se produire, mais de manière progressive. Ce n'est pas une grande percée qui sera décisive, mais un apprentissage continu et une intégration progressive. Il est difficile aujourd'hui de dire qui seront les gagnants parmi les entreprises. La situation initiale, les stratégies et la capacité de mise en œuvre de chacune d'entre elles sont en effet trop différentes. Une large diversification par-delà les secteurs et les régions reste donc l'approche la plus judicieuse pour exploiter le potentiel de l'IA à long terme sans dépendre de paris individuels.



# Dettes publiques mondiales : quel avenir pour les emprunts d'État ?



Les marchés financiers entretiennent avec les emprunts d'État un rapport ambivalent. Ces derniers sont une catégorie de placement importante, mais une dette publique excessive représente un risque pour la hausse de l'inflation et la stabilité du secteur bancaire.

Les emprunts d'État représentent environ un quart de tous les titres négociés en bourse. Ils sont fort appréciés des caisses de pensions et des assureurs, mais aussi des banques et des banques centrales, car ils sont considérés comme sûrs. La dernière faillite d'un État fortement endetté remonte à longtemps. En cas d'urgence, les pays disposant de leur propre banque centrale peuvent mettre l'argent directement ou indirectement à la disposition de l'État pour le service ou le remboursement de la dette.

## «La dette publique américaine est une bombe à retardement pour les marchés financiers.»

Ce scénario ne tient pas compte du fait que des risques subsistent pour les investisseurs, même en cas de service de la dette publique. Ainsi, l'augmentation incontrôlée de la masse monétaire est généralement à l'origine d'une hausse de l'inflation et d'une dépréciation de la monnaie. Les investisseurs récupèrent certes leur argent, mais celui-ci a moins de valeur après l'intervention des banques centrales.

### La fin de la période des taux bas ?

Mais, avant d'en arriver là, d'autres problèmes menacent les investisseurs. Si la dette publique progresse fortement et menace de devenir excessive, les nouveaux investisseurs exigent généralement des taux d'intérêt plus élevés pour les obligations, car le risque d'inflation ou de dépréciation de la monnaie augmente.

Cette situation peut vite donner naissance à un cercle vicieux. La hausse des taux d'intérêt entraîne une perte de cours pour les investisseurs. Par ailleurs, elle signifie aussi que le service de la dette des États augmente lorsque ceux-ci émettent de nouveaux emprunts. Il en résulte une hausse des déficits budgétaires et, partant, une nouvelle croissance de l'endettement.

Les investisseurs et les économistes observent donc si la dette d'un État reste stable ou si elle se met à augmenter par rapport au revenu national imposable. C'est précisément à ce niveau que nous avons assisté ces dernières années à une dégradation considérable de la situation. Parmi les grands pays industrialisés, seuls la Suisse et le Japon affichent actuellement des taux d'endettement en baisse.

### Les États-Unis, sujet d'inquiétude

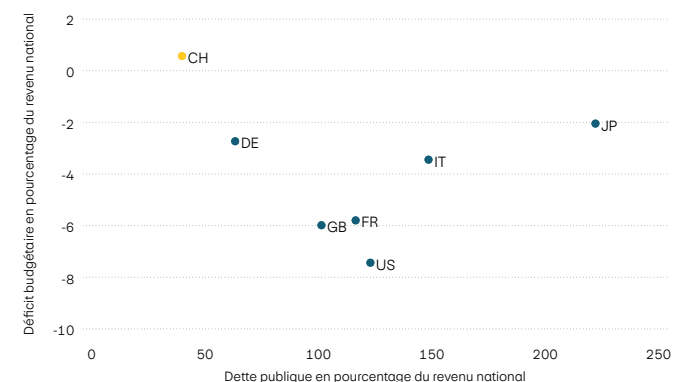
L'évolution aux États-Unis, pays le plus endetté du monde, est particulièrement préoccupante. Les États-Unis ont dépassé pour la première fois le taux d'endettement de la zone euro en 2018. Alors que ce taux a chuté depuis de près de 10 points de pourcentage pour atteindre 95% dans la zone euro, il a gagné 20 points de pourcentage pour s'établir aujourd'hui à 125% du revenu national aux États-Unis.

La situation semble encore plus menaçante si l'on considère que le déficit budgétaire des États-Unis représente 7,5% du revenu national en 2025, malgré une conjoncture favorable et le plein emploi. Le taux d'endettement des États-Unis continue donc d'augmenter sensiblement.

Les marchés financiers ont déjà réagi à cette dégradation de la qualité de débiteur des États-Unis. En 2025, le dollar s'est nettement déprécié et les taux d'intérêt réels que les États-Unis paient sur les obligations indexées sur l'inflation sont aujourd'hui en hausse de 3 points de pourcentage par rapport à il y a trois ans.

### Déficits budgétaires et dette publique

Les pays présentant des déficits importants et un endettement supérieur à 100% sont menacés.



Source: OCDE

Il en résulte des risques considérables, pas seulement pour l'économie américaine. Le système financier mondial repose en effet sur les liquidités des emprunts d'État américains. Une crise de confiance pourrait entraîner des bouleversements à l'échelle mondiale.

# Le dollar américain, un facteur stratégique



Depuis la crise financière de 2008, le dollar américain s'est nettement apprécié par rapport à la plupart des autres monnaies mondiales, franc suisse excepté. Cette force a doublé l'attrait des actions américaines pour les investisseurs internationaux, car ils ont profité non seulement de l'évolution du marché, mais aussi du vent contraire qui souffle sur les devises. L'évolution de l'année 2025 laisse toutefois entrevoir un net renversement de tendance.

La dernière phase d'appréciation a débuté après la réélection de D. Trump en novembre 2024 et, début 2025, le dollar a presque atteint son plus haut niveau depuis la crise financière, en valeur pondérée des échanges. Depuis l'entrée en fonction de D. Trump en janvier, il s'est toutefois nettement déprécié, perdant même au premier semestre 10% en valeur pondérée des échanges. Ce n'est qu'au second semestre qu'il a pu se stabiliser quelque peu.

«Le taux de change ne doit pas être négligé dans l'analyse du rendement pour les placements qui ne sont pas couverts contre le risque de change. En 2025, il a même joué de mauvais tours aux investisseuses et investisseurs en francs suisses.»

## Niveau de valorisation et influences politiques

La dépréciation du dollar américain s'explique par plusieurs raisons, dont l'une des principales est certainement la forte surévaluation qui l'a précédée. En début d'année, le billet vert était nettement supérieur à sa juste valeur, mesurée par l'estimation de la parité de pouvoir d'achat (PPA), selon laquelle, converti dans la même monnaie, un panier de biens et de services comparable dans différents pays doit coûter à peu près le même prix à long terme. Certes, les taux de change peuvent s'écarter nettement de cet équilibre à court terme mais, sur de longues périodes, ce mécanisme de compensation est remarquablement fiable.

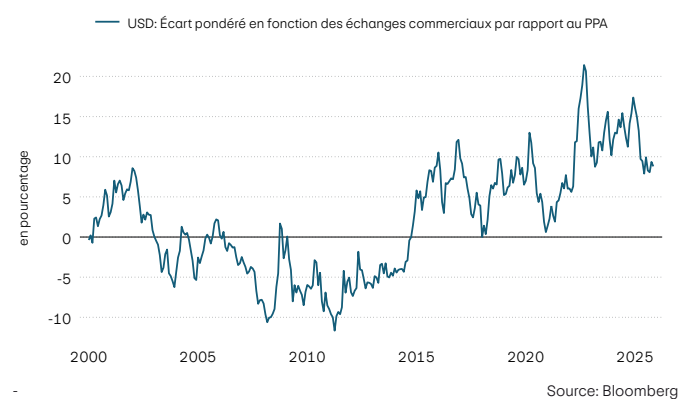
La nouvelle orientation politique prise par les États-Unis a également joué un rôle. Cette année, il est apparu clairement que sous le président Trump, la politique économique et commerciale serait plus protectionniste et axée sur les avantages procurés à court terme à l'industrie nationale. Cette politique, qui a consisté à s'éloigner de l'ordre fondé sur des règles pour tendre vers le droit du plus fort, a cependant ébranlé la confiance dans les États-Unis. Un dollar plus faible contribue à améliorer la compétitivité des exportations américaines et à réduire le déficit de la balance commerciale, une préoccupation majeure de D. Trump. Les interventions politiques et les attaques verbales contre des institutions, ciblant p. ex. l'indépendance de la banque centrale, ont renforcé l'impression que l'affaiblissement du dollar n'était pas seulement accepté, mais voulu politiquement.

## L'effet de change sur le rendement du portefeuille

Les taux de change sont une composante de l'analyse du rendement des placements internationaux qu'il ne faut pas négliger, c'est ce qui est apparu clairement en 2025. En effet, bien que le marché américain des actions ait enregistré une hausse d'environ 17% l'année dernière, les portefeuilles des investisseurs en francs suisses n'en ont que très peu profité, car la forte baisse du dollar a neutralisé une part importante des gains en actions. Cette évolution met en évidence l'importance de la composante monétaire pour les portefeuilles mondiaux et l'impact, positif comme négatif, qu'elle peut avoir sur les rendements effectifs des placements. En cas d'impact négatif, nous couvrons une partie des monnaies étrangères dans nos portefeuilles avec axe Suisse, ce qui s'est avéré particulièrement judicieux en 2025.

## Écart entre le dollar américain pondéré en fonction des échanges et l'estimation selon la parité de pouvoir d'achat

Le graphique montre l'écart entre le dollar américain pondéré selon les échanges et l'estimation selon la parité de pouvoir d'achat. Une valeur positive indique une surévaluation, une valeur négative une sous-évaluation du dollar américain.



## Perspectives

Le dollar américain est désormais évalué quasiment à sa juste valeur par rapport au franc suisse et à l'euro. Toutefois, il reste surévalué en valeur pondérée des échanges commerciaux et par rapport à de nombreuses monnaies des pays émergents. Le mouvement baissier du billet vert n'est sans doute pas encore terminé du fait de cette évaluation, mais aussi des ambitions politiques. Un nouveau recul du dollar devrait continuer d'influencer les portefeuilles axés sur l'international. Le passé, année dernière comprise, a montré que les placements dans les pays émergents tirent profit de la faiblesse du dollar américain.

## Conclusion

# La sécurité compte. Mais elle n'existe pas sous une forme absolue et l'avenir appartient à celles et à ceux qui ont le courage de le façonner activement.



Nous vivons dans une période de profonds bouleversements. La géopolitique, l'économie mondiale et les entreprises ressemblent de moins en moins à ce qui a longtemps été considéré comme fiable. Il n'est donc pas étonnant que nous aspirions à la sécurité.

**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

Mais la sécurité au sens de maintien du statu quo n'a jamais existé. Le progrès exige du courage, de la clairvoyance et la disposition au changement. Camper sur les acquis peut rassurer à court terme, mais rapporte rarement à long terme.

## Opinion sur le marché de PostFinance: Publications et vidéos

Dans nos publications et vidéos périodiques, nous partageons volontiers avec vous nos conclusions. Vous y trouverez ainsi des réponses claires à vos questions sur le thème des placements.

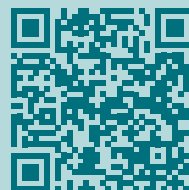
### Petite vidéo «Placer de l'argent avec clairvoyance»



### Boussole de l'investissement PostFinance



### Indicateur de la consommation PostFinance



En savoir plus:  
[postfinance.ch/opinion-sur-le-marche](https://postfinance.ch/opinion-sur-le-marche)

## 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 souscrire 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.

### 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'endossent 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.

PostFinance SA  
Mingerstrasse 20  
3030 Berne

Téléphone +41 58 448 14 14  
www.postfinance.ch

Données en date du 31 décembre 2025  
Clôture de rédaction: 5 janvier 2026