



Boussole de l'investissement PostFinance décembre 2025

# Faire une pause

**Positionnement** Quand les certitudes s'effritent

**Aperçu du marché** Des marchés financiers fluctuants

**Économie** L'économie suisse en repli

**Portefeuilles modèles** Rallye de Noël avec des reculs

# Faire une pause

Alors que le monde reste en crise et que la coopération internationale s'effrite de plus en plus, la période de l'Avent offre l'occasion de faire une pause. Rétrospectivement, on constate que malgré toutes les turbulences, l'année 2025 a été une année fructueuse pour les portefeuilles de notre clientèle.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

2025 n'a pas été une année facile. La guerre en Ukraine a continué de faire rage sans relâche et, dans la bande de Gaza aussi, la souffrance humaine n'a pas cessé faute de solution viable. Ajoutons à cela le fait que la politique mondiale a également subi de profonds bouleversements. L'ordre international tel qu'il existait jusqu'alors, avec ses institutions et sa fiabilité, a nettement perdu en influence. De plus en plus, la scène mondiale est marquée par la coexistence de plusieurs centres de pouvoir et, partant, par la loi du plus fort.

«Même en période d'instabilité, une stratégie diversifiée et axée sur le long terme permet d'obtenir de bons résultats.»

Les priorités politiques s'orientent clairement vers l'intérieur. La preuve en est le dernier document stratégique des États-Unis: le slogan «America First» traduit exactement cette nouvelle orientation. La fiabilité devient rare, la collaboration internationale s'amenuise et chaque pays se préoccupe d'abord de lui-même.

La période de l'Avent est donc d'autant plus bienvenue. Elle offre un moment de répit en cette fin d'année mouvementée. L'occasion de sortir de l'agitation quotidienne, de faire une pause, de reprendre son souffle et de passer du temps en famille. De se concentrer sur ce qui compte vraiment. Non pas sur ce qui nous sépare, mais sur ce qui nous unit. En se focalisant non seulement sur soi-même, mais aussi sur les autres, sur la communauté.

Cette prise de recul offre également la perspective nécessaire pour faire le point sur l'année écoulée. De ce point de vue, les résultats sont tout à fait réjouissants. Malgré toutes les difficultés évoquées, l'année 2025 a été une année de placement fructueuse. L'évolution des portefeuilles de notre clientèle avec un profil de risque équilibré et un focus Suisse a été extrêmement positive. Avec des plus-values d'environ 10%, nous avons réalisé un très bon résultat, dépassant largement la plupart de nos concurrents.

Le tout, sans prendre de risques excessifs. Pendant la majeure partie de l'année, nous avons même maintenu une part d'actions américaines plus faible que d'habitude, car nous y voyions un risque accru de revers et continuons à le penser. À cela s'est ajoutée la perte de valeur de plus de 10% du dollar américain par rapport au franc suisse, qui a nettement relativisé les rendements élevés des actions américaines en monnaie locale pour les investisseuses et investisseurs suisses. Nous avons plutôt misé sur une part d'or plus élevée et sur un engagement accru dans les pays émergents. L'évolution favorable de l'or a contribué de manière significative à ces résultats. Hormis ces adaptations ciblées, nous sommes restés fidèles à notre stratégie à long terme et avons évité de prendre des décisions précipitées malgré un environnement dynamique.

Nous conserverons cette prudence en 2026, car l'environnement de placement reste exigeant. Les changements géopolitiques ne peuvent être facilement inversés, les marchés des actions sont évalués à des niveaux historiquement élevés et l'économie mondiale menace de continuer à s'affaiblir. Mais comme l'a montré cette année, une stratégie claire et à long terme fait ses preuves, même dans ces périodes difficiles. Et là où il y a des risques, il y a aussi des opportunités.

C'est dans cet esprit que nous vous souhaitons une belle période de l'Avent et une nouvelle année placée sous le signe de la confiance.



# Quand les certitudes s’effritent

Les marchés des actions ont progressé en décembre, mais pas sans revers. Leur évolution a été marquée par des craintes liées aux valorisations élevées dans le secteur technologique. Nous continuons de miser sur les opportunités de placements dans les pays émergents ainsi que sur l’or et l’immobilier suisse, tout en restant prudents par rapport au marché américain, dont les valorisations sont élevées.

Depuis la mi-novembre, les marchés des actions mondiaux ont pu compenser une grande partie des pertes subies lors de la première quinzaine du mois. Bon nombre d’entre eux ont renoué avec les records enregistrés fin octobre. On peut se réjouir que ce rebond n’ait pas été exclusivement porté par le secteur technologique. Des secteurs comme celui de la santé ont également contribué à l’évolution positive du mois dernier. Bien que le secteur technologique américain ait également progressé, il a subi des baisses de cours notables.

nettement plus avantageuses que celles de Nvidia. Ce changement n’est pas resté sans conséquences en bourse. Les actions de Nvidia ont perdu plus de 10% depuis fin octobre.

«Dans la course à l’intelligence artificielle, les rapports de force évoluent plus vite que prévu.»

## La concurrence sur le marché de l’IA se renforce

L’incertitude grandit quant à savoir qui sortira gagnant de la course à l’intelligence artificielle. Pendant longtemps, la réponse semblait claire: Nvidia dominerait le marché des puces et OpenAI prendrait la tête des grands modèles linguistiques. Mais cette certitude vacille. Ainsi, Alphabet a par exemple réussi à développer un modèle linguistique qui dépasse celui d’OpenAI dans des domaines importants, et ce avec des puces produites en interne qui sont

Cette évolution montre que la course à l’intelligence artificielle fera clairement des gagnants et des perdants, et que les rapports de force peuvent évoluer plus rapidement que prévu. C’est justement pour cette raison que nous restons prudents à l’égard du marché américain des actions fortement valorisé. En effet, les valorisations élevées de nombreux titres technologiques reposent sur l’hypothèse d’une domination durable avec des marges bénéficiaires élevées. Les récentes évolutions montrent toutefois à quel point ces positions peuvent être fragiles.

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%	−0.7%	0.6%	−0.7%
	USD	−0.8%	−12.6%	−0.8%	−12.6%
	JPY	−1.5%	−11.4%	−1.5%	−11.4%
Obligations	Suisse	−1.0%	0.0%	−1.0%	0.0%
	Monde	−0.5%	−5.6%	0.3%	8.0%
	Pays émergents	−0.2%	−1.1%	0.6%	13.1%
Actions	Suisse	1.3%	14.6%	1.3%	14.6%
	Monde	0.2%	6.1%	1.0%	21.4%
	États-Unis	0.0%	3.4%	0.8%	18.3%
	Zone euro	1.1%	21.5%	0.5%	22.3%
	Grande-Bretagne	−0.8%	15.1%	−1.9%	22.8%
	Japon	−0.8%	8.6%	0.7%	22.6%
	Pays émergents	−2.5%	14.3%	−1.7%	30.8%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	1.4%	7.7%	1.4%	7.7%
	Or	1.8%	41.7%	2.6%	62.1%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 11.12.2025

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

En revanche, les valeurs intrinsèques mondiales sont nettement plus avantageuses. Nous conservons la surpondération dans cette position, qui s'est avérée payante récemment. Les valeurs intrinsèques profitent d'une plus grande diversification, d'un positionnement défensif et d'une moindre dépendance vis-à-vis de titres individuels fortement valorisés.

### L'or continue à briller

Dans un environnement de marché volatil, l'or a de nouveau su convaincre. Mesuré en francs suisses, le prix de l'or a augmenté de près de 2% le mois dernier, atteignant de nouveau les sommets d'octobre. Avec un rendement annuel de plus de 40% en francs suisses, l'or reste la catégorie de placement la plus performante de l'année. L'immobilier suisse nous semble également offrir un potentiel supplémentaire. Malgré le ralentissement de la conjoncture, les fonds immobiliers offrent un rendement sur distribution attractif par rapport aux placements sur le marché monétaire.

### Les placements dans les pays émergents convainquent

Les placements des pays émergents sont restés globalement stables sur l'ensemble du mois. Certes, les actions ont légèrement reculé en milieu de mois, mais le dollar américain s'est à nouveau affaibli au cours de la deuxième quinzaine, ce qui a contribué à la reprise des actions. La corrélation positive entre un dollar faible et une forte performance des actions des pays émergents s'est confirmée de manière impressionnante cette année. Comme le dollar américain pondéré des échanges reste surévalué malgré une perte annuelle d'environ 10%, nous maintenons notre surpondération des actions et obligations des pays émergents.

Notre positionnement: Focus Suisse							
Catégorie de placement		TAA <sup>1</sup> ancienne	TAA <sup>1</sup> nouvelle	sous-pondéré <sup>3</sup> --      -		neutre <sup>3</sup>	sur-pondéré <sup>3</sup> +      ++
Liquidités	Total	2.0%	2.0%				
	CHF	2.0%	2.0%				
	Marché monétaire CHF	0.0%	0.0%				
Obligations	Total	35.0%	35.0%				
	Suisse	17.0%	17.0%				
	Monde <sup>2</sup>	10.0%	10.0%				
	Pays émergents <sup>2</sup>	8.0%	8.0%				
Actions	Total	49.0%	49.0%				
	Suisse	23.0%	23.0%				
	États-Unis	8.0%	8.0%				
	Zone euro	4.0%	4.0%				
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%				
	Japon	2.0%	2.0%				
	Pays émergents ex Chine	6.0%	6.0%				
	Chine	2.0%	2.0%				
	Monde Value	2.0%	2.0%				
Placements alternatifs	Total	14.0%	14.0%				
	Immobilier Suisse	8.0%	8.0%				
	Or <sup>2</sup>	6.0%	6.0%				

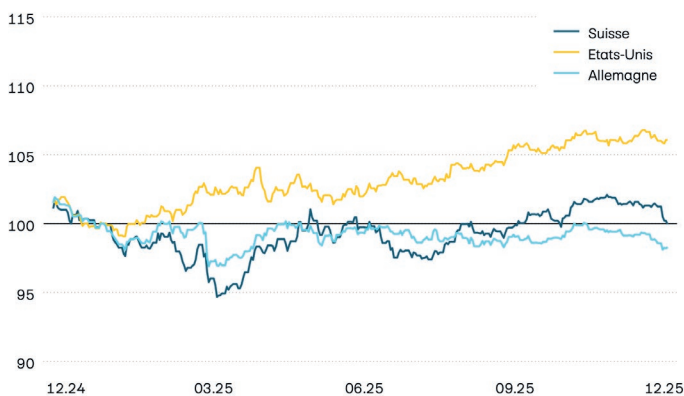
<sup>1</sup> Répartition tactique des actifs: orientation à court et moyen terme  
<sup>2</sup> Couverture de change contre le franc suisse  
<sup>3</sup> Recommandation par rapport à notre stratégie d'investissement à long-terme

# Obligations

Le mois dernier s'est caractérisé par des fluctuations sur le marché des obligations. Dans un premier temps, les craintes suscitées par des valorisations technologiques élevées ont entraîné des gains de cours, puis les inquiétudes liées à l'inflation sont revenues au premier plan. Globalement, les marchés obligataires n'ont que légèrement reculé en comparaison mensuelle.

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

100 = 01.01.2025

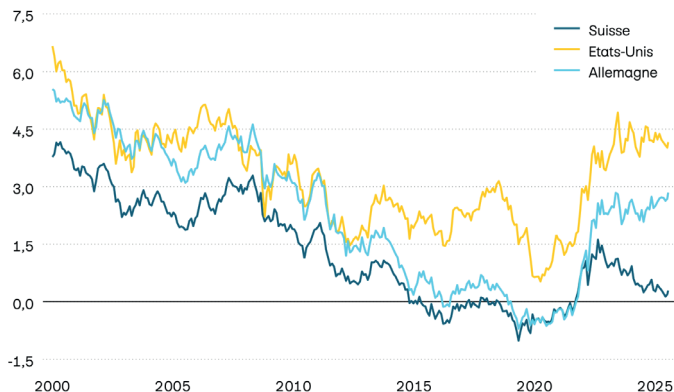


L'évolution sur les marchés des obligations a de nouveau été inconstante le mois dernier. Au cours de la seconde quinzaine de novembre, les obligations d'État ont commencé par prendre sensiblement de la valeur, probablement en raison des inquiétudes suscitées par les valorisations potentiellement trop élevées des titres technologiques sur le marché des actions. Le mouvement inverse qui s'en est suivi a sans doute été causé par les craintes à nouveau grandissantes liées à l'inflation et, en conséquence, par l'incertitude quant à la future politique monétaire des États-Unis et de l'Europe. Les inquiétudes ayant trait à l'inflation ne sont pas infondées actuellement. Aux États-Unis comme en Europe, l'inflation sous-jacente reste en effet supérieure à la valeur cible de 2%. En décembre, la Réserve fédérale américaine a toutefois abaissé ses taux directeurs de 25 points de base supplémentaires, ce qui a permis de réduire quelque peu les pertes, du moins sur les marchés américains des obligations.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Évolution des taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage

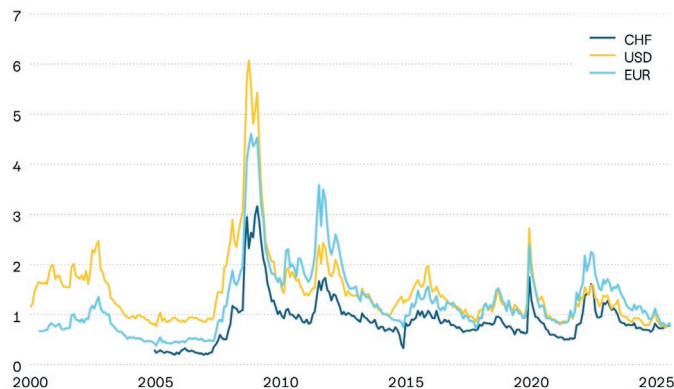


En raison des craintes grandissantes liées à l'inflation, les taux de rendement actuariels des obligations d'État à 10 ans ont sensiblement augmenté fin novembre. En Allemagne, les taux de rendement actuariels à 10 ans sont à peine inférieurs à 3% et ne se situent que légèrement en deçà de leur plus haut niveau des cinq dernières années. Au Japon aussi, les taux de rendement actuariels ont fortement augmenté et s'établissent désormais à près de 2%, ce qui représente un accroissement de près de 100 points de base en comparaison annuelle. Les déclarations du président de la banque centrale japonaise (BoJ) Kazuo Ueda, qui allaient dans le sens d'une hausse des taux directeurs, ont probablement contribué à cette progression. Compte tenu du taux d'inflation sous-jacente toujours élevé de 3%, une telle décision ne serait pas injustifiée. En Suisse, les taux de rendement actuariels ont également augmenté récemment et s'inscrivent désormais à 0,25%.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Au vu des nouvelles inquiétudes suscitées par les valorisations des titres technologiques et de l'humeur morose qui en a résulté sur les marchés financiers, les primes de risque des obligations d'entreprise ont temporairement augmenté, même si elles partaient d'un niveau initial bas. Cette hausse n'a toutefois pas été durable. Avec le retour de l'optimisme sur les marchés des actions, les primes de risque ont de nouveau reculé sensiblement. Le marché des obligations d'entreprise ne reflète donc toujours aucune crainte de récession.

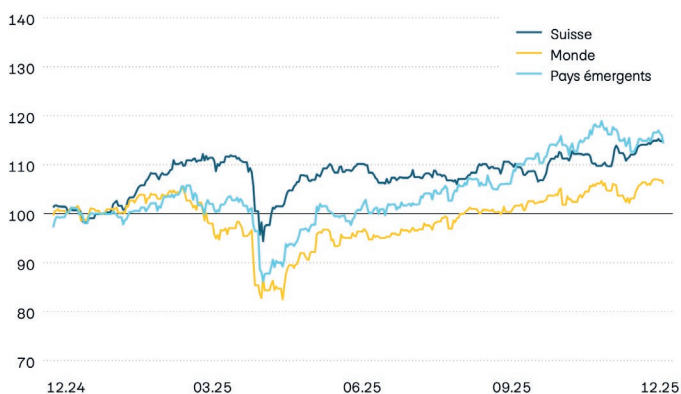
Source: Bloomberg Barclays

# Actions

À l'instar du marché des obligations, les marchés des actions ont connu des fluctuations. Dans un premier temps, les cours ont été grevés par les inquiétudes liées aux valorisations élevées des entreprises technologiques. L'optimisme est toutefois revenu vers la fin du mois.

## Évolution indexée du marché des actions en francs suisses

100 = 01.01.2025

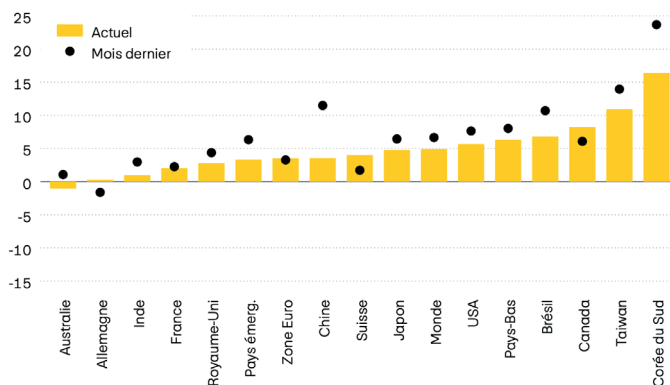


Tout comme les marchés obligataires, les marchés des actions ont connu un mois agité. Tout d'abord, l'optimisme mondial a été freiné par les inquiétudes concernant les valorisations élevées des titres technologiques. Les investisseuses et les investisseurs se sont de plus en plus demandé si les investissements conséquents dans l'intelligence artificielle déboucheraient effectivement sur les résultats attendus. En conséquence, les marchés des actions ont nettement reculé durant la seconde moitié du mois de novembre. L'optimisme est toutefois revenu vers la fin du mois. La fin du shutdown américain et l'espoir réitéré en décembre de voir la Réserve fédérale américaine assouplir une nouvelle fois sa politique monétaire y ont certainement contribué. Toutefois, les inquiétudes conjoncturelles qui en découlent sont largement occultées par les marchés financiers à ce jour.

Source: SIX, MSCI

## Momentum des marchés

En pourcentage

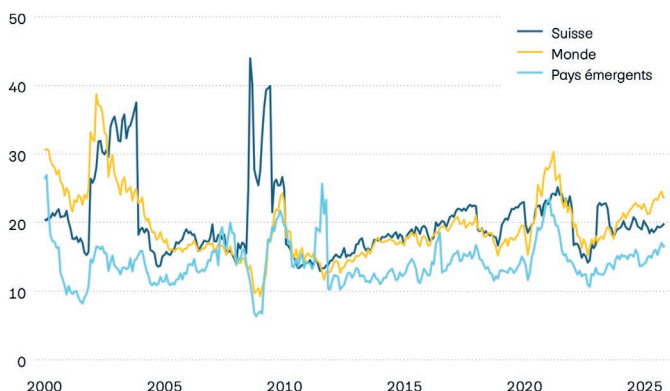


L'optimisme ayant fléchi dans l'intervalle sur les marchés des actions, en particulier pour les titres technologiques, le momentum a également perdu de sa vigueur dans de nombreux pays. Le recul a été le plus marqué sur les marchés à forte composante technologique comme la Corée du Sud et Taïwan. En revanche, le momentum du marché suisse des actions a continué de progresser. Alors qu'il ne parvenait guère à se remettre de l'effondrement depuis avril, il a repris sensiblement du terrain le mois dernier. Le titre Roche, poids lourd de l'indice, y a largement contribué. Suite à des nouvelles et à des résultats d'études positifs concernant plusieurs médicaments, le cours de l'action du groupe pharmaceutique a enregistré un net rebond, en augmentation d'environ 18% en comparaison mensuelle.

Source: MSCI

## Ratio cours/bénéfice

C/B



En raison du ralentissement du marché des actions, qui a été suivi d'une reprise, les cours des actions n'ont guère évolué en comparaison mensuelle. Si l'on y ajoute des résultats particulièrement solides pour les entreprises du secteur technologique, cela pourrait avoir entraîné une réduction du ratio cours/bénéfice (ratio C/B) du marché des actions à forte composante technologique aux États-Unis et dans les pays émergents. En revanche, le ratio C/B a augmenté en Suisse. L'évolution favorable du marché suisse des actions le mois dernier a sans doute été déterminante dans ce contexte.

Source: SIX, MSCI

# Placements immobiliers suisses

Les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont de nouveau légèrement progressé le mois dernier et devraient également réaliser un rendement substantiel en fin d'année.

**Évolution indexée de la valeur des fonds immobiliers suisses**  
100 = 01.01.2025

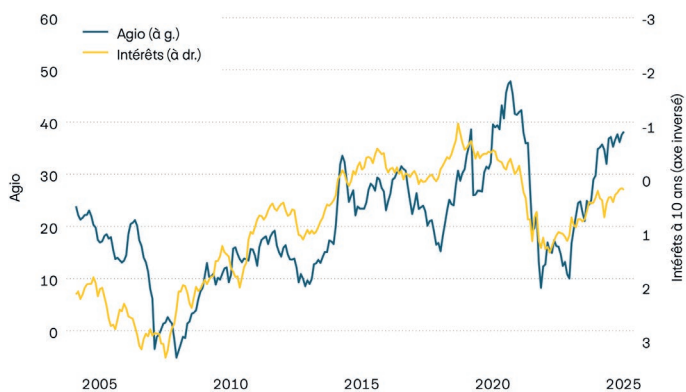


L'évolution des fonds immobiliers suisses cotés en bourse au cours de l'année écoulée se décompose en trois phases: durant la première phase d'environ quatre mois, les cours ont évolué dans un mouvement latéral qui s'est confirmé; la deuxième phase, à partir de mai, s'est caractérisée par un bond en avant significatif des cours, qui s'est ensuite consolidé et a pu être maintenu jusqu'en août environ; depuis lors, la troisième phase se distingue par une légère tendance à la hausse. Au final, les fonds immobiliers suisses ont enregistré une plus-value d'environ 8% au cours de l'année 2025. Cette progression a été portée en particulier par le recul continu des taux d'intérêt à long terme sur le marché suisse des capitaux.

Source: SIX

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

En pourcentage

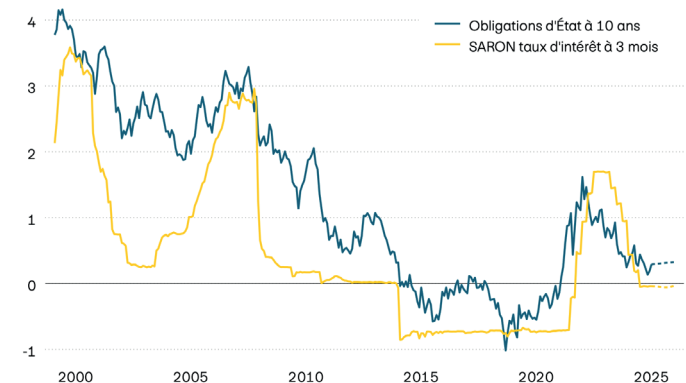


Le mois dernier, l'agio payé par les investisseuses et les investisseurs pour les placements dans des fonds immobiliers cotés en bourse par rapport à la valeur nette d'inventaire des biens immobiliers sous-jacents a encore légèrement augmenté en raison de l'accroissement de valeur en bourse. Une comparaison sur les 20 dernières années montre que l'agio augmente généralement lorsque les taux d'intérêt du marché des capitaux baissent et qu'il a tendance à baisser lorsque ceux-ci augmentent. On constate en outre que le niveau actuel est exceptionnellement élevé et qu'il n'a été atteint au cours des vingt dernières années que pendant la phase de taux négatifs sur le marché des capitaux avant la pandémie.

Source: SIX

**Rendements du Saron à 3 mois et rendements actuariels à 10 ans**

En pourcentage



En Suisse, l'inflation a de nouveau légèrement baissé le mois dernier et se situe actuellement à 0%. Conformément aux attentes des acteurs du marché, la Banque nationale suisse a décidé de maintenir les taux directeurs à 0%, faisant état d'un obstacle majeur au retour des taux négatifs. Début décembre, les taux de rendement actuariels des obligations d'État suisses à 10 ans ont augmenté d'environ 10 points de base pour atteindre 0,25%.

Source: SIX

# Monnaies et cryptomonnaies

Mesuré en francs suisses, l’or reste proche de son plus haut niveau historique. L’euro a rattrapé son retard par rapport au franc suisse.

Le mois dernier, il n’y a pas eu de grands changements dans les évolutions des monnaies de cette année. Seul l’euro s’est apprécié par rapport au franc suisse. Après avoir atteint mi-novembre son plus bas niveau historique par rapport au franc suisse, il a pu compenser une grande partie de ces pertes. Sur une base annuelle,

l’euro reste quasiment inchangé par rapport au franc suisse. Pour sa part, le dollar américain n’a pas pu poursuivre l’appréciation qu’il avait connue entre septembre et mi-novembre et a perdu de sa valeur sur une base pondérée des échanges.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.94	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutre
USD/CHF	0.80	0.79	0.69 – 0.89	USD neutre
GBP/CHF	1.07	1.13	0.98 – 1.28	Livre neutre
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.00	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.63	9.88	8.83 – 10.92	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	7.93	10.43	9.17 – 11.70	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.17	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutre
USD/JPY	156.03	93.91	71.50 – 116.31	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.06	6.35	5.85 – 6.85	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD en USD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	92'036	–1.44%	124'728	76'244
Ethereum	3'328	–0.12%	4'836	1'471

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

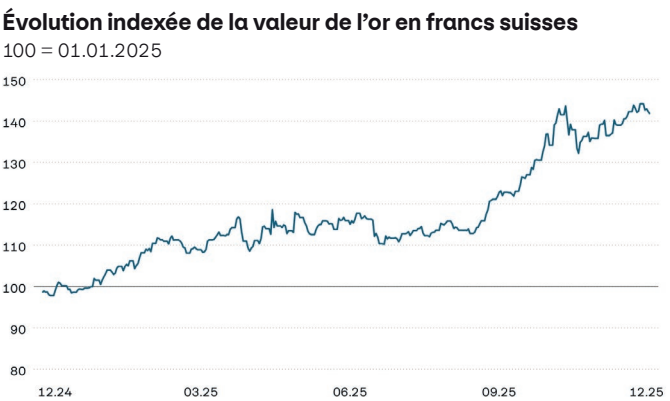
<sup>2</sup> Gamme des fluctuations normales historiques.

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

Source: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

## Or

Le mois dernier, le prix de l’or mesuré en francs suisses s’est stabilisé juste en dessous de sa valeur maximale et se situe actuellement à 3350 francs suisses l’once troy.



Durant la seconde moitié de novembre, le prix de l’or a connu un bref recul qui n’a toutefois pas duré longtemps. Le prix s’est stabilisé à 4200 dollars américains l’once troy en décembre, s’établissant juste en dessous du record historique de 4400 dollars américains. Mesurée en francs suisses, la valorisation depuis le début de l’année reste supérieure à 40%.

Source: Allfunds Tech Solutions



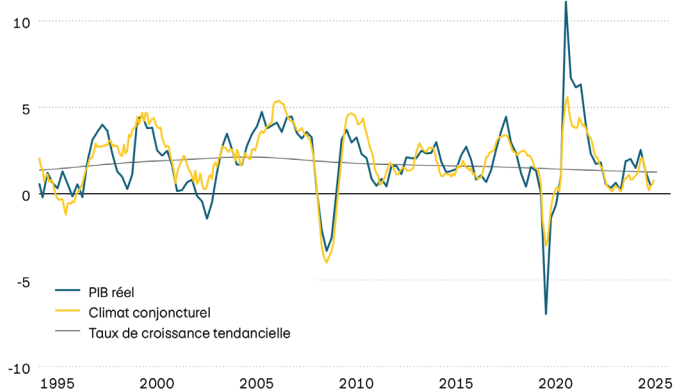
# L'économie suisse en repli

Les dernières données économiques ont déçu, en particulier celles de la Suisse. L'économie nationale a en effet subi un net repli au troisième trimestre et s'est sensiblement contractée. Par ailleurs, la faiblesse de l'économie chinoise s'est accentuée ces derniers temps. Une lueur d'espoir vient en revanche de la zone euro. Sans l'Allemagne, qui tire la dynamique globale vers le bas en raison de sa taille et d'une récession persistante, l'évolution serait même supérieure à la moyenne. En outre, les premiers effets du vaste paquet d'allègements fiscaux adopté par le gouvernement allemand devraient se faire sentir l'année prochaine.

## Suisse

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



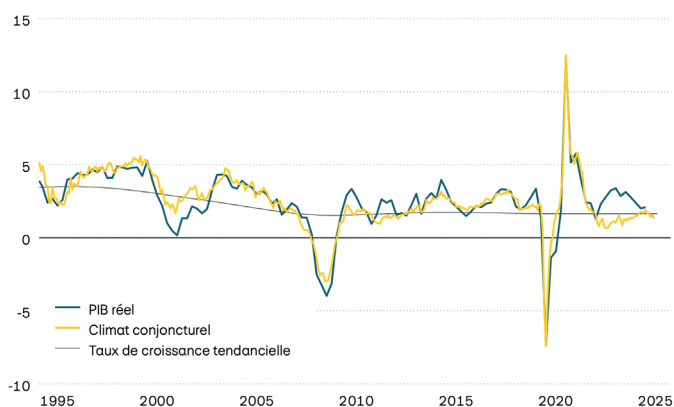
Selon les estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), l'économie suisse a reculé de 0,5% au troisième trimestre. Cette contraction est due aux conditions extrêmement difficiles pour le commerce extérieur, qui devra faire face à une charge douanière de 39% jusqu'à l'entrée en vigueur du nouvel accord commercial. De ce fait, la création de valeur dans l'industrie manufacturière a baissé de 3%. Dans le même temps, en raison du contexte économique incertain, les entreprises et les particuliers se montrent moins disposés à investir. Le potentiel de reprise devrait donc rester limité également dans les mois à venir. Jusqu'à présent, la consommation n'a guère été affectée par ce repli, s'affirmant une fois de plus comme le pilier de l'évolution économique. En effet, les particuliers tentent généralement de compenser les fluctuations conjoncturelles et de maintenir leur consommation à un niveau constant. À la suite de son examen de la situation économique et monétaire du 11 décembre 2025, la Banque nationale suisse (BNS) a décidé de maintenir son taux directeur à 0%.

Source: Bloomberg

## États-Unis

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



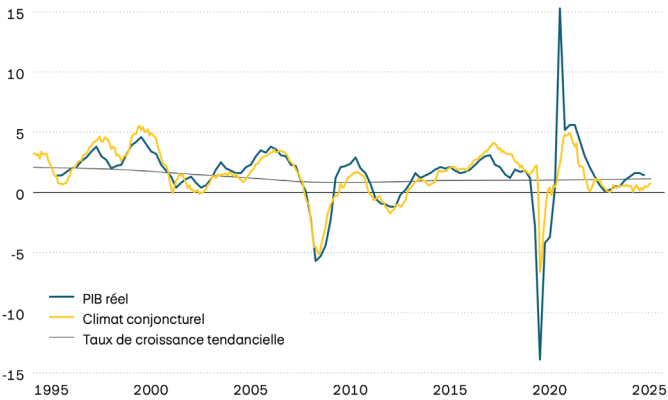
En raison d'un long shutdown, qui a pris fin entre-temps, les chiffres économiques officiels des autorités statistiques font toujours défaut pour les derniers mois. Il ressort des indicateurs conjoncturels disponibles, relevés par le secteur privé, que la situation demeure inchangée, se caractérisant par un ralentissement dans l'industrie et le bâtiment ainsi que par la faiblesse du marché du travail. Selon le rapport ADP, 32 000 emplois ont été supprimés dans l'économie américaine en novembre. C'est pourquoi, au quatrième trimestre également, le potentiel de croissance dépendra principalement de l'activité de consommation, pour laquelle il n'existe guère de données fiables de la part du secteur privé. Malgré les incertitudes liées à des données lacunaires, la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé, lors de sa séance de décembre, d'abaisser une nouvelle fois son taux directeur de 0,25 point de pourcentage pour le porter à 3,75%.

Source: Bloomberg

Zone euro

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



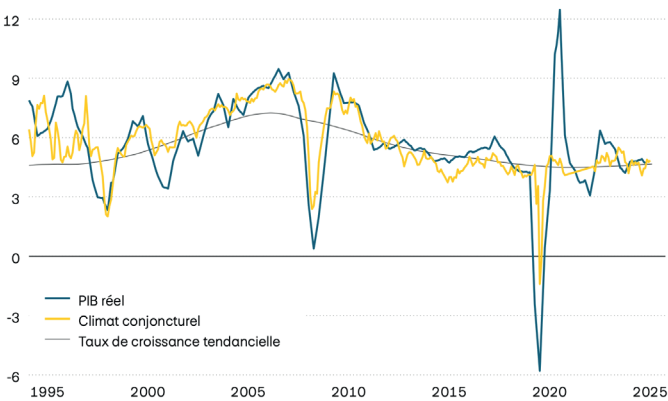
L'évolution économique de la zone euro reste globalement inférieure à la moyenne, ce qui est dû en grande partie à la récession persistante en Allemagne. Si l'on exclut des données de l'Union monétaire les chiffres de notre voisin du Nord, la dynamique semble déjà nettement plus réjouissante. La croissance est même supérieure à la moyenne. La conjoncture est donc positive dans les autres pays de la zone euro, sans compter que les valeurs relatives au climat de consommation se sont quelque peu améliorées dans l'ensemble de la zone monétaire. En outre, les premiers effets du vaste paquet fiscal adopté par le gouvernement allemand devraient se faire sentir l'année prochaine. La lutte contre l'inflation n'a toutefois guère progressé. L'inflation sous-jacente se maintient actuellement à 2,4%, dépassant ainsi les objectifs de la Banque centrale européenne (BCE). Voilà qui limite la marge de manœuvre de la BCE dans l'optique de nouvelles baisses des taux directeurs.

Source: Bloomberg

Pays émergents

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



La conjoncture dans les pays émergents reste très variable selon les régions. L'Inde, deuxième puissance économique des pays émergents, continue de se développer de manière particulièrement vigoureuse. Rien qu'au cours des douze derniers mois, sa performance économique a augmenté de plus de 8%. À l'inverse, l'économie chinoise est nettement plus faible. Officiellement, le gouvernement chinois affiche encore des taux de croissance solides, mais les données détaillées montrent que la plus grande économie émergente traverse une phase de faiblesse substantielle. Malgré un soutien massif de l'État, le volume des investissements est en recul, l'activité de consommation croît nettement plus lentement que d'habitude et les chiffres des importations montrent que les consommateurs chinois font preuve de beaucoup de retenue dans la demande de biens en provenance de l'étranger.

Source: Bloomberg

Données économiques mondiales								
Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2025T2	0.5%	a.i. <sup>4</sup>	1.4%	1.3%	0.6%	8.2%	1.8%	4.8%
PIB A/A <sup>1</sup> 2025T1	1.3%	2.1%	1.6%	1.4%	2.0%	7.8%	2.4%	5.2%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	→	↘	↘	↘	↗	↗	↘	↗
Hause tendancielle <sup>3</sup>	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflation	0.0%	2.7%	2.1%	3.2%	2.9%	0.3%	4.5%	0.7%
Taux directeurs	0.0%	3.75%	2.15% <sup>5</sup>	3.75%	0.75%	5.25%	15.0%	3.0%

<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

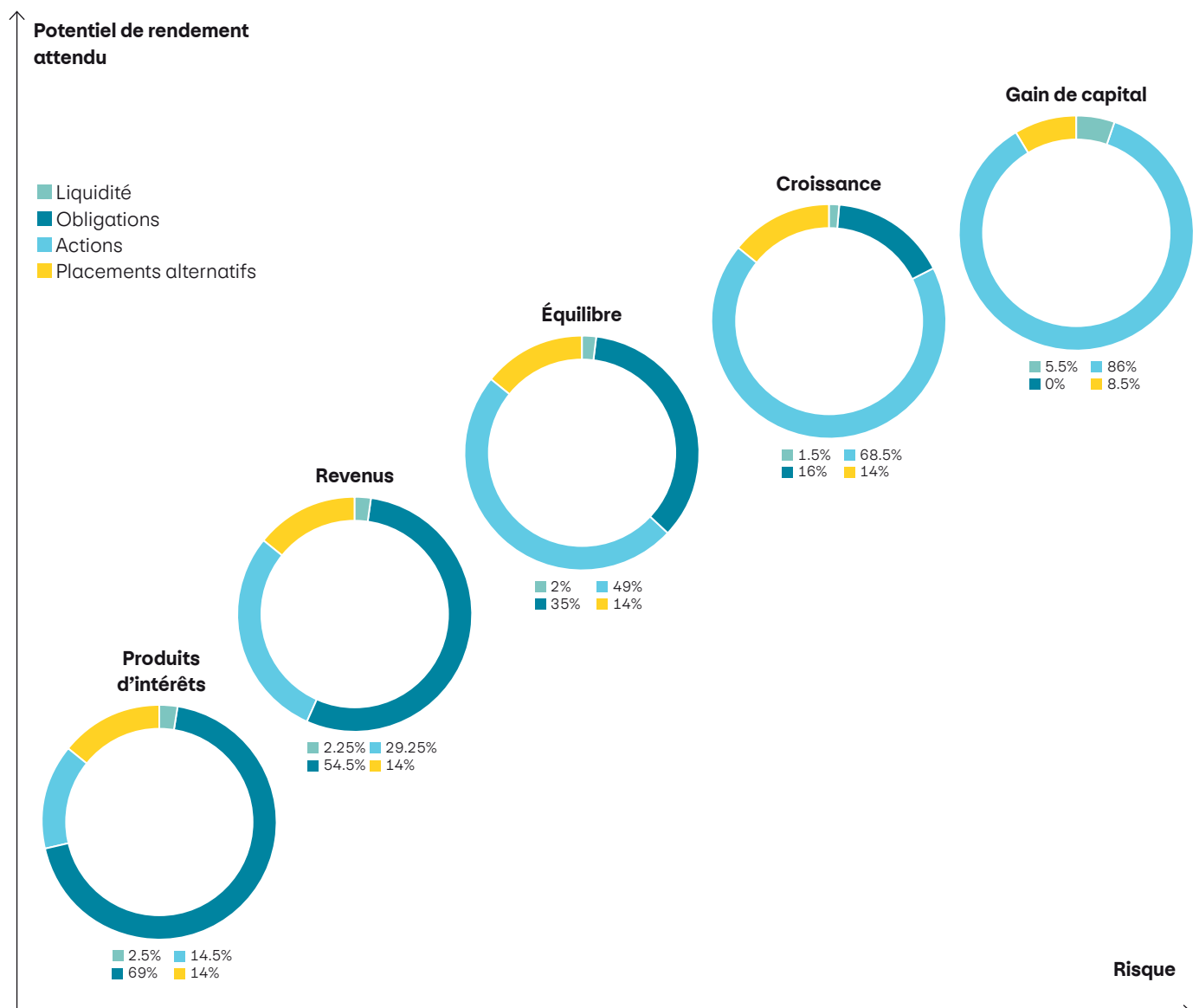
<sup>5</sup> Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,15 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

# Rallye de Noël avec des reculs

Le sentiment sur les marchés s'est quelque peu amélioré le mois dernier. Le secteur technologique a pu compenser une grande partie des pertes subies début novembre. Néanmoins, ce mois-ci encore, il apparaît que les attentes élevées à l'égard du secteur technologique sont difficiles à satisfaire. Ces dernières semaines, cela a entraîné une nouvelle baisse des cours. Les valeurs fondamentales mondiales continuent de s'avérer payantes en comparaison.

Nous continuons de voir un potentiel dans les marchés émergents. Le dollar américain reste surévalué sur une base pondérée par les échanges commerciaux et devrait donc soutenir à la fois les actions et les obligations des marchés émergents. En outre, malgré la situation économique difficile en Suisse, nous continuons à privilégier l'immobilier suisse. Comparé aux placements monétaires, l'immobilier suisse offre toujours un rendement attractif.



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 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 11 décembre 2025  
Clôture de rédaction: 15 décembre 2025