



Boussole de l'investissement PostFinance novembre 2025

# Le monde change

**Positionnement** L'air se raréfie

**Aperçu du marché** L'optimisme sur les marchés financiers décline

**Économie** Une croissance sans assise large

**Portefeuilles modèles** Potentiel des obligations des marchés émergents

# Le monde change

Les marchés financiers connaissent régulièrement des phases de tendances marquées. Certaines sont réellement fondées, tandis que d'autres reflètent plutôt des sujets à la mode sur le court terme. C'est souvent face à ces thèmes «tendance» que l'analyse financière peine à définir une stratégie fiable. Il est bien connu qu'il est difficile de prévoir les modes.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

Pour réussir, il faut miser sur la tendance. C'est ce que dit la maxime en anglais: «The trend is your friend!» En d'autres termes: le momentum domine. Et il dure tant qu'il dure.

**«Les pays émergents profitent de l'affaiblissement du dollar. Il s'agit précisément du phénomène que nous observons en ce moment.»**

Le marché américain des actions en est un parfait exemple. Depuis trois ans, la tendance est à la hausse de manière presque ininterrompue. À l'inverse, le dollar a suivi une tendance clairement à la baisse depuis à peu près la même période. Alors que les médias annoncent régulièrement de nouveaux records sur les marchés boursiers américains, la situation est moins reluisante pour les investisseuses et les investisseurs suisses: sur la base du calcul en francs suisses, les États-Unis sont à la traîne par rapport à l'Europe et aux pays émergents.

Et tout porte à croire que le dollar faible est plus qu'un phénomène de mode. L'inflation aux États-Unis est nettement supérieure à celle en Suisse. Dans le même temps, la politique fiscale américaine manque de discipline: malgré une conjoncture favorable, le déficit budgétaire s'élève à près de 8% du revenu national, un chiffre exceptionnellement élevé en temps de paix. Le taux d'endettement des États-Unis dépasse même celui de la France. Enfin, la Maison-Blanche a elle-même évoqué un dollar plus faible comme objectif politique.

Alors que les actions américaines, calculées en francs suisses, n'ont atteint cette année qu'un rendement modeste à un chiffre, les pays émergents font bien meilleure figure. Ces marchés enregistrent en moyenne une hausse de plus de 17% en francs. Nous profitons de cette situation, car nous avions délibérément sous-pondéré les États-Unis et étions davantage engagés dans les pays émergents. Le marché chinois des actions a connu une évolution particulièrement favorable, raison pour laquelle nous y avons réalisé des bénéfices le mois dernier.

Il n'est pas surprenant que les pays émergents aient tendance à profiter d'un dollar plus faible. Par conséquent, en novembre, nous avons renforcé notre position dans les emprunts des marchés émergents. Le repli du dollar pourrait même encore s'accélérer si les marchés des actions deviennent plus turbulents. Les flux de capitaux typiques vers la valeur refuge qu'est le franc suisse ont toutefois fait défaut jusqu'à présent, malgré une appréciation de notre monnaie de plus de 10%. De tels flux pourraient encore se produire et renforcer davantage le franc. L'or, que

nous avons également fortement pondéré, pourrait avoir connu sa plus forte hausse à ce jour: cette année, il a enregistré une progression de plus de 40% en francs. À l'inverse, le bitcoin est en phase de correction et se situe environ 25% en dessous de son record.

Compte tenu de la tendance inchangée au recul du dollar, de la forte hausse de la dette publique américaine et de l'attractivité structurelle croissante du franc suisse, il semble judicieux de réduire les risques de change sur les positions en dollars américains. Nous recommandons donc de couvrir au moins partiellement les placements en dollars américains. Nous avons effacé notre surpondération des emprunts d'État américains et, en parallèle, nous avons augmenté nos positions dans les obligations des marchés émergents. Nous continuons en outre de considérer que la sous-pondération actuelle des actions américaines est pertinente.



# L'air se raréfie

En octobre, de nombreux marchés des actions ont atteint de nouveaux records, mais l'optimisme décline de plus en plus. Nous restons prudents sur le marché cher des États-Unis et voyons surtout des opportunités dans les valeurs intrinsèques et les placements dans les pays émergents, ainsi que dans l'or et l'immobilier suisse.

Le mois dernier, les cours des actions ont poursuivi leur ascension et de nombreux marchés ont atteint de nouveaux records. Depuis fin octobre cependant, l'optimisme s'essouffle sensiblement. Cela pourrait s'expliquer notamment par les résultats du troisième trimestre. Certes, les entreprises de l'indice directeur américain S&P 500 enregistrent une croissance des bénéfices à deux chiffres, mais cette hausse est principalement due aux titres technologiques, en particulier aux entreprises qui profitent fortement de l'essor de l'intelligence artificielle. Une telle concentration suscite de plus en plus d'inquiétudes et il semble qu'il ne suffit plus de dépasser les attentes en matière de bénéfices pour déclencher une nouvelle augmentation des cours.

«Les questions de savoir comment l'intelligence artificielle permet de gagner de l'argent et comment les investissements nécessaires sont financés passent graduellement au premier plan.»

## Investissements dans l'IA sur le banc d'essai

En effet, les questions de savoir comment l'intelligence artificielle permet de gagner de l'argent et comment les investissements nécessaires sont financés passent peu à peu au premier plan. S'agissant de ce dernier point, les investisseuses et les investisseurs semblent vouloir séparer le bon grain de l'ivraie. Les entreprises qui misent fortement sur la tendance de l'IA, mais qui ne peuvent pas la financer uniquement par leurs activités courantes et qui empruntent donc des fonds externes, ont récemment subi une forte pression. Ainsi, le groupe américain de logiciels Oracle, qui finance une part considérable de ses investissements dans l'IA par des fonds externes, a perdu près de 30% le mois dernier. L'entreprise technologique Meta, qui effectue également une partie de ses investissements à crédit, a essuyé des pertes de cours d'environ 15%. Nous sommes depuis longtemps sous-pondérés sur le marché américain des actions, cher et à forte composante technologique, et avons misé sur des valeurs intrinsèques mondiales. Ce positionnement a porté ses fruits dernièrement. Nous constatons toujours un fort potentiel à la baisse sur le marché américain des actions et continuons de privilégier la diversification.

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	-0.9%	-1.9%	-0.9%	-1.9%
	USD	-1.6%	-12.8%	-1.6%	-12.8%
	JPY	-2.9%	-11.1%	-2.9%	-11.1%
Obligations	Suisse	0.0%	0.8%	0.0%	0.8%
	Monde	-1.4%	-6.1%	0.2%	7.7%
	Pays émergents	0.1%	-1.8%	1.7%	12.7%
Actions	Suisse	1.9%	13.4%	1.9%	13.4%
	Monde	0.1%	3.7%	1.7%	18.9%
	États-Unis	-0.5%	0.6%	1.1%	15.4%
	Zone euro	2.0%	19.9%	3.0%	22.2%
	Grande-Bretagne	1.8%	14.1%	4.4%	24.1%
	Japon	3.2%	10.2%	6.2%	23.9%
	Pays émergents	2.6%	16.5%	4.3%	33.7%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	2.8%	7.0%	2.8%	7.0%
	Or	0.8%	40.2%	2.4%	60.8%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 13.11.2025

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

## Les placements dans les pays émergents demeurent attrayants

Nous sommes nettement plus favorables aux placements dans les pays émergents. Cette année, ils comptent parmi les meilleures catégories de placement. Les actions des pays émergents, mesurées en francs suisses, ont en effet progressé de plus de 15% et les obligations des pays émergents font également partie des placements les plus performants, avec près de 9%. Cette évolution pourrait être largement due au dollar américain, dont la faiblesse a, par le passé, toujours été bénéfique à de tels placements. Étant donné que le dollar reste surévalué par rapport à de nombreuses monnaies des pays émergents et que le gouvernement américain se félicite d'un dollar américain plus faible, il présente un potentiel de baisse supplémentaire malgré sa récente stabilisation et devrait ainsi procurer un nouvel avantage aux placements dans les pays émergents. C'est pourquoi nous surpondérons désormais les emprunts des pays émergents et complétons ainsi la surpondération déjà existante des actions des pays émergents, hormis la Chine. Dans le même temps, nous suivons d'un œil critique l'endettement croissant aux États-Unis et finançons la hausse des emprunts des pays émergents en réduisant notre surpondération des obligations d'État américaines.

## L'or et l'immobilier continuent de convaincre

L'or et l'immobilier suisse restent également surpondérés dans notre portefeuille. Compte tenu des incertitudes géopolitiques, de la persistance de l'inflation élevée aux États-Unis et du potentiel de baisse du dollar américain, l'or devrait rester attrayant. Avec une évolution de la valeur d'environ 40% mesurée en francs suisses, il s'agit de loin de la catégorie de placement la plus performante cette année. Les fonds immobiliers suisses restent également attrayants par rapport au marché monétaire, d'autant plus que les derniers chiffres faibles du PIB et la pression inflationniste en baisse ont à nouveau augmenté la probabilité de taux négatifs.

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>	6.0%	8.0%				
	Obligations d'État américaines <sup>2</sup>	2.0%	0.0%				
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%				

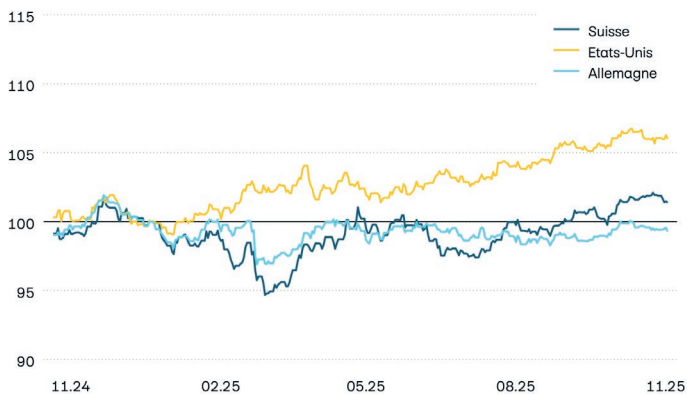
<sup>1</sup> Répartition tactique des actifs: orientation à court et moyen terme  
<sup>2</sup> Couverture de change contre le franc suisse  
<sup>3</sup> Recommandation par rapport à notre stratégie d'investissement à long-terme  
 □ Ajustement par rapport au mois dernier

# Obligations

Le mois dernier, les marchés obligataires ont certes connu des fluctuations mais, globalement, rien n'a pratiquement changé en comparaison mensuelle.

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

100 = 01.01.2025

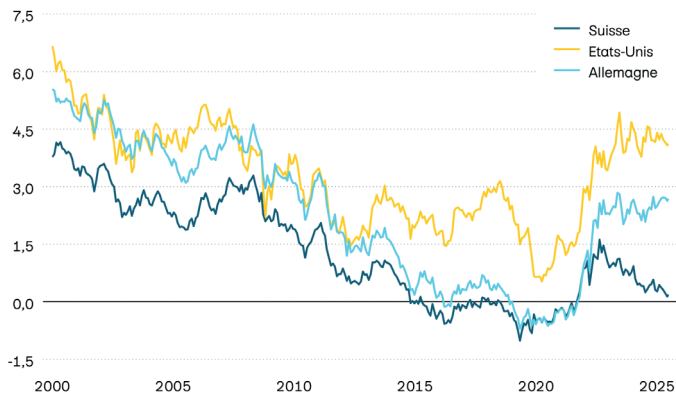


En octobre, les marchés obligataires ont connu des fluctuations, mais n'ont finalement guère évolué par rapport au mois précédent. Au cours de la première moitié du mois, ils ont nettement progressé, après la publication de données plutôt faibles sur le marché du travail américain. Vers la fin du mois, la décision prise par les États-Unis en matière de taux d'intérêt a toutefois inversé la tendance. Comme prévu, la banque centrale américaine a abaissé son taux directeur de 25 points de base pour la deuxième fois cette année. Une fois de plus, les divergences de points de vue au sein de l'organe de la politique monétaire américaine sur la situation inflationniste ont été mises en évidence, ce qui a freiné les attentes des acteurs du marché quant à une nouvelle baisse du taux directeur en décembre. En Europe et au Japon aussi, des décisions de politique monétaire étaient attendues. Les banques centrales respectives n'ont pas modifié les taux directeurs, conformément aux attentes.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Évolution des taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage

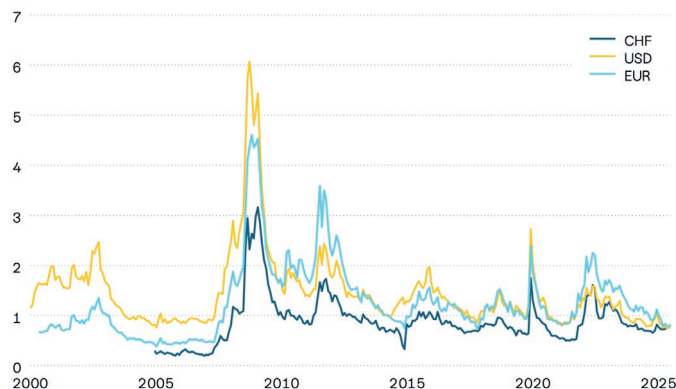


Par rapport au mois précédent, les rendements actuariels des obligations d'État à long terme sont restés globalement stables dans le monde entier. Au cours du mois, les mouvements se sont toutefois accrus. Ainsi, les taux de rendement actuariels des obligations d'État américaines à 10 ans ont atteint, avec 3,9% à la mi-octobre, leur niveau le plus bas depuis avril. Vers la fin du mois d'octobre, un mouvement inverse a alors eu lieu, probablement en raison de l'incertitude quant à de nouvelles baisses des taux d'intérêt de la banque centrale américaine et d'un climat de marché à nouveau plus positif. En Suisse, les taux de rendement actuariels des obligations de la Confédération sont restés inchangés à près de 0,2%, comme le mois dernier.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Les primes de risque pour les obligations d'entreprise demeurent à un niveau historiquement faible. Fin octobre, elles ont néanmoins légèrement augmenté, ce qui s'explique principalement par la hausse des taux de rendement actuariels sur le marché des obligations d'État. Dans l'ensemble, les craintes de récession sur le marché des obligations d'entreprise restent toutefois faibles.

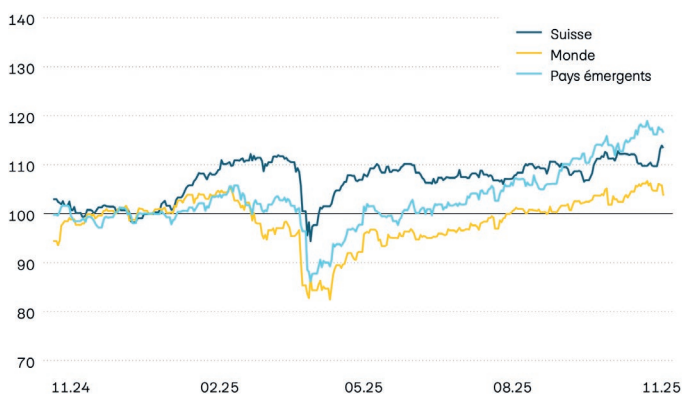
Source: Bloomberg Barclays

# Actions

Le mois dernier, les marchés des actions ont de nouveau progressé. Cette plus-value est toutefois de plus en plus sous pression. En effet, les investissements élevés dans l'intelligence artificielle suscitent de plus en plus d'inquiétudes et ont pesé lourdement sur les marchés.

## Évolution indexée du marché des actions en francs suisses

100 = 01.01.2025

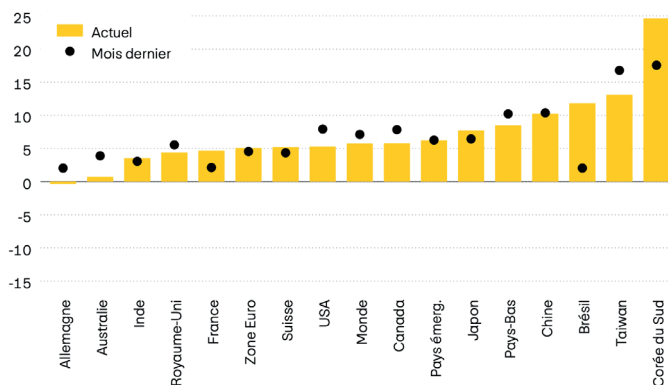


Le mois dernier, les marchés des actions ont pu confirmer leur tendance à la hausse. Aux États-Unis, les titres technologiques ont permis au marché américain des actions de réaliser des gains substantiels, surtout durant la première quinzaine d'octobre. Vers la fin du mois, les inquiétudes concernant les investissements élevés dans l'intelligence artificielle et les valorisations globalement élevées ont toutefois entraîné un recul. En Suisse, les résultats trimestriels des poids lourds de l'indice Roche et Novartis ont initialement pesé sur l'évolution du marché. En novembre, une nette reprise a toutefois été enregistrée, due aux évolutions du conflit commercial avec les États-Unis. Conformément à la déclaration d'intention, le droit de douane pour les entreprises suisses doit passer de 39 à 15%. Une fois de plus, les actions des pays émergents ont connu la plus forte hausse le mois dernier.

Source: SIX, MSCI

## Momentum des marchés

En pourcentage

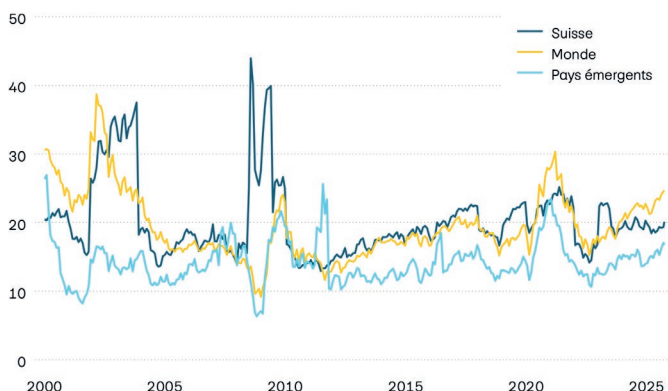


Le momentum des marchés des actions reste majoritairement positif. Seul le momentum du marché allemand des actions a basculé en négatif ce mois-ci. Le marché sud-coréen des actions se démarque une fois de plus. Les deux entreprises Samsung Electronics et SKHynix, qui représentent près de la moitié de l'indice local, ont largement contribué au rendement grâce à leur forte évolution après de nouvelles annonces de produits. Globalement, ce mois-ci encore, l'euphorie suscitée par les évolutions positives dans le domaine de l'intelligence artificielle a entraîné des augmentations de valeur positives sur les marchés dominés par la technologie, même si l'ambiance a quelque peu basculé dernièrement et que la grande confiance qui prévalait auparavant s'est affaiblie.

Source: MSCI

## Ratio cours/bénéfice

C/B



En raison de la nouvelle hausse des cours sur la plupart des marchés, le ratio cours/bénéfice (C/B) a encore nettement augmenté le mois dernier. Aux États-Unis, cette situation suscite de plus en plus d'inquiétudes. Les titres technologiques sont tous très bien notés et investissent massivement dans la course à l'IA. Cela a quelque peu inquiété les investisseurs et les investisseurs récemment. L'examen de la saison sous revue devrait encore renforcer ces inquiétudes. Les bénéfices sont certes à nouveau positifs, mais ils sont presque entièrement portés par le secteur technologique.

Source: SIX, MSCI

# Placements immobiliers suisses

Bien que les prix aient été sous pression début novembre, les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont poursuivi leur hausse le mois dernier.

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

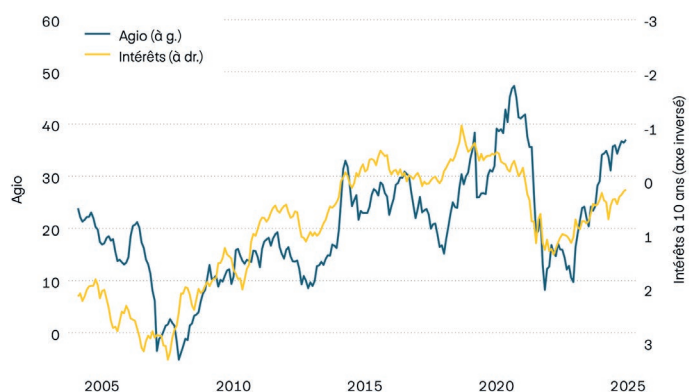


Les prix des fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont augmenté en comparaison mensuelle. Toutefois, ils étaient encore nettement plus élevés fin octobre. Les prix ont été particulièrement sous pression en novembre. Cela est probablement dû, d'une part, au climat de marché morose, d'autre part à la fusion annoncée de plusieurs fonds immobiliers suisses par UBS, ce qui a vraisemblablement suscité des incertitudes quant aux primes et aux décotes ainsi qu'à la structure des fonds.

Source: SIX

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

En pourcentage

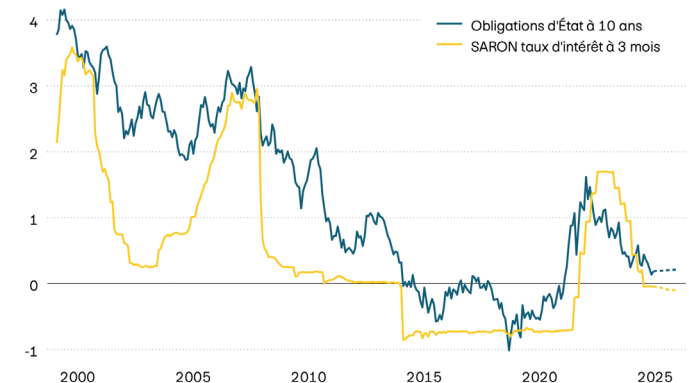


À l'instar du mois précédent, l'agio, c'est-à-dire la prime payée en bourse par les investisseuses et les investisseurs, a continué d'augmenter ce mois-ci par rapport à la valeur nette d'inventaire des biens immobiliers. Cela est probablement dû en particulier à la hausse des prix des fonds immobiliers suisses. Depuis avril, l'agio affiche une nette tendance à la hausse et atteint des niveaux qui n'ont été enregistrés jusqu'à présent qu'en période de taux d'intérêt négatifs sur le marché des capitaux.

Source: SIX

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

En pourcentage



Les taux de rendement actuariels des obligations d'État suisses à dix ans y flirtent toujours avec la barre du zéro. Compte tenu du faible taux d'inflation sous-jacente de 0,5% et de la poursuite de la baisse de la pression inflationniste, les taux négatifs reviennent sur le devant de la scène. Toutefois, pour l'instant, la majorité des acteurs du marché ne s'attendent à revoir des taux négatifs que l'année prochaine.

Source: SIX

# Monnaies et cryptomonnaies

Le mois dernier, l’or a atteint un nouveau record historique, tandis que le dollar américain se maintient à un niveau nettement plus bas qu’en début d’année.

À la mi-octobre, le dollar américain s’est apprécié d’environ 3% par rapport à la plupart des devises, dont le franc suisse et l’euro. Toutefois, cette appréciation n’a pas duré longtemps et le dollar américain a de nouveau perdu ces gains vers la fin du mois. L’évolution de l’euro par rapport au franc suisse est également

frappante. Pendant presque toute l’année, l’euro s’est négocié dans une fourchette de prix étroite par rapport au franc suisse, mais s’est montré plutôt faible vers la fin octobre. L’euro se trouve actuellement à son plus bas niveau par rapport au franc suisse.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.92	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutre
USD/CHF	0.79	0.79	0.69 – 0.89	USD neutre
GBP/CHF	1.05	1.13	0.98 – 1.28	Livre neutre
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.01	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.43	9.87	8.82 – 10.92	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	7.90	10.44	9.18 – 11.70	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.16	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutre
USD/JPY	154.57	93.41	71.21 – 115.61	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.10	6.34	5.84 – 6.83	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD en USD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	99'618	6.68%	124'728	76'244
Ethereum	3'261	-2.13%	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.

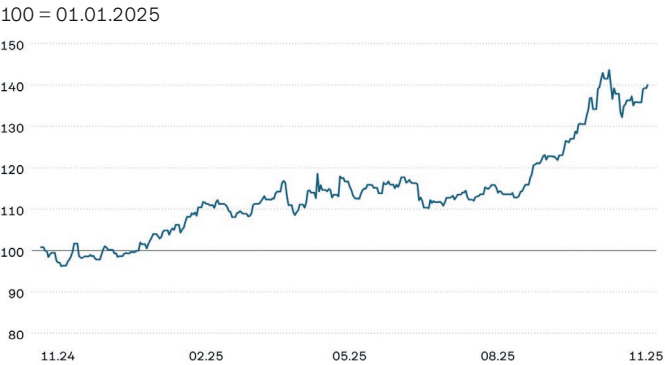
<sup>3</sup> Year-to-date: Depuis le début de l’année

Source: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

## Or

Le prix de l’or a de nouveau augmenté et atteint un nouveau record historique avec 3’400 francs suisses l’once troy.

Évolution indexée de la valeur de l’or en francs suisses



Le mois dernier, l’or a poursuivi sa forte tendance à la hausse et a atteint en milieu de mois un nouveau record historique avec près de 4’400 dollars américains l’once troy. L’envolée du conflit entre les États-Unis et la Chine concernant les contrôles des exportations de terres rares, en particulier, a probablement contribué à ce record du prix de l’or en début de mois. Lorsque la situation géopolitique s’est apaisée, le prix de l’or a quelque peu reculé et s’est stabilisé à environ 4’200 dollars américains l’once troy. Globalement, l’or reste l’une des catégories de placement les plus fortes depuis le début de l’année, avec une hausse de plus 40%, mesurée en francs suisses.

Source: Allfunds Tech Solutions



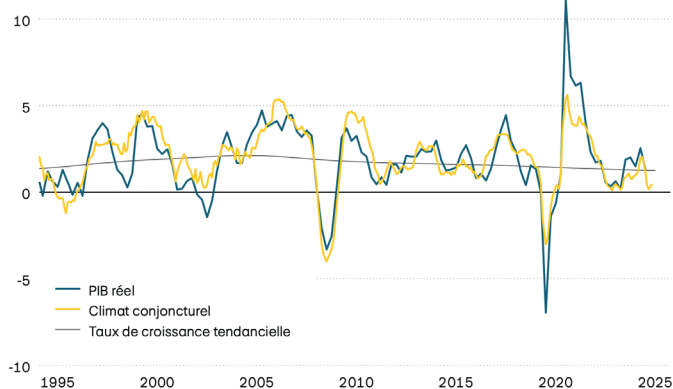
# Une croissance sans assise large

La conjoncture mondiale est en manque d'impulsions. Moteur de croissance, les États-Unis continuent certes à afficher de bons chiffres, mais la dynamique s'essouffle de plus en plus. Ainsi, la consommation privée, qui contribue pour une grande part à la croissance, est portée exclusivement ou presque par les ménages à hauts revenus, tandis que le climat de la consommation a chuté récemment pour atteindre l'une de ses valeurs les plus basses jamais enregistrées. En Europe, la confiance a gagné un peu de terrain, certes, sans que cela se traduise néanmoins par une plus forte dynamique économique à ce jour. En Chine, la conjoncture reste nettement au-dessous de la moyenne, pendant qu'en Suisse aussi, les perspectives de croissance sont limitées en raison des droits de douane américains en vigueur.

## Suisse

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



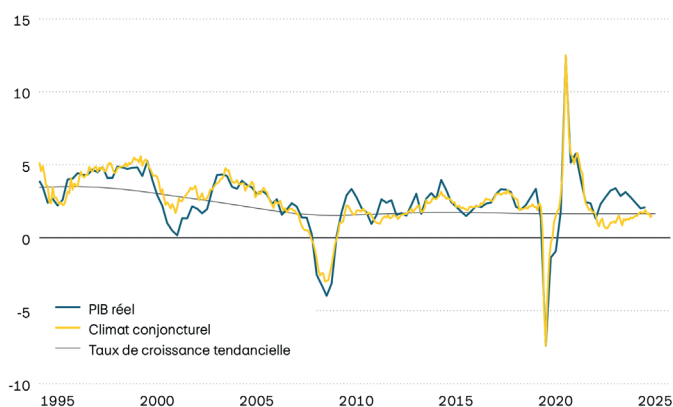
Malgré les droits de douane élevés en vigueur sur le marché des États-Unis, très important pour elle, l'économie suisse n'a pas subi d'effondrement jusqu'à présent. Les livraisons anticipées à destination des États-Unis devraient encore soutenir la dynamique économique jusqu'à la fin de l'année, car de nombreuses entreprises réduisent progressivement les stocks qu'elles avaient réapprovisionnés auparavant. Il n'en demeure pas moins que la conjoncture s'est sensiblement ralentie. L'industrie comme les prestataires de services s'attendent à un recul de leur volume d'affaires dans les mois à venir, tandis que la demande intérieure a considérablement perdu de sa vigueur dernièrement. Une phase de stagnation pourrait ainsi se dessiner, atténuant encore davantage la pression inflationniste déjà faible. Cependant, le récent accord conclu avec les États-Unis, qui prévoit une baisse des droits de douane à l'importation pour les entreprises suisses de 39 à 15 %, suscite l'espoir.

Source: Bloomberg

## États-Unis

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



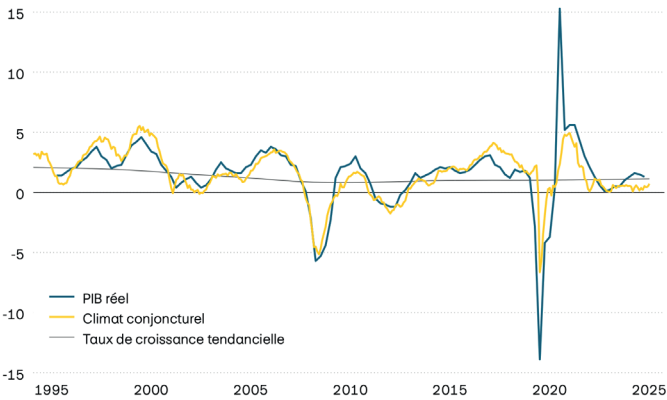
Le plus long shutdown de l'histoire des États-Unis, qui a duré 43 jours, a empêché la publication des données économiques officielles. Les estimations des prestataires privés indiquent toutefois que l'économie américaine a de nouveau connu une croissance sensible au troisième trimestre. Cette dernière repose cependant sur une assise de moins en moins large. Hormis le secteur de l'intelligence artificielle et l'infrastructure qu'il requiert, l'activité d'investissement a considérablement diminué. En outre, la croissance de la consommation est principalement portée par les ménages à hauts revenus, ce qui se traduit notamment par un climat de consommation qui a chuté récemment pour atteindre sa deuxième valeur la plus basse jamais enregistrée. À cela s'ajoute la faiblesse persistante du marché du travail. La croissance des salaires a fortement ralenti, en particulier pour les faibles revenus, ce qui met le pouvoir d'achat de nombreux ménages sous pression.

Source: Bloomberg

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



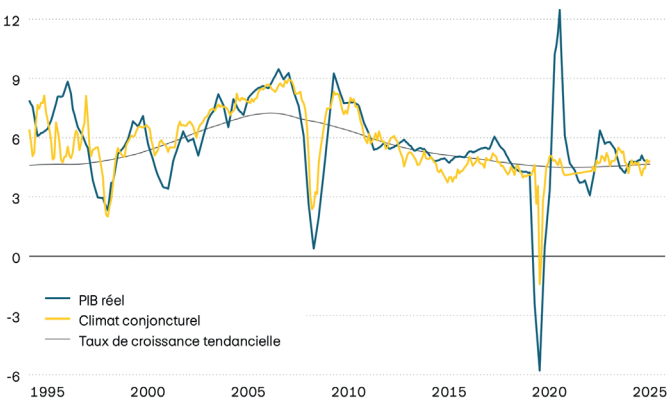
L'évolution économique de l'Union monétaire reste inférieure à la moyenne. Dernièrement, la dynamique de l'industrie et de la consommation a connu un nouvel affaiblissement et le volume des exportations a régressé en automne pour se situer en-dessous du niveau de l'année précédente. Malgré un contexte difficile, on constate tout de même une légère amélioration de la conjoncture. Les entreprises industrielles et les entreprises de services envisagent l'avenir avec un léger regain de confiance, ce qui laisse présager une reprise modérée de l'activité au cours des mois à venir. En revanche, aucune impulsion supplémentaire n'est attendue de la part de la politique monétaire. Contrairement aux attentes de la Banque centrale européenne (BCE), l'inflation n'a guère ralenti durant les mois d'été et d'automne. Le taux d'inflation sous-jacente, qui exclut les prix volatils de l'énergie et des denrées alimentaires, reste supérieur à la valeur cible de la banque centrale.

Source: Bloomberg

## Pays émergents

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



L'évolution économique dans les pays émergents reste marquée par de grandes disparités. En Asie, l'Inde, qui est toujours le moteur de la croissance, enregistre une forte croissance dans l'industrie et dans le secteur des services. L'Indonésie se distingue également par une dynamique économique en progression. La Chine, qui est de loin la plus grande économie des pays émergents et la deuxième plus grande économie mondiale, enregistre une dynamique conjoncturelle qui reste modérée malgré des taux de croissance positifs attestés. La demande intérieure, en particulier, affiche une faiblesse inhabituelle, car l'activité d'investissement est en recul et la consommation n'augmente que faiblement. L'évolution économique est également modérée dans les grandes économies d'Amérique latine et la conjoncture est atone, en particulier au Brésil et au Mexique.

Source: Bloomberg

### Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2025T2	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	1.4%	1.3%	1.1%	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	4.8%
PIB A/A <sup>1</sup> 2025T1	1.2%	2.1%	1.5%	1.4%	2.0%	7.8%	2.2%	5.2%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↘	↘	↘	↘	↗	→	↘	↗
Hausse tendancielle <sup>3</sup>	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflation	0.1%	3.0%	2.1%	3.6%	2.9%	0.3%	4.7%	0.2%
Taux directeurs	0.0%	4.0%	2.15% <sup>5</sup>	4.0%	0.5%	5.5%	15.0%	3.0%

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

Source: Bloomberg

<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.

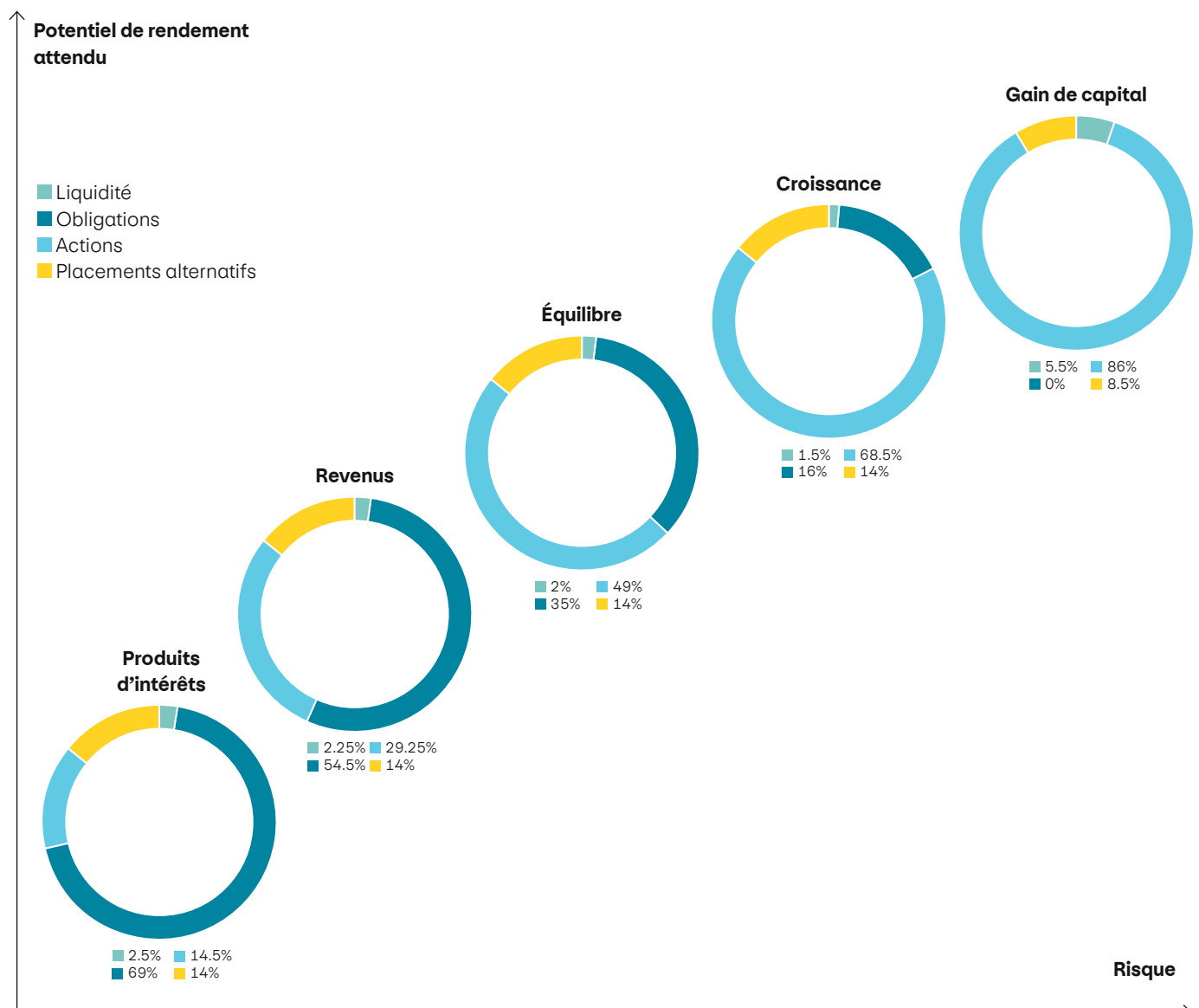
<sup>3</sup> Croissance potentielle. Variation à long terme du produit intérieur brut avec une utilisation durable des capacités de l'économie.

<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.

# Potentiel des obligations des marchés émergents

Le mois dernier, le sentiment sur les marchés est resté globalement optimiste, même si la dynamique a quelque peu perdu de son élan. Les actions du secteur technologique ont été particulièrement sous pression au cours des dernières semaines de négociation. Nous restons donc prudents à l'égard du marché boursier américain, fortement orienté vers la technologie, et continuons à privilégier les valeurs fondamentales mondiales. Nous voyons un nouveau potentiel, en particulier dans les obligations des marchés émergents. D'un point de vue historique, les actions et les obligations de ces pays ont bénéficié d'un dollar américain plus faible, ce qui s'est déjà clairement manifesté cette année dans les actions des marchés émergents. Compte tenu du potentiel de baisse supplémentaire du dollar américain et de la situation de plus en plus préoccupante de la dette dans les pays industrialisés, nous surpondérons les obligations des marchés émergents au détriment des obligations d'État américaines.



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.

PostFinance SA  
Mingerstrasse 20  
3030 Berne

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

### Informations importantes relatives aux stratégies de placement durables

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

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

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

**Source: Bloomberg Index Services Limited.** BLOOMBERG® est une marque commerciale et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses filiales (collectivement «Bloomberg»). BARCLAYS® est une marque commerciale et une marque de service de Barclays Bank Plc (collectivement avec ses filiales, «Barclays»), utilisée sous licence. Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg, y compris Barclays, détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg Barclays. Ni Bloomberg ni Barclays n'approuvent ou n'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.

Données en date du 13 novembre 2025  
Clôture de rédaction: 17 novembre 2025