

# Boussole de l'investissement PostFinance Août 2024

**PostFinance** 

**Editorial** L'air se raréfie

**Positionnement** Une situation initiale différente

**Aperçu du marché** Perturbations

**Économie** Données conjoncturelles majoritairement décevantes

**Portefeuilles modèles** Point tournant

# L'air se raréfie

Les récentes turbulences sur les marchés boursiers sont le signe que les risques sur les marchés financiers ont augmenté. C'est pourquoi nous restons prudents concernant les actions. Les craintes accrues de récession plaident néanmoins en faveur d'une pondération plus élevée des obligations internationales.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

Un sacré début de mois d'août! Une fois les réjouissances du 1<sup>er</sup> août avec la famille et les proches passées, les cours boursiers ont chuté – aussi vite que se sont consumés les restes de fusées de feu d'artifice. La bourse japonaise, le yen et les actions technologiques ont été fortement touchés. Le Nikkei, considéré comme le principal indice boursier traditionnel au Japon, a perdu près de 20% de sa valeur en à peine une semaine. Dans le même temps, le yen a connu une hausse de valeur de 9% et les actions du fabricant de puces Nvidia ont perdu plus de 20% de leur valeur.

---

«Si les opérations de carry trade ne fonctionnent plus, l'oxygène vient à manquer pour les bourses qui ne parviennent plus à décoller.»

À y regarder de plus près, il s'avère que la tendance du yen et des actions technologiques avait déjà été amorcée vers le 10 juillet. Compte tenu de la violence et du parallélisme de cette évolution, de nombreuses observatrices et observateurs sont partis du principe qu'il existait probablement un lien entre ces facteurs. Les traders parlent d'opération de carry trade lorsqu'une personne contracte un crédit dans une devise à faible taux d'intérêt, comme le yen, pour ensuite l'échanger contre un placement dans une autre devise. Le carry trade sur le yen en faveur des valeurs technologiques semble toutefois s'être tassé pour le moment.

Les faibles données conjoncturelles américaines ont également contribué à la catastrophe de début août. Face à la détérioration du climat industriel et au ralentissement du marché du travail, l'espoir pour les acteurs du marché de voir l'inflation reculer et les taux d'intérêt baisser plus rapidement s'est éloigné. Au lieu de cela, les risques conjoncturels sont passés au premier plan. Conséquence: la baisse boursière de début août s'est étendue au-delà des titres technologiques. Pour couronner le tout, les rapports trimestriels de certains géants de la tech ont été décevants, suscitant des inquiétudes supplémentaires quant aux perspectives du secteur technologique, si cher à l'économie américaine.

Une telle agitation en si peu de temps, doublée d'une forte correction, a coupé court à tout espoir de gains significatifs. Jusqu'à présent, le marché avait largement ignoré les risques conjoncturels. Les actions technologiques semblaient ne prendre qu'une seule direction: la hausse. Or, cela est terminé pour le moment. Une analyse des risques un peu plus réaliste commence manifestement à s'imposer. Une pratique salutaire, mais qui génère des inquiétudes.

Les perspectives conjoncturelles pour l'économie mondiale ne se sont malheureusement pas améliorées au cours des dernières semaines. La situation économique en Chine ne s'arrange toujours pas. L'Europe montre, quant à elle, peu de dynamisme et les nouvelles qui nous parviennent des États-Unis sont pour la plupart mauvaises. Pour nos clientes et nos clients, cela n'est pas une surprise. Depuis un certain temps, nous estimons qu'un fort ralentissement est le scénario le plus probable en ce qui concerne l'évolution économique aux États-Unis. Cela se reflète d'ailleurs depuis longtemps dans notre allocation tactique qui privilégie les titres de valeur et le marché suisse des actions défensif, tout en maintenant entre autres notre sous-pondération des actions américaines.

Mais à mesure que les craintes concernant la conjoncture augmentent, les obligations à long terme, notamment aux États-Unis, gagnent en attractivité. Une augmentation des titres porteurs d'intérêt internationaux, longtemps sous-pondérés, semble donc être le nouveau mot d'ordre: en plus de mieux équilibrer le portefeuille, cette stratégie devrait permettre de mieux amortir un éventuel effondrement conjoncturel.

## Une situation initiale différente

Si, après les turbulences sur le marché, les marchés financiers ont à nouveau connu un peu de répit, la situation initiale a changé. Nous voyons un potentiel pour les obligations d'État américaines et le yen japonais.

De fortes turbulences sur les cours ont tenu les marchés financiers en haleine le mois dernier. Fin juillet notamment, les placements à risque ont perdu de leur valeur, alors que les placements sûrs en ont gagné. Si, entre-temps, la situation sur les marchés financiers s'est quelque peu calmée, le constat de départ a changé.

### Carry trades sous pression

La pression qui s'exerce sur les opérations de carry trade du yen japonais est au cœur des bouleversements qui ont eu lieu ce mois dernier. Ces crédits avantageux en yen, qui permettent d'acheter d'autres placements, sont en effet mis sous pression si la monnaie japonaise augmente fortement ou si les investissements réalisés, par exemple dans des valeurs technologiques comme Nvidia, perdent beaucoup de leur valeur. Dans ce cas de figure, les emprunts contractés en yens doivent souvent être amortis par le biais de ventes d'urgence des placements achetés précédemment. Cette annulation des opérations de carry trade engendre une appréciation de la monnaie japonaise et des pertes de cours pour les placements effectués. Un modèle qui a explosé ces dernières semaines.

### Valeurs technologiques sous pression

Outre l'annulation des opérations de carry trade, les rapports trimestriels décevants de la part de grandes entreprises technologiques profitant du boom de l'intelligence artificielle, telles que Microsoft, ont probablement eux aussi contribué aux perturbations actuelles du marché. Jusqu'au début du mois de juillet, les prévisions des bénéfices de ces entreprises auguraient une croissance quasi infinie. Les récents résultats trimestriels ont refroidi ces attentes. Car il apparaît de plus en plus clairement que les investissements dans l'IA doivent d'abord porter leurs fruits. Dès le mois de mai, nous avons fait part de notre scepticisme vis-à-vis des attentes élevées et ajusté notre positionnement sur le marché américain des actions à dominante technologique au profit des titres de valeur. Outre les fortes adaptations de cours en réponse aux rapports trimestriels sur les valeurs technologiques, les récents développements

«Les craintes d'un ralentissement de l'économie américaine ont par ailleurs augmenté.»

### 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	-2.3%	2.6%	-2.3%	2.6%
	USD	-3.3%	2.8%	-3.3%	2.8%
	JPY	3.7%	-1.6%	3.7%	-1.6%
Obligations	Suisse	1.8%	3.5%	1.8%	3.5%
	Monde	-0.3%	4.5%	3.1%	1.6%
	Pays émergents	-1.7%	8.5%	1.6%	5.5%
Actions	Suisse	-2.2%	10.2%	-2.2%	10.2%
	Monde	-6.0%	15.4%	-2.8%	12.2%
	États-Unis	-6.0%	17.9%	-2.8%	14.6%
	Zone euro	-7.8%	8.2%	-5.6%	5.5%
	Grande-Bretagne	-3.6%	13.9%	0.9%	10.0%
	Japon	-8.1%	9.3%	-11.3%	11.0%
	Pays émergents	-7.1%	10.2%	-4.0%	7.1%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	-0.2%	6.1%	-0.2%	6.1%
	Or	-1.3%	21.5%	2.1%	18.2%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 14.8.2024

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

dans les enquêtes concernant le droit des cartels, avec la décision de justice dans l'affaire Google aux États-Unis, ont également conforté notre positionnement. Cette évolution devrait renforcer la concurrence et compliquer la réalisation de gains importants, lesquels sont favorisés par les situations de monopole. Compte tenu de ces perspectives, même après la récente reprise des marchés financiers, il devrait être difficile de revenir en arrière. Nous maintenons donc notre préférence pour les titres de valeur.

financiers. De notre point de vue, cette évolution n'a rien de surprenant. Nous avons déjà communiqué depuis longtemps sur le risque d'un ralentissement de l'économie américaine et adopté une position défensive en conséquence. Or, le risque accru de récession aux États-Unis va désormais aussi de pair avec une nette augmentation de la probabilité que les taux d'intérêt baissent sur le marché des capitaux, si bien que nous neutralisons notre part d'obligations en achetant des obligations d'État américaines.

## Craintes de récession en hausse aux États-Unis

Le mois dernier, les inquiétudes croissantes d'un ralentissement de l'économie américaine sont venues compliquer la situation sur les marchés financiers. Une conclusion à laquelle semblent parvenir peu à peu les marchés financiers également. Ainsi, les cours des actions ont continué à baisser au niveau mondial après la publication des chiffres plus faibles sur le marché du travail américain fin juillet. Contrairement à ce qui s'est passé depuis le début de l'année, les mauvaises données conjoncturelles du mois de juillet ont également été perçues comme défavorables pour les marchés

## Potentiel d'appréciation pour le yen japonais

Au cours des récentes turbulences liées à l'annulation des opérations de carry trade, le yen japonais a nettement progressé. Toutefois, comparativement à d'autres catégories de placements, il ne s'est plus redressé depuis ces perturbations. Nous pensons qu'il est peu probable que la monnaie japonaise retrouve sa faiblesse précédente. Au contraire, la sous-évaluation toujours forte et la récente dynamique d'appréciation suggèrent un potentiel supplémentaire pour la monnaie japonaise. Dans ce contexte, nous recommandons d'acheter des yens.

### Notre positionnement: Focus Suisse

Catégorie de placement		TAA <sup>1</sup>	TAA <sup>1</sup>	sous-pondéré <sup>3</sup>		neutre <sup>3</sup>		sur-pondéré <sup>3</sup>	
		ancienne	nouvelle	--	-			+	++
Liquidités	<b>Total</b>	<b>7.0%</b>	<b>5.0%</b>						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Marché monétaire CHF	6.0%	2.0%						
	Marché monétaire JPY	0.0%	2.0%						
Obligations	<b>Total</b>	<b>31.0%</b>	<b>33.0%</b>						
	Suisse	15.0%	15.0%						
	Monde <sup>2</sup>	10.0%	10.0%						
	Pays émergents <sup>2</sup>	6.0%	6.0%						
	Obligations d'État américaines <sup>2</sup>	0.0%	2.0%						
Actions	<b>Total</b>	<b>50.0%</b>	<b>50.0%</b>						
	Suisse	25.0%	25.0%						
	États-Unis	6.0%	6.0%						
	Zone euro	3.0%	3.0%						
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%						
	Japon	2.0%	2.0%						
	Pays émergents	10.0%	10.0%						
	Monde Value	2.0%	2.0%						
Placements alternatifs	<b>Total</b>	<b>12.0%</b>	<b>12.0%</b>						
	Immobilier Suisse	7.0%	7.0%						
	Or <sup>2</sup>	5.0%	5.0%						

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

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

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

— Ajustement par rapport au mois dernier

# Aperçu du marché

## Obligations

La perspective d'un assouplissement prochain de la politique monétaire américaine ainsi que la fuite vers des placements plus sûrs lors des récentes turbulences sur les marchés ont conduit à des gains de cours sur les marchés obligataires.

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

100 = 01.01.2024

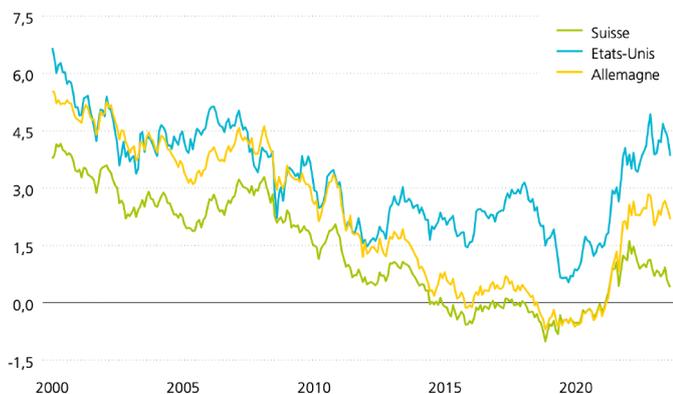


Bien que la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) n'ait pas encore assoupli sa politique monétaire, le net changement de ton dans sa communication a considérablement augmenté la probabilité d'une baisse des taux directeurs en septembre. Les acteurs du marché s'attendent même à une réduction de plus de 25 points de base. Par ailleurs, la multiplication des signes d'affaiblissement de la conjoncture américaine et les récentes turbulences sur les marchés obligataires ont entraîné une nette hausse des cours.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

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

En pourcentage



La tendance à la baisse des taux d'intérêt à long terme s'est accentuée le mois dernier. La diminution des taux sur le marché des capitaux est particulièrement marquée aux États-Unis. Le taux de rendement actuariel à 10 ans des obligations d'État est désormais inférieur à 3,9%, soit à un niveau enregistré pour la dernière fois à la fin de l'année dernière. En Suisse aussi, les taux d'intérêt sur le marché des capitaux sont faibles. Les rendements des obligations de la Confédération à 10 ans sont revenus au niveau le plus bas d'il y a deux ans. Au Japon, malgré un relèvement du taux directeur à la fin du mois de juillet, les taux d'intérêt des marchés des capitaux ont baissé. À la mi-juillet, les obligations d'État à 10 ans étaient encore cotées à plus de 1%.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

### Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Jusqu'à présent, les primes de risque des obligations d'entreprise ne laissent pas entrevoir de craintes de récession. Au contraire, les spreads se maintenaient à des niveaux étonnamment bas, en particulier aux États-Unis. La situation a toutefois évolué le mois dernier. Face à la multiplication des signes de ralentissement de la conjoncture économique américaine, les primes de risque, notamment aux États-Unis, se sont sensiblement élargies. Les primes de risque pour les obligations d'entreprise américaines se situent à présent au même niveau qu'à la fin de l'année dernière.

Source: Bloomberg Barclays

# Aperçu du marché

## Actions

Les ventes forcées d'actions, motivées par la pression sur les opérations de carry trade, les inquiétudes croissantes concernant la conjoncture économique et les déceptions de la saison des résultats, ont entraîné des pertes importantes sur les marchés boursiers le mois dernier.

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

100 = 01.01.2024

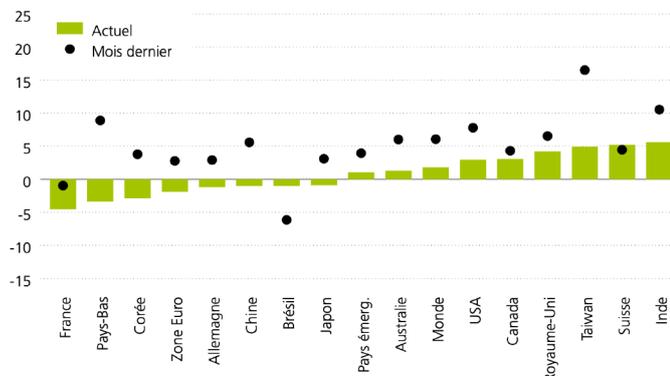


Les marchés boursiers ont connu des perturbations le mois dernier. Celles-ci s'expliquent sans doute par les inquiétudes croissantes concernant la conjoncture économique américaine, les rapports trimestriels décevants des grandes entreprises technologiques ainsi que la pression sur les opérations de carry trade en yen japonais. Les conséquences se sont principalement fait sentir sur le marché boursier japonais, qui a essuyé des pertes de plus de 10% au cours des quatre dernières semaines. Les marchés boursiers défensifs comme le marché suisse ou britannique, en revanche, se sont montrés plus robustes. La force du franc suisse a rendu les pertes du mois dernier encore plus douloureuses pour les investisseuses et investisseurs suisses.

Source: SIX, MSCI

### Momentum des marchés

En pourcentage



Avec la chute des cours, les marchés des actions ont encore perdu de leur dynamisme. Les marchés boursiers ayant enregistré les plus fortes baisses sont ceux de Taïwan et des Pays-Bas. Ces derniers, qui avaient largement profité du boom de l'intelligence artificielle, ont particulièrement souffert de la récente chute en raison des importantes pertes des valeurs technologiques. Aujourd'hui, la dynamique a basculé en territoire négatif sur plus de la moitié des marchés boursiers analysés.

Source: MSCI

### Ratio cours/bénéfice

C/B



L'effondrement des marchés boursiers mondiaux a fait baisser les ratios cours/bénéfices (ratios C/B) en glissement mensuel, en particulier pour les actions mondiales et les actions des marchés émergents. Les résultats trimestriels parfois décevants, notamment ceux des grandes entreprises technologiques, ont également contribué à la baisse du ratio C/B. Cependant, le ratio C/B du marché suisse des actions n'a subi qu'une légère correction, ce qui s'explique sans doute par une baisse des cours moins importante.

Source: SIX, MSCI

## Placements immobiliers suisses

Dernièrement, malgré la baisse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux, les fonds immobiliers suisses ont à nouveau enregistré une légère perte de valeur. Ils restent néanmoins clairement dans le positif depuis le début de l'année.

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

100 = 01.01.2024

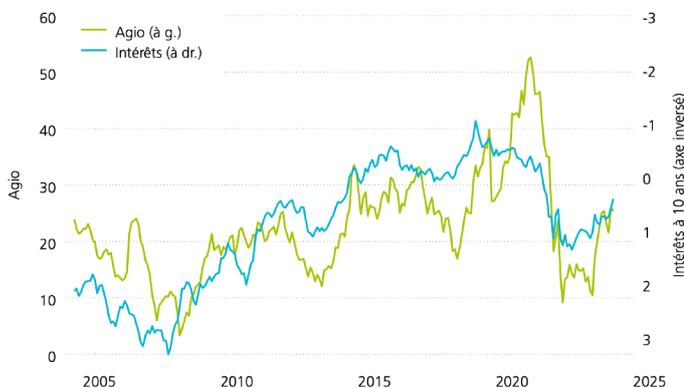


Les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont également été sous pression le mois dernier. Et ce, bien que les taux d'intérêt du marché suisse des capitaux, et donc le coût d'opportunité des investissements à long terme, aient nettement baissé durant la même période. Ainsi, le rendement actuariel des obligations d'État suisses à 10 ans est passé d'environ 0,5% à la mi-juillet à 0,35% à la mi-août. La légère correction sur le marché immobilier suisse pourrait indiquer que les perspectives de nouvelles hausses de valeur significatives, telles qu'elles ont été observées ces derniers mois en raison de l'augmentation des loyers et des meilleures perspectives de rendement qui en découlent, sont en train de s'épuiser. Malgré tout, il convient de noter que la performance des fonds immobiliers suisses reste nettement positive depuis le début de l'année.

Source: SIX

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

En pourcentage

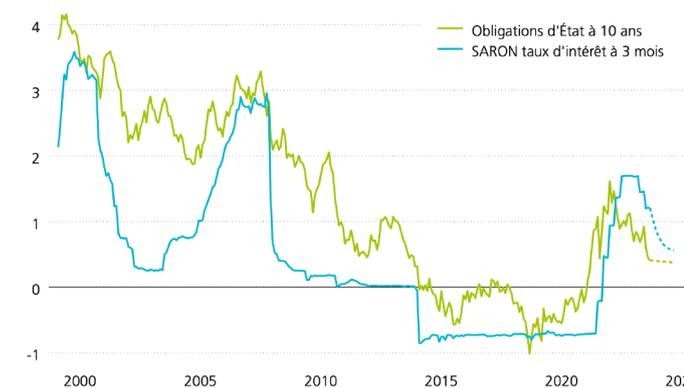


En investissant dans des placements immobiliers cotés en bourse, les investisseurs et les investisseurs doivent généralement payer un agio par rapport à la valeur comptable réelle des biens immobiliers (VNI). Cet agio a quelque peu baissé suite à la récente perte de valeur des fonds boursiers. Le niveau actuel se situe toutefois toujours dans la fourchette supérieure. Par le passé, un agio nettement plus élevé n'a généralement été observé que dans les phases de taux d'intérêt négatifs sur les obligations d'État à 10 ans.

Source: SIX

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

En pourcentage



Au cours des derniers mois, la situation en matière de taux d'intérêt en Suisse a fortement évolué. D'une part, les taux à court terme comme le SARON à 3 mois ont chuté après que la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé à deux reprises son taux directeur, assouplissant ainsi les conditions sur le marché monétaire. D'autre part, le recul des taux d'intérêt à long terme, fixés sur le marché des capitaux, s'est poursuivi ces dernières semaines. Actuellement, le rendement des obligations d'État suisses à 10 ans n'est plus que de 0,35%. Comme les taux d'intérêt à court et à long terme ont baissé simultanément, la courbe des taux reste inversée. Cette situation inhabituelle, dans laquelle les placements à court terme sur le marché monétaire génèrent un rendement plus élevé que les placements à long terme sur le marché des capitaux, perdure donc pour l'instant.

Source: SIX

## Monnaies et cryptomonnaies

Les dernières semaines ont été marquées par une forte appréciation du yen japonais. Le franc suisse a également enregistré une hausse sensible. Le dollar américain, en revanche, a perdu de la valeur.

Ces dernières semaines, la dynamique des marchés financiers a été nettement marquée par la forte appréciation du yen japonais. La monnaie japonaise a connu une hausse de valeur de près de 10% par rapport au dollar américain entre mi-juillet et début août. Malgré un léger revirement ces derniers jours, la valeur de la devise japonaise a continué de croître de manière significative. L'appréciation du yen s'explique par le changement de politique monétaire de la banque centrale japonaise. En outre, la pression sur les opérations de carry trade et les rachats qui en découlent ont probablement contribué à renforcer la devise.

Le franc suisse, considéré comme une valeur sûre, a également connu une évolution positive le mois dernier, profitant probablement des incertitudes générales qui pèsent sur le système financier. Le dollar américain, en revanche, a accusé un recul.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.95	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutre
USD/CHF	0.87	0.79	0.69 – 0.90	USD neutre
GBP/CHF	1.11	1.20	1.04 – 1.36	Livre neutre
JPY/CHF	0.59	0.89	0.73 – 1.05	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.26	9.77	8.75 – 10.79	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	8.07	10.58	9.37 – 11.78	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.10	1.17	1.02 – 1.33	Euro neutre
USD/JPY	147.33	89.05	69.05 – 109.05	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.15	6.15	5.70 – 6.60	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	58'697	0.39	73'121	39'528
Ethereum	2'666	0.16	4'073	2'207

<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

Très prisé par les banques centrales ainsi que par les investisseuses et les investisseurs, le métal précieux a encore pris de la valeur ces dernières semaines.

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

100 = 01.01.2024



La demande d'or reste ininterrompue. Le mois dernier, le métal précieux négocié en dollars américains a de nouveau enregistré une plus-value et a atteint un nouveau niveau de plus de 2'400 USD l'once. La dynamique semble moins prononcée si l'on considère l'évolution de la valeur en francs suisses, mais cela est dû en premier lieu à l'appréciation de la monnaie helvétique. Les raisons de l'envolée actuelle de l'or sont multiples: outre la forte incertitude géopolitique, la faiblesse du dollar américain et la baisse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux offrent un environnement favorable au métal précieux.

Source: Allfunds Tech Solutions

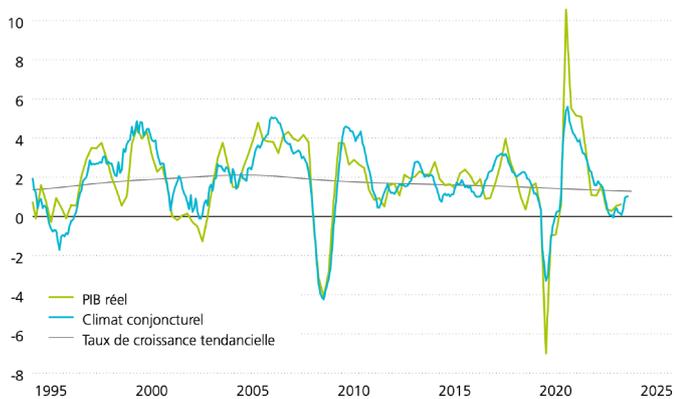
## Données conjoncturelles majoritairement décevantes

Au cours des dernières semaines, les données conjoncturelles se sont révélées majoritairement décevantes. La reprise économique espérée en Chine et dans la zone euro n'a pas eu lieu, tandis que les principaux indicateurs avancés se sont de nouveau affaiblis aux États-Unis. Des impulsions positives ont été récemment observées dans l'économie britannique ainsi que, grâce à une forte augmentation des exportations dans les secteurs de la chimie et de la pharmaceutique, dans l'économie suisse. Cette situation laisse penser que le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale devrait se poursuivre.

### Suisse

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



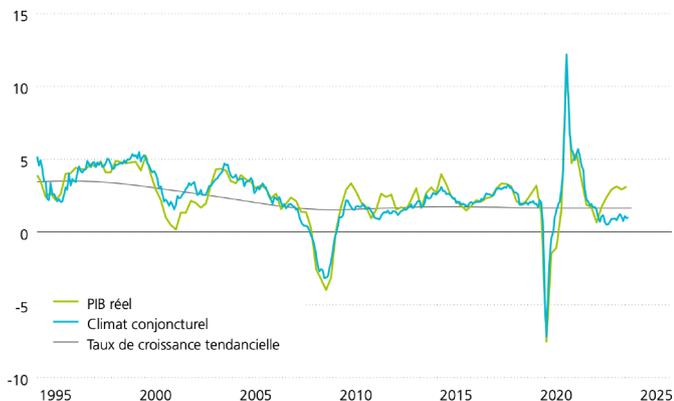
Source: Bloomberg

Ces derniers mois, l'économie suisse a tiré parti d'une nette augmentation des exportations dans les secteurs pharmaceutique et chimique. Au deuxième trimestre, le volume réel des exportations (corrige de l'évolution des prix) a augmenté de 3,5%, ce qui devrait donner un coup de fouet à la croissance globale de l'économie suisse. Cependant, dans les secteurs économiques axés principalement sur la demande intérieure et qui ne bénéficient pas des effets positifs du commerce extérieur, la progression reste modeste. On notera en particulier le net ralentissement récemment observé dans la consommation ainsi que la détérioration du climat dans le secteur des services. La reprise conjoncturelle reste donc fragile, notamment en raison de la forte appréciation du franc suisse, qui pourrait ralentir la poursuite de la reprise dans le secteur des exportations.

### États-Unis

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



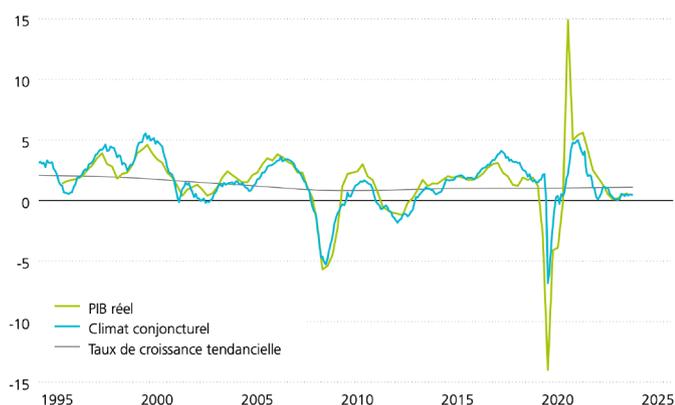
Source: Bloomberg

Les dernières données économiques en provenance des États-Unis sont mitigées. D'une part, les chiffres rétrospectifs du deuxième trimestre se sont avérés étonnamment positifs. La croissance économique s'est élevée à 0,7% en comparaison trimestrielle et à 3,1% en comparaison annuelle – deux valeurs supérieures à la tendance à long terme. La croissance a en outre été portée par toutes les composantes de la demande. D'autre part, les chiffres relatifs à l'état actuel de la conjoncture se sont révélés décevants. Le taux de chômage a encore augmenté en juillet pour atteindre 4,3%, contre 3,6% au début de l'année. Le climat dans l'industrie s'est également dégradé ces derniers temps et laisse entrevoir un net ralentissement de l'activité dans les mois à venir.

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



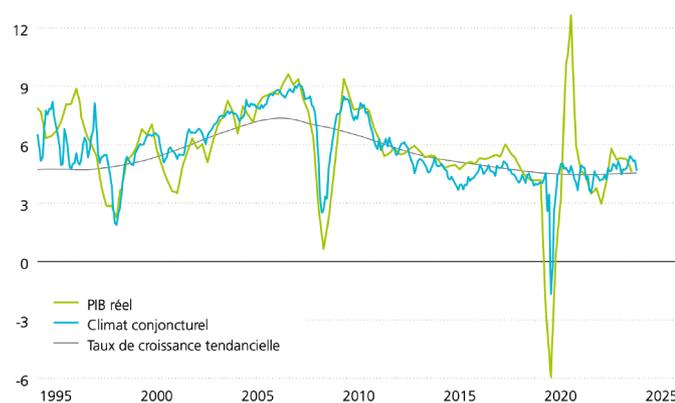
Source: Bloomberg

L'économie européenne continue de stagner. Les perspectives d'activité des entreprises industrielles restent très faibles, compte tenu de la baisse des entrées de commandes et de l'utilisation réduite des capacités de production. En parallèle, les perspectives des entreprises de services se sont également assombries au mois de juillet, probablement en raison du récent ralentissement de la consommation. La lutte contre l'inflation n'a pas non plus progressé au cours des derniers mois et le taux d'inflation reste supérieur à la marge de fluctuation définie par la Banque centrale européenne (BCE). Deux points positifs méritent toutefois d'être soulignés: le climat de consommation s'est récemment amélioré et les salaires réels ont enregistré une forte croissance. Ces deux facteurs pourraient favoriser la consommation dans les mois à venir.

## Pays émergents

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

En Chine, plus grande économie des pays émergents, la faiblesse conjoncturelle persistante ne semble toujours pas se résorber. En juillet, les chiffres de consommation et d'investissement sont restés faibles tandis que l'inflation de base a chuté à un niveau inhabituellement bas de 0,4%, accentuant le risque d'une phase déflationniste prolongée. À cela s'ajoute la poursuite de la crise du secteur immobilier, qui se traduit par une chute accélérée des prix de l'immobilier. Le gouvernement central chinois a certes tenté d'y remédier en assouplissant les conditions-cadres de sa politique monétaire, mais les légères baisses des taux d'intérêt qui ont été opérées ne suffiront probablement pas à relancer la croissance et l'inflation.

## Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2024T1	0.6%	2.9%	0.5%	0.3%	-0.9%	7.8%	2.5%	5.3%
PIB A/A <sup>1</sup> 2024T2	a.i. <sup>4</sup>	3.1%	0.6%	0.9%	-0.8%	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	4.7%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↗	↘	→	↗	↗	↗	↘	↗
Hausse tendancielle <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.6%	3.8%
Inflation	1.3%	2.9%	2.6%	2.2%	2.8%	3.5%	4.5%	0.5%
Taux directeurs	1.25%	5.5%	4.25% <sup>5</sup>	5.00%	0.3%	6.5%	10.50%	3.35%

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

<sup>2</sup> Indicateur qui mesure le climat économique global et qui a généralement 1 à 2 trimestres d'avance sur le PIB. Un flèche verte indique une accélération de la croissance économique, un flèche rouge un ralentissement.

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

<sup>4</sup> Aucune indication

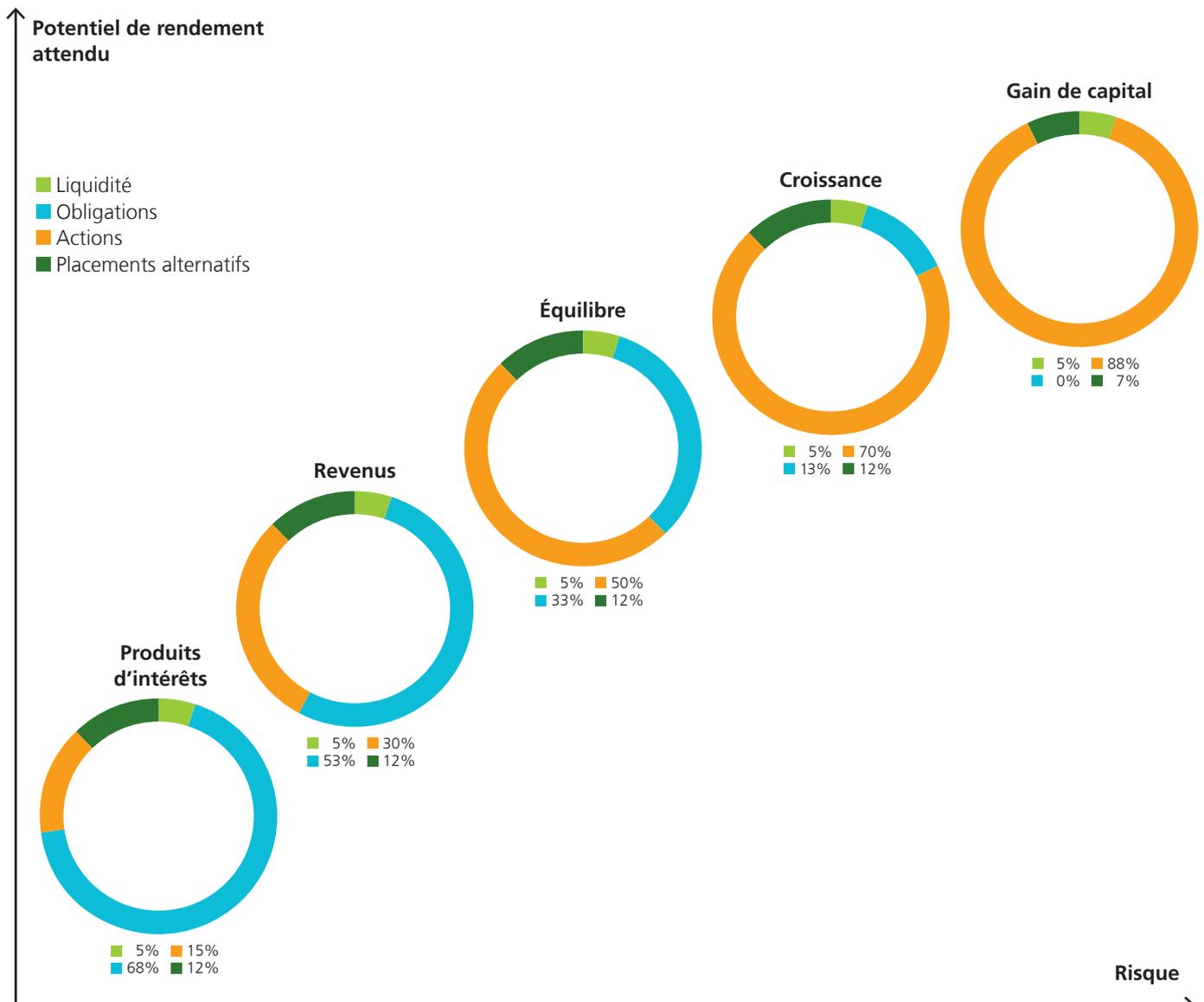
<sup>5</sup> Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,5 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

# Portefeuilles modèles Focus Suisse

## Point tournant

Le mois dernier, les marchés financiers ont été sous pression. Les mauvaises nouvelles économiques sont en effet redevenues de mauvaises nouvelles pour les marchés financiers. Le risque accru de récession aux États-Unis, en particulier, augmente considérablement la probabilité d'une baisse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux. Nous comblons donc notre sous-pondération en obligations par des achats d'obligations d'État américaines. En outre, la sous-évaluation toujours massive du yen japonais et le momentum parlent en faveur de l'achat de la monnaie japonaise.



Source: PostFinance SA

# Mentions légales

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

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

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

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

## PostFinance SA

Mingerstrasse 20  
3030 Berne

Téléphone +41 58 448 14 14

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



## Informations importantes relatives aux stratégies de placement durables

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

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

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

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

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

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

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

Données en date du 15 août 2024  
Clôture de rédaction: 19 août 2024