



Boussole de l'investissement PostFinance février 2025

# La guerre commerciale devient réalité

**Positionnement** Prise de bénéfices sur les actions suisses

**Aperçu du marché** Un bon départ

**Économie** La guerre commerciale se mue en mise à l'épreuve

**Portefeuilles modèles** Ajustement au sein des actions

# La guerre commerciale devient réalité

Le nouveau président américain Donald Trump a malheureusement mis ses menaces à exécution et utilise les droits de douane comme un instrument actif de sa politique. La Chine et l'Europe ne manqueront pas de réagir, ce qui aura des répercussions sur l'économie et les marchés financiers. Dans l'immédiat, il en résulte une inflation plus élevée et des incertitudes croissantes.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

À la tête des États-Unis depuis un peu plus d'un mois, Donald Trump a mis à exécution ses annonces avec une rapidité étonnante et un zèle inédit. Alors qu'il s'était dans un premier temps concentré sur les mesures de politique intérieure, nous savons depuis deux semaines que ses décrets en matière de taxes et de droits de douane punitifs sont à prendre au sérieux.

«Le conflit commercial amorcé par Donald Trump met en danger un certain nombre d'entreprises, mais aussi des économies tout entières.»

Jusqu'à présent, les marchés financiers ont accueilli les décisions unilatérales des États-Unis avec un calme surprenant. Toutefois, il faut garder en tête que les taxes douanières sur les marchandises étrangères se traduisent par une hausse directe des prix et n'entraînent une augmentation de la production nationale qu'avec un important décalage. Dans ce contexte, le risque de hausse imminente des prix à la consommation tombe au mauvais moment. Avant même l'investiture de Donald Trump, les taux d'inflation avaient déjà augmenté aux États-Unis. Inscrite à 3,3%, l'inflation sous-jacente est bien supérieure à l'objectif que la Réserve fédérale américaine (Fed) s'est fixé en la matière. Ce n'est pas une bonne nouvelle pour les marchés financiers. En effet, il n'est guère probable qu'en 2025, les baisses de taux agressives de la Fed tirent à la hausse les cours des actions et des obligations.

De plus, les mesures de rétorsion prises par les pays concernés auront à leur tour un effet sur l'inflation de leur marché domestique. Il faut espérer que la réponse de la Chine et de l'Europe sera plus réfléchie et subtile que la provocation américaine. Certains signes portent en tout cas à le croire. En effet, la Chine n'a pas simplement réagi par une escalade généralisée des droits de douane, mais a lancé une enquête de concurrence à l'encontre de Google. Voilà qui ne sera assurément pas au goût des géants américains de la tech. Lors du premier mandat de Donald Trump, les pays européens n'avaient pas appliqué de taxes douanières forfaitaires, mais avaient réagi de manière ciblée au moyen de mesures punitives contre des entreprises ou des secteurs économiques précis.

Jusqu'ici, la Suisse n'est qu'indirectement concernée par ces développements. La situation pourrait toutefois changer. L'industrie pharmaceutique en particulier court le risque que l'administration Trump se penche sur les prix de vente élevés des médicaments fabriqués en Suisse. Les exportations agricoles et la protection du marché domestique contre les importations bon marché en provenance des États-Unis sont deux autres éléments qui fragilisent la Suisse. Enfin, il y a aussi le risque que Washington classe la Suisse comme un pays manipulant sa monnaie. Ce dernier point n'est pas dénué de tout fondement: nous affichons un important excédent commercial avec les États-Unis et la BNS a par ailleurs tenté à plusieurs reprises d'affaiblir le franc.

Après un excellent début d'année, nous réduisons par conséquent notre surpondération du marché suisse des actions. La prise de bénéfices nous semble judicieuse. En effet, certaines grandes entreprises suisses seraient particulièrement affectées par de possibles taxes douanières américaines et les conséquences de la guerre commerciale déclarée par l'actuel locataire de la Maison Blanche pourraient être disproportionnées.

# Prise de bénéfices sur les actions suisses

Après des débuts timides, l'année 2025 a véritablement pris son envol le mois dernier. Le conflit commercial qui se dessine nous incite à réaliser des prises de bénéfices sur le marché suisse des actions et à adopter un positionnement neutre sur le marché européen des actions.

Les marchés financiers ont entamé l'année timidement. C'est en particulier la retenue manifestée par la Réserve fédérale américaine (Fed) concernant de futures baisses de taux qui a provoqué la hausse des taux d'intérêt au niveau mondial et fait souffler des vents contraires sur les marchés financiers. Jusqu'à présent, ces vents contraires se sont toutefois avérés peu persistants. Le mois dernier, malgré des hauts et des bas, les taux d'intérêt à long terme ont à nouveau nettement reculé partout dans le monde. Cette évolution est probablement due en partie à l'assouplissement de la politique monétaire opéré le mois dernier par la Banque

d'Angleterre et par la Banque centrale européenne, mais aussi à l'espoir renaissant que la baisse de l'inflation aux États-Unis se poursuive de manière plus marquée. Dans l'ensemble, les marchés semblent à nouveau convaincus que les taux d'inflation vont baisser significativement. Nous continuons à considérer que ce scénario est trop optimiste. Selon nous, les taux d'inflation devraient rester élevés aux États-Unis pendant un certain temps encore. Et la guerre commerciale qui se profile risque même de les faire augmenter davantage.

«Le marché suisse des actions a fortement progressé. Toutefois, le risque que le conflit commercial qui se dessine touche aussi l'économie suisse n'est pas négligeable.»

## Prise de bénéfices sur le marché suisse des actions

Les marchés des actions semblent encore peu concernés par un conflit commercial qui se précise de jour en jour. Au contraire, ils ont connu une progression extrêmement solide le mois dernier. Le marché suisse des actions notamment a enregistré une forte hausse. Les poids lourds de l'indice que sont Novartis, Roche et Nestlé ont contribué de manière déterminante à la bonne perfor-

### 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>
<b>Monnaies</b>	EUR	0.6%	0.5%	0.6%	0.5%
	USD	-1.5%	-0.5%	-1.5%	-0.5%
	JPY	1.6%	2.6%	1.6%	2.6%
<b>Obligations</b>	Suisse	0.7%	-0.6%	0.7%	-0.6%
	Monde	1.1%	0.5%	2.7%	1.0%
	Pays émergents	0.9%	1.0%	2.5%	1.5%
<b>Actions</b>	Suisse	10.0%	10.9%	10.0%	10.9%
	Monde	4.4%	4.6%	6.0%	5.1%
	États-Unis	3.4%	3.8%	5.0%	4.3%
	Zone euro	10.8%	11.7%	10.1%	11.1%
	Grande-Bretagne	8.0%	7.2%	6.5%	7.2%
	Japon	3.3%	1.7%	1.7%	-0.8%
	Pays émergents	5.6%	3.2%	7.2%	3.7%
<b>Placements alternatifs</b>	Immobilier Suisse	1.1%	1.7%	1.1%	1.7%
	Or	7.5%	11.2%	9.2%	11.7%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

Données au 13.2.2025

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

mance depuis le début de l'année. Le mois dernier, ces trois entreprises ont publié leurs résultats annuels, ce qui a fait grimper leur cours de plus de 7% en comparaison mensuelle. Depuis le début de l'année, le marché suisse des actions a gagné plus de 10% au niveau du Swiss Performance Index. En l'espace de six semaines, il a ainsi progressé autant qu'en une année complète si l'on considère la moyenne des 35 dernières années. Toutefois, le risque que le conflit commercial qui se dessine touche aussi l'économie suisse n'est pas négligeable. L'industrie pharmaceutique nous semble particulièrement exposée. En effet, l'administration Trump pourrait voir d'un mauvais œil non seulement les prix de vente élevés, mais aussi le fait que davantage de médicaments sont exportés vers les États-Unis qu'importés depuis outre-Atlantique. Le marché suisse des actions et ses deux géants pharmaceutiques présentent donc un risque de repli considérable. En revanche, le marché européen des actions nous semble un peu moins exposé en raison de sa plus vaste diversification sectorielle. Nous procédons donc à des prises de bénéfices en lien avec notre surpondération du marché suisse des actions et adoptons de nouveau une position neutre sur le marché européen des actions.

## Risque de repli pour le marché américain des actions

Nous maintenons notre sous-pondération dans les actions américaines à forte composante technologique en faveur de titres de valeurs globaux. D'une part, les titres de valeur sont plus avantageux que les titres de croissance et présentent donc un plus grand potentiel de hausse. D'autre part, le marché américain des actions pourrait se révéler particulièrement vulnérable dans un contexte de guerre commerciale, car les victimes potentielles seraient précisément des mastodontes de l'indice comme Meta ou Alphabet. En effet, ces entreprises réalisent une part considérable de leur chiffre d'affaires en dehors des États-Unis, ce qui les expose à des mesures de rétorsion.

### 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	--	-		+	++
<b>Liquidités</b>	<b>Total</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.0%</b>					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Marché monétaire CHF	1.0%	1.0%					
	Marché monétaire JPY	2.0%	2.0%					
<b>Obligations</b>	<b>Total</b>	<b>33.0%</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>	2.0%	2.0%					
<b>Actions</b>	<b>Total</b>	<b>50.0%</b>	<b>50.0%</b>					
	Suisse	25.0%	23.0%					
	États-Unis	10.0%	10.0%					
	Zone euro	2.0%	4.0%					
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%					
	Japon	2.0%	2.0%					
	Pays émergents ex Chine	5.0%	5.0%					
	Chine	2.0%	2.0%					
	Monde Value	2.0%	2.0%					
<b>Placements alternatifs</b>	<b>Total</b>	<b>13.0%</b>	<b>13.0%</b>					
	Immobilier Suisse	8.0%	8.0%					
	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

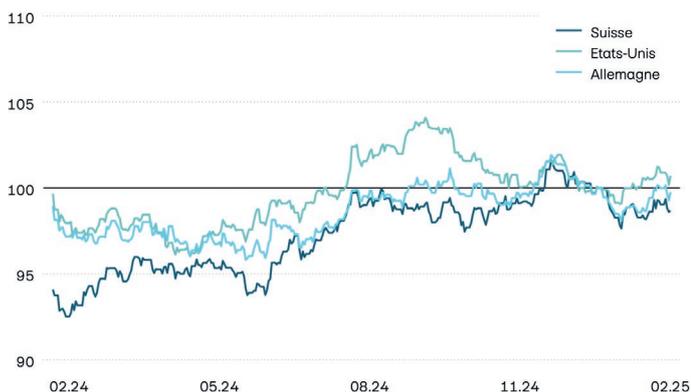
▣ Ajustement par rapport au mois dernier

# Obligations

Après la forte hausse enregistrée durant la première quinzaine de janvier, les taux à long terme dans les pays industrialisés ont légèrement diminué le mois dernier. Cette évolution a entraîné des gains de cours sur les marchés obligataires.

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

100 = 01.01.2025



Alors que les taux à long terme avaient d'abord nettement augmenté en janvier, causant des pertes sur les marchés obligataires, la tendance s'est inversée à la mi-janvier. Ce revirement est probablement dû à la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire en Europe et en Grande-Bretagne ainsi qu'au repli de l'inflation sous-jacente en décembre aux États-Unis. La tendance observée semble toutefois menacée à court terme, car la hausse à 3,3% du taux d'inflation sous-jacente aux États-Unis en janvier a ravivé les inquiétudes liées au renchérissement. Le repli des prix à la production outre-Atlantique a contribué à apaiser quelque peu la situation. En conséquence, les taux en Europe et aux États-Unis ont baissé en comparaison mensuelle et ont permis aux obligations d'État de signer des gains de cours.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Évolution des taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage

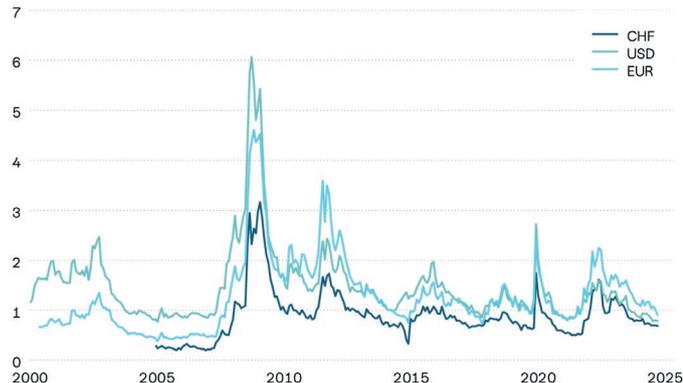


La forte tendance à la hausse des taux d'intérêt à long terme depuis la mi-décembre a nettement ralenti le mois dernier. Tant en Europe qu'aux États-Unis, les taux de rendement actuariels ont baissé d'environ 25 points de base. Sur les obligations d'État américaines à 10 ans, ils s'inscrivent actuellement à environ 4,5%, retrouvant ainsi leur niveau de la mi-décembre, avant que la Réserve fédérale américaine (Fed) se montre bien plus réservée concernant une éventuelle baisse des taux directeurs. Pour leur part, les obligations d'État suisses à 10 ans ont produit le même rendement que le mois précédent, soit 0,4%. Entre-temps, elles avaient reculé à 0,3%, mais elles ont ensuite rebondi à 0,4%, dans le sillage de la hausse du taux d'inflation sous-jacente.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

## Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Les primes de risque des obligations d'entreprise demeurent à un niveau historiquement faible. Pour l'heure, le conflit commercial qui se profile avec les États-Unis semble ne pas avoir d'effet sur les conditions de refinancement des entreprises. Par ailleurs, les craintes de récession ne se répercutent toujours pas le marché.

Source: Bloomberg Barclays

# Actions

Après un début d'année timide, les marchés des actions ont connu une belle évolution. Les marchés des actions suisses et européens en particulier ont fortement progressé.

## Évolution indexée du marché des actions en francs suisses

100 = 01.01.2025

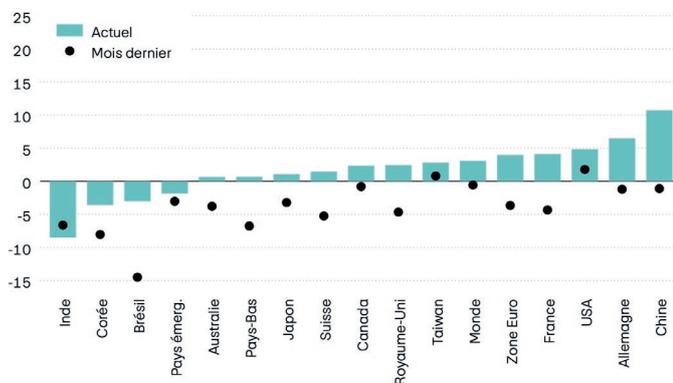


Après avoir affronté de forts vents contraires en début d'année sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux, les marchés des actions se sont à nouveau montrés nettement plus optimistes le mois dernier. Les marchés des actions suisses et européens en particulier ont fortement progressé. Depuis le début de l'année, le gain de valeur s'élève à environ 10%. Même le conflit commercial qui se profile sous l'administration Trump n'y a rien changé. En Suisse, les poids lourds de l'indice que sont Novartis, Roche et Nestlé, qui ont longtemps freiné l'évolution des cours sur le marché national, ont affiché une solide croissance le mois dernier grâce à de bons résultats.

Source: SIX, MSCI

## Momentum des marchés

En pourcentage



Le début d'année réussi des marchés des actions a eu des répercussions positives sur le momentum, qui est revenu en territoire positif pour la plupart des marchés. La tendance est particulièrement évidente sur le marché chinois des actions, qui a enregistré la plus forte progression du momentum. Cette évolution pourrait être liée à la percée de la start-up chinoise DeepSeek dans le domaine de l'intelligence artificielle. En effet, ce sont précisément les valeurs technologiques qui ont connu les plus fortes hausses de cours sur le marché chinois.

Source: MSCI

## Ratio cours/bénéfice

C/B



Les ratios cours/bénéfice (ratio C/B) ont nettement augmenté le mois dernier, notamment dans les pays émergents et en Suisse. Cette évolution est à mettre au crédit de la dynamique très positive affichée par ces marchés récemment. Les deux marchés ont signé un gain avoisinant 10%, tandis que la trajectoire des bénéfices est restée relativement stable.

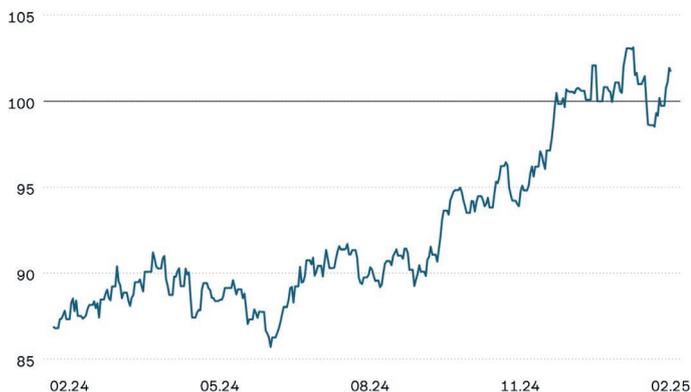
Source: SIX, MSCI

# Placements immobiliers suisses

Après une phase de creux à la mi-janvier, les fonds immobiliers suisses se sont quelque peu ressaisis.

## Évolution indexée de la valeur des fonds immobiliers suisses

100 = 01.01.2025



Après une légère perte de valeur en janvier, les fonds immobiliers suisses ont repris quelques couleurs. Cette année, l'évolution de la valeur des fonds immobiliers est un peu plus volatile et, contrairement à l'année précédente, a de la peine à suivre l'évolution de la valeur des marchés des actions. Il n'en demeure pas moins que les prix des fonds immobiliers sont d'environ 2% supérieurs à leur niveau de début d'année.

Source: SIX

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

En pourcentage

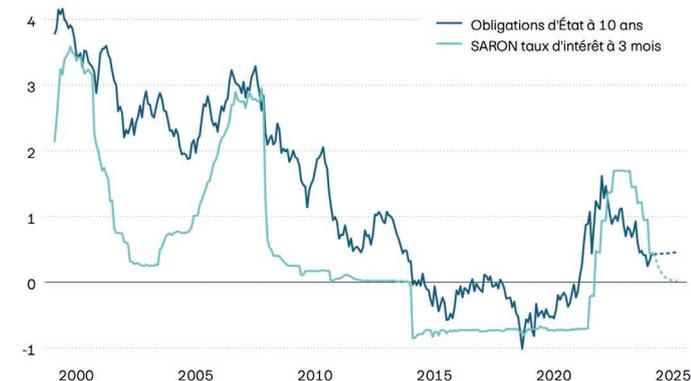


L'évolution positive de la valeur des fonds immobiliers suisses cotés a entraîné une légère hausse de la prime que payent généralement les investisseuses et les investisseurs en bourse par rapport à la valeur comptable réelle des biens immobiliers (VNI). En comparaison historique, ces primes demeurent élevées. Des primes encore plus importantes n'ont été enregistrées 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



En comparaison mensuelle, les rendements actuariels des obligations d'État suisses à 10 ans ont peu évolué et s'inscrivent actuellement à 0,4%. Les taux d'intérêt à long terme et le SARON à 3 mois sont ainsi presque au même niveau. Cette situation pourrait évoluer en mars. Les acteurs du marché estiment que, malgré une inflation sous-jacente en légère hausse, la Banque nationale suisse (BNS) va abaisser son taux directeur de 25 points de base, ce qui ramènerait les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire en dessous du niveau actuel des intérêts du capital à long terme.

Source: SIX

# Monnaies et cryptomonnaies

Le rallye du dollar américain ne s'est pas poursuivi ce mois-ci. Le yen japonais s'est nettement apprécié face au billet vert.

Le dollar américain n'est pas parvenu à poursuivre sa trajectoire haussière du mois dernier. Durant le mois, il a perdu environ 2,5% sur une base pondérée des échanges. C'est le yen japonais qui a signé la plus forte appréciation par rapport au billet vert, avec plus de 3%. Le déclencheur de l'appréciation du yen est sans doute la poursuite de la normalisation de la politique monétaire par la

banque centrale japonaise. Globalement, le dollar américain pondéré des échanges et mesuré en termes de parité de pouvoir d'achat reste toutefois surévalué.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.95	0.90	0.83 – 0.97	Euro neutre
USD/CHF	0.90	0.79	0.69 – 0.90	USD neutre
GBP/CHF	1.13	1.20	1.04 – 1.36	Livre neutre
JPY/CHF	0.59	0.87	0.71 – 1.03	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.42	10.04	8.98 – 11.10	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	8.10	10.53	9.30 – 11.77	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.05	1.14	0.99 – 1.29	Euro neutre
USD/JPY	152.80	91.13	70.10 – 112.17	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.29	6.22	5.75 – 6.69	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD en USD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	96'627	3.48%	106'149	92'542
Ethereum	2'679	-19.58%	3'685	2'601

<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

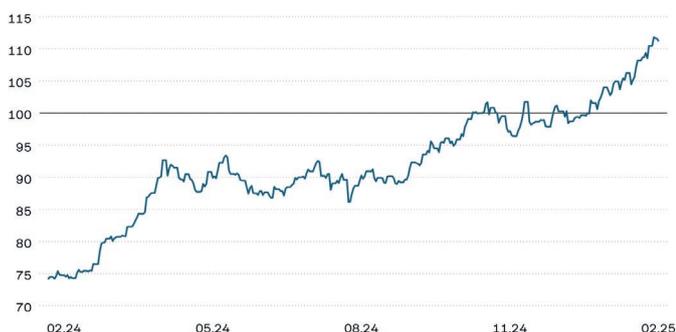
Source: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

## Or

Le prix de l'or exprimé en francs suisses a atteint un nouveau sommet, s'adjugeant plus de 10% depuis le début de l'année.

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

100 = 01.01.2025



Le mois dernier, le prix de l'or a volé de record en record, franchissant pour la première fois la marque des 2'600 francs l'once troy. Depuis le début de 2025, le métal jaune a ainsi gagné plus de 10%. Cette hausse fulgurante pourrait notamment être due aux craintes suscitées par les projets de Donald Trump en matière de droits de douane, qui ont probablement accru la demande d'or en tant que valeur refuge.

Source: Allfunds Tech Solutions

# La guerre commerciale se mue en mise à l'épreuve

Depuis son entrée en fonction, Donald Trump a annoncé une série de droits de douane et a déjà appliqué des mesures de grande ampleur. À court terme, cela devrait surtout maintenir l'inflation à un niveau élevé aux États-Unis, où le renchérissement a de nouveau progressé récemment. En parallèle, les nouvelles barrières commerciales accroissent la pression conjoncturelle – non seulement sur l'économie américaine, mais aussi sur la Chine et sur l'Europe – et entravent la reprise économique. Les risques pour la conjoncture mondiale ont donc sensiblement augmenté. Dans ce contexte, la conjoncture intérieure suisse semble reprendre de la vigueur juste à temps.

## Suisse

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



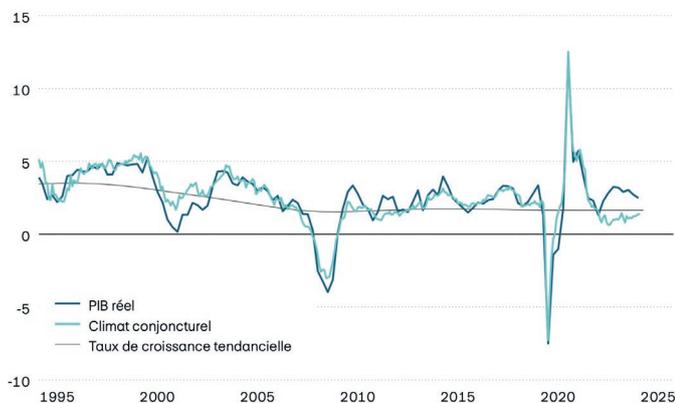
Les secteurs de l'économie tournés vers la demande intérieure poursuivent leur reprise en ce début d'année. En effet, les indices de confiance relatifs aux prestataires suisses ont nettement augmenté en janvier et le moral des consommatrices et des consommateurs aussi s'améliore quelque peu. Par ailleurs, les derniers chiffres concernant la consommation suisse sont également encourageants. Ce rebond de la conjoncture intérieure se produit alors que les secteurs orientés vers les exportations continuent de faire face à une demande internationale faible et pourraient voir la pression s'accroître encore en raison de la hausse des risques à l'échelle du commerce mondial. Outre le soutien provenant de la demande intérieure, le franc suisse aussi apporte un petit ballon d'oxygène, car il a montré en début d'année des signes d'affaiblissement contredisant sa tendance durable à l'appréciation.

Source: Bloomberg

## États-Unis

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



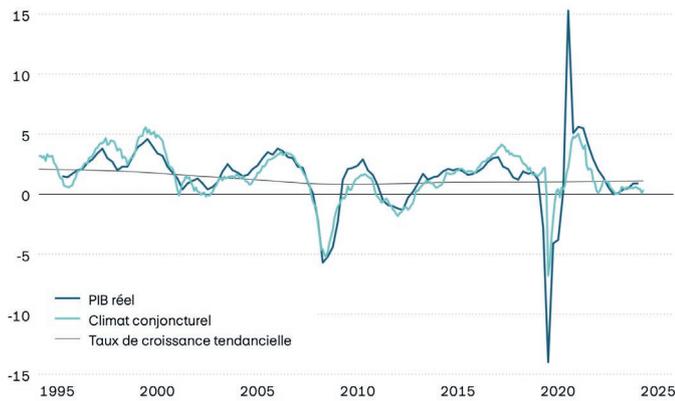
Comme le montrent les dernières données économiques en provenance des États-Unis, la croissance au quatrième trimestre 2024 a certes légèrement ralenti par rapport aux deux trimestres précédents, mais elle reste solide avec 0,6%. Une fois de plus, la consommation des ménages est le principal moteur de cette évolution, avec notamment une forte hausse enregistrée par les biens de consommation durable tels que les articles électroniques. Le début d'année est également positif du fait que, pour la première fois depuis plus de deux ans, les entreprises industrielles américaines tablent à nouveau sur un léger redressement de leur activité commerciale. Toutefois, les inquiétudes relatives à l'inflation ont elles aussi grandi ces dernières semaines. Contre toute attente, l'inflation sous-jacente a progressé en janvier et les prévisions des ménages américains en matière d'inflation ont nettement augmenté au vu de la politique commerciale menée par le nouveau président Donald Trump.

Source: Bloomberg

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



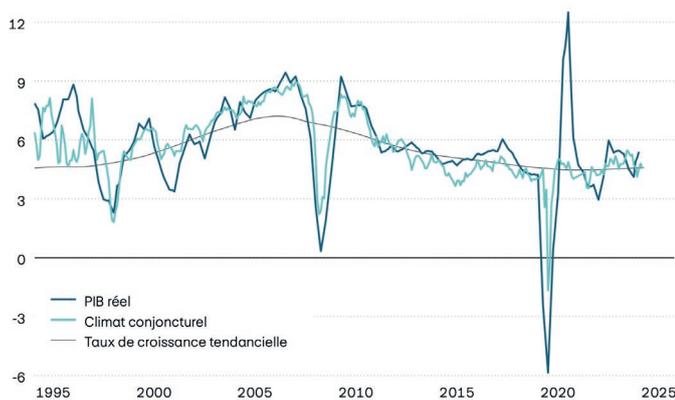
Les données économiques du quatrième trimestre 2024 ont déçu. Dans l'ensemble, la zone euro a enregistré une croissance nulle. La conjoncture a été freinée en particulier par l'Allemagne et la France, deux poids lourds qui rencontrent des problèmes économiques, font face à un blocage politique et ont même affiché une légère contraction au dernier trimestre. De même, le début d'année a été peu encourageant. Le secteur industriel continue de piétiner et, bien que la conjoncture stagne, aucun progrès en matière d'inflation n'a pu être enregistré en janvier. Ainsi, la situation est de plus en plus inconfortable pour la Banque centrale européenne (BCE), qui a récemment fortement abaissé ses taux pour stimuler la conjoncture.

Source: Bloomberg

## En pourcentage

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Les grands pays émergents ont connu un début d'année timide. En Chine, qui est de loin la plus grande économie parmi les pays émergents, la confiance des entreprises s'était déjà nettement dégradée avant même l'annonce par Donald Trump de frapper de droits de douane de 10% toutes les importations en provenance de la deuxième économie mondiale. Dans le même temps, la demande intérieure est restée faible. Néanmoins, le risque d'une phase de déflation a nettement reculé à la suite de la récente hausse à 0,6% de l'inflation sous-jacente. En Inde également, deuxième plus grande économie parmi les pays émergents, les premières données économiques sont plutôt décevantes. Le net repli de l'activité dans le secteur tertiaire est particulièrement frappant. La dernière fois que les prestataires de services indiens ont été aussi pessimistes, c'était il y a deux ans.

Source: Bloomberg

### Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A <sup>1</sup> 2024T3	2.0%	2.7%	0.9%	1.0%	0.6%	5.4%	4.0%	4.6%
PIB A/A <sup>1</sup> 2024T4	a.i. <sup>4</sup>	2.5%	0.9%	1.4%	1.2%	a.i. <sup>4</sup>	a.i. <sup>4</sup>	5.4%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↘	↘	→	↘	↗	↗	↘	→
Hausse tendancielle <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.7%	3.7%
Inflation	0.4%	3.0%	2.5%	3.0%	3.7%	4.3%	4.6%	0.5%
Taux directeurs	0.5%	4.5%	2.9% <sup>5</sup>	4.5%	0.5%	6.25%	13.25%	3.1%

<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.

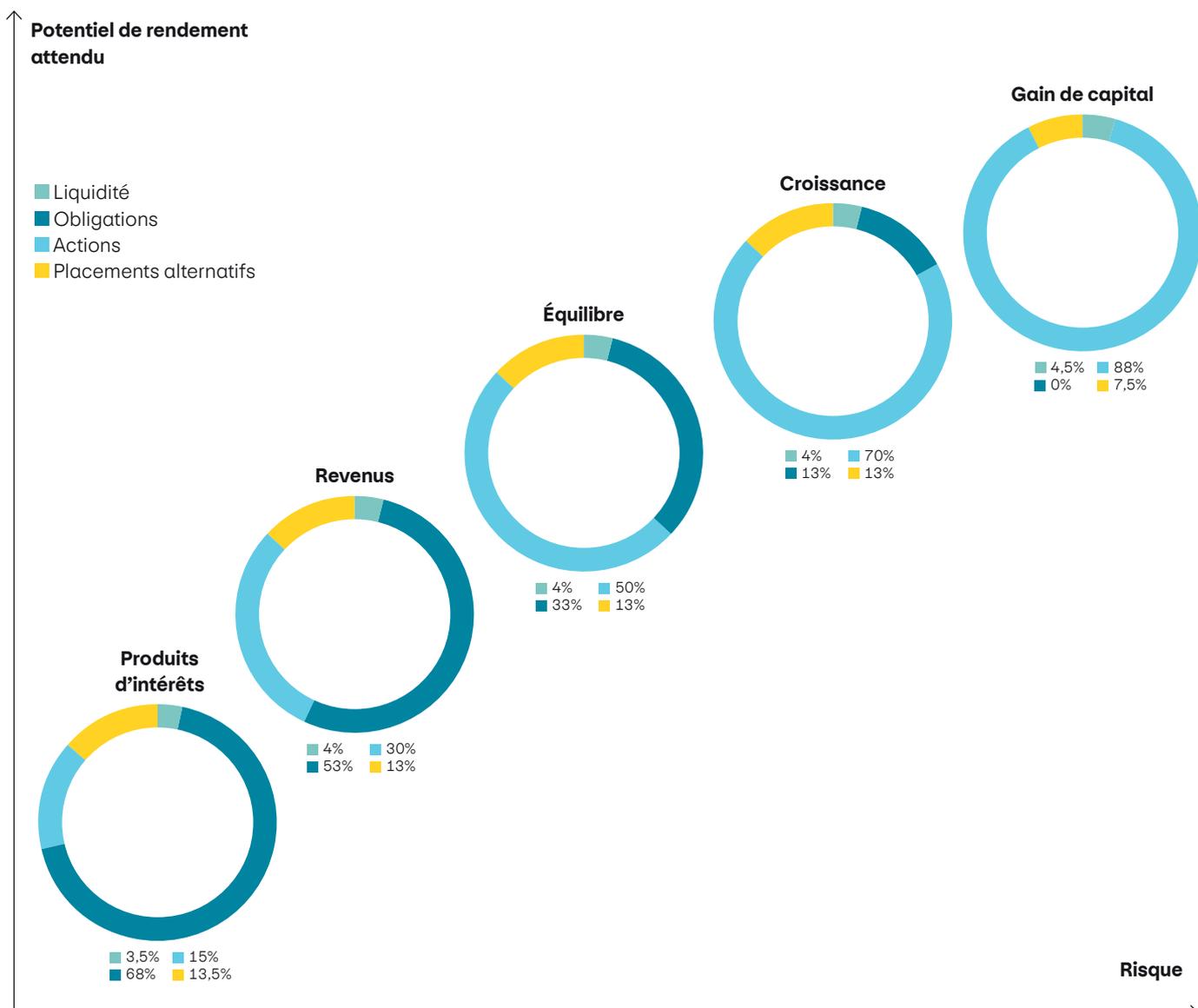
<sup>3</sup> Croissance potentielle. Variation à long terme du produit intérieur brut avec une utilisation durable des capacités de l'économie.

<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.

# Ajustement au sein des actions

Après un début d'année d'abord timide, les marchés financiers ont repris de la vigueur le mois dernier. Le marché suisse des actions, en particulier, a fortement progressé. Les poids lourds de l'indice, qui ont su convaincre par leurs bons résultats annuels, ont été décisifs dans cette évolution. En même temps, la menace d'une guerre commerciale entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux est devenue réalité. Le marché suisse des actions, très concentré, pourrait en être fortement affecté. Dans ce contexte, nous réalisons des gains sur le marché suisse des actions et fermons notre surpondération en faveur du marché européen des actions.



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

### 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 12 février 2025  
Clôture de rédaction: 17 février 2025