

# Boussole de l'investissement PostFinance Septembre 2024

**PostFinance** 

**Editorial** Quand l'euphorie fait place à la désillusion

**Positionnement** Une dynamique qui s'essouffle

**Aperçu du marché** Les marchés financiers entre reprise et inquiétudes conjoncturelles

**Économie** La conjoncture mondiale en manque d'impulsions

**Portefeuilles modèles** Bain chaud-froid

# Quand l'euphorie fait place à la désillusion

L'euphorie liée à la bourse américaine, aux actions technologiques et au dollar s'est nettement atténuée au cours des dernières semaines. Les incertitudes concernant la situation politique, mais aussi la question de savoir si les attentes pour l'avenir n'étaient pas trop optimistes, pèsent sur les marchés.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

Il ne fait aucun doute que l'Amérique reste le pays où les rêves se réalisent et le dollar demeure la monnaie de référence mondiale. Le proverbe: «Quand Wall Street éternue, le reste du monde s'enrhume» prévaut donc toujours en 2024. Il suffit de jeter un coup d'œil sur la bourse américaine, mais aussi sur le dollar américain, pour s'en rendre compte.

«Les nouvelles technologies changent nos vies; quant à savoir si elles entraînent des bénéfiques records durables pour les entreprises, c'est là une autre histoire.»

En début d'année, l'optimisme était sans limites. Le dollar a même nettement pris de la valeur par rapport au franc. Les actions technologiques du NASDAQ étaient recherchées comme rarement auparavant. En dépit de tous les pronostics pessimistes, la conjoncture ne s'est pas ralentie. En seulement quatre mois depuis le début de l'année, le dollar était déjà passé de 84 à 92 centimes, soit une augmentation de près de 10%. Pendant cette période, les actions technologiques ont progressé d'un peu plus de 12% sur la base du dollar. Au final, le gain réalisé sur le papier était de plus de 25%. Mais cela ne suffisait pas. Jusqu'au début du mois de juillet, les cours boursiers ont continué à augmenter. Les gains sur le papier s'élevaient à 35%.

Depuis, l'euphorie printanière et estivale aux États-Unis est retombée pour faire place à la morosité. Les inquiétudes conjoncturelles se répandent et le marché des actions a lui aussi du mal à reprendre sa tendance à la hausse. Le dollar est même retombé au niveau où il avait commencé l'année. Pour les investisseuses et les investisseurs suisses, les gains sur le papier ont été divisés par deux.

Cette évolution s'explique par un net assombrissement des perspectives de l'économie et par le constat que même des bénéfiques records, comme ceux récemment réalisés par le fabricant de puces Nvidia, ne sont plus en mesure de satisfaire les attentes des marchés financiers. Ajoutez à cela peut-être tout simplement le fait que l'incertitude quant au résultat des élections présidentielles pèse de plus en plus sur le marché.

À l'heure actuelle, la course à la Maison Blanche reste ouverte. Les alternatives semblent toutefois peu inspirantes du point de vue des investisseuses et des investisseurs, même si les affinités sont clairement réparties, du moins en Suisse et en Europe. D'un côté se tient un homme d'un certain âge qui fabule sur les chats et les chiens et dont on peut craindre qu'il prenne des décisions de façon irréfléchie. De l'autre côté, pour lui faire face, il y a une dame dont la campagne annonce des perspectives peu réjouissantes pour l'économie, à savoir des hausses d'impôts, des prix imposés et un rôle plus grand pour l'État.

Les bourses ne sont toutefois durablement influencées par les évolutions politiques que dans des cas extrêmes. Quant à l'affirmation selon laquelle les présidents d'un parti donné sont meilleurs pour la bourse que ceux d'un autre parti, elle ne peut être prouvée. Par exemple, sous la présidence de Joe Biden, la bourse américaine a progressé de plus de 65%, contre «seulement» 55% sous celle de Donald Trump.

Compte tenu du ralentissement de l'économie américaine, on peut craindre que l'augmentation de plus de 150% sur l'ensemble des deux mandats ne s'inscrive pas dans la durée. Pour rappel, le revenu national nominal n'a augmenté «que» de 50% sur cette période. Cela ne laisse rien présager de bon pour le dollar, ni même pour la bourse. Aujourd'hui encore, les rêves semblent bien plus beaux que la réalité.

## Une dynamique qui s'essouffle

La situation de départ sur les marchés financiers a changé. Les inquiétudes persistantes concernant l'économie américaine et les attentes de plus en plus réalistes concernant les valeurs technologiques pèsent sur le moral des marchés financiers. La dynamique a sensiblement ralenti. Nous conservons donc une position prudente.

Après les turbulences sur les marchés – notamment boursiers – au début du mois d'août, une nette reprise s'était amorcée, au point que lesdits marchés avaient quasiment retrouvé fin août leurs plus hauts niveaux de la mi-juillet. Début septembre, ils ont toutefois été à nouveau sous pression en raison des inquiétudes persistantes concernant l'économie – un revers qui a également été suivi d'un mouvement inverse. Même si les pertes n'ont pas pu être entièrement compensées, on pourrait presque avoir l'impression qu'il ne s'agissait que d'une tempête dans un verre d'eau.

### Les inquiétudes conjoncturelles persistantes pèsent sur les marchés

Mais depuis la mi-juillet, la situation de départ a changé à bien des égards. Alors qu'au premier semestre, l'optimisme était de mise, au point que même les nouvelles conjoncturelles négatives ne parvenaient pas à saboter l'ambiance sur les marchés financiers, la situation est aujourd'hui bien différente: les inquiétudes conjoncturelles sont redevenues un véritable facteur de stress pour les

marchés financiers. C'est ce que montrent les réactions récentes des marchés boursiers, sans oublier le fait que ces derniers peinent à retrouver la dynamique du premier semestre.

### Des attentes plus réalistes à l'égard des valeurs technologiques

En outre, l'euphorie autour des entreprises qui participent au développement de l'intelligence artificielle, ou qui en profitent, semble elle aussi s'estomper quelque peu. Mi-juillet, le cours de l'action du fabricant américain de puces Nvidia atteignait encore un nouveau record de 135, enregistrant ainsi une croissance de plus de 170% depuis le début de l'année. À l'heure actuelle, il est

«Depuis la mi-juillet, la situation de départ a changé à bien des égards.»

### Performance des classes d'actifs

Catégorie de placement		1M en CHF	YTD <sup>1</sup> en CHF	1M en ML <sup>2</sup>	YTD <sup>1</sup> en ML <sup>2</sup>
Monnaies	EUR	-0.6%	1.0%	-0.6%	1.0%
	USD	-1.5%	1.3%	-1.5%	1.3%
	JPY	1.4%	0.3%	1.4%	0.3%
Obligations	Suisse	0.5%	3.7%	0.5%	3.7%
	Monde	0.9%	4.5%	2.4%	3.2%
	Pays émergents	1.0%	8.6%	2.5%	7.2%
Actions	Suisse	0.4%	8.8%	0.4%	8.8%
	Monde	2.4%	15.6%	3.9%	14.1%
	États-Unis	2.5%	18.3%	4.0%	16.8%
	Zone euro	1.7%	8.0%	2.4%	6.9%
	Grande-Bretagne	1.4%	13.2%	0.7%	9.1%
	Japon	2.8%	8.3%	1.4%	8.0%
	Pays émergents	-1.7%	6.9%	-0.2%	5.5%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	0.2%	5.8%	0.2%	5.8%
	Or	1.8%	22.2%	3.3%	20.7%

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

<sup>2</sup> Monnaie locale

repassé sous la barre des 120, soit une baisse de 10%. Ainsi, la performance annuelle demeure certes impressionnante, mais la dynamique de croissance a sensiblement diminué. Les attentes à l'égard des valeurs technologiques semblent devenir progressivement plus réalistes. En effet, les entreprises qui se trouvent quasiment en situation de monopole sur le marché sont inévitablement dans le collimateur de la concurrence et des autorités antitrust, particulièrement actives au cours du mois dernier. Par exemple, début septembre, les autorités américaines ont étendu leur enquête sur le fabricant Nvidia et son pouvoir de marché. En outre, le début d'une nouvelle procédure antitrust des États-Unis contre Google ainsi que les récents jugements de l'UE contre Google et Apple illustrent cette tendance. Dès le mois d'avril, nous avons souligné que les attentes extrêmement élevées à l'égard des valeurs technologiques n'étaient pas tenables sur le long terme et nous les avons donc sous-pondérées. Nous continuons à nous en tenir à cette position.

## Le yen japonais continue de s'apprécier

La situation a également évolué en ce qui concerne les devises. La persistance de perspectives conjoncturelles moroses a également pesé sur le dollar américain le mois dernier. Après avoir nettement progressé au cours du premier semestre, il s'est déprécié de façon significative ces derniers temps et a retrouvé son niveau du début de l'année face au franc suisse. Le yen japonais, quant à lui, poursuit sa progression. Il a temporairement franchi la barre des 140 face au dollar américain et a également progressé face au franc suisse qui s'est renforcé. En outre, l'inflation, qui reste élevée pour le Japon (plus de 2%), laisse présager un nouveau resserrement de la politique monétaire. Les récentes déclarations d'un membre du comité directeur de la Banque du Japon laissent présager une hausse des taux d'intérêt cette année encore, et ont renforcé la dynamique positive du yen. En raison de ce momentum positif et de la sous-évaluation toujours marquée du yen, nous restons surpondérés dans cette devise, tandis que nous maintenons notre sous-pondération du dollar américain.

### 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>5.0%</b>	<b>5.0%</b>						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Marché monétaire CHF	2.0%	2.0%						
	Marché monétaire JPY	2.0%	2.0%						
Obligations	<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%						
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

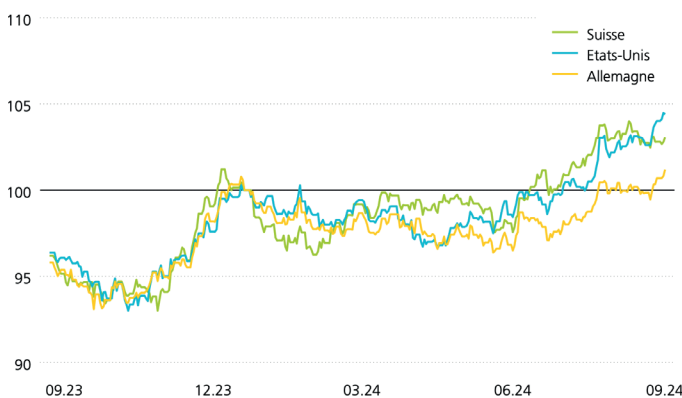
# Aperçu du marché

## Obligations

Les inquiétudes croissantes concernant la conjoncture et l'anticipation accrue d'un assouplissement de la politique monétaire américaine en septembre ont entraîné une nouvelle baisse significative des taux d'intérêt à long terme, notamment aux États-Unis.

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

100 = 01.01.2024

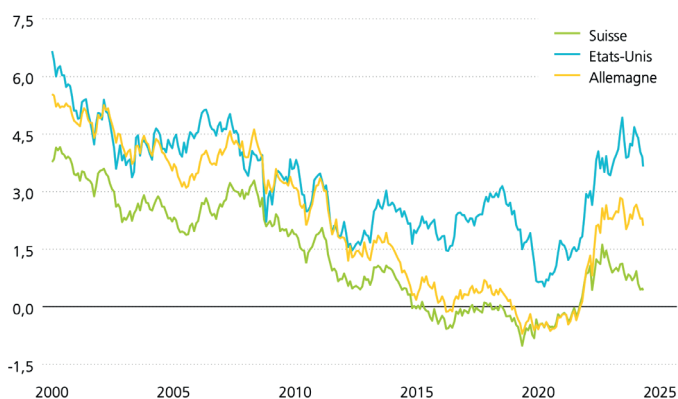


Dans le sillage des turbulences du marché, les taux d'intérêt à long terme ont nettement baissé aux États-Unis, mais aussi en Europe, dès le début du mois d'août. Cette nouvelle baisse le mois dernier a probablement été favorisée par l'accumulation des signes de repli conjoncturel aux États-Unis et par les attentes en conséquence accrues d'un assouplissement de la politique monétaire en septembre. Ainsi, les obligations d'État américaines ont enregistré les plus forts gains de cours le mois dernier, tandis que la performance des obligations d'État suisses, en particulier, n'a que peu évolué.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

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

En pourcentage

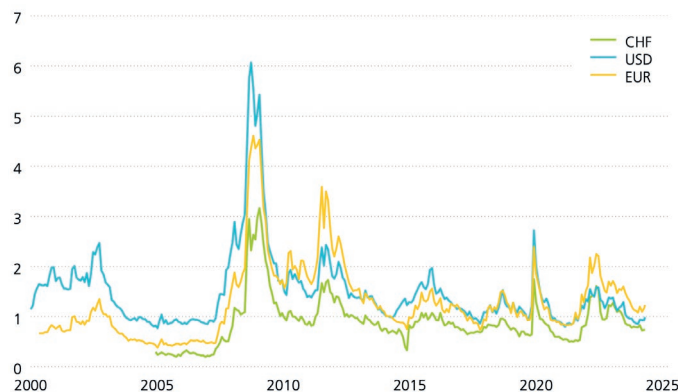


La baisse des taux d'intérêt à long terme s'est poursuivie de manière particulièrement marquée aux États-Unis – une baisse qui a également continué sur le continent européen. Ainsi, les rendements actuariels à 10 ans sur les obligations d'État américaines s'inscrivent désormais à près de 3,6% et atteignent à nouveau un niveau comparable à celui qui prévalait avant le cycle de relèvement des taux d'intérêt au printemps 2022. Les obligations d'État suisses n'ont guère été touchées par ce phénomène. Les rendements des obligations de la Confédération à 10 ans ont encore enregistré des valeurs de près de 0,4%, soit le niveau le plus bas depuis août 2022.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

### Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



Que ce soit aux États-Unis ou dans la zone euro, les inquiétudes conjoncturelles croissantes se sont traduites, surtout début août, par un élargissement des primes de risque pour les obligations d'entreprises. Après un brève pause, lesdites primes se trouvaient à nouveau à un niveau élevé début septembre, même s'il demeurait inférieur à celui de début août. En comparaison historique, les primes restent toutefois étonnamment basses.

Source: Bloomberg Barclays

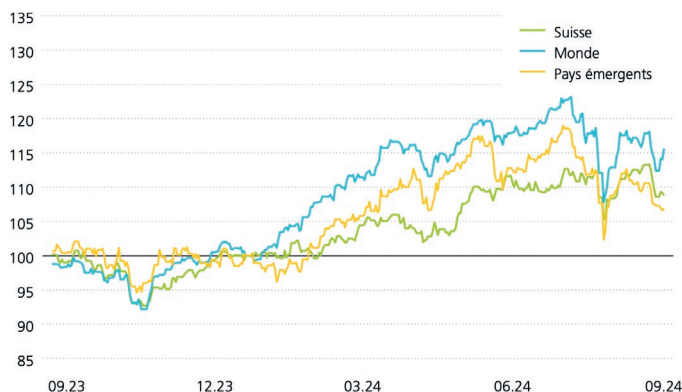
# Aperçu du marché

## Actions

La reprise après la chute des cours début août a été de courte durée puisque dès le début du mois de septembre, les marchés des actions ont de nouveau reculé. Les craintes suscitées par la conjoncture aux États-Unis ont une nouvelle fois été au centre des préoccupations.

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

100 = 01.01.2024

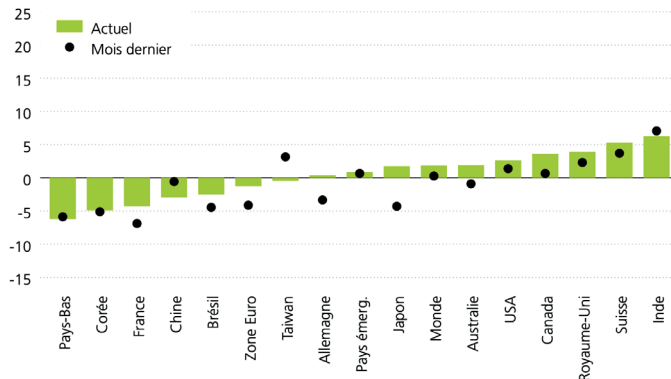


Après la forte baisse du mois d'août, un puissant mouvement inverse s'est produit, si bien qu'à la fin du mois, les marchés des actions étaient pour la plupart à nouveau proches de leurs niveaux records de la mi-juillet. Néanmoins, avec la détérioration du moral de l'industrie aux États-Unis et le ralentissement persistant du marché du travail, les marchés boursiers mondiaux ont de nouveau chuté en septembre. La chute du marché des actions japonais a été particulièrement forte, avec un recul de plus de 4%. Pourtant, les marchés boursiers sont majoritairement repassés dans le vert en comparaison mensuelle – une évolution peu réjouissante pour les investisseuses et les investisseurs suisses, le franc suisse ayant continué de s'apprécier.

Source: SIX, MSCI

### Momentum des marchés

En pourcentage

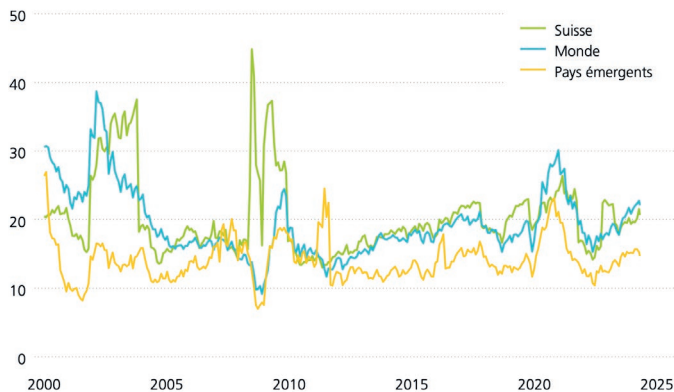


Par rapport au mois précédent, la dynamique des marchés des actions est certes redevenue majoritairement un peu plus positive, mais comparée au premier semestre, elle est nettement moins forte. Ainsi, on constate qu'aux Pays-Bas, la dynamique reste nettement négative. Cela s'explique principalement par le fait qu'ASML, poids lourd de l'indice et important fournisseur de l'industrie des semi-conducteurs, ne s'est guère rétabli depuis sa chute début août.

Source: MSCI

### Ratio cours/bénéfice

C/B



Le mois dernier également, les ratios cours/bénéfices (ratios C/B) ont été influencés par l'évolution des cours sur les marchés des actions. Jusqu'à la fin du mois d'août, les ratios C/B ont nettement augmenté dans le monde et en Suisse, avant de reculer sensiblement en septembre suite à la nouvelle correction du marché. Dans les pays émergents, la reprise a dans l'ensemble été plus modeste en août, ce qui a même entraîné une baisse du ratio C/B en comparaison mensuelle.

Source: SIX, MSCI

## Placements immobiliers suisses

Les fonds immobiliers suisses ont maintenu leur niveau le mois dernier et continuent d'afficher une nette hausse de leur valeur depuis le début de l'année.

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

100 = 01.01.2024

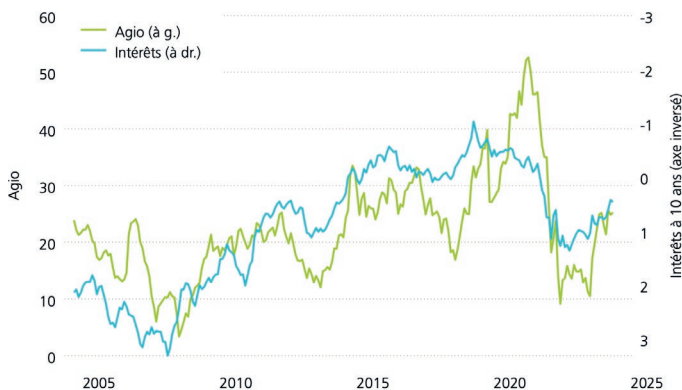


Les fonds immobiliers suisses négociés en bourse ont gagné environ deux points de pourcentage en août, mais ils ont perdu cette progression début septembre. Par conséquent, la performance est restée globalement stable au cours des quatre dernières semaines. À noter que les fonds immobiliers suisses n'ont pas pu profiter de la reprise des marchés immobiliers mondiaux. La baisse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux à l'échelle mondiale a entraîné des plus-values importantes, en particulier aux États-Unis et en Europe. Cela pourrait être un signe supplémentaire indiquant l'épuisement progressif du potentiel de nouvelles fortes hausses de valeur sur le marché immobilier suisse.

Source: SIX

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

En pourcentage

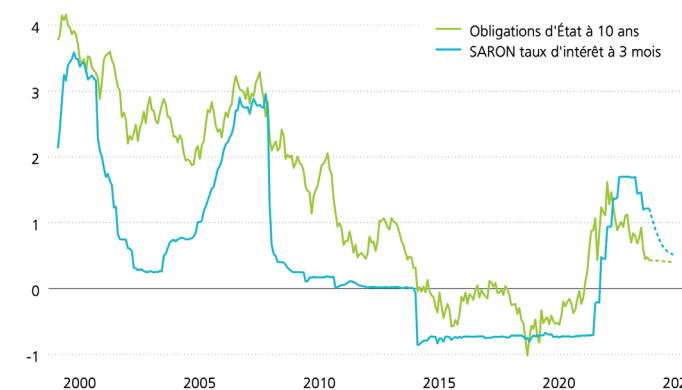


En investissant dans des placements immobiliers négociés en bourse, les investisseuses et les investisseurs doivent généralement payer un agio par rapport à la valeur comptable réelle des biens immobiliers (VNI). Historiquement, cet agio est étroitement lié aux taux d'intérêt à long terme du marché des capitaux. En période de taux d'intérêt élevés, l'agio est généralement faible, car les placements à long terme semblent moins intéressants. En revanche, lorsque les taux d'intérêt baissent, les majorations augmentent généralement aussi. Si l'on compare les niveaux des 20 dernières années, le niveau actuel des agios semble relativement élevé. Par le passé, un niveau encore plus élevé n'a été atteint que lorsque les taux d'intérêt sur le marché des capitaux étaient nettement plus bas.

Source: SIX

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

En pourcentage



Depuis le début de l'année, le niveau des taux d'intérêt a sensiblement baissé en Suisse. Cela est lié d'une part à la décision de la Banque nationale suisse (BNS) d'abaisser à deux reprises son taux directeur afin d'assouplir les conditions sur le marché monétaire à court terme. D'autre part, les taux d'intérêt à long terme sur le marché des capitaux ont également continué à baisser. Ainsi, le rendement des emprunts d'État suisses à 10 ans ne se situe plus qu'à environ 0,4%, un niveau exceptionnellement bas compte tenu du taux d'inflation actuel d'environ 1% et d'un taux directeur de 1,25%. Le potentiel de poursuite de baisse des taux d'intérêt du marché des capitaux semble donc limité. Sur le marché monétaire à court terme, les parties prenantes du marché s'attendent en revanche à un nouvel assouplissement des conditions de taux d'intérêt par la BNS dans les mois à venir.

Source: SIX

## Monnaies et cryptomonnaies

Comme ce fut le cas en juillet, le franc suisse et le yen japonais ont continué à s'apprécier en août. En parallèle, le dollar américain a de nouveau enregistré une baisse significative de sa valeur.

Le franc suisse a poursuivi sa tendance à l'appréciation de ces derniers mois, malgré une brève dépréciation à la mi-août. La monnaie helvétique a donc pu compenser sa perte de valeur des premiers mois de l'année et a atteint récemment un niveau similaire à celui du début de l'année face aux monnaies de ses principaux partenaires commerciaux. Face au dollar américain, qui a connu un mois particulièrement faible et s'est déprécié de 3,7% en valeur pondérée par le commerce extérieur, le franc suisse a gagné environ 3% au cours du mois. Le yen japonais a également continué à s'apprécier en août pour atteindre 142 yens pour un dollar américain début septembre. À titre de comparaison, début août, un dollar américain valait encore plus de 150 yens. La monnaie japonaise, fortement sous-évaluée, présente toutefois toujours un grand potentiel d'appréciation.

Paire de monnaies	Cours	PPA <sup>1</sup>	Secteur neutre <sup>2</sup>	Evaluation
EUR/CHF	0.93	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutre
USD/CHF	0.85	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	8.16	9.77	8.75 – 10.79	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	7.81	10.57	9.36 – 11.78	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.10	1.17	1.01 – 1.32	Euro neutre
USD/JPY	142.46	89.25	69.14 – 109.37	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.12	6.16	5.70 – 6.61	Renmimbi sous-évalué

Cryptomonnaie	Cours USD	YTD <sup>3</sup>	Plus haut niveau annuel	Plus bas niveau annuel
Bitcoin	57'342	0.36	73'121	39'528
Ethereum	2'342	0.02	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

Le prix de l'or a atteint mi-août un nouveau record absolu, légèrement supérieur à 2'500 dollars américains l'once troy, et a depuis tendance à stagner.

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

100 = 01.01.2024



L'or reste très prisé. Début et mi-août, le métal précieux négocié en dollars américains a encore progressé, atteignant un nouveau record absolu d'un peu plus de 2'500 dollars américains l'once troy. Outre les signes d'affaiblissement de la conjoncture internationale et la baisse des attentes en matière de taux d'intérêt, qui ont un effet positif sur les placements sans intérêt comme l'or, c'est vraisemblablement la faiblesse de la monnaie américaine qui a surtout contribué à l'augmentation de la valeur. En effet, en francs suisses, le prix de l'or stagne depuis quelques mois déjà.

Source: Allfunds Tech Solutions



# Économie

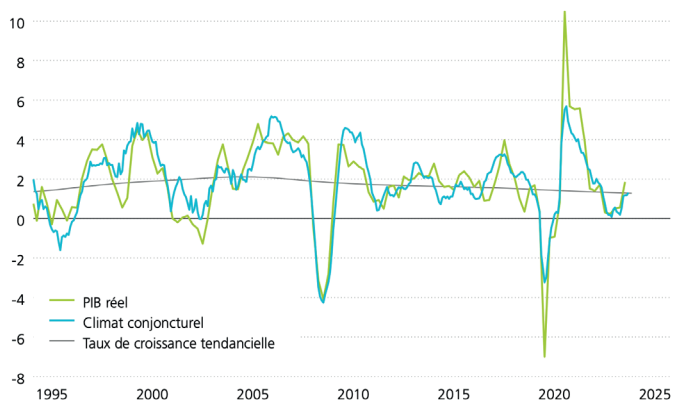
## la conjoncture mondiale en manque d'impulsions

L'évolution économique en Chine et en Europe continue de stagner tandis que les indicateurs avancés aux États-Unis laissent présager un nouveau ralentissement de la conjoncture. L'économie mondiale perd ainsi progressivement ses impulsions. La demande intérieure au niveau mondial est particulièrement faible. Seul le commerce extérieur a connu récemment une légère reprise, dont le secteur suisse de l'exportation en particulier a profité ces derniers mois.

### Suisse

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



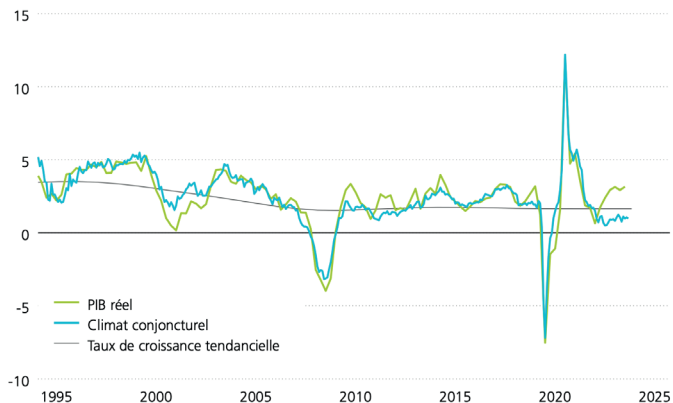
Source: Bloomberg

Selon les chiffres publiés début septembre par le Secrétariat d'État à l'économie (SECO), l'économie suisse a connu une croissance de 0,7% au deuxième trimestre, ce qui est supérieur à sa tendance à long terme. Cette forte croissance est réjouissante, mais elle a été portée presque exclusivement par une augmentation des exportations dans les secteurs chimique et pharmaceutique. Pour le reste, l'évolution économique demeure mitigée. Sans les impulsions émanant du commerce extérieur, l'économie suisse aurait à nouveau stagné au deuxième trimestre – un schéma qui semble se poursuivre au début du troisième trimestre. En effet, les exportations ont de nouveau augmenté de manière significative ces derniers temps, tandis que la consommation et l'activité d'investissement peinent toujours à se redresser.

### États-Unis

#### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



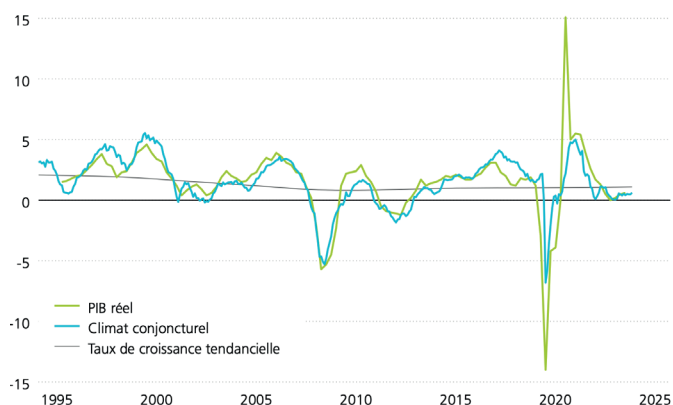
Source: Bloomberg

Les indicateurs conjoncturels avancés aux États-Unis continuent de révéler un ralentissement sensible. Les entreprises industrielles et de construction américaines, en particulier, s'attendent à une baisse de leur activité dans les mois à venir en raison de la minceur des carnets de commandes. Même si les entreprises de services prévoient actuellement encore une croissance modérée, la dégradation significative sur le marché du travail pourrait mettre sous pression les dépenses de consommation des ménages. D'autant plus que le niveau de consommation actuel est soutenu non seulement par la hausse des revenus disponibles, mais aussi par la baisse du niveau d'épargne et l'augmentation du taux de défaillance des factures de carte de crédit. Compte tenu de ces perspectives conjoncturelles moyennes, on peut s'attendre à ce que la banque centrale américaine (Fed) assouplisse sa politique monétaire avant la fin de l'année, malgré un taux d'inflation sous-jacente supérieur à 3%.

## Zone euro

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



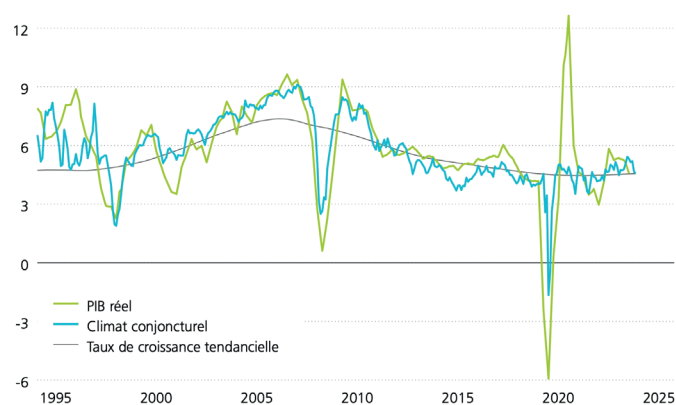
Source: Bloomberg

La conjoncture économique dans la zone euro demeure faible. La production industrielle continue de baisser fortement, tandis que la population européenne peine à maintenir ses dépenses de consommation. Le climat dans le secteur des services s'est tout de même sensiblement amélioré en août. Toutefois, cette hausse a été essentiellement portée par les entreprises de services françaises qui ont profité des Jeux olympiques de Paris: la stabilité de cette reprise reste donc discutable. Dans ce contexte, la pression s'accroît sur la Banque centrale européenne (BCE) afin que bientôt, elle assouplisse encore sa politique monétaire, après les deux premières interventions en juin et en septembre. Toutefois, l'inflation persistante dans le secteur des services, qui reste supérieure à 4%, ne devrait pas le permettre dans un premier temps.

## Pays émergents

### Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

La dynamique de croissance dans les pays émergents s'est récemment quelque peu affaiblie. Cela s'explique principalement par la faiblesse persistante de la conjoncture traversée par la Chine, la plus grande économie des pays émergents. Ainsi, même en août, il n'y avait guère de signes de reprise perceptible. Autre source d'inquiétude: la chute des prix de l'immobilier, principale forme d'épargne pour la classe moyenne chinoise, se poursuit sans relâche. Par ailleurs, l'inflation de base a continué de fléchir récemment et n'est plus que de 0,4%, ce qui est exceptionnellement bas pour une économie qui se caractérise normalement par une forte croissance. Enfin, le rythme de la croissance dans d'autres pays émergents comme l'Inde, la Thaïlande, les Philippines et le Chili a depuis peu ralenti. Dans l'ensemble, l'évolution de la croissance correspond toutefois à la tendance à long terme de ces pays.

## 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	1.9%	3.1%	0.6%	0.9%	-0.8%	6.7%	3.3%	4.7%
Climat conjoncturel <sup>2</sup>	↘	↘	→	↗	↗	↗	↘	↗
Hausse tendancielle <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.7%	3.8%
Inflation	1.1%	2.5%	2.2%	2.2%	2.8%	3.5%	4.2%	0.6%
Taux directeurs	1.25%	5.0%	3.65% <sup>4</sup>	5.0%	0.3%	6.5%	10.5%	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.

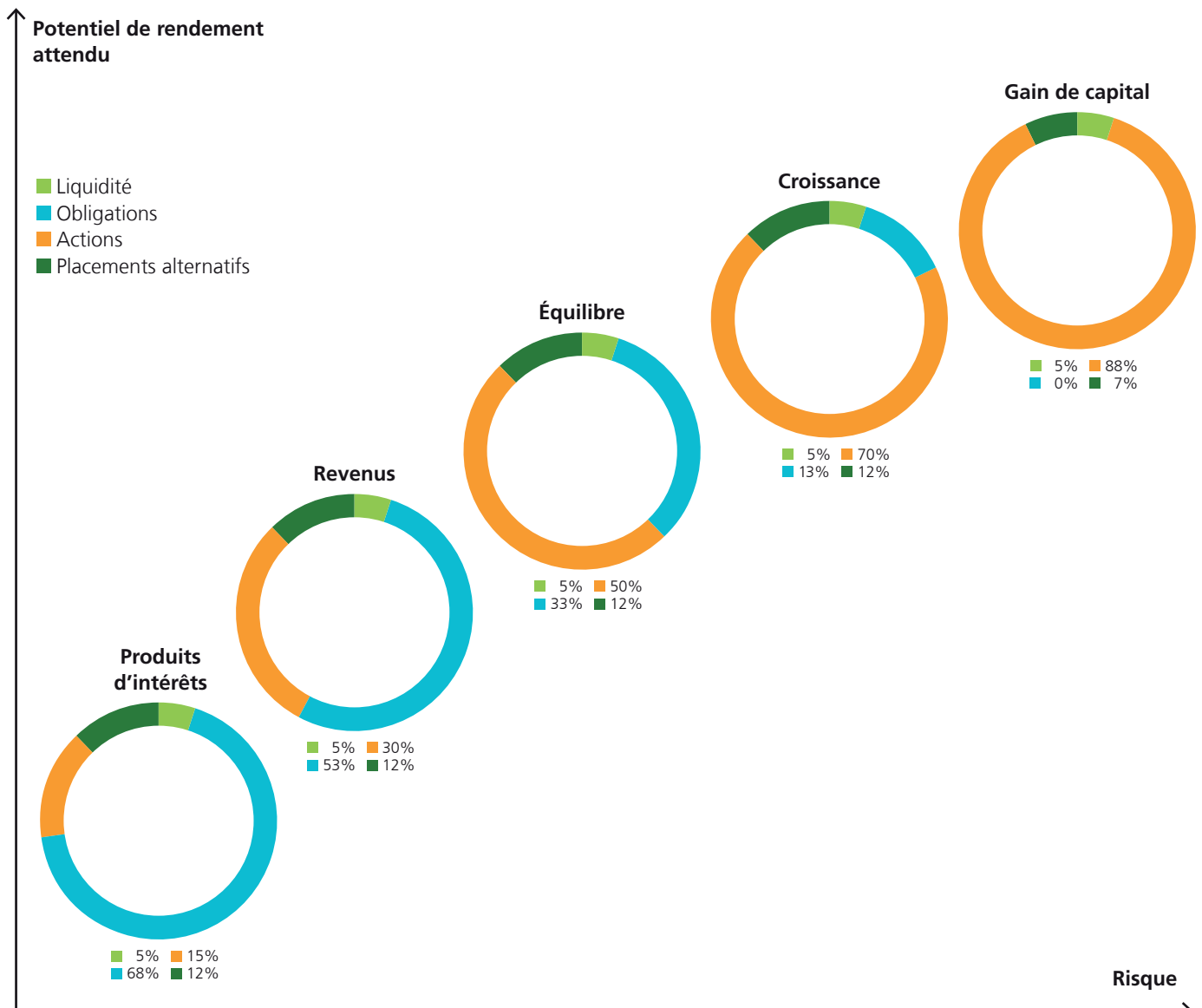
<sup>4</sup> Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,15 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

# Portefeuilles modèles Focus Suisse

## Bain chaud-froid

Les turbulences du marché de début août ont été suivies d'une reprise rapide, qui s'est toutefois avérée peu durable. Début septembre, les inquiétudes persistantes concernant l'économie américaine ont une nouvelle fois mis les marchés sous pression. Les marchés ressemblent ainsi à un bain de chaud et de froid, où dominant tour à tour soit la crainte d'un refroidissement conjoncturel, soit l'optimisme d'une brève tempête qui n'est que passagère. Dans l'ensemble, la situation reste fragile et nous conservons un positionnement prudent.



# 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 12 septembre 2024  
Clôture de rédaction: 16 septembre 2024