

Boussole de l'investissement PostFinance Janvier 2024

PostFinance 

Editorial Un optimisme prudent pour la nouvelle année

Positionnement Vent de face

Aperçu du marché À l'euphorie succède la désillusion

Économie Un début d'année dans le flou total

Portefeuilles modèles Prudent

Un optimisme prudent pour la nouvelle année

L'année qui s'ouvre recèle un grand potentiel du point de vue des placements et devrait poser les bases d'un essor durable. Nous entamons donc l'année 2024 avec confiance. Toutefois, nous gardons un œil sur les défis à venir et attendons le moment idoine pour relever le risque dans nos portefeuilles.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Généralement, le changement d'année est une période où l'on fait le point sur ses expériences, ses difficultés et ses succès passés. La période est idéale pour adopter des changements positifs et tirer des enseignements du passé. Le début d'une nouvelle année est donc souvent associé à un sentiment d'espoir et d'optimisme.

«Nous en sommes aujourd'hui à un niveau bien meilleur qu'il y a un an.»

Nous aussi sommes confiants à l'heure de tourner notre regard vers l'année qui débute. Si l'on considère les douze derniers mois, il est particulièrement encourageant de constater que le déséquilibre entre les taux d'intérêt et l'inflation s'est considérablement réduit. Les banques centrales ont sensiblement relevé leurs taux directeurs, tandis que les taux d'inflation, notamment à l'été et à l'automne, ont connu une baisse constante.

Nous sommes persuadés que le terme du cycle de relèvement a été atteint voilà un certain temps déjà. En effet, les taux directeurs, et dans une certaine mesure aussi les taux du marché des capitaux, sont supérieurs à ceux de l'inflation, ou tout du moins proches de ces derniers. Ce constat est réjouissant. En effet, des taux réels négatifs, à savoir inférieurs à l'inflation, ne constituent pas une base solide pour une croissance durable ou un essor à long terme des marchés financiers. Ils ont tendance à favoriser les inégalités de patrimoine, à rendre l'endettement plus attractif, et ils peuvent ainsi conduire à la formation de bulles. De plus, l'histoire montre que seuls des taux d'intérêt réels positifs sont à même de lutter efficacement contre une inflation élevée.

Nous sommes également optimistes, car les périodes de ralentissement économique comme celle que nous traversons sont souvent suivies d'une forte reprise et d'une performance des actions supérieure à la moyenne. Par le passé, la reprise s'est souvent amorcée alors que le creux était atteint, mais que la récession durait encore pendant des mois. Par ailleurs, cet automne sera marqué par les élections présidentielles américaines. Bien que l'issue puisse avoir des répercussions considérables sur les rapports de force au plan géopolitique, les années d'élection outre-Atlantique sont traditionnellement de bonnes années de placement.

Malgré cette confiance, nous usons de la prudence nécessaires dans nos actions. L'euphorie générale sur les marchés financiers observée en fin d'année dernière nous paraît prématurée, pour deux raisons principales.

Premièrement, le creux du ralentissement économique n'a pas encore été atteint. Tandis que la Chine a toujours des difficultés à se sortir de la récession, le recul de l'économie européenne se poursuit. Aux États-Unis également, la dynamique économique a sensiblement perdu de son allant dernièrement. Et deuxièmement, malgré un ralentissement l'an dernier, les taux d'inflation demeurent supérieurs aux objectifs des banques centrales. Ces derniers mois ont en outre montré que de nouveaux progrès sur ce front seront plus difficiles à réaliser, et que le rythme sera plus lent.

Dans l'ensemble, nous en sommes aujourd'hui à un niveau bien meilleur qu'il y a un an. Nous avons déjà derrière nous une bonne partie des incertitudes et des corrections nécessaires. Toutefois, la part qui est encore devant nous n'en est pas moins à négliger. Nous débutons donc l'année avec un optimisme prudent et attendons le moment adéquat pour relever davantage le risque dans nos portefeuilles.

Positionnement

Vent de face

Au tournant de la nouvelle année, l'optimisme des marchés financiers a été mis à mal en raison du ralentissement des progrès sur le front de l'inflation dernièrement. Nous conservons une position prudente.

L'optimisme sur les marchés financiers né en novembre s'est maintenu jusqu'à la fin de l'année. Les progrès réalisés à l'automne sur le front de l'inflation et le discours optimiste de la Réserve fédérale américaine ont semblé placer à portée de main des baisses de taux prochaines. Les marchés des actions comme ceux des obligations y ont réagi très positivement, terminant l'année avec des gains solides. En 2023, les marchés des actions ont progressé de plus de 25% aux États-Unis, et de plus de 20% en Europe. Les marchés obligataires également ont évolué en territoire positif. Cependant, depuis le début de la nouvelle année, les marchés financiers semblent à nouveau aux prises avec un vent plus capricieux. Les taux du marché des capitaux ont progressé de plus de 20 points de base et les marchés des actions ont pour la plupart reculé. L'espoir d'un repli supplémentaire et rapide du taux d'inflation s'est avéré trop optimiste. En Europe comme aux États-Unis, les taux

d'inflation sous-jacente n'ont que légèrement reculé ces derniers mois. Les taux d'inflation globale ont même augmenté à nouveau en décembre.

De vrais progrès

Un regard sur l'année écoulée montre que des progrès considérables ont été réalisés ces douze derniers mois. Les taux d'inflation dans les pays industrialisés occidentaux ont nettement baissé sur cette période. En Europe, le taux d'inflation globale en janvier 2023 était encore de 8,6%. Désormais, il s'inscrit à 2,9% – un niveau bien inférieur, donc. Aux États-Unis, les taux d'inflation ont également nettement baissé, passant de 6,4% à 3,4%. De même, les taux d'intérêt du marché des capitaux sont désormais à nouveau supérieurs ou au moins proches des taux d'inflation. Cela signifie que les taux d'intérêt réels ont retrouvé un terrain plus durable. De plus, la performance économique a ralenti, ce qui n'est pas forcément un inconvénient compte tenu des taux d'inflation élevés. Globalement, nous sommes donc parvenus à un stade plus avancé qu'il y a un an. Des progrès qui sont encourageants.

«Des progrès considérables ont été réalisés ces douze derniers mois.»

Performance des classes d'actifs

Catégorie de placement		1M en CHF	YTD ¹ en CHF	1M en ML ²	YTD ¹ en ML ²
Monnaies	EUR	-1.4%	0.5%	-1.4%	0.5%
	USD	-3.3%	1.1%	-3.3%	1.1%
	JPY	-3.9%	-2.2%	-3.9%	-2.2%
Obligations	Suisse	-0.6%	-1.2%	-0.6%	-1.2%
	Monde	-1.5%	-0.4%	1.9%	-1.5%
	Pays émergents	-1.9%	-0.8%	1.5%	-1.9%
Actions	Suisse	1.3%	0.6%	1.3%	0.6%
	Monde	0.4%	0.9%	3.8%	-0.2%
	États-Unis	0.5%	1.3%	4.0%	0.2%
	Zone euro	-2.0%	-0.4%	-0.6%	-0.9%
	Grande-Bretagne	-0.2%	0.3%	1.7%	-0.8%
	Japon	1.2%	1.1%	5.3%	3.4%
	Pays émergents	-1.7%	-2.3%	1.6%	-3.4%
Placements alternatifs	Immobilier Suisse	5.2%	1.1%	5.2%	1.1%
	Or	-2.4%	-1.4%	0.9%	-2.5%

¹ Year-to-date: Depuis le début de l'année

² Monnaie locale

Données au 10.1.2024

Source: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Dans notre positionnement, nous les avons reconnus vers la fin de l'année dernière. D'une part, nous avons progressivement réduit notre sous-pondération des obligations au cours du dernier semestre. En décembre dernier, nous avons d'autre part réduit celle des actions en achetant des titres suisses.

Un potentiel de repli à ne pas négliger

En observant les taux d'inflation, on se rend cependant compte aussi que le rythme des progrès a nettement ralenti. La solidité du marché du travail freine de plus en plus le recul des taux. La marge de manœuvre laissée aux banques centrales pour baisser leurs taux directeurs est donc plutôt étroite. Le premier assouplissement des taux que les marchés financiers appellent de leurs vœux est donc ainsi relégué à un horizon flou. Néanmoins, les acteurs du marché aux États-Unis tablent encore actuellement sur des baisses d'environ 150 points de base. Ce scénario optimiste porte en conséquence un potentiel de repli considérable. Nous conservons donc une position prudente.

La possibilité de relever l'exposition au risque approche

Malgré tout, nous regardons l'année à venir d'un œil confiant et sommes convaincus que des opportunités de relever l'exposition aux risques, notamment sur les actions, se présenteront dans un futur proche. Par le passé, les marchés des actions ont certes affiché des rendements nettement plus faibles en période de récession, mais l'essor commençait généralement avant la fin officielle de cette dernière.

Notre positionnement: Focus Suisse

Catégorie de placement		TAA ¹	TAA ¹	sous-pondéré ³		neutre ³		sur-pondéré ³	
		ancienne	nouvelle	--	-			+	++
Liquidités	Total	11.0%	11.0%						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Marché monétaire CHF	10.0%	10.0%						
Obligations	Total	31.0%	31.0%						
	Suisse	15.0%	15.0%						
	Monde ²	10.0%	10.0%						
	Pays émergents ²	6.0%	6.0%						
Actions	Total	47.0%	47.0%						
	Suisse	25.0%	25.0%						
	États-Unis	8.0%	8.0%						
	Zone euro	1.0%	1.0%						
	Grande-Bretagne	2.0%	2.0%						
	Japon	2.0%	2.0%						
	Pays émergents	9.0%	9.0%						
	Total	11.0%	11.0%						
Placements alternatifs	Total	11.0%	11.0%						
	Immobilier Suisse	6.0%	6.0%						
	Or	5.0%	5.0%						

¹ Répartition tactique des actifs: orientation à court et moyen terme

² Couverture de change contre le franc suisse

³ Recommandation par rapport à notre stratégie d'investissement à long-terme

— Ajustement par rapport au mois dernier

Aperçu du marché

Obligations

L'espoir de prochaines baisses de taux a alimenté une nette diminution des taux d'intérêt sur le marché des capitaux jusqu'à la fin de l'année. Toutefois, considérant la multiplication des signes d'une nouvelle pression inflationniste prochaine, l'euphorie est nettement retombée en début d'année et les taux sont à nouveau orientés à la hausse.

Évolution indexée de la valeur des obligations d'État en francs

100 = 01.01.2024

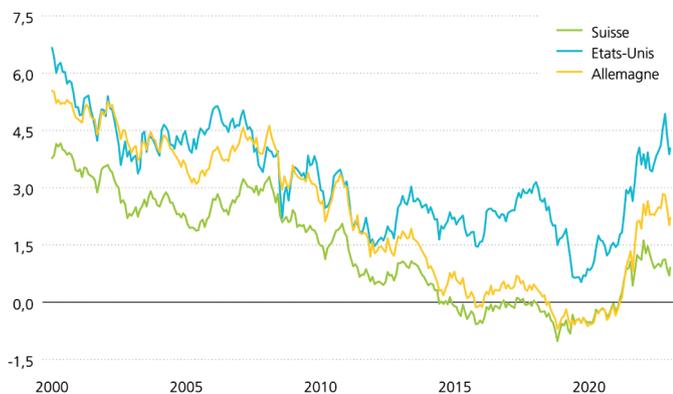


La tendance à une baisse des taux s'est poursuivie jusqu'à la fin 2023. Le net repli des taux d'inflation l'an dernier a alimenté l'espoir d'un abaissement prochain des taux directeurs par les banques centrales. En décembre, la Réserve fédérale américaine se montrait nettement plus détendue au regard des progrès réalisés dans la réduction de l'inflation. Aussi, l'optimisme sur les marchés financiers s'est accru. À la fin de l'année 2023, les acteurs du marché prévoient que les taux directeurs américains allaient baisser, d'ici fin 2024, de 150 points de base. Les obligations d'État ont pris de la valeur en conséquence. En revanche, la performance calculée en franc suisse était bien moins élevée, en raison de la vigueur de ce dernier. Au début de l'année, l'optimisme sur les marchés a peu à peu cédé le pas à la désillusion. En effet, la lutte contre l'inflation semble loin d'être terminée et un assouplissement de la politique monétaire s'éloigne à nouveau.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

Évolution des taux de rendement actuariels à 10 ans

En pourcentage



Les rendements à l'échéance des obligations d'État ont fortement baissé, dans le sillage de l'espoir croissant d'un assouplissement prochain de la politique monétaire. Aux États-Unis, les rendements à l'échéance sur les obligations d'État à 10 ans sont même parfois descendus sous 3,8%. Mais au tournant de la nouvelle année, ils sont repartis à la hausse. Cependant, les taux d'intérêt sur le marché des capitaux se situent actuellement à un niveau bien inférieur à celui de l'été dernier. Une évolution similaire s'est dessinée en zone euro et en Suisse.

Source: SIX, Bloomberg Barclays

Primes de risque des obligations d'entreprise

En points de pourcentage



La bonne humeur des marchés financiers s'est également traduite dans les obligations d'entreprise. Le mois dernier, les primes de risque sur ces dernières ont à nouveau baissé, notamment concernant les titres de moins bonne qualité. En comparaison historique, les primes de risque s'inscrivent ainsi de plus en plus dans la partie basse de la fourchette de fluctuation.

Source: Bloomberg Barclays

Aperçu du marché

Actions

L'optimisme des acteurs du marché a permis de faire durer le rallye côté actions jusqu'en fin d'année. L'entrée en 2024 a cependant été marquée par une plus grande réserve. Il semble de plus en plus que la pression inflationniste pourrait à nouveau augmenter et que la politique monétaire ne puisse donc pas être assouplie dans un futur proche.

Évolution indexée du marché des actions en francs suisses

100 = 01.01.2024

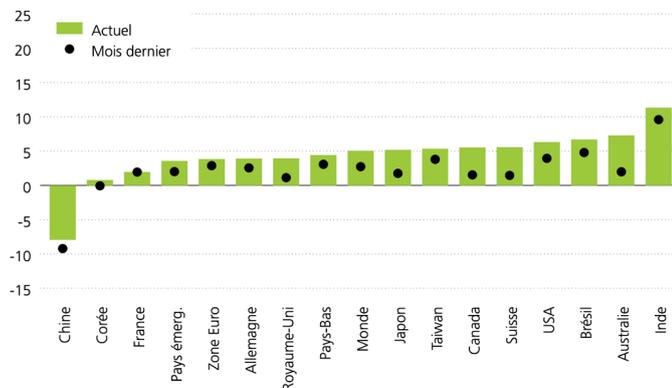


Le rallye débuté en novembre 2023 sur les marchés financiers s'est poursuivi lors du dernier mois de l'année. La perspective d'un abaissement prochain des taux directeurs par les banques centrales a non seulement fait diminuer les taux du marché des capitaux, mais également alimenté des gains de cours continus côté actions. La plupart des indices d'actions ont terminé l'année sur un nouveau sommet historique. Le marché chinois constitue une exception à cet égard. Il a clôturé 2023 avec un rendement annuel négatif de 11% et entraîné dans sa chute les actions des pays émergents. Néanmoins, l'année dernière a été dans l'ensemble très bonne pour les placements, même si les investisseurs suisses n'en ont que partiellement profité en raison de la vigueur du franc. Le passage à la nouvelle année a été marqué par une plus grande réserve en revanche. La désillusion qui s'est installée quant à un assouplissement prochain de la politique monétaire a probablement joué un rôle.

Source: SIX, MSCI

Momentum des marchés

En pourcentage



La poursuite du rallye boursier le mois dernier a alimenté le maintien en territoire positif de la dynamique de la quasi-totalité des marchés des actions. Une fois de plus, le marché chinois a constitué l'exception; il continue de souffrir de l'affaiblissement de la conjoncture. Par conséquent, la dynamique des actions des pays émergents en a pâti et l'image de ces titres pourrait être quelque peu trompeuse. En effet, certaines actions ont connu un momentum très positif, comme en Inde ou au Brésil, le marché indien des actions comptant même parmi ceux à avoir connu la dynamique la plus vigoureuse.

Source: MSCI

Ratio cours/bénéfice

C/B



Le mois dernier, le ratio cours/bénéfice des marchés des actions a de nouveau augmenté. La hausse des cours des actions dans le sillage du rallye boursier en est probablement le facteur clé. Mais les prévisions de bénéfices plus faibles pour le quatrième trimestre ont probablement aussi contribué à cette hausse. D'après le fournisseur de données FactSet, les bénéfices par action ont été réduits de manière supérieure à la moyenne pour le quatrième trimestre.

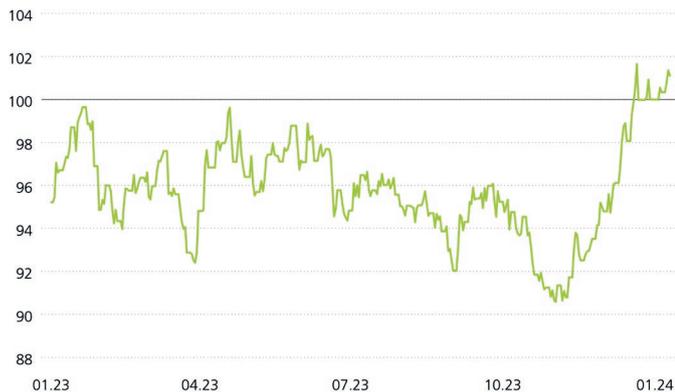
Source: SIX, MSCI

Placements immobiliers suisses

Les fonds immobiliers suisses ont poursuivi leur rebond en décembre, et ils se situent à un niveau élevé depuis le début de l'année. Considérant le niveau de taux exceptionnellement bas, le risque de nouvelle mise sous pression des prix de l'immobilier persiste.

Évolution indexée de la valeur des fonds immobiliers suisses

100 = 01.01.2024



Les fonds immobiliers suisses cotés ont poursuivi leur rebond jusqu'en fin d'année et progressé de près de 5%. La hausse la plus récente est principalement à mettre au crédit des taux du marché des capitaux plus bas. En Suisse, le rendement à l'échéance des obligations de la Confédération à 10 ans a baissé de 10 points de base supplémentaires jusqu'à la fin de l'année, s'inscrivant au faible niveau de 0,6%. Compte tenu du ralentissement de la baisse de l'inflation qui se dessine, et donc de la pression inflationniste qui s'accroît à nouveau, ainsi que du faible niveau des taux d'intérêt du marché suisse des capitaux, le risque de rechute a encore augmenté.

Source: SIX

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

En pourcentage

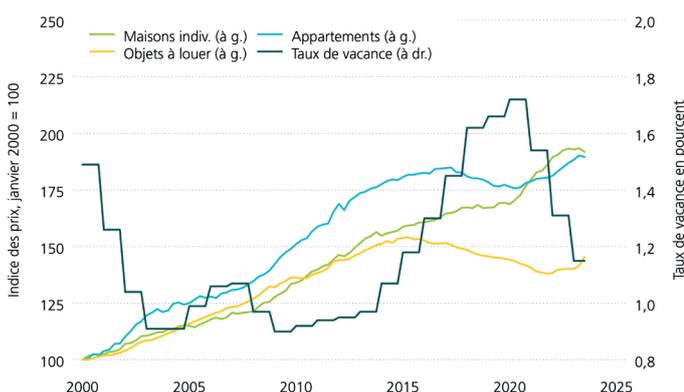


Les agios, soit la majoration sur la valeur comptable des immeubles (VNI) dans les fonds immobiliers suisses cotés en bourse, ont progressé le mois dernier. Cette augmentation est due à la récente hausse des cours des fonds immobiliers suisses et à la baisse des taux d'intérêt qui en résulte. Bien que la valeur comptable soit calculée de manière périodique, généralement annuellement et en fin d'année, la révision des VNI n'a pas encore eu lieu. Les valeurs comptables ont donc peu évolué pour l'heure. D'un point de vue historique, les primes demeurent toutefois à un faible niveau. Les taux d'intérêt toujours positifs devraient globalement contenir l'évolution des prix de l'immobilier. Plus rien ne justifie donc des agios aussi élevés qu'en période de taux négatifs.

Source: SIX

Taux de vacance, prix de l'immobilier et loyers

100 = janvier 2000 (à g.) et en % (à dr.)



Au quatrième trimestre, les prix de l'immobilier tant pour les appartements que pour les maisons individuelles ont nettement reculé pour la première fois depuis le printemps 2020. Les effets inhibiteurs de la politique monétaire restrictive de la Banque nationale suisse (BNS) semblent donc se faire de plus en plus ressentir. Compte tenu du niveau bas et peu durable des taux d'intérêt sur le marché des capitaux, les évaluations devraient être encore plus sous pression. En revanche, les prix des objets loués ont augmenté, ce qui est probablement lié à la hausse des loyers due à l'augmentation du taux de référence. Toutefois, en raison de la croissance démographique et de l'activité de construction insuffisante, le taux de vacance affiche un potentiel de baisse supplémentaire.

Source: SIX

Aperçu du marché

Monnaies

Tandis que le dollar américain a continué de se déprécier le mois dernier, le franc suisse poursuit sa marche en avant. Le yen s'est en revanche brièvement stabilisé, avant de reculer de nouveau à la suite du tremblement de terre au Japon.

Depuis novembre, le dollar américain suit une trajectoire baissière, qui s'est maintenue jusqu'en fin d'année. Sur une base pondérée des échanges commerciaux, il a cédé plus de 2% en décembre, et même plus de 5% par rapport à son sommet annuel d'octobre. Cette dépréciation était attendue. Pondérée des échanges commerciaux, la devise américaine est surévaluée, et présente donc un potentiel de dépréciation important. Cela reste vrai même après la récente dépréciation enregistrée.

À l'inverse, le franc suisse poursuit sa marche en avant. La devise helvète a gagné 4% par rapport au billet vert et 2,5% face à l'euro. Fin décembre, le franc suisse atteignait un sommet historique face à l'euro, à savoir 0,92. D'un point de vue de l'évaluation, cette appréciation n'est guère surprenante. La devise suisse présente une tendance à la hausse à long terme en raison de l'inflation nettement plus faible en Suisse que dans les autres grandes zones monétaires.

Le yen japonais, nettement sous-évalué, a commencé par se stabiliser quelque peu le mois dernier. La multiplication des indices quant à l'intention de la banque centrale japonaise (BoJ) de sortir de sa politique monétaire ultra-expansionniste a probablement joué un rôle. Après le tremblement de terre au Japon lors de la première semaine de janvier, le yen s'est toutefois de nouveau affaibli.

Paire de monnaies	Cours	PPA ¹	Secteur neutre ²	Evaluation
EUR/CHF	0.93	0.89	0.82 – 0.96	Euro neutre
USD/CHF	0.84	0.80	0.69 – 0.90	USD neutre
GBP/CHF	1.07	1.21	1.04 – 1.37	Livre neutre
JPY/CHF	0.60	0.93	0.77 – 1.09	Yen sous-évalué
SEK/CHF	8.36	9.83	8.82 – 10.84	Couronne sous-évalué
NOK/CHF	8.30	10.65	9.46 – 11.83	Couronne sous-évalué
EUR/USD	1.10	1.12	0.98 – 1.26	Euro neutre
USD/JPY	140.92	85.98	67.47 – 104.49	Yen sous-évalué
USD/CNY	7.10	6.00	5.59 – 6.42	Renmimbi sous-évalué

¹ Parité de pouvoir d'achat. Cette mesure détermine un taux de change sur la base de l'évolution des prix relatifs.

Source: Web Financial Group

² Gamme des fluctuations normales historiques.

Or

Le mois dernier, le prix de l'or a atteint un sommet historique, terminant l'année sur un rendement annuel supérieur à 10%. Toutefois, le précieux métal jaune s'est à nouveau retrouvé sous pression au début de la nouvelle année.

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

100 = 01.01.2024



Jusqu'à la fin de l'année, l'or a signé une nouvelle progression. Le précieux métal jaune a même atteint un nouveau record à 2'077 dollars américains l'once troy. Il a fini l'année à 2'062 dollars américains, plaçant son gain annuel à un niveau considérable, supérieur à 10%. La baisse des taux d'intérêt ainsi que la faiblesse du billet vert ont probablement contribué à cette récente hausse. Des taux d'intérêt plus faibles réduisent le coût d'opportunité de la détention d'or, tandis qu'un dollar faible rend le métal précieux négocié dans cette devise plus attrayant pour les investisseurs internationaux. Cependant, au tournant de la nouvelle année, l'or a été mis sous pression en raison de la hausse des taux d'intérêt et d'un rebond du billet vert.

Source: Web Financial Group

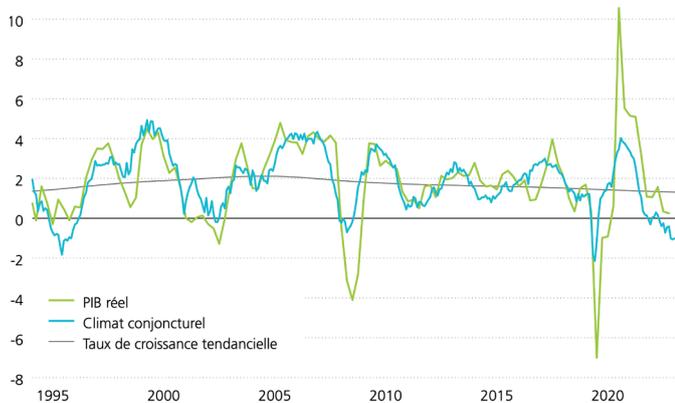
Un début d'année dans le flou total

La conjoncture de l'économie mondiale est sur le point de basculer. La Chine continue de peiner à faire repartir le moteur de sa croissance. En Europe, un très net ralentissement de la croissance se fait sentir. L'Allemagne est en récession et cela a naturellement des incidences négatives sur la conjoncture suisse. Les États-Unis demeurent un phare dans la tempête. Toutefois, même outre-Atlantique, le rythme de la croissance a été divisé par deux en comparaison avec un excellent trimestre automnal. Le ralentissement de l'économie mondiale a créé les conditions d'un net recul de l'inflation. Toutefois, considérant la hausse des taux de croissance des salaires, il sera difficile de progresser davantage sur le front du renchérissement.

Suisse

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



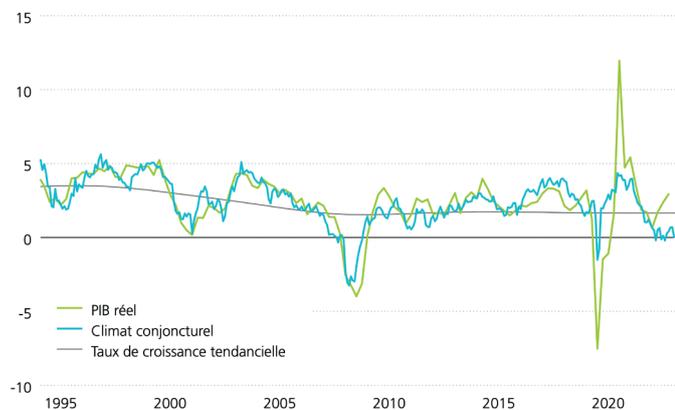
Source: Bloomberg

Les indicateurs avancés de la conjoncture suisse restent tout sauf positifs. Le climat de la consommation se maintient donc à un niveau très faible. Le moral de l'industrie – à l'exception de la pharmaceutique – indique que la récession se poursuit dans le secteur de la production manufacturière. On constate une légère amélioration des prévisions uniquement chez les prestataires. Cela tient probablement à des prix à nouveau en forte hausse. En décembre, l'inflation a augmenté pour atteindre 1,7%. Sans la vigueur du franc suisse, elle aurait déjà franchi les 2%. En janvier, il faut s'attendre à une nouvelle hausse de l'inflation, en raison de l'augmentation de la TVA, de la montée des loyers qui se poursuit et de l'évolution des charges locatives comme l'électricité. La marge de manœuvre de la BNS pour baisser les taux reste par conséquent faible, malgré la densification des tendances à la récession.

États-Unis

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



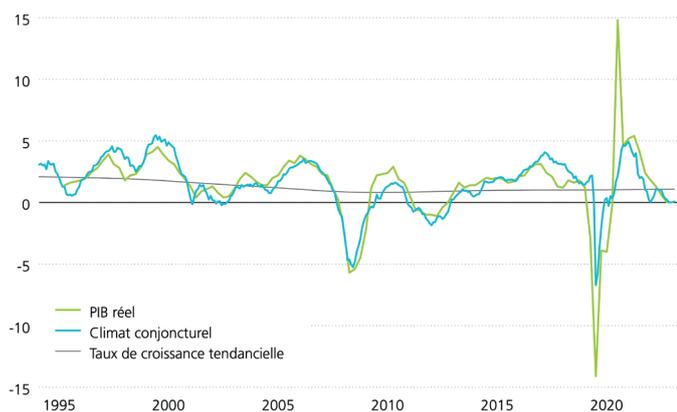
Source: Bloomberg

La conjoncture américaine continue de se montrer résistante. Aux États-Unis également, l'industrie est touchée par la mauvaise conjoncture mondiale concernant les marchandises. Pour autant, le marché du travail reste solide. Bien que le chômage ait déjà légèrement augmenté au cours de l'année dernière, il se maintient toujours à un faible niveau. Cette situation porte le revenu des ménages privés, permettant une croissance réelle positive de la consommation. Cela étant, les signaux d'alerte se multiplient également outre-Atlantique. Ainsi, le moral des prestataires s'est nettement dégradé depuis le début de l'été. Dans le secteur de la construction également, la baisse des demandes de permis de construire traduit une détérioration de la conjoncture. Concernant l'inflation, la phase de forte baisse semble être derrière nous. Depuis quelques mois, la composante sous-jacente s'inscrit à plus de 4%, ce qui est très nettement supérieur à l'objectif d'inflation de la Fed, de 2%. Là non plus, il ne faut pas s'attendre à une réduction prochaine des taux du marché monétaire.

Zone euro

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



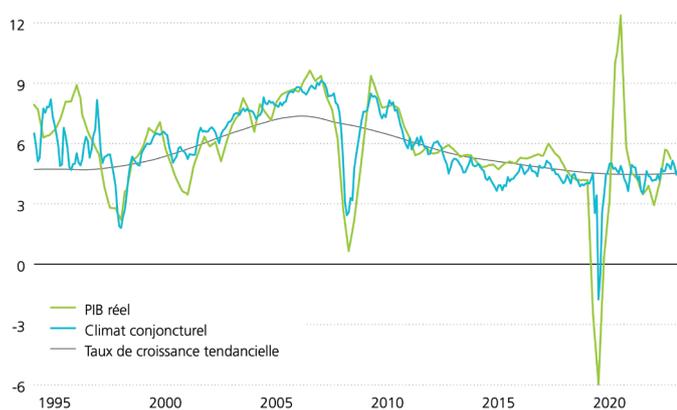
Source: Bloomberg

Emmenée par l'Allemagne, l'économie en Europe menace de basculer en récession. Le moral des consommateurs reste très mauvais, et les entreprises de services tout comme l'industrie tablent sur un repli de l'activité économique. L'année dernière, l'industrie a connu une très faible croissance, compte tenu de la baisse de l'utilisation de la capacité. Malheureusement, avec des commandes entrantes en très fort repli (de plus de 10% actuellement), une nouvelle dégradation est probable au cours des prochains trimestres. La mauvaise situation de l'économie est certainement responsable d'une baisse de l'inflation plus importante que prévu. Celle-ci devrait toutefois être limitée en raison de la vigueur du marché du travail, aussi en Europe, et de l'inflation des salaires, qui s'élève désormais à 5,3%. Nous ne prévoyons donc pas que la Banque centrale européenne (BCE) procède à un premier assouplissement dans un futur proche.

Pays émergents

Croissance, conjoncture et tendance

En pourcentage



Source: Bloomberg

Globalement, la conjoncture des pays émergents reste meilleure que celle des pays développés. C'est étonnant, car la conjoncture du plus grand d'entre eux est elle aussi en panne. Ainsi, le moral en Chine ne s'est guère amélioré et l'industrie souffre du ralentissement global de l'activité des marchandises, malgré la forte dépréciation du yuan. En particulier, le secteur de la construction reste très fortement touché par la crise sur le marché immobilier. À l'inverse, la situation est bien plus rose en Inde et en Indonésie. La croissance indienne est de 7,3% actuellement, tandis que l'Indonésie devrait signer une croissance réelle de plus de 5%. Le Mexique et le Brésil se font également remarquer, avec une croissance de 3,3% et 2% respectivement. Il est intéressant de noter que l'inflation s'inscrit à des niveaux historiquement faibles. C'est un signe clair que dans les pays développés, celle-ci est le résultat direct d'une politique fiscale excessive que les pays émergents ne pouvaient pas se permettre de conduire.

Données économiques mondiales

Indicateur	Suisse	États-Unis	Zone euro	Royaume-Uni	Japon	Inde	Brésil	Chine
PIB A/A ¹ 2023T1	0.3%	2.4%	0.6%	0.3%	1.7%	7.8%	3.5%	6.3%
PIB A/A ¹ 2023T2	0.3%	2.9%	0.0%	0.3%	1.2%	7.6%	2.0%	4.9%
Climat conjoncturel ²	↘	↘	→	↘	↗	→	↘	↗
Hausse tendancielle ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.7%	1.1%	5.2%	1.5%	3.9%
Inflation	1.7%	3.4%	2.9%	4.0%	3.3%	5.7%	4.7%	-0.3%
Taux directeurs	1.75%	5.5%	4.5% ⁴	5.25%	-0.1%	6.5%	11.75%	4.35%

¹ Croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente

² 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.

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

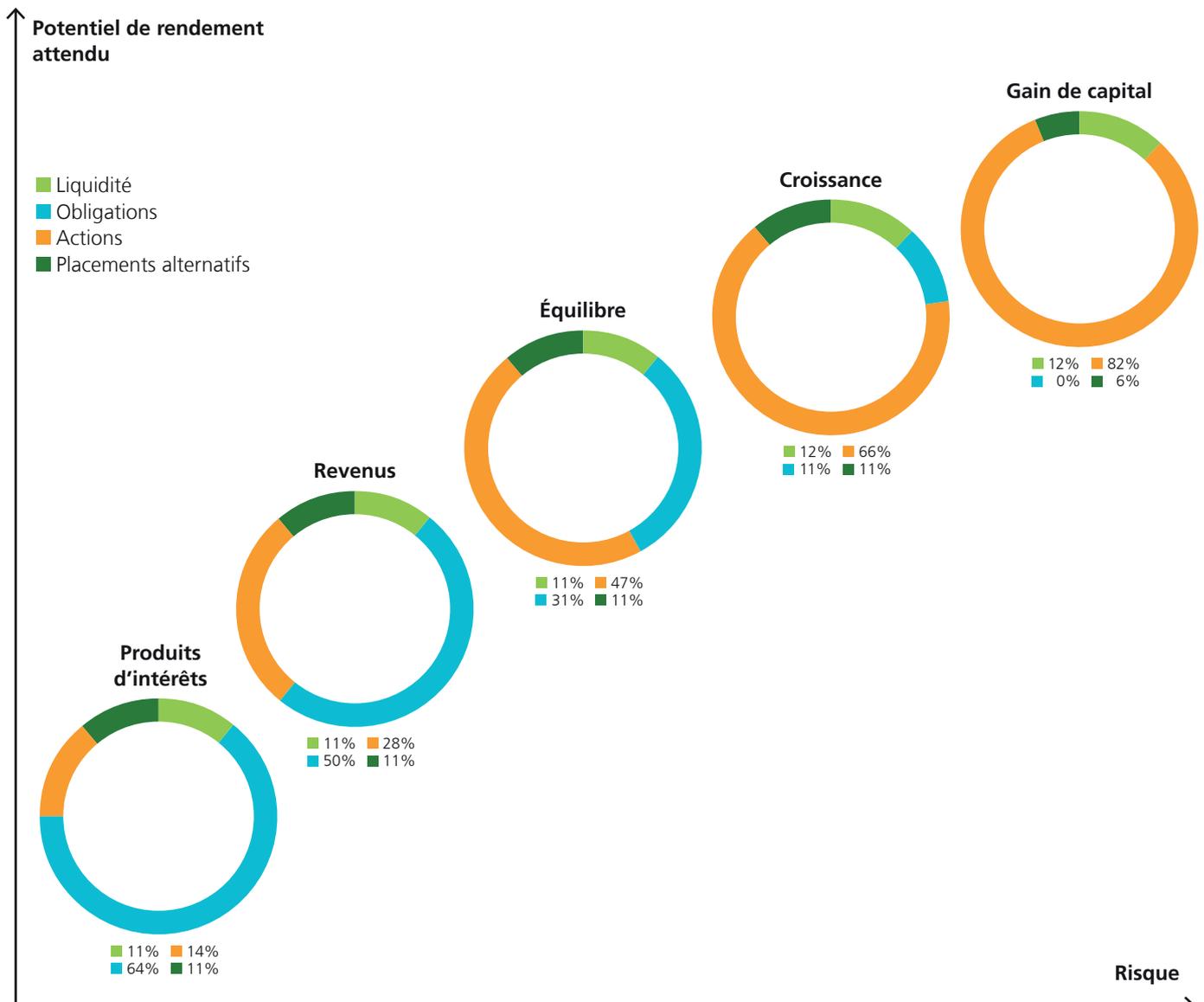
⁴ Il s'agit du taux de refinancement principal de la BCE, le taux de dépôt est inférieur de 0,5 point de pourcentage.

Source: Bloomberg

Portefeuilles modèles Focus Suisse

Prudent

Jusqu'à la fin de l'année, les marchés financiers étaient dominés par le récit d'une baisse prochaine des taux directeurs. Les acteurs du marché tablaient même sur une baisse des taux directeurs de 150 points de base aux Etats-Unis d'ici fin 2024, ce qui a fait grimper les cours des actions et des obligations. Au début de l'année, ce scénario a toutefois été contrecarré par la nouvelle hausse des taux d'inflation. Compte tenu de la pression inflationniste persistante, des baisses significatives des taux directeurs devraient donc s'éloigner quelque peu. Le potentiel de recul sur les marchés financiers s'est donc accru. Nous restons donc prudents en ce début d'année, mais nous pensons qu'il est tout à fait possible d'augmenter bientôt le risque dans les portefeuilles.



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 +41 848 888 900

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 © Web Financial Group et ses fournisseurs et propriétaires de données. Tous droits réservés. Toute distribution et utilisation ultérieure par des tiers est interdite. Le Web Financial Group, ses fournisseurs et ses propriétaires de données ne donnent aucune garantie et n'acceptent aucune responsabilité. Ce contenu et cette clause de non-responsabilité peuvent être modifiés à tout moment sans préavis.

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.

Données en date du 18 janvier 2024
Clôture de rédaction: 22 janvier 2024