

# stratégie de placement

Janvier 2025

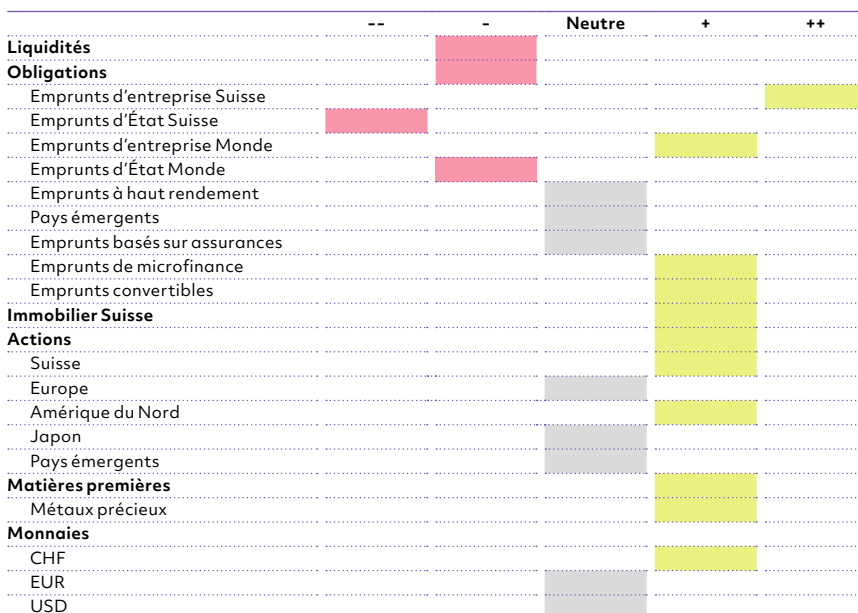
## Aperçu

L'année écoulée entrera dans les livres d'histoire comme une nouvelle année boursière positive. Pratiquement toutes les classes d'actifs ont affiché une hausse sur l'ensemble de l'année. Les bourses internationales avaient commencé l'année 2024 avec optimisme, un état d'esprit alimenté par l'espoir de baisses de taux, les solides bénéfices des entreprises et une croissance économique étonnamment robuste aux États-Unis. À l'échelon régional, des différences marquées sont toutefois apparues dans le courant de l'année. Les actions américaines, en particulier, ont encore gagné en dynamisme au second semestre, tandis que les marchés européens semblaient quelque peu s'essouffler. Les bourses américaines ont été portées par la forte évolution conjoncturelle, la nette croissance bénéficiaire des (grandes) entreprises (de la technologie), la baisse des taux, ainsi que par les attentes liées à la réélection du président Donald Trump. Les marchés attendent en effet de la part du nouveau gouvernement une réduction de l'imposition des entreprises et de nombreuses dérèglementations, qui devraient encore renforcer les bénéfices des sociétés. Les répercussions potentiellement négatives de droits de douane punitifs ou des mesures sur l'immigration sont ainsi, du moins provisoirement, éludées. En Europe,

Suisse comprise, les préoccupations augmentent en revanche au sujet d'éventuels droits de douane excessifs et de la croissance chancelante en Chine, qui mettraient sous pression les exportations et donc les bénéfices des entreprises.

Sur le plan économique, l'avenir s'annonce plutôt difficile, notamment en raison des élections américaines. Nous estimons que les incertitudes ont clairement augmenté. D'éventuelles mesures protectionnistes de la part des États-Unis pourraient entraîner des représailles, ce qui ralentirait non seulement le commerce international, mais accentuerait aussi la pression inflationniste. À l'heure actuelle, notre scénario de base est cependant celui d'une croissance de l'économie mondiale d'environ 3 % en 2025, inférieure à la moyenne et semblable à celle de l'année dernière. Les indicateurs avancés, tels que les chiffres de l'enquête auprès des directeurs d'achat, que nous examinons un peu plus en détail dans la partie sur l'économie ci-dessous, confirment notre évaluation selon laquelle le secteur des services, en particulier, continue d'afficher une croissance solide. Dans ce cadre, les États-Unis devraient à nouveau connaître une croissance plus forte que l'Europe, Suisse comprise, notamment en raison de la forte consommation,

## Stratégie de placement



## Comité de placement

**Renato Flückiger, CFA**  
Responsable Investment

**Mischa Riedo, CFA**  
Responsable Portfolio Management

**Gilles Bey**  
Manager de Fonds actions

**Michael Müller, CIIA**  
Manager de Fonds obligations

**Martin Hofer**  
Responsable clientèle institutionnelle

**Sergio Zanelli**  
Responsable conseil en patrimoine  
Romandie

privée comme publique. Les banques centrales de ces économies continueront à baisser les taux d'intérêt cette année, mais probablement pas autant qu'initialement espéré, car le renchérissement s'avère tenace.

En matière de politique de placement, au vu des incertitudes accrues auxquelles nous sommes confrontés, nous privilégions la qualité et misons sur la diversification. Nous maintenons ainsi une surpondération des actions suisses et nord-américaines pour tirer parti de leur caractère défensif. Grâce aux fortes performances des actions, cette surpondération s'est déjà avérée clairement payante l'année dernière.

---

## Économie

La Réserve fédérale américaine a réagi à l'affaiblissement du marché du travail en abaissant son taux directeur de 25 points de base (pb) en décembre. Pour 2025, la Fed se montre toutefois plus réservée et prévoit une réduction de seulement 50 pb au lieu de 100 pb, en raison des risques d'inflation accrus, imputables à la nouvelle administration américaine, et d'un recul du renchérissement plus lent qu'initialement prévu. Les marchés ont réagi négativement à ces signaux plus restrictifs, ce qui a entraîné une hausse des rendements et une baisse des cours des actions. Des doutes subsistent quant à la stabilité des prévisions de la Fed, notamment au vu des questions en suspens sur le marché du travail et d'une éventuelle hausse du taux de chômage. Outre la décision sur les taux d'intérêt, les chiffres publiés en novembre concernant l'économie américaine ont également apporté des informations intéressantes. D'une part, l'indice ISM manufacturier s'est redressé plus fortement que prévu en novembre, avec une amélioration de la majorité des indicateurs. Les entrées de commandes, en particulier, ont progressé pour la première fois depuis sept mois, passant de 41,1 à 50,4 pour entrer dans la zone de croissance (50). D'autre part, à la surprise de nombreux économistes, l'indice des directeurs d'achat du secteur des services a baissé de 56 à 52,1 points ; il reste cependant au-dessus du seuil de croissance. Cette baisse s'explique par la réduction de l'activité économique ainsi que des nouvelles affaires. L'économie américaine perd donc de son élan vers la fin de l'année, mais cette évolution devrait être atténuée par la baisse des taux directeurs. De plus, les ventes de détail de novembre ont résisté à ces prévisions plus pessimistes des directeurs d'achats du secteur des services. Les chiffres d'affaires du commerce de détail aux États-Unis ont dépassé les attentes, soutenus par les fortes ventes de voitures et des ventes en ligne robustes, qui ont compensé la baisse des dépenses dans d'autres secteurs. Cela laisse à nouveau entrevoir une solide croissance de la consommation d'environ 3 % pour le quatrième trimestre 2024, après une croissance de 3,5 % au troisième trimestre. En ce qui concerne le marché du travail, la fin de la grève chez Boeing et de la saison des cyclones a entraîné une nouvelle hausse de l'emploi. Les secteurs de la santé et du social, des loisirs et de l'hôtellerie-restauration ont notamment enregistré de fortes hausses. En revanche, le taux de chômage est passé de 4,1 à 4,2 %, ce qui apporte un petit bémol au rapport sur le marché du travail, par ailleurs solide. Les données relatives à l'inflation se sont également révélées moins

En ce qui concerne les obligations, nous considérons que le segment le plus intéressant est celui des obligations d'entreprise bénéficiant d'une bonne solvabilité, en francs suisses et en monnaies étrangères, en raison de leurs rendements relativement attrayants et de leurs risques de taux et de crédit modérés. Nous misons sur les fonds immobiliers suisses et l'or à des fins de diversification. L'immobilier devrait profiter de la baisse du niveau des taux d'intérêt, de la stabilité de l'immigration et de la rareté de l'offre, tandis que l'or sera soutenu par la faiblesse des taux d'intérêt, les nombreux risques géopolitiques et les achats constants des banques centrales.

satisfaisantes. Alors que le taux d'inflation annuel est passé de 2,6 à 2,7 %, l'inflation sous-jacente – qui exclut les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, fortement sujets aux fluctuations – s'est maintenue à 3,3 %. La majeure partie du taux de croissance est imputable aux coûts du logement et la hausse est principalement due aux prix de l'énergie, qui ont moins diminué en novembre qu'en octobre. Cette situation correspond également à notre scénario de base, où l'inflation sous-jacente continue de ne baisser que lentement en raison de la dynamique solide de l'économie et du marché du travail, et où la Fed reste donc restrictive.

Le climat conjoncturel en Europe est toujours au plus bas. Bien que l'indice composite des directeurs d'achat soit remonté de 48,2 à 49,5 points, il reste en zone de contraction. Alors que le secteur manufacturier a enregistré une stagnation, la situation est apparue moins pessimiste dans le secteur des services et s'est par conséquent quelque peu améliorée. Ce climat morose se reflète également dans l'indice du climat des affaires de l'Ifo. Celui-ci indique que le moral des entreprises allemandes est aussi faible que lors de la pandémie, en partie à cause des inquiétudes concernant la politique commerciale des États-Unis. Les secteurs axés sur le marché intérieur, comme la construction et le commerce de détail, montrent toutefois des signes de stabilisation. Le secteur de la construction bénéficie de la baisse des taux d'intérêt, tandis que le commerce de détail est soutenu par l'augmentation du pouvoir d'achat des consommatrices et consommateurs. Bien que les indicateurs de confiance soient surestimés, les perspectives de croissance de l'économie allemande ne se sont guère améliorées jusqu'à présent. En outre, l'inflation européenne est passée de 2 à 2,3 % en raison de la fin des effets de base dans le domaine de l'énergie. En revanche, l'inflation sous-jacente a stagné à 2,7 %. Finalement, la BCE a baissé son taux directeur de 3,25 à 3 %, restant ainsi fidèle à son approche progressive. Nous pensons que l'Union européenne abaissera encore son taux directeur lors de la prochaine réunion, car les difficultés conjoncturelles, les incertitudes politiques et la menace des droits de douane américains sur les importations ont augmenté les risques en Europe.

La Banque nationale suisse a abaissé son taux directeur de 50 points de base à 0,5 %. Cette décision a été prise en raison d'une atténuation des pressions inflationnistes au cours du trimestre sous revue. De plus, la BNS reste prête à intervenir

sur le marché des changes si nécessaire. La baisse des taux d'intérêt était attendue par la plupart des observatrices et observateurs du marché, même si certains avaient prévu une mesure plus modeste de 25 pb. Malgré la baisse des taux d'intérêt, la BNS ne prévoit pas de menaces sérieuses pour la

stabilité des prix à moyen terme. Il est frappant de constater que, pour la première fois depuis des années, la BNS n'a pas abordé les risques sur les marchés hypothécaire et immobilier. Par ailleurs, les indicateurs avancés présentent une image mitigée. Alors que l'indice des directeurs d'achat du

## Scénarios de base et alternatifs pour le 1<sup>er</sup> semestre 2025

### Scénario de base : vitesse limitée

PIB mondial 12 mois :	~ 3.0 %
PIB Suisse 12 mois :	~ 1.5 %
Inflation Suisse 12 mois :	< 1.0 %

- La conjoncture mondiale évolue en deçà de la moyenne, les risques de protectionnisme et de fragmentation augmentent avec la nouvelle administration américaine.
- La dynamique conjoncturelle ralentit aux États-Unis, mais s'établit à un niveau solide. Le moral des consommatrices et consommateurs et des entreprises souffre des taux élevés, mais bénéficie de la déréglementation et des réductions d'impôts. L'inflation sous-jacente ne recule toujours que lentement en raison de la solide dynamique de l'économie et du marché du travail. La Fed reste donc restrictive. La croissance devait se situer aux alentours de 2 %.
- La zone euro accélère légèrement après une année 2024 décevante. L'augmentation du pouvoir d'achat réel, la solidité du marché du travail et la baisse des taux viennent en soutien. L'inflation sous-jacente ne recule que lentement en raison de la forte pression des salaires, mais la BCE abaisse ses taux pour contrer la faiblesse conjoncturelle. La croissance devrait dépasser la barre des 1,0 %.
- La Suisse devrait croître d'environ 1,5 %, comme en 2024. La solide consommation, portée par un marché de l'emploi robuste, des salaires réels en hausse, une immigration soutenue et l'assouplissement de la politique monétaire sont les principaux moteurs de la croissance.
- Grâce aux nombreuses mesures du gouvernement, la croissance continue à se stabiliser en Chine, mais elle devrait manquer de peu l'objectif de 5 %.

Probabilité de survenance :  
55 %

### Positif : accélération

PIB mondial 12 mois :	> 3.5 %
PIB Suisse 12 mois :	> 2.0 %
Inflation Suisse 12 mois :	< 1.5 %

- Aucune mesure protectionniste, telle qu'une hausse générale des droits de douane, ne s'impose.
- L'inflation diminue sensiblement et donne aux banques centrales internationales la possibilité d'accélérer leurs baisses de taux.
- Les consommatrices et consommateurs dépensent de plus en plus leurs augmentations de salaires réels et leur épargne accumulée, accélérant ainsi la croissance de la consommation.
- Les entreprises tirent parti de l'amélioration des conditions financières et le volume de crédits octroyés se redresse sensiblement. En outre, la pression sur les marges diminue, ce qui dope les bénéfiques et la propension à investir.
- Aux États-Unis, les entreprises profitent par ailleurs de déréglementations et de baisses d'impôt de grande ampleur, qui font croître les bénéfiques.
- Les mesures adoptées par le gouvernement chinois portent leurs fruits et entraînent une nette reprise.

Probabilité :  
20 %

### Négatif : stagflation

PIB mondial 12 mois :	< 2.5 %
PIB Suisse 12 mois :	< 1.0 %
Inflation Suisse 12 mois :	> 1.5 %

- Les mesures protectionnistes telles que des droits de douane punitifs sont appliquées avec fermeté, entraînant des mesures de représailles.
- L'inflation est nettement plus tenace que prévu, obligeant les banques centrales à maintenir leurs taux directeurs respectifs au-dessus de leur niveau neutre.
- Les conditions de financement se durcissent à nouveau. Les entreprises sont moins enclines à investir.
- Le marché du travail ne parvient pas à échapper aux conditions défavorables. Le chômage en hausse ainsi que le renchérissement toujours élevé pèsent sur le moral des consommateurs et consommatrices et entraînent un recul de la consommation.
- L'intensification des conflits politiques ou armés entraîne une hausse des prix des matières premières et une pression inflationniste supplémentaire.
- Les dettes publiques pré-occupent de plus en plus les investisseurs, en raison de la persistance de taux d'intérêt élevés et d'une faible croissance. Les gouvernements réduisent leurs dépenses, ce qui entraîne une baisse de la demande.

Probabilité :  
25 %

Source : Valiant

secteur des services a stagné en novembre, celui du secteur manufacturier a diminué de 49,9 à 48,5 points, en raison principalement de la baisse des composantes de la production et des carnets de commandes par rapport à octobre. Par ailleurs, le baromètre du KOF est passé de 99,7 à 101,8 en novembre, essentiellement grâce à une amélioration du côté de la production, notamment dans l'industrie manufacturière, les services financiers et d'assurance, l'hôtellerie et la restauration, les autres services et la construction. Du côté de la demande, en revanche, la demande de consommation n'a guère évolué et la demande étrangère s'est en outre affaiblie. Nous continuons de penser que la Suisse connaîtra en 2025 un taux de croissance similaire à celui de 2024, en raison d'une consommation toujours

solide, de la hausse des salaires réels, d'une immigration soutenue et de l'assouplissement de la politique monétaire.

Dans l'Empire du Milieu, si la production industrielle a progressé en novembre conformément aux attentes, la hausse des ventes dans le commerce de détail a été étonnamment faible. Parallèlement, les dépenses d'investissements ont également été inférieures aux attentes. En conséquence, l'accélération de l'économie se fait toujours attendre et le gouvernement chinois a donc continué à promettre des mesures de relance. L'impact à long terme de ces mesures sera également influencé de manière décisive par la nouvelle politique douanière américaine.

## Actions

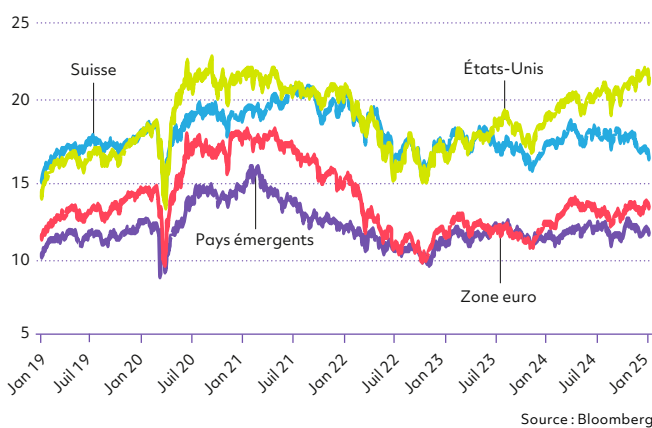
La fin de l'année est un moment propice pour analyser la performance des marchés boursiers au cours de l'année écoulée. Le marché américain a été de loin le plus performant, porté principalement par les valeurs technologiques à grande capitalisation et par l'espoir des investisseurs et investisseurs de tirer profit de la nouvelle tendance de l'intelligence artificielle. Avec l'issue des élections présidentielles, les attentes optimistes concernant la future politique économique de Donald Trump ont apporté un nouveau soutien à d'autres segments du marché américain, notamment celui des petites et moyennes capitalisations. Les indices boursiers en dehors des États-Unis n'ont que partiellement suivi cette tendance à la hausse et ont été plus ou moins freinés par la crainte d'éventuelles futures dérives protectionnistes, notamment des droits de douane supplémentaires et des mesures de représailles.

L'analyse des valorisations des marchés sur la base du ratio cours/bénéfices permet de constater que ces marchés ne sont pas surévalués. Ce ratio n'est supérieur à la moyenne historique qu'aux États-Unis si l'on tient compte des bénéfices pour 2025. La Suisse se situe dans la moyenne à long terme. Toutes les autres régions affichent des valorisations inférieures à leur moyenne historique. Il convient néanmoins de suivre attentivement les révisions des estimations de bénéfices effectuées régulièrement par les analystes financiers.

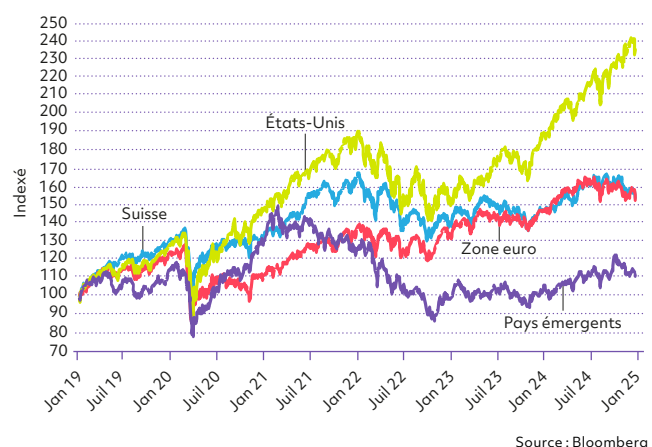
En termes de prime de risque des actions, les marchés suisse, européen et japonais restent attractifs avec des niveaux supérieurs à 4 %. Avec une prime de risque actuellement proche de zéro, le marché américain reste inintéressant, même si la banque centrale américaine continuait à baisser ses taux d'intérêt.

Comme notre scénario économique de base prévoit toujours un atterrissage en douceur de l'économie américaine, nous maintenons une légère surpondération des marchés d'actions. Nous surpondérons les actions suisses et nord-américaines. Nous sommes conscients que le marché américain est fortement valorisé. Néanmoins, il devrait continuer à bénéficier de facteurs favorables, notamment de la vigueur actuelle de la conjoncture américaine, d'un

### Rapport cours/bénéfices (bénéfices estimés pour les 12 prochains mois)



### Évolution des marchés boursiers



nouveau président qui s'engage en faveur de l'économie nationale et d'une position de leader dans le domaine de la technologie. Le marché suisse nous semble attrayant, avec une valorisation proche de la moyenne historique, une solide augmentation des dividendes attendus et une croissance stable des bénéfices. Nous restons neutres dans les autres régions.

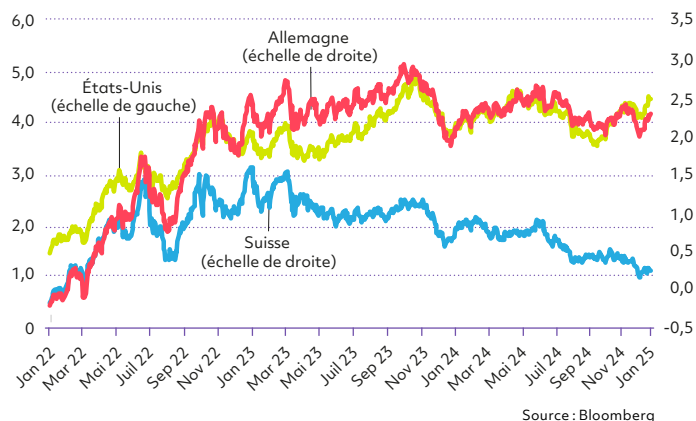
## Obligations

En décembre, la Banque nationale suisse a continué à desserrer nettement la vis des taux d'intérêt, abaissant son taux directeur de 0,5 pb pour le porter à 0,5 % actuellement. Une nouvelle baisse du taux d'intérêt de 25 pb devrait suivre en mars 2025. Si l'économie américaine ralentissait plus que prévu et que la zone euro ne se redressait pas, la BNS pourrait éventuellement abaisser son taux directeur jusqu'à la barre des 0 %. Les marchés des taux d'intérêt anticipent déjà largement des taux nuls. Les autorités monétaires européennes ont également abaissé leur taux directeur de 25 pb supplémentaires. Cette mesure était attendue étant donné l'affaiblissement de l'économie de la zone euro. Nous prévoyons de nouvelles baisses des taux d'intérêt pour 2025, avec un taux directeur de la zone euro d'environ 2 % à la fin de l'année. La Réserve fédérale américaine (Fed) devrait faire preuve d'un peu moins d'empressement. Après la baisse des taux d'intérêt en décembre, les autorités monétaires prévoient encore une baisse de 50 pb pour 2025. Le taux directeur américain resterait ainsi juste en dessous de la barre des 4 %, un niveau qui ne surprend pas compte tenu des mesures potentiellement inflationnistes (droits de douane punitifs sur les importations et réductions d'impôts) annoncées par Donald Trump et d'une économie qui reste solide.

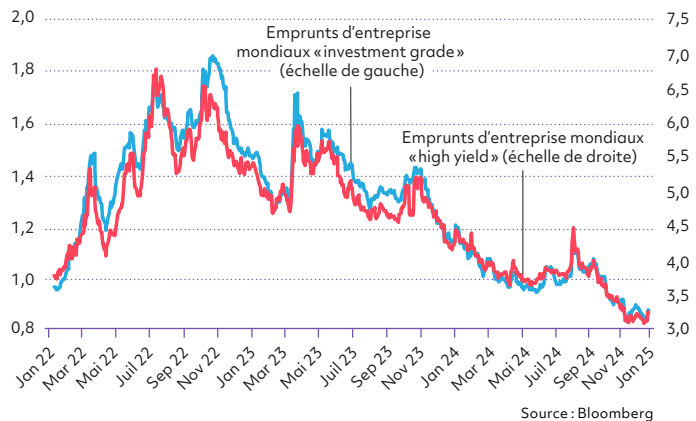
À l'extrémité longue de la courbe des taux, les rendements obligataires ont légèrement augmenté le mois dernier. Le rendement des emprunts de la Confédération à 10 ans se situait à un taux modeste de 0,3 % fin 2024. Si une évolution économique modérée, mais stable et sans risque de déflation se dessine en Suisse, nous prévoyons une légère hausse des taux d'intérêt à long terme en 2025.

Les primes de risque de crédit des obligations d'entreprises restent à des niveaux très modérés. Pour 2025, le marché table sur un scénario de croissance et d'inflation plus faibles, ce qui devrait conduire à un nouvel assouplissement de la politique monétaire. Les obligations d'entreprises resteront donc notre segment préféré parmi les placements obligataires en 2025. Dans ce cadre, nous mettons l'accent sur les segments investment grade et crossover. Nous avons aussi recours aux obligations convertibles. La sélectivité reste donc cruciale dans le choix des obligations d'entreprise. Nous maintenons globalement une durée moyenne dans le domaine obligataire.

### Évolution du rendement des emprunts d'État en %



### Évolution des primes de risque de crédit en %

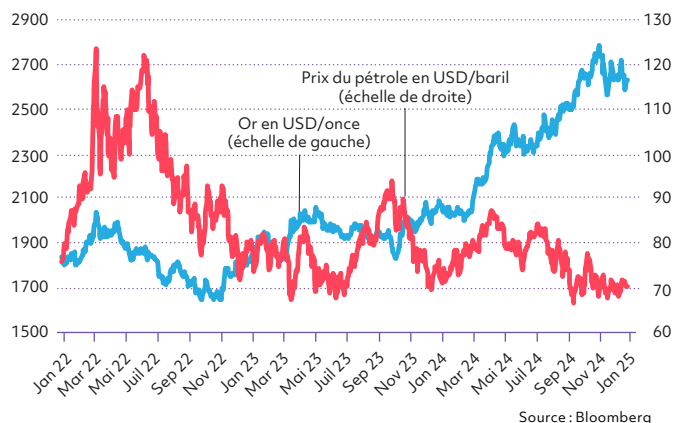


## Matières premières

Le prix de l'or a poursuivi sa consolidation en décembre. Les banques centrales restent un moteur important des cours. D'une part, la baisse des taux directeurs soutient le prix de l'or. D'autre part, les banques centrales achètent de l'or et augmentent ainsi la demande. En novembre, la banque centrale chinoise a de nouveau légèrement augmenté ses stocks d'or, alors qu'elle n'en avait plus acheté depuis avril. Cependant, les stocks des ETF continuent de diminuer, ce qui indique que les prises de bénéfices se poursuivent. Les fondamentaux de l'or restent globalement positifs en 2025. Nous nous attendons toutefois à une évolution des prix nettement plus modérée que l'année précédente. Nous maintenons notre position dans les fonds en or physique.

Pour 2025, une offre excédentaire se profile sur le marché du pétrole, ce qui devrait limiter son potentiel de hausse. Sans une reprise sensible en Chine, la demande mondiale de pétrole ne devrait pas être plus forte que l'année dernière. De plus, l'offre de pétrole en dehors de l'OPEP+ devrait

## Évolution des prix de l'or et du pétrole



s'accroître davantage. En raison de ces sombres perspectives, nous évitons toujours d'investir dans les contrats à terme sur le pétrole brut.

## Immobilier

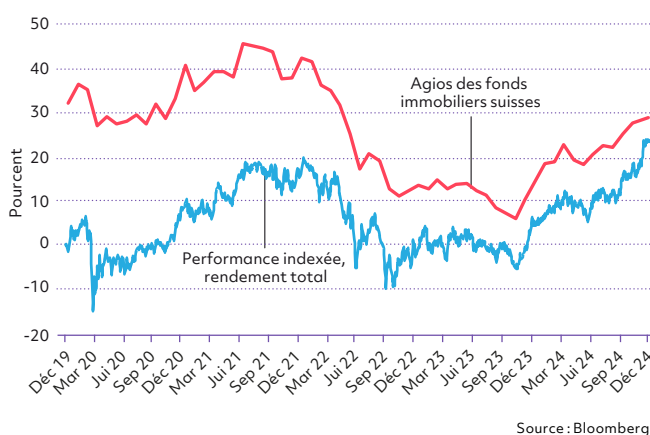
Les données fondamentales du marché suisse du logement restent positives en 2025. Au quatrième trimestre de l'année dernière, tous les indicateurs de marché habituels témoignaient d'une accentuation de la pénurie de logements. Après le record de 2023, l'immigration nette, avec près de 72 000 immigrés entre janvier et octobre 2024, a certes reculé en comparaison annuelle, mais elle s'établit toujours à un niveau élevé. Ainsi, la demande de logements locatifs continue d'augmenter fortement, tandis que l'offre ne parvient que lentement à décoller de son très faible niveau. Les loyers proposés devraient donc continuer à augmenter en 2025. La baisse du taux d'intérêt de référence pour les hypothèques, attendue pour mars, devrait apporter un soulagement temporaire pour les baux existants.

Le marché des surfaces de bureaux est étonnamment stable malgré le télétravail et le partage de bureaux. En 2024, l'offre de surfaces à louer est inférieure d'environ 11 % à son niveau de 2019. Les emplacements centraux dans les grands centres restent appréciés. La situation reste toutefois tendue dans les communes d'agglomération et les zones rurales. Pour 2025, nous prévoyons donc une évolution latérale des loyers au niveau national.

Pour les surfaces de vente, la situation reste mitigée. Alors que les loyers restent stables ou augmentent légèrement dans les meilleurs emplacements, ils poursuivent leur tendance à la baisse dans les emplacements moins attractifs. La numérisation et l'augmentation de l'offre continuent de peser, tandis que les développements technologiques et les nouvelles stratégies offrent des opportunités pour le commerce stationnaire. Nous comptons encore sur une baisse des loyers proposés pour la nouvelle année.

Les investissements immobiliers ont regagné en attractivité avec la récente baisse sensible des taux d'intérêt et la

## Performance et agios des fonds immobiliers suisses



perspective de revenus locatifs importants. Même si les rendements sur distribution des immeubles de rapport continuent de baisser en raison de la hausse des prix du marché, ils sont désormais à nouveau nettement supérieurs aux rendements des placements à taux fixe. La forte demande de placements immobiliers se constate aussi dans les fonds immobiliers négociés en bourse. Leurs prix ont fortement augmenté au cours des derniers mois et les agios sont désormais nettement supérieurs à la moyenne à long terme. Dans le cadre de notre stratégie de placement, nous privilégions les fonds immobiliers qui détiennent aussi bien des immeubles d'habitation que des immeubles commerciaux et qui présentent une grande qualité en termes de situations et d'objets. Afin de pouvoir générer, à l'avenir aussi, des flux de trésorerie stables, nous veillons à la gestion active du portefeuille de biens immobiliers.

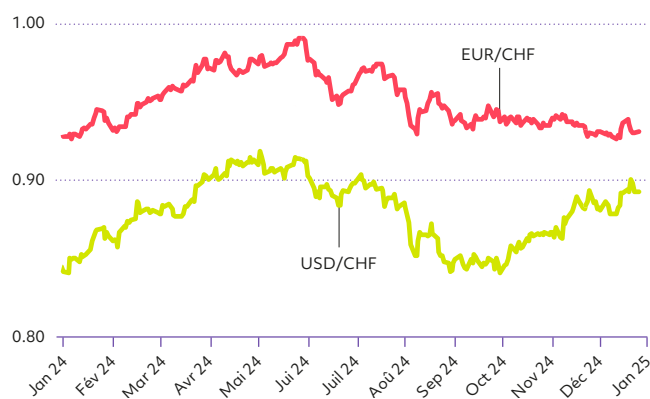
## Devises

Après un morne mouvement de consolidation début décembre, la BNS a assuré un peu de changement, du moins du point de vue du franc. Bien que la baisse des taux d'intérêt de 0,5 point de pourcentage ait été intégrée, du moins en partie, dans les contrats à terme, cette forte mesure d'assouplissement a tout de même créé la surprise et fait évoluer la situation. Le franc s'est ainsi affaibli jusqu'à 1,5 % sur un large front dans les jours qui ont suivi. Le marché des changes a noté avec intérêt que la BNS n'abordait plus le thème de la force du franc. Cela pourrait être dû à l'évolution stable du cours réel pondéré en fonction des échanges commerciaux du franc au cours des derniers mois. Nos responsables monétaires restent néanmoins prêts à intervenir sur le marché des changes si nécessaire. À court terme, l'élargissement de la différence de taux pourrait encore peser quelque peu sur le franc, mais le potentiel de baisse limité qui subsiste pourrait bientôt entraîner une nouvelle appréciation. Toutefois, les risques géopolitiques ont diminué suite aux récents développements au Proche-Orient.

La BCE a également abaissé ses taux directeurs, en procédant sans surprise à une petite mesure d'assouplissement. La nette réduction de ses prévisions de croissance dans un contexte de faible pression inflationniste laisse toutefois présager de nouvelles baisses de taux. Ces deux facteurs pèsent sur l'euro, mais n'ont pour l'instant pas d'impact sur le franc. La prochaine baisse des taux d'intérêt, attendue ce mois-ci, pourrait toutefois changer la donne. À cela s'ajoutent les incertitudes liées au contexte politique en Allemagne.

La Réserve fédérale américaine a également desserré la vis des taux d'intérêt d'un quart de tour, comme prévu, mais le dollar conserve sa tendance haussière. En effet, les prévisions d'inflation continuent de plaider contre des baisses de taux d'intérêt de grande ampleur, en raison, rappelons-le, de la politique attendue de la part de Donald Trump. Si de premières mesures ne sont pas prises rapidement après son entrée en fonction, la déception pourrait s'installer et peser sur le dollar. Toutefois, cela ne deviendrait un sujet de préoccupation que le mois prochain.

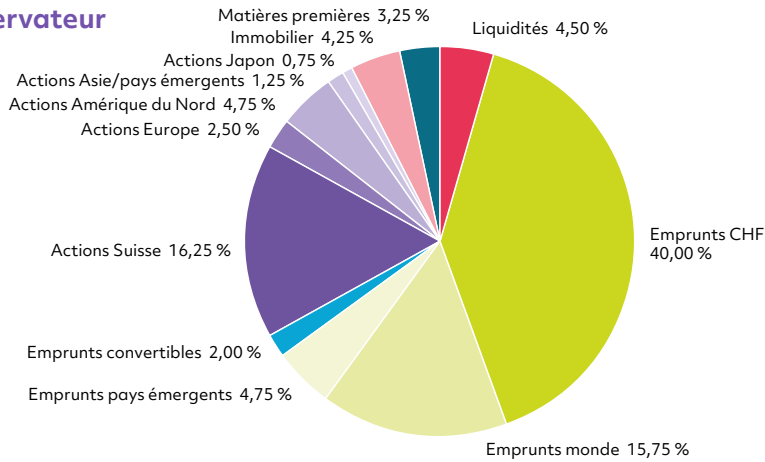
## Monnaies principales



Source : Bloomberg

# Portefeuilles modèles Helvétique

## Conservateur



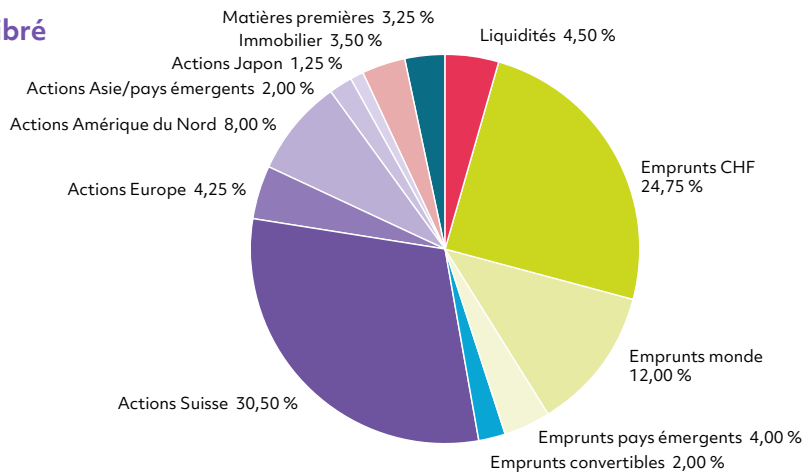
### Catégories de placement

Liquidités	4,50 %
Obligations	60,50 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	25,50 %
Immobilier	4,25 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	100,00 %
-----	----------

## Équilibré



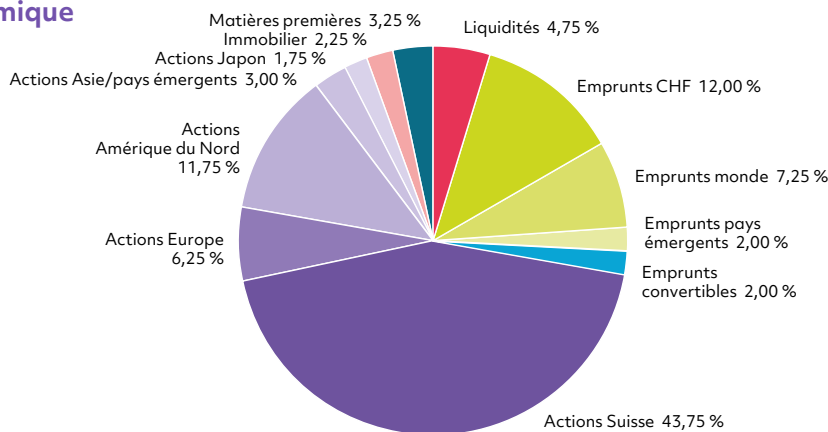
### Catégories de placement

Liquidités	4,50 %
Obligations	40,75 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	46,00 %
Immobilier	3,50 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	100,00 %
-----	----------

## Dynamique



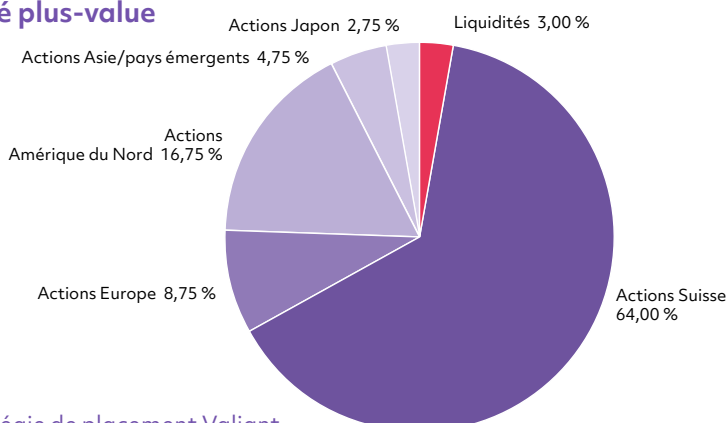
### Catégories de placement

Liquidités	4,75 %
Obligations	21,25 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	66,50 %
Immobilier	2,25 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	100,00 %
-----	----------

## Orienté plus-value



### Catégories de placement

Liquidités	3,00 %
Actions	97,00 %

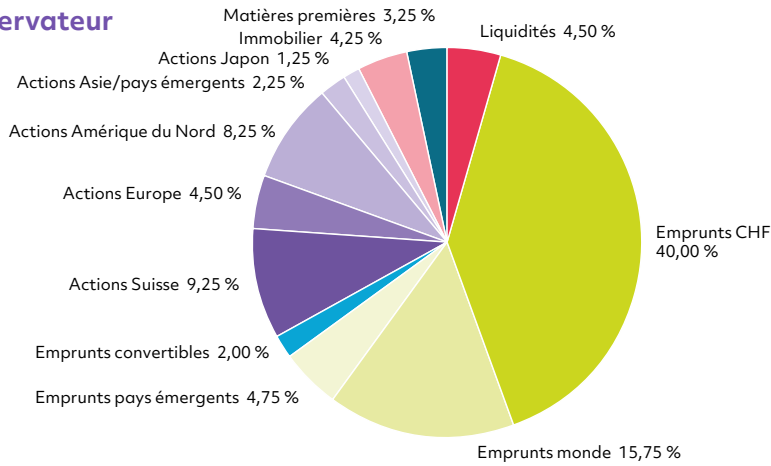
### Devises

CHF	100,00 %
-----	----------



# Portefeuilles modèles Classique

## Conservateur



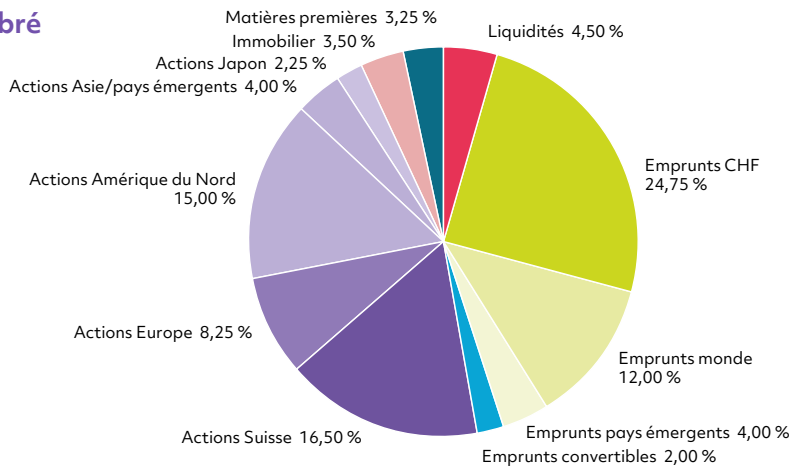
### Catégories de placement

Liquidités	4,50 %
Obligations	60,50 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	25,50 %
Immobilier	4,25 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	83,75 %
EUR	4,50 %
USD	10,50 %
JPY	1,25 %
Autres	0,00 %

## Équilibré



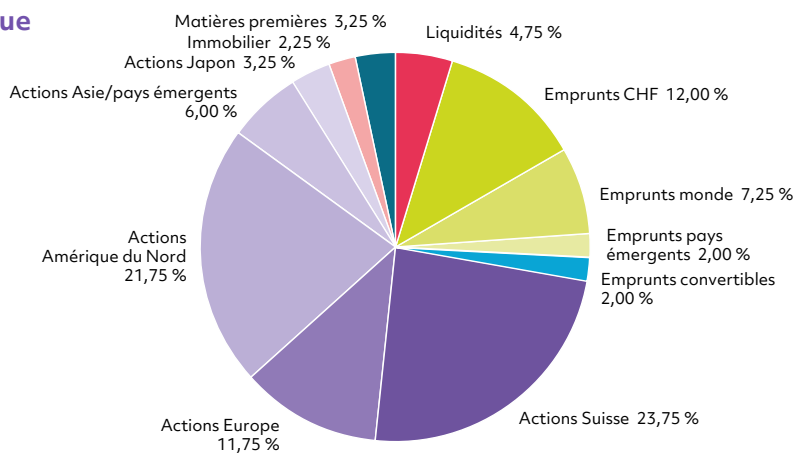
### Catégories de placement

Liquidités	4,50 %
Obligations	40,75 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	46,00 %
Immobilier	3,50 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	70,50 %
EUR	8,25 %
USD	19,00 %
JPY	2,25 %
Autres	0,00 %

## Dynamique



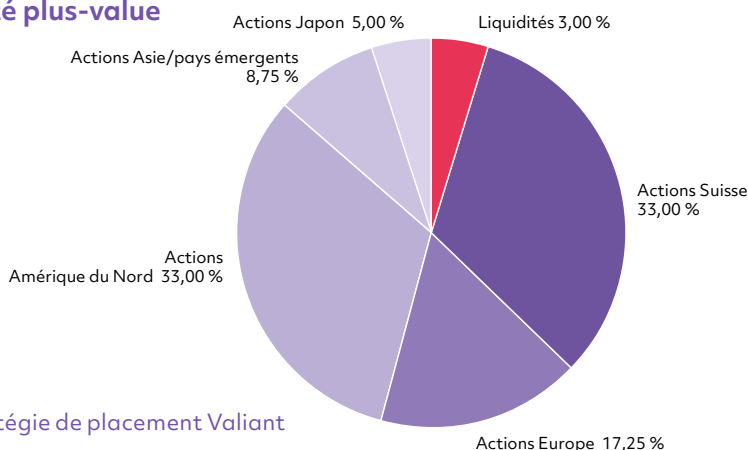
### Catégories de placement

Liquidités	4,75 %
Obligations	21,25 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	66,50 %
Immobilier	2,25 %
Matières premières	3,25 %

### Devises

CHF	57,25 %
EUR	11,75 %
USD	27,75 %
JPY	3,25 %
Autres	0,00 %

## Orienté plus-value



### Catégories de placement

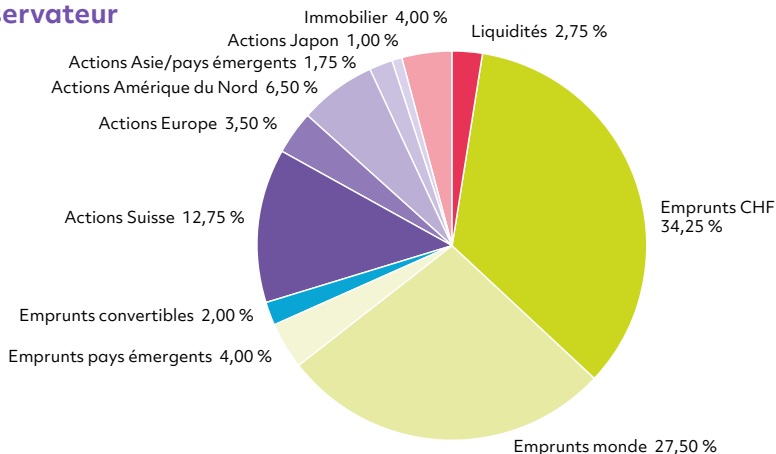
Liquidités	3,00 %
Actions	97,00 %

### Devises

CHF	36,00 %
EUR	17,25 %
USD	41,75 %
JPY	5,00 %
Autres	0,00 %

# Portefeuilles modèles Durable

## Conservateur



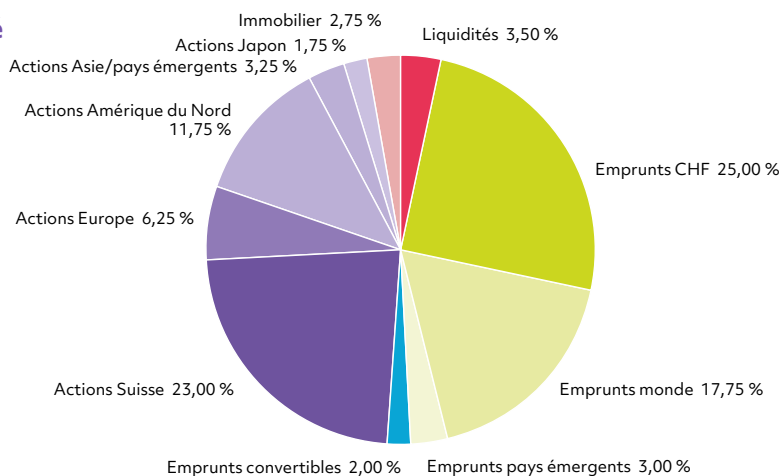
### Catégories de placement

Liquidités	2,75 %
Obligations	65,75 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	25,50 %
Immobilier	4,00 %
Matières premières	0,00 %

### Devises

CHF	87,25 %
EUR	3,50 %
USD	6,50 %
JPY	1,00 %
Autres	1,75 %

## Équilibré



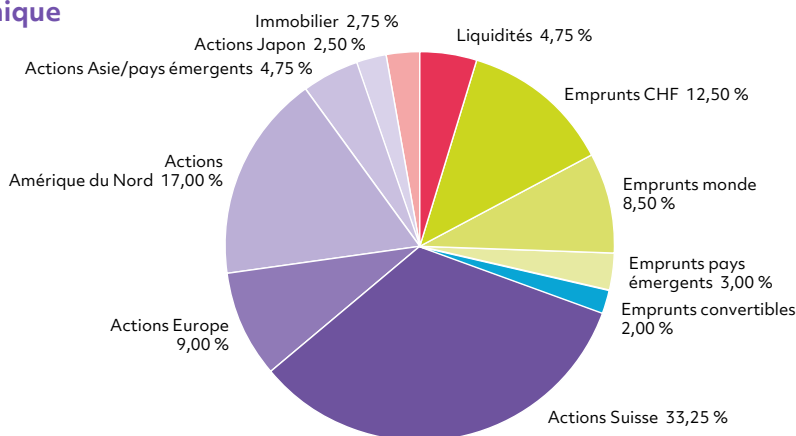
### Catégories de placement

Liquidités	3,50 %
Obligations	45,75 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	46,00 %
Immobilier	2,75 %
Matières premières	0,00 %

### Devises

CHF	77,00 %
EUR	6,25 %
USD	11,75 %
JPY	1,75 %
Autres	3,25 %

## Dynamique



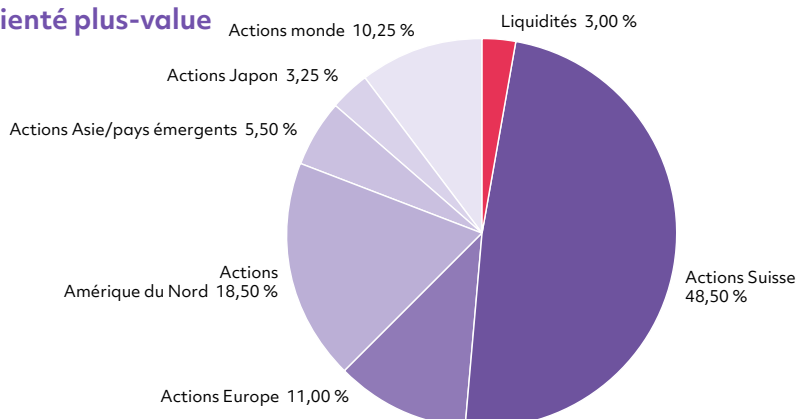
### Catégories de placement

Liquidités	4,75 %
Obligations	24,00 %
Emprunts convertibles	2,00 %
Actions	66,50 %
Immobilier	2,75 %
Matières premières	0,00 %

### Devises

CHF	76,75 %
EUR	4,00 %
USD	12,00 %
JPY	2,50 %
Autres	4,75 %

## Orienté plus-value



### Catégories de placement

Liquidités	3,00 %
Actions	97,00 %

### Devises

CHF	71,75 %
EUR	6,00 %
USD	13,50 %
JPY	3,25 %
Autres	5,50 %

## Restez informé·e avec la newsletter « Stratégie de placement »

Avec notre document « Stratégie de placement », nous vous communiquons, en ligne, tous les mois, notre évaluation de l'évolution de l'économie mondiale. Nous vous exposons également notre positionnement qui en résulte pour les différentes catégories d'actifs.

La stratégie de placement est élaborée par les spécialistes expérimentés de notre comité de placement. Ceux-ci analysent l'environnement économique mondial ainsi que la situation des marchés financiers internationaux et définissent la politique de placement pour une gestion de fortune réussie dans le mois à venir.

Abonnez-vous gratuitement et sans engagement à la newsletter sur [valiant.ch/strategie-de-placement](https://valiant.ch/strategie-de-placement)



## LSEG Lipper Fund Awards

2024 Winner  
Switzerland

From LSEG Lipper Fund Award  
©2024 LSEG. All rights reserved.  
Used under license.

### Clause de non-responsabilité (disclaimer)

#### Ceci est un document publicitaire

Le présent document a été créé à des fins publicitaires par la Banque Valiant SA et n'a qu'un but informatif. Ce document sert uniquement à vous informer et ne constitue pas une offre, ni une invitation ou une recommandation à acheter ou à vendre certains produits, ni à effectuer des transactions ou à conclure un acte juridique quelconque. Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière. Avant de prendre une décision sur la base de ces informations, nous vous recommandons vivement de prendre contact avec votre conseiller ou conseillère. Seules les personnes suffisamment averties des risques inhérents à la transaction envisagée et en mesure d'en supporter les éventuelles pertes financières devraient conclure des opérations de placement. Par ailleurs, nous renvoyons à la brochure « Risques inhérents au commerce d'instruments financiers » que vous pouvez commander chez nous. Les rendements historiques et les scénarios de marché financier ne représentent pas de garantie pour les fluctuations de valeur et de rendement courantes et futures. En dépit de tout le soin apporté et de l'utilisation de sources fiables pour toutes les informations, la justesse, la fiabilité, l'exactitude, l'actualité ou l'exhaustivité des informations présentées ne peuvent être garanties. Les informations relatives aux prestations et aux instruments financiers comme les prospectus ou les rapports annuels et semestriels des fonds de placement peuvent être obtenus gratuitement auprès de Banque Valiant SA, Bundesplatz 4, Case postale, 3001 Berne. Dans les limites autorisées par la loi, la Banque Valiant SA décline toute responsabilité en cas de perte liée aux présentes informations ou consécutives aux risques inhérents aux marchés financiers. Ni l'original, ni aucune copie/photographie du présent document ne doivent être envoyés ou emportés aux États-Unis, ni être distribués ou remis à des personnes de nationalité américaine, conformément aux dispositions de la version actuelle en vigueur du US Securities Act of 1933.

#### Banque Valiant SA

Bundesplatz 4

Case postale · 3001 Berne

031 952 20 60

[info@valiant.ch](mailto:info@valiant.ch)

[valiant.ch](https://valiant.ch)

The logo for Valiant, consisting of the word 'valiant' in a bold, lowercase, sans-serif font.