

# Perspectives de marchés

## — avril 2025



**BONHÔTE**  
Banquiers depuis 1815

*Cœuvrons pour le temps*

### Point macro

Les anticipations d'inflation à 5 ans ont augmenté aux États-Unis, atteignant 4.1%, un sommet depuis 15 ans. Cette hausse est alimentée par les droits de douane imposés par l'administration Trump, qui pourraient augmenter l'inflation de 1.5-2% aux États-Unis, de 0.5% au niveau mondial et de 0.3% en Europe sur les 12 prochains mois.

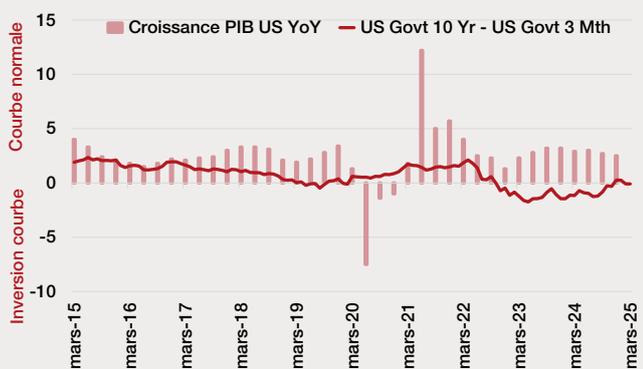
La hausse des tarifs et l'incertitude que cela engendre ravivent les craintes de récession et mettent les banques centrales dans une position délicate. La Fed, confrontée à une croissance en baisse et à une inflation en hausse, pourrait réduire ses taux de 100 pb cette année. En Europe, la hausse des droits de douane devrait ralentir la croissance, et contraindre la BCE à de nouvelles baisses de taux. En Suisse la guerre commerciale pèse sur les exportations et pourrait renforcer la lutte de la BNS contre le franc fort.

### Prévisions d'inflation des ménages US à 5 ans



Source : Université de Michigan (USA)

### Inversion de la courbe des taux = récession ?



Source : Bloomberg

### Marchés obligataires

Face à une incertitude élevée les rendements des taux longs se sont contractés. Le mouvement a été encore plus marqué sur le marché américain où les rendements du 10 ans ont perdu plus de 60 pb depuis les plus hauts. Le marché des taux nous indique qu'une récession n'est pas exclue, en effet la courbe des taux (10 ans-3 mois) s'est inversée.

Le marché du haut rendement traduit les mêmes inquiétudes. Depuis le début de l'année les spreads de crédit se sont écartés de 150 pb pour les Etats-Unis et de 70 pb pour l'Europe à fin mars. Avec le risque de récession qui augmente, les investisseurs se réfugient sur les obligations de qualité, le haut rendement étant corrélé au marché des actions, reste volatile et ne rémunère pas assez pour le risque encouru.

### Marchés actions

L'euphorie suscitée par l'élection de D. Trump a laissé place à l'incertitude concernant les perspectives de l'économie américaine en raison de l'annonce de droits de douanes sur les importations de produits étrangers. Les marchés actions américains ont enregistré des baisses prononcées. Le dégonflement des valorisations a été particulièrement marqué sur les valeurs technologiques. L'indice Nasdaq a reculé de 10% au premier trimestre et même de 19% au 4 avril.

Les révisions bénéficiaires ont été orientées à la baisse aux Etats-Unis comme en Europe. Après un début d'année positif, porté par le plan de relance allemand et les investissements annoncés dans la défense, les marchés des actions européennes ont rendu une partie de leur avance sur les indices américains.

### Performance des 7 magnifiques vs le S&P500



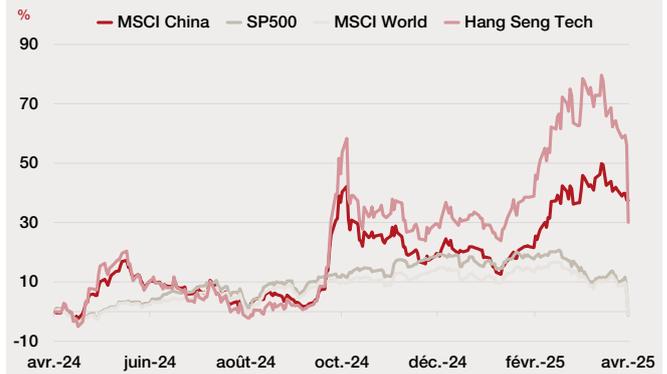
Source : Bloomberg

## La Chine

Au premier trimestre 2025, l'économie chinoise a montré des signes de reprise, soutenue par des mesures gouvernementales afin de stimuler la demande intérieure. Toutefois, la Chine fait face à des défis majeurs, dont une faible demande extérieure exacerbée par les tensions commerciales.

Pékin vise une croissance du PIB de 5%, mais les incertitudes géopolitiques et économiques rendent cet objectif irréaliste. Les investissements dans le secteur technologique, notamment l'IA, offrent des perspectives, bien que le manque de visibilité reste un facteur déterminant et pèse sur l'attractivité du marché chinois à court terme.

## Performance des bourses sur 1 an (en USD)



Source : Bloomberg

## Agio historique / Taux swap à 10 ans



Source : Bloomberg

## Marché immobilier suisse

Les baisses des taux ont redynamisé le marché de l'immobilier indirect en 2024 et cette dynamique positive devrait perdurer. En effet, dans le contexte actuel, les investisseurs cherchent à se prémunir des baisses de marchés. L'immobilier étant faiblement sensible aux marchés des actions, offre un rendement intéressant dans des phases de marchés baissiers.

Bien que la prime moyenne des fonds immobiliers soit élevée (env. 35%), le rendement moyen distribué s'élève à 2.6%. Attention toutefois à la liquidité, le marché de l'immobilier indirect étant très concentré, mieux vaut privilégier les plus gros fonds.

Actions (monnaie locale)	31.03.2025	Performance 1er trimestre	Performance année 2025
Suisse SPI	16'800.32	8.58%	8.58%
Europe STXE 600	533.92	5.94%	5.94%
USA grandes cap. S&P 500 Index	5'611.85	-4.28%	-4.28%
USA petites cap. RUSSELL 2000	2'011.91	-9.48%	-9.48%
Japon TOPIX	2'658.73	-3.48%	-3.48%
Monde MSCI ACWI Index	827.15	-1.22%	-1.22%
Emergents MSCI Emerging index	1'101.40	2.97%	2.97%

Taux des Emprunts Etats - 10 ans	31.03.2025	évolution 1er trimestre	évolution année 2025
Suisse	0.58	0.25	0.25
Allemagne	2.74	0.37	0.37
USA	4.21	-0.36	-0.36

Devises	31.03.2025	évolution 1er trimestre	évolution année 2025
USD-CHF	0.8843	-2.55%	-2.55%
EUR-CHF	0.95637	1.73%	1.73%
GBP-CHF	1.1423	0.59%	0.59%

Immobilier	31.03.2025	Performance 1er trimestre	Performance année 2025
SXI Real Estate Funds	553.97	1.92%	1.92%

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.