



# Revue trimestrielle - 1er trimestre 2024

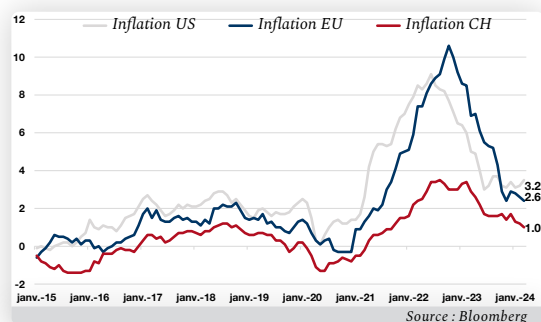
## Assouplissement des politiques monétaires

La tendance désinflationniste est en place, même si altérée par quelques à-coups qui poussent les banques centrales à ne pas se précipiter pour assouplir leur politique monétaire.

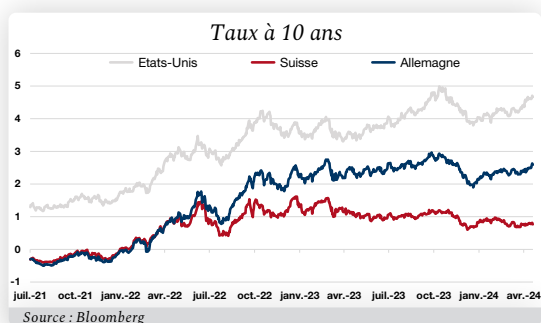
La résilience des économies et les tensions géopolitiques qui font pression sur les prix, ont eu raison des attentes de baisse de taux, trop élevées, surtout aux Etats-Unis.

En Europe, la situation est plus propice à une baisse des taux imminente. La croissance est atone, l'inflation s'approche de la cible de 2% et le secteur manufacturier est en contraction depuis 22 mois. Un mouvement de la BCE est ainsi attendu en juin afin de ne pas risquer d'asphyxier l'activité économique de la zone.

La BNS a devancé tout le monde en mars dernier, abaissant son taux directeur de 25pb. La force du CHF a permis à l'inflation importée de rapidement se réduire, laissant une hausse des prix essentiellement domestique, et de ramener l'inflation à 1%.



## Les taux obligataires en légère hausse



Les banques centrales entrent en phase d'assouplissement monétaire, avec la BNS qui a ouvert le bal. Malgré cela les taux à 10 ans dans les pays développés, y compris en Suisse, s'inscrivent en légère hausse depuis le début de l'année.

Ceci s'explique par le fait qu'en décembre le marché s'attendait encore à 7 baisses de taux aux Etats-Unis en 2024. L'inflation et l'emploi étant plus solides que prévu, le marché a déchanté et revu à la baisse ses anticipations.

Nous restons favorables aux obligations Investment Grade en CHF dont la durée est suffisamment longue pour bénéficier de l'effet des baisses de taux mais également en raison du coût de couverture monétaire restant très élevé pour les investissements en USD (4.1%) et en EUR (2.3%).

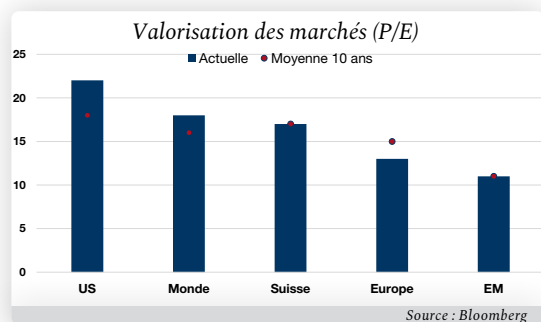
## Surperformance des 7 Magnifiques

Au 1er trimestre, la performance des marchés actions a été portée par les secteurs Technologie, Pétrole et Finance. A l'inverse, les secteurs Consommation et Services aux collectivités ont sous-performé.

La surperformance des 7 Magnifiques s'est poursuivie mais commence à s'essouffler. Le poids important de ces titres (env.30%) dans l'indice S&P 500 fait peser un risque de consolidation à court terme si les résultats trimestriels ne montrent pas la poursuite d'une croissance forte. D'autant que la valorisation tendue du marché américain laisse peu de place à de potentielles déceptions.

A l'inverse, les attentes prudentes en matière de croissance bénéficiaire et le rebond récent des indicateurs économiques en Europe nous incitent à être plus constructif sur le potentiel du marché européen. De plus, le reflux de l'inflation et la prochaine baisse de taux de la BCE en juin devraient relancer l'activité économique de la zone.

Le marché suisse devrait également profiter de l'assouplissement monétaire.

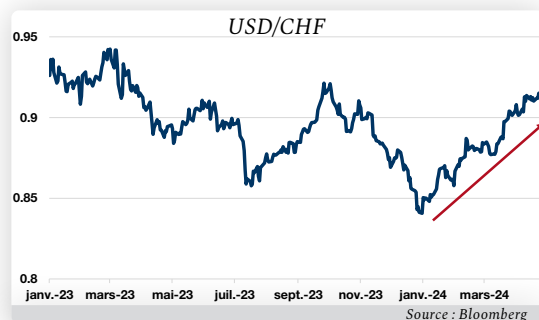




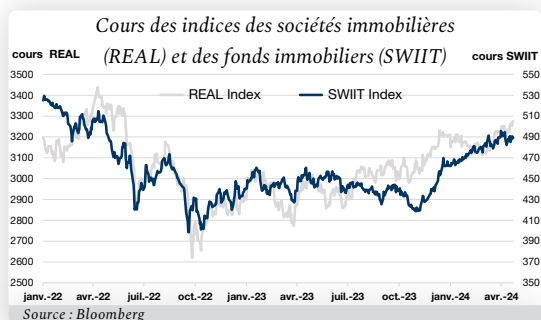
## Hausse rapide du USD

La forte progression de l'or s'explique par différents facteurs, tels que la poursuite des achats de la part des banques centrales, la demande accrue des investisseurs privés et le renforcement des tensions géopolitiques. Cette tendance devrait se poursuivre, surtout si d'autres catalyseurs viennent s'y ajouter, comme un reflux de capitaux dans les ETF, une dépréciation du dollar ou la baisse de taux directeurs.

Le dollar a récupéré, en 4 mois, la quasi-totalité de sa perte de 2023. Avec cette hausse rapide, les contributeurs majeurs ont été incorporés dans les prix, une évolution latérale est attendue à ces niveaux, le risque provenant plutôt d'une éventuelle appréciation du CHF.



## Appréciation du marché immobilier suisse



La réduction du taux directeur de la part de la BNS en mars contribue à l'appréciation du marché immobilier. Sous les anticipations de baisse de taux, l'immobilier indirect a fortement rebondi, récupérant 17% depuis les bas d'octobre dernier et ramenant les primes des fonds à leur moyenne historique (23%).

Même si largement intégrée dans les cours, la baisse des taux devrait encore se refléter au niveau des coûts de financement et de construction venant alléger les charges et améliorer les rendements des immeubles.

La hausse des loyers, la demande forte et une reprise de l'activité de construction devraient donner encore un peu d'élan au marché de l'immobilier indirect pour venir chercher les hauts de 2022.

Actions (monnaie locale)	31.03.2024	Performance 1er trimestre	Performance année 2024
Suisse SPI	15'442.86	5.98%	5.98%
Europe STXE 600	512.67	7.85%	7.85%
USA grandes cap. S&P 500 Index	5'254.35	10.55%	10.55%
USA petites cap. RUSSELL 2000	2'124.55	5.17%	5.17%
Japon TOPIX	2'768.62	18.06%	18.06%
Monde MSCI ACWI Index	783.58	8.32%	8.32%
Emergents MSCI Emerging index	1'043.20	2.42%	2.42%

Taux des Emprunts Etats - 10 ans	31.03.2024	évolution 1er trimestre	évolution année 2024
Suisse	0.69	-0.01	-0.01
Allemagne	2.30	0.27	0.27
USA	4.20	0.32	0.32

Devises	31.03.2024	évolution 1er trimestre	évolution année 2024
USD-CHF	0.9014	7.13%	7.13%
EUR-CHF	0.97307	4.76%	4.76%
GBP-CHF	1.1374	6.14%	6.14%

Immobilier	31.03.2024	Performance 1er trimestre	Performance année 2024
SXI Real Estate Funds	489.64	5.93%	5.93%

## Auteurs et contact

**Julien Stähli**

Directeur des investissements  
MBF Boston University

**Pierre-François Donzé**

Licencié HEC

**Karine Patron**

MScF Université de Neuchâtel

**David Zahnd**

MScAPEC Université de  
Neuchâtel

**Bertrand Lemattre**

MScF Sciences Po Paris

**Pascal Maire**

MScF Université de Neuchâtel

Banque Bonhôte & Cie SA – 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Suisse – T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

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.