



MARKET

Avril 2024



BCVS

Bienvenue Chez Vous

Banque Cantonale du Valais
Place des Cèdres 8, 1950 Sion

bcvs.ch

2 Éditorial

3 Évaluation de la situation économique

4 Quelle a été l'évolution des marchés financiers ?

5 Coup d'œil sur les classes d'actifs

6 La finance par message

7 Positionnement et changements
Commentaires sur les décisions de placement

8 Tableaux de performance

Éditorial

Sion, le 8 avril 2024

L'approche du bon et du mauvais flic sur la situation économique

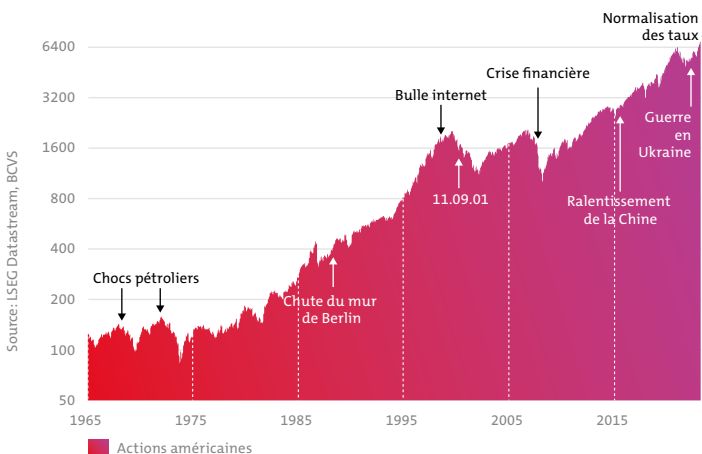
L'approche bon flic - mauvais flic est une tactique psychologique utilisée dans les interrogatoires de police (ou peut-être uniquement dans les films hollywoodiens?). Elle se décline en deux approches opposées sur un sujet, l'une adopte un comportement hostile en mettant l'accent sur la menace, l'autre adopte un comportement sympathique avec l'accent sur la récompense. Comment le bon et le mauvais flic pourraient-ils interpréter la situation économique actuelle? Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

L'approche «mauvais flic»

La situation économique pourrait être qualifiée de challenging par «le mauvais flic» avec plusieurs menaces. En effet, les taux sont toujours à des niveaux élevés et restreignent la croissance économique. Malgré le progrès par rapport à l'inflation, les banques centrales repoussent les baisses de taux directeurs (à l'exception de la BNS). A cette équation, il faut encore ajouter plusieurs inconnues: les guerres dans le monde, en Ukraine et au Moyen-Orient. La situation géopolitique tendue au Moyen-Orient engendre certaines répercussions. Le trafic maritime est dévié du canal de Suez vers d'autres routes, provoquant l'augmentation des prix du transport maritime. La dernière fois que le trafic maritime avait été fortement perturbé, c'était durant la pandémie du COVID-19, ce qui avait contribué à la première vague d'inflation. Ensuite, 2024 est une année électorale historique au niveau mondial, avec de possibles changements aux

Malgré les nombreux événements et défis, les actions progressent sur le moyen terme

Performance des actions américaines, base 100, échelle logarithmique



États-Unis. Pour terminer le chapitre du «mauvais flic», on peut rajouter que l'on se rapproche du mois de mai, qui inspire le fameux adage «Sell in May and go Away», recommandant de vendre les actions au mois de mai (les performances étant moins intéressantes le reste de l'année).

L'approche «bon flic»

«Le bon flic», plutôt optimiste, peut répondre à la plupart des arguments ci-dessus. Tout d'abord, même si la croissance économique est en dessous de son potentiel, elle est positive. De plus, les risques de récession qui planaient en 2023 se sont maintenant atténués. Du côté des banques centrales, elles sont certes prudentes actuellement (en attente avant de baisser leur taux), mais on peut capitaliser sur le fait que le pic des taux a été atteint. Ceux-ci baisseront à terme, ce qui est positif pour l'économie et les marchés financiers.

Ensuite, face aux facteurs géopolitiques, la situation en Ukraine est dramatique humainement, mais elle impacte peu les marchés financiers, le conflit restant localisé. Les récents développements au Moyen-Orient impactent le trafic maritime entre l'Asie et l'Europe, qui passe par l'Afrique du Sud au lieu d'emprunter le canal de Suez. Cette nouvelle route prend 6 semaines à un navire de transport, 2 semaines de plus que via le canal de Suez. C'est un point important à relever faisant craindre le retour des pressions inflationnistes, mais la situation est différente de la période COVID-19. En effet, en 2020, le trafic maritime, routier et aérien était concerné, et ce, au niveau mondial. Aujourd'hui, la situation concerne une partie beaucoup plus faible du trafic mondial (une route maritime uniquement). Par conséquent, les impacts sur l'inflation de ces perturbations sont contenus. Finalement, les années électorales sont des sources de volatilité pour les marchés, à ne pas sous-estimer, mais à ne pas surestimer non plus. Les marchés financiers sont surtout focalisés sur l'élection américaine. En 2016, l'élection de Trump était souvent présentée comme un scénario négatif pour les bourses. Or, ça n'a pas été le cas, les marchés ont progressé entre 2016 et 2021 de plus de 100%. Finalement, la réponse du bon flic au «Sell in May» pourrait être la suivante: mai est un mois avec des risques sur les marchés, tout comme juin, juillet, août, et tous les autres mois.

Et les marchés financiers dans tout ça?

Bon flic, mauvais flic, à chacun son approche. Pour les investisseurs, malgré les défis, ce qui compte et qui impacte les performances sur le moyen terme, c'est la croissance économique (la croissance nominale du PIB). Lorsque cette dernière est positive, les entreprises peuvent augmenter soit les quantités vendues, soit les prix, ou les deux. Ce faisant, les profits augmentent. Par conséquent, malgré des défis économiques et géopolitiques, l'environnement reste positif pour l'investisseur sur le moyen terme.

Avec ces perspectives, même si le chemin peut être sinueux (en fonction de qui aura raison entre le bon flic et le mauvais flic sur le court terme), les investissements restent intéressants sur le moyen et long terme. 📈



Mathias Cotting, CFA
Économiste responsable

Évaluation de la situation économique

L'inflation aux États-Unis se dirige vers 3% plutôt que 2%. En Europe, les pressions inflationnistes sont plus faibles. La Réserve fédérale aux États-Unis a confirmé trois baisses de taux pour 2024 lors de sa réunion de mars.

Les pressions inflationnistes sont plus élevées aux États-Unis par rapport à l'Europe

Les chiffres d'inflation du mois de février ont surpris aux États-Unis, ressortant à 3.2% (changement annuel), contre des attentes à 3.1%. L'inflation de base, elle, a été publiée à 3.8%, également au-dessus des attentes des analystes. Cela fait maintenant deux mois consécutifs que les chiffres d'inflation sont légèrement plus élevés qu'anticipés. Cette situation contraste avec la fin de 2023, lorsque les pressions inflationnistes avaient baissé plus rapidement qu'attendu. En Europe, l'inflation atteint 2.6% au mois de février; alors qu'en Suisse, les pressions inflationnistes ont diminué davantage et se situent à 1.2%. Les pressions sur les prix (en observant les 6 derniers mois de données, annualisées) sont actuellement plus élevées aux États-Unis par rapport à l'Europe (cf. graphique). Plusieurs raisons expliquent cette divergence. Premièrement, les prix des services outre-Atlantique se maintiennent à des niveaux plus élevés. Ensuite, l'énergie a une plus grande influence sur l'inflation en Europe par rapport aux États-Unis.

Les attentes de baisse des taux directeurs des marchés sont remontées en ce début d'année

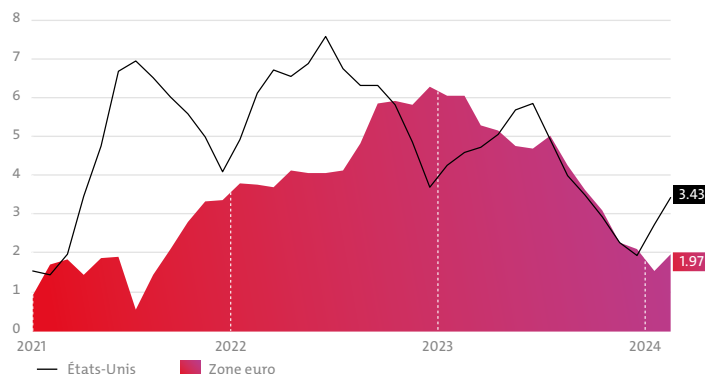
En fin d'année 2023, les marchés financiers avaient anticipé des baisses de taux des banques centrales de façon agressive. Aux États-Unis et en Europe, 6 réductions de 0.25% étaient attendues. Avec plusieurs chiffres économiques solides et des pressions inflationnistes légèrement supérieures aux attentes en ce début 2024, les marchés financiers ont modéré les attentes par rapport aux baisses de taux. Désormais, environ 3 diminutions sont anticipées pour la Réserve fédérale (Fed) aux États-Unis et la Banque centrale européenne (BCE). Avec les données et tendances actuelles au niveau de l'inflation, la Fed pourrait baisser pour la première fois les taux en septembre. Cependant, une première réduction de taux en juin pourrait intervenir, pour agir en dehors d'une période marquée par les élections américaines de novembre. En Europe, Madame Lagarde avait ouvert la voie aux premières diminutions de taux pour l'été. Avec l'inflation qui baisse davantage en Europe par rapport aux États-Unis, la BCE pourrait agir avant la Fed. En Suisse, la Banque nationale a d'ores et déjà réajusté sa politique monétaire de 0.25% le 21 mars dernier. Entre une et deux baisses supplémentaires sont attendues en Suisse d'ici à fin 2024.

Le secteur manufacturier mondial montre des signes d'amélioration

Malgré un environnement de taux réels maintenus à des niveaux élevés, les indicateurs économiques avancés font état d'une bonne résilience de la croissance économique. Les indices des directeurs d'achat (PMI) montrent une amélioration de l'activité dans la zone euro. Aux États-Unis, les PMI se maintiennent au-dessus de 50 points, en territoire d'expansion. Au niveau mondial, nous observons une amélioration dans le secteur manufacturier. Ce secteur avait fortement ralenti ces derniers trimestres, en raison de la hausse de l'inflation, particulièrement des prix de l'énergie (cf. encadré ci-dessous) et de la hausse des taux. Depuis quelques mois, les PMI manufacturiers des pays développés sont remontés et se rapprochent des 50 points. L'amélioration dans le secteur manufacturier devrait soutenir la croissance économique globale ces prochains mois.

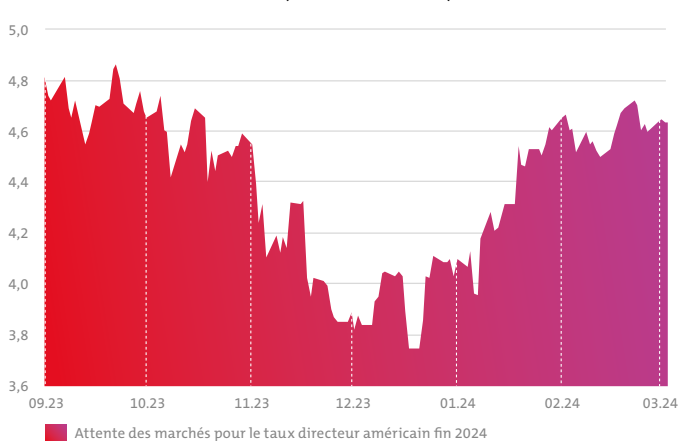
Depuis janvier, les pressions inflationnistes sont remontées aux États-Unis

Inflation sur les 6 derniers mois, annualisé, en %



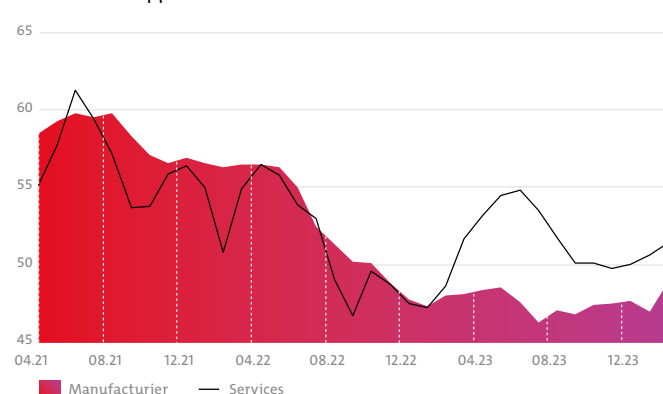
Les attentes de baisse de taux pour 2024 sont remontées

Évolution des contrats à terme (Fed Funds futures) avec échéance 2024



Évolution des indicateurs avancés des directeurs d'achat (PMI)

Marchés développés



Source: ISEG Datastream, BCVS

Les prix du gaz ont fortement baissé, un facteur de soutien pour le secteur manufacturier

En 2022, les prix du gaz et de l'électricité s'étaient envolés, des suites de la guerre entre l'Ukraine et la Russie. Cette envolée des prix avait provoqué des difficultés dans plusieurs industries

gourmandes en énergie en Europe, plus précisément en Allemagne. Les importations de gaz en provenance de Russie et d'Ukraine ont fortement diminué au profit d'importations de gaz liquéfié. De plus, les températures ont été clémentes cet hiver. Dans ce contexte, les prix du gaz ont fortement baissé, un facteur qui contribue à l'amélioration du secteur manufacturier mondial.

Quelle a été l'évolution des marchés financiers ?

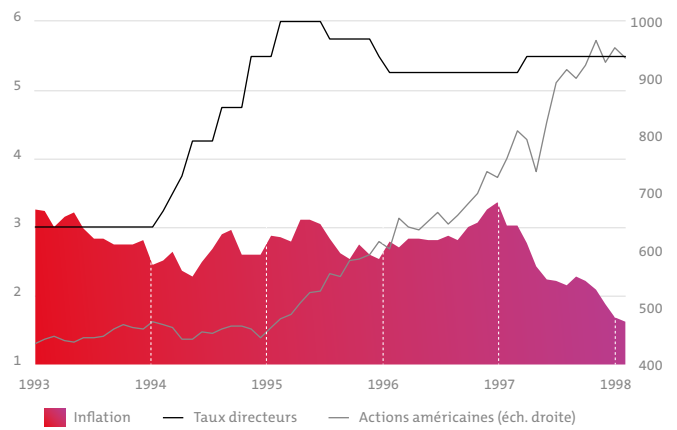
Après des mouvements de taux très importants depuis 2022, ceux-ci ont une tendance plus latérale depuis le début de l'année. Le franc suisse s'affaiblit, un phénomène peu courant pour notre monnaie.

Comparaison historique des politiques monétaires, de l'inflation, et de l'évolution des marchés des actions

En 2023, les actions ont réalisé des performances positives, notamment parce que la récession attendue ne s'est pas matérialisée avec une économie résiliente. En cette année 2024, les actions réalisent un bon début d'année, alors même que la perspective de baisse des taux directeurs a été repoussée de quelques mois par rapport à ce qui était anticipé en janvier. De plus, l'inflation aux États-Unis diminue et semble se diriger vers 3% plutôt que l'objectif de 2% visé par la Banque centrale. Avec cette tendance en place, la Réserve fédérale pourrait ne réduire que trois fois ses taux cette année. Est-ce un scénario négatif pour les actions? Si nous nous référons à la dernière période similaire, marquée par de l'inflation, un relèvement des taux directeurs important et une économie résiliente (sans récession), la réponse est non. En effet, durant les années 1993 à 1995, la Réserve fédérale américaine avait relevé son taux directeur de 3% jusqu'à 6%. Les actions avaient évolué latéralement jusqu'à ce que le pic des taux soit atteint. Par la suite, même si la Fed avait relativement peu baissé ses taux (de 6% à plus de 5%), les actions avaient continué à progresser.

Les actions se sont bien comportées durant les années 1995

Inflation, taux directeurs (en %) et performance des actions américaines

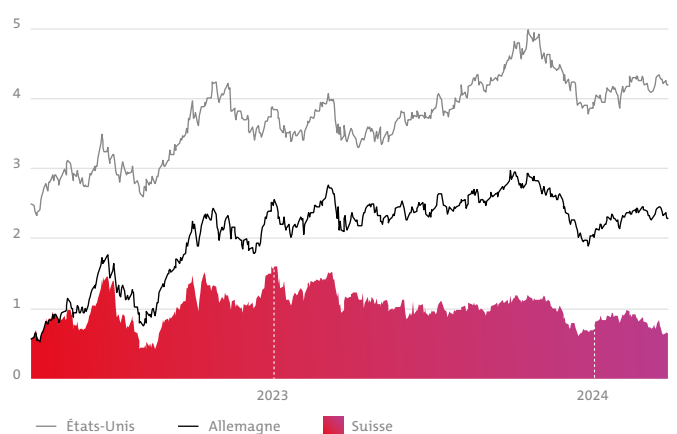


Les taux d'intérêt à 10 ans évoluent latéralement depuis quelques semaines

Après des évolutions de taux très importantes depuis 2022, avec des mouvements historiques de hausses rapides et marquées, nous observons une tendance latérale depuis le début de cette année au niveau des taux à 10 ans de référence. Les réunions des grandes banques centrales du mois de mars auront eu peu d'impact sur les taux à 10 ans en Europe et aux États-Unis. Globalement, la perspective de baisse des taux directeurs a été confirmée, ce qui était le consensus du côté des investisseurs. Les taux à 10 ans en Suisse se démarquent en 2024 en diminuant quelque peu par rapport aux taux européens et américains. En effet, le rendement de l'obligation de la Confédération à 10 ans est passé de 0.9% en février jusqu'à moins de 0.7% actuellement. Cette réduction s'explique par les chiffres d'inflation en Suisse, qui ont baissé plus rapidement qu'anticipé en janvier et février (a contrario des chiffres d'inflation américains notamment). De plus, la Banque nationale suisse (BNS) a été la première banque centrale des pays développés à réajuster sa politique monétaire en mars dernier.

L'évolution des taux à 10 ans est relativement stable depuis quelques semaines

Taux de référence à 10 ans, en %

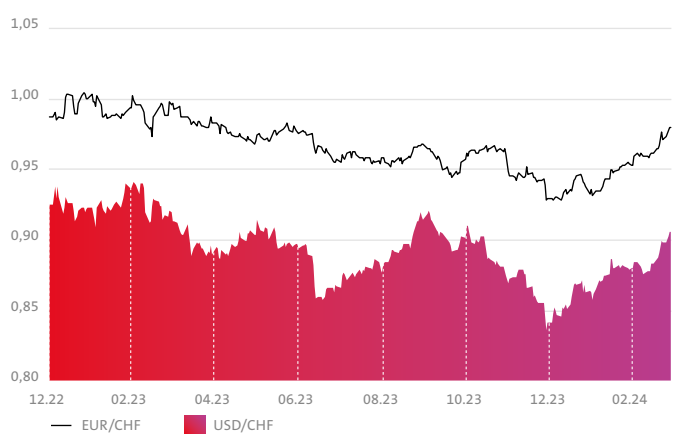


Le franc s'affaiblit contre les devises étrangères

Alors que le franc s'est fortement apprécié depuis plusieurs années, la tendance s'inverse depuis le début de cette année. La paire EUR/CHF est en baisse depuis 2020. En décembre 2023, elle avait touché des niveaux très bas, en dessous de 0.94 franc par euro. Depuis quelques semaines, l'euro remonte contre le franc suisse, à plus de 0.98 franc par euro actuellement. Le 21 mars dernier, la Banque nationale suisse a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 1.5% contre 1.75% auparavant. La BNS est ainsi la première banque centrale des pays développés à avoir abaissé son taux directeur. La décision de la BNS a été motivée par « l'atténuation de la pression inflationniste et l'appréciation du franc en termes réels ». En effet, le franc suisse s'était apprécié à des niveaux élevés en termes réels (ajusté de l'inflation), aussi élevés que durant les années 2015 marquées par l'abolition du taux plancher. Dans le sillage de cette décision, le mouvement baissier du franc s'est accentué, perdant de la valeur contre les principales devises étrangères, ce qui devrait donner de l'air frais aux secteurs exportateurs helvétiques. 📉

La tendance est à la dépréciation du franc suisse en 2024

Évolution des cours de change de l'euro et du dollar US contre le franc suisse



Coup d'œil sur les classes d'actifs

Le rythme de progression des fonds immobiliers va ralentir.

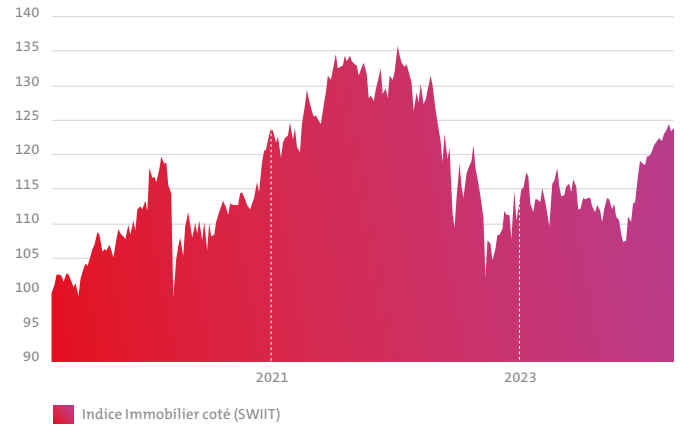
Les obligations High Yield en Europe présentent des caractéristiques rendements/risques intéressantes.

Le rythme de progression des fonds immobiliers va ralentir

La progression du marché immobilier a été forte et rapide depuis novembre 2023, soutenue par des valorisations attractives et une saisonnalité favorable. L'année 2024 pourrait être une année record pour l'augmentation de capitaux des fonds, après deux années de disette. C'est une bonne nouvelle pour le secteur, qui confirme que les investisseurs ont à nouveau de l'appétit pour cette classe d'actifs. Toutefois, ce phénomène d'augmentation de capital va ralentir la progression des prix (l'offre étant en augmentation). Par ailleurs, après la hausse des prix du marché immobilier depuis novembre dernier, la valorisation des fonds immobiliers est maintenant à un niveau légèrement élevé. Dans une tendance haussière, cet aspect n'est pas inquiétant, mais un point d'attention. Les fondamentaux restent positifs: l'immigration, la raréfaction de l'offre, l'augmentation des loyers, la baisse des taux, etc... Ces facteurs vont continuer à soutenir le secteur immobilier. Dans ce contexte, le rythme de progression des fonds immobiliers devrait ralentir.

La performance de l'immobilier a été soutenue depuis le mois de novembre

Performance des fonds immobiliers cotés suisses, base 100

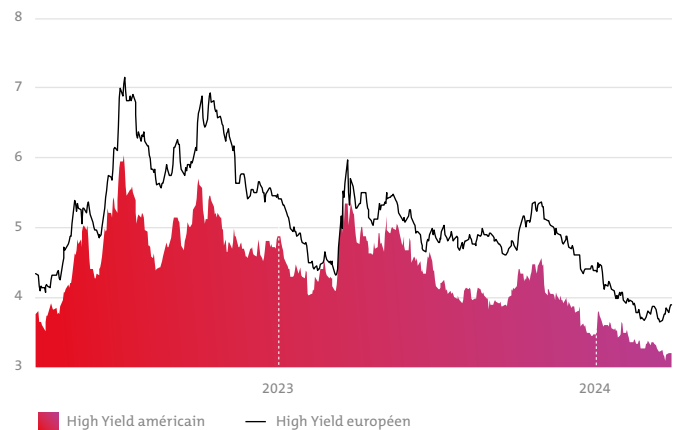


Les primes de risque sont plus intéressantes en Europe sur les emprunts High Yield

Les primes de risque des emprunts à haut rendement se sont fortement contractées depuis octobre dernier et évoluent à un niveau proche des plus bas des 15 dernières années. Le scénario d'atterrissage en douceur de l'activité économique semble ainsi clairement privilégié par les investisseurs. Dans un contexte de taux d'intérêt toujours élevés et de volonté des autorités monétaires de ralentir l'activité économique, les taux de défaut remontent légèrement. Notre analyse ne montre toutefois que peu de divergence entre le rendement des entreprises les plus cycliques et sensibles au ralentissement de l'activité et celui des entreprises moins cycliques. Le marché des emprunts à haut rendement américain, plus cyclique, offre ainsi une prime de risque moins attractive que son homologue européen, plus défensif et présentant, en moyenne, une meilleure notation (82% de BB en Europe contre 62% de BB pour le marché US). Par conséquent, les obligations High Yield émises en euro sont plus intéressantes que les emprunts High Yield globaux. ⚡

La prime de risque est plus intéressante sur les emprunts High Yield en Europe

Prime de risque, en %



Source: LSEG Datastream, BCVS

Quelques caractéristiques du marché High Yield

Le marché des emprunts à haut rendement représente environ 30% du marché obligataire dans son ensemble. Il est caractérisé par une rémunération très attractive, des échéances moyennes de moins de six ans mais des risques de défaut plus élevés que pour les obligations dites «Investment Grade». Ce marché est dominé par des emprunts en USD et des emprunts en EUR. On trouve toutefois des obligations «High Yield» dans les marchés émergents, parfois émises par

des gouvernements mais en général par des entreprises. Le niveau de rendement est très intéressant mais ce dernier doit bien évidemment être mis en relation avec le risque. Il est fortement conseillé d'investir dans ce marché par le biais de produits de placement où la diversification et la gestion des risques sont les maîtres-mots. Depuis quelques années, la qualité de ce segment s'est améliorée et la proportion des emprunts notés BB est passée de 35% en 2000 à environ 60% aujourd'hui. On notera également une différence de notation entre les États-Unis (62% de notation BB), avec des entreprises qui ont plus de dettes que celles en Europe (82% de notation BB).



La finance par message

Salut Éric, j'ai de l'argent de côté dont je n'en ai pas l'utilité ces prochaines années et j'aimerais le faire fructifier, que me conseilles-tu de faire?

Salut François, si tu as de l'argent dont tu n'as pas besoin ces prochaines années, tu peux l'investir à long terme en bourse pour le faire fructifier.

Je vois, mais pourquoi me conseilles-tu d'investir sur le long terme?

Comme tu n'as pas besoin de l'argent que tu as de côté pendant une période prolongée, l'idée principale est de maintenir tes investissements pendant une période suffisamment longue pour permettre de réduire l'impact des fluctuations du marché à court terme et que tu profites de la croissance potentielle de tes actifs au fil du temps.

Qu'entends-tu par «période suffisamment longue»? Aurais-tu un exemple?

Il n'y a pas de règle stricte quant à la durée de l'investissement. En principe, une période prolongée dans le contexte de l'investissement à long terme peut varier, mais elle se mesure généralement en quelques années voire une dizaine d'années en fonction du niveau de risque de la stratégie.

Quels sont les avantages d'investir sur le long terme?

En plus de réduire l'impact des fluctuations des marchés, investir à long terme offre la possibilité de bénéficier des intérêts composés, où les gains générés sont réinvestis, contribuant ainsi à accroître le rendement global du portefeuille.



Client BCVS
François

Et quels sont les inconvénients?

Les marchés financiers peuvent être soumis à des périodes de volatilité plus ou moins longues, ce qui signifie que la valeur des investissements peut baisser considérablement, sur quelques mois, voire plusieurs trimestres. De plus, la nécessité de liquidités à court terme pour faire face à des besoins imprévus peut être un défi si la majorité des fonds sont investis à long terme.



Éric Mounir
Conseiller
Private Banking

Pourquoi y a-t-il des fluctuations de valeur des investissements?

Bonne question. Les changements économiques peuvent avoir un impact significatif sur un portefeuille. Les variations de croissance économique, l'inflation, les taux d'intérêts et d'autres indicateurs macroéconomiques peuvent influencer la performance des actifs détenus.

Aurais-tu un exemple?

Bien sûr. Par exemple, l'année 2022 a été marquée par de fortes tensions: guerre en Ukraine, ralentissement de la croissance, inflation, hausse des taux d'intérêt brutale... La réaction des marchés face à cet environnement inhabituel a été sévère. Le marché des actions a terminé l'année 2022 en baisse pour l'ensemble des zones géographiques. De plus, les politiques de resserrement monétaire des banques centrales ont eu des impacts négatifs significatifs sur les performances obligataires.

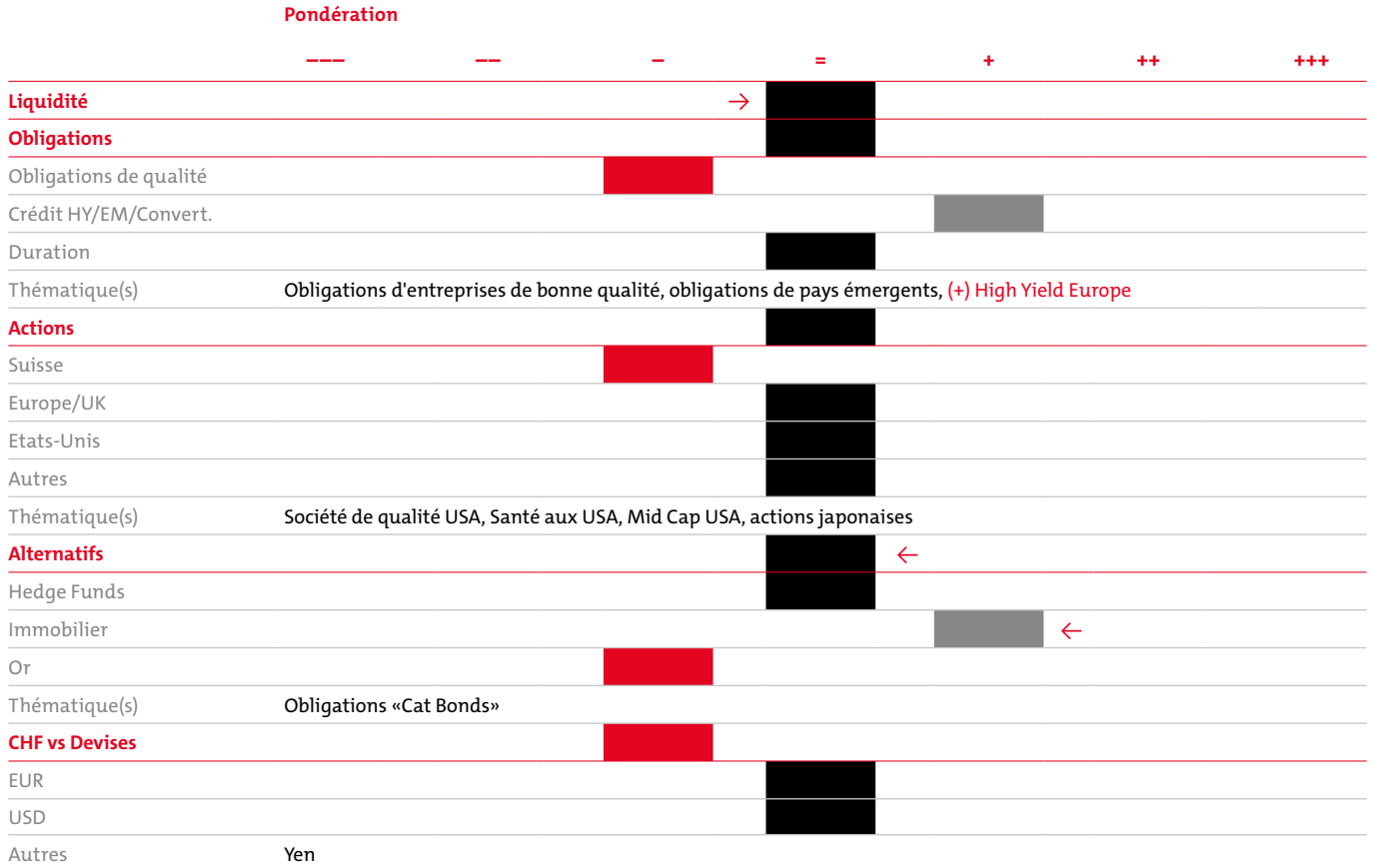
Je comprends, et comment peut-on limiter les fluctuations et l'impact liés aux changements économiques?

Il est important de répartir ses investissements sur différentes classes d'actifs (obligations, actions, etc.) ainsi que dans différents secteurs et régions. De plus, lors de variations importantes, il faut garder son calme et ne pas agir sous le poids des émotions.

Merci pour les explications. Avec un portefeuille diversifié, malgré les fluctuations sur le court terme, cela vaut la peine d'investir à long terme.

C'est exact. Tu as retenu l'essentiel. N'hésite pas à me recontacter en cas de nouvelles questions !

Positionnement et changements



← → Changements indiqués par les flèches et les caractères rouges.

Commentaires sur les décisions de placement

**Le consommateur montre toujours des signaux de bonne santé.
Nous maintenons notre vue positive sur les actions.**

Accélération de la croissance économique mondiale?

Sur le front de l'inflation, les derniers chiffres aux États-Unis étaient supérieurs aux attentes. Le processus de désinflation de 3% à l'objectif de la Réserve fédérale (Fed) de 2% prendra encore du temps. Malgré tout, cela ne change pas la vue que les taux directeurs seront abaissés en Europe et aux États-Unis ces prochains mois, ce qui a d'ailleurs été confirmé de la part de la Fed lors de la dernière réunion de mars. Au niveau économique, la situation reste positive. Le consommateur, un important contributeur à la croissance économique, montre toujours des signaux de bonne santé. Les taux de délinquance sur les crédits sont à des niveaux faibles. En parallèle, les taux de chômage bas et les augmentations de salaires plus élevées que la norme devraient continuer à soutenir le consommateur. Du côté des indicateurs avancés, nous observons des signaux de reprise dans le secteur manufacturier mondial. Ce dernier était en récession il y a encore quelques trimestres, les améliorations encourageantes observées dans ce secteur soutiendront l'économie mondiale.

«Les perspectives de croissance économiques sont suffisamment basses pour contenir la croissance des salaires et l'inflation, et suffisamment élevées pour que les bénéfices des entreprises augmentent.»

Nous maintenons notre vue positive sur les actions

Depuis le début de l'année, les marchés financiers ont réajusté les perspectives de baisse des taux directeurs en Europe et aux États-Unis, de 5-6 diminutions de taux en 2024 (en janvier) à 2-3 baisses pour cette année (actuellement). Malgré ce changement, les actions ont continué à évoluer favorablement. Globalement, nous sommes d'avis que l'évolution positive des marchés est justifiée, par les perspectives de croissance économique, environ 1% en Europe et environ 2% aux États-Unis. Ces perspectives sont suffisamment basses pour contenir la croissance des salaires et l'inflation, et suffisamment élevées pour que les bénéfices des entreprises augmentent. Par ailleurs, nous observons une participation de plus en plus élevée, c'est-à-dire un nombre élevé d'actions dont les cours montent, signe d'une progression des marchés saine. Par conséquent, nous restons investis dans les actions.

Nous profitons de la bonne performance des fonds immobiliers suisses cotés depuis novembre et réduisons notre forte surpondération. De plus, dans la poche des obligations High Yield, nous procédons à un réajustement. Nous réduisons les emprunts globaux et réalouons aux emprunts émis en euro. Ces derniers offrent des rendements supérieurs, alors que les risques sont plus faibles (les notations des emprunts High Yield en Europe étant meilleures que celles des emprunts mondiaux). ⚡



Mathias Cotting, CFA
Économiste responsable

Tableaux de performance

Actions	Depuis 1 mois (%, en monnaie locale)	2024 (%, en monnaie locale)	2024 (%, en CHF)
Monde	2,2	7,9	15,6
Suisse	1,8	4,0	4,0
Zone Euro	2,8	9,0	14,4
États-Unis	2,6	9,4	17,2

Obligations	Depuis 1 mois (%, en monnaie locale)	2024 (%, en monnaie locale)	2024 (%, en CHF)
Oblig. étatiques	-0,8	-1,7	3,5
Oblig. d'entreprises	-0,6	-2,5	4,5
Marchés émergents (USD)	1,8	1,8	9,1

Rendements	en %	Depuis 1 mois (chgmt. absolu)	2024 (changement absolu)
3 ans - Suisse	0,87	-0,10	-0,08
3 ans - Allemagne	2,58	0,11	0,28
3 ans - USA	4,56	0,30	0,56
10 ans - Suisse	0,74	0,02	0,04
10 ans - Allemagne	2,40	0,13	0,37
10 ans - USA	4,40	0,31	0,53

Devises	Taux de change	Depuis 1 mois (en %)	2024 (en %)
EUR/CHF	0,976	1,7	5,0
USD/CHF	0,902	2,2	7,2

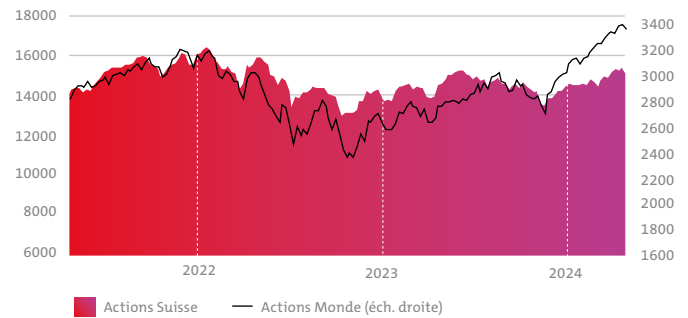
Alternatifs	Prix	Depuis 1 mois (en %)	2024 (en %)
Immobilier ind. Suisse	192	1,4	6,2
Or (USD/onçe)	2323	9,2	12,5
Pétrole (WTI, USD/ baril)	88	10,9	22,0

Données au 07.04.24

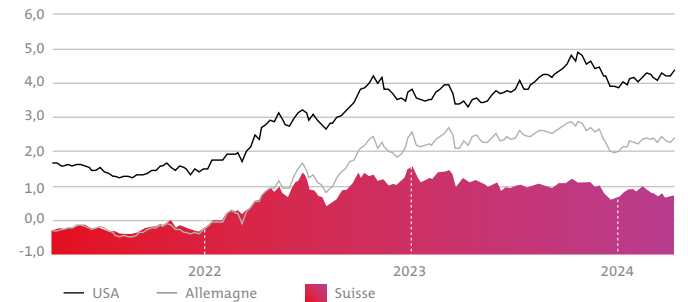
Contributeurs :

Mathias Cotting, CFA, Économiste responsable
Olivier Roh, responsable Investment Management
Grégoire Genolet, Investment Manager
Maxime Roth, Collaborateur Investment Management

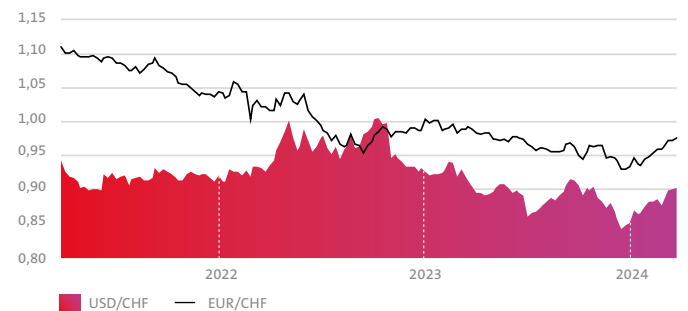
Suisse et Monde (Indice de prix)



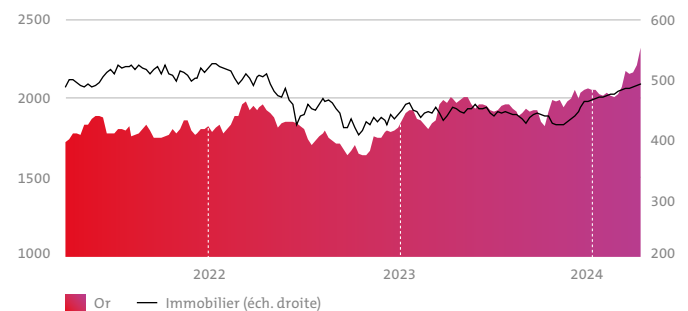
Rendements des emprunts étatiques 10 ans



Taux de change



Évolution des prix de l'or et de l'immobilier



Source: LSEG Datastream, BCVS