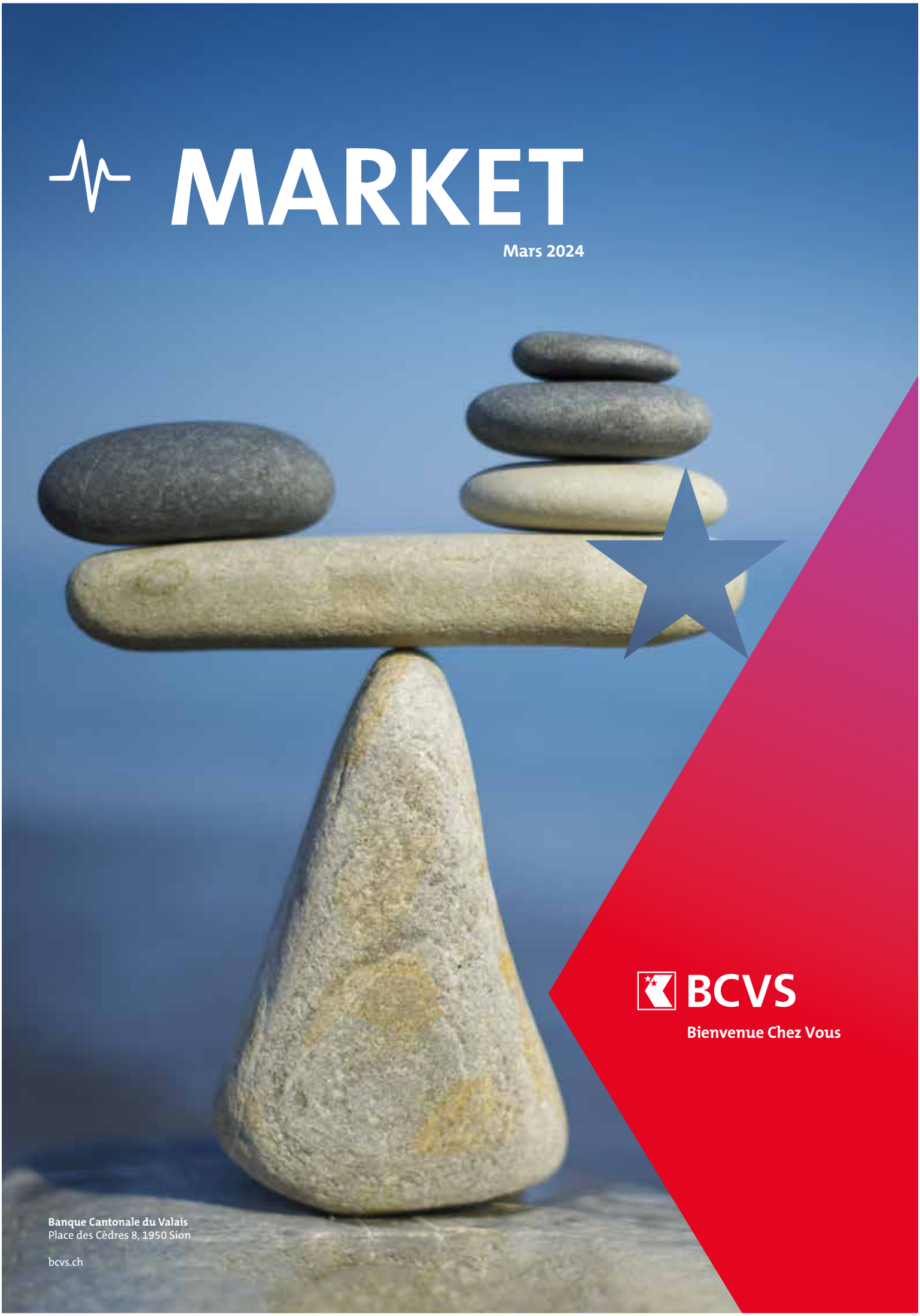
MARKET

Mars 2024



BCVS
Bienvenue Chez Vous

Banque Cantonale du Valais
Place des Cèdres 8, 1950 Sion

bcvs.ch

Sommaire

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 4 mars 2024

Quel chemin prendront les taux en 2024?

En juin 2022, la Banque centrale européenne (BCE) sonne le glas de l'argent gratuit. Après plus de 13 ans de taux à zéro, la BCE relève son taux directeur à + 0.25%, juste avant la Banque nationale suisse (BNS). Depuis 2021, en effet, le génie de l'inflation, à l'étroit dans sa lampe magique, en est sorti. Les banque centrales se lancent alors dans une lutte, d'abord timide puis décidée, contre une augmentation du niveau des prix jugée incompatible avec leur mandat. Après une année et demie de combat sans merci contre ce phénomène indésirable, les taux directeurs sont ramenés à +5.5% aux USA, à +4.00% en Europe et à +1.75% en Suisse. Entretemps (cumulé sur la période 2021 à 2023), le niveau de prix est monté d'environ 18% en Europe et aux USA et de 6 % en Suisse! Ce duel semble avoir quelque peu émoussé notre mauvais génie et la pression monte sur les banques centrales afin qu'elles tempèrent désormais leur politique monétaire.

Ne pas baisser trop tôt

La Réserve Fédérale américaine a déjà annoncé sa volonté de réduire ses taux d'intérêt (3 fois cette année, selon sa dernière communication) mais le calendrier de ce relâchement est encore incertain. La Banque centrale européenne, quant à elle, ne s'est pas encore engagée sur cette voie et reste ouverte à une adaptation de sa politique monétaire. Mais pour quelles raisons attendre avant d'abaisser les taux d'intérêt? Deux raisons à cela. Premièrement, malgré le niveau élevé des taux de référence, l'économie s'est montrée très résiliente. Le niveau de chômage en Europe est au plus bas depuis l'introduction de la monnaie unique. Baisser les taux trop vite pourrait relancer l'activité économique et augmenter à nouveau les pressions sur les prix. Ensuite, la BCE ne veut pas crier victoire trop tôt par rapport à l'inflation. Même si celle-ci a fortement reculé, elle se situe toujours au-dessus de la cible, à +2.8%. La BCE focalise ainsi son attention sur l'inflation du prix des services et sur l'évolution des salaires. Leur progression robuste est jugée incompatible avec son objectif d'inflation et une spirale prix-salaire ne peut être totalement écartée. Christine Lagarde, présidente du directoire de la BCE l'a ainsi laissé entendre, ils suivront avec attention les négociations salariales à venir. La BCE prendra donc ses prochaines décisions sur la base des données économiques, notamment les évolutions des salaires. La prudence semble être de mise afin d'éviter d'agir trop tôt au risque de voir l'inflation repartir à la hausse.

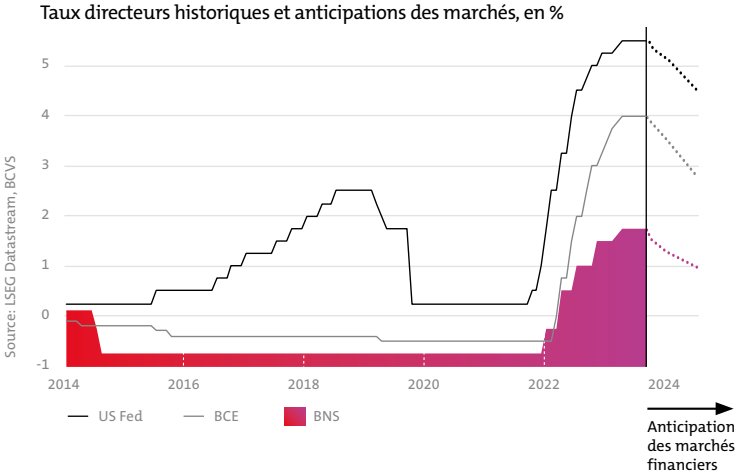
Ne pas baisser trop tard

Les marchés financiers ont déjà choisi leur camp et anticipent plus de quatre baisses des taux de référence au cours de cette année aux USA et en Europe. Que penser de cette divergence entre les annonces des banques centrales et les attentes des marchés ? Qui a raison? Selon notre analyse, la situation au niveau de l'inflation se détend rapidement. Le taux annualisé d'inflation sur les six derniers mois se rapproche de la cible de 2%. Au cours des mois à venir, l'économie devrait continuer à croître à un rythme modéré, en raison des effets retardés des multiples hausses de taux. La deuxième préoccupation de la BCE concerne les salaires et le risque de spirale prix-salaire (ce mécanisme où une augmentation de prix entraîne une hausse des salaires qui induit, à son tour, une nouvelle augmentation des prix). Selon une étude récente du Fonds monétaire international, la grande majorité des poussées d'inflation, si elles ne durent que quelques trimestres, ne se terminent que très rarement en spirale prix/salaire. Concrètement, la hausse des salaires suit l'inflation, dans un effet de rattrapage, sans pour autant enclencher une telle spirale.

D'ici le mois d'avril, la BCE disposera de nouvelles données sur l'activité économique ainsi que sur l'évolution des salaires. Celles-ci lui apporteront la confiance nécessaire pour passer à la prochaine étape et ouvrir la porte à des baisses de taux, soit lors de la réunion du mois d'avril déjà, soit en juin. La Banque nationale suisse procèdera également à plusieurs baisses de son taux directeur au cours de cette année. Les anticipations des marchés pourraient ainsi s'avérer correctes. Si la destination (4-5 baisses de taux en Europe et États-Unis) semble toutefois réaliste, le chemin pourrait être différent. Dans ce cas, les taux pourraient baisser un peu plus tard qu'anticipé mais avec des ajustements plus importants. Avec cette perspective de baisse des taux directeurs, les obligations retrouvent une place de choix dans les portefeuilles des investisseurs.

Les taux directeurs sont attendus à la baisse en 2024

Taux directeurs historiques et anticipations des marchés, en %



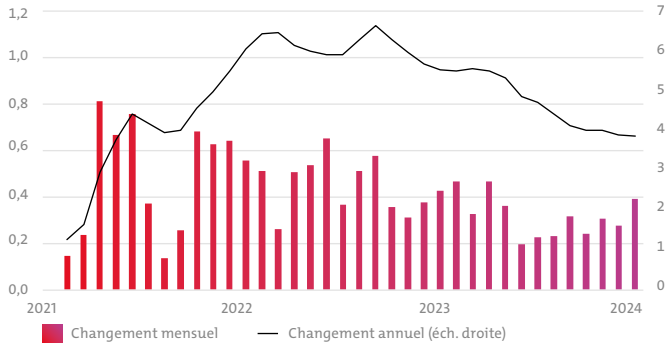
Olivier Roh
Responsable
Investment Management

Évaluation de la situation économique

Les banques centrales sont en attente de données économiques avant de baisser les taux directeurs. Elles veulent que le niveau de confiance augmente encore par rapport à la maitrise de l'inflation

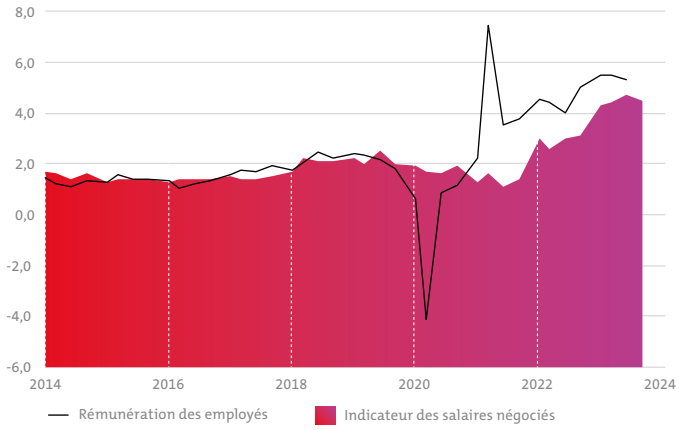
Le point sur les dernières réunions des banques centrales
Lors des dernières réunions des grandes banques centrales de janvier, les taux directeurs ont été, comme attendu, maintenus inchangés en Europe et aux États-Unis. Durant la conférence de presse, Christine Lagarde a eu un ton équilibré, laissant la porte ouverte aux premières baisses de taux pour l'été. Selon la directrice de l'institut européen, le marché du travail reste solide, un élément d'attention pour la BCE avant de prendre une décision. Du côté des États-Unis, Jérôme Powell, a communiqué que les baisses de taux allaient arriver, mais pas aussi rapidement que de nombreux investisseurs l'auraient souhaité. Les dernières données du mois de janvier sur l'inflation américaine ont été supérieures aux attentes (cf. graphique), ce qui laisse présager un maintien à ce niveau des taux directeurs américains en mars. Avec plusieurs chiffres économiques supérieurs aux attentes, les marchés financiers ont repoussé les baisses des taux directeurs, les premières sont attendues d'ici quelques mois en Europe et aux États-Unis.

L'inflation de base aux États-Unis est remontée à +0.4% entre décembre et janvier
Inflation de base aux États-Unis, en %



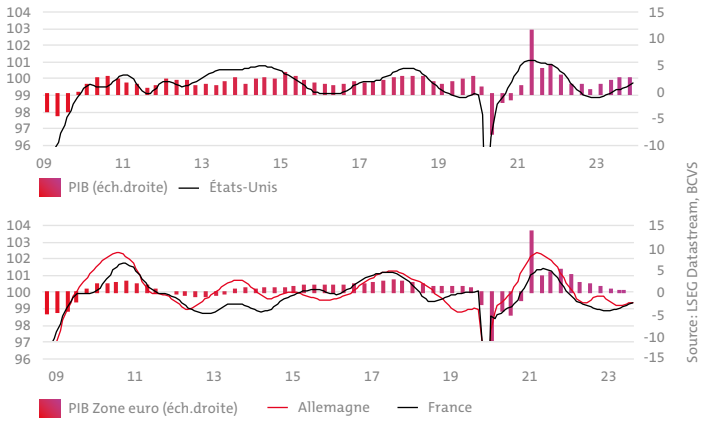
En attente des prochains chiffres sur les augmentations de salaires
Le marché du travail reste dynamique dans les marchés développés, en témoignent des taux de chômage bas aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse. Les chiffres américains, notamment les créations d'emploi et les salaires, sont publiés sur une base mensuelle aux États-Unis. Les dernières publications font état d'environ 300'000 créations d'emploi pour le mois de janvier, bien au-dessus du consensus qui attendait 185'000 créations de poste. Du côté des salaires, la surprise était également au rendez-vous. En effet, ceux-ci ont progressé fortement en 2022, avant de se normaliser à nouveau durant l'année 2023. Récemment, les augmentations de salaires aux USA sont légèrement remontées, face à un marché de l'emploi qui reste tendu. En Europe, les statistiques sur le marché de l'emploi sont agrégées par la Banque centrale européenne sur une base trimestrielle. C'est au mois d'avril, que nous aurons les prochaines indications du 1er trimestre, très attendues par les marchés notamment, étant donné leur impact sur les futures politiques monétaires.

Coûts de la main-d'œuvre dans la zone euro
Variation en % sur un an



Les indicateurs économiques avancés restent bien orientés
Les chiffres de la croissance américaine restent forts. La croissance du PIB du 4e trimestre aux États-Unis est ressortie à +3.2% (variation sur un an, annualisée), nettement supérieur aux 2% attendus. Cela fait maintenant deux trimestres consécutifs que la croissance dépasse le potentiel outre Atlantique. En Europe, la première estimation pour la croissance est ressortie à +0.1% au 4e trimestre (variation sur un an, non annualisée). Du côté des indicateurs économiques avancés, ceux-ci restent bien orientés. En effet, l'indicateur avancé de l'OCDE, qui est conçu pour fournir des points d'inflexion des cycles économiques, rebondit dans les grandes économies (cf. graphique). De plus, les indices des directeurs d'achats sont légèrement remontés aux États-Unis, en Europe et en Chine. Dans le secteur manufacturier, qui est dans une zone de contraction en Europe depuis plusieurs trimestres, nous observons des signaux d'amélioration.

Les indicateurs avancés sont bien orientés dans les grandes zones
Indicateurs avancés OCDE



L'immobilier commercial revient sur le devant de la scène. A quoi faut-il s'attendre?

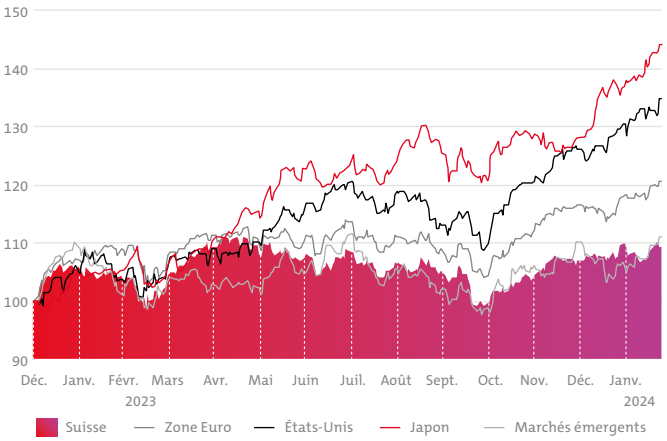
Aux États-Unis et en Europe, la crise bancaire de mars 2023 avait révélé des craintes par rapport au secteur de l'immobilier commercial (les biens utilisés à des fins professionnelles). En effet, ce secteur affiche des taux de vacances élevés étant donné l'accélération du travail notamment. Ces dernières semaines, les déboires d'une relativement petite banque américaine (New York Communitiy Bank) ont ravivé les craintes. Le titre a baissé de plus de 50% en quelques jours seulement, après l'annonce de l'augmentation des provisions sur le portefeuille de prêts lié au secteur de l'immobilier commercial. Nous sommes d'avis que si les difficultés restent limitées à quelques acteurs, ce secteur ne devrait pas poser un risque systémique pour les marchés.

Quelle a été l'évolution des marchés financiers ?

Les actions évoluent positivement en ce début d'année: plusieurs marchés réalisent des plus hauts historiques.

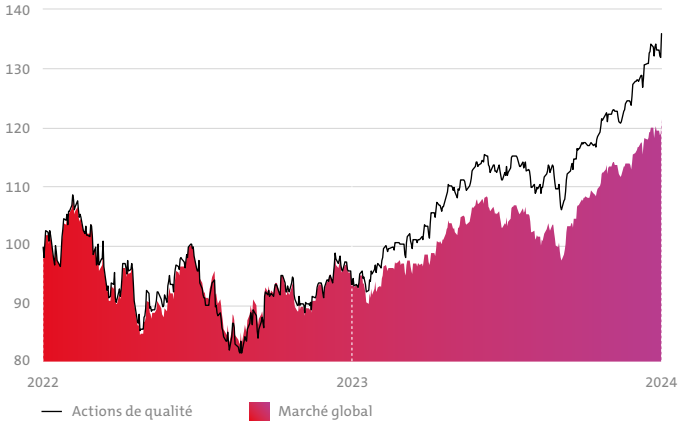
Bon départ pour les actions en 2024
Les actions réalisent un bon début d'année, avec des performances positives pour la plupart des marchés. Cette tendance est alimentée depuis novembre de l'année dernière par la forte baisse de l'inflation qui a nourrit les perspectives de baisse des taux directeurs. De plus, les résultats des entreprises du 4e trimestre ont surpris positivement. Jusqu'à maintenant, plus de 80% des entreprises ont publié leurs résultats. Aux États-Unis, dans 75% des cas, les chiffres ont été meilleurs que les attentes. De plus, les bénéfices publiés devancent les attentes de +3.8% en agrégé, notamment portés par le secteur de la technologie. Les bons résultats profitent aux actions américaines, bien représentées par ce secteur. Le marché japonais se démarque fortement, porté par la forte dépréciation du yen. En corrigeant de cet effet, le leadership reste en main du marché américain. Les marchés émergents sont moins dynamiques, en raison des défis toujours bien présents en Chine notamment. Finalement, le marché suisse est à la traîne. Roche, Nestlé et Novartis représentent environ 50% du Swiss Market Index (SMI) et évoluent avec une dynamique moins forte qu'observée au niveau international.

Plusieurs marchés réalisent des plus hauts historiques
Rendement total, base 100, en monnaie locale



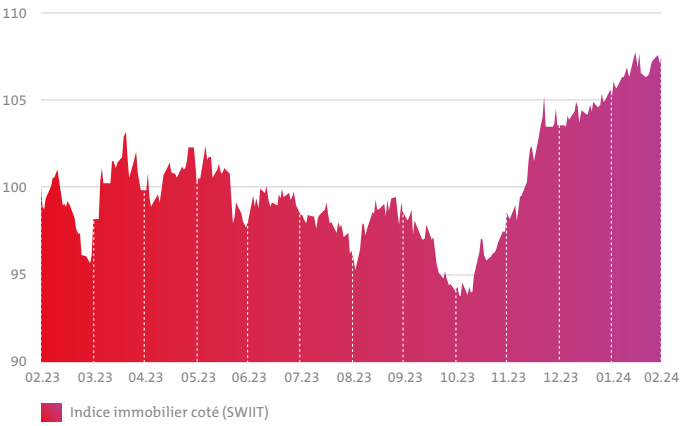
Les entreprises de qualité aux États-Unis ont le vent en poupe
Les entreprises de qualité aux États-Unis continuent leur tendance haussière par rapport au reste du marché américain. Ces entreprises, dont les caractéristiques reposent sur un endettement faible ainsi qu'une profitabilité supérieure à la moyenne, ont progressé de +45% contre +32% pour le marché américain sur les douze derniers mois. Ces sociétés ont pu profiter de placer leur grande quantité de liquidités à des taux proches de 5% et ainsi améliorer leurs bénéfices. Par ailleurs, ces entreprises, contrairement aux sociétés de moins bonne qualité, ne souffrent pas de taux de refinancement élevés car elles sont très peu endettées. Finalement, l'essor de l'intelligence artifcielle a également soutenu le cours des sociétés de qualité aux États-Unis. En effet, le secteur technologique est fortement représenté dans cette thématique avec des sociétés telles que Nvidia, Meta, Microsoft ou encore Alphabet. La probable normalisation des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait marquer la fin de cette forte surperformance des entreprises de qualité.

Les actions de qualité surperforment le marché des actions américaines
Aux États-Unis, base 100



Les fonds immobiliers ont fortement rebondi
Depuis le mois de novembre 2023, les fonds immobiliers ont affiché une performance de plus de 10%. La fin d'année (la période de novembre à décembre) est souvent favorable à cette classe d'actif. De plus, fin 2023, les fonds se traitaient à des valorisations très attractives. En effet, les agios des fonds étaient en moyenne à environ 10%, un niveau faible.
Les loyers ont déjà été augmentés, ce qui améliore le rendement du parc immobilier des fonds. La classe d'actif devrait continuer à bien se comporter. En effet, nous nous attendons à plusieurs baisses du taux directeur en Suisse, ce qui devrait stimuler l'intérêt pour les fonds immobiliers. Concernant les fondamentaux, ils poursuivent leur tendance favorable en place depuis quelques années. La Suisse se trouve toujours face à une offre limitée de logements, avec des permis de construire qui se raréfient. Du côté de la demande, l'augmentation de la population et l'immigration restent des facteurs de soutien. Dans ce contexte, l'immobilier devrait continuer à être attractif pour les investisseurs.

La performance des fonds immobiliers suisses a été soutenue depuis le mois de novembre
Base 100



Source: LSEG Datastream, BCVS

Coup d'œil sur les classes d'actifs

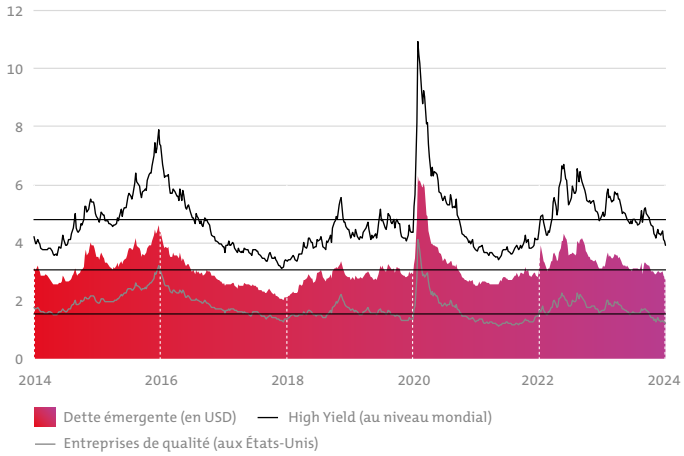
Les obligations des pays émergents offrent des rendements intéressants. Le yen japonais est fortement sous-évalué.

Les obligations des pays émergents offrent des rendements intéressants

Les obligations en USD émises par des pays émergents (puis couvertes contre CHF) offrent un rendement absolu intéressant. En effet, nous pouvons obtenir plus de 8% en USD, et environ la moitié en couvrant le risque de change contre franc suisse. Le niveau des rendements est attractif comparé aux obligations suisses de qualité (1.35%), et ceci même en tenant compte du risque plus élevé. De plus, comparée aux obligations de qualité et aux obligations à hauts rendements, la prime de risque des obligations émergentes (par rapport à sa moyenne historique) est bien plus favorable. Nous pensons que les obligations des pays émergents bénéficieront à moyen terme d'une combinaison de facteurs positifs qui devraient récompenser l'investisseur. Qui plus est, nous ne voyons pas le dollar se renforcer davantage étant donné les perspectives de baisse des taux américains. Un USD plus faible est favorable pour les économies des pays émergents, le paiement des intérêts étant facilité pour ces pays. La démographie des pays émergents, à l'exception de la Chine, est un moteur de croissance supérieure dans ces pays. Ces derniers sont aussi en avance par rapport au cycle économique, avec les baisses de taux qui ont déjà commencé dans plusieurs d'entre eux, permettant une relance de leur économie. Pour toutes ces raisons, la dette émergente nous semble intéressante.

Les primes de risques crédit sur les marchés émergents sont intéressantes

Primes de risque crédit, en %

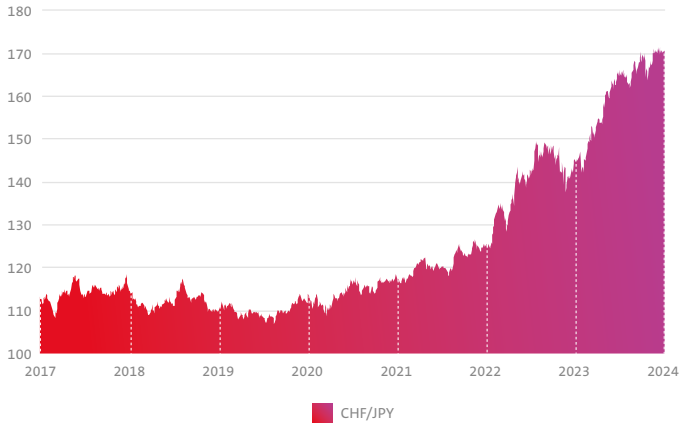


La baisse des taux des banques centrales aux États-Unis, en Europe et en Suisse devrait profiter au yen japonais

La dépréciation de la devise nipponne (face à plusieurs devises des économies développées et plus particulièrement le franc suisse) a commencé à s'accélérer alors que les grandes banques centrales ont monté les taux dès 2022, à l'exception de la Banque centrale du Japon. Entre 2022 et aujourd'hui, le yen s'est déprécié d'environ 25% face au franc suisse et 35% depuis les débuts du COVID en 2020. Nous anticipons que la devise du pays du soleil levant s'appréciera ces prochains trimestres, face au franc suisse fort notamment pour deux raisons principales. Premièrement, le fort différentiel de taux directeurs devrait se réduire à l'avenir. En effet, les baisses de l'inflation permettront aux banques centrales américaine, européenne et suisse de réduire leurs taux directeurs cette année. De son côté, à moyen terme, la Banque du Japon devrait modifier sa politique monétaire ultra accommodante et procéder au rehaussement de ses taux. Ensuite, le yen est fortement sous-évalué. En effet, l'indice calculant la parité pouvoir d'achat (PPA, expliqué ci-dessous) indique que la devise japonaise est très fortement sous-évaluée comme rarement dans l'histoire.

Depuis les débuts du COVID, le yen s'est déprécié de 35% face au franc suisse

Évolution du cours de change



Source: LSEG Datastream, BCVS

Comment déterminer si une devise est sur ou sous-évaluée?

Pour évaluer une devise, on peut examiner différents facteurs. En utilisant la théorie du taux de change réel effectif, on peut estimer si une devise est chère ou bon marché. Ce concept se base sur le fait que le prix des biens et services au niveau mondial devrait être similaire sur le moyen - long terme si on le ramène dans une même devise. Par exemple, le prix du Big Mac dans plusieurs pays, puis ramené en US dollar, est parfois utilisé pour illustrer le fonctionnement du taux de change réel effectif.

Si un Big Mac coûte 5$ aux US, l'équivalent de 7$ en Suisse, et l'équivalent de 3$ au Mexique, le franc suisse est surévalué et le peso mexicain est sous-évalué. Au Japon actuellement, le prix du Big Mac ramené en USD est bas, en dessous de 3$, signe d'une devise bon marché.

Si on se base sur le taux de change réel effectif, qui corrige la valeur du taux de change nominal avec l'inflation du panier de biens et services dans chaque pays, le yen japonais est également à un niveau historiquement très bas.

BCVS

La finance par message

Salut François, j'ai récemment lu un article dans lequel il était mentionné que le franc suisse était une monnaie forte. Je ne comprends pas concrètement ce que cela signifie, pourrais-tu s'il te plaît m'en dire plus?

Salut Martine, volontiers. Comme tu l'as dit, la Suisse possède une monnaie dite forte. Cela signifie que notre monnaie nationale possède une valeur plus élevée en comparaison à d'autres devises et qui a tendance à s'apprécier dans le temps. Cette valeur élevée signifie qu'il faut, dans notre cas, de moins en moins de francs suisses pour acheter une quantité donnée d'une devise étrangère.

D'accord, je vois. Pour que cela soit plus clair pour moi, pourrais-tu me donner un exemple chiffré?

Oui, par exemple il y a 10 ans, il fallait dépenser légèrement plus de 1'200 CHF pour obtenir 1'000 EUR. Aujourd'hui, il suffit de dépenser environ 950 CHF pour obtenir la même somme en EUR. De ce fait, le franc suisse s'apprécie, et est considéré comme plus fort, car pour acheter un montant d'euros, il faut dépenser de moins en moins de CHF.

Et l'inflation dans tout ça?

Effectivement, c'est un point important à relever dans les devises, l'impact de l'inflation. En effet, en Europe, les prix des biens et services sont montés d'environ 18% entre 2021 et 2023; alors qu'en Suisse, nous avons eu 6% d'inflation sur la même période. Le taux de change entre l'euro et le franc a baissé de 1.10 à 0.94, une baisse de 15% environ. La paire EUR/CHF s'est donc dépréciée, même davantage que le différentiel d'inflation.

Pourrais-tu me donner un exemple concret pour illustrer l'impact de l'inflation sur le marché des devises?

Oui, bien sûr. Prenons l'exemple suivant:
En 2021, une entreprise suisse était compétitive. Elle exportait un bien au prix de 91 euros et encaissait 100 francs (avec un taux de 1.10 EUR/CHF). Aujourd'hui, cette entreprise suisse a monté ses prix de 6% (106.-). Avec la baisse de l'euro, les clients européens doivent débourser 112,50 euros.
Pour le client européen, l'entreprise suisse est devenue moins compétitive étant donné la baisse importante de l'euro. En effet, en Europe, la machine qui coûtait également 91 euros en 2021 coûte désormais 107 euros étant donné l'augmentation de +18% des prix.

Cliente BCVS
Martine

François Gsponer
Conseiller
Private Banking

Comment l'inflation impacte-t-elle les cours de change?

Dans un pays avec une inflation élevée, la monnaie aura tendance à se déprécier. Si les prix montent fortement dans un pays, il est nécessaire que le taux de change s'adapte à la baisse pour que les entreprises puissent continuer à exporter. En effet, les flux importants de devises sont influencés par la compétitivité des biens et services exportés et importés d'un pays versus un autre.

Quelle est la situation pour le cours EUR/CHF?

Selon la théorie, l'euro aurait dû baisser de la différence d'inflation entre la zone euro et la Suisse, c'est-à-dire environ -12%. Mais l'euro s'est déprécié davantage: de 15% (de 1.10 à 0.94). Par conséquent, l'euro est bas aujourd'hui, et le franc est considéré comme cher.

Quel est l'impact d'un franc suisse fort pour nos entreprises suisses?

Le franc fort pénalise les entreprises qui exportent beaucoup. Avec l'appréciation du franc suisse, les produits et services suisses deviennent plus chers pour les acheteurs étrangers. A l'inverse, les importations deviennent quant à elles moins chères.

D'accord, je comprends mieux maintenant toutes ces notions. Merci beaucoup pour ces explications. Je te souhaite une belle journée.

Avec plaisir. Excellente journée à toi également.

BCVS

Positionnement et changements

	Pondération						
	---	--	-	=	+	++	+++
Liquidité							
Obligations							
Obligations de qualité				←			
Crédit HY/EM/Convert.					→		
Duration							
Thématique(s)	Obligations d'entreprises de bonne qualité, (+) obligations de pays émergents						
Actions							
Suisse				←			
Europe/UK							
Etats-Unis							
Autres							
Thématique(s)	(-) Société de qualité USA, Santé aux USA, Mid Cap USA, (+) actions japonaises						
Alternatifs							
Hedge Funds							
Immobilier							
Or							
Thématique(s)	Obligations «Cat Bonds»						
CHF vs Devises				←			
EUR							
USD							
Autres	(+) Yen						

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

Commentaires sur les décisions de placement

Les baisses de taux retardées ne changent pas notre scénario d'atterrissage en douceur de l'économie mondiale. Nous maintenons une vue positive sur les actions en raison notamment des attentes de bénéfices qui remontent.

Les premières baisses de taux repoussées aux États-Unis et en Europe
Entre novembre et décembre de l'année dernière, l'inflation a fortement baissé, se rapprochant des objectifs des banques centrales plus rapidement qu'attendu. Avec cette évolution, les marchés financiers ont anticipé d'importantes baisses de taux directeurs pour 2024. Durant les deux premiers mois de l'année, plusieurs chiffres économiques ont été supérieurs aux attentes (le marché de l'emploi et l'inflation aux États-Unis notamment). En conséquence, les marchés ont reporté les baisses de taux. Ces prochains mois, nous verrons probablement encore des changements importants dans les attentes de baisse de taux (quand et combien), en fonction des chiffres économiques. Cependant, ces évolutions ne remettent pas en cause notre scénario. En effet, le pic d'inflation est bel et bien passé et nous sommes dans la dernière phase de baisse des pressions inflationnistes. Par conséquent, les taux directeurs vont baisser cette année. Que les premières baisses de taux arrivent cet été ou plus tôt, cela sera positif pour l'économie.

Nous maintenons notre vue positive sur les actions
Les marchés des actions sont remontés ces dernières semaines, poussés par la perspective d'assouplissement monétaire et un scénario positif pour la croissance économique qui monte en puissance. Certaines places de bourses sont proches ou ont déjà réalisé des plus hauts historiques. Faut-il devenir prudent sur les actions? Selon nous, un plus haut historique n'est pas un frein au marché. Les bourses ont atteint de nombreuses fois dans l'histoire des plus hauts, sans que cela ne les empêche de progresser davantage. Un élément d'attention concerne les valorisations des actions, qui sont maintenant légèrement élevées. Par rapport à ce point, la valorisation est importante sur un horizon long (environ 10 ans), mais ce facteur est beaucoup moins relevant sur un horizon de 3 à 12 mois. Pour une vue tactique (3 à 12 mois), l'environnement économique et les attentes en matière de bénéfices, qui sont bien orientés, sont plus pertinents. Par conséquent, nous maintenons notre vue positive sur les actions et restons investis.
Au sein des actions, nous augmentons le marché japonais et le yen (au détriment du franc suisse). La devise nippone a perdu plus de 30% contre le franc suisse ces deux dernières années, avec la Banque centrale japonaise qui a fait figure d'exception au niveau mondial en maintenant des taux négatifs. Le yen est actuellement fortement sous-évalué. Les actions japonaises présentent des perspectives intéressantes, avec les entreprises qui adoptent des politiques favorables aux actionnaires. Nous prenons des bénéfices sur la thématique des actions américaines de qualité qui a bien fonctionné. Finalement, au sein des obligations, nous réduisons les obligations d'entreprises de qualité et achetons de la dette émergente, qui présente des rendements plus intéressants.

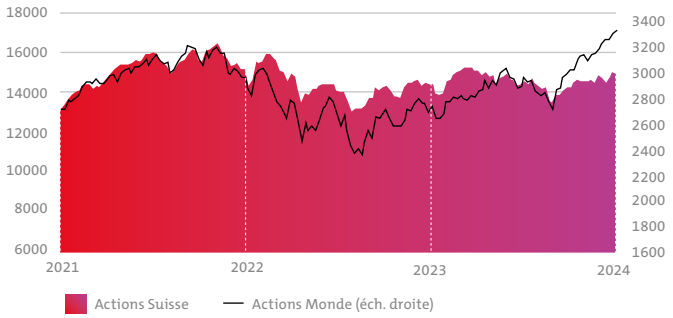
« Les marchés des actions ont atteint des plus hauts de nombreuses fois dans l'histoire, sans que cela ne les empêche de progresser davantage. »

Mathias Cotting, CFA
Économiste responsable

8 Tableaux de performance

Actions	Depuis 1 mois (%, en monnaie locale)	2023 (%, en monnaie locale)	2023 (%, en CHF)
Monde	4,4	24,4	13,2
Suisse	2,0	6,1	6,1
Zone Euro	4,3	19,7	12,7
États-Unis	4,9	27,1	15,6

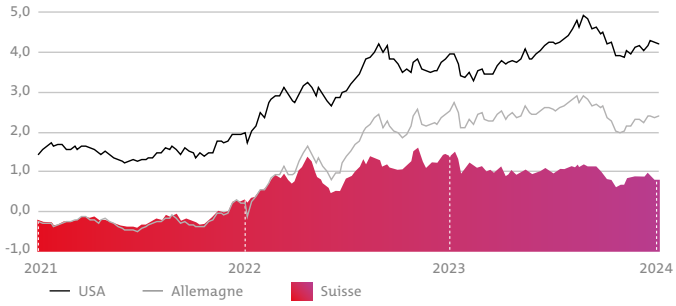
Suisse et Monde (Indice de prix)



Obligations	Depuis 1 mois (%, en monnaie locale)	2023 (%, en monnaie locale)	2023 (%, en CHF)
Oblig. étatiques	-1,2	4,7	-4,4
Oblig. d'entreprises	-2,1	16,5	6,0
Marchés émergents (USD)	0,8	15,5	5,1

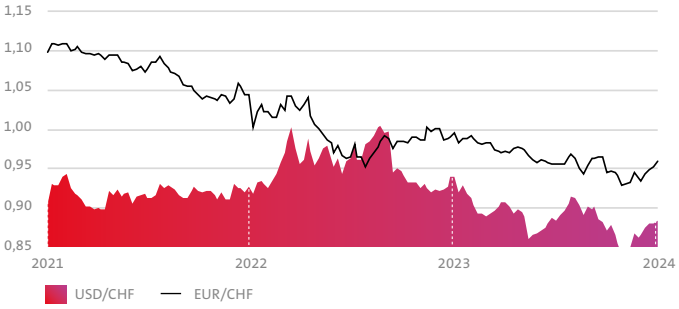
Rendements	en %	Depuis 1 mois (chgmt. absolu)	2023 (changement absolu)
3 ans - Suisse	0,99	0,01	-0,33
3 ans - Allemagne	2,60	0,32	0,02
3 ans - USA	4,33	0,18	0,14
10 ans - Suisse	0,81	-0,04	-0,80
10 ans - Allemagne	2,41	0,18	-0,15
10 ans - USA	4,19	0,16	0,36

Rendements des emprunts étatiques 10 ans



Devises	Taux de change	Depuis 1 mois (en %)	2023 (en %)
EUR/CHF	0,959	2,8	-5,8
USD/CHF	0,885	2,7	-9,0

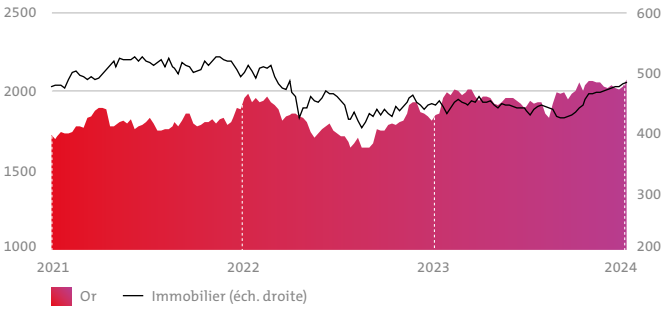
Taux de change



Alternatifs	Prix	Depuis 1 mois (en %)	2023 (en %)
Immobilier ind. Suisse	189	1,8	5,0
Or (USD/once)	2074	0,7	13,8
Pétrole (WTI, USD/baril)	81	8,8	-10,4

Données au 28.01.24

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



Source: LSEG Datastream, BCVS

Contributeurs :
Mathias Cotting, CFA, Économiste responsable
Olivier Roh, responsable Investment Management
Neven Barada, CFA, responsable Advisory
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager
Grégoire Genolet, Investment Manager
Marc Farquet, Collaborateur Asset Management et Advisory
Jordan Ciampa, Gestionnaire Advisory & négociant bourse

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources professionnelles considérées comme fiables. Elles sont fournies à titre indicatif uniquement. De nature publicitaire, elles ne constituent ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires. La Banque ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude et exhaustivité. La Banque décline expressément toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à l'utilisation de ces informations.