



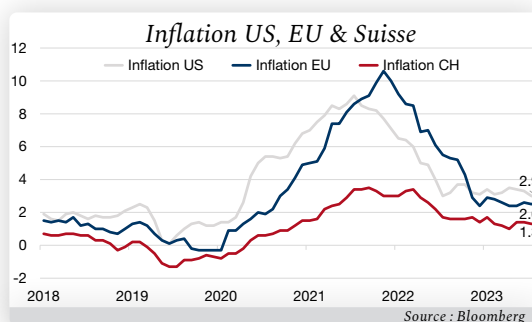
# Revue trimestrielle - 3e trimestre 2024

## La parenthèse inflationniste se referme gentiment

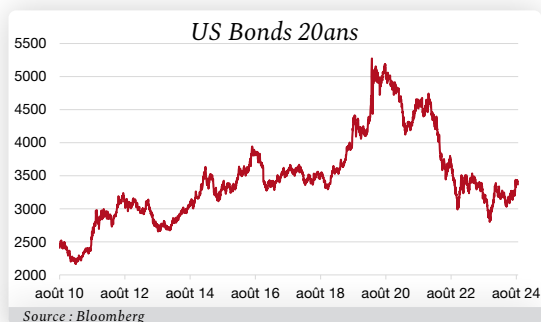
La poursuite du ralentissement des indices de prix, tant aux Etats-Unis (2.9%) qu'en Europe (2.6%), les rapproche de la cible de 2% visée par les banques centrales.

Au niveau de l'emploi, le taux de chômage en Europe est au plus bas historique à 6.4%, alors que celui des Etats-Unis est remonté passant de 4% à 4.3%. La résilience des économies, dopées par une consommation solide de la part des ménages, premier moteur de la croissance, éloigne les risques de récession.

Ainsi, une inflation qui ralentit, un marché du travail qui s'affaiblit et une consommation solide, ouvrent les portes autant à la Fed mais également à la BCE à une baisse de taux en septembre. La BNS pourrait de son côté procéder à sa 3e baisse de taux afin de modérer la vigueur du CHF.



## Retour des taux US vers leur moyenne historique



La Fed va baisser ses taux directeurs le 18 septembre amorçant une normalisation de sa politique monétaire.

A terme, les taux US devraient retourner vers leur moyenne historique. Le taux à 1 mois convergeant vers la zone 1.5%- 2% alors que le taux à 10 ans retrouvera sa moyenne historique aux alentours de 3.2%. Ce scénario appliqué au long bonds US (échéance 20 ans), dont la sensibilité (duration) est bien plus élevée, devrait conduire à un fort gain en capital de ce segment (environ +15%).

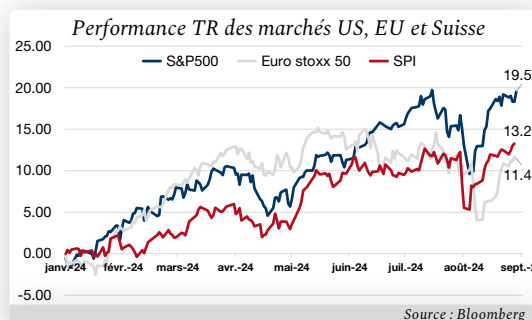
Nous retenons également qu'en cas de choc imprévu sur les marchés, le long bond américain est historiquement la sous-classe d'actifs offrant la meilleure protection de portefeuille.

## Surperformance du marché des actions américain

La croissance des bénéfices a poursuivi son amélioration aux Etats-Unis alors qu'en Europe, elle doit faire face à des vents contraires (situation politique française tendue, conflit armé en Ukraine, faible demande en provenance de la Chine).

La surperformance du marché des actions américain s'est donc accrue par rapport à l'Europe au cours du 2e trimestre. Celui-ci a toutefois été marqué par des prises de bénéfices sur les valeurs liées à l'IA, après un début d'année en fanfare. Les valorisations généreuses et les doutes sur la monétisation des investissements massifs ont pesé.

Les secteurs de la Pharma, des Biens de consommation et de l'Immobilier ont rebondi soutenant la tendance positive du S&P 500. L'épisode de forte volatilité vécu par les marchés au début du mois d'août pourrait se reproduire en cas de déception sur la trajectoire des taux d'intérêt US. De plus, à l'approche des élections américaines dont le résultat semble loin d'être acquis pour l'un ou l'autre des prétendants, le risque de voir ressurgir la volatilité sur les marchés actions se renforce.



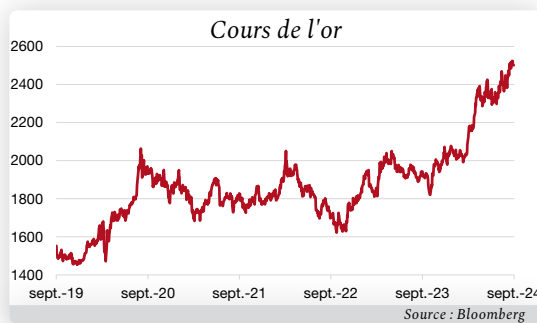
A ce stade, et après la forte performance des indices US, nous sommes neutres sur les actions US et EU et privilégions les titres suisses.



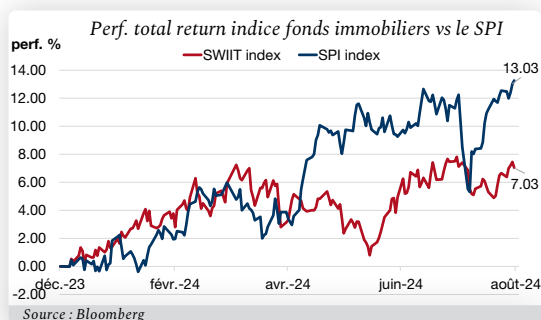
## Hausse de l'attrait pour l'or

Bien que le cours de l'or ait remarquablement augmenté sur l'année, les incertitudes géopolitiques et politiques ainsi que l'achat continu des banques centrales émergentes sont toujours d'actualité et devraient soutenir le prix à des niveaux élevés.

De plus, la baisse des taux de la part de la Fed et la dépréciation du dollar, qui devrait s'en suivre, catalyseraient encore un peu plus l'attrait pour le métal jaune. En effet, des taux plus bas diminuent le coût d'opportunité de détenir de l'or, qui lui ne verse pas d'intérêt, et la baisse du dollar rend l'or relativement plus abordable pour les investisseurs ayant une autre devise que l'USD comme monnaie de référence.



## Optimisme stable pour les fonds immobiliers



Malgré une performance des fonds immobiliers légèrement en retrait, comparativement au marché des actions depuis le début de l'année, l'optimisme demeure pour cette classe d'actif.

En effet, les fondamentaux sont solides avec une demande de logement forte, un taux d'inoccupation bas et des loyers toujours en augmentation (le taux de référence n'ayant pas encore été ajusté aux baisses de taux successives).

Une nouvelle baisse des taux soutiendra encore la hausse des VNI et le rendement du dividende.

Finalement, la saisonnalité est historiquement positive sur décembre et janvier.

Actions (monnaie locale)	30.08.2024	Performance de mars à août 2024	Performance année 2024
Suisse SPI	16'504.15	6.87%	13.27%
Europe STXE 600	525.05	4.62%	12.83%
USA grandes cap. S&P 500 Index	5'648.40	8.11%	19.52%
USA petites cap. RUSSELL 2000	2'217.63	4.95%	10.38%
Japon TOPIX	2'712.63	-1.87%	16.02%
Monde MSCI ACWI Index	833.68	7.39%	16.34%
Emergents MSCI Emerging index	1'099.92	7.18%	9.80%

Taux des Emprunts Etats - 10 ans	30.08.2024	évolution de mars à août 2024	évolution année 2024
Suisse	0.48	-0.21	-0.23
Allemagne	2.30	0.00	0.28
USA	3.90	-0.30	0.02

Devises	30.08.2024	évolution de mars à août 2024	évolution année 2024
USD-CHF	0.8496	-5.75%	0.97%
EUR-CHF	0.93902	-3.50%	1.09%
GBP-CHF	1.1158	-1.90%	4.12%

Immobilier	30.08.2024	évolution de mars à août 2024	Performance année 2024
SXI Real Estate Funds	494.73	1.04%	7.03%

## 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.