

DE PURY PICTET TURRETTINI

Perspectives

2^{ème} trimestre 2024

Avril 2024

Rétrospective – 1^{er} trimestre 2024

Ces derniers mois, les données économiques mondiales ont montré une légère amélioration et une certaine expansion de la reprise, y compris en Europe. La réduction de l'inflation vers les objectifs des banques centrales n'est pas encore complète, en particulier dans le secteur des services. Cependant, les perspectives d'une baisse des taux d'intérêt des banques centrales demeurent intactes, avec des baisses de taux modérées principalement prévues dans la seconde moitié de l'année.

Le recul de l'inflation, les perspectives de baisse des taux d'intérêt, la croissance économique positive et la hausse des bénéfices des entreprises ont permis au rebond des marchés boursiers, débuté à l'automne dernier, de se poursuivre au 1^{er} trimestre. L'indice des actions mondiales MSCI World All Countries a ainsi progressé de 8,2% au cours des 3 derniers mois.

Aux Etats-Unis, le S&P 500 a atteint à plusieurs reprises des niveaux record cette année (22 fois au cours du trimestre, du jamais vu depuis 1998), soutenu par des données économiques américaines résilientes et la hausse des sociétés liées à l'intelligence artificielle. Les valeurs des géants de la technologie ne sont par ailleurs plus les seules à soutenir la progression des indices américains : tous les secteurs ont commencé l'année dans le vert, en particulier les services de communication, l'industrie, l'énergie et les financières. Malgré une dynamique économique plus morose, les indices européens sont également bien orientés, en hausse de 7%. Les secteurs défensifs sont néanmoins à la

peine en Europe en ce début d'année, en particulier les services publics, pénalisés notamment par la rapide chute des prix de l'électricité. En Chine, la stabilisation de certains pans de l'économie après une intensification des mesures de relance a permis aux actions chinoises de tenter un timide rebond à partir du mois de février. L'écart de performance et de valorisation par rapport aux indices boursiers occidentaux reste néanmoins notable.

Après un fort rebond à la fin de l'année 2023, les obligations gouvernementales ont connu une légère correction au cours du premier trimestre 2024. Bien que l'inflation ait diminué, la décélération était modeste et les marchés du travail aux États-Unis et en Europe sont restés dynamiques, incitant les banquiers centraux à tempérer les attentes de baisses de taux imminentes. À la fin du trimestre, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) ont néanmoins signalé que les premières baisses de taux commenceraient en juin.

Évolution des principaux marchés au 31 mars 2024

Actions	Cours	Var. ann. au 31/03*	Var. trim. au 31/03**	Autres classes d'actifs	Cours	Var. ann. au 31/03*	Var. trim. au 31/03**
Monde				Taux souverains			
MSCI World All Countries	419.9	8.2%	8.2%	Suisse 10 ans	0.6870	0.01bps	-0.01bps
Europe				Allemagne 10 ans	2.2980	0.27bps	0.27bps
SMI (Suisse)	11 730.4	5.3%	5.3%	France 10 ans	2.8070	0.25bps	0.25bps
Euro Stoxx 600	512.7	7.0%	7.0%	Etats-Unis 10 ans	4.2003	0.32bps	0.32bps
CAC 40 (France)	8 205.8	8.8%	8.8%	Obligations			
DAX (Allemagne)	18 492.5	10.4%	10.4%	BB Global Treasuries	197.0	-0.4%	-0.4%
Etats-Unis				BB Global Corporates	232.8	-0.3%	-0.3%
S&P 500	5 254.4	10.2%	10.2%	BB Global High Yield	436.3	2.2%	2.2%
Dow Jones	39 807.4	5.6%	5.6%	BB Emerging Debt	327.6	1.3%	1.3%
Nasdaq	18 254.7	8.5%	8.5%	BB Emerging Local Debt	182.9	-0.4%	-0.4%
Japon et Marchés Émergents				Monnaies			
Nikkei 225 (Japon)	40 369.4	20.6%	20.6%	EUR vs. USD	1.0790	-2.3%	-2.3%
CSI 300 (Chine)	3 537.5	3.1%	3.1%	EUR vs. CHF	0.9731	4.8%	4.8%
Hang Seng China Entr. Index	5 810.8	0.7%	0.7%	USD vs. CHF	0.9014	7.1%	7.1%
MSCI AC Asia Ex-Japan	567.4	2.1%	2.1%	Matières premières			
MSCI Latam	613.9	-4.0%	-4.0%	Pétrole (WTI)	83.2	15.3%	15.3%
				Gold	2 229.9	8.1%	8.1%

*Var. année: du 31/12/2023 au 31/03/2024

**Var. trimestrielle: du 31/12/2023 au 31/03/2024
Source: Bloomberg, PPT Calculation

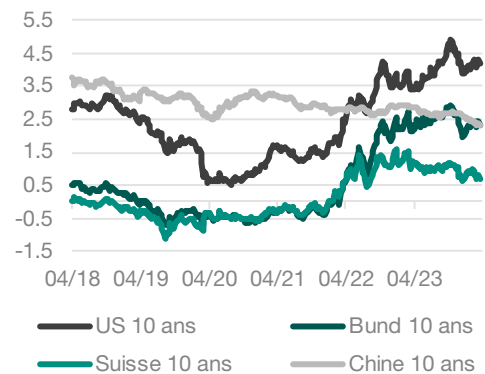
Ces changements d'anticipation ainsi que la résilience de l'économie américaine ont provoqué une remontée de 0,3% des taux américains à 10 ans qui sont de retour au-dessus de 4% (à 4,20%). Les taux allemands à 10 ans ont suivi une évolution similaire et atteignent désormais 2,3%. Les obligations d'entreprises ont continué à surperformer alors que les écarts de crédit se sont resserrés. Certaines poches de fragilité ont toutefois commencé à émerger en mars après des annonces négatives de la part de certains acteurs européens très endettés (SFR, Intrum ou Ardagh). Ces risques sont considérés par les marchés comme spécifiques à ces entreprises et il n'y a pas eu de contagion aux autres segments à ce stade.

Les matières premières ont connu des fortunes diverses en ce début d'année. Les tensions au Moyen-Orient et les risques accrus pour le transport maritime dans la région ont fait grimper les prix du pétrole de 15% en 2024. Cette progression reste néanmoins relativement modeste compte tenu de la prolongation des mesures de réduction de l'offre de l'OPEP+, sous la direction de l'Arabie saoudite, jusqu'à la fin du semestre afin d'éviter une surabondance sur le marché. Les prix des produits agricoles ont en revanche baissé de manière constante au cours des douze derniers mois, ce qui contribue à réduire l'inflation à l'échelle mondiale. Exception notable, le coût du cacao a récemment atteint un niveau record, dépassant les 10'000 dollars par tonne métrique. Cela représente une augmentation de plus de 130% depuis le début de l'année. Les conditions météorologiques défavorables et les maladies des arbres en Afrique de l'Ouest, responsable de la production d'environ deux tiers du cacao mondial, ont en effet gravement affecté la production dans des pays comme la Côte d'Ivoire et le Ghana, les principaux producteurs de fèves de cacao au monde.

L'or a quant à lui franchi fin mars le seuil des 2'200 dollars par once, un record historique. La hausse de plus de 20% observée depuis début octobre 2024 s'explique notamment par les importants achats effectués par les banques centrales qui souhaitent augmenter leurs réserves en or ainsi que par un regain d'intérêt de la part des particuliers qui ont récemment accru leurs investissements dans les fonds négociés en bourse (ETF). La baisse concomitante et rapide de la dynamique de l'inflation mondiale, combinée à un cycle de réduction des taux de la part de nombreuses grandes banques centrales, constitue également un développement constructif pour le métal jaune.

Du côté des monnaies, la paire euro/dollar évolue en ligne avec les dynamiques économiques et les attentes de baisses de taux d'intérêt par les principales banques centrales. Le billet vert s'est ainsi modestement renforcé contre la monnaie commune depuis le début de l'année (+2%). Le franc suisse est en baisse (-7% contre le dollar et -5% contre l'euro) plombé notamment par l'annonce surprise de la Banque nationale suisse (BNS) de réduire ses taux d'intérêt de référence de 0,25 point de pourcentage à 1,5%. Avec cette première baisse en neuf ans, la BNS cherche à soutenir l'économie exportatrice suisse en limitant l'appréciation du franc.

Evolution des taux souverains



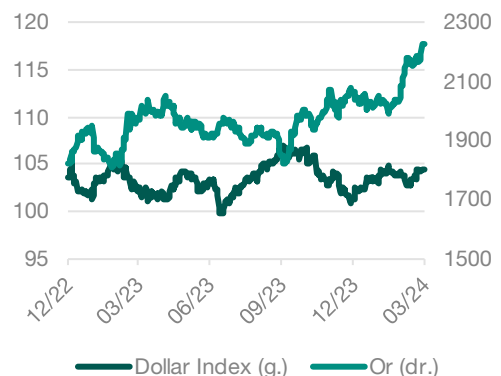
Source: Bloomberg

Evolution des contrats futures sur le pétrole (Brent)



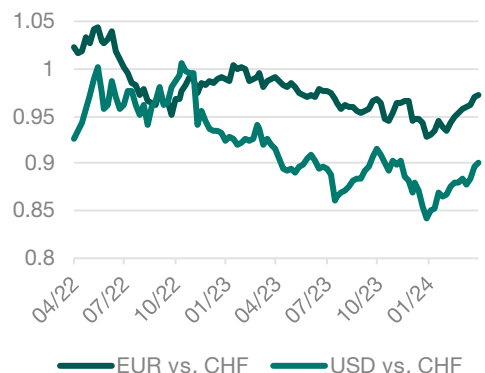
Source: Bloomberg

Evolution du dollar et de l'or



Source: Bloomberg

Evolution du franc suisse



Source: Bloomberg

Perspectives – 2^{ème} trimestre 2024

Économie mondiale – En bonne voie malgré des tendances inflationnistes inégales

Le scénario d'une récession américaine s'éloigne, les données récentes pointant plutôt vers une poursuite de la reprise. En Europe, l'économie est morose mais montre peu de signes de faiblesse prononcée dans l'ensemble, ce qui est compatible avec un scénario d'« atterrissage en douceur ». Les indicateurs des surprises économiques restent actuellement globalement bien orientés, incitant les spécialistes à revoir à la hausse leurs anticipations de croissance pour 2024. Aux États-Unis, celles-ci atteignent désormais 2,2% contre 1,2% en début d'année.

Une reprise économique mondiale plus généralisée mais encore fragile en Europe et en Chine

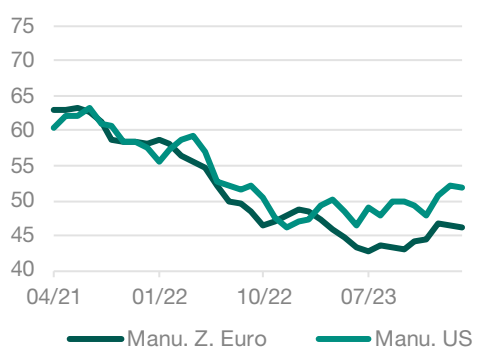
L'économie mondiale a connu une reprise modérée ces derniers mois comme en attestent les enquêtes auprès des directeurs d'achat (PMI) qui sont maintenant solidement ancrés au-dessus de 50, la limite entre contraction et expansion. Après la résilience observée dans le secteur des services, l'activité industrielle est également en train de redémarrer. Aux États-Unis, l'indice ISM manufacturier est ainsi repassé au-dessus de 50 pour la première fois depuis septembre 2022. Une certaine forme de reprise est également observable dans la zone euro (à l'exception de l'Allemagne), au Royaume-Uni, et, de manière un peu moins claire, en Chine. Les données récentes suggèrent en effet un certain élargissement de la reprise mondiale, après une année caractérisée par une croissance mondiale fortement stimulée par les États-Unis.

Les facteurs soutenant la consommation privée

restent favorables. En Europe et aux États-Unis, le plein emploi prévaut largement, et le pouvoir d'achat ajusté à l'inflation augmente alors que l'inflation diminue. Suite à la pandémie, il reste encore des économies excédentaires disponibles, ce qui bénéficie notamment à la consommation aux États-Unis.

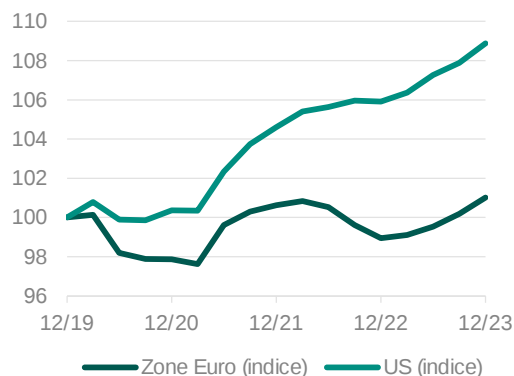
Les taux d'intérêt réels sont positifs en Europe et aux États-Unis, mais ces conditions monétaires restrictives ne semblent pas peser outre mesure sur l'économie dans son ensemble. Éviter une récession, cependant, serait une nouveauté d'un point de vue historique compte tenu de la configuration de la politique monétaire des deux dernières années, caractérisée par une forte hausse des taux d'intérêt des banques centrales et une courbe des taux inversée (c'est-à-dire que les obligations à long terme rapportent significativement moins que les taux d'intérêt du marché monétaire). Néanmoins, des facteurs spéciaux liés à la pandémie et une sensibilité structurellement réduite des économies occidentales aux taux d'intérêt réduisent le risque d'une récession.

Indices manufacturiers des directeurs d'achat (PMI)



Source: Bloomberg

Salaires réels



Source: Eurostat

Pas de remise en question de la baisse de l'inflation vers la cible des banques centrales

Avec la croissance qui se maintient, les chances d'une réduction soutenue de l'inflation, notamment dans le secteur des services, diminuent quelque peu. Nous ne considérons toutefois pas les données actuelles d'inflation légèrement supérieures aux attentes comme alarmantes, surtout que l'inflation des prix des biens, principal moteur de l'épisode d'inflation actuel, s'est normalisée.

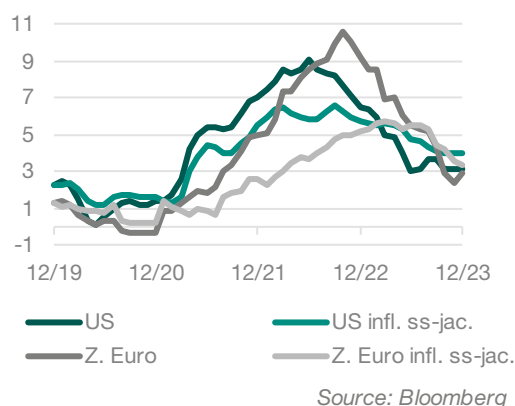
En Europe, une nouvelle baisse des prix du gaz naturel et une stabilisation de l'augmentation des salaires renégociés constituent des facteurs positifs. Les pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales semblent par ailleurs bien contenues. Aux Etats-Unis, l'inflation de base mesurée par l'indice des dépenses de consommation cher à la Fed n'est plus très loin des 2%, atteignant ainsi l'objectif de la banque centrale. L'inflation des loyers a baissé, tandis que l'inflation des services, à l'exclusion de l'immobilier, a récemment légèrement augmenté à nouveau. Les taux de croissance des salaires ont ralenti, ce qui plaide contre une spirale de l'inflation salariale.

Des premières baisses de taux attendues pour le mois de juin aux Etats-Unis et en Europe

Lors de sa réunion de mars, la banque centrale américaine a maintenu ses anticipations de trois baisses de taux de 0,25% en 2024, malgré une révision à la hausse de ses prévisions de croissance et d'inflation sous-jacente pour 2024. La récente reprise plus forte que prévu de l'inflation en variation mensuelle n'a pas modifié le message du Président de la Fed, J. Powell, selon lequel les pressions sur les prix continueront de s'atténuer et qu'il sera probablement approprié de réduire les taux à un moment cette année. Powell a également déclaré qu'il serait approprié de ralentir le rythme auquel la Fed réduit son bilan « assez rapidement ». Suite à ces déclarations, les marchés monétaires ont ajusté à la hausse la probabilité d'une première baisse des taux en juin, de 50% à 68%. Les investisseurs s'attendent à des taux directeurs légèrement supérieurs à 4,50 % à la fin de l'année, soit entre 2 et 3 baisses. Les attentes sont très similaires du côté de la BCE avec trois baisses de taux actuellement anticipées pour 2024.

La Banque nationale suisse a d'ores et déjà réduit son taux directeur de 0,25%, à 1.50% contre 1.75% précédemment, déjouant les attentes du consensus. La BNS est ainsi la première banque centrale des pays développés à assouplir sa politique monétaire. La baisse de l'inflation suisse, la vigueur du franc ainsi que des perspectives dans le domaine industriel encore faibles sont les trois raisons principales justifiant ce mouvement. Suite à l'abaissement des prévisions d'inflation et de croissance par la BNS, le marché monétaire anticipe deux baisses de 0,25% supplémentaires en 2024.

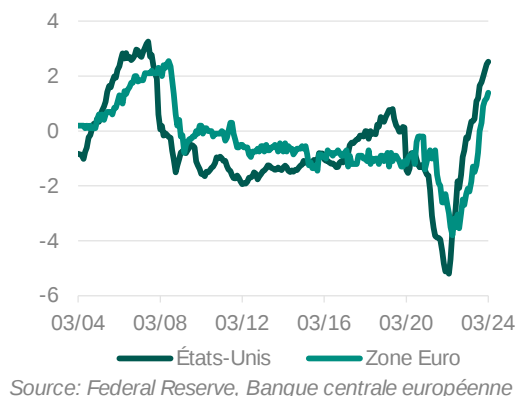
Indices des prix à la consommation



Tensions dans les chaînes d'approvisionnement



Taux réels des banques centrales (%)



Perspectives régionales

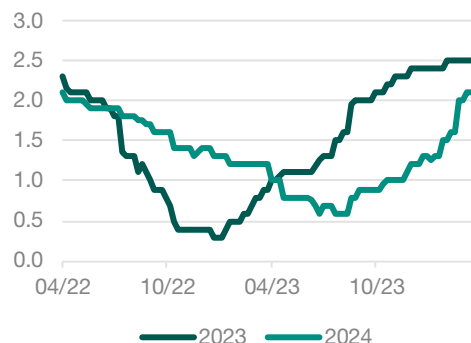
La dynamique économique restera solide aux **États-Unis** en cette première moitié d'année malgré une tendance moins soutenue qu'au 2^e semestre 2023 avec une croissance attendue autour de 2-2,5% au 1^{er} trimestre 2024. Des freins à la croissance se feront certes sentir cette année avec une politique budgétaire moins expansive, des investissements en infrastructures moins prononcés après l'impulsion donnée par l'*Inflation Reduction Act* l'an dernier et un potentiel de baisse de l'épargne des ménages plus limité. La consommation reste néanmoins soutenue et l'investissement des entreprises est correct. La baisse des inventaires qui pesait sur la production manufacturière semble par ailleurs être arrivée à sa fin.

En **Europe**, la consommation privée n'a augmenté que légèrement en 2023. Avec la hausse des salaires réels, de bonnes conditions sur le marché du travail (étant donné un taux d'emploi record dans la zone euro) et des taux d'épargne élevés, les conditions pour une augmentation du taux de croissance de la consommation privée seraient réunies. Une proportion élevée de prêts hypothécaires à taux fixe permet également de relativiser le fardeau imposé aux ménages par des taux d'intérêt plus élevés. L'activité devrait rester très hétérogène selon les pays. L'Allemagne est toujours engluée dans une légère récession alors que les pays du sud affichent un dynamisme plus marqué.

Tout comme dans la zone euro et aux États-Unis, l'économie **suisse** est largement au plein emploi mais avec un indice manufacturier des directeurs d'achats toujours solidement ancré en zone de contraction indiquant une croissance économique en deçà de son potentiel. La BNS a été la première banque centrale des principaux pays développés à assouplir sa politique monétaire. Lors de son meeting de mars, elle a donné de nouveaux objectifs : une inflation de 1,4% en 2024 et de 1,2% en 2025 soit très en dessous de 2% qui demeure son objectif de long terme avec une prévision de croissance de seulement 1.0% en 2024 après 0.6% en 2023. Elle est ainsi passée du combat contre l'inflation au soutien de son économie.

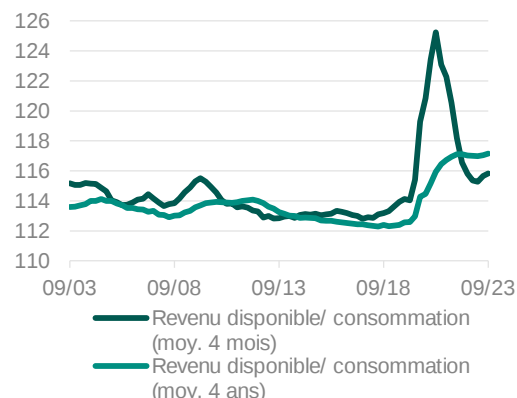
En **Chine**, les données disponibles (activité satisfaisante durant les congés du Nouvel an lunaire, redressement des enquêtes PMI et normalisation des indicateurs à haute fréquence) suggèrent une légère accélération de l'activité en début d'année. Au-delà, la trajectoire de croissance dépendra des décisions de politique économique. A cet égard, la cible de croissance de 5% pour 2024 annoncée lors de l'Assemblée Nationale Populaire implique *de facto* la nécessité de poursuivre une politique économique accommodante. Mais l'absence de mesures concrètes et immédiates (en particulier à destination des ménages) est préjudiciable à un redressement de la confiance, condition pourtant *sine qua non* à une stabilisation durable de la croissance.

Croissance attendue du PIB US (consensus)



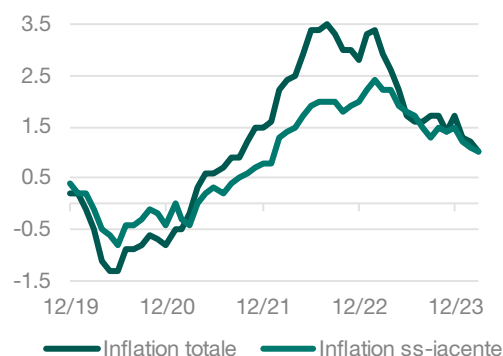
Source: Bloomberg

Zone Euro: Épargne des ménages



Source: Banque centrale européenne, Eurostat

Inflation suisse



Source: Bloomberg

Actions – Des fondamentaux qui restent favorables mais des perspectives plus symétriques

Le recul de l'inflation, le début du cycle de réduction des taux, la croissance économique positive et la solidité des bénéfices des entreprises devraient continuer à soutenir les indices boursiers au cours des prochains mois. Cependant, bon nombre de bonnes nouvelles sont déjà intégrées dans les prix : les perspectives deviennent ainsi plus symétriques. Nous continuons à voir des opportunités dans les actions de qualité et de croissance, y compris dans la technologie américaine.

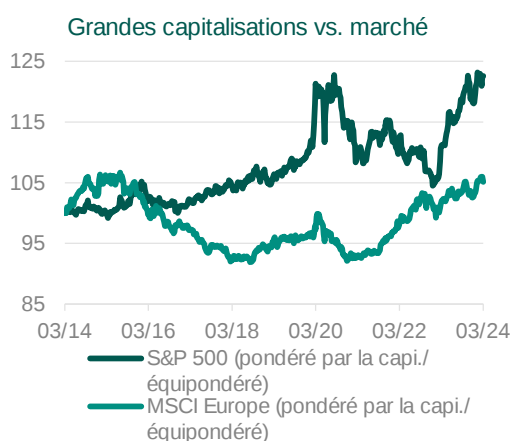
Les marchés boursiers ont fortement progressé depuis la fin d'octobre de l'année dernière. Cette hausse a été alimentée par une légère amélioration de l'économie mondiale, des valorisations relativement favorables et un moral en hausse parmi de nombreux investisseurs.

La performance des marchés boursiers en Europe et aux États-Unis au cours des derniers mois a été bien corrélée avec l'élan économique reflété par les indices des directeurs d'achat (PMI). Dans l'ensemble, la légère amélioration de l'environnement économique et des bénéfices des entreprises semble désormais largement intégrée. Les perspectives du marché deviennent ainsi plus symétriques, après la récente hausse.

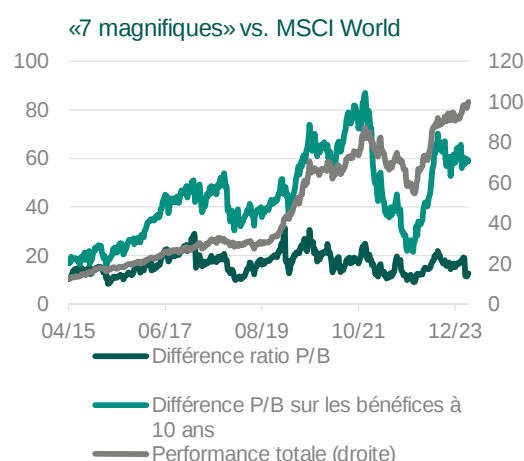
Les actions de qualité et de croissance (caractérisées par des bilans solides, une rentabilité élevée et une résilience des bénéfices) surperforment généralement lorsque la croissance économique est positive mais relativement faible et que les rendements obligataires sont stables voire en baisse (ce qui est actuellement le cas). Nous maintenons par conséquent notre biais en faveur de ces valeurs au détriment des sociétés plus cycliques et des actions

dites « *value* ». L'indice MSCI Growth a certes fortement progressé par rapport à l'indice MSCI Value aux États-Unis au cours des 12 derniers mois, mais pas encore en Europe. Aux États-Unis, cette surperformance peut être attribuée à un petit nombre de grandes entreprises technologiques pour lesquels la dynamique bénéficiaire devrait rester favorable au cours des prochains mois.

Sur le plan sectoriel, nous restons positifs sur le secteur de la santé cette année. Pour un certain nombre d'entreprises, 2023 a été une année de transition car les ventes élevées pendant la pandémie (en particulier pour les tests et vaccins contre le Covid-19) se sont effondrées. En 2024, ces entreprises sont susceptibles de faire face à des tendances de demande normales, attirant ainsi un nouvel intérêt des investisseurs. La baisse des taux devrait également susciter un regain d'intérêt pour les thématiques liées à la transition énergétique. Enfin, nous estimons que l'intelligence artificielle (IA) restera une thématique dominante qui continuera à soutenir les géants technologiques étant donné leur présence dominante aux différents niveaux de la chaîne de valeur de l'IA, leurs capacités à investir et à attirer les talents, et leur accès à des données monétisables.



Source: S&P, MSCI



Source: MSCI, Bloomberg

Obligations – Des rendements toujours attractifs alors que débute un nouveau cycle de politique monétaire

En procédant à la première baisse de taux d'intérêt parmi les banques centrales des marchés développés, la BNS a donné le coup d'envoi à un nouveau cycle de politique monétaire. La récente remontée des taux aux Etats-Unis et en Europe offre une nouvelle opportunité de bloquer des rendements attractifs à plus long terme avant que les courbes de rendements ne commencent à intégrer plus clairement cette nouvelle réalité.

Le cycle de réduction des taux a débuté. La Banque nationale suisse a été la première grande banque centrale à abaisser son taux directeur. Nous prévoyons que d'autres, notamment la Fed et la BCE, suivront à partir de juin. La baisse de l'inflation augmente mécaniquement le fardeau des taux plus élevés sur les entreprises et les ménages, permettant aux banques centrales de baisser les taux sans surstimuler l'économie. Ce qui est notable dans les commentaires des banques centrales, est que, contrairement à la plupart des épisodes précédents de hausses rapides des taux, une récession n'est plus une condition préalable pour assouplir la politique monétaire.

Des actions plus fortes, des rendements obligataires plus stables et un risque de récession atténué continueront de soutenir les conditions financières, ce qui sera positif pour les marchés émergents et les obligations hybrides. Les deux segments obligataires ont récemment commencé à se normaliser après avoir été sous-évalués en 2023.

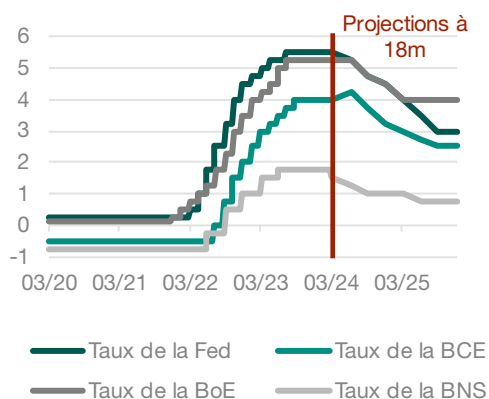
De nombreuses banques centrales réduisent la taille de leurs bilans, ce qui réduira finalement le montant de liquidités dans le système. Une inflation plus faible et une liquidité plus tendue inciteront les décideurs à abaisser les taux plus tôt que plus tard. Les taux à plus court terme devraient baisser plus rapidement que les taux à plus long terme et ne resteront par

conséquent plus très longtemps à des niveaux aussi élevés qu'aujourd'hui. Suite à la récente remontée des taux à plus long terme, il est encore temps de profiter des rendements élevés, avec d'éventuels gains en capital à la clé en cas de baisse des rendements.

Avec la baisse de l'inflation, la corrélation entre les obligations et les actions est revenue à des niveaux plus normaux. Au cours de la période de forte inflation des deux dernières années, les obligations et les actions ont évolué de manière synchronisée, réduisant les avantages d'un portefeuille diversifié. Cela a changé au cours des derniers trimestres, ce qui devrait bénéficier aux investisseurs.

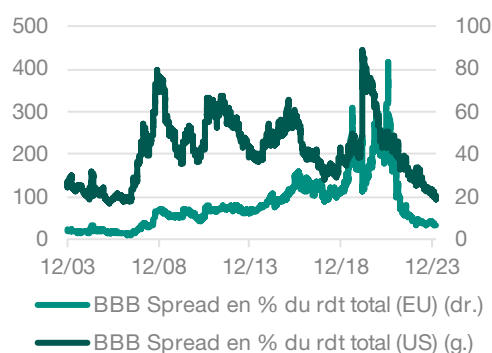
Les rendements des titres indexés sur l'inflation sont proches de leurs niveaux les plus élevés depuis deux décennies. Nous nous attendons à ce qu'ils se comportent bien tout en offrant aux investisseurs une protection en cas de nouvelle hausse de l'inflation. Dans l'ensemble, nous favorisons une allocation équilibrée avec une combinaison d'obligations de haute qualité ancrées sur une échéance de 3 à 7 ans, avec une diversification dans les obligations à haut rendement à échéance courte, les obligations hybrides d'entreprise, les obligations émergentes sélectives ainsi qu'une exposition aux obligations souveraines indexées sur l'inflation.

Evolution des taux directeurs



Source: Bloomberg

Primes de risque de crédit en % du rdt total (BBB)



Source: Bloomberg

Notre positionnement

Les prix des obligations ont récemment corrigé, avec une perspective à moyen terme qui reste cependant positive. Après la hausse depuis octobre de l'année dernière, les marchés boursiers manquent actuellement de catalyseurs frais, ce qui les rend plus vulnérables à une correction. En revanche, les fondamentaux globalement intacts plaident contre une baisse de marché significative.

La baisse plus modeste qu'attendue de l'inflation et les changements d'anticipations en termes de baisse de taux ont pesé sur les marchés obligataires au cours des premiers mois de l'année. Nous continuons à prévoir des taux d'inflation en ligne avec les objectifs des banques centrales de 2% et des premières baisses de taux de la part de la Fed et de la BCE à partir du mois de juin. Dans ce contexte, l'environnement à moyen terme pour les obligations reste favorable. Nous continuons à privilégier les obligations de qualité avec des maturités de 3 à 7 ans et maintenons notre sous-exposition aux obligations à haut rendement. La vulnérabilité récemment affichée par certains groupes européens fortement endettés pourrait signaler de difficultés à plus large échelle.

Les nouvelles récentes se sont avérées plus positives pour les actions que pour les obligations, car l'environnement monétaire modestement détérioré (inflation et report des baisses de taux d'intérêt) a été compensé par des données économiques correctes et une saison de publication de résultats des entreprises meilleure que prévu pour le dernier trimestre de 2023. Après une hausse de prix assez forte sur les marchés boursiers depuis octobre dernier, l'environnement économique globalement semble désormais mieux intégré dans les prix. Par conséquent, les perspectives deviennent plus symétriques, avec des opportunités et des risques plus équilibrés, alors que les

opportunités dépassaient clairement les risques à la fin de l'automne 2023.

L'allocation en actions reste relativement élevée, bien que des prises de bénéfices puissent être envisagées. L'accent principal reste mis sur les Etats-Unis qui conservent toujours un avantage structurel sur l'Europe en raison de la pondération élevée des secteurs orientés vers la technologie. Les entreprises américaines devraient également enregistrer des gains de productivité plus importants, notamment grâce à l'essor de l'intelligence artificielle générative, conduisant les analystes à revoir à la hausse leurs attentes bénéficiaires. Cette tendance pourrait encore s'accélérer avec le rebond de l'activité manufacturière qui semble se confirmer. Nous maintenons également notre biais en faveur des valeurs de qualité et de croissance.

Nous maintenons également notre vue positive sur l'or qui devrait continuer à bénéficier d'un environnement de taux plus favorable, en particulier en cas de baisse des taux réels. La demande des banques centrales, dont les réserves d'or ne représentent que 5% des réserves totales, devrait par ailleurs rester robuste alors que les tensions géopolitiques persistent. Ces derniers mois, les banques centrales, en particulier celles des économies émergentes, étaient les plus gros acheteurs du marché.

Disclaimer

Nous ne garantissons pas la validité des informations incluses dans ce document, bien qu'elles soient basées sur des sources publiques connues pour être fiables. Nous sommes indépendants et ne sommes en affaire avec aucune des sociétés mentionnées dans ce rapport. Les avis, les estimations et les projections figurant dans ce rapport reflètent notre jugement à la date de l'écriture et peuvent être sujets à des changements imprévisibles et sans avertissement préalable. Nous n'avons aucune obligation de mettre à jour, modifier ou amender ce rapport ni d'aviser les lecteurs si quelque sujet, avis, opinion ou projection devaient changer par la suite ou devenir inexacts. Ce rapport est fourni uniquement à titre informatif et ne constitue en aucun cas une proposition d'acheter ou vendre les actions d'entreprises ou d'autres valeurs s'y rapportant ou de prendre une décision d'investissement. Ce rapport ne doit en aucun cas être disponible pour les résidents des États-Unis ou du Royaume-Uni ou pour toute autre personne à qui la loi pourrait interdire la distribution de ce rapport.

© de Pury Pictet Turrettini & Cie SA 2024