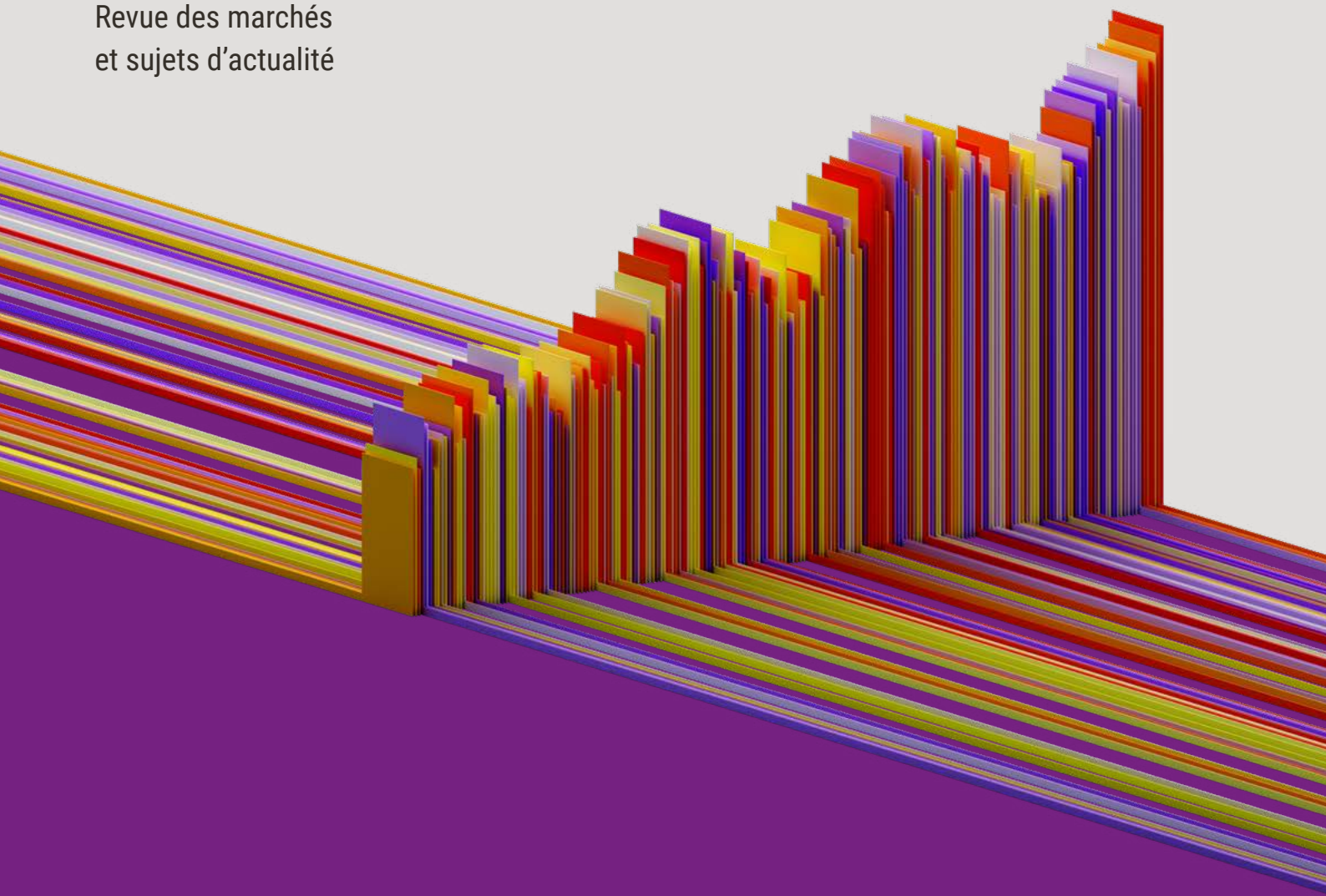


Le marché en bref 04 | 2024

Revue des marchés
et sujets d'actualité



Actions

s. 2

- Les données économiques surprennent tout le monde
- Les évolutions des taux d'intérêt s'écartent
- Les métaux précieux profitent de la situation

Revenu fixe

s. 4

- L'inflation redevient plus forte
- Les baisses des taux en sursis
- Les prix augmentent très peu seulement en Suisse

Placements alternatifs

s. 6

- Pourquoi le marché privé compte de plus en plus
- Comment investir de manière plus équilibrée
- Nestlé et Roche seront-elles peut-être prochainement des «alternatives»?

Actions

Une situation économique solide au premier trimestre

La croissance du BIP des Etats-Unis a ralenti au premier trimestre 2024, atteignant son plus bas niveau depuis deux ans. A contrario, les dépenses personnelles, mesurées à l'indice PCE (Personal Consumption Expenditures), ont augmenté, semant l'inquiétude et la peur de voir s'installer la stagflation parmi de nombreuses personnes. Le dernier vendredi d'avril, le marché des actions a mieux réagi que l'indice des prix de base PCE, l'indicateur d'inflation préféré de la Fed, qui a augmenté de 0,3 % en mars en comparaison mensuelle et ainsi répondu aux attentes.

Les «Magnificent 7» sont supérieures à la moyenne

Les gains par action ont dépassé de 5% le consensus au premier semestre, et cela pour environ 60% des gains déclarés dans l'indice S&P 500. Aussi bien le gain par action que les augmentations des chiffres d'affaires sont ainsi supérieurs à la moyenne, sachant que les actions Tech et les Magnificent 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla) ont le vent en poupe (+10% au-dessus des estimations). Si les perspectives pour le second semestre semblent sombres, une reprise de la demande au deuxième trimestre devrait contribuer à relever les marges.

L'économie des Etats-Unis reste solide

En dépit d'un léger tassement au premier trimestre, l'économie américaine repose toujours sur des bases solides. Le PIB a enregistré une croissance de 1,6% en comparaison trimestrielle, un taux inférieur à celui attendu par les prévisionnistes. Les principales pressions provenaient du commerce et des stocks, qui sont des catégories volatiles, et, en règle générale, les grosses fluctuations s'inversent au cours des trimestres suivants. La Fed a surtout remarqué la bonne surprise créée par l'inflation sous-jacente PCE (+3,7% en comparaison trimestrielle). Les dépenses continuent d'augmenter et la demande des consommateurs reste solide.

Des divergences croissantes sur les marchés des capitaux

Les marchés des capitaux ont été quelque peu instables ces dernières semaines. A côté des raisons connues de tous comme le conflit au Proche-Orient, différents champs ont pu être identifiés, dans lesquels les tendances s'écartent et des divergences apparaissent. Cela ne veut pas forcément dire que les marchés sont plus instables, mais l'envergure des revenus dans les différentes catégories de placement et régions devrait



augmenter. Les perspectives des politiques monétaires de plus en plus divergentes des principales banques centrales semblent être à l'origine de certaines divergences. D'un côté, la banque centrale américaine, la Réserve fédérale: celle-ci avait encore confirmé en mars sa volonté d'abaisser à trois reprises les taux de 25 points de base. Après une série de nouvelles augmentations des chiffres de l'inflation en mars, le marché monétaire a perdu tout espoir et anticipe seulement environ une étape et demie de baisses d'ici décembre. D'autre part, une baisse des taux par la Banque centrale européenne en juin semble en revanche probable. Quelques rares banquiers centraux de la zone euro auraient déjà pu imaginer cette baisse lors de leur dernière réunion en avril. Comparé à la situation des Etats-Unis, les augmentations des taux de la BCE semblent avoir très nettement freiné la conjoncture et les prix, bien qu'il n'ait pas encore été clairement déterminé si les revendications salariales pour l'avenir seront compatibles avec le taux d'inflation visé de 2%. Quant à l'Asie, la situation se présente à nouveau différemment: la banque centrale du Japon a déjà amorcé une première sortie timide des taux très bas ou négatifs. L'objectif premier est ainsi de garantir le maintien de l'inflation à un niveau suffisamment élevé pour supplanter la déflation qui domine depuis des décennies. A l'opposé du Japon, en Chine, c'est la reprise conjoncturelle nationale très fragile qui préoccupe – dans le doute, elle serait prête à procéder à d'autres ajustements bien dosés.

Les cours des métaux précieux profitent de la forte demande

Le secteur des métaux précieux fait son grand retour, porté par les achats des banques centrales, la forte demande d'or de l'Asie et un climat qui s'améliore vis-à-vis de l'or et de l'argent. Car certains signes laissent à penser à de prochaines baisses des taux. Dans le contexte d'un environnement macro-économique changeant et d'un paysage géopolitique de plus en plus tendu, les perspectives pour les métaux précieux et spéciaux sont bonnes.



Tellco Banque SA – Votre partenaire de financement immobilier

Tellco Banque SA est une banque suisse supervisée par la FINMA dont le siège se trouve à Schwyz. En tant que spécialistes de la prévoyance et du patrimoine, nous sommes heureux de vous épauler dans le financement et acquisition du projet de vos rêves. Nos offres globales vous placent, vous et vos besoins, au centre de nos activités et nous vous proposons des solutions taillées sur mesure pour votre propre logement.

Nos experts en financement vous apporteront un conseil personnalisé. N'hésitez pas à nous contacter.

t +41 58 442 41 01
kredite@tellco.ch

Taux d'intérêt indicatifs* en Mai 2024

Hypothèque à taux fixe	3 ans	1,75 %
	5 ans	1,80 %
	7 ans	1,85 %
	10 ans	1,90 %
Hypothèque SARON**	SARON + 0,70 % Marge	

* Ces taux d'intérêt sont des valeurs indicatives pour les hypothèques de premier rang sur les logements à usage propre. Ils s'appliquent à des logements de premier ordre et à des emprunteurs dont la solvabilité est irréprochable.

** Le taux d'intérêt est d'au moins 0%, plus la marge

Revenu fixe

Les baisses des taux de nouveau en sursis

Les rendements ont fortement augmenté au cours du mois. Les banques centrales annoncent en majorité des baisses des taux, tout comme les analystes, mais les données sur l'inflation et le marché obligataire indiquent le contraire. Alors, qui a raison? C'est le temps qui rendra le verdict final. Le fait est que les données économiques suggèrent une inflation tenace, voire une forte reprise économique, ce qui pourrait contraindre les banques centrales à relever les taux d'intérêt. Si les futures données le confirment, le mois d'avril pourrait constituer un point de basculement surprenant.

Une économie robuste fait augmenter l'inflation

Deux événements inattendus ont durement touché les investisseurs obligataires: les excellentes données du marché du travail aux Etats-Unis et l'augmentation choquante de l'inflation. En effet, aussi bien les analystes que les banques centrales adhéraient depuis des mois à la thèse inverse d'un recul de l'inflation. Cela a logiquement conduit à une vente massive d'obligations et une augmentation des rendements. Après le rapport solide du marché du travail américain, les investisseurs ont commencé à revoir à la baisse leurs attentes concernant les baisses des taux aux Etats-Unis. Les contrats à terme sur les Fed funds à échéance de décembre ne misent actuellement plus que sur des baisses des taux de l'ordre de 60 points de base en 2024, contre encore environ 150 points de base au début de l'année. Les prévisions d'une première baisse des taux de 25 points par la Fed étaient de 49 % en juin. En effet, l'augmentation des prix à la consommation (PCE) a été plus forte que prévue aux Etats-Unis. Le renchérissement global a augmenté de 3,5 % en mars par rapport à l'année précédente (auparavant: 3,2 %). Cela s'explique avant tout par l'augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires (respectivement 2,1 % et 2,2 %). En mettant de côté ces composants volatils, les prix ont augmenté de 3,8 %, également à cause de la forte inflation persistante dans le secteur du logement. Les rendements des obligations américaines ont ainsi dépassé les 4,5 % à la suite de cette évolution.

Des baisses des taux pourraient bientôt suivre dans la zone euro

Lors de sa réunion d'avril, la BCE a décidé de maintenir les taux à un niveau constant, ravivant ainsi les espoirs de les voir baisser. Sa présidente, Christine Lagarde, a certes souligné que la BCE ne fixait pas à l'avance une trajectoire précise des taux, mais elle a aussi déclaré que l'inflation avait nettement reculé, que les principaux indicateurs de l'inflation sous-jacente avaient également baissé et que la pression sur les salaires s'était atténuée. Si tout se déroule comme prévu, d'après Christine Lagarde, le temps sera bientôt venu d'assouplir le niveau actuel de «restriction de la politique monétaire». D'après les données communiquées par la Banque centrale européenne, l'inflation prévue du côté des consommateurs est tombée à 3,1 % pour l'année prochaine. Pour les trois années à venir, les attentes sont restées inchangées à 2,5 %. Cette tendance baissière se recoupe avec les dernières données des prix en provenance de la France et de l'Italie, qui sont restées inférieures aux attentes, ce qui laisse entrevoir la possibilité d'une nouvelle modération de la pression inflationniste.

Croissance aux Etats-Unis et dans l'UE

Si beaucoup continuent à espérer une baisse de l'inflation et des taux directeurs, le mois d'avril a montré une tout autre réalité, surtout aux Etats-Unis. En réalité, le problème est que l'inflation reste tenace face à un marché du travail et une conjoncture solides. Les chiffres du marché du travail aux Etats-Unis du mois de mars sont solides comme jamais ils ne l'ont été l'an dernier. Le nombre de personnes employées en dehors de l'agriculture a augmenté de 303'000. Le taux de chômage est tombé à 3,8%, suggérant un marché du travail robuste, moteur de l'économie américaine. La croissance a été stimulée par une augmentation de l'emploi dans le secteur de la santé, celui des loisirs et de l'hôtellerie-restauration et dans le secteur du bâtiment. Dans la zone euro aussi, les principaux indicateurs sont dans le vert: selon les données provisoires, l'activité économique dans l'UE a enregistré en avril une poussée qu'elle n'avait plus connue depuis près d'un an. L'indice composite des directeurs d'achat de S&P, qui mesure l'activité dans le secteur manufacturier et le secteur des services, est passé de 50,3 à 51,4 points, dépassant ainsi les attentes (50,7 points). Le secteur des services s'en est mieux sorti que le secteur industriel. Même l'activité en Allemagne est repartie (c'est-à-dire, supérieur à 50 points). Etonnamment, quelques représentants de la BCE ont déclaré que la BCE devrait se montrer prudente avec les baisses des taux «après juin». Pour Luis de Guindos, une première baisse des taux de la BCE en juin est actée. La suite est cependant moins claire. Il se montre lui-même «très prudent» s'agissant d'autres baisses. Luis de Guindos a indiqué que la Banque centrale américaine baissera ses taux plus tard que prévu. Cela concernerait aussi le reste du monde. Un écart qui se creuse entre les taux pourrait avoir

des conséquences défavorables pour la zone euro. L'indicateur du climat conjoncturel de l'institut IFO montre que le moral de l'économie allemande s'est relevé de 1,5 point en avril pour atteindre 89,4 points. C'est sa troisième amélioration de suite, ce qui pourrait signifier que l'économie se trouve à un tournant.

Aux Etats-Unis, le secteur manufacturier a connu une forte reprise et le tout dernier rapport de l'ISM en particulier fait état d'une expansion.

L'indice des directeurs d'achat franchit la barre des 50 points

Les primes de risque des obligations d'entreprises restent inférieures à leur moyenne historique. Leur niveau s'explique par les prévisions d'une forte reprise conjoncturelle en dépit des risques géopolitiques croissants. Aux Etats-Unis, le secteur manufacturier a connu une forte reprise et le tout dernier rapport de l'ISM en particulier fait état d'une expansion. Il signale pour l'industrie manufacturière un changement dans l'activité économique du secteur manufacturier américain. L'indice ISM a grimpé à 50,3 points, dépassant ainsi les prévisions de 48,5 points, un indice supérieur à 50 étant considéré comme une expansion. La demande se trouve à un stade précoce de la reprise et les signes d'une amélioration des conditions sont évidents.

Dans la zone euro aussi, les indicateurs avancés signalent une reprise économique. Le PMI composite franchit le seuil de croissance et le secteur privé dans la zone euro enregistre pour la première fois en dix mois une croissance en mars: les données révisées font état d'une augmentation de l'indice PMI composite, qui atteint 50,3 points. Cette poussée, soutenue par la hausse de l'indice PMI du secteur des services à 51,5 points compense la contraction du secteur manufacturier, dont l'indice est tombé à 46,1 points.

L'inflation se maintient à un faible niveau en Suisse

L'inflation a baissé de manière surprenante en Suisse au mois de mars et est quasiment perçue comme une confirmation de la récente baisse des taux de la BNS. Elle a ralenti en mars pour atteindre 1%, son plus bas niveau depuis deux ans et demi. D'après l'Office fédéral de la statistique, cette évolution a été portée par les locations de vacances, l'automobile et les moyens de transport privés. Ce taux, inférieur au 1,3% prévu, poursuit la tendance selon laquelle l'inflation est restée dans la fourchette visée par la Banque nationale suisse depuis déjà dix mois consécutifs.

Placements alternatifs

Nestlé et Roche seront-ils prochainement les nouveaux placements alternatifs?

Pourquoi les investisseurs (institutionnels) optent pour une allocation spéciale distincte dans les marchés privés, mais sans équivalence dans les marchés publics? Ne faudrait-il pas que ce soit l'inverse: est-ce que les placements Private Equity et Private Debt constituent la majeure partie d'une allocation tournée vers le long terme, tandis que les titres cotés en bourse représentent une petite combinaison alternative?

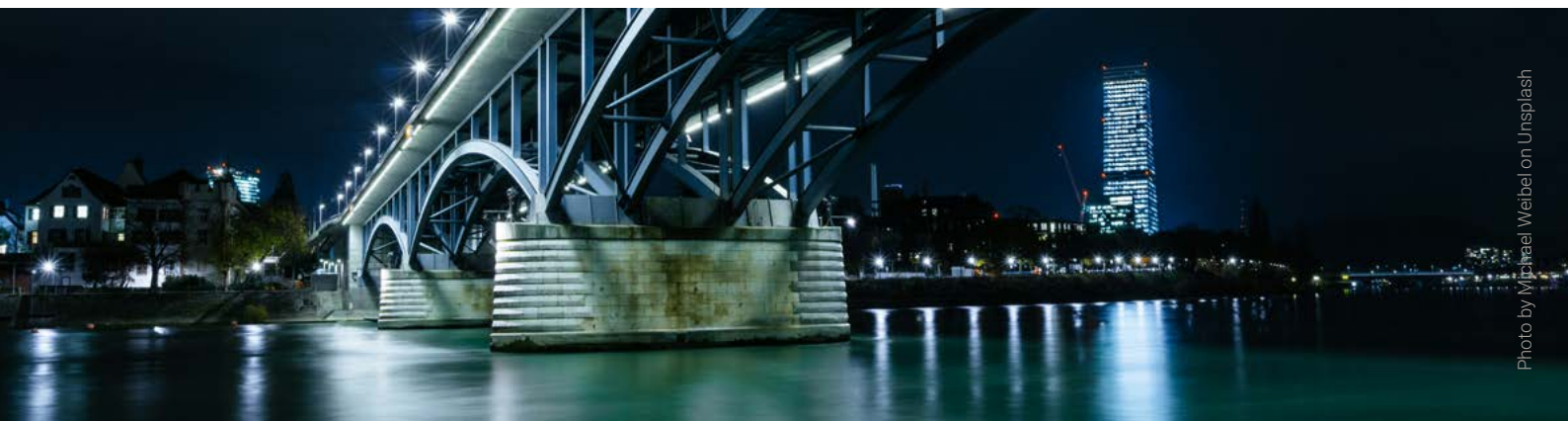
Marc Rowan, l'un des fondateurs d'Appolo, a posé ces questions lors de la conférence des investisseurs du fonds de pension norvégien qui s'est tenue cette année à Oslo. Celui qui a été invité à cet événement par le plus gros investisseur au monde (le fonds norvégien gère 1,5 milliard de francs suisses) et son CEO Nicolas Tangen ne s'est pas fait prier longtemps: cette année encore, la liste des intervenants était comme le «Who's Who» du monde de l'investissement. Les fondateurs et dirigeants de Bridgewater, Viking, Wellington, Oaktree, Hellman & Friedman ou de l'Université de Stanford s'y étaient donné rendez-vous et ont tenu des discours de 15-20 minutes chacun sur le thème «How to become a better investor» (comment devenir un meilleur investisseur).

How to become a better investor

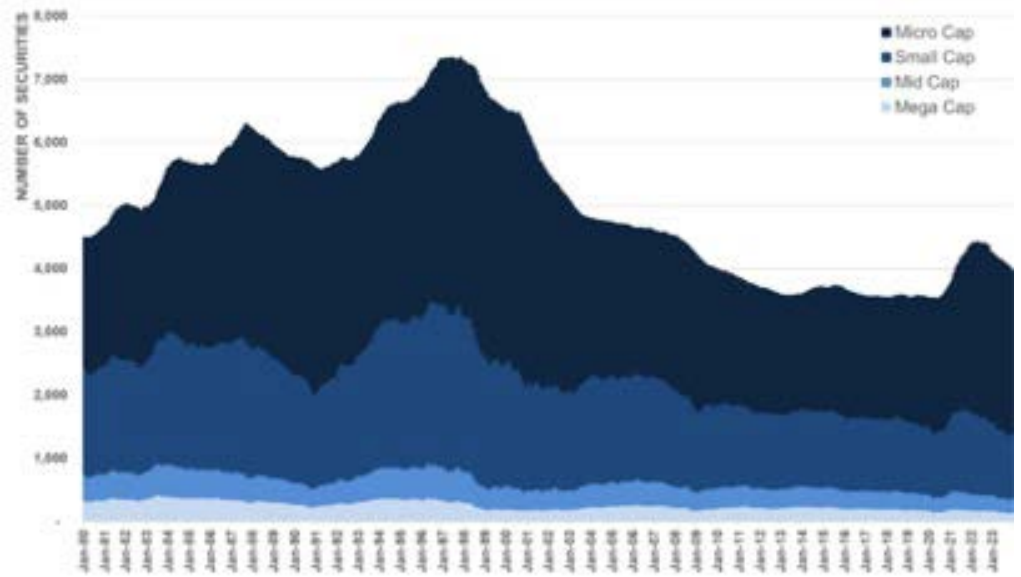
Durant son allocution, Marc Rowan, a évoqué l'importance de remettre constamment en question le statu quo. Il a plaidé en faveur d'une organisation toujours ouverte au changement dans l'environnement économique et d'autres circonstances, qui ne persiste pas dans des modèles de pensée uniquement parce qu'ils étaient valables ces dix ou vingt dernières années. Outre la part de chance toujours nécessaire, c'est pour lui la raison la plus importante pour laquelle Appolo a réussi à augmenter ses actifs sous gestion de USD 40 milliards en 2008 à plus de USD 650 milliards aujourd'hui.

Seule une infime partie des entreprises est cotée en bourse

Mais quel est le rapport avec les questions posées plus haut? D'après les Statistiques sur les entreprises américaines (SUSB), rien qu'aux Etats-Unis, il y avait en 2019 au moins 115'000 entreprises de grande taille avec plus de 100 employés et bien 20'000 entreprises de plus de 500 employés. Or, seulement une toute petite partie est cotée en bourse et donc réellement accessible en tant qu'investissement simple: d'après le Centre de recherches pour le prix des titres (CRSP), début 2023, à peine 4'000 titres étaient cotés dans les bourses américaines – une partie infime des entreprises privées.



Nombre de titres cotés en bourse aux Etats-Unis au fil du temps (source: CRSP)



Plus encore, le nombre de titres cotés en bourse recule constamment depuis des années: s’il y avait encore tout juste 8’000 entreprises cotées dans une bourse américaine à la fin des années 90, ce nombre a quasiment baissé de moitié en 25 ans – et rares sont les éléments indiquant un renversement de cette tendance. Enfin, la concentration dans les indices courants augmente constamment depuis des années: si les dix plus grandes entreprises du S&P 500 ont représenté entre 20% et 25% de la capitalisation totale du marché pendant des décennies, ce taux a atteint un point culminant à presque 35% depuis ces dix dernières années.

Moins de choix, des risques accrus

Pour les investisseurs qui se concentrent uniquement sur les grands marchés publics, ces évolutions ne vont pas dans le bon sens. Non seulement ils perdent un accès à une part toujours plus importante de l’économie réelle productive, mais leurs placements deviennent aussi plus concentrés et donc moins diversifiés. Néanmoins, cette part de plus en plus petite (en chiffres) de l’économie globale reste l’élément central de nombreuses stratégies de placement institutionnelles.

De meilleures opportunités de «free lunch»

Si les marchés privés ou plus particulièrement «Private Equity» étaient recherchés dans le passé, notamment en raison de leurs rendements supplémentaires (primes d’illiquidité), ils devraient être mis plus en lumière actuellement et dans le futur si l’on considère l’aspect d’une diversification adéquate. Rien que par leur supériorité numérique, ils augmentent considérablement les chances pour les investisseurs à long terme de profiter du «free lunch» unique dans le secteur de la finance. En considérant cet aspect, des allocations d’actifs seraient envisageables, dans lesquelles Nestlé, Roche, Novo Nordisk ou encore Apple ne joueraient plus un rôle dominant mais, à la place, feraient office de combinaison alternative à un portefeuille d’actions détenues à titre privé.

Sources:

- Norges Bank Investment Management: Investment Conference 2024
- Recherche en investissement de Goldman Sachs
- Statistiques sur les entreprises américaines (SUSB)
- Centre de recherche pour le prix des titres (CRSP)

Tellco Fonds de placements

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Avril 30	% Avril	% YTD	Web
Tellco Classic II Actions Monde**	CH0443816621	V	228,79	-1,34	25,19	Plus d'informations
Tellco Classic Actions Suisses	CH0421075018	V	178,49	-2,61	8,34	Plus d'informations
	CH0421074961	R*				
Tellco Classic Best Idea	CH0442770316	V	100,57	-4,55	23,29	Plus d'informations
	CH0442615701	R	108,52	-4,55	23,29	
Tellco Classic Sustainable Heritage	CH0583763542	V	78,42	-0,32	-3,09	Plus d'informations
	CH0583763534	R	69,36	-0,33	-3,34	
Tellco Classic Obligations CHF	CH0421043669	V	101,94	-0,49	6,12	Plus d'informations
	CH0421043594	R*				
Tellco Classic Obligations monde	CH0421043768	V	86,53	-0,67	0,62	Plus d'informations
	CH0421043743	R*				
Tellco Classic Bonds in foreign currency hedged	CH0469074956	V	89,36	-1,81	-1,25	Plus d'informations
	CH0469074865	R	84,12	-1,83	-1,26	
Tellco Classic Inflation Protection	CH1101347354	V	96,87	-0,94	-4,81	Plus d'informations

* Pas encore lancé, ** disponible uniquement pour les institutions de retraite suisses

Tellco Classic Stratégie

	ISIN	Tranche	Avril 30	% Avril	% YTD	Web
Tellco Classic Stratégie 10	CH0450199770	V	118,30	-1,89	2,06	Plus d'informations
	CH0544445619	R*				
Tellco Classic Stratégie 25	CH0450201261	V	128,94	-1,95	5,44	Plus d'informations
	CH0544446568	R*				
Tellco Classic Stratégie 45	CH0450201329	V	145,65	-2,27	7,76	Plus d'informations
	CH05444465757	R*				
Tellco Classic Stratégie 100	CH0450382632	V	129,64	-1,93	15,92	Plus d'informations
	CH05444465773	R	96,37	-1,93	13,76	

* Pas encore lancé

Les produits Tellco Top

Top-Performer



Tellco Classic Best Idea

Le fonds Tellco Classic Best Idea investit dans des actions négociées en bourse d'entreprises dont les prévisions de croissance sont, en raison de leur capacité d'innovation, plusieurs fois supérieures à la croissance du PIB mondial.

Top-Seller



Tellco Classic Sustainable Heritage

Le fonds Tellco Classic dédié à l'énergie renouvelable vise à tirer profit de toutes les industries bénéficiant du développement durable. L'univers de placements comprend des thèmes tels que les énergies renouvelables, le stockage d'énergie, les transports écologiques et intelligents, le traitement de l'eau et des eaux usées, la numérisation des systèmes énergétiques et l'intégration des technologies intelligentes et efficaces dans les villes («Smart City»).

Les Nombres

Equity markets

	Avril 30	% Avril	% YTD
MSCI AC World	406,07	-3,30	27,86
SMI	11'260,91	-4,00	4,95
SPI	15'066,69	-2,44	9,70
DAX	17'932,17	-3,03	28,79
EuroStoxx 50	4'921,22	-3,19	29,72
EuroStoxx 600 Price Index	504,89	-1,52	18,83
FTSE 100	8'144,13	2,41	9,29
DOW Transportation	14'909,51	-8,03	11,33
S&P500	5'035,69	-4,16	31,15
NASDAQ 100	17'440,69	-4,46	59,42
Shenzen-Shanghai CSI300	3'604,39	1,89	-6,90
Emerging Market	1'045,95	0,26	9,37
Nikkei	38'405,66	-4,86	47,18
Volatilité	15,65	20,29	-27,78

Commodities

	Avril 30	% Avril	% YTD
WTI-CrudeOil	81,93	-1,49	2,08
Brent Oil	87,86	0,43	2,27
ThomReuters /JefferiesCRB	291,46	0,40	4,94
Gold	2'286,25	2,53	25,34

LIBOR

	Avril 30	% Avril	% YTD
Saron 6M CHF	1,29	-3,04	5,87
Euribor 6M	3,80	-1,45	40,92
Libor 6M USD	5,74	1,66	11,69

Alternative Investments

	Avril 30	% Avril	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	3'842,79	0,65	16,83
Swiss RE Cat Bond TR Index	464,29	0,57	25,88
HFRX Global Hedge Fund Index	1'437,93	-0,54	5,12

Les Nombres

Currencies

	Avril 30	% Avril	% YTD
EUR/USD	1,067	-1,15	-0,36
USD/CHF	0,919	2,00	-0,55
USD/JPY	157,800	4,26	20,35
EUR/CHF	0,981	0,78	-0,90
GBP/CHF	1,149	0,98	2,66
CAD/CHF	0,667	0,24	-2,26
AUD/CHF	0,595	1,26	-5,67
JPY/CHF	0,582	-2,25	-17,44
BRL/CHF	0,177	-1,67	1,14
CNY/CHF	0,127	1,52	-5,22
INR/CHF	0,011	1,19	-1,89
RUB/CHF	0,010	0,82	-21,09
TRY/CHF	0,028	2,05	-42,62
ZAR/CHF	0,049	2,73	-9,76

Countries / GDP

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	4,90 %	3,30 %	2,20 %	1,70 %	1,30 %	1,50 %	2,50 %	2,40 %	1,70 %
Euro Area	0,10 %	0,10 %	0,20 %	0,30 %	0,70 %	1,10 %	0,50 %	0,60 %	1,40 %
Japan	-2,10 %	-0,40 %	-0,20 %	1,55 %	1,45 %	1,21 %	1,90 %	0,70 %	1,10 %
China	4,90 %	5,20 %	4,50 %	5,30 %	4,70 %	4,70 %	5,20 %	4,82 %	4,47 %
Schweiz	0,40 %	0,65 %	0,60 %	1,10 %	1,25 %	1,35 %	0,80 %	1,20 %	1,50 %

Countries / CPI

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	3,60 %	3,20 %	3,20 %	3,40 %	3,10 %	2,90 %	4,10 %	3,10 %	2,40 %
Euro Zone	5,00 %	2,70 %	2,60 %	2,50 %	2,10 %	2,20 %	5,40 %	2,30 %	2,10 %
Japan	3,10 %	2,95 %	2,60 %	2,60 %	2,34 %	1,84 %	3,30 %	2,30 %	1,80 %
China	-0,05 %	-0,30 %	0,00 %	0,30 %	0,55 %	1,20 %	0,20 %	0,70 %	1,53 %
Schweiz	1,65 %	1,60 %	1,30 %	1,30 %	1,30 %	1,25 %	2,10 %	1,30 %	1,20 %

Les Nombres

Rates

	Avril 30	in bps Avril	in bps YTD
10j.USD(Swap)	3,86	38,60	2,30
10j.EUR(Swap)	2,86	28,26	-33,95
10j. UK (Swap)	4,08	41,20	32,90
10j.CHF(Swap)	1,22	7,50	-85,75

Bonds

	Avril 30	in bps Avril	in bps YTD
US Govt 10Y	4,68	47,96	80,42
GER Govt 10Y	2,58	28,57	1,81
Swiss Govt 10Y	0,70	7,38	-88,07
UK Govt 10Y	4,35	41,43	68,12
IT Govt 10Y	3,91	23,68	-78,48
ESP Govt 10Y	3,35	19,28	-29,82

Generic iTRAXX

	Avril 30	in bps Avril	in bps YTD
Europe Main	55,75	1,51	-34,85
Finl Sen	63,48	0,18	-35,81
Finl Sub	116,05	1,95	-56,04
X-Over	317,78	20,75	-156,33

Mentions légales

Le présent document a été élaboré par Tellco Banque SA (ci-après «Tellco») en toute bonne foi. Tellco ne donne toutefois aucune garantie quant à son contenu et à son exhaustivité et décline toute responsabilité quant aux pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Les déclarations de Tellco contenues dans le présent rapport mensuel sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres et les données n'ont pas été vérifiés. La présente publication a une visée purement informative et ne constitue pas une recommandation de placement. Elle ne remplace aucunement le conseil qualifié nécessaire préalable à toute décision d'achat, en particulier en ce qui concerne les risques liés à l'achat. Le présent document ne peut être reproduit ni intégralement ni partiellement sans l'accord écrit de Tellco. Il ne s'adresse expressément pas aux personnes qui, en raison de leur nationalité ou de leur domicile, ne sont pas autorisées à accéder à de telles informations sur la base de la législation en vigueur.