



## Les préoccupations liées aux taux d'intérêt mettent à mal les emprunts d'Etat et les actions technologiques

Pour divers investissements, le début de l'année a été plutôt cahoteux. Les obligations, en particulier les emprunts d'Etat, se négocient à un niveau sensiblement inférieur. Portées par les données macroéconomiques, les actions européennes ont connu une évolution favorable. Les indices des directeurs d'achat (PMI) de la zone euro ont même dépassé ceux des Etats-Unis (57,7) en décembre, affichant 58,0. En revanche, le chômage outre-Atlantique est repassé sous la barre des 4 % pour la première fois depuis le début de la pandémie. Omicron ne semble pas être un frein majeur à l'économie mondiale. D'après le procès-verbal de la réunion de la Réserve fédérale américaine (Fed) au mois de décembre, la banque centrale pourrait donc resserrer sa politique monétaire plus rapidement que prévu initialement. En conséquence, les valeurs technologiques ont subi une baisse particulièrement importante. L'indice technologique Nasdaq 100 a dégringolé de 4,5 % en une semaine. Par contre, le Dow Jones, indice à dominante industrielle, est resté stable.

Le rendement des bons du Trésor américain à dix ans a augmenté de 25 points de base depuis le début de l'année pour atteindre 1,76 %. Mais ce sont avant tout les assurances-vie qui profitent de la hausse du rendement des emprunts d'Etat. Parmi les gagnants de la semaine, on trouve donc, entre autres, Swiss Life (+6 %) ainsi qu'Axa, Zurich et Swiss Re (environ +5 % chacune). Nous les conservons délibérément, en particulier afin de protéger nos portefeuilles contre l'inflation et les resserrements monétaires. A cela s'ajoutent certains facteurs propres à chacune des entreprises. Par exemple, Zurich a annoncé la vente des activités d'assurance-vie de sa filiale italienne (environ 180'000 polices sont concernées) à la société portugaise Gamalife. Les risques de taux et de crédit s'en voient réduits et le ratio de solvabilité augmenté d'environ 11 points de pourcentage. Bien que Zurich soit associé à une stabilité continue du dividende à un niveau élevé, cette transaction pourrait bien se traduire par une augmentation du dividende dès le printemps 2022.

La Banque nationale suisse a elle aussi publié un rapport positif la semaine dernière. Le bénéfice annuel de 2021 a été d'environ 26 milliards de francs suisses (2020 : 20,9 milliards de francs suisses). Au quatrième trimestre, le résultat a été affecté avant tout par les variations des taux d'intérêt et de change. Avec son portefeuille d'actions, la BNS a réalisé un bénéfice de plusieurs dizaines de milliards. Elle détenait, entre autres, des actions d'Apple (dernièrement pour un montant d'environ 11 milliards de dollars), de Microsoft (9 milliards), d'Amazon (6 milliards), de Google/Alphabet et de Meta/Facebook, mais aussi de Tesla (environ 3 milliards dans chacun des cas). La BNS ne détient qu'un milliard dans Netflix, ce qui représente une sous-pondération. La BNS n'est pas investie dans Nvidia qui profite largement de l'essor des cryptomonnaies et du milieu des jeux vidéo. La distribution devrait s'élever à environ 6 milliards de francs suisses, dont un tiers pour la Confédération et deux tiers pour les cantons. De ce point de vue, tous ceux qui sont domiciliés en Suisse profitent de la politique monétaire et de placement de la Banque nationale.

### Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	12'797.9	-0.6%
SPI	16'286.0	-1.0%
DAX €	15'947.7	+0.4%
Euro Stoxx 50 €	4'305.8	+0.2%
S&P 500 \$	4'677.0	-1.9%
Dow Jones \$	36'231.7	-0.3%
Nasdaq Composite \$	14'935.9	-4.5%
MSCI EM \$	1'226.1	-0.5%
MSCI World \$	3'177.5	-1.7%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	226.6	-1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	118.9	-0.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	525.6	+1.3%
SXI RE Shares	3'147.2	-1.3%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	78.9	+4.9%
Or (CHF/kg)	53'069.0	-1.2%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0438	+0.6%
USD/CHF	0.9188	+0.6%
EUR/USD	1.1360	-0.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.58	-0.6 - -0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.11	0.0 - +0.3	+0.5 - +0.8

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.01	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.2
EUR	-0.10	-0.2 - 0.0	+0.2 - +0.5
USD	+1.76	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+1.2%	+1.2%	+1.2%
Zone euro	+2.2%	+2.0%	+1.5%
Etats-Unis	+4.5%	+2.5%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+2.5%	+3.5%	+1.8%
Zone euro	+3.8%	+4.8%	+3.0%
Etats-Unis	+4.0%	+4.5%	+2.5%
Global	+3.5%	+4.5%	+3.8%

## Sujet de la semaine : Quand les placements sans risque deviennent risqués



Les décennies fastes pour les emprunts d'Etat sont révolues. Dans la doctrine courante, ils sont considérés comme sans risque. En effet, quand on prête un dollar aux Etats-Unis, on le récupère. Le seul hic, c'est que du point de vue suisse, le pouvoir d'achat aura fondu à la date de remboursement. Depuis plusieurs dizaines d'années, le dollar se déprécie chaque année de près de 3 % par rapport au franc suisse.

Mais désormais, le risque est d'une toute autre nature. Au cours des quatre dernières décennies, les rendements obligataires ont affiché une tendance baissière. Voilà pourquoi on pouvait essayer, avec des obligations à long terme, d'obtenir un rendement suffisamment élevé pour compenser au moins le risque de perte de pouvoir d'achat. Un pari réussi en partie.

Or, la tendance s'est maintenant inversée. Le rendement des emprunts d'Etat américains a tellement augmenté l'année dernière que l'indice associé a subi des pertes considérables. Une tendance qui se poursuit cette année. Durant la première semaine, les rendements obligataires mondiaux ont été en hausse. Aux Etats-Unis, le rendement des bons du Trésor à dix ans est passé de 1,50 % à 1,77 %, entraînant une perte de change de 2,5 %. En Suisse, l'obligation à dix ans de la Confédération a d'ores et déjà perdu 1,3 %, et ce en cinq jours de bourse!

Lorsque les obligations dites sans risque deviennent risquées, il est nécessaire de procéder à des changements fondamentaux dans la structure stratégique d'un portefeuille de titres équilibré. Il est évident que dans un cycle de resserrement de la politique monétaire lié à l'inflation, même les emprunts d'Etat notés AAA font partie des investissements les plus risqués. Les resserrements ont toujours lieu dans des phases de perspectives économiques positives. Ceux-ci vont de pair avec une hausse du chiffre d'affaires, des bénéfices, du personnel, des salaires, de la consommation et des investissements.

Une stratégie multi-classes d'actifs éclairée permet de tirer parti habilement de ce type de phase. Elle implique toutefois de s'écarter considérablement du portefeuille traditionnellement passif composé de 50 % d'emprunts d'Etat et de 50 % d'actions. Nous vous en dirons plus dans le cadre des Perspectives économiques et boursières pour 2022.

## Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 11 janvier 2022 : Etats-Unis : indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises au mois de décembre
- 12 janvier 2022 : Chine / Inde : inflation (sous-jacent) IPC au mois de décembre
- 13 janvier 2022 : Etats-Unis : inscriptions initiales au chômage au mois de janvier
- 14 janvier 2022 : Etats-Unis : indice du sentiment économique de l'Université du Michigan au mois de janvier

## Information

### Offre exclusive pour nos clients

Nous avons le plaisir de vous informer de l'offre exclusive suivante pour nos clients : Tous les client(e)s actuel(les) et futur(e)s de Zugerberg Finanz qui auront viré un montant minimum de CHF 10'000 du 15 novembre 2021 au 31 janvier 2022 dernier délai sur un des comptes dont nous assurons la gestion recevront une bouteille de champagne Pol Roger exclusive!

### Valable pour les mandats suivants :

- Zugerberg Finanz Revo avec la banque dépositaire Swissquote
- Zugerberg Finanz 3a Revo avec la banque dépositaire Swissquote
- Zugerberg Finanz R
- Zugerberg Finanz Z
- Zugerberg Finanz Fondspicking
- Zugerberg Finanz Durabilité
- Zugerberg Libre-passage (La Zugerberg Fondation de libre passage, Fondation de libre passage Wildspitz)

L'envoi de la prime se fait mensuellement, la première fois début janvier 2022 pour les versements effectués à partir du 15.11.2021 jusqu'au 31.12.2021. L'action est soutenue par Swissquote Bank SA. Mille merci pour cela!

Pour obtenir de plus amples informations, [cliquez ici](#).



Cordialement,  
Zugerberg Finanz

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et/ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients/prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 07/01/2022. Images : stock.adobe.com.