



## L'année 2023 a enfin commencé !

Plus l'année 2022 allait de l'avant, plus on en attendait la fin avec impatience. Au cours de ces 50 dernières années, aucune année boursière n'a produit un résultat aussi mauvais pour un portefeuille mixte que l'année 2022. La diversification n'a servi à rien. L'année des actions a été mauvaise, les marchés obligataires ont été misérables. D'une manière générale, l'on n'avait encore jamais connu d'année avec des performances aussi médiocres pour les obligations que l'année 2022. Avec -12.1 %, le Swiss Bond Index s'en est encore relativement bien sorti. L'indice des obligations de la Confédération a terminé l'année 2022 avec -17.0 %. C'est un résultat pire que celui de l'indice mondial des obligations (-16.0 %) et que celui de l'indice obligataire des marchés émergents (-16.5 %).

Si le Swiss Market Index (SMI), qui est lié aux actions, a obtenu le mauvais résultat de -16.7 %, celui-ci est tout de même nettement meilleur que l'indice suisse des petites et moyennes entreprises (SPIEX), qui est de -24.0 %. Il s'agit là d'une tendance de base qui a pu être observée dans le monde entier. Les actions des PME ont eu tendance à perdre plus que la moyenne, à l'instar des secteurs de l'immobilier (-40.1 % en moyenne en Europe), des biens de consommation (-32.6 %) et de la technologie (-28.4 % en euros). L'indice mondial des actions a perdu 19.5 %, celui des pays émergents 22.4 % (à chaque fois en dollars).

Dans de nombreuses stratégies, nous n'avons pas fait mieux et sommes restés trop passifs à certains égards. Conséquence : un portefeuille équilibré qui a dû accepter une baisse de rendement d'environ 20 %. Dans les solutions de libre passage, les pertes ont été moins importantes dans l'ensemble. Dans la classe de risque 1, nous avons obtenu un résultat de -14.6 %, dans la classe de risque 4 de -17.5 %.

Dans la stratégie d'actions pures («dividendes»), le résultat annuel a été de -12.5 %. Les solutions stratégiques dans la décarbonisation ont également obtenu des résultats relativement bons. Elles ont bénéficié du déplacement de l'intérêt du marché des capitaux vers des modèles commerciaux orientés vers l'avenir, avec des émissions de CO<sub>2</sub> nettement inférieures.

Dans le domaine des obligations, le résultat annuel 2022 a été moyen. Le «Credit Opportunities Fund», qui a récemment reçu la note maximale de cinq étoiles pour sa performance sur dix ans, a été en mesure de se classer dans le deuxième quartile du classement annuel. Quant au Zugerberg Income Fund, il n'a réussi à se hisser qu'au troisième quartile. Notre ambition reste que les deux fonds se classent au moins dans le deuxième quartile et réalisent ainsi une performance supérieure à la moyenne.

Nous estimons que les conditions actuelles sont attrayantes pour profiter des obligations en particulier au cours des deux ou trois prochaines années. Sur le plan des actions, nous estimons qu'il n'est pas possible de tirer des conclusions à court terme sur l'évolution des cours. Mais l'attrait des titres à dividendes de qualité exceptionnelle reste intact. Il est vrai que le cours de Roche a perdu 27.5 % au cours des huit derniers mois. Pour Nestlé, ce chiffre était de 15.9 % sur l'ensemble de l'année. Il s'agit des deux actions suisses les plus importantes, qui se classent même dans le top 33 de l'indice mondial des actions. Toutes deux devraient toutefois bien terminer l'année et augmenter à nouveau leurs dividendes.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	10'857.4	-15.7%
SPI	13'890.9	-15.5%
DAX €	14'071.7	-11.4%
Euro Stoxx 50 €	3'850.1	-10.4%
S&P 500 \$	3'849.3	-19.2%
Dow Jones \$	33'220.8	-8.6%
Nasdaq Composite \$	10'478.1	-33.0%
MSCI EM \$	957.5	-22.3%
MSCI World \$	2'612.0	-19.2%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	191.7	-16.8%
SBI Dom Non-Gov TR	108.9	-8.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	438.0	-15.6%
SXI RE Shares	2'917.7	-8.5%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	78.4	+4.2%
Or (CHF/kg)	53'959.2	+0.5%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9856	-5.0%
USD/CHF	0.9227	+1.1%
EUR/USD	1.0682	-6.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.94	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+2.18	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.59	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+1.55	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+2.46	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.81	+4.1 - +4.4	+3.5 - +3.7

Renchérissement	2021	2022P	2023P
Suisse	+0.6%	+2.6%	+1.4%
Zone euro	+2.6%	+5.9%	+3.9%
Etats-Unis	+4.5%	+5.5%	+2.6%

Economie (PIB real)	2021	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+2.4%	+2.2%
Zone euro	+3.8%	+1.4%	+1.2%
Etats-Unis	+5.5%	+0.8%	+1.0%
Global	+5.4%	+2.6%	+2.7%

## Sujet de la semaine : Prévisions pour l'année 2023



Il est facile d'établir des prévisions pour une année civile. Il n'en demeure pas moins que ces mêmes prévisions doivent souvent être révisées dès le premier trimestre. Jetons un coup d'œil sur l'année 2020. Selon toutes les prévisions, l'année devait être excellente. En effet, le Swiss Market Index (SMI) avait atteint un nouveau record absolu au cours des premières semaines de l'année. Le 19 février, le SMI atteignait 11'263 points, soit 6 % de plus qu'en début d'année.

Ensuite, la pandémie de coronavirus s'est abattue sur l'économie mondiale et a mis à mal de nombreux secteurs. Le SMI a chuté de 28 % à 8'160 points, rendant tous les pronostics obsolètes. L'année civile 2021 est venue combler les espoirs sur le plan de la réouverture de l'économie. Le SMI a augmenté de 20.3 %. Ensuite, beaucoup s'attendaient à une année 2022 paisible.

A titre représentatif pour toute forme de prévisions, nous répétons ici l'estimation effectuée par la Banque nationale suisse (BNS) dans son examen de la situation économique et monétaire du 16 décembre 2021. Les prévisions d'inflation pour l'année 2022 étaient de 1.0 % et de 0.6 % pour l'année 2023.

La BNS déploie beaucoup d'efforts pour établir de telles prévisions. Elle est en contact étroit avec de nombreuses entreprises dans de nombreux secteurs. Ces aspects qualitatifs sont également pris en compte dans les modèles quantitatifs.

Dans son scénario de base pour l'économie mondiale en 2022, la BNS partait du principe qu'aucune nouvelle mesure d'endiguement de grande envergure ne s'avérerait nécessaire, et ce malgré l'évolution défavorable de la pandémie à l'époque. «Par conséquent, la reprise conjoncturelle devrait se poursuivre, même si elle est quelque peu ralentie», avait déclaré la BNS. Celle-ci avait donc poursuivi sans changement sa politique monétaire expansive, notamment avec un taux directeur de -0.75 %.

Mais la dynamique conjoncturelle post-pandémique a été bien plus forte que prévu. Les entreprises devaient honorer les carnets de commandes pleins. Toutefois, les problèmes de livraison ont rendu la production de biens beaucoup plus difficile et plus chère. A cela est venue s'ajouter la guerre en Ukraine et la hausse des prix du pétrole, du gaz et bientôt de l'électricité. Les pressions inflationnistes se sont rapidement répandues à travers les différentes catégories de biens par des effets de second tour. L'inflation en moyenne annuelle a atteint 2.9 % en 2022, ne laissant d'autre choix à la BNS que de procéder à un resserrement rapide de sa politique monétaire. Le taux directeur de la BNS a été relevé de 1.75 % en l'espace d'un an.

## Les rendez-vous importants de la semaine à venir

3 janvier 2023	Allemagne / France : Inflation HICP et inflation sous-jacente décembre
4 janvier 2023	États-Unis : Postes vacants JOLTS & procès-verbal de la Fed, décembre
5 janvier 2023	États-Unis : Directeurs d'achat S&P Global
6 janvier 2023	Zone euro : Inflation HICP et confiance dans l'économie décembre

## Événements

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – janvier 2023



Le mardi 24 et le jeudi 26 janvier 2023 aura lieu la 30ème édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi qu'au Theater Casino de Zoug.

Le programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et associé gérant, et par le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et associé gérant de Zugerberg Finanz, et verra la participation de nos orateurs invités, **Dewet Moser**, membre suppléant de la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) et **Urs Birchler**, ancien membre de la direction de la Banque nationale suisse (BNS).

## KKL Lucerne

- **Mardi 24 janvier 2023**  
Ouverture des portes 18h00  
Début des conférences à 18h30 jusqu'à environ 20h15

## Theater Casino de Zoug

- **Jeudi 26 janvier 2023**  
Ouverture des portes 10h00  
Début des conférences à 10h30 jusqu'à environ 12h15
- **Jeudi 26 janvier 2023**  
Ouverture des portes 18h00  
Début des conférences à 18h30 jusqu'à environ 20h15

Vous trouverez des informations plus détaillées à ce sujet ainsi que les modalités d'inscription [ici](#). (en allemand)

Toutes les informations contenues ici 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 29/12/2022. Images : stock.adobe.com.