



## Une phase de creux dont il faut profiter

Les actions sont soumises à des fluctuations. Celles de l'année dernière ont été faibles d'un point de vue historique. Cette année, elles devraient être plus fortes. En effet, nous sommes sur le point de connaître une année économique exceptionnellement bonne, dont plusieurs banques centrales profiteront pour entamer une normalisation de leur politique monétaire. Si les banques centrales majeures n'avaient pas la certitude du rebond économique, elles maintiendraient leur politique actuelle. Aussi la communication des gardiens de la monnaie est-elle rassurante, même si les craintes vis-à-vis de l'inflation et des taux d'intérêt ont fait chuter les principaux marchés boursiers.

Si l'on n'est pas disposé à laisser l'inflation s'envoler, il ne règne pas non plus un sentiment de nervosité dans une banque centrale dès que celle-ci dépasse temporairement la barre des 2 % «en moyenne». Dans l'ensemble, on a l'impression que les programmes de relance, tant monétaires que fiscaux, sont poursuivis dans des proportions convenables et mesurées. En outre, la libération de «l'épargne forcée» due à la pandémie, qui aura lieu dans le courant des trimestres à venir, crée un environnement favorable pour les actions.

La croissance de l'économie mondiale de 5 % en termes réels et de 8 % en termes nominaux augmente en premier lieu le potentiel de ventes pour chaque entreprise. Si l'on se concentre sur les leaders du marché ayant un pouvoir de fixation des prix, il s'agit des premières sociétés capables de répercuter une hausse éventuelle des frais liés au matériel, à la logistique et aux salaires. En règle générale, les leaders du marché affichent une croissance supérieure à la moyenne, qu'elle soit organique et/ou par acquisition. Les réussites en termes de parts de marché et de pénétration du marché se traduisent toujours par une augmentation plus que proportionnelle des bénéfices dans un contexte de marges stables et de croissance économique globale. C'est précisément pour cette raison qu'il est particulièrement judicieux de profiter de la phase de creux actuelle et d'investir dans les leaders du marché.

Nestlé est toujours un excellent groupe agroalimentaire. Aujourd'hui, ses actions sont 7 % moins chères qu'il y a quatre semaines. Chez Sika, leader mondial des produits chimiques pour le bâtiment, et chez Lonza, numéro un dans la fabrication à façon de médicaments biotechnologiques, cette baisse de prix atteint même 14 %. Bien entendu, le Swiss Market Index, qui affichait dernièrement 12 355 points, a reculé dans l'ensemble de 4 % depuis le début de l'année. Mais ceci n'est rien comparé au Nasdaq, l'indice boursier du secteur technologique américain, qui a perdu 13 % depuis son plus haut.

Les actifs numériques ne sont pas en mesure d'amortir le choc d'une éventuelle correction. Ils sont mis à rude épreuve par le resserrement de la politique monétaire. Chez les emprunts d'Etat aussi, une classe d'actifs que l'on utilise généralement pour assurer le maintien de la valeur, la fonction d'airbag semble ne plus fonctionner cette année non plus. Effectivement, tous les signes indiquent qu'une année excellente pour l'économie réelle devient presque toujours une bonne année boursière pour les actions. En effet, à long terme, le cours des actions suit l'évolution des bénéfices des entreprises, comme le montre clairement le graphique ci-dessus.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	12'355.5	-4.0%
SPI	15'666.1	-4.7%
DAX €	15'603.9	-1.8%
Euro Stoxx 50 €	4'229.6	-1.6%
S&P 500 \$	4'397.9	-7.7%
Dow Jones \$	34'265.4	-5.7%
Nasdaq Composite \$	13'768.9	-12.0%
MSCI EM \$	1'244.3	+1.0%
MSCI World \$	3'025.1	-6.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	227.7	-1.1%
SBI Dom Non-Gov TR	118.9	-0.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	520.4	+0.3%
SXI RE Shares	3'117.3	-2.2%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	85.1	+13.2%
Or (CHF/kg)	53'785.2	+0.2%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0342	-0.3%
USD/CHF	0.9115	-0.2%
EUR/USD	1.1344	-0.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.55	-0.6	-0.5 -0.4 -0.1
USD	+0.17	0.0	+0.3 +0.5 +0.8

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.02	-0.2	0.0 -0.2 +0.2
EUR	-0.11	-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 : La hausse des taux d'intérêt met à mal les actions de croissance



Depuis un certain temps, nous soulignons que non seulement les obligations à durée élevée souffrent de la hausse des taux d'intérêt, mais aussi les actions. Lorsque les taux d'intérêt augmentent fortement aux Etats-Unis, les valeurs de croissance américaines en sont affectées plus que la moyenne. C'était prévisible depuis un certain temps. Nous avons évité certaines de ces actions en raison de leur trop grande sensibilité aux taux d'intérêt jusqu'à aujourd'hui.

Prenons l'exemple d'Amazon. Le géant américain du commerce en ligne et de l'informatique disposait depuis longtemps d'une valorisation colossale en raison des bénéfices qui devaient notamment être réalisés dans un avenir lointain. La valeur actualisée de ces futurs bénéfices était élevée dans un contexte de taux d'intérêt bas ou plutôt de taux d'actualisation bas. Un taux d'actualisation plus important fait baisser la valeur actualisée, même si les hypothèses de bénéfices restent les mêmes. Cependant, la majeure partie de la hausse des taux d'intérêt devrait maintenant être prise en compte dans le cours de l'action Amazon. L'action Amazon est désormais 13 % moins chère que fin 2020 (!), le ratio cours-bénéfice de 55 est à présent à un niveau «bas» qui n'a plus été atteint depuis de nombreuses années. Voilà pourquoi il faudra bientôt surveiller le bon équilibre du portefeuille avec des valeurs de croissance exceptionnelles, en plus des titres de substance (comme les valeurs d'assurance suisses).

De manière générale, le changement de taux d'intérêt devrait mettre fin à la suprématie des valeurs technologiques américaines. Le fournisseur de services de streaming Netflix a récemment connu un atterrissage douloureux. L'action s'échangeait dernièrement à 397 dollars, soit près de 300 dollars de moins qu'il y a deux mois. En revanche, les entreprises réalisant actuellement des bénéfices élevés ont la faveur des investisseurs. Et il y en a vraiment beaucoup en Europe. C'est pour cette raison que la pondération de l'Europe dans les portefeuilles mondiaux est progressivement augmentée.

Même le dollar, encore récemment vanté par de nombreuses banques centrales comme la monnaie préférée en 2022, se montre actuellement faible. Chacune des monnaies du G10 s'est révélée plus solide que le dollar, du moins en janvier. Manifestement, le positionnement en dollar diminue également de manière significative; il n'y a pas d'autre explication à cette faiblesse.

## Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 25 janvier 2022 : Zone euro / Etats-Unis : indices des directeurs d'achat au mois de janvier
- 26 janvier 2022 : Allemagne : climat des affaires IFO au mois de janvier
- 27 janvier 2022 : Etats-Unis : indice du sentiment économique de l'Université du Michigan au mois de janvier
- 30 janvier 2022 : Chine : indices des directeurs d'achat Caixin au mois de janvier

## Informations

### Relevés de dépôt et rapports 2021

Vous trouverez ci-dessous les dates d'envoi des documents de fin d'année.

**Relevés de dépôt Swissquote Bank**  
(Zugerberg Finanz FP, NH, Z, Revo)  
Envoi: semaine 3/4

**Relevés de dépôt Bank Zweiplus**  
(Zugerberg Finanz Revo)  
Envoi: semaine 3

**Relevés de dépôt CS**  
(Zugerberg Finanz R)  
Envoi: déjà envoyés

**Relevés de dépôt Zuger KB**  
(Zugerberg Finanz R)  
Envoi: déjà envoyés

**Reddition des comptes Zugerberg Finanz**  
(Zugerberg Finanz R)  
Envoi: déjà envoyés

**Relevé de dépôt Zugerberg Finanz FZ et Fondation de libre passage Wildspitz**  
Envoi: semaine 4

**Relevés de dépôt et attestations fiscales Zugerberg Fondation de prévoyance 3a**  
Envoi: semaine 5

**Relevés fiscaux de toutes les banques dépositaires**  
Envoi: semaine 5 (Bank Zweiplus, SQ); semaine 6 (ZUKB), à partir de la semaine 7 (CS).

**Rapport semestriel Zugerberg Finanz**  
Envoi: semaine 3/4

### Atelier d'économie de Zugerberg Finanz pour les jeunes

Enthousiasmer et motiver les jeunes gens! Le samedi 19 mars 2022 ainsi que le samedi 26 mars 2022, nous organiserons deux journées d'atelier pour les jeunes intitulées «Fascination pour l'économie» et «Fascination pour la bourse et le marché financier».

La possibilité de s'inscrire suivra prochainement.

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 21/01/2022. Images : stock.adobe.com, Zugerberg Finanz.