



L'avenir est porteur d'espoir

Le rétroviseur, outil d'orientation fondamental, peut s'avérer dangereux lorsqu'on roule dans un épais brouillard. Si l'évolution de l'économie mondiale n'est certes pas encore bonne, elle est toutefois nettement meilleure qu'on ne le pensait encore récemment. Le rideau de nuages est en train de se déchirer, les épais brouillards se dissipent et le soleil perce rayon par rayon la couche voilée de nuages. Ce faisant, l'espoir fait son grand retour sur les marchés des capitaux.

Malgré toutes les opacités, le marché des actions se projette toujours à six ou neuf mois dans l'avenir avec une force radiographique, même par météo brumeuse. Cet avenir s'accompagne de taux d'inflation en baisse, ce qui devrait prolonger la phase de taux d'intérêt plutôt bas en comparaison historique et de faibles coûts du capital à partir du second semestre 2023. Cela représente un soulagement pour les entreprises, les ménages et les budgets publics. Toutefois, il s'agit désormais d'allouer le capital excédentaire afin de profiter autant que possible de ce mouvement de hausse des taux d'intérêt (respectivement de baisse des cours des obligations) vers une baisse des taux d'intérêt (de hausse des cours des obligations). Parallèlement – c'est ce qu'on appelle la corrélation – les cours des actions les plus bas évoluent à la hausse.

Les représentants des banques centrales se sont réjouis des derniers rapports sur l'inflation. Ces trois derniers mois, l'inflation s'est effondrée, notamment à la suite des mesures importantes prises en 2022. Pourtant, la semaine dernière, ces mêmes représentants ont dû adopter un visage de joueurs de poker pour justifier le sérieux pédagogique des dernières hausses des taux directeurs en tant que mesure efficace et toujours nécessaire pour lutter contre l'inflation. «Nous ne lâcherons pas le morceau», tel est le mantra. Un peu comme les parents lorsque les notes de leurs enfants à l'école se sont améliorées au cours des trois derniers mois grâce à des mesures d'apprentissage. Il ne faut pas encore crier victoire. Ce qui compte désormais, c'est la persévérance, la persistance d'une action réussie sur le long terme. En secret, les banques centrales savent très bien où va la tendance dans un avenir proche, mais elles ne doivent en aucun cas donner l'impression qu'elles sont déjà satisfaites des premiers succès.

N'en demeure pas moins la réalité de ce que nous avons expliqué lors de notre Conseil consultatif en matière économique et financière : les chiffres de l'inflation chutent à un rythme très rapide et permettent aux banques centrales de lever le pied de la pédale de frein de la politique monétaire au printemps. Dans le sillage d'une telle évaluation, le commutateur sur les marchés des capitaux est repassé en mode «Risk on». Pour les actions, cela se mesure à la volatilité, qui a atteint un nouveau point bas sur 12 mois. En Suisse, le signal y relatif est perceptible lorsque les titres défensifs classiques comme Nestlé, Roche, Novartis et Zurich sont vendus et que des titres à plus forte croissance, plus cycliques et à fort caractère de reprise sont achetés.

Bien que le Swiss Market Index dans son ensemble ait entamé le week-end avec un solide 11'349 points (+5.8 % depuis le début de l'année, +0.6 % en février), certains titres ont nettement progressé depuis le début du mois de février: Partners Group (+10 %), Kühne+Nagel, Deutsche Post (+9 % chacun), Apple, Swissquote (+7 %), Mercedes-Benz, Lonza, Saint Gobain et Sika (+6 % chacun).

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'349.4	+5.8%
SPI	14'649.2	+6.7%
DAX €	15'476.4	+11.2%
Euro Stoxx 50 €	4'258.0	+12.2%
S&P 500 \$	4'136.5	+7.7%
Dow Jones \$	33'926.0	+2.3%
Nasdaq Composite \$	12'007.0	+14.7%
MSCI EM \$	1'038.7	+8.6%
MSCI World \$	2'820.7	+8.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	197.8	+3.5%
SBI Dom Non-Gov TR	110.8	+1.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	443.8	+0.8%
SXI RE Shares	2'998.2	+3.4%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	73.4	-8.6%
Or (CHF/kg)	55'527.8	+2.4%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9996	+1.0%
USD/CHF	0.9261	+0.2%
EUR/USD	1.0795	+0.8%

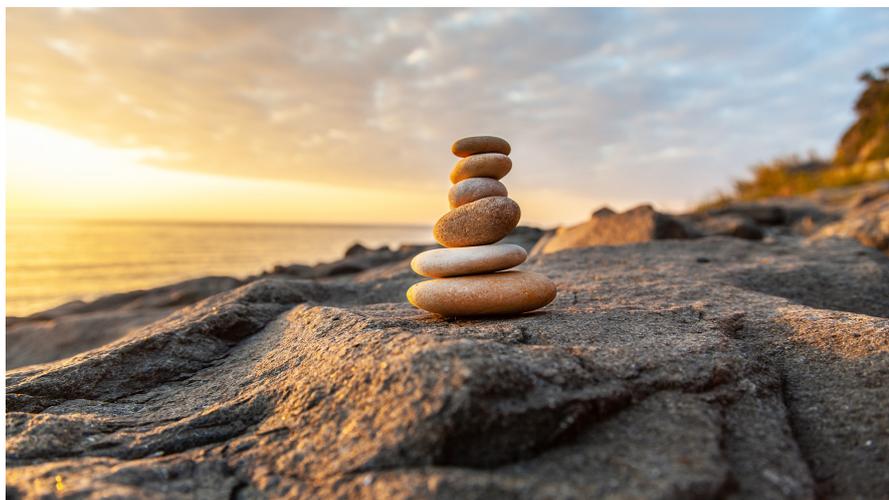
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.95%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	2.55%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.69%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.21%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.16%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.52%	3.6%-3.9%	3.3%-3.6%

Renchérissement	2021	2022P	2023P
Suisse	2.8%	2.3%	1.6%
Zone euro	8.5%	6.0%	2.2%
Etats-Unis	8.0%	4.0%	2.5%

Economie (PIB real)	2021	2022P	2023P
Suisse	2.2%	0.8%	1.5%
Zone euro	3.3%	1.0%	1.0%
Etats-Unis	1.9%	1.0%	1.0%
Global	3.0%	2.2%	2.4%

Sujet de la semaine : De bonnes perspectives pour les portefeuilles équilibrés



Après une année 2022 difficile, les portefeuilles équilibrés semblent à nouveau dans la course. Bien que leur popularité ait indéniablement souffert, il existe désormais à nouveau de bonnes perspectives à long terme pour les portefeuilles mixtes d'obligations et d'actions. En effet, ils ont connu le meilleur début d'année de ce siècle. Cela s'explique aussi par le fait qu'à la fin de l'année 2022, les prévisions prenaient en compte une bonne dose de pessimisme et une profonde récession.

Entre-temps, le ciel s'éclaircit à nouveau. Les pénuries de l'offre diminuent et les chaînes d'approvisionnement fonctionnent à nouveau mieux. Les craintes inflationnistes s'apaisent et le cycle de hausse des taux directeurs de la Fed américaine, puis de la BCE, touche à sa fin. Le marché du travail robuste assure une évolution résiliente de la consommation et les anticipations inflationnistes en baisse s'accompagnent d'une augmentation des investissements.

Ainsi, il apparaît clairement que les banques centrales se garderont d'assouplir trop rapidement leurs taux directeurs. D'un point de vue structurel, la politique monétaire des prochaines années sera plutôt une politique anti-inflationniste. Cela entraîne des rendements plus élevés sur le marché monétaire et le marché des capitaux. Les obligations bénéficient du fait que la page des années de taux d'intérêt négatifs et nuls sera définitivement tournée pour longtemps. C'est pourquoi nous sommes convaincus du potentiel à long terme des obligations d'entreprises. Grâce à elles, il est possible de profiter de la reprise des cours sans payer d'impôt sur le revenu.

En association avec des actions, en particulier des valeurs substantielles et des titres de qualité qui se différencient par leur position de leader sur le marché, un portefeuille équilibré gagne en attractivité. En fonction de sa propension au risque, il est préférable d'opter pour un portefeuille modérément dynamique avec 40 % d'actions au maximum (classe de risque 2) ou pour un portefeuille dynamique avec 60 % d'actions au maximum (classe de risque 3). Quoi qu'il en soit, cela fait longtemps que les rendements des portefeuilles équilibrés n'avaient pas été aussi intéressants pour les années à venir.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 6 février 2023 : Zone euro : Indice Sentix de la confiance des investisseurs pour le mois de février
- 7 février 2023 : France : évolution des salaires dans le secteur privé, 4e trimestre 2022
- 9 février 2023 : États-Unis : Premières demandes d'allocations-chômage et demandes ultérieures pour février
- 10 février 2023 : États-Unis : Indice de confiance des consommateurs de l'University of Michigan pour le mois de février

Commentaire

Des rendements attrayants

La question de l'inflation n'a pas fini de nous réserver des surprises. Nombreux sont ceux qui ne s'attendaient pas à une baisse aussi importante de l'inflation et qui restent sous-pondérés en actions et en obligations d'entreprises. Entre temps, les prix prennent l'ascenseur et il devient de plus en plus onéreux d'attendre pour revenir sur le marché.

Avec les dernières tendances de l'inflation, la corrélation entre les obligations et les actions se rapproche d'un niveau qui n'avait pas été observé depuis la fin des années 1990. Cette année, on observe une tendance inverse à celle de l'expérience vécue l'année dernière sur le chemin de la hausse de l'inflation.

La demande importante en obligations observée en ce tout début 2023, et pas seulement aux États-Unis, peut être imputée à plusieurs causes. Les investisseurs privés profitent, par le biais de fonds, d'un accès facile à l'univers exigeant d'un portefeuille d'obligations diversifié de manière robuste et agile. Les obligations sont plus facilement à même que les actions de surperformer l'indice de manière persistante.

A cela s'ajoutent les banques commerciales, qui les ont laissées devenir des acheteurs nets en raison des taux d'intérêt attrayants sur les marchés obligataires. Les opérations sur les écarts de taux des banques européennes n'ont jamais été aussi lucratives depuis des années. Et en tant que gérants de fortune, nous ne restons pas à l'écart. Nous entendons bien saisir les principales tendances en matière d'actions et d'obligations pour apporter un maximum d'avantages à notre clientèle.

Cordialement, Maurice Pedergrana

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 03/02/2023. Images : stock.adobe.com.