



La situation conjoncturelle s'améliore

La situation conjoncturelle s'améliore, les taux d'inflation diminuent et l'on se rapproche lentement de la fin du cycle de resserrement des taux d'intérêt. En Europe, l'on sait bien à quel niveau se situeront les taux maximums. Pour les États-Unis, la question est moins claire. Cela a entraîné une diminution de la volatilité, ce qui est bien accueilli sur les marchés des capitaux. C'est pourquoi certaines solutions de placement de Zugerberg Finanz affichent jusqu'à +8 % depuis le début de l'année.

Les marchés continuent de tabler sur le fait que les taux directeurs soient relevés plus souvent et plus longtemps, car la dynamique de croissance conjoncturelle s'est améliorée, les marchés du travail restent résilients des deux côtés de l'Atlantique et les revenus des ménages assurent des chiffres d'affaires robustes dans le commerce de détail.

La semaine a été marquée par le thème de la publication des derniers chiffres de l'inflation aux États-Unis, qui sont en baisse depuis sept mois. Cette tendance devrait s'accélérer au cours des cinq prochains mois. Car il y a un an, les hausses de prix dépassaient parfois 1 % par mois. Il convient de garder à l'esprit que le taux d'inflation sous-jacent des prix des biens aux États-Unis s'élevait encore à 12.3 % en février 2022 et qu'il est retombé à 1.4 % (!) en janvier 2023. Nous partons du principe que l'inflation totale (c.-à-d. y compris les prix des services) va baisser assez rapidement à moins de 4 %, car les statistiques sont lentes à refléter la réalité de la déflation des logements dans leur estimation de l'inflation des «logements». Ce décalage bien connu est de 12 mois, raison pour laquelle les chiffres de l'inflation vont clairement s'affaiblir au cours du deuxième semestre.

Le narratif de la désinflation n'est pas menacé, bien au contraire, même si la tendance n'est pas rectiligne. Même le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a prononcé ce mot lors d'un discours récent. Il sied de préciser que l'on craignait une mauvaise surprise sur le plan de l'inflation, ce qui ne s'est pas produit, avec plutôt la confirmation attendue de la tendance.

La tendance macroéconomique s'est également renforcée. Les prévisions de croissance pour la zone euro et l'Allemagne ont été relevées de 1.0 % au cours des deux derniers mois. En Espagne et en Italie, la situation connaît également une détente. Dans la perspective de l'été touristique, la confiance s'amplifie si l'on suit de près les indices d'activité. Même la Commission européenne, qui a tendance à être plutôt réservée, ne discerne plus de risque de récession cette année pour l'économie de la zone euro.

La valorisation des actions américaines semble exagérée et favorise l'Europe – malgré la nette surperformance des marchés boursiers européens depuis le début de l'année. Aux États-Unis, le ratio cours/bénéfices (PER) du S&P500 est à nouveau supérieur à 18 (par ex. Apple et Thermo-Fisher : 24, Google : 18, KKR : 14). A l'exception d'une partie de l'année 2017, le PER est donc supérieur à celui de la période de dix ans avant la pandémie. En soit, cela n'est pas inquiétant, mais le grand changement se produit au niveau de l'alternative pour les investisseurs en USD. Entre-temps, l'écart entre les rendements des bénéfices et les rendements obligataires a fortement diminué et n'a jamais été aussi faible depuis 2007, ce qui signifie que les obligations américaines sont plus intéressantes du point de vue du risque et du rendement.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'256.3	+4.9%
SPI	14'490.7	+5.5%
DAX €	15'482.0	+11.2%
Euro Stoxx 50 €	4'274.9	+12.7%
S&P 500 \$	4'079.1	+6.2%
Dow Jones \$	33'826.7	+2.0%
Nasdaq Composite \$	11'787.3	+12.6%
MSCI EM \$	999.4	+4.5%
MSCI World \$	2'779.9	+6.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	194.6	+1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	110.0	+1.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	442.6	+0.6%
SXI RE Shares	2'970.5	+2.4%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	76.3	-4.9%
Or (CHF/kg)	54'801.3	+1.1%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9886	-0.1%
USD/CHF	0.9252	+0.1%
EUR/USD	1.0695	-0.1%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.95%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	2.67%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.81%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Taux d'intérêt à long terme			
	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.45%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.43%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.81%	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 : Les actions européennes en hausse



Nous estimons que les actions européennes sont attractives. Les prévisions de bénéfices y baissent beaucoup moins qu'aux États-Unis. En outre, malgré des multiples plus élevés, le PER pour le STOXX 600 et l'Euro STOXX est inférieur à 13 à partir de l'automne 2022, en raison du fort rallye, par rapport à la majeure partie de la période allant de la crise de l'euro (2011/2012) à la pandémie (2020).

Effectivement, quelques nouvelles réjouissantes ont été annoncées ces derniers jours. Nestlé maintient sa rentabilité malgré l'inflation. Grâce à sa discipline interne en matière de coûts et à la répercussion de l'augmentation des coûts des matières premières et de l'énergie, Nestlé a réalisé une marge de résultat opérationnel de 17.1 % (2021 : 17.4 %). Au printemps, le dividende sera augmenté à 2.95 francs (+0.15 franc). Il s'agit de la 28e augmentation consécutive. Encore plus important à nos yeux, les objectifs ambitieux à moyen terme de la société jusqu'en 2025 ont été confirmés.

Au cours des 12 derniers mois, le cours de l'action Nestlé a évolué à peu près de la même manière que celui de Sika. A plus long terme, le plus grand groupe au monde de produits chimiques pour matériaux de construction a fait bien mieux, et son histoire à succès, sans égale à l'échelle mondiale, devrait se poursuivre dans le secteur de la construction. Les conditions structurelles sont excellentes et les conditions de reprise de MBCC ont été entièrement clarifiées avec les autorités de la concurrence. Ici aussi, le dividende sera augmenté (+10 % par rapport à l'année précédente).

Quant au groupe de réassurance Swiss Re, ses résultats ont dépassé le consensus général. Le taux de solvabilité est exceptionnellement élevé (280 %) et permet le versement d'un dividende qui apporte aux actionnaires un rendement de 6.2 %. Cette action fait partie intégrante de nos solutions d'investissement axées sur les dividendes. Cela vaut également pour Zurich Insurance Group, chez lequel on peut s'attendre à de nouvelles augmentations de dividendes dans les années à venir, malgré un rendement sur dividendes déjà élevé (5.5 %).

Nous apprécions également Mercedes-Benz. La société de Stuttgart a réalisé un bénéfice de 15 milliards d'euros en 2022, mais sa valorisation boursière n'est que de 80 milliards d'euros (PER de 5). Conformément à la tradition souabe, une politique d'austérité est appliquée, car la production de voitures électriques est plus onéreuse. Le nouveau modèle de distribution est en outre très prometteur, avec le passage successif à la vente directe, ce qui permet également de réduire les coûts.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 21 février 2023 : Zone euro / États-Unis : Indice des directeurs d'achat S&P Global, février
- 22 février 2023 : Allemagne : indice IFO du climat des affaires pour le mois de février
- 23 février 2023 : Zone euro : Inflation sous-jacente HICP et inflation janvier
- 25 février 2023 : États-Unis : Inflation sous-jacente PCE et inflation janvier

Événements

Point sur le marché de Zugerberg Finanz
«Taux d'intérêt 2023 – quelle est la tendance ?»

Mercredi 8 mars 2023
08h00 – env. 08h30

Langue: Allemand

Support: Événement en ligne via Zoom

[S'inscrire](#) (en allemand)

Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes – mars 2023

Enthousiasmer et motiver les jeunes ! Samedi, 11 mars 2023 et samedi 18 mars 2023, nous organisons deux ateliers d'une journée pour les jeunes, sous les titres «Fascination économie» et «Fascination bourses et marchés des capitaux». Ces ateliers d'une journée peuvent être suivis séparément, et s'adressent aux jeunes âgés de 13 à 17 ans. A cette occasion, les jeunes participants auront la possibilité de s'initier aux thématiques économiques sous une forme claire et concise.

[S'inscrire](#) (en allemand)

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – mai 2023

Vendredi 5 mai 2023 aura lieu la prochaine journée de randonnée de Zugerberg Finanz. La date de remplacement en cas de report est le 12 mai 2023.

Cette randonnée en forme de boucle nous mènera de Baar au Gubel en passant par le Lorzentobel et nous ramènera à notre Lüssihof en passant par Neuägeri / Schmitfli. Une expérience aventureuse de randonnée dans des panoramas spectaculaires sur le canton de Zoug, jusqu'en Argovie et au Rigi avec les montagnes environnantes, vous attend.

[S'inscrire](#) (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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 17/02/2023. Images : stock.adobe.com.