



Soleil dans le ciel conjoncturel

Sur un plan économique mondial, nous nous dirigeons à toute vitesse vers la croissance économique la plus forte des 35 dernières années. Actuellement, les entrées de commande dans l'industrie progressent dans une fourchette comprise entre 3% et 10% selon la branche. Les indices des directeurs d'achat liés à l'industrie se situent nettement au-dessus de 50 dans tous les pays industrialisés ainsi que dans les principaux pays émergents : ce sont des valeurs qui incarnent une économie en pleine accélération. À cela viennent s'ajouter des gros titres positifs au quotidien.

La reprise conjoncturelle s'accompagne toutefois d'une inflation en hausse. Cette tendance a effrayé les propriétaires d'obligations à long terme, donnant lieu à des redistributions plus importantes. Dans la mesure où cela est possible, car souvent, le marché obligataire est illiquide. Ce qui a particulièrement touché les obligations d'entreprises au printemps dernier, affecte désormais les obligations d'État à long terme. Une obligation rémunérée à 0,04% et dotée d'une excellente notation AA+, de la ville de Berne, dont l'échéance est fixée au mois de février 2070, a pu être placée sans problème à un prix d'émission de 100% il y a cinq mois. Depuis, le cours s'est effondré. Les gains s'élèveraient au maximum à 85% si tant est que des acheteurs puissent être trouvés. Actuellement, il n'y a presque plus d'investisseurs qui aient envie d'investir dans des obligations à longue échéance aussi volatiles.

Les obligations d'État à long terme les plus liquides sont les «US Treasuries». Même là, le tableau est décevant. Depuis le début de l'année, l'ETF le plus liquide, appliqué par BlackRock sur les obligations de longue date du Trésor américain, a reculé de 12%. Depuis le mois d'août 2020, cet ETF en obligations d'État a même essuyé plus de 20% de perte, une volatilité inhabituelle pour un placement dit sûr.

La Banque nationale suisse peut provisoirement souffler. Ses grands placements de devises prennent quotidiennement de la valeur. Étant donné qu'en phase d'essor, la «zone de confort» est délaissée et que la propension au risque globale se déplace sur les placements réels dans les pays industrialisés et émergents en pleine croissance, le franc suisse s'affaiblit. Le dollar et l'euro ont progressé de 2% depuis le début de l'année. L'euro a de nouveau augmenté à 1.10 pour la première fois depuis le mois de décembre 2019. Dans un scénario confiant et optimiste pour la zone euro, il est supposé que le cours pourraient atteindre 1.15 dans le courant de l'année. La livre britannique a été réévaluée de 5% par rapport au franc suisse depuis le début de l'année. Ici aussi, la dévaluation du franc suisse nettement surévalué devrait se poursuivre.

Derrière se cache une bonne nouvelle pour les investisseurs suisses. S'ils investissent dans des entreprises suisses orientées vers l'international, ils devraient regagner des avantages concurrentiels de taille et atteindre des bénéfices de change considérables dans le courant de l'année. S'ils investissent dans des entreprises étrangères, l'évolution positive des cours, due à la conjoncture, sera également soutenue par une évolution monétaire avantageuse. Dans tous les cas, un potentiel considérable sommeille au sein du Swiss Market Index, qui a terminé le mois de février à 10'522 points (-1,7% depuis le début de l'année).

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	10'522.2	-1.7%
SPI	13'134.4	-1.5%
DAX €	13'786.3	+0.5%
Euro Stoxx 50 €	3'636.4	+2.4%
S&P 500 \$	3'811.2	+1.5%
Dow Jones \$	30'932.4	+1.1%
Nasdaq Composite \$	13'192.4	+2.4%
MSCI EM \$	1'339.3	+3.7%
MSCI World \$	2'726.9	+1.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	230.1	-4.3%
SBI Dom Non-Gov TR	119.4	-0.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	474.0	-2.0%
SXI RE Shares	2'909.4	-4.8%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	61.5	+26.8%
Or (CHF/kg)	50'648.2	-6.1%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0971	+1.4%
USD/CHF	0.9085	+2.6%
EUR/USD	1.2075	-1.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.75	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.55	-0.6	-0.5 -0.6 -0.4
USD	+0.19	0.0	+0.3 0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.19	-0.6	-0.4 -0.3 -0.1
EUR	-0.27	-0.6	-0.3 -0.2 +0.2
USD	+1.40	+1.2	+1.4 +1.4 +1.6

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+0.5%	+1.2%	+1.2%
Zone euro	+1.0%	+1.5%	+2.0%
Etats-Unis	+1.6%	+2.4%	+2.5%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+5.0%	+2.0%	+1.8%
Zone euro	+6.0%	+2.6%	+1.8%
Etats-Unis	+3.0%	+2.0%	+2.2%
Global	+5.4%	+3.5%	+3.5%

Sujet de la semaine : D'autres résultats d'entreprises instaurent la confiance



Avec les activités croissantes sur le marché du logement américain, l'Amérique du Nord affiche un esprit positif qui va bien au-delà de la consommation. La demande en biens de consommation durables a elle aussi enregistré une progression plus forte qu'attendu. Les entrées de commande des biens d'investissement ont connu un accroissement particulièrement fort. Au mois de décembre, leur niveau se situait déjà à +10,5% et, avec +6,6% au mois de janvier, elles ont affiché une nouvelle progression considérable. Afin de pouvoir répondre à la demande étonnamment élevée, un nombre important de personnes ont dû, également contre toute attente, être engagées. Par conséquent, les progrès nets réalisés sur le marché de l'emploi américain font également partie des surprises.

En Allemagne, la croissance économique au dernier trimestre de l'année 2020 se situait à un niveau plus élevé qu'attendu. La croissance du PIB a dû être revue à la hausse, et un nouvel accroissement des commandes industrielles se profilait au mois de janvier. L'industrie manufacturière, celle du bâtiment et celle de l'exportation avant tout ont connu des évolutions dynamiques.

Le commerce mondial tourne à fond. Dans la plupart des ports règne à nouveau une activité intense comme avant le Covid. La manutention des conteneurs est un précieux indicateur dans le «World Trade Monitoring». Les capacités des navires sont désormais limitées et chères. Les chaînes d'approvisionnement mondiales éreintées affichent d'ores et déjà quelques fissures en raison des contrôles aux frontières ainsi qu'en raison de la hausse des prix de l'acier et des semi-conducteurs.

La lutte contre la pandémie connaît également des gagnants. Quiconque est à la recherche de sociétés sous-évaluées, tombe immédiatement sur des compagnies d'assurance et des entreprises telles que LafargeHolcim. Le plus grand groupe spécialiste du ciment au monde est plongé dans une atmosphère de renouveau et compte donc bien profiter du programme d'infrastructure du nouveau gouvernement américain. Des fonds du budget fédéral doivent affluer entre autres dans la construction de 1,5 million de logements abordables. La Grande-Bretagne et l'Inde prévoient des projets d'infrastructures comparables. La reprise de la société Firestone Buildings Products est en bonne voie. LafargeHolcim pénètre ainsi dans le marché des systèmes de toiture et des enveloppes de bâtiments, un domaine prometteur, car les toitures sont de plus en plus utilisées pour des plantations ainsi qu'en guise de supports pour des panneaux solaires.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

2 mars 2021	Zone euro : inflation sous-jacente et inflation au mois de février
3 mars 2021	Chine : indice global des directeurs d'achat Caixin au mois de février
4 mars 2021	Zone euro / États-Unis : taux de chômage janvier / février
5 mars 2021	Allemagne : entrées de commande dans l'industrie au mois de février

Commentaire

Nous apprécions également la perspective du plus grand groupe d'assurance au monde Axa qui, l'an dernier, est parvenu à briller avec des taux de croissance à deux chiffres en Asie ainsi qu'en matière de solutions d'assurance alternatives. La solidité financière de ce groupe s'est considérablement renforcée. Fin février, le taux de solvabilité se situait à 210% environ, sachant que le nécessaire serait 100%.

La forte croissance côté primes dans l'activité d'assurance-choses (+22% au 4^e trimestre 2020) se poursuit au mois de janvier. Là, la compagnie d'assurance attractive, vouée aux entreprises, Axa XL est parvenue à augmenter les primes de 9% (par rapport à 7% l'année précédente) dans l'activité de réassurance. La résilience d'Axa s'exprime également à travers le fait qu'outre le dividende prévu d'une hauteur de 6,9%, une distribution spéciale est également envisagée pour la fin de l'année 2021.

Le raidissement des courbes des taux arrange l'assureur. Le résultat annuel étonnamment bon pour l'année 2020 a été accueilli avec beaucoup d'estime. Il va encore susciter l'intérêt dans les semaines à venir car dans les prochaines semaines, le CEO allemand Thomas Buberl va effectuer un Roadshow virtuel parmi les investisseurs les plus importants du monde en vue d'expliquer le résultat et d'exposer les projets pour l'avenir.

Cordialement, Maurice Pedernana

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 26/02/2021. Images: stock.adobe.com.