



Découverte de l'aspect entrepreneurial

Dans ce rapport hebdomadaire, nous n'aborderons volontairement pas la situation en Ukraine (nous avons fait part de nos estimations à ce sujet jeudi dernier; une nouvelle mise à jour aura éventuellement lieu cette semaine). Nous mettrons l'accent sur l'aspect entrepreneurial. Le marché boursier suisse a clôturé la semaine dernière à 11'987 points, soit seulement 0,2 % de moins que la semaine précédente et -6,9 % depuis le début de l'année.

Les valeurs défensives telles que Nestlé (-7 % depuis le début de l'année), Roche (-8 %) et Novartis (+1 %) s'en sont bien sorties jusqu'ici, au même titre que les valeurs d'assurance. En revanche, les valeurs de croissance, qui ont connu une envolée ces derniers trimestres, sont toujours mises à rude épreuve, comme c'est le cas de Sika (-20 % depuis le début de l'année) ainsi que de Lonza et de Partners Group (respectivement -17 %) par exemple. Or, leurs excellentes perspectives à moyen terme restent intactes.

Le résultat d'exploitation positif du producteur de ciment et de matériaux de construction Holcim a nettement dépassé les attentes au quatrième trimestre 2021, principalement grâce à des hausses de prix étonnamment élevées et à une très bonne performance opérationnelle en Amérique du Nord. Le free cash-flow de 3,3 milliards de francs suisses (2021) est un véritable exploit dans une année de croissance. Le rendement du capital investi, qui devrait encore augmenter d'ici 2025, a également impressionné et les actionnaires en profitent directement grâce à la hausse des dividendes (+10 %). Malgré l'envolée des prix de l'énergie, notamment en Europe, Holcim prévoit une poursuite de la croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat d'exploitation en 2022. Le rendement du dividende (4,7 %) ainsi que les importantes mesures dans le sens du développement durable revêtent aussi pour nous un caractère attrayant. Depuis le début de l'année, le cours de l'action n'a pas changé.

S'agissant du groupe de réassurance Swiss Re (-2 % depuis le début de l'année), les chiffres publiés sont peut-être décevants à première vue en raison de Life & Health Re et du dividende inchangé. Mais, d'un point de vue économique, la situation financière est excellente et permet un rendement du dividende de 6,7 %. En valeur corrigée des décès liés au Covid, notamment aux Etats-Unis, le rendement du capital investi s'élevait déjà à 10 %. Cette année, la surmortalité, qui était supérieure à la moyenne chez les 25 à 64 ans outre-Atlantique en raison d'une combinaison entre taux de vaccination faible, obésité et surcharge des hôpitaux, devrait diminuer. En outre, Swiss Re a relevé ses prix de 4 % en moyenne dans les nouveaux contrats de réassurance et a augmenté le volume d'activité de 6 %. De plus, les nouveaux placements obligataires rapportent beaucoup plus et apportent des effets favorables. Avec un ratio cours-bénéfice de 11 environ, l'action bénéficie d'une valorisation intéressante, d'autant plus que Swiss Re revoit ses ambitions à la hausse.

Le groupe chinois Alibaba a fait état d'une croissance de ses revenus totaux de +10 % au dernier trimestre par rapport à l'année précédente. Le commerce en ligne international et l'activité Alibaba Cloud se sont accrus respectivement de 14 % et de 20 %, et les «local consumer services» ont même progressé de 27 %. Les frais ont été réduits et la pression gouvernementale a été renforcée par diverses mesures. Cela explique l'évolution décevante du produit net.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'987.3	-6.9%
SPI	15'154.5	-7.8%
DAX €	14'567.2	-8.3%
Euro Stoxx 50 €	3'970.7	-7.6%
S&P 500 \$	4'384.7	-8.0%
Dow Jones \$	34'058.8	-6.3%
Nasdaq Composite \$	13'694.6	-12.5%
MSCI EM \$	1'172.0	-4.9%
MSCI World \$	2'980.2	-7.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	219.8	-4.5%
SBI Dom Non-Gov TR	115.8	-3.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	492.3	-5.1%
SXI RE Shares	3'223.4	+1.1%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	91.6	+21.8%
Or (CHF/kg)	56'198.8	+4.7%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0434	+0.6%
USD/CHF	0.9252	+1.3%
EUR/USD	1.1268	-0.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.72	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.53	-0.6	-0.5 -0.4 -0.1
USD	+0.38	0.0	+0.3 +1.0 +1.5

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.32	+0.2	+0.4 +0.5 +0.8
EUR	+0.18	+0.2	+0.6 +0.6 +1.0
USD	+1.96	+2.0	+2.2 +2.2 +2.5

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+1.2%	+1.2%	+1.2%
Zone euro	+2.2%	+2.8%	+2.0%
Etats-Unis	+4.5%	+3.0%	+2.2%

Economie (PIB réel)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+3.5%	+1.8%
Zone euro	+3.8%	+4.8%	+3.0%
Etats-Unis	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.6%	+3.8%

Sujet de la semaine : Les perspectives de la politique monétaire



La croissance du PIB réel aux Etats-Unis a été révisée à la hausse de 0,1 % pour le quatrième trimestre 2021 pour atteindre +7,0 %, les révisions à la baisse de la consommation de services ayant été plus que compensées par les révisions à la hausse des investissements en biens d'équipement et de ceux dans la construction. Le taux d'inflation PCE sous-jacent annuel est resté inchangé à +4,5 %. L'inflation PCE sous-jacente au mois de janvier 2022 a même augmenté à +5,2 % en glissement annuel. Les inscriptions au chômage ont connu un recul comme prévu. Les Etats-Unis sont toujours en plein boom économique.

Parallèlement, il convient aussi de noter qu'aux Etats-Unis, les prestations de l'AVS («social security pay-outs») ont été rehaussées de 5,9 % en janvier. Les salaires ont également augmenté dans de nombreux secteurs, d'où les pertes de pouvoir d'achat presque insignifiantes observées jusque-là. La consommation américaine bat son plein. Cette observation diffère des épisodes précédents, lorsque les événements géopolitiques avaient poussé la Fed à retarder le resserrement de sa politique monétaire ou à l'assouplir. Actuellement, le risque d'inflation est pour la Réserve fédérale (Fed), la banque centrale américaine, une raison plus importante et plus impérieuse de raffermir sa politique par rapport aux épisodes précédents. Nous continuons donc de penser que le risque géopolitique n'empêchera pas le comité d'open market de la Fed de relever les taux d'intérêt de manière continue de 25 points de base lors des prochaines réunions.

L'optimisme américain se fait également sentir à travers l'exemple de Deutsche Telekom. Le groupe est très exposé aux Etats-Unis où sa succursale T-Mobile a conquis 5,5 millions de nouveaux clients l'année dernière. Avec 22,7 milliards d'euros (+8 %), les activités américaines dynamiques ont permis de réaliser plus du double du résultat que le marché allemand. Le résultat d'exploitation en Allemagne, qui s'élève à 9,5 milliards d'euros (soit +4 %), a été convenable. Mais, contrairement à la Suisse, l'Allemagne a encore beaucoup de retard à rattraper en ce qui concerne la fibre optique. En conséquence, le leader du marché va augmenter la cadence à ce niveau. D'ici 2030, l'entreprise prévoit d'installer la fibre optique dans 12 millions de foyers, ce qui devrait permettre d'obtenir des bandes passantes de l'ordre du gigabit et, à terme, de générer une grande quantité de cash-flow. Les investissements sont financés par les activités sur le territoire américain.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 1er mars 2022 : Chine / Etats-Unis : indices des directeurs d'achat du secteur manufacturier au mois de février
- 2 mars 2022 : Zone euro : inflation sous-jacente et inflation au mois de février
- 3 mars 2022 : Zone euro : indice des directeurs d'achat Markit pour les services au mois de février
- 4 mars 2022 : Etats-Unis : chômage et salaires horaires au mois de février

Événements

Zugerberg Finanz fait une mise au point sur le marché pour les investisseurs institutionnels – mars 2022

Sujet : 2022, année de tournant en matière de taux d'intérêt

Date : Mardi 8 mars 2022

Heure : 8h00 (25 minutes avec Q&R)

Langue : Allemand

Support : Événement en ligne sur Zoom [s'inscrire](#) (en allemand)

Atelier d'économie de Zugerberg Finanz pour les jeunes – mars 2022

Enthousiasmer et motiver les jeunes gens! Le samedi 19 mars 2022, nous organisons une journée d'atelier pour les jeunes sous la devise «Fascination pour l'économie». Cette journée d'atelier s'adresse aux jeunes entre 13 et 17 ans. Les jeunes auront la possibilité de découvrir des sujets économiques de manière compréhensible.

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

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – mai 2022

Le vendredi 13 mai 2022 (date de remplacement : vendredi 20 mai 2022) aura lieu la 14e édition de la journée de randonnée Zugerberg Finanz. Une promenade qui nous conduira jusqu'au mont Gottschalkenberg tout le long du «sentier panoramique d'Ägerital».

Le sentier de randonnée a une longueur d'environ 15 kilomètres avec une durée de marche de près de 4 heures. Il est donc réservé aux randonneurs chevronnés présentant une condition physique et endurance adaptées.

Notez d'ores et déjà cette date. Le lien pour s'inscrire sera disponible 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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 25/02/2022. Images : stock.adobe.com.