



La part d'actions neutre

Après deux mois, l'on peut désormais respirer profondément. L'année de placement 2023 a mieux commencé que beaucoup ne l'attendaient. La plupart des investisseurs privés et institutionnels demeurent prudents. Leur part d'actions évolue à un niveau inférieur à la moyenne. Peu nombreux sont ceux qui, dans l'environnement conjoncturel actuel, osent maintenir leur part d'actions au moins à un niveau neutre. Nous faisons partie de ces investisseurs et en avons été récompensés au cours des deux premiers mois de l'année.

L'une des raisons essentielles de notre confiance est d'ordre macroéconomique, une autre est liée à notre sélection. Nous ne nous contentons pas simplement de détenir un portefeuille de sociétés anonymes moyennes, truffé d'ETF indiciels, nous sommes à la recherche des meilleurs modèles d'entreprise pour notre clientèle. Nous n'achetons pas des actions, mais des entreprises. Il s'agit là d'une différence subtile, mais cardinale.

Si la durée de détention typique des actions par l'investisseur moyen est tombée à quelques mois, il y a 60 ans, elle était encore de huit ans. Nous nous situons la plupart du temps entre les deux. Celui qui s'adonne trop à la négociation dispose de capacités de sélection insuffisantes. Dans le cadre de notre analyse, nous nous concentrons sur les entreprises dont il est hautement probable qu'elles réalisent une performance supérieure à la moyenne du marché au cours des trois à cinq prochaines années. Pour ce faire, les marchés de croissance constituent une condition-cadre optimale et l'entreprise doit si possible jouir d'une position de leader sur le plan technologique et/ou en matière de services sur le marché. Alors que l'Inde est un marché qui connaît clairement un phénomène de croissance, très certainement indéfectible, pour la décennie à venir, l'évolution aux États-Unis, par exemple, demeure très incertaine. Étant donné que la politique monétaire américaine est toujours en passe de s'emballer et d'exposer l'économie à un atterrissage brutal, nous adoptons une attitude de prudence extrême concernant les entreprises qui se concentrent principalement sur les États-Unis. Nous n'attendons pas aveuglément le meilleur, mais entendons être toujours préparés à un mauvais scénario. A l'heure actuelle, notre sélection s'oriente vers des entreprises aux marges résilientes, qui devraient bénéficier de manière supérieure à la moyenne d'une évolution désinflationniste.

Les quatre figures de proue du Swiss Market Index (SMI) en termes de capitalisation boursière n'ont pas encore évolué comme espéré par rapport au début de l'année. Nestlé (+1 % depuis le 1er janvier), Roche (-5 %), Novartis (-3 %) et Zurich (0 %) n'ont guère évolué malgré des résultats et des objectifs solides à moyen terme. Cela est également imputable au fait qu'en tant que valeurs défensives, elles sont surtout appréciées lorsque l'incertitude se répand. Si le sentiment des investisseurs bascule du côté positif, la plupart des investisseurs ont plutôt tendance à vendre ces actions, et le capital se déplace vers des valeurs plus cycliques. C'est l'une des raisons pour lesquelles nos favoris surpondérés du SMI ont surperformé depuis le début de l'année : Lonza (+25 %), Sika (+20 %), Holcim ainsi que Swiss Life (+18 % chacun), Swiss Re (+12 %) et Partners Group (+11 %). Ils se situent nettement au-dessus de la performance annuelle du SMI jusqu'à présent, qui est de +4.2 %.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'181.8	+4.2%
SPI	14'386.1	+4.7%
DAX €	15'209.7	+9.2%
Euro Stoxx 50 €	4'178.8	+10.2%
S&P 500 \$	3'970.0	+3.4%
Dow Jones \$	32'816.9	-1.0%
Nasdaq Composite \$	11'394.9	+8.9%
MSCI EM \$	971.9	+1.6%
MSCI World \$	2'706.9	+4.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	194.6	+1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	109.9	+1.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	445.4	+1.2%
SXI RE Shares	2'865.2	-1.2%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	76.3	-4.9%
Or (CHF/kg)	54'754.7	+1.0%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9922	+0.3%
USD/CHF	0.9404	+1.7%
EUR/USD	1.0548	-1.5%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.94%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	2.70%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.89%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.46%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.51%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.94%	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 : La baisse de l'inflation se poursuit



Nous constatons avec surprise à quel point les interprétations des plus récentes données économiques sont simplistes. Or dans ce cadre, il convient de tenir compte du contexte général : aux États-Unis, l'emploi est resté élevé également après la fin de l'année et le secteur du bâtiment a «surpris» par sa contribution au produit national. Par exemple, on oublie volontiers que la métropole de New York a connu un hiver sans neige pour la première fois depuis 1973, raison pour laquelle l'activité de construction, pourvoyeuse de nombreux emplois, s'est poursuivie sans interruption.

Un phénomène identique a pu être observé dans les services en lien avec la restauration, qui ont augmenté de 7.2 % par rapport au mois précédent. Les chiffres du commerce de détail sont également restés robustes, le temps exceptionnellement chaud incitant au shopping et aux divertissements. L'économie américaine se porte plutôt bien, et les consommateurs disposent de l'argent nécessaire pour consommer. Même une hausse du taux directeur dans la zone de 5.5 % ne saurait changer la donne.

L'effet «janvier» sur les taux d'inflation est en outre lié à l'observation selon laquelle les modifications de prix sont souvent introduites le 1er janvier. Ainsi, il peut y avoir une augmentation en janvier, alors que l'évolution mensuelle des prix recommence déjà à stagner en février et en mars. D'ailleurs, à partir de février 2023, la composante météorologique a un effet désinflationniste. Il y a un an, la spéculation sur les matières premières qui a débuté avec la guerre en Ukraine a fait flamber les prix de l'énergie. En février 2022, un baril de pétrole brut se négociait jusqu'à 130 dollars. En revanche, au cours des trois derniers mois, son prix se situait à 83 dollars en moyenne.

Les effets s'en ressentent surtout en Europe, car la majeure partie du taux d'inflation sur le continent est imputable à des biens importés comme le pétrole brut et le gaz. C'est pourquoi l'on continue à partir du principe que les taux directeurs de la zone euro devraient atteindre leur pic à 3.5 %. En février, l'indice du climat des affaires de l'ifo a augmenté pour le quatrième mois consécutif. Entre-temps, même dans une Allemagne plutôt encline au pessimisme, le moral des consommateurs est en train de s'éclaircir. La société d'études de consommation GfK prévoit une nouvelle hausse de son baromètre de la consommation en mars : +3.3 points, pour atteindre la valeur la plus élevée depuis juillet 2022. Et les statistiques de l'inflation ont fait l'objet d'un nouveau calcul approfondi, selon un principe de rotation. En octobre 2022, l'inflation en Allemagne n'était pas de 10.4 %, comme annoncé à l'époque, mais «seulement» de 8.8 %. Et elle a nettement baissé depuis.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

28 février 2023 :	France : Inflation HICP, février
1er mars 2023 :	Chine / Etats-Unis : Indice des directeurs d'achat, février
2 mars 2023 :	Zone euro : Inflation sous-jacente HICP et inflation février
2 mars 2023 :	Japon / Inde : Indice des directeurs d'achat, février

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 / Schmitli. 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 24/02/2023. Images : stock.adobe.com.