



## Les titres de valeur toujours en plein essor

Les actions connaissent actuellement un renouveau, marqué par un essor vigoureux. La rotation au sein des actions se poursuit. Ce ne sont pas les valeurs de croissance qui ont la faveur des investisseurs mais les titres de valeur. Il s'agit, entre autres, des actions en assurance qui, après une année 2020 agitée, sont en phase de reprise structurelle. Depuis le début de l'année, les actions de Swiss Life et de Swiss Re (+10% chacune) ainsi que d'Axa (+21% en CHF) et de Zurich Insurance (+5%) ont connu une évolution fort positive.

Ces actions en assurance sont prisées notamment pour la fiabilité de leurs flux de dividendes. Le rendement de nos favoris évolue entre 4% et 7%. Pendant ce temps, certaines actions de croissance sans dividende du secteur technologique connaissent une phase de consolidation suite à une forte ascension l'année précédente. En revanche, notre action technologique de prédilection (Alphabet-Google) affiche une hausse de 17% depuis le début de l'année (+23% en CHF).

Actuellement, le marché boursier est la scène d'une rotation vis-à-vis des secteurs et du style d'investissement. En règle générale, ces rotations durent plusieurs mois, voire parfois plusieurs années. L'accélération de l'économie réelle et les assouplissements du régime de confinement a diminué l'intérêt pour les modèles économiques à vocation purement numériques. Sur le plan réel, Netflix et Zoom montrent aussi des signes de fatigue. Par contre, on observe un gain d'intérêt pour les thèmes en relation avec une «réouverture» de l'économie. Ajoutons aussi le plan de relance économique du président américain Joe Biden qui, en conséquence du commerce extérieur, dynamisera également l'économie en Suisse et dans toute l'Europe.

Les titres sensibles à la conjoncture de l'industrie, des matières premières, de l'énergie et des finances sont «en vogue». Ceci concerne aussi les véhicules indiciaires. Les commissions indiciaires connaissent toujours un comportement procyclique et modifient leur composition afin de rester «attractives». Il y a six mois, le comité a expulsé le géant pétrolier ExxonMobil du Dow Jones Index qu'il a remplacé par le titre technologique Salesforce. Depuis, ExxonMobil a progressé de 76% et Salesforce a perdu 14% de sa valeur boursière. L'intervention active dans le véhicule indiciaire «passif» a eu des effets plutôt négatifs pour ses investisseurs.

Il ne faut jamais faire abstraction du fait que tous les produits indiciaires sont soumis à une rude concurrence. Tout le monde veut générer les produits les plus attractifs possible, étant donné que l'on réclame toujours une commission. Plus le produit semble «attractif», plus il génère de commissions. Mais il y a aujourd'hui une véritable explosion de la diversité. Au niveau des actions, il existe désormais plus de produits indiciaires que de véritables actions. Et il y a de plus en plus d'ETF actifs et de gestionnaires de fonds passifs, autrement dit le monde devient de plus en plus flou.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	10'839.9	+1.3%
SPI	13'628.3	+2.3%
DAX €	14'502.4	+5.7%
Euro Stoxx 50 €	3'833.4	+7.9%
S&P 500 \$	3'943.3	+5.0%
Dow Jones \$	32'778.6	+7.1%
Nasdaq Composite \$	13'319.9	+3.3%
MSCI EM \$	1'348.2	+4.4%
MSCI World \$	2'807.2	+4.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	231.6	-3.7%
SBI Dom Non-Gov TR	119.8	-0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	476.7	-1.4%
SXI RE Shares	2'986.0	-2.3%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	65.6	+35.2%
Or (CHF/kg)	51'650.7	-4.4%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.1112	+2.8%
USD/CHF	0.9302	+5.1%
EUR/USD	1.1953	-2.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.76	-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	-0.23	-0.6	-0.4 -0.3 -0.1
EUR	-0.31	-0.6	-0.3 -0.2 +0.2
USD	+1.62	+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 : Inflation – pas une raison de paniquer



Depuis 13 ans, la peur de l'inflation refait régulièrement surface. Les marchés des capitaux, qui, une fois encore, sont en phase de réorientation, suivent attentivement le moindre petit changement. Les perspectives d'inflation à court terme sont plus hautes, hissant le rendement du benchmark des emprunts d'Etat américains à dix ans à un niveau de 1,6%.

La modification du taux annuel de l'indice des prix à la consommation core des Etats-Unis à hauteur de 1,3% a été publiée effectivement il y a quelques jours, soit dit en passant à titre de résultat provisoire. Le marché ayant été majoritairement déçu (la fameuse «prévision consensuelle» se situait à 1,4%), les paris short sur la hausse du rendement n'ont pas fonctionné. Aussitôt, on a observé une fuite de ce pari et le rendement du benchmark a chuté à 1,47% du 8 au 11 mars. Puis, de nouveaux signaux puissants de relance ont été émis, faisant temporairement grimper le rendement à 1,64% en l'espace de 24 heures. Conséquence: les obligations du Trésor à long terme «zéro risque» ont été en proie à une forte volatilité.

La hausse modérée des prix à la consommation a signalé que l'objectif de la banque centrale américaine, la Réserve fédérale, en matière d'inflation de «2% en moyenne» n'était probablement pas aussi proche que ce que les marchés le prévoient. Quoi qu'il en soit, la Fed ne se montre pas pressée de raffermir sa politique monétaire. Les taux d'intérêt resteront bas. Et ce, bien que nous observerons dans le courant de l'année une poussée des prix même en Europe. Cette dernière doit être interprétée comme un précieux signal d'élan économique et elle devrait s'atténuer en 2022.

Dans une économie de marché, les modifications de prix sont essentielles. En raison de la pandémie, l'offre et la demande ne sont plus en équilibre dans certains domaines. La demande d'appareils électroniques, en particulier les ordinateurs portables et les smartphones pour le télétravail, l'école à la maison et les réunions virtuelles, a considérablement augmenté. En même temps, les besoins de microprocesseurs et de capteurs dans l'industrie automobile se sont accentués. Compte tenu des restrictions persistantes du trafic aérien causées par la pandémie et du blocage des conteneurs maritimes en Europe, le réapprovisionnement n'est pas possible. La demande croissante fait face à une offre serrée, ce qui a pour effet d'augmenter (temporairement) les prix.

## Les rendez-vous importants des semaines à venir

16 mars 2021	Allemagne : attentes conjoncturelles du ZEW (mars)
17 mars 2021	Etats-Unis : réunion du FOMC de la Réserve fédérale (mars)
18 mars 2021	Etats-Unis : indice du climat économique de la Fed de Philadelphie (mars)
19 mars 2021	Allemagne : évolution des prix à la production (février)

## Commentaire

L'économie mondiale va s'adoucir et s'embellir, cela ne fait aucun doute. La semaine dernière, le congrès américain a approuvé un plan de relance colossal de 1900 milliards de dollars. Un facteur qui vient s'ajouter à une économie déjà en plein essor. En effet, les Américains ont été contraints, en raison du confinement, d'épargner 1600 milliards de dollars qui, grâce aux mesures de déconfinement, pourront enfin être reversés dans la consommation souhaitée.

En Europe, on estime la demande de consommation accumulée à au moins 1200 milliards d'euros et en Chine, elle devrait avoir des dimensions semblables. Voilà pourquoi nous aurons affaire à une forte croissance synchrone dans les mois et trimestres à venir. Ce sont surtout les investissements réels, tels que les actions, qui en profiteront.

Avant de modifier votre stratégie dans un élan euphorique, nous tenons à vous rappeler une chose: il est important de déterminer calmement quelle part de la fortune personnelle totale devrait être investie en actions au maximum. Si vous le faites avec un horizon à long terme adéquat, vous ne serez pas tout de suite pris de panique lorsque les placements recommenceront à fluctuer (chuter).

Certes, il n'y aura pas toujours que des phases haussières. Mais les conditions actuelles sont vraiment idéales. La grande majorité des entreprises dans nos portefeuilles affichera une hausse à deux chiffres de leurs bénéfices durant les périodes de rapport à venir. Nous restons toutefois disciplinés dans notre sélection et nous continuons de nous concentrer sur celles capables de générer des flux de trésorerie positifs même en période difficile.

Cordialement, Maurice Pedergnana

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 12/03/2021. Images: stock.adobe.com.