



Les obligations toujours sous pression

Les marchés obligataires sont sous pression depuis le début de l'année 2021, une pression qui ne cesse de se renforcer depuis septembre 2021. L'indice mondial des obligations a reculé de 11,4 % (soit 2'600 milliards de dollars). Les baisses enregistrées sur les marchés obligataires mondiaux n'ont jamais été aussi importantes, même lors de la grande crise financière de 2008. Une fois qu'une tendance est lancée, on ne tarde pas à entendre dire ça et là qu'il ne s'agit que de la moitié du chemin. Cela nous semble toutefois exagéré.

Les rendements des bons du Trésor américain à deux ans sont en hausse depuis septembre 2021, passant de 0,2 % à 2,3 % à la fin de la semaine dernière. Nous ne nous souvenons pas avoir déjà vu une telle augmentation. Cependant, nous ne pensons pas que les rendements atteindront 4,6 %. Les coûts de couverture pour les investisseurs en francs suisses par rapport au dollar se situent désormais de nouveau à 1,6 % par an – tendance croissante. En outre, investir dans les emprunts d'Etat américains n'est toujours pas attirant, les taux d'inflation étant beaucoup plus élevés qu'en Suisse, d'où des taux réels négatifs. Aux Etats-Unis, la hausse temporaire du taux d'inflation se consolide par des effets de second tour au niveau des salaires. L'avantage est qu'elle n'entraîne pratiquement pas de baisse du pouvoir d'achat.

Le Swiss Bond Index a d'ailleurs essuyé un repli relativement «modéré» de 7,6 % depuis le début de l'année 2021. Là encore, nous n'en voyons toujours pas la fin, car contrairement à de nombreux pays, nous n'en sommes pas encore à envisager une hausse des taux directeurs. Même le marché suisse des capitaux ne peut échapper aux forces mondiales. Et les débiteurs hypothécaires qui n'ont pas conclu de contrats à long terme en font les frais. Ceux-ci deviennent de plus en plus chers pratiquement tous les jours. Aux dernières nouvelles, les hypothèques fixes à dix ans coûtaient environ 1,7 %. Cependant, la dynamique des marchés hypothécaire et immobilier reste intacte.

La semaine dernière, l'évaluation de la situation monétaire par la Banque nationale suisse (BNS) a été d'une grande importance. Si l'inflation s'élevait dernièrement à 2,2 %, la BNS prévoit malgré tout un taux inférieur de 2,1 % pour l'ensemble de l'année, voire de 0,9 % pour les années 2023 et 2024. L'économie suisse devrait afficher une croissance de quelque 2,5 % cette année. Ralentie à court terme, la croissance devrait repartir à la hausse dans le courant de l'année et le chômage devrait encore reculer légèrement.

Alors que les marchés obligataires ont accusé des pertes, les marchés boursiers sont restés stables dernièrement. En période d'inflation, les actions restent un actif réel très populaire, même si les résultats du premier trimestre 2022 ne seront guère enthousiasmants. Les entreprises sont confrontées quotidiennement à des problèmes persistants dans les chaînes d'approvisionnement et à la hausse des prix des matières premières. Quand les carnets de commande sont pleins, la question qui se pose en permanence est de savoir quelles sont les priorités et où l'on peut répercuter l'augmentation des coûts des intrants par une hausse des prix afin de ne pas grever sa propre marge. Les entreprises leaders sur le marché sont pour le moins avantagées sur cette question.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	12'121.7	-5.9%
SPI	15'448.1	-6.1%
DAX €	14'305.8	-9.9%
Euro Stoxx 50 €	3'867.7	-10.0%
S&P 500 \$	4'543.1	-4.7%
Dow Jones \$	34'861.2	-4.1%
Nasdaq Composite \$	14'169.3	-9.4%
MSCI EM \$	1'125.0	-8.7%
MSCI World \$	3'049.1	-5.7%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	212.5	-7.7%
SBI Dom Non-Gov TR	113.7	-4.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	489.0	-5.7%
SXI RE Shares	3'280.6	+2.9%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	113.9	+51.4%
Or (CHF/kg)	58'552.0	+9.1%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0220	-1.5%
USD/CHF	0.9300	+1.9%
EUR/USD	1.0983	-3.4%

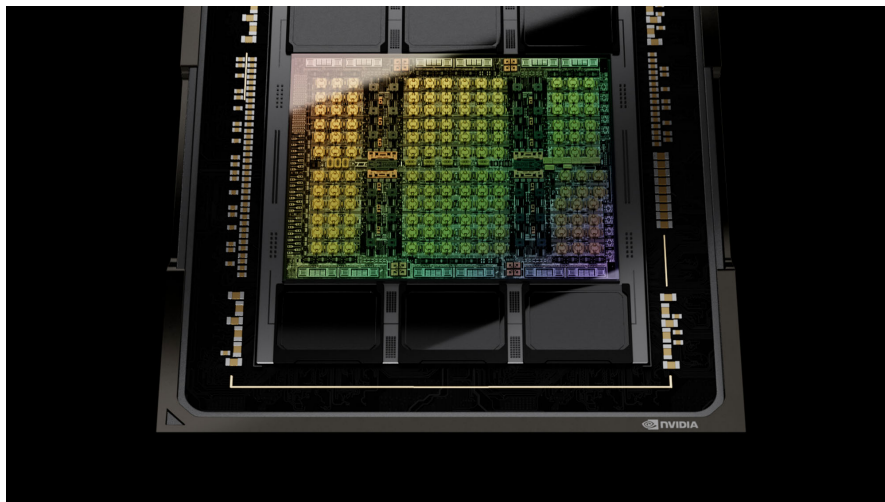
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.70	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.48	-0.6	-0.5 -0.4 -0.1
USD	+0.62	+0.8	+1.0 +1.8 +2.0

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.56	+0.2	+0.4 +0.5 +0.8
EUR	+0.53	+0.2	+0.6 +0.6 +1.0
USD	+2.47	+2.0	+2.2 +2.2 +2.5

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+1.2%	+2.2%	+1.2%
Zone euro	+2.2%	+3.0%	+2.0%
Etats-Unis	+4.5%	+3.5%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+3.0%	+2.5%
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 : La volatilité des avis d'experts



Les avis d'experts changent. Et c'est une bonne chose. En effet, lorsque la situation la change, nous changeons aussi d'avis. Cependant, il est arrivé dans le passé que les déclarations d'experts étaient sujettes à de trop fortes variations. En mars et avril 2020, les scénarios les plus noirs ont été dépeints en pleine pandémie et à partir de mai, on a surenchéri en corrigeant les opinions précédentes. Rappel: la résistance de l'économie mondiale s'est avérée bénéfique, la résilience des entreprises a été très différente des scénarios annoncés par les experts et les marchés boursiers ont rattrapé le creux temporaire à la fin de l'année 2020.

En interne, de nombreuses entreprises ont fait avancer leur numérisation à pas de géant, augmenté leur productivité et ainsi amélioré leur compétitivité. Nous connaissons actuellement une situation similaire. Les experts déconseillent les valeurs technologiques à forte valorisation et recommandent plutôt d'acheter des actions apparemment bon marché dans le domaine du pétrole, du gaz et des matières premières. Ces dernières s'inscrivent parmi les grands gagnants de la guerre en Ukraine. Nous ne succomberons pas à cette tentation ni nous n'achèterons des d'actions d'entreprises d'armement pour des raisons éthiques et ce, même si nous passons à côté d'une hausse de rendement. Au contraire, nous avons, au cours des deux semaines passées, renforcé notre position dans Nvidia. La société développe des processeurs graphiques tridimensionnels et des logiciels connexes.

Les avantages de Nvidia s'immiscent de plus en plus dans notre vie économique. En effet, Nvidia est en phase de devenir le moteur mondial de l'intelligence artificielle. Plus de 25 000 entreprises ont recours à ses processeurs pour résoudre des problèmes complexes comme la conduite autonome. Par exemple, en faisant appel dans son véhicule électrique au «Nvidia Drive Concierge», qui offre une expérience utilisateur inédite, on débourse jusqu'à 500 dollars par an et contribue ainsi à faire de Nvidia un géant dans le domaine des logiciels. Tout récemment, son PDG a présenté la dernière super-puce qui sera livrée en série dans un an; il s'agit d'un processeur regroupant 80 milliards de transistors sur une superficie équivalant au bout d'un doigt.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 29 mars 2022 : Allemagne / Etats-Unis : confiance des consommateurs GfK / du Conf. Board au mois de mars
- 30 mars 2022 : Zone euro : confiance économique et industrielle au mois de mars
- 31 mars 2022 : Etats-Unis : inflation PCE sous-jacente et inflation au mois de février
- 1er avril 2022 : Etats-Unis : personnes actives et salaire horaire moyen au mois de mars

Événements

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – mai 2022

Le **vendredi 13 mai 2022** (date de remplacement: **vendredi 20 mai 2022**) aura lieu la 14^{ème} édition de la journée de randonnée Zugerberg Finanz. L'itinéraire nous conduira jusqu'au mont Gottschalkenberg tout le long du «sentier panoramique d'Ägerital». Le tout se terminera par un apéritif dans le jardin du Lüssihof. [s'inscrire](#) (en allemand)

Zugerberg Finanz KidsDay – mai 2022

Le **mercredi 25 mai 2022** aura lieu la 8^{ème} édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen en coopération avec la fondation Next Sport Generation. Les enfants nés entre 2010 et 2016 ont la possibilité de s'inscrire à cet après-midi footballistique. L'événement se déroulera dans l'enceinte du complexe sportif Eschfeld à Steinhausen. Le coup d'envoi sera donné à 13h00 et le coup de sifflet final à 17h00. [s'inscrire](#) (en allemand)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – juin 2022

Le **mardi 28** et le **jeudi 30 janvier 2022** aura lieu la 29^{ème} édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi que chez nous au Lüssihof à Zoug. Ce programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et associé gérant, le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et associé-gérant de Zugerberg Finanz, ainsi que notre invité **Prof. Dr. Tobias Straumann**, grand historien suisse de l'économie. Nous publierons à une date ultérieure le programme ainsi qu'une page d'inscription sur [notre site internet](#). (en allemand)

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 25/03/2022. Images : doganmesut – stock.adobe.com, nvidia.com.