



C'est parti pour le 2ème trimestre 2023

L'économie mondiale se trouve sur une trajectoire modérée, légèrement en dessous du potentiel de tendance de 1.5 % dans les pays industrialisés. En revanche, la croissance reste plus prononcée dans l'espace asiatique, où le potentiel est également nettement plus élevé que dans le reste du monde. Aux États-Unis, en Chine et en Inde, la confiance des consommateurs et des entreprises est en voie d'amélioration. En Europe également, les indicateurs de tendance affichent une bonne tenue.

En revanche, les perspectives aux États-Unis se sont quelque peu obscurcies en raison des incertitudes entourant la réglementation laxiste des banques régionales. L'effondrement de la Silicon Valley Bank, de même que l'instabilité de la First Republic Bank, sont les témoins de ces erreurs grossières de management. Nous estimons que le risque de voir une crise systémique gagner l'Europe est faible, et excluons le risque d'une contagion de la situation des banques au secteur de l'assurance en vertu d'une sorte de responsabilité collective.

Le dernier indice global Bloomberg, composé de huit indicateurs précoces, montre que la dynamique de croissance mondiale se poursuit. En Chine, des taux de croissance de près de 1 % par mois (!) se dessinent actuellement. L'effet de reprise enregistré suite à l'arrêt de la politique de zéro Covid joue un rôle essentiel dans cette accélération économique. Dans le même temps, on constate que les taux d'inflation ne posent toujours pas de problème en Chine, nonobstant la stimulation importante de la demande locale.

En Europe, les taux d'inflation connaissent un net repli. En mars, l'inflation globale est tombée à 6.9 % (mois précédent : 8.5 %) dans la zone euro. En octobre, elle s'élevait encore à 10.6 %. Manifestement, la baisse des prix de l'énergie ne sera que partiellement répercutée sur les clients (sauf en Espagne, raison pour laquelle le taux d'inflation dans ce pays est déjà retombé à 3.1 % seulement). Cette tendance à la baisse de l'inflation va se poursuivre au cours de ces prochains mois. Néanmoins, il est trop tôt pour sonner la fin définitive de l'alerte.

Aux États-Unis, les taux d'inflation annuels sont également en baisse. L'une des échelles de mesures préférées de la Réserve fédérale américaine (Fed) est le taux de base de l'indice des prix à la consommation privée. Avec 4.6 %, l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors prix de l'énergie et des denrées alimentaires, se situe déjà en-dessous de la fourchette ciblée fixée par la Fed pour les intérêts à court terme. Selon cette échelle simple, les taux d'intérêt réels se situent en zone positive.

La Fed persiste dans son objectif de lutte contre l'inflation. Contrairement aux prévisions courantes des analystes, nous ne prévoyons pas de baisse des taux directeurs cette année. Toutefois, les risques que la Fed sous-estime la déflation se sont intensifiés. Pour deux tiers de l'économie américaine, les prix devraient évoluer à nouveau en phase baissière (déflation). Afin d'éviter des coûts de crédit plus élevés, les biens et les services sont bradés à des prix inférieurs à ceux prévus initialement. Cela est bénéfique à une économie nationale, est susceptible de renforcer le pouvoir d'achat et ne doit de loin pas déboucher forcément sur une récession.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	11'106.2	+3.5%
SPI	14'547.1	+5.9%
DAX €	15'628.8	+12.2%
Euro Stoxx 50 €	4'315.1	+13.7%
S&P 500 \$	4'109.3	+7.0%
Dow Jones \$	33'274.2	+0.4%
Nasdaq Composite \$	12'221.9	+16.8%
MSCI EM \$	990.3	+3.5%
MSCI World \$	2'791.4	+7.3%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	199.4	+4.4%
SBI Dom Non-Gov TR	109.4	+0.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	438.3	-0.4%
SXI RE Shares	2'872.2	-1.0%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	75.7	-5.7%
Or (CHF/kg)	57'949.8	+6.9%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9922	+0.3%
USD/CHF	0.9153	-1.0%
EUR/USD	1.0839	+1.3%

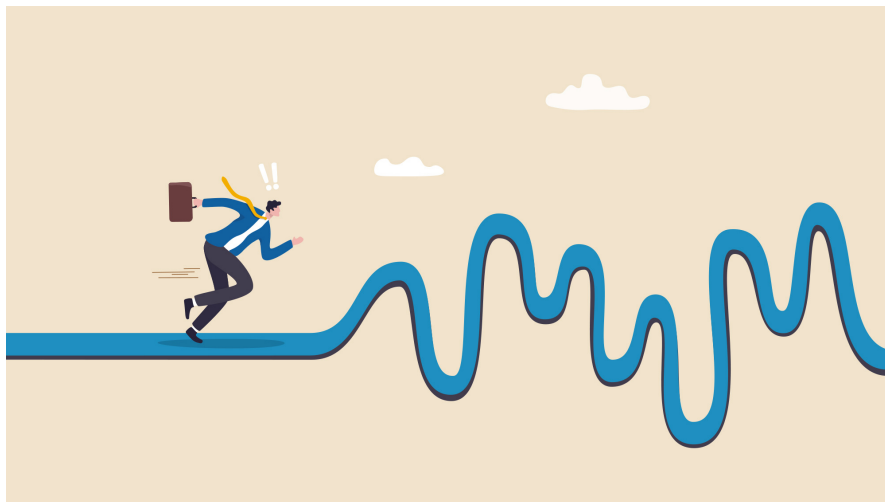
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.42%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	3.04%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.91%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.25%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.28%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.47%	3.6%-3.9%	3.3%-3.6%

Renchérissement	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	2.3%	2.0%
Zone euro	8.5%	6.0%	2.2%
Etats-Unis	8.0%	4.0%	2.5%

Economie (PIB real)	2022	2023P	2024P
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 : Le premier trimestre cahoteux



En ce qui concerne l'ambiance sur les marchés des capitaux, le premier trimestre s'est achevé sur une note positive. Le Swiss Market Index (SMI), lié aux actions, a clôturé à +3.5 % ; le Swiss Bond Index (SBI), lié aux obligations, était également en hausse de +1.4 % très récemment. Cela a permis au portefeuille équilibré d'augmenter au premier trimestre et de générer un rendement positif. Chez nous, les portefeuilles comprenant une part plus élevée en actions affichent des résultats nettement meilleurs que ceux avec une part plus faible. Cela est imputable au fait que nous avons surperformé le SMI avec notre sélection en actions. Le rapport mensuel du mois d'avril contiendra davantage d'informations à ce sujet (parution en seconde partie de semaine).

La part d'actions reste neutre. Le domaine Immeubles et infrastructures a également bien contribué aux rendements. Nous nous sommes séparés de Vonovia (immeubles de rendement résidentiels, avec perte) et de Vinci (infrastructures, avec bénéfice). Il reste des entreprises d'infrastructure correctement évaluées comme Veolia (+18 % depuis le début de l'année), Flughafen Zürich (+17 %), BKW (+14 %) et RWE (-5 %). Dans le domaine des placements sur le marché privé, le principal placement a augmenté de manière significative (+4 %). Parmi les titres individuels, HBM Healthcare Investments (+6 %) a joué un rôle de premier plan.

En ce qui concerne les taux de change, les fluctuations sont restées modérées au premier trimestre. L'euro a progressé de 1.5 % par rapport au dollar (à 1.09) et de 0.4 % par rapport au franc suisse (à 0.99). Le dollar a perdu 1.2 % par rapport au franc et s'échangeait dernièrement à 0.91. Dans la perspective du deuxième trimestre, des fluctuations sont à prévoir.

Aux États-Unis, les valorisations restent élevées, tout comme le risque d'un ralentissement économique. En Europe, l'économie a connu une reprise étonnamment rapide, même en Grande-Bretagne. En outre, les valorisations sur les marchés d'actions européens restent plutôt basses à modérées en comparaison historique, sans doute parce qu'une récession profonde est déjà intégrée dans les prix. Celui qui ne souhaite pas perdre de vue l'évolution à long terme reste investie à des niveaux bas. Les estimations de bénéfices des entreprises de notre portefeuille connaissent actuellement une hausse constante, ce qui explique aussi la solide performance du premier trimestre. Selon nous, il n'est pas réaliste de prévoir précisément le point d'inflexion qui permettrait une hausse importante des cours.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 4 avril 2023 : États-Unis : Postes vacants JOLTS
- 5 avril 2023 : Zone euro : Indices des Directeurs d'achat S&P Global dans le secteur des services, mars
- 6 avril 2023 : États-Unis : Premières demandes d'allocations-chômage, première semaine d'avril
- 7 avril 2023 : États-Unis : Salaires horaires moyens et taux de chômage mars

Événement

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – juin 2023

Le jeudi 15 juin et le mardi 20 juin 2023 aura lieu la 31e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au Theater Casino de Zoug et au KKL de Lucerne.

Le programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et partenaire dirigeant, ainsi que par le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et partenaire dirigeant de Zugerberg Finanz. A cette occasion, notre orateur invité, le Professeur émérite et Docteur en sciences naturelles **Lutz Jäncke**, de l'Institut des neurosciences de l'Université de Zurich, nous emmènera pour un voyage fascinant et nous expliquera de manière compréhensible et divertissante à quel point le cerveau influence nos pensées, nos actions et nos sentiments, et que ces interactions n'ont parfois qu'un rapport marginal avec la raison.

La séance d'information se déroulera aux trois occasions suivantes :

Theater Casino de Zoug

- Jeudi 15 juin 2023
de 10h00 à 12h15 environ
- Jeudi 15 juin 2023
de 18h00 à 20h15 environ

KKL Lucerne

- Mardi 20 juin 2023
de 18h00 à 20h15 environ

N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas ! Le programme et les modalités d'inscription vous seront communiqués à une date ultérieure dans la section Événements de notre site Internet.

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 31/03/2023. Images : stock.adobe.com