



Photo: LafargeHolcim Ltd. Photographer: Rüdiger Nehmzow

La croissance s'accélère

Le boom conjoncturel reste intact. Les indicateurs avancés et indicateurs de climat sont nombreux à signaler une forte croissance économique. En Amérique du Nord et en Asie, les indicateurs avancés, comme les indices des directeurs d'achat, dépassent largement les moyennes historiques. En Europe, ils se situent à leur plus haut historique malgré la lenteur des campagnes de vaccination. Si les signaux positifs de croissance sont apparus, dans un premier temps, au sein de l'industrie, l'optimisme dans les prévisions s'accroît aussi progressivement dans le secteur des services.

Aux États-Unis, où dans plusieurs États comme la Californie la moitié de la population adulte a d'ores et déjà été vaccinée, la mobilité a fortement repris. L'indice des services ISM aux États-Unis se situe à son plus haut niveau depuis le début de la mesure en 1997. Certes, les États-Unis jouent ainsi un rôle de pionnier. Or, les prévisions des managers révèlent que les tendances s'amélioreront beaucoup prochainement même en Europe.

Bien que la campagne de vaccination européenne soit ponctuée de retards, d'erreurs de communication et de faux-pas, les investisseurs, du moins sur les marchés, sont tous d'avis que la pandémie est en voie de disparaître. Cette semaine marque le début de la saison des résultats pour le premier trimestre. Les prévisions pour le trimestre actuel et ceux à venir restent bien plus importantes. Les bourses européennes recherchent toujours la direction à prendre, tandis que le MSCI World Index a poursuivi son envolée.

Les analystes ont du moins rehaussé leurs estimations pour les sociétés minières, banques, compagnies d'assurance, constructeurs automobiles et producteurs pétroliers européens – dans tous les cas des secteurs qui connaîtront un boom dans le cadre de la reprise économique mondiale. D'après les données de Citigroup, les relèvements de notation pour les bénéficiaires d'entreprise ont récemment été plus nombreuses que les rétrogradations de notation comme on ne l'avait plus vu depuis plus d'une décennie. Le grand revirement de tendance au niveau des prévisions de bénéfices des sociétés européennes montre qu'une reprise durable s'amorce dans le cycle d'investissement et de consommation.

En conséquence de la modification des anticipations d'inflation aux États-Unis, de la légère hausse des rendements américains à l'extrémité longue de la courbe et de la pente un peu plus ascendante des courbes des taux, les titres d'assurance s'inscrivent au rang des grands gagnants techniques. Sans compter les titres de services financiers sélectionnés comme la valeur SMI Partners Group. Cette dernière a été négociée pour la première fois à plus de 1'300 francs suisses par action, soit 25 % de plus qu'au début de l'année.

LafargeHolcim a également le vent en poupe (+17 % depuis le début de l'année). Lors de son AG le 4 mai, la multinationale soumettra au vote la simplification de sa raison sociale pour devenir «Holcim». Toujours sous-évalué, le plus grand cimentier du monde, en dehors de la Chine, entame une nouvelle démarche rapide de décarbonisation, d'agilité et de rentabilité. Le siège social juridique déménagera de Rapperswil-Jona pour s'installer à Zoug; de fait, cela fait déjà un certain temps que la multinationale est dirigée depuis Zoug.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	11'238.5	+5.0%
SPI	14'329.3	+7.5%
DAX €	15'234.2	+11.0%
Euro Stoxx 50 €	3'978.8	+12.0%
S&P 500 \$	4'128.8	+9.9%
Dow Jones \$	33'800.6	+10.4%
Nasdaq Composite \$	13'900.2	+7.9%
MSCI EM \$	1'330.4	+3.6%
MSCI World \$	2'910.1	+5.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	231.0	-3.9%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	-0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	499.1	+3.2%
SXI RE Shares	3'139.3	+2.8%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	59.3	+22.3%
Or (CHF/kg)	51'815.9	-4.1%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0999	+1.7%
USD/CHF	0.9242	+4.4%
EUR/USD	1.1899	-2.6%

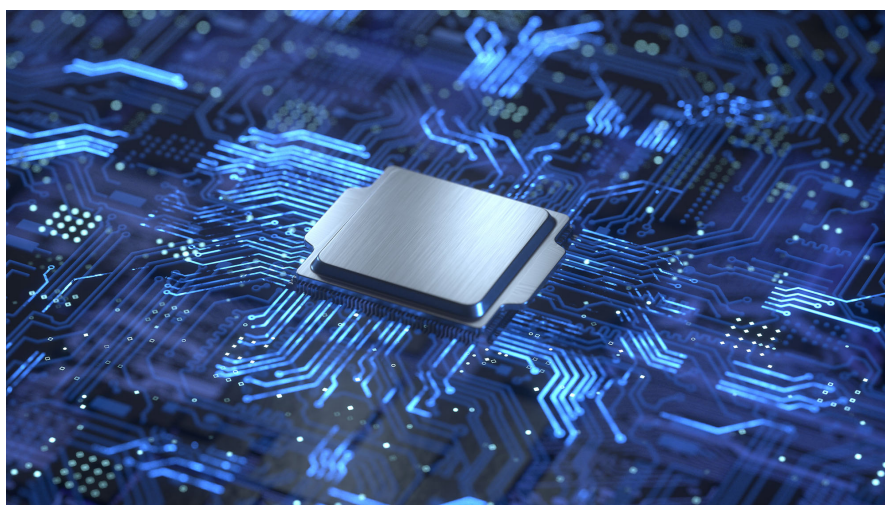
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.75	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.54	-0.6	-0.5 -0.6 -0.4
USD	+0.19	0.0	+0.3 0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.26	-0.6	-0.4 -0.3 -0.1
EUR	-0.31	-0.6	-0.3 -0.2 +0.2
USD	+1.66	+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 : Pénurie de pastilles de semi-conducteurs



Le monde souffre actuellement d'un manque de pastilles de semi-conducteurs. Le carnet de commandes de la société u-blox dans la commune de Thalwil est quatre fois plus rempli qu'il y a un an. Or, la production en Asie est à la traîne. Nous recevons en ce moment plusieurs messages par jour nous informant de la réduction, voire de l'arrêt temporaire de production en raison de l'absence d'un petit élément comme les pastilles de semi-conducteurs à intégrer. Imaginez la situation: la production d'une automobile pour 20'000 francs suisses ou d'un véhicule spécial compliqué pour plusieurs centaines de milliers de francs suisses est actuellement stoppée pendant des semaines parce qu'il manque un composant coûtant 10 ou 20 francs suisses.

L'absence d'un élément-clé dans la production industrielle est un problème d'origine intrinsèque. Aucune autre industrie comme celle de l'automobile dispose d'une production aussi «allégée» avec des processus «juste-à-temps». Il y a un an, elle se lamentait. Elle s'attendait au plus grand déclin de tous les temps provoquant l'effondrement de toute l'industrie. Sans le moindre bon sens économique, on a totalement fait abstraction des commandes et des signaux révélant l'émission d'ordres à moyen terme. Mal conseillées, les groupements industriels tablaient sur plusieurs années de marasme. En conséquence, l'industrie cyclique des semi-conducteurs s'était préparée à une baisse de la demande et à la réalisation des pires scénarios.

Mises en place à l'échelle mondiale et de manière synchrone, les mesures de politique monétaire et fiscale ont tout d'abord eu l'effet d'un antidépresseur, puis d'un euphorisant comme l'amphétamine. La demande de voitures, par exemple, est très vite revenue. La production industrielle dans le monde connaît actuellement la plus forte relance des 50 dernières années. Néanmoins, le concept de fabrication juste-à-temps n'est pas adapté au cycle des constructeurs du secteur des semi-conducteurs, plusieurs mois d'amorçage étant requis afin d'élargir la production.

Bien que les producteurs à la commande, qui fabriquent des produits pour d'autres producteurs de semi-conducteurs dans la microélectronique, travaillent en ce moment d'arrache-pied, ils ne sont malgré tout pas capables de satisfaire entièrement la demande. Toutefois, il y a aussi des clients industriels résilients, comme Toyota, qui opèrent avec un système de stockage plus important. Cela leur permet de renforcer leur résistance et leurs capacités de livraison en cas de variations imprévisibles de l'offre et la demande.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 13 avril 2021 Zone euro / Allemagne : situation conjoncturelle du ZEW et prévisions (avril)
- 14 avril 2021 États-Unis : prix à l'importation et à l'exportation (mars)
- 15 avril 2021 États-Unis : Empire State Index et Philly Fed Index (avril)
- 16 avril 2021 Zone euro / États-Unis : immatriculations de voitures neuves (mars) / confiance des consommateurs université du Michigan (avril)

Commentaire

Malgré les prévisions économiques optimistes, il n'est pas judicieux de se cantonner sur les actions. En termes de placement, il convient de rappeler qu'une solution équilibrée entre investissement en actifs réels et investissement nominal reste la plus avantageuse pour de nombreux investisseurs. Les actions se sont montrées très stables dernièrement. C'est précisément pour cette raison que nous gardons à l'esprit la disposition fondamentale des investissements en actifs réels à subir des fluctuations, même lorsque celle-ci est invisible. En période de volatilité, nous avons souligné l'importance de la discipline dans le processus d'investissement. Quand le cours des actions tombe, il ne faut pas vendre tout de suite. C'est la même chose dans le sens inverse. Le profil de risque doit rester stable. Le succès à long terme d'un placement requiert beaucoup de discipline.

Bien évidemment, toutes les idées d'investissement n'aboutiront pas au même résultat. Les entreprises sont en mutation permanente. D'aucunes connaissent une phase qui suscite beaucoup d'intérêt en bourse, comme Partners Group. D'autres sont peut-être sujettes à des changements aussi importants mais ne sont guère prises en considération par les analystes. Le cours de l'action LafargeHolcim a traîné pendant des mois malgré les nombreuses améliorations fondamentales. Dans certaines phases d'une entreprise, ses obligations sont peut-être plus attrayantes que les actions. Sans compter qu'elle peuvent connaître des états de fatigue ou des défis opérationnels inhabituels. Cela nous oblige à interpréter correctement le flux journalier d'informations. Avec toujours autant de discipline, nous gardons dans notre ligne de mire l'objectif de rendement à moyen terme, basé sur un mélange idéal entre actions, obligations, immobilier et infrastructures, au même titre que des investissements sur le marché privé, quand la propension au risque le permet.

Cordialement, Maurice Pedergrana

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 09/04/2021. Images: stock.adobe.com, LafargeHolcim Ltd. Photographer: Rüdiger Nehmzow.