



## Les entreprises affichent des résultats étonnamment bons

La saison des résultats du premier trimestre est lancée. La plupart des chiffres publiés par les entreprises sont étonnamment bons. Certains risques, comme la guerre en Ukraine, ne sont apparemment plus si effrayants. Les chiffres de Nestlé ont reçu un écho très positif. Le numéro un mondial de l'industrie agroalimentaire est parvenu au premier trimestre à imposer sur le marché la hausse des coûts de production en relevant ses prix de plus de 5 %. Nestlé a ainsi confirmé notre critère de sélection principal quand nous investissons dans des entreprises: leur pouvoir de fixation des prix. Cependant, Nestlé n'a pas été en mesure de faire monter ses prix dans tous les secteurs. Mais une chose est certaine: avec ses marques haut de gamme, le groupe y parvient mieux dans l'ensemble qu'il y a quelques années. L'abandon de ses activités dégageant une faible marge commence à porter ses fruits.

D'ailleurs, le groupe Nestlé, qui employait dernièrement 7 000 personnes dans six usines en Russie, a arrêté la production de la plupart des produits peu après le début de la guerre, retirant des rayons certains marques telles que Kitkat et Nesquik. A l'heure actuelle, Nestlé ne fournit plus que des produits alimentaires de première nécessité. Le groupe fait don de ses bénéfices à des organisations apportant de l'aide humanitaire en Ukraine. Dans le pays même, Nestlé est l'une des rares entreprises à veiller à ce que les rayons restent bien remplis dans les magasins. D'après les informations de l'entreprise, les activités de l'usine de Kharkiv ont dû être stoppées en raison des violents bombardements. Le centre de distribution de Kharkiv a été transformé en un centre de dons. A ce jour, plus de 40 millions de portions alimentaires et de boissons ont été distribuées, d'après les dires de l'entreprise.

Le cours de l'action Nestlé est monté en flèche. Malgré tout, la crainte des investisseurs de voir les taux d'intérêt grimper a sapé le moral à la Bourse de New York qui était encore bon vendredi soir. Le S&P500, l'indice phare américain, a terminé la semaine dernière à 4 271 points, soit 10,4 % de moins qu'au début de l'année. L'indice phare européen, le Stoxx Europe 50, a évolué au même niveau: il est inférieur de 10,7 % à son niveau au début de l'année.

La hausse des taux d'intérêt a particulièrement mis à mal les valeurs de croissance. Le Nasdaq américain, caractérisé par sa forte coloration technologique, se situe 20 % en dessous de son plus haut atteint il y a tout juste cinq mois. Alphabet et Microsoft ont connu une baisse comparable, tandis qu'Apple (-11 %) a fait plutôt bonne figure. Certains titres, comme Netflix (-69 %), qui a sensiblement profité de la crise du coronavirus, le fournisseur de services de paiement numérique Paypal (-72 %) et l'exploitant de Facebook Meta Platforms (-51 %), de même que le spécialiste des semi-conducteurs Nvidia (-42 %), se négocient à un niveau encore nettement inférieur à leurs pics atteints les semaines et mois derniers. Pour les entreprises qui ne sont pas encore aussi rentables sur le plan opérationnel que la «machine à cash-flow» Apple, la hausse du taux d'actualisation pour les futurs bénéfices a un impact plus fort en raison du durcissement de la politique monétaire.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	12'258.3	-4.8%
SPI	15'735.6	-4.3%
DAX €	14'142.1	-11.0%
Euro Stoxx 50 €	3'840.0	-10.7%
S&P 500 \$	4'271.8	-10.4%
Dow Jones \$	33'811.4	-7.0%
Nasdaq Composite \$	12'839.3	-17.9%
MSCI EM \$	1'075.6	-12.7%
MSCI World \$	2'882.5	-10.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	204.3	-11.3%
SBI Dom Non-Gov TR	112.2	-6.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	509.5	-1.8%
SXI RE Shares	3'340.4	+4.8%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	102.1	+35.7%
Or (CHF/kg)	59'461.6	+10.8%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0337	-0.4%
USD/CHF	0.9575	+4.9%
EUR/USD	1.0790	-5.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6 +0.0 - +0.3
EUR	-0.43	-0.3	-0.1 +0.7 - +0.9
USD	+0.98	+1.4	+1.6 +2.4 - +2.7

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.90	+0.9	+1.1 +0.8 - +1.1
EUR	+0.93	+1.0	+1.3 +0.8 - +1.1
USD	+2.90	+2.9	+3.2 +2.5 - +3.0

Renchérissment	2021P	2022P	2023P
Suisse	+1.2%	+2.2%	+1.2%
Zone euro	+2.2%	+3.3%	+2.0%
Etats-Unis	+4.5%	+4.0%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+3.0%	+2.5%
Zone euro	+3.8%	+4.0%	+3.0%
Etats-Unis	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.2%	+3.8%

## Pro domo : le retour en force de Timo Dainese



Bien bronzé, notre PDG est revenu de vacances qu'il a passées à Hawaï. En fait, il n'a jamais vraiment été en vacances. Il nous a régulièrement inondé d'e-mails, à des heures impossibles en raison du décalage horaire. Ensuite, ils nous a envoyé sur WhatsApp de magnifiques photos de la mer, de la plage et du soleil. Ces deux mois de vacances en famille semblent lui avoir fait du bien. Bien entendu, il n'a pas pu s'empêcher de faire du vélo à Hawaï, comme le montrent les photos qu'il a prises du sommet du volcan Haleakala («From Sea to Sky»). Sur la plage, en compagnie de son fils cadet Gianni, il semble avoir eu des idées à répétition.

C'est avec un canon à confettis que nous l'avons accueilli. Peu de temps après, le plaisir était terminé. Il s'est remis au travail. Le patron est de retour et à partir de maintenant, l'économiste en chef ne quitte son bureau que rarement. Il n'a plus le droit de sortir jusqu'à ce que la performance soit revenue en terrain positif.

Les lapins de Pâques, eux aussi, sont partis. Fini la saison du chocolat. Il ne reste plus que des légumes frais, des pommes et des poires. Les baskets doivent être enfilées d'urgence et le vélo de course est préparé pour les premières sorties. Un grand nombre de collaborateurs n'ont même pas franchi une seule étape au Zugerberg Finanz Trophy de cette année. C'est bientôt la fin du mois d'avril. L'équipe de Zugerberg se situe à la 12e position dans le classement intermédiaire du Zugerberg Finanz Trophy. Cela ne correspond pas aux ambitions de Timo qui voue une vraie passion au sport (cyclisme).

P.-S.: certains collaborateurs se sont cotisés pour lui offrir un billet de train de la Deutsche Bahn afin de se rendre à Kiel pour son anniversaire. Vu les problèmes rencontrés par la Deutsche Bahn, il ne reviendra certainement pas de sitôt. Mais au moins, il restera dans le même fuseau horaire que Zoug. ;-)

Les collaborateurs de Zugerberg Finanz

## Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 26 avril 2022 : Etats-Unis : indice manufacturier de la Fed de Richmond au mois d'avril
- 27 avril 2022 : Allemagne : confiance des consommateurs GfK au mois de mai
- 28 avril 2022 : Allemagne : inflation sous-jacente et inflation au mois d'avril
- 29 avril 2022 : Zone euro / Etats-Unis: inflation sous-jacente au mois d'avril / inflation PCE au mois de mars

## Commentaire

### La hausse des taux directeurs

La normalisation de la politique monétaire en phase de forte croissance économique dans un contexte inflationniste avait été annoncée il y a longtemps par plusieurs banques centrales. Compte tenu de la hausse persistante des indicateurs d'inflation, le rythme de cette normalisation a été un enjeu majeur ces derniers temps; un rythme qui doit être accéléré dans de nombreuses régions.

Le relèvement des taux directeurs américains projette son ombre sinistre et il a aussi beaucoup plus affecté la structure des taux en Suisse que n'importe quel signal émis par la Banque nationale suisse. Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale américaine, a laissé entendre vendredi dernier qu'une forte hausse des taux directeurs américains de 50 points de base serait discutée lors de la prochaine réunion dans dix jours, ce qui a d'emblée mis à mal les actions et les obligations.

Au mois de juillet, la Banque centrale européenne a émis des signes de changement de sa politique de taux d'intérêt. Cela a fait grimper jeudi les marchés boursiers ainsi que l'euro face au dollar. Et bien sûr, ceci a aussi des conséquences sur le marché hypothécaire. Les prêts à taux fixe d'une durée de dix ans coûtent désormais bien plus de 2 %. Il y a encore peu, c'était un pour cent de moins. L'inversion de tendance pour les taux d'intérêt est également perceptible en Europe et se poursuit à un rythme soutenu sur les marchés obligataires.

Cordialement, Maurice Pedernana

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 22/04/2022. Images : Timo Dainese; wolterke – stock.adobe.com.