



Usine Nespresso à Romont, canton de Fribourg

Les marchés en pleine chute

La volatilité des marchés obligataires et boursiers est restée élevée ces derniers temps, et les cours ont dégringolé. Lorsqu'elle a relevé son taux directeur de 50 points de base, la Réserve fédérale américaine (Fed) avait exclu des mesures plus importantes, et les indices boursiers ont bondi de 3 % dans la foulée. Mais un jour plus tard, certains acteurs du marché n'y croyaient pas. Des tours de vis brusques de 50 points de base sont inhabituels, de 75 sans précédent. Pourtant, de grands analystes s'attendent toujours à une hausse de 75 points de base dès le mois prochain. Ces idées ont été largement diffusées dans les médias. A Wall Street, malgré le recul des indicateurs majeurs de l'inflation, les inquiétudes autour de la hausse des taux d'intérêt pèsent sur les marchés boursiers. Les bourses américaines ont terminé la semaine dernière à un nouveau record annuel.

Les marchés européens le sentent également. Dans la zone euro, la première hausse des taux d'intérêt pourrait avoir lieu dès cet été. En effet, la zone euro s'accroît sans relâche et peut supporter des hausses de taux. La dynamique conjoncturelle est portée par le secteur des services (p. ex. les voyages et les loisirs). Aucune baisse de la demande due à une inflation temporairement élevée ne se fait sentir. Concrètement, la réunion de juillet de la Banque centrale européenne (BCE) sera décisive. La fin des rachats de titres semble scellée. En Europe aussi, la distribution d'argent gratuit est finie. Ces perspectives ont d'emblée accru l'intérêt pour l'euro, qui se négocie aujourd'hui à 0,5 % au-dessus du franc suisse par rapport au début de l'année.

Le cours de l'action Nestlé est resté stable (-3 % par rapport au début de l'année). Nespresso, la filiale du groupe dans le quartier paisible de Romont, dans le canton de Fribourg, a fait la une des journaux. Plus de 500 kilogrammes de cocaïne d'une valeur de 50 millions de francs suisses ont été découverts dans l'usine de Nespresso. Il s'agit de l'une des plus grandes quantités de drogues jamais découvertes en Suisse. L'enquête policière n'étant pas terminée, aucun commentaire ne peut être fait pour l'heure. Cependant, la porte-parole de Nespresso a tenu à souligner que la cocaïne «n'est entrée en contact avec aucun des produits ou équipements de production».

Ce cas illustre parfaitement les risques encourus par une multinationale. Nespresso fabrique du café en portions emballées à Romont dans des usines hautement automatisées et l'exporte dans 80 pays. L'entreprise utilise pour cela du café vert provenant de pays comme le Brésil et la Colombie. Les grains de café vert sont livrés dans des sacs de jute. Il y a une semaine, plusieurs wagons chargés de conteneurs sont arrivés en provenance du Brésil. Or, lorsque les ouvriers affectés à l'équipe du soir ont ouvert les sacs fraîchement livrés, ils n'en ont pas cru leurs yeux : certains des sacs contenaient non pas des grains de café mais des «paquets remplis d'une substance blanche».

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'730.4	-8.9%
SPI	15'074.7	-8.3%
DAX €	13'674.3	-13.9%
Euro Stoxx 50 €	3'629.2	-15.6%
S&P 500 \$	4'123.3	-13.5%
Dow Jones \$	32'899.4	-9.5%
Nasdaq Composite \$	12'144.7	-22.4%
MSCI EM \$	1'031.5	-16.3%
MSCI World \$	2'762.2	-14.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	202.7	-12.0%
SBI Dom Non-Gov TR	111.9	-6.4%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	478.6	-7.7%
SXI RE Shares	3'332.0	+4.5%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	109.8	+46.0%
Or (CHF/kg)	59'898.4	+11.6%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0425	+0.5%
USD/CHF	0.9890	+8.3%
EUR/USD	1.0551	-7.2%

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	+1.19	+1.4	+1.6 +2.4 - +2.7

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+1.01	+0.9	+1.1 +0.8 - +1.1
EUR	+1.13	+1.0	+1.3 +0.8 - +1.1
USD	+3.13	+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%

Sujet de la semaine : Un grand marché du travail perd de son attrait



La nouvelle la plus étonnante de la semaine dernière a été la baisse du taux d'emploi aux Etats-Unis. Le marché de l'emploi est énorme et offre un large éventail de postes aux personnes ayant toutes sortes de qualifications. Pourtant, le marché du travail américain perd visiblement de son attrait pour les emplois à temps partiel et à temps plein. Seuls trois adultes sur cinq en âge de travailler ont effectivement un emploi. L'offre d'ouvriers («blue-collar workers») est notamment en baisse.

La pandémie a réduit le taux d'emploi par des licenciements. Or, le taux de chômage des demandeurs d'emploi est tombé à 3,5 %, alors qu'il avait atteint un niveau record de 14,7 % en avril 2020 – soit près de son plus bas depuis des décennies. Les salaires ont augmenté de plus de 5 % en moyenne par rapport à l'année précédente; dans certaines régions, elles ont même dû être augmentées de 10 % afin d'attirer suffisamment de «ressources humaines» pour la production. Néanmoins, la croissance de l'emploi ralentit en période de conjoncture dynamique. Une situation qui irrite aussi les dirigeants de la politique monétaire.

La banque centrale américaine poursuit deux objectifs équivalents avec sa politique monétaire : la stabilité des prix et le plein emploi. Il semblerait que ce dernier ait été atteint progressivement, si l'on en croit les statistiques du chômage. Lorsque la Fed examine le taux d'emploi, le récent repli en avril dernier de 0,2 % à 62,3 % fait froncer les sourcils. Car moins il y a de personnes disponibles sur le marché du travail, plus la pression sur les salaires et donc sur l'inflation augmente.

De manière générale, les plus grandes craintes d'une spirale salaires-prix aux Etats-Unis sont écartées. Le taux de reconversion professionnelle a diminué. De plus, les salaires horaires moyens n'ont progressé que de 0,3 % en avril, alors qu'ils avaient augmenté de 0,5 % en mars. Cette décélération des salaires est aussi observée dans la restauration, où les salaires moyens sont passés de 17,00 dollars en décembre 2020 à 19,75 dollars en avril 2022.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 10 mai 2022 : Allemagne : enquête du ZEW sur la situation économique actuelle pour le mois de mai
- 11 mai 2022 : Chine / Allemagne / Etats-Unis : indice des prix à la consommation (IPC) pour le mois d'avril
- 12 mai 2022 : Etats-Unis : inscriptions au chômage pour le mois de mai
- 13 mai 2022 : Etats-Unis : indice du sentiment économique de l'université de Michigan pour le mois de mai

Commentaire

Industries pharmaceutique et biotechnologique

Les marchés des capitaux ont tendance à exagérer. Les écarts oscillent vers le haut et le bas, à la manière d'un pendule, sur une trajectoire de profit à long terme. Il peut même s'agir d'une évolution parallèle sur deux segments de marché, mais dans la direction opposée. Par exemple, les grandes entreprises pharmaceutiques comme Roche et Novartis profitent actuellement d'une forte valorisation par rapport à leurs propres normes relatives et sont considérées comme des valeurs défensives.

En même temps, les valorisations dans l'industrie biotechnologique ont chuté, comme le montrent les baisses de valorisation de Lonza et de HBM Healthcare Investments. Après la vague de ventes de titres biotechnologiques au cours des douze derniers mois, la capitalisation boursière de certaines sociétés est tombée en dessous de leur trésorerie. Cela frôle l'absurde dans notre exemple du pendule. En effet, le pipeline de produits des entreprises pharmaceutiques est essentiellement renouvelé par l'achat de droits de brevets sur des agents actifs. Cette plus-value est générée par les entreprises innovantes de biotechnologie.

Nous avons bon espoir de voir le marché rebondir. Le progrès dans la recherche clinique, prenant la forme de résultats positifs ou de décisions d'autorisation de mise sur le marché, captera de nouveau l'attention des investisseurs. Le marché mondial de la santé reste un marché en croissance structurelle. Il offre un univers d'investissement attractif dont nous voulons faire usage aussi bien dans les industries pharmaceutique et biotechnologique que par le biais de prestataires de services comme l'équipementier de laboratoire ThermoFisher, par exemple.

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 06/05/2022. Images : Maurice Pedergnana, stock.adobe.com.