



Averses en avril, fleurs en mai

Après les averses d'avril pour les actions et les obligations, il est désormais possible de se réjouir de la floraison de mai. Si les obligations ont progressé de manière perceptible, c'est le cas encore davantage pour les actions. Au cours des dix premiers jours de mai, le Swiss Market Index a déjà récupéré toute la perte essuyée au mois d'avril. Le SMI a terminé la semaine dernière avec 11'753 points environ (+5.5 % depuis le début de l'année).

Les nouvelles positives publiées récemment par les entreprises irritent tout au plus ceux qui tablaient sur une récession au premier trimestre. Et pourtant, l'économie européenne a conquis son retour de haute lutte, et affiche en partie des taux de croissance étonnamment élevés (+2.4 % en Espagne et au Portugal), permettant ainsi aux entreprises locales de progresser mieux que prévu en termes de chiffre d'affaires et de bénéfices. Bien entendu, des surprises peuvent encore se produire, ce qui implique que les fluctuations sur les marchés des capitaux restent un peu plus élevées qu'au premier trimestre. Toutefois, on constate une amélioration perceptible du moral des investisseurs après un mois d'avril morose.

Quant à l'économie américaine, elle aussi tourne à nouveau à plein régime après une croissance plus faible au premier trimestre (+1.6 %). Selon certains analystes, nous sommes à mi-chemin de la reprise, d'autres estiment que le PIB actuel se situe plutôt dans la phase tardive du modèle conjoncturel sinusoïdal. Ce qui est certain, c'est que de nombreux pays émergents, à l'image de l'Inde, connaissent une reprise séculaire et contribuent de plus en plus à la stabilité économique mondiale.

Sur ce point, il convient de mentionner un élément important, à savoir la manière dont nous analysons en profondeur les données macroéconomiques et cherchons des explications. Par exemple, il existe dans les chiffres de l'inflation américaine, qui font actuellement l'objet d'une grande attention, une différence importante entre l'inflation CPI (basée principalement sur des estimations) et l'inflation PCE, qui se base sur les dépenses effectives des ménages (« Personal Consumption Expenditures »). La Fed se fonde sur la mesure PCE, plus pertinente sur le plan économique, et tient compte ce faisant du fait que cette grandeur est publiée avec un retard d'environ deux semaines après la mesure CPI. L'inflation de base PCE s'élève actuellement à +2.8 %, l'inflation CPI est plus élevée. Un tiers de la différence s'explique uniquement par les primes d'assurance automobile.

Les chiffres de l'inflation sont toujours marqués par la pandémie. Suites aux problèmes d'interruption des chaînes d'approvisionnement mondiales, les prix des voitures neuves, puis des voitures d'occasion, avaient pris l'ascenseur. Ensuite, le prix des pièces de rechange avait augmenté, puis ceux des réparations et enfin ceux des primes d'assurance. Selon les économistes de Swiss Re, le taux d'inflation pour le secteur « véhicules à moteur » a atteint en mars 2024 son niveau le plus élevé depuis 1976. Pour parvenir à ce résultat, des estimations beaucoup trop élevées (+22.2 %) de l'inflation des assurances automobiles privées, basées sur des sondages, ont été intégrées à l'inflation CPI. La surestimation de l'inflation liée à l'automobile explique environ un tiers de la différence totale entre l'inflation CPI et l'inflation PCE. De tels événements entraînent des distorsions du processus de désinflation, raison pour laquelle les analyses superficielles peuvent s'avérer trompeuses. Les décideurs de la politique monétaire feraient bien de continuer à s'en tenir à l'inflation PCE.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2023	
SMI	11'753.7	+5.5%
SPI	15'677.1	+7.6%
DAX €	18'772.9	+12.1%
Euro Stoxx 50 €	5'085.1	+12.5%
S&P 500 \$	5'222.7	+9.5%
Dow Jones \$	39'512.8	+4.8%
Nasdaq Composite \$	16'340.9	+8.9%
MSCI EM \$	1'071.6	+4.7%
MSCI World \$	3'419.9	+7.9%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2023	
SBI Dom Gov TR	213.2	-0.8%
SBI Dom Non-Gov TR	115.5	+0.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2023	
SXI RE Funds	480.4	+3.9%
SXI RE Shares	3'252.6	+1.3%

Matières premières	depuis 31/12/2023	
Pétrole (\$/Bbl.)	78.3	+9.2%
Or (CHF/kg)	68'794.4	+23.3%

Cours de change	depuis 31/12/2023	
EUR/CHF	0.9763	+5.1%
USD/CHF	0.9065	+7.7%
EUR/USD	1.0771	-2.4%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.45%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.82%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.32%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.78%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.51%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.50%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Renchérissement	2022	2023	2024P
Suisse	2.8%	1.5%	1.3%
Zone euro	8.5%	2.6%	2.2%
Etats-Unis	8.0%	3.0%	2.0%

Economie (PIB real)	2022	2023	2024P
Suisse	2.2%	1.3%	1.6%
Zone euro	3.3%	1.2%	1.8%
Etats-Unis	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

Sujet de la semaine : Précieuse contribution de l'Europe de l'Est et du Sud-Est



Vingt ans après l'élargissement de l'Union européenne motivé par des considérations de politique de sécurité, les impulsions de croissance macroéconomiques en provenance des régions concernées sont clairement perceptibles. Les entreprises d'Europe de l'Ouest profitent des pays émergents comme la République tchèque, la Pologne, la Slovaquie et la Roumanie. Ces pays ont connu un développement plus rapide, affichent une croissance plus élevée de leur PIB et convainquent par une administration plus efficace que celles de l'Allemagne ou de la France, par exemple.

La plupart de ces pays se distinguent en outre par une politique économique orientée sur la stabilité et comptent bien s'intégrer pleinement aux marchés des capitaux de l'UE dans les 20 prochaines années. En revanche, plusieurs générations devraient encore être nécessaires pour la création d'une véritable communauté de valeurs. Les différences dans l'appréciation et les relations avec la Russie et la Chine en témoignent : lors de sa récente visite en Europe, le dirigeant chinois Xi Jinping ne s'est pas seulement rendu à Paris, mais également à Budapest. A Szeged, en Hongrie, le géant chinois BYD investit dans la première production européenne de véhicules électriques.

Les économies de l'Europe de l'Est et du Sud-Est apportent leur aide à l'Europe de l'Ouest dans son processus actuel de « Near-Shoring » et de « De-Risking ». Des processus de production qui faisaient naguère l'objet de délocalisations unilatérales vers la Chine et l'Asie du Sud-Est par le biais de chaînes d'approvisionnement complexes sont actuellement rapatriés, tout au moins en partie, sur le continent européen. Dans ce cadre, il convient de veiller aux coûts salariaux et à la productivité afin d'optimiser les marges. Avec leur potentiel de croissance limité sur les marchés nationaux, il est certain que les entreprises d'Europe de l'Ouest se réjouissent également de l'élargissement du marché intérieur.

Parallèlement, d'autres étapes sur la voie de l'élargissement sont en suspens. Les négociations avec le Monténégro ont débuté en 2012, celles avec la Serbie en 2014. Pour des raisons politiques, les négociations s'avèrent toutefois difficiles. Cela vaut également pour l'Albanie et la Macédoine du Nord, la Bosnie-Herzégovine, le Kosovo et la Géorgie, et bien sûr l'Ukraine.

L'Union européenne doit d'abord procéder à sa propre réforme avant qu'un nouvel élargissement vers l'est et le sud-est soit possible. Il convient néanmoins de garder à l'esprit que ce n'est pas l'Allemagne, mais l'Europe centrale et méridionale qui a été récemment le moteur de la croissance en Europe. La filiale tchèque du groupe Volkswagen Skoda ou l'hôtel de luxe « The Julius » de style néoclassique à Prague constituent de bons exemples de ce bon rapport qualité-prix.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

14 mai 2024	Allemagne : Inflation avril et sondage ZEW, mai
15 mai 2024	États-Unis : Inflation CPI avril et chiffres de vente au détail, avril
16 mai 2024	États-Unis : Production industrielle et permis de construire pour logements, avril
17 mai 2024	Zone euro : Inflation sous-jacente et inflation, avril

Événements

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – Mai 2024

Vendredi 17 mai 2024 aura lieu la 18^e journée de randonnée de Zugerberg Finanz. Comme le parcours autour du Pilatus n'est pas encore praticable, saison oblige, la prochaine journée de randonnée aura lieu une fois de plus dans les environs du Zugerberg, contrairement à ce qui avait été annoncé initialement.

[S'inscrire](#) (en allemand)

Séance d'information pour particuliers en anglais – How Fit is Your Swiss Pension ? – Mai 2024

Le jeudi 23 mai 2024 aura lieu chez nous une séance d'information pour particuliers en anglais. Cette séance s'adresse aux personnes anglophones qui souhaitent se faire une idée de notre entreprise, sans aucun engagement.

Vous pouvez vous inscrire dans la [section en anglais de notre site Internet](#).

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – Juin 2024

Le lundi 17 et le mercredi 19 juin 2024 aura lieu la 33^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi qu'au Theater Casino de Zoug. 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.

[S'inscrire](#) (en allemand)

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 10/05/2024. Images : stock.adobe.com, TheJulius.eu