



«Sippenhaftung» : responsabilité collective

Aux États-Unis, les sautes d'humeur des investisseurs ne sont pas rares. Il en résulte donc une plus grande volatilité des actions américaines par rapport aux actions suisses. À long terme, on peut toutefois observer que cette plus grande volatilité ne s'accompagne pas forcément d'un rendement plus élevé. À cela viennent s'ajouter les variations du cours des changes, comme nous en avons été une fois de plus témoins au cours des semaines passées. Alors que l'indice mondial des actions se compose à deux tiers de titres américains, notre engagement y est bien moindre.

Mais l'ambiance aux États-Unis peut aussi être facilement transposée sur les actions suisses. La semaine passée, nous avons été témoins d'un exemple particulièrement manifeste de la «Sippenhaftung», que l'on pourrait traduire par «responsabilité collective». L'entreprise américaine Target, une sorte de mélange entre Aldi, Spar et Tchibo, est active dans le secteur du commerce de détail américain, sans position particulière sur le marché. Et c'est précisément ce manque de «Unique Selling Proposition» qui cause la perte d'une entreprise moyenne, lorsque la clientèle sensible aux prix réfléchit à deux fois avant de dépenser son argent.

Quoi qu'il en soit, Target a rapporté des résultats décevants. Le cours qui s'élevait encore à 255 dollars au 21 avril a chuté de 40% en un mois, atteignant aujourd'hui les 155. À cela s'est ajouté le mauvais rapport trimestriel du commerçant de détail Walmart, ce qui a causé un recul de 25% du cours sur la même période. Walmart aussi propose un assortiment extrêmement large, et les acheteurs se sont bien trop fiés aux données historiques. En temps normal, cela a du sens. Mais rappelez-vous la vitesse à laquelle même des articles banaux du quotidien, comme le papier toilette, se sont épuisés à l'heure du confinement en temps de Covid!

Dans des temps exceptionnels, il est bien plus difficile de prévoir le comportement des consommateurs. Il y a encore un an des fonds de relance affluaient dans chaque foyer américain. Désormais, la situation s'est inversée et les ménages doivent ponctionner plus d'argent sur leurs revenus disponibles pour payer leur essence. Cette tendance a causé la perte de Target et Walmart. En réaction aux importantes hausses de prix dans différents domaines, les gens se sont tout simplement rabattus sur autre chose. Target et Walmart, en tant que marchands d'articles en tout genre, proposent même du mobilier de jardin, des appareils électroménagers et des téléviseurs, et ont dû rapporter des niveaux de stock élevés, ce qui a été très mal perçu.

Les analystes ont immédiatement commencé à chercher des entreprises «similaires» à l'échelle mondiale, et ont appuyé sur le bouton de vente («Sell»). Amazon, véritable icône du commerce en ligne moderne, a chuté de 36% en un mois. Chez Nestlé, le recul a été plus modéré (-10% depuis fin avril), mais a effrayé certains investisseurs. Du meilleur début d'année de ces vingt dernières années, il ne reste aujourd'hui plus grand chose dans le cours des actions (-11% depuis le début de l'année). Pour les investisseurs patients, il s'agit là d'opportunités, non pas de manière générale, mais là où nous voyons le potentiel, même en périodes de forte inflation: les entreprises leaders du marché, avec un puissant profil de marque, vont pouvoir considérable-

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'309.0	-12.2%
SPI	14'530.4	-11.6%
DAX €	13'981.9	-12.0%
Euro Stoxx 50 €	3'657.0	-14.9%
S&P 500 \$	3'901.4	-18.1%
Dow Jones \$	31'261.9	-14.0%
Nasdaq Composite \$	11'354.6	-27.4%
MSCI EM \$	1'035.3	-16.0%
MSCI World \$	2'655.9	-17.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	209.4	-9.1%
SBI Dom Non-Gov TR	112.5	-5.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	469.8	-9.4%
SXI RE Shares	3'344.7	+4.9%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	113.2	+50.6%
Or (CHF/kg)	57'857.2	+7.8%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0295	-0.8%
USD/CHF	0.9746	+6.8%
EUR/USD	1.0564	-7.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6 +0.0 - +0.3
EUR	-0.35	-0.3	-0.1 +0.7 - +0.9
USD	+1.33	+1.4	+1.6 +2.4 - +2.7

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.70	+0.9	+1.1 +0.8 - +1.1
EUR	+0.92	+1.0	+1.3 +0.8 - +1.1
USD	+2.78	+2.9	+3.2 +2.5 - +3.0

Renchérissement	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%

ment se développer au cours des trimestres et années à venir.

Sujet de la semaine : Le Swiss Market Index connaît une mauvaise passe



Il y a encore cinq semaines le Swiss Market Index (SMI) s'élevait à 8% au-dessus de l'indice directeur allemand DAX. Depuis, le SMI affiche une performance annuelle de -12.2% et le DAX de -12.0%. Cette tendance est principalement due au fait que les investisseurs internationaux ont commencé à développer un sentiment d'estime pour les poids lourds du DAX, tels que la Deutsche Telekom et le groupe automobile Mercedes-Benz avec ses marques Premium, tandis que les poids lourds du SMI, tels que Nestlé et Roche, ont sombré. Le groupe Mercedes-Benz présente un livre de commandes si épais que d'ici peu, il devra passer son système de production des trois-huit aux quatre-huit. Il y a à nouveau suffisamment de semi-conducteurs disponibles au second semestre pour approvisionner le segment Premium. Au premier semestre 2023, le creux des semi-conducteurs devrait prendre fin.

La Deutsche Telekom profite d'une accélération de la demande en 5G et fibre optique dans des marchés importants (Allemagne, États-Unis). Parallèlement, grâce à ses investissements clairvoyants dans des tours radio, le groupe a pu profiter d'une expansion des marges. Il est possible que ces tours radio soient vendues, ce qui déclencherait un énorme bénéfice comptable. Les flux de trésorerie disponibles dans l'activité américaine aussi séduisent. Les risques sur actions actuels sont alors asymétriques: alors que le potentiel de baisse est limité en raison du rendement sur dividendes assuré de 3.5%, le potentiel de hausse prédomine.

Le SMI a terminé la semaine dernière à 11'309 points, soit près de 1'500 points de moins qu'au début de l'année. Cette tendance à la baisse est notamment due aux performances négatives de Nestlé (-7.6% en une semaine) et Zurich Insurance Group (-5.8%) la semaine dernière. Auparavant, le principal responsable était Roche qui a perdu 20% depuis la mi-avril. Leur pratique commerciale ne présente pour autant aucun changement majeur. C'est pourquoi notre conseil de ne pas observer un portefeuille de manière quotidienne ou hebdomadaire est toujours valable. Il existe bien trop de facteurs susceptibles de provoquer des variations temporaires. Quiconque s'intéresse aux performances fondamentales, doit considérablement élargir sa période d'observation.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 24 mai 2022 : Zone euro / États-Unis : indices des directeurs d'achat S&P Global au mois de mai
- 25 mai 2022 : Allemagne : confiance des consommateurs GfK au moins de juin
- 26 mai 2022 : États-Unis : inscriptions au chômage pour le mois de mai
- 27 mai 2022 : États-Unis : inflation et inflation sous-jacente PCE au mois d'avril

Événements

Zugerberg Finanz KidsDay – mai 2022

Mercredi 25 mai 2022 aura lieu la 8e édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen, en collaboration avec la fondation Next Sport Generation.

Les enfants nés entre 2010 et 2016 ont la possibilité de s'inscrire à cet après-midi footballistique. L'événement se déroulera dans l'enceinte du complexe sportif Eschfeld à Steinhausen. Le coup d'envoi sera donné à 13h00 et le coup de sifflet final à 17h00.

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

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – juin 2022

Le mardi 28 et le jeudi 30 juin 2022 aura lieu la 29ème édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi que chez nous au Lüssihof à Zoug.

Le programme sera mené par Timo Dainese, fondateur et associé gérant, le Prof. Dr. Maurice Pedernana, économiste en chef et associé-gérant de Zugerberg Finanz, ainsi que notre invité Prof. Dr. Tobias Straumann, grand historien suisse de l'économie.

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

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 20/05/2022. Images : stock.adobe.com.