



Le Swiss Market Index consolide ses gains

Peu après le début de la guerre en Ukraine, le Swiss Market Index (SMI) avait atteint son plus bas niveau à 11'057 points. Depuis le 8 mars, plusieurs semaines caractérisées par la volatilité se sont succédé. Si l'indice semble avoir réussi à endiguer progressivement la tendance baissière en cours depuis janvier, davantage que quelques jours isolés seront nécessaires pour atteindre ce résultat. Toujours est-il que l'affaiblissement des craintes sur le plan de la conjoncture et de l'inflation, combiné à la baisse des taux d'intérêt, engendrent une dynamique qui nous rapproche d'une évolution positive des cours au deuxième semestre.

En tant qu'indice de référence des actions suisses, le SMI a, à l'instar d'autres indices boursiers mondiaux, terminé la semaine sur une note positive, et augmenté de 3.0% pour atteindre 11'647 points. A cet égard, il a bénéficié de l'évolution de Wall Street et de la bonne orientation des marchés européens. A cela s'ajoute que le dollar américain a perdu depuis mi-mai près de 5% de sa valeur par rapport au franc suisse, ce qui tempère les inquiétudes concernant les prix à l'importation des produits pétroliers, typiquement négociés en dollars. Quoiqu'il en soit, les produits pétroliers représentent près de 1% du taux d'inflation local de 2.5%. Un autre point de pourcentage de cette inflation peut être imputé aux problèmes existant sur le plan des chaînes d'approvisionnement. Ces deux phénomènes sont de nature passagère et permettent à la Banque nationale suisse d'envisager avec patience les années 2023 et 2024. En effet, d'après son examen de la situation économique et monétaire, la stabilité des prix devrait alors être rétablie, et l'évolution des prix se situer à nouveau dans la fourchette visée, à savoir entre 0% et 2%.

L'inflation est en recul, et l'ascension est aussi abrupte que la descente. Si, aux États-Unis, le sommet a été atteint il y a deux mois déjà, en Europe de l'Ouest, cela sera peut-être le cas dans un ou deux mois. Ensuite, l'effet de base se met en place et la dynamique de l'inflation commence à décliner. Selon l'indicateur principal de la banque centrale américaine (Federal Reserve -Fed), la «Personal Consumption Core Inflation Rate», l'inflation sous-jacente a baissé à 4.9% à la fin avril.

Il découle de ce qui précède que les attentes sur le plan des hausses imminentes des taux directeurs et les perspectives d'inflation à moyen terme ont également diminué. En effet, le procès-verbal publié de la réunion de la Fed n'a pas non plus réservé de grandes surprises quant à un éventuel durcissement plus marqué de la politique monétaire. La Fed devrait plutôt ralentir le rythme de ses hausses de taux d'ici quelques mois, car l'ensemble des données économiques laissent présager un atterrissage en douceur de l'économie américaine dynamique (+2.8% au deuxième trimestre) ainsi qu'une demande modérée de la part des ménages. La bonne nouvelle selon laquelle les États-Unis seront en mesure d'éviter une récession fait sortir les investisseurs de leur réserve. Les meilleurs mois pour les actions et les obligations apparaissent à chaque fois que le pic d'inflation est dépassé.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'647.2	-9.5%
SPI	14'941.4	-9.1%
DAX €	14'462.2	-9.0%
Euro Stoxx 50 €	3'808.9	-11.4%
S&P 500 \$	4'158.2	-12.8%
Dow Jones \$	33'213.0	-8.6%
Nasdaq Composite \$	12'131.1	-22.5%
MSCI EM \$	1'043.2	-15.3%
MSCI World \$	2'802.6	-13.3%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	208.4	-9.5%
SBI Dom Non-Gov TR	112.3	-6.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	484.3	-6.6%
SXI RE Shares	3'337.6	+4.7%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	115.1	+53.0%
Or (CHF/kg)	57'022.4	+6.2%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0277	-0.9%
USD/CHF	0.9568	+4.8%
EUR/USD	1.0735	-5.6%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6 +0.0 - +0.3
EUR	-0.37	-0.3	-0.1 +0.7 - +0.9
USD	+1.40	+1.4	+1.6 +2.4 - +2.7

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.74	+0.9	+1.1 +0.8 - +1.1
EUR	+0.96	+1.0	+1.3 +0.8 - +1.1
USD	+2.74	+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%

Sujet de la semaine : À quoi faut-il s'attendre une fois passé le pic d'inflation ?



Les taux d'inflation sont en constante évolution : ils augmentent, baissent à nouveau, et ne restent jamais au même niveau. Ce phénomène est dû à la nature de la méthode de mesure utilisée pour les taux d'inflation. Sans entrer dans les détails, nous souhaitons montrer ici, à l'aide de données historiques, ce qui a pu être mesuré sur les marchés des capitaux après les pics d'inflation.

Depuis 1950, les cours des actions et des obligations ont à chaque fois fortement augmenté après un pic d'inflation. En particulier pour les actions, les titres d'Europe de l'Ouest s'en tiraient mieux que les titres américains. Cela est dû au fait que les indices d'Europe de l'Ouest comprenaient davantage d'entreprises dont les carnets de commande et l'évolution du chiffre d'affaires fluctuaient fortement en fonction du cycle conjoncturel. Parmi les « cycliques », on trouve des entreprises comme ABB. Dès la fin du premier trimestre, le fournisseur de matières premières Holcim et le spécialiste de la construction légère Saint-Gobain ont augmenté leurs prévisions pour toute l'année. Chez Sika, on s'y attend après le résultat semestriel.

En moyenne, les cours des actions sont supérieurs de 11% (États-Unis) et de 13% (Europe) un an après le pic d'inflation. Les phases de hausse de l'inflation s'accompagnent de valorisations plus faibles des actions. A l'inverse, les valorisations augmentent (en fonction des ratios cours-bénéfices) lorsque l'inflation ralentit. Comme cela coïncide typiquement avec une phase d'augmentation du chiffre d'affaires et des marges, l'impact est double.

En ce qui concerne les obligations, le ralentissement de l'inflation se répercute en premier lieu sur les emprunts d'État. Ceux-ci réagissent immédiatement et avec une acuité particulière au baromètre de l'inflation. Ensuite, avec un retard de plusieurs semaines à quelques mois, ce sont les obligations d'entreprises qui réagissent. Depuis le début de l'année, près de 50 milliards de dollars ont été retirés des fonds et des ETF obligataires européens. Les cours correspondants changent rapidement si, dans le sillage de la confiance accrue dans l'économie européenne, ne serait-ce que la moitié est rapatriée. Les deux segments qui devraient particulièrement en profiter sont les obligations de rang subordonné d'assurances et de banques ainsi que les obligations d'entreprises à rendement élevé.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 31 mai 2022 : Zone euro : inflation et inflation sous-jacente au mois de mai
- 1 juin 2022 : Allemagne / États-Unis : indices des directeurs d'achat S&P Global dans le secteur manufacturier pour le mois de mai
- 2 juin 2022 : États-Unis : productivité du 1er trimestre & inscriptions au chômage pour le mois de mai
- 3 juin 2022 : Zone euro / États-Unis : indices des directeurs d'achat S&P Global dans le secteur des services pour le mois de mai

Événements

Zugerberg Finanz KidsDay – Compte-rendu

Le **mercredi 25 mai 2022** a eu lieu en collaboration avec la Fondation Next Sport Generation, la 8e édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen.

Vous trouverez un compte-rendu de cet après-midi sportif dans cet [article](#) (en allemand).

Des impressions du KidsDays de cette année et des précédentes éditions se trouvent dans notre [galerie photos](#).

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

Le **mardi 28 et le jeudi 30 juin 2022** aura lieu la 29e 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 Pedergnana**, 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)

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – Septembre 2022

Le **vendredi 2 septembre 2022** (date de remplacement: **vendredi 16 septembre 2022**) aura lieu la 15e édition de la journée de randonnée de Zugerberg Finanz. N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas!

De plus amples détails sur cet événement et sur les modalités d'inscription vous seront communiqués à une date ultérieure dans la [section Événements de notre site Internet](#). (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 27/05/2022. Images : stock.adobe.com.