



Soubresauts sur les marchés

Au seuil de la saison des résultats semestriels, la nervosité est particulièrement élevée et de nombreux investisseurs capitulent. D'autres, tels que Ray Dalio, fondateur de Bridgewater, prédisent des perspectives très sombres pour l'économie. Il y a deux semaines, son fonds spéculatif a emprunté des positions sur des valeurs européennes standards uniquement pour plus de dix milliards de francs et vendu ces actions dans l'espoir de les racheter à un prix plus avantageux. De telles ventes à découvert font partie du quotidien du marché des capitaux. La question de savoir si elles entraînent des effets plutôt stabilisateurs ou, au contraire, si elles ont plutôt tendance à déstabiliser, reste controversée.

Toujours est-il qu'un changement d'opinion peut avoir lieu rapidement et que la clôture de positions «courtes» avec achat parallèle d'investisseurs de détail sont susceptibles de laisser des traces. Peut-être les ventes sont-elles allées trop loin ? En tous les cas, une réaction à la situation de survente du marché a eu lieu la semaine dernière. En l'espace d'une semaine, la bourse des valeurs technologiques du Nasdaq a gagné 9 %. «Nos» titres, de ThermoFisher, Nvidia, KKR, Apple à Alphabet/Google, ont connu une performance hebdomadaire de +8 % et +10 %.

Il suffit que les craintes d'inflation et de récession retombent quelque peu pour que, même en Europe, les indices boursiers sous pression se montrent sous leur jour le plus favorable. La semaine dernière, le Swiss Market Index a augmenté à 10'823 points (+ 3.6 %). Il reste toutefois à déterminer pourquoi l'ambiance sur les marchés des actions tranche aussi fortement avec les scénarios négatifs qui caractérisent les marchés d'obligations. Les emprunts souverains européens à dix ans ont pu augmenter de près de 2.5 % en une semaine, et les rendements à l'échéance ont chuté de manière très nette. En raison des craintes de récession, même des emprunts d'Etat comme ceux de l'Italie étaient recherchés, alors que les primes de risque pour les obligations d'entreprise ont continué à augmenter dans l'attente d'une récession.

La situation exacte des valeurs immobilières suisses reste floue. Malgré une semaine fructueuse, l'indice des fonds immobiliers se situe toujours à -18.2 % depuis le début de l'année. Faut-il profiter de ce plongeon pour faire des achats ? Il est beaucoup plus facile de corroborer des affirmations fondées sur une période de quelques jours ou de quelques semaines. La saison de la publication des résultats du premier semestre va bientôt commencer. Les chiffres d'affaires pourraient bien surprendre positivement, tandis que les marges devraient se réduire quelque peu. Mais accepter une baisse de la marge sur un chiffre d'affaires nettement plus élevé peut encore permettre, en maints endroits, d'obtenir un résultat record cette année encore et, par conséquent, un dividende plus élevé au printemps 2023.

Nous sommes seulement à mi-parcours. Après l'éclatement de la pandémie de coronavirus, la plupart des prévisions économiques mondiales étaient sombres et souvent, le faible cours des actions n'a pas été considéré comme une opportunité. Nous avons la conviction que la sélection méticuleuse d'actions que nous avons effectuée présente un fort potentiel de rattrapage, même dans un environnement inflationniste, tout au moins à moyen et long terme. Et à court terme, le principe reste clair : bien que les marchés soit plus volatils qu'un livret d'épargne, ils rapportent également beaucoup plus. A ceux qui savent faire preuve de patience.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	10'823.1	-15.9%
SPI	13'945.9	-15.2%
DAX €	13'118.1	-17.4%
Euro Stoxx 50 €	3'533.2	-17.8%
S&P 500 \$	3'911.7	-17.9%
Dow Jones \$	31'500.7	-13.3%
Nasdaq Composite \$	11'607.6	-25.8%
MSCI EM \$	1'011.2	-17.9%
MSCI World \$	2'619.5	-18.9%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	194.9	-15.3%
SBI Dom Non-Gov TR	109.2	-8.7%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	437.5	-15.7%
SXI RE Shares	2'985.5	-6.3%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	107.6	+43.1%
Or (CHF/kg)	56'284.9	+4.8%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0112	-2.5%
USD/CHF	0.9583	+5.0%
EUR/USD	1.0553	-7.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.20	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	-0.22	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.01	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+1.28	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+1.42	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+3.13	+2.9 - +3.2	+3.0 - +3.5

Renchérissement	2021	2022P	2023P
Suisse	+0.6%	+2.2%	+1.3%
Zone euro	+2.6%	+3.0%	+2.3%
Etats-Unis	+4.5%	+4.8%	+2.8%

Economie (PIB real)	2021	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+2.8%	+2.5%
Zone euro	+3.8%	+2.4%	+2.8%
Etats-Unis	+5.5%	+2.2%	+2.2%
Global	+5.4%	+2.8%	+3.2%

Sujet de la semaine : De la résilience dans le portefeuille



Ceux qui sont familiers du principal propos de l'ouvrage de Nicholas Taleb «Antifragile» restent sereins. Pour le célèbre auteur du «Cygne noir», toute la question tourne autour de la résilience de l'investisseur. Il la tient pour saine, lorsque l'on est en mesure de supporter la volatilité, le hasard et le désordre. L'investisseur résilient réfléchit en termes de très longues périodes et sait voir au-delà des baisses momentanées.

Pour Taleb, c'est certain : d'une manière générale, le futur est imprévisible. Les personnes fragiles ont tendance à vouloir suivre un cours planifié, avec le moins de changements possibles. Pour lui, le futur est le résultat de la sélection du fragile. Ceux qui souhaitent survivre doivent devenir antifragiles. Si l'on fait abstraction des quelque 3'500 notes de bas de page de l'ouvrage, celui-ci constitue une précieuse source de réflexion pour les investisseurs.

Un ralentissement peut durer un ou deux trimestres, parfois même un ou deux ans. Pour Taleb toutefois, il s'agit toujours de périodes qui vont au-delà de cinq à dix ans, ce qui permet également d'identifier les tendances du marché à vraiment long terme. Pour autant que l'évolution fondamentale de l'entreprise soit correcte et que le dividende reste stable, voire qu'il soit augmenté, il n'y a pas de problème profond.

La sécurité de l'investissement est le fruit de la connaissance de la fragilité fondamentale de l'environnement de marché, d'un esprit d'entreprise discipliné et de la perspective de dividendes continus. Certaines entreprises comme Nestlé, Geberit et Swiss Life disposent de tellement de liquidités qu'elles vont même jusqu'à racheter des actions. D'autres sociétés ont déjà relevé leurs prévisions en termes de bénéfices pour l'année en cours (Holcim, St. Gobain, u-Blox).

Dans ce contexte, les ventes paniques sont de mauvaises conseillères. L'investisseur résilient pourra plutôt envisager de libérer du capital supplémentaire pour l'évolution économique prévisible jusqu'à la fin de la décennie, ce qui présuppose une planification minutieuse. Il est impossible de prédire ce qui se passera dans un ou trois mois. Notre force consiste à savoir identifier les tendances fondamentales stables et la manière dont nous pourrions en profiter. Même en cas de faiblesse du marché.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

28 juin 2022 :	États-Unis : Conference Board Confiance des consommateurs juin
29 juin 2022 :	Allemagne : Inflation sous-jacente IPCH et inflation juin
30 juin 2022 :	États-Unis : Inflation sous-jacente PCE et évolution du revenu mai
1 juillet 2022 :	Zone euro : Inflation sous-jacente IPCH et inflation juin

Commentaire

Le marché a toujours raison

Celui qui croit que les marchés ont toujours raison, peut avoir peur : actuellement, les marchés présentent des caractéristiques maniaco-dépressives certaines. Leurs fluctuations d'humeur se manifestent quotidiennement. Jeudi dernier, les titres des grandes banques ont chuté de près de 10 % dans le monde entier. Vendredi, l'autorité de surveillance des banques américaines a annoncé pouvoir disposer de fonds propres suffisamment solides pour supporter une récession. Et les titres d'augmenter à nouveau de 10 % dans le monde entier. Jour après jour, nous sommes actuellement confrontés à une forte nervosité. Quelques jours avant la fin du semestre, les nouvelles en provenance des entreprises restent moroses. Toutes les estimations figurent dans les rapports semestriels.

Une chose est claire : les marchés des matières premières ne contribuent plus à l'inflation depuis quatre mois déjà. Les prix des matières premières s'effritent dans le monde entier pour pratiquement toutes les catégories. A cela s'ajoute le fait que le dollar a perdu 5 % en dix jours. Le cuivre a perdu près de 20 % en trois mois, pour atteindre son niveau le plus bas de l'année. Les prix de l'aluminium ont même chuté de 40 %. Quant aux prix de l'acier, ils se négocient jusqu'à 50 % plus bas qu'il y a quelques mois. Il est également intéressant de constater que la plupart des journalistes économiques sont exclusivement à l'affût de mauvaises nouvelles. Quand avez-vous lu pour la dernière fois dans les médias des informations concernant ces importantes baisses de prix ? Ou sur les prix des conteneurs maritimes, qui sont tombés à 40 % en dessous de leurs prix les plus élevés ? Tout comme le prix du blé. Effectivement, les effets de l'inflation générée par le marché des matières premières s'affaiblissent actuellement après chaque jour de bourse.

Nous continuerons à vous tenir au courant avec plaisir des derniers développements.

Cordialement, Maurice Pedergrana

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 24/06/2022. Images : stock.adobe.com.