



## Affaiblissement des pressions inflationnistes

Au cours de ces derniers mois, les pressions inflationnistes ont continué à s'affaiblir dans la plupart des pays occidentaux. En Grande-Bretagne, l'inflation s'est même arrêtée, raison pour laquelle la Banque d'Angleterre, qui a resserré les rênes de sa politique monétaire 14 fois au total (!) entre décembre 2021 et août 2023 jusqu'au niveau de 5.25 % dernièrement, devrait bientôt suivre le modèle suisse. Dans la zone euro, après la première baisse intervenue début juin, on peut s'attendre à deux ou trois baisses supplémentaires du taux directeur jusqu'à la fin de l'année. Même si la Banque centrale européenne ne prendra ses décisions que de réunion en réunion, elle devrait bientôt lâcher la pédale de frein et se rapprocher du taux directeur neutre. Aux États-Unis, le taux directeur devrait être abaissé pour la première fois en septembre. C'est là que la banque centrale freine fortement la politique fiscale expansive (notamment par le biais du Chips Act et de l'Inflation Reduction Act), qui avait déclenché un boom des investissements. Les banques centrales qui se fondent plutôt sur les données, comme la Réserve fédérale américaine (Fed), continuent à regarder dans le rétroviseur pour justifier leurs changements de politique monétaire dans un avenir proche. Cela engendre automatiquement des lenteurs. En revanche, regarder vers l'avant permet d'accélérer et d'atteindre plus rapidement son objectif. À cet égard, la Banque nationale suisse (BNS) a reçu les éloges du monde entier. La semaine dernière, elle a déjà procédé à la deuxième baisse de son taux directeur. Par conséquent, la phase temporaire de taux d'inflation supérieurs à la fourchette cible est derrière nous. En revanche, la Fed américaine fait face à une hausse des données de l'inflation CPI, qui est d'ailleurs fortement influencée par sa propre politique monétaire aux taux directeurs élevés. Plus tôt elle introduira une baisse du taux directeur, plus vite les coûts de financement baisseront et ainsi, sa contribution à l'inflation, par exemple dans le domaine du logement, qui est actuellement le principal moteur de l'inflation.

Grâce à l'action de la BNS, une augmentation du taux d'intérêt de référence n'est plus d'actualité. Cela a pour effet de supprimer également les augmentations de loyer liées aux coûts. En Suisse, ce n'est pas la stagnation des prix à l'importation qui a posé problème récemment, mais le renchérissement « dans une large mesure axé sur les services nationaux ». Les loyers (augmentés en raison de la hausse des coûts de financement causés par la politique monétaire) en sont responsables pour moitié environ. Par cette mesure, la BNS brise le risque d'une autre spirale inflationniste taux directeur – taux de référence – loyers. Avec 1.25 %, le taux directeur se situe pratiquement à son niveau neutre. Les rendements des obligations de la Confédération à dix ans sont de 0.5 %, ceux des obligations à deux ans s'élèvent encore actuellement à 0.7 %. Les perspectives de normalisation de la courbe des taux signifient que les taux d'intérêt à court terme devraient continuer à baisser.

Dans ce contexte, les alternatives sur les marchés des capitaux jouent un rôle essentiel. Celui qui poursuit des objectifs de rendement supérieurs au taux d'inflation, ne pourra éviter une part importante de placements réels. Il est évident qu'au cœur d'un portefeuille, une sélection d'actions suisses orientée sur l'avenir et organisée de manière disciplinée permet d'obtenir un rendement de 6 % sur les prochaines années.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2023	
SMI	12'012.9	+7.9%
SPI	15'969.7	+9.6%
DAX €	18'163.5	+8.4%
Euro Stoxx 50 €	4'907.3	+8.5%
S&P 500 \$	5'464.6	+14.6%
Dow Jones \$	39'150.3	+3.9%
Nasdaq Composite \$	17'689.4	+17.8%
MSCI EM \$	1'086.9	+6.2%
MSCI World \$	3'507.8	+10.7%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2023	
SBI Dom Gov TR	215.3	+0.2%
SBI Dom Non-Gov TR	116.2	+1.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2023	
SXI RE Funds	478.5	+3.5%
SXI RE Shares	3'206.6	-0.1%

Matières premières	depuis 31/12/2023	
Pétrole (\$/Bbl.)	80.7	+12.7%
Or (CHF/kg)	66'731.0	+19.6%

Cours de change	depuis 31/12/2023	
EUR/CHF	0.9562	+2.9%
USD/CHF	0.8939	+6.2%
EUR/USD	1.0693	-3.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.20%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.69%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.34%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.67%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.40%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.26%	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 : Roche a le vent en poupe



La semaine dernière, le Swiss Market Index a légèrement reculé à 12'012 points (-0.3 %). Alors que Nestlé a perdu près de 2 %, Roche a en revanche gagné 2 %. Le groupe pharmaceutique bâlois a dépassé de 9 % le SMI en état de stagnation le mois dernier et continue de profiter d'un élan favorable. Les perspectives de Roche sont notamment appréciées par les hedge funds américains. Le retour vers le développement de médicaments pour le traitement de l'obésité et du diabète de type 2 pourrait porter ses fruits. En tous les cas, la phase I de l'étude a donné d'excellents résultats. Habituellement, les actions ne réagissent pas aux résultats de cette phase précoce, mais Roche évolue sur un marché lucratif dont le volume total en 2030 est évalué à environ 100 à 130 milliards de francs, qui sera dominé dans un avenir proche par Eli Lilly et Novo Nordisk.

Pour le reste, les titres européens mentionnés dans le dernier rapport hebdomadaire ont connu une reprise sensible. Vinci, Axa et SAP ont toutes connu une progression de près de 4 % chacune ; le cours de Schneider Electric et Siemens a également connu une évolution positive, bien que plus modérée. La conjoncture européenne prend de la vitesse, tout en partant d'un niveau bas. Ces 12 prochains mois déjà, elle devrait progresser de 1.5 %. Ce sont surtout les pays d'Europe centrale et orientale, mais aussi la Grande-Bretagne, qui ont retrouvé la voie d'une croissance solide.

Pour l'Allemagne, l'institut de recherche économique ifo a revu à la hausse ses prévisions de croissance économique pour l'année en cours. En Rhénanie-Palatinat, le groupe Eli Lilly souhaite investir 2.5 milliards d'euros dans la construction d'un nouveau site de production high-tech afin d'étendre son réseau de médicaments injectables et de dispositifs d'injection y relatifs (appelés « Pens »). Amazon a également annoncé de grands projets. Le géant de la technologie veut construire des centres de données dans la région Rhin-Main afin de renforcer ses activités Cloud en Europe (« AWS European Sovereign Cloud »). Le groupe a chiffré à un total de 17.8 milliards d'euros la somme globale des investissements actuellement prévus en Allemagne. L'Allemagne demeure au cœur de tous les investissements paneuropéens d'Amazon.

Ce sont des nouvelles positives en provenance de nos voisins du nord, où le pouvoir d'achat réel des ménages a été renforcé par la baisse de l'inflation et des salaires plus élevés. Pour l'année prochaine, on s'attend à un taux d'inflation de 1.7 %. Puisque l'Allemagne continue à profiter du commerce mondial, sa production industrielle devrait poursuivre sa progression et contribuer à la relance économique.

## Les rendez-vous importants de la semaine à venir

24 juin 2024	Allemagne : indice ifo du climat des affaires et prévisions conjoncturelles pour le mois de juin
25 juin 2024	Canada : Inflation sous-jacente et inflation, mai
27 juin 2024	États-Unis : Évolution des commandes biens de consommation durables, mai
28 juin 2024	États-Unis : Inflation sous-jacente PCE et inflation mai

## Compte-rendu

## Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz

Les 17 et 19 juin 2024 a eu lieu la 33<sup>e</sup> édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz consacré à la thématique « De la lumière dans l'obscurité. Les trous noirs, l'univers et nous ». À cette occasion, nous avons eu le plaisir d'accueillir plus de 400 invités lors de notre événement du soir au KKL Lucerne, et 500 invités à nos événements de midi et du soir au Theater Casino de Zoug. L'intérêt suscité par ces événements a été extraordinaire.

Stimulés par une évolution économique toujours positive, les marchés des actions ont évolué de manière réjouissante au premier semestre 2024, alors qu'il n'y avait rien à gagner sur les marchés des obligations et de l'immobilier (« Higher for longer », sur le plan des taux d'intérêt). Encore une fois, la récession tant redoutée ne s'est pas produite.

L'exposé du Prof. Dr. Heino Falcke, un astrophysicien passionné et un bon orateur sur un sujet extrêmement intéressant, a été captivante. Nous sommes un grain de sable sur un grain de sable. Il existe des milliards de galaxies, de planètes et d'étoiles. Et nous avons quelque chose en commun avec les étoiles : elles non plus ne pourront rien emporter à la fin. Une bonne raison pour vous occuper de votre prévoyance et des papiers nécessaires.

Bilan de ces rencontres : trois événements réussis, avec des participants fabuleux, des exposés intéressants et de nombreuses discussions enrichissantes, ponctuées d'une bonne pointe d'humour, de mets raffinés et de nombreux retours positifs de la part des participants.

Vous trouverez [ici](#) le compte-rendu complet et l'inscription pour l'enregistrement vidéo (en allemand). Des impressions des événements qui ont eu lieu peuvent être consultées dans notre [galerie photos](#).

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 21/06/2024. Images : Taljat – stock.adobe.com