



## Un bon deuxième semestre se profile

Du point de vue des investisseurs, le premier semestre 2022 peut aisément passer aux oubliettes. De tels revers parallèles des cours des actions et des obligations n'avaient jamais eu lieu au cours des 50 dernières années. Toutefois, procéder à une statistique historique peut nous donner confiance pour la suite : depuis 1970, toutes les années pendant lesquelles l'indice américain phare S&P 500 avait perdu au moins 15% lors du premier semestre, l'on avait vu l'indice progresser de 24% en moyenne jusqu'à la fin de l'année.

L'économie mondiale s'efforce toujours de sortir du creux de la vague généré par la pandémie. Le premier trimestre 2022 était encore sous l'effet du variant omicron, avec les nombreuses restrictions qui s'en sont ensuivies. Lors du deuxième trimestre sont arrivés les assouplissements tant attendus, accompagnés de premières vagues de voyages à Pâques et pendant le week-end de Pentecôte. Le début des vacances d'été a été marqué par une forte augmentation de la demande, et de nombreux prestataires du secteur de la restauration et du tourisme sont sous forte pression pour tenter d'augmenter leur offre avec le même rythme. Les tensions dans les aéroports sont en quelque sorte la pointe visible de l'iceberg.

Le deuxième trimestre a continué à être affecté par des problèmes sur le plan de la chaîne d'approvisionnement spécifiques à certains secteurs. Aux États-Unis par exemple, le groupe automobile GM a vu ses attentes dépassées avec plus de 582'000 véhicules vendus. Toutefois, 95'000 autres véhicules avaient été assemblés seulement en partie, et la pénurie sur le plan des semi-conducteurs et autres composants a perduré. Pourtant, les problèmes de la chaîne d'approvisionnement seraient résolus au second semestre, raison pour laquelle le groupe a maintenu ses prévisions annuelles globales en termes de chiffre d'affaires et de marges, ce qui signifie que la production et les ventes vont s'accélérer au deuxième semestre.

La société Nvidia s'inscrit également sous le signe de la croissance, même si son action a beaucoup souffert de la correction épique survenue sur les marchés technologiques. Lors de l'année fiscale 2020, le fabricant de semi-conducteurs avait enregistré un chiffre d'affaires de 10.9 milliards de dollars; pour 2022, ce chiffre se situe déjà à 26.9 milliards. Pour les années 2023 et 2024, il table déjà sur 40 milliards de chiffre d'affaires : une croissance spectaculaire, de laquelle l'action devrait également finir par profiter tôt ou tard. Le secteur qui affiche le potentiel le plus important est celui de l'intelligence artificielle, qui utilise des puces et unités logicielles de Nvidia, comme par exemple dans le cadre des plus de 370 partenariats de l'entreprise dans le domaine d'autogestion des véhicules. Pour cette raison également, nous sommes convaincus que les baisses de cours actuelles seront de nature temporaire.

La croissance de l'entreprise Sika ne cesse d'impressionner : en réponse à la demande toujours élevée aux États-Unis, l'entreprise a mis en service il y a quelques jours en Virginie une nouvelle installation de production pour les adjuvants pour béton, augmentant ainsi de manière importante sa capacité de production. L'usine est équipée d'une logistique ultra-moderne, ce qui diminue les durées de transport pour les matières premières et les produits finis et contribue à réduire les émissions de CO<sub>2</sub>. Les États-Unis constituent le marché le plus important de Sika. Le principal moteur de la tendance de croissance de presque dix pour cent sont les investissements américains dans les infrastructures de transport, d'énergie et d'approvisionnement. Au vu de son solide pipeline de projets, cela permet également au leader du marché Sika de poursuivre la croissance impressionnante de son chiffre d'affaires ainsi qu'une augmentation de bénéfices supérieure à la moyenne.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	10'770.4	-16.4%
SPI	13'879.1	-15.6%
DAX €	12'813.0	-19.3%
Euro Stoxx 50 €	3'448.3	-19.8%
S&P 500 \$	3'825.3	-19.7%
Dow Jones \$	31'097.3	-14.4%
Nasdaq Composite \$	11'127.8	-28.9%
MSCI EM \$	992.8	-19.4%
MSCI World \$	2'560.0	-20.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	203.3	-11.7%
SBI Dom Non-Gov TR	110.6	-7.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	439.1	-15.4%
SXI RE Shares	2'964.3	-7.0%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	108.4	+44.2%
Or (CHF/kg)	55'972.0	+4.3%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0011	-3.5%
USD/CHF	0.9611	+5.3%
EUR/USD	1.0414	-8.4%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M		
CHF	-0.21	-0.2	+0.0	+0.3	+0.5
EUR	-0.18	-0.3	-0.1	+1.5	+1.8
USD	+2.11	+2.2	+2.5	+2.8	+3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M		
CHF	+0.87	+1.1	+1.3	+1.2	+1.5
EUR	+1.21	+1.5	+1.6	+1.4	+1.8
USD	+2.88	+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 : Les investisseurs s'attendent à un désastre



Aux États-Unis, les consommateurs sont sous le choc des prix de l'essence. Dans plusieurs régions, ceux-ci ont atteint plus de cinq dollars le gallon. En avril 2020, les prix avaient atteint un bas niveau record de deux dollars. L'on assiste ainsi au choc entre d'une part la demande élevée post-pandémique dans le pays producteur de pétrole que sont les États-Unis, et d'autre part une offre limitée. Depuis des années, les investissements dans de nouveaux sites de production ont été réduits et les capacités de raffinage diminuées. Les promoteurs et les raffineries qui restent sur le marché peuvent désormais se réjouir de leur bonne fortune et de bénéfices trimestriels florissants.

Bien que, depuis quatre mois, les marchés mondiaux des matières premières soient caractérisés par une évolution latérale, les prix à la pompe demeurent étonnamment élevés. Cela est dû à l'érosion considérable des marges dans toute la chaîne de création de valeur. Actuellement, la baisse des prix sur les marchés des matières premières se poursuit. Lors du dernier trimestre, les prix ont chuté en moyenne d'un tiers, et le prix du nickel, utilisé principalement pour la fabrication de l'acier, de plus de la moitié.

Cela ne va pas de pair avec la prévision d'une récession induite par l'inflation. Si la demande devait effectivement s'effondrer, les craintes actuelles en matière de taux et d'inflation seraient largement exagérées. Les prix des matières premières continueraient à baisser pendant le trimestre en cours et les baisses de prix, que l'on recommence à observer récemment pour les biens de consommation, se propageraient également au secteur des services.

Reste à clarifier combien de temps la nature «temporaire» de l'inflation accrue continuera à perdurer. L'inflation sous-jacente aux États-Unis a diminué pour la troisième fois consécutive et se situe encore à 4.58%, comme dans la zone euro. C'est sans doute pour cette raison également que Christine Lagarde, cheffe de la Banque centrale européenne, s'est récemment référée à une citation de son compatriote Victor Hugo : «la persévérance est le secret de tous les triomphes».

Selon les analyses de la banque américaine JP Morgan, les ventes à perte actuelles sont dues au fait que l'investisseur moyen s'attend à un désastre conjoncturel. En cas de non-survenance de ce désastre, une reprise pourrait intervenir rapidement. Ce qui est frustrant avec le semestre passé, c'est que les entreprises elles-mêmes considèrent leur situation sur le marché de manière plus positive et optimiste que les investisseurs. Il existe un autre aspect positif des ventes au rabais : de nombreuses opportunités d'entrée avantageuses sur les marchés.

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

- 5 juillet 2022 : Zone euro / Royaume-Uni : indices des directeurs d'achat S&P Global dans le secteur des services pour le mois de juin
- 6 juillet 2022 : États-Unis : Indices des directeurs d'achat S&P Global dans le secteur des services pour le mois de juin
- 7 juillet 2022 : Mexique : Inflation CPI juin
- 8 juillet 2022 : États-Unis : Salaires horaires et taux d'emploi pour le mois de juin

## Rétrospective

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

C'était passionnant ! Du 28 au 30 juin 2022 a eu lieu la 29<sup>e</sup> édition du conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz sous le titre «Pourquoi la Suisse est-elle un pays riche?». A cette occasion, nous avons accueilli près de 600 participants au KKL de Lucerne et environ 120 convives lors de l'évènement de midi et du soir dans notre Lüssihof. Les participants ont écouté avec beaucoup d'intérêt les explications de Timo Dainese concernant l'évolution au premier semestre de cette année, ainsi que l'exposé du Prof. Dr. Maurice Pedergnana consacré à la situation actuelle de l'économie mondiale et sur les marchés financiers internationaux.

Dans son exposé en tant qu'orateur invité, le célèbre historien suisse de l'économie Prof. Dr. Tobias Straumann a montré pourquoi la Suisse est un pays riche et a tordu le cou à plusieurs clichés en la matière.

Bilan de ces rencontres : trois événements parfaitement organisés, avec des interventions intéressantes et de nombreuses discussions enrichissantes ponctuées d'une pointe d'humour et de bonne chère.

Nous souhaitons remercier ici chaleureusement nos précieux invités pour la confiance témoignée, ainsi que pour leur intérêt et leurs nombreux retours très positifs.

La prochaine édition du conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz aura lieu le mardi 24 et le jeudi 26 janvier 2023 chez nous, au KKL de Lucerne et à Zoug. N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas ! Vous trouverez prochainement des informations complémentaires sur notre site internet.

Des impressions des événements qui ont eu lieu au KKL et au Lüssihof 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 01/07/2022. Images : stock.adobe.com.