



La «Gläserne Molkerei» (laiterie de verre) sur le site de Münchhofe, dans le Brandebourg (photo : Groupe Emmi)

## La saison des résultats est de retour

Au cours de ces dernières années, l'économie mondiale a subi de nombreux chocs. L'évolution macroéconomique est source d'incertitudes et la situation géopolitique reste tendue. Dans le même temps, les entreprises se trouvent confrontées au défi de gérer les tendances structurelles dites des «3D» (démographie, digitalisation, décarbonisation). Si elles ne sont pas en mesure d'influencer directement ces conditions-cadres, elles doivent toutefois s'y préparer. C'est exactement la raison pour laquelle nous attendons avec grand intérêt les rapports semestriels. En effet, les entreprises sont appelées à ne pas axer leurs rapports uniquement sur les six derniers mois. Les investisseurs s'intéressent en priorité aux contenus des rapports donnant des indications sur l'avenir (adaptations de portefeuille, perspectives en matière de chiffres d'affaires et de marges, etc.). Toutes les entreprises ne pourront pas affronter avec autant de succès les principaux défis de notre époque. C'est pourquoi nous restons sélectifs et disciplinés. En outre, nous suivons de très près la manière dont les entreprises s'adaptent. L'une des raisons pour lesquelles Credit Suisse a sombré est qu'il a investi des flux financiers disponibles provenant de secteurs d'activité dans lesquels il était exceptionnellement fort dans des secteurs où il disposait de peu de réseaux et où il était faiblement compétitif. Le fait d'éliminer un point faible ne signifie pas pour autant qu'un point fort verra le jour automatiquement. Ce qui ne fonctionne pas nous saute aux yeux – parce que cela nous pose des problèmes. Les déficits se gravent dans la conscience des gens. Tout le monde sait que la perception humaine est sélective. Or, le fait d'agir en fonction de ses faiblesses, même avec les meilleures intentions du monde, est lourd de conséquence.

En revanche, en se concentrant de manière conséquente sur ses points forts, une entreprise est à même de sortir de la médiocrité. D'un point de vue stratégique et culturel, il est beaucoup moins risqué de renforcer les points forts existants que d'orienter des ressources financières et humaines limitées sur les points faibles. Au cours de ces dernières années, Sika a illustré de manière exemplaire comment renforcer ses points forts avec succès. Cela lui a permis de devenir le leader mondial incontesté des produits chimiques pour la construction. Le CEO de Holcim Jan Jenisch (anciennement CEO de Sika) assure également une transformation tout aussi convaincante sur ses nouveaux sites d'activité, et ce dans des conditions plus difficiles. Pour marquer le coup, il a également pris la présidence du conseil d'administration en mai 2023.

La semaine dernière, nous avons été heureux d'apprendre qu'Emmi (+13 % depuis le début de l'année) avait cédé à Mutares sa «Gläserne Molkerei» (laiterie de verre), spécialisée dans la fabrication de produits laitiers bio et régionaux. Cette transaction s'inscrit dans le cadre de la transformation cohérente et continue du portefeuille et de la focalisation sur des marchés et niches rentables et stratégiques tels que le café prêt à boire, les spécialités de fromages, les desserts congelés haut de gamme et les alternatives au lait à base de plantes.

Mutares (+37 % ytd; rendement du dividende de 8 %) est un expert spécialisé dans les situations de redressement, qui a notamment déjà à son actif la restructuration réussie d'un secteur d'activité en difficulté du sous-traitant automobile Autoneum de Winterthur. Par le passé, Mutares a prouvé qu'elle était en mesure de remettre des sociétés sur le chemin du succès opérationnel et stratégique, et de créer ainsi des perspectives intéressantes pour les collaborateurs, les partenaires commerciaux, les consommateurs et les fournisseurs.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	10'874.9	+1.4%
SPI	14'377.8	+4.7%
DAX €	15'603.4	+12.1%
Euro Stoxx 50 €	4'236.6	+11.7%
S&P 500 \$	4'399.0	+14.6%
Dow Jones \$	33'734.9	+1.8%
Nasdaq Composite \$	13'660.7	+30.5%
MSCI EM \$	980.7	+2.5%
MSCI World \$	2'924.2	+12.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	204.2	+6.9%
SBI Dom Non-Gov TR	110.8	+1.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	446.0	+1.3%
SXI RE Shares	2'915.0	+0.5%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	73.9	-8.0%
Or (CHF/kg)	55'002.0	+1.5%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9749	-1.5%
USD/CHF	0.8887	-3.9%
EUR/USD	1.0967	+2.4%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.70%	1.6%-1.8%	1.6%-1.8%
EUR	3.64%	3.5%-3.7%	3.5%-3.7%
USD	5.30%	4.9%-5.1%	3.9%-4.1%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.06%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.61%	2.1%-2.4%	2.0%-2.3%
USD	4.06%	3.2%-3.5%	3.0%-3.3%

Renchérissement	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	2.1%	1.6%
Zone euro	8.5%	5.5%	3.0%
Etats-Unis	8.0%	3.6%	2.2%

Economie (PIB real)	2022	2023P	2024P
Suisse	2.2%	1.0%	1.5%
Zone euro	3.3%	1.1%	1.5%
Etats-Unis	1.9%	1.5%	2.0%
Global	3.0%	2.8%	3.0%

## Sujet de la semaine : Mouvements de vagues sur les marchés



La semaine dernière, le marché de l'emploi américain a généré des vagues sur les marchés des actions et des obligations. De nombreuses personnes pensaient que les États-Unis étaient en récession et ont parié sur les obligations à long terme. Or, ces dernières ont subi une forte baisse de cours jeudi. Même chose pour les actions, car on craint un durcissement des banques centrales en tant que réaction à l'évolution économique robuste.

L'inflation peut être comparée à un grand train de marchandises. Dans ma jeunesse, j'ai assisté avec émerveillement au passage sur la voie ferrée de trains pouvant atteindre quatre kilomètres de long transportant des céréales du Saskatchewan et de l'Alberta vers le port de Vancouver. Dans une banlieue de Vancouver, j'ai assisté à la manœuvre de freinage. Lorsqu'on regarde passer un tel train, on croit que cela va durer «éternellement». La même chose doit se passer pour les banquiers centraux, dont la patience est mise à rude épreuve. Néanmoins, une économie nationale saine ne peut pas être ramenée à zéro en peu de temps, même avec la plus massive manœuvre de freinage de politique monétaire au cours des 50 dernières années. L'économie se caractérise toujours par un élan et une dynamique puissants. Le système de freinage monétaire a besoin de 12 à 18 mois pour que ses effets se propagent à travers tous les mécanismes de transmission. Et il ne fait aucun doute que l'inflation baisse.

Toutefois, l'économie américaine demeure en mode de croissance robuste. Selon le rapport sur le marché du travail, quelque 500'000 nouveaux emplois ont été créés en mai. Avec une demande de main-d'œuvre aussi forte et toujours 9.3 millions de postes vacants, le narratif de la récession s'effondre. Comme nous l'avons expliqué dans le rapport de juillet, nous analysons les événements sur la base des faits. Au premier semestre 2023, l'emploi a augmenté de +2.2 % en rythme annualisé. C'est moins que les +2.8 % d'augmentation du deuxième semestre 2022 et les +3.6 % du premier semestre 2022.

Vendredi, l'évolution des salaires horaires américains a été publiée. On constate là aussi une modération qui correspond à notre estimation actuelle : au cours du premier semestre, les salaires ont augmenté de 4.0 % seulement, ce qui n'est que légèrement supérieur à l'inflation, elle aussi en baisse. Au cours des deux semestres précédents, la hausse des salaires était encore nettement plus élevée (+4.7 %, +4.9 %).

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

- 11 juillet 2023 : Allemagne : Indice ZEW sur la situation actuelle et pronostics économiques, juillet
- 12 juillet 2023 : États-Unis : Inflation CPI et inflation de base, revenus hebdomadaires moyens, juin
- 13 juillet 2023 : États-Unis : Indice des prix à la production, juin
- 14 juillet 2023 : États-Unis : Confiance des consommateurs, University of Michigan, juillet

## Événements

**Placer son argent est aussi une question de confiance** Séance d'information pour particuliers – août 2023

Le **mardi 29 août 2023** aura lieu chez nous au Lüssihof une séance d'information destinée aux particuliers.

Cette séance s'adresse principalement aux personnes qui souhaitent faire plus ample connaissance avec notre organisation.

Vous trouverez des informations plus détaillées à ce sujet ainsi que les modalités d'inscription ici :

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

**Journée de randonnée Zugerberg Finanz – septembre 2023**

Le **vendredi 1er septembre 2023** aura lieu la 17e édition de la journée de randonnée de Zugerberg Finanz. N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas! Que ce soit pour les grands ou les petits, avec des amis, en groupe ou en solo, les Journées de randonnée de Zugerberg Finanz sont une expérience pour tous. Nous nous réjouissons de discuter avec vous, de parler boutique, de papoter en toute décontraction ou de philosopher tout simplement.

De plus amples détails sur cet événement et sur les modalités d'inscription vous seront communiqués prochainement dans la [section Événements de notre site Internet \(en allemand\)](#).

**Foire de Zoug 2023**

Cette année, nous serons à nouveau présents à la foire de Zoug, et nous nous réjouissons de pouvoir vous accueillir à notre stand. La foire d'automne aura lieu du samedi 28 octobre au dimanche 5 novembre 2023 à Zoug, au Stierenmarktareal. Vous trouverez bientôt de plus amples informations [sur notre site Internet](#).

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 07/07/2023. Images : stock.adobe.com, Groupe Emmi