



Avec entrain vers le mois d'août

Après le pire premier semestre des 50 dernières années, un premier changement de cap a eu lieu en juillet en raison des nombreux rapports semestriels positifs. Le Swiss Market Index (SMI) plutôt défensif a augmenté de 3.5% pour atteindre récemment 11'145 points. L'élan du mois de juillet a permis aux portefeuilles de réaliser une performance mensuelle allant jusqu'à +6%. Les stratégies de Zugerberg Finanz qui en ont davantage bénéficié ont été celles dont l'accent porte principalement sur les actions.

Une deuxième vague bien plus dynamique pourrait être générée par la modération de l'inflation et l'engagement accru sur les marchés des actions, car une partie importante des investisseurs mondiaux est sous-pondérée en placements réels. Ils sont assis sur les stocks de liquidités les plus élevés des 20 dernières années mais, vu qu'ils craignent des résultats bien pires de la part des entreprises, ils se sont positionnés sur la ligne de touche.

Pour ceux qui avaient utilisé le creux du mois de juin pour se désengager, le retour sur les marchés sera douloureux. Certaines actions ont connu une hausse à deux chiffres au cours du seul mois de juillet. Les évaluations historiquement basses étaient suffisamment attractives pour regagner même certains pessimistes. Par exemple, les actions de Swiss Life, l'investisseur immobilier le plus important d'Europe, ont fait l'objet de ventes massives en Europe au deuxième semestre 2022, dans l'attente d'une récession profonde en Europe. De mi-avril à début juillet, le cours de l'action s'est érodé de 29%, malgré l'absence de nouvelles pertinentes de la part de l'entreprise. Certains ont utilisé la situation de survente pour faire leurs provisions au mois de juillet. A présent, le cours n'est «plus que» de 10% plus faible qu'au début de l'année. Vonovia, le groupe d'immobilier résidentiel le plus important d'Europe, a également été en mesure en juillet de récupérer du mouvement de ventes massives (+10%). Les entreprises actives dans le secteur de la construction, comme Sika (+6%), Holcim (+9%) et St. Gobain (+11%) ainsi que CBRE (+16%) ont été à même de convaincre avec leurs rapports semestriels et leurs perspectives.

Ce mouvement de reprise a gagné également les gestionnaires d'infrastructures. Le fournisseur énergétique BKW s'est montré en pleine forme (+8% en juillet), tout comme RWE et Veolia Environnement. Veolia a reçu avec TotalEnergies le mandat de construire à Oman le plus grand parc solaire pour une installation de désalinisation sur une surface (de désert) équivalant à 18 terrains de football. Cette installation permettra de fournir de l'eau potable à une région de 600'000 habitants.

En juillet, les valeurs technologiques se sont également distinguées par un flux financier important. Nvidia (+20%), Apple (+19%) et u-Blox (+18%) ont nettement dépassé Alphabet/Google (+7%). Les fournisseurs du marché privé Partners Group, KKR et HgCapital (+20% chacun) ainsi que le prestataire de services financiers Swissquote (+19%) ont également amorcé un redressement en juillet.

Il sera passionnant d'observer vers quelle direction les cours vont évoluer au cours des prochains mois et semaines, si les craintes d'inflation et de récession continuent à s'atténuer. En tous les cas, la baisse de volatilité sur les marchés des actions constitue un signe positif pour une reprise dans les cinq derniers mois de l'année 2022.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'145.9	-13.4%
SPI	14'446.4	-12.2%
DAX €	13'484.1	-15.1%
Euro Stoxx 50 €	3'708.1	-13.7%
S&P 500 \$	4'130.3	-13.3%
Dow Jones \$	32'845.1	-9.6%
Nasdaq Composite \$	12'390.7	-20.8%
MSCI EM \$	993.8	-19.3%
MSCI World \$	2'746.4	-15.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	212.6	-7.7%
SBI Dom Non-Gov TR	111.7	-6.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	456.1	-12.1%
SXI RE Shares	3'074.1	-3.6%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	98.6	+31.1%
Or (CHF/kg)	54'072.3	+0.7%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9731	-6.2%
USD/CHF	0.9524	+4.3%
EUR/USD	1.0220	-10.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.19	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.23	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.54	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.44	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+0.79	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+2.65	+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 : Craintes d'inflation et de récession



Avec la baisse récente des prix de l'essence, les craintes en matière d'inflation se sont quelque peu atténuées. Aux États-Unis, un gallon (3.8 litres) coûtait encore en moyenne 4.22 dollars à la fin du mois (-14% par rapport au mois précédent). Dans 16 États, le prix avait à nouveau baissé en dessous de 4 dollars, alors qu'un mois auparavant il fallait déboursier plus de 5 dollars quasiment dans tout le pays. Des pénuries artificielles de l'offre et des marges records dans le secteur du raffinage américain ont fait exploser les bénéfices des groupes pétroliers et saigner le portefeuille des Américains généralement amateurs d'automobiles.

En juin, le taux d'inflation PCE, très observé par la banque centrale américaine Federal Reserve (Fed), a atteint 6.8% en raison du prix élevé de l'essence, mais il devrait à nouveau baisser en juillet. Avec 4.8%, le taux d'inflation sous-jacente est resté clairement en-dessous de sa valeur maximale. Cela a réjoui les analystes, car ils tablent après deux hausses des taux de 0.75% par la Fed, sur des augmentations plus faibles jusqu'à la fin de l'année.

L'économie américaine se situe toujours dans un état de surchauffe, que la Fed cherche à endiguer. Il existe toujours 5.5 millions de postes ouverts de plus que de demandeurs d'emploi. Mais la Fed étant déjà parvenue à rompre les attentes inflationnistes accrues à long terme, on lui fait également confiance pour permettre l'atterrissage en douceur de l'économie robuste du pays.

Les craintes de récession exprimées en Europe se sont avérées prématurées. Au contraire, l'économie européenne a connu une croissance bien plus forte qu'escompté, ce malgré la pression inflationniste et les incertitudes liées à la guerre et à la géopolitique. L'économie française a progressé d'environ 4% en rythme annualisé au deuxième trimestre. La même chose pour l'Italie. En Espagne, on a même enregistré un taux de croissance de 4.4%. Alors que l'Allemagne a stagné (mais sa puissante économie d'exportation et son industrie automobile restent très confiantes pour la deuxième partie de l'année), la zone euro a cru au total de 2.8% lors du deuxième semestre, soit bien plus fortement que les États-Unis.

La faiblesse de l'euro devrait continuer à booster la croissance de la zone euro. La conjoncture grecque est particulièrement dynamique. Pour la première fois, le taux de chômage est passé en dessous de celui de 2010, année de la grave crise de la dette à partir de laquelle l'économie du pays avait dû être assainie jusqu'en 2018 grâce au parachute de secours envoyé par les bailleurs de fonds internationaux.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 3 août 2022 : Chine, zone euro, États-Unis : Indices des directeurs d'achat S&P Global dans le secteur des services pour le mois de juillet
- 4 août 2022 : États-Unis : Inscriptions au chômage pour le mois de juillet
- 5 août 2022 : États-Unis : Salaires horaires et taux d'emploi pour le mois de juillet
- 7 août 2022 : Chine : Bilan commercial juillet

Commentaire

Les faits, rien que les faits

Lorsque l'on téléphone à quelqu'un qui vient juste d'effectuer un achat important (y compris un passage à la pompe à essence) et qu'on lui demande quel est son état d'esprit, il ne faut guère s'étonner que «l'humeur du consommateur» ne soit pas au beau fixe. C'est pourquoi nous restons prudents lors de l'interprétation de tels sondages et préférons nous en tenir aux faits.

Selon Eurostat, l'économie européenne se caractérise en tous les cas par une tendance de croissance bien meilleure qu'attendu. Toutefois, cette nouvelle n'est pas surprenante pour celui qui lit en détail les rapports publiés par les entreprises. Par exemple, il est captivant de constater qu'en juin, seuls 8 millions de barils d'essence ont été achetés par jour aux États-Unis (à un prix moyen de 5 dollars). Actuellement, avec des prix nettement inférieurs, ce chiffre atteint à nouveau les 9 millions de barils d'essence habituels par jour.

En Europe, la comparaison avec l'année 2019 qui a précédé le Covid est passionnante. En juin 2022, les achats d'essence en volume étaient nettement plus élevés en France, en Italie et au Portugal qu'en 2019, tandis qu'en Espagne, ce sont surtout les achats de kérosène (pour l'aviation) qui ont augmenté. Ce sont les faits bruts, tels qu'ils ressortent notamment des rapports publiés par les entreprises. Le gestionnaire de routes à péage et d'aéroports Vinci, par exemple, dévoile dans son rapport semestriel de 90 pages une multitude d'informations pertinentes pour l'économie réelle. On y apprend notamment qu'au premier semestre 2022, par rapport à la période de comparaison de 2019, le trafic de poids lourds (plus pertinent pour l'économie) a augmenté de 6.3%, soit nettement davantage que le trafic de véhicules privés (1.3%).

Et au passage: l'action Vinci est légèrement en hausse cette année.

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 29/07/2022. Images : stock.adobe.com.