



## De bonnes nouvelles malgré les hausses des taux

Nonobstant les mesures prises comme attendu par la Banque centrale américaine (Federal Reserve – Fed) et par la Banque centrale européenne (BCE), l'attention des investisseurs ne s'est pas focalisée sur les obligations. Ce sont plutôt les actions qui étaient recherchées. L'indice large S&P 500 a jusqu'à présent gagné 3.1 % en dollars en juillet, l'indice européen Bloomberg Europa 500 un peu moins, soit 1.7 % en euros. Le Swiss Market Index a terminé la semaine dernière à 11'317 points. C'est toutefois 0.3 % de plus qu'au début du mois.

Sur le marché, on pense qu'il est probable que la Fed n'augmentera plus ses taux. Enfin, le taux d'intérêt effectif de la Fed de 5.33 % évolue nettement au-dessus du taux d'inflation. L'inflation PCE, mesurée à l'aune des dépenses personnelles effectives, a diminué de moitié au cours des six derniers mois et se situe désormais à 3.0 %. Le mois dernier, l'inflation de base ne représentait plus que 0.17 %, ce qui est synonyme de stabilité des prix.

En ce qui concerne la BCE, le pic des taux d'intérêt pourrait également avoir déjà été atteint. Désormais, seule la moitié des économistes table sur une nouvelle hausse des taux d'intérêt en septembre. Une pause semble logique, ne serait-ce qu'en raison du fait que les hausses de taux doivent d'abord déployer tous leurs effets. En tous les cas, la demande de crédit connaît un net recul. Compte tenu de l'important ralentissement des données conjoncturelles, les taux d'inflation devraient nettement baisser à l'automne. En Suisse également, avec les taux d'inflation plus faibles et le taux de change plus élevé, l'opinion selon laquelle une hausse supplémentaire des taux n'est plus nécessaire semble s'imposer.

En revanche, la manière dont les entreprises ont pu se développer dans des circonstances défavorables au cours du premier semestre est réjouissante. Contrairement aux États-Unis, les évaluations d'actions sont restées bien plus avantageuses en Europe. Cela s'applique également sur le plan relatif, à savoir en comparaison avec les différents rendements obligataires. Alors qu'aux États-Unis, les bons du Trésor à deux ans se négocient avec un rendement de 4.9 %, un emprunt fédéral à deux ans ne rapporte «que» 3.0 %. En Suisse, le rendement de l'obligation de la Confédération à deux ans est de 1.1 %.

Malgré une marge brute en baisse, Nestlé a connu une évolution positive, car le groupe se concentre sur les marques à marges importantes. L'alimentation pour animaux et les produits à base de café demeurent les principaux fers de lance de la large palette de produits du géant mondial de l'alimentation. Mercedes rayonne également grâce à sa concentration sur le segment premium, associée à un contrôle strict des coûts, raison pour laquelle le contrat avec Ola Källenius, CEO à la vision stratégique clairvoyante, a été prolongé de cinq ans, jusqu'en mai 2029.

Selon lui, la transformation de son groupe est «un marathon, pas un sprint».

Parmi les multinationales, Microsoft et Alphabet / Google ont également montré un côté positif. Les deux entreprises sont manifestement en mesure de se positionner au premier plan pour tirer un profit conséquent des développements les plus récents en matière d'intelligence artificielle (IA). Leurs résultats financiers ont dépassé les attentes. Le groupe de logiciels Microsoft intègre de plus en plus les technologies d'Open AI dans ses produits, comme son moteur de recherche Bing ou son logiciel de bureau Microsoft 365. Google pousse les fonctions d'intelligence artificielle dans son moteur de recherche.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	11'317.7	+5.5%
SPI	14'943.6	+8.8%
DAX €	16'469.8	+18.3%
Euro Stoxx 50 €	4'466.5	+17.7%
S&P 500 \$	4'582.2	+19.3%
Dow Jones \$	35'459.3	+7.0%
Nasdaq Composite \$	14'316.7	+36.8%
MSCI EM \$	1'043.2	+9.1%
MSCI World \$	3'057.8	+17.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	205.6	+7.6%
SBI Dom Non-Gov TR	111.5	+2.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	441.8	+0.4%
SXI RE Shares	3'045.7	+5.0%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	80.6	+0.4%
Or (CHF/kg)	54'795.3	+1.1%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9584	-3.1%
USD/CHF	0.8698	-5.9%
EUR/USD	1.1016	+2.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.73%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.37%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.01%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.46%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	3.95%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Renchérissement	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	1.9%	1.6%
Zone euro	8.5%	5.3%	3.0%
Etats-Unis	8.0%	3.4%	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%	1.6%	2.0%
Global	3.0%	2.7%	3.0%

## Sujet de la semaine : La bonne forme se maintient



La semaine dernière, la saison des résultats s'est poursuivie en Suisse. ALSO a su faire ses preuves sur son marché de niche grâce à un bon contrôle des coûts et à la solidité de ses activités de services. Chez Accelleron, qui améliore l'efficacité énergétique des grands bateaux à moteur grâce à des turbocompresseurs, le chiffre d'affaires a augmenté au premier trimestre d'un impressionnant 20 %. Avec sa part de marché de 40 %, l'entreprise est le leader du marché mondial et bénéficie de la dynamique robuste de la construction navale et des activités de maintenance et de services avec marges accrues.

Le plus important transporteur de fret maritime et aérien au monde, Kühne+Nagel, a su dépasser les attentes tant sur le plan du bénéfice brut que sur celui du bénéfice net. De solides gains de parts de marché ont été enregistrés dans le fret maritime et dans la logistique contractuelle. A l'heure actuelle, Kühne+Nagel aide de nombreux clients à se constituer un deuxième point d'ancrage en sus de la Chine dans d'autres pays asiatiques comme la Thaïlande, le Vietnam et les Philippines. Cependant, il n'est pas si facile de trouver des chaînes d'approvisionnement d'une qualité comparable à celle de la Chine. Grâce à ses excellentes connaissances de toute la région, Kühne+Nagel a été en mesure de conquérir une position remarquable dans le monde de la logistique. Selon sa «Roadmap 2026», l'entreprise devrait connaître une évolution positive quelles que soient les conditions du marché.

Holcim a également su convaincre sur toute la ligne. La transformation du groupe progresse et la décarbonisation est plus rapide que prévu. La transformation accélérée des portefeuilles des segments vers des produits moins coûteux en matières premières et à plus fort potentiel de croissance devrait conduire à une évaluation plus élevée de l'entreprise au cashflow conséquent.

Quant à Roche, elle n'a pas été à la hauteur des attentes. Comme pour Lonza, le recul du chiffre d'affaires lié au Covid-19 se fait également sentir pour l'entreprise. En effet, les accélérateurs de croissance font défaut dans ce domaine. Avec un chiffre d'affaires d'un milliard de francs pendant le premier semestre, le nouveau produit ophtalmique Vabysmo représente toutefois toujours une lueur d'espoir, et devrait continuer à nourrir la croissance. Le marché est sceptique face au «pipeline» de nouveaux blockbusters. Au cours de ces douze derniers mois, le cours de l'action de Novartis a augmenté de près de 9 %, alors que celui de Roche a perdu 17 %. Le goodwill dont a bénéficié la nouvelle direction du groupe sous Thomas Schinecker s'estompe. Mais les choix stratégiques remontent sans nul doute à plus loin dans le temps.

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

- 1er août 2023 : États-Unis : PMI manufacturier JOLTS et ISM, juillet
- 2 août 2023 : États-Unis : Évolution du marché du travail ADP, juillet
- 3 août 2023 : Chine, Inde, Zone euro : Secteur des services PMI, juillet
- 4 août 2023 : États-Unis : Salaires horaires et chômage, 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. Notre itinéraire nous mènera dans la splendide région de Beiwil / Freiamt. Nous nous baladerons ensemble jusqu'au plateau du Horben, situé à 818 mètres d'altitude, sur la crête du Lindenberg, depuis laquelle on jouit d'une vue magnifique à 360 degrés sur la vallée de la Reuss et le lac de Zoug, jusqu'aux Alpes de Suisse orientale et centrale.

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

**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 Stierenmarkt-areal. 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 28/07/2023. Images : stock.adobe.com