



Nombreux sont ceux qui osent à peine se mettre à découvert

La période creuse estivale se fait sentir. Les volumes des échanges sont faibles. Les grands mouvements se font absents, autrement dit les investisseurs institutionnels osent à peine se mettre à découvert. Si l'indice boursier du Swiss Market Index (SMI) progresse légèrement, les ventes reprendront aussitôt; en revanche, s'il chute, la tendance sera à nouveau aux achats.

Le SMI a terminé la semaine dernière à 10'068 points. Il a donc commencé le mois d'août avec une progression de +0,6%. Tandis que les poids lourds Nestlé, Roche et Novartis n'ont pas évolué, des entreprises cycliques ont quant à elles progressé, comme p. ex. Geberit (un peu moins de +3%) et Sika (+2%), ainsi que dans un segment plus large, Clariant (+4%) et Straumann (+3%).

La volatilité du SMI évolue enfin à nouveau dans la marge de fluctuation rassurante d'avant la crise, à savoir entre 10% et 20%. Cette tendance est encourageante et se reflète également dans l'amélioration progressive des données économiques. Depuis le début du mois d'août, la dispersion de la performance s'est davantage normalisée. Cependant, l'appartenance sectorielle (hébergement, commerce de détail, compagnies aériennes, construction de machines, etc.) explique encore et toujours l'essentiel de la différence entre les meilleurs et les pires générateurs de rendement, que ce soit côté actions ou côté obligations.

Depuis le début du mois, l'indice obligataire Swiss Bond Index a, dans l'ensemble, affiché de légères pertes, avec une valeur de -0,3%, contrairement à nos solutions d'obligations. Il est intéressant de noter que les obligations d'État allemandes génèrent un rendement tout aussi bas que celles de la Confédération sur une base pondérée sur la durée. Cette convergence indique le regain de confiance en matière de placement. À ce sujet, les entreprises industrielles ont récemment vu leurs carnets de commande nettement augmenter. Sur une base corrigée des jours ouvrés et des variations saisonnières, les commandes ont progressé de 27,9% au mois de juin, compensant donc une partie non négligeable des baisses de commandes subies à la suite de la crise de la Covid-19.

L'industrie allemande annonce donc son retour avec éclat. Il s'agit là d'un signal fort pour l'ensemble de l'Économie européenne. L'amélioration du climat n'est plus induite uniquement et simplement par les attentes, mais est également soutenue, comme ce fut déjà le cas au mois de juin, par une meilleure évaluation de la situation commerciale. Néanmoins, l'industrie exportatrice est accablée par la dynamique d'infection toujours aussi élevée à l'échelle internationale.

La semaine dernière, certaines tendances se sont renforcées: les actions d'Apple se sont encore renchériées et celles des compagnies d'assurance ont encore vu leurs valeurs diminuer. L'entreprise Vonovia, leader européen dans le domaine de l'immobilier privé, a enregistré de nouveaux records, tout comme l'entreprise HBM Healthcare, spécialisée en biotechnologie et technologie médicale. Le prix de l'or a terminé la semaine à une valeur de 1'854 francs suisses par once (+3%) tandis que le prix de l'argent est monté en flèche (+14%). Concernant l'euro, les forces ascensionnelles se sont quelque peu affaiblies ces derniers temps, mais avec une valeur de 1.18 par rapport au dollar et 1.08 par rapport au franc suisse, celui-ci entre dans une phase d'accalmie après avoir connu un renforcement important. Côté obligations, les données fondamentales ainsi que les évaluations justifient encore et toujours une surpondération des solutions notées BBB, comme c'est le cas dans le Zugerberg Income Fund.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	10'068.0	-5.2%
SPI	12'498.5	-2.6%
DAX €	12'674.9	-4.3%
Euro Stoxx 50 €	3'252.7	-13.2%
S&P 500 \$	3'351.3	+3.7%
Dow Jones \$	27'433.5	-3.9%
MSCI EM \$	1'089.3	-2.3%
MSCI World \$	2'356.0	-0.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	239.6	+1.8%
SBI Dom Non-Gov TR	118.3	-1.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	437.8	+0.4%
SXI RE Shares	2'771.4	-15.3%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	41.2	-31.3%
Or (CHF/kg)	59'710.1	+26.2%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0756	-0.9%
USD/CHF	0.9124	-5.6%
EUR/USD	1.1787	+5.0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.70	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.47	-0.5	-0.2 -0.2 ±0.0
USD	+0.25	+0.0	+0.3 +0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.50	-0.6	-0.4 -0.5 ±0.0
EUR	-0.53	-0.5	-0.1 -0.5 ±0.0
USD	+0.56	+0.6	+0.9 +0.6 +0.9

Renchérissement	2020P	2021P	2022P
Suisse	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Zone euro	+0.5%	+1.0%	+1.5%
Etats-Unis	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Zone euro	-6.6%	+6.0%	+1.6%
Etats-Unis	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

Sujet de la semaine: Protectionnisme dans la phase finale de la campagne électorale américaine

Aux États-Unis, l'heure est à la phase finale de la campagne électorale de Donald Trump. C'est pourquoi actuellement, celui-ci médite à chaque instant sur de nouvelles mesures en vue de mobiliser ses électeurs. Malgré l'accord de libre-échange ACEUM, entré en vigueur il y a peu, qu'il a signé avec le Mexique et le Canada et qu'il a lui-même qualifié de «victoire colossale», Trump a, jeudi dernier, décidé de son côté d'imposer des droits de douane de 10% sur l'aluminium canadien en vue de protéger les producteurs d'aluminium américains. Les experts du commerce craignent d'autres mesures protectionnistes de la part du président des États-Unis.



Afin d'accroître sa popularité, Trump souhaite également marquer des points avec une infrastructure informatique et des applications «plus propres». Une telle infrastructure et de telles applications «plus propres» ne sont possibles que si celles-ci n'impliquent aucune participation chinoise, et ce dans une très large mesure. Il convient d'éviter les composants «non fiables» (p. ex. Huawei en tant que fournisseur de composants de réseau 5G). Des applications telles que p. ex. Tiktok doivent être retirées des boutiques Apple et Google. Alibaba (notamment Alipay) et Tencent (notamment WeChat) feront certainement partie des grands perdants de cette évolution. Cependant, cette guerre froide du numérique peut également tourner mal pour les investisseurs en technologies américains: les hautes évaluations d'Apple & Co. ne se justifient que dans la mesure où ces entreprises peuvent offrir et développer leurs services également sur le marché chinois attractif. Ceci exige donc de gérer les mémoires de données sur site. Par ailleurs, les Européens exigent également cela de la part des sociétés américaines, sans quoi celles-ci violent les réglementations de protection des données de cette région du monde, selon la Cour de justice européenne.

Une autre thématique de la campagne électorale porte sur les idées radicales de Trump concernant les prix des médicaments. Même les entreprises pharmaceutiques américaines, républicaines en sont effrayées. Le PDG de Pfizer, Albert Bourla, a immédiatement annoncé qu'ils devraient reconsidérer leurs projets de recherche et leurs plans de croissance aux États-Unis et entreprendre des licenciements. Après l'annonce publique des ordonnances et décrets prévus, une rencontre entre les cadres de direction d'entreprises pharmaceutiques et la Maison Blanche a été annulée. Les tensions entre les représentants de la branche et l'administration de Trump concernant les mesures proposées visant à la réduction des prix des médicaments se sont renforcées. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle les titres pharmaceutiques se sont retrouvés, non contre toute attente, sur la défensive dans la phase brûlante de la campagne électorale.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 11 août 2020 Allemagne: attentes conjoncturelles du ZEW et situation actuelle au mois d'août
- 12 août 2020 Royaume-Uni: production industrielle et services au mois de juin
- 13 août 2020 États-Unis: demandes initiales et consécutives d'allocations de chômage au mois d'août
- 14 août 2020 États-Unis: confiance des consommateurs de l'Université du Michigan au mois d'août

Commentaire

La semaine dernière, l'indice européen Stoxx Europe 600 a progressé de 2,0%. D'un point de vue historique, cet indice a toujours été apprécié pour la fiabilité de ses dividendes. Nombreux sont ceux qui détenaient dans leurs dépôts des compagnies pétrolières et de gaz ainsi que des banques à titre de source de revenu. Ce sont précisément ces derniers qui ont dû nettement réduire voire entièrement annuler leurs dividendes au printemps. Dans l'industrie des biens de luxe et de détail, la politique était aussi de maintenir les liquidités le plus haut possible car au printemps, rien n'était sûr concernant l'évolution de la crise du Covid-19.

Nous misons également sur les dividendes qui ont pu, être réalisés malgré le Covid. Les nombreuses obligations d'État, et de plus en plus les obligations d'entreprises, avec leur rendement à échéance négatif n'entrent pas en compte à titre d'alternative. Nous sommes persuadés que nos «sources de dividendes» solides resteront plus attractives que les obligations pendant encore de nombreuses années, au vu des taux d'intérêt bas à long terme. Parmi ces sources, nous comptons des actions telles que Nestlé, Roche, Novartis, Zurich Insurance, SGS, Partners Group, SAP, LafargeHolcim ainsi que HBM Healthcare. Avec ces titres, nous atteignons un taux de rendement sur dividendes nettement supérieur à 3%.

Çà et là, des entreprises ont été empêchées d'entreprendre les versements comme bon leur semblait. La branche de l'assurance a subi une pression réglementaire particulière. Swiss Life a dû suspendre son programme de rachat d'actions, AXA a réduit ses dividendes (avec pour autant un dividende de 4,3%). La solvabilité dans le secteur de l'assurance demeure toujours élevée, et dans le domaine de l'assurance-biens, d'importantes hausses de prix se profilent. C'est pourquoi cette branche devrait faire partie des bonnes surprises en matière de distributions dans les 12 prochains mois.

Cordialement, Maurice Pedernana

Toutes les informations qu'il contient 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 10/08/2020. Images: unsplash.com