



## Une évolution passionnante

Cet été, l'aéroport de Zurich a connu un net regain d'activité. Le secteur de l'aviation a réalisé un chiffre d'affaires impressionnant, et le secteur hors aviation a engrangé des revenus supplémentaires supérieurs à la moyenne. Étant donné que l'énergie et les déchets (les principaux postes touchés par l'inflation) ne représentent que 7% du total des coûts d'exploitation, l'on peut s'attendre à un bénéfice brut nettement plus élevé cette année, soit un bénéfice supérieur à 500 millions de francs. Ce chiffre pourrait même atteindre près de 700 millions de francs en 2024. Le rendement des nouveaux investissements dépasse les 7%, et le taux d'endettement reste bas, ce qui offre une latitude considérable pour une rémunération attrayante des actionnaires. Depuis le début du mois, l'action a augmenté de 6% et continue à bénéficier d'un potentiel très important.

Quant à Novartis, elle a annoncé sa décision raisonnable de se séparer de sa filiale Sandoz, le plus important fabricant européen de médicaments génériques et leader du marché des biosimilaires. En se séparant de ses activités de produits d'imitation à marge réduite, Novartis pourra désormais se concentrer sur les médicaments innovants et leur commercialisation. Nous continuons à considérer qu'il s'agit d'un secteur d'activité prometteur. Le but de cette scission est de maximiser la valeur pour les actionnaires. Les actionnaires de Novartis vont pouvoir participer pleinement aux futurs avantages potentiels générés par les médicaments innovants de Sandoz et Novartis.

L'on s'attend à ce que Sandoz atteigne sa prochaine vague de croissance sur la base du pipeline existant de médicaments biosimilaires avec plus de 15 molécules, avec le soutien d'une équipe de management et d'une organisation solides et expérimentées. On peut partir du principe que Sandoz sera intégrée au SMI. Sa capitalisation boursière attendue est actuellement de 50% plus élevée que celle du Credit Suisse.

Pour sa part, Novartis va continuer à renforcer sa position dans cinq domaines thérapeutiques clés (hématologie, tumeurs solides, immunologie, neurosciences et maladies cardiovasculaires) avec des médicaments brevetés, et à maintenir en parallèle sa position de force sur les plateformes technologiques (notamment thérapies géniques et cellulaires) ainsi qu'une présence équilibrée sur le plan géographique. Le potentiel de l'action n'est pas encore épuisé, bien qu'elle ait surperformé l'évolution du Swiss Market Index (SMI) de près de 15% cette année.

Le SMI a terminé la semaine dernière avec 10'942 points environ (-15.0% depuis le début de l'année). Toutefois, le SMI a connu une évolution légèrement positive de +1.9% depuis le début du trimestre. Pendant la même période, le Stoxx Europe 600 (+4.6%) et l'américain SP&500 (+7.2%) ont augmenté nettement davantage. Mais le mouvement de hausse remonte au mois de juillet, et le mois d'août est plutôt synonyme de mouvement latéral en raison de l'incertitude qui plane sur les données conjoncturelles.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	10'942.2	-15.0%
SPI	14'109.9	-14.2%
DAX €	12'971.5	-18.3%
Euro Stoxx 50 €	3'603.7	-16.2%
S&P 500 \$	4'057.7	-14.9%
Dow Jones \$	32'283.4	-11.2%
Nasdaq Composite \$	12'141.7	-22.4%
MSCI EM \$	1'006.5	-18.3%
MSCI World \$	2'694.6	-16.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	205.9	-10.6%
SBI Dom Non-Gov TR	109.5	-8.4%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	458.7	-11.6%
SXI RE Shares	3'026.1	-5.1%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	93.1	+23.7%
Or (CHF/kg)	53'964.5	+0.5%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9628	-7.2%
USD/CHF	0.9657	+5.8%
EUR/USD	0.9966	-12.3%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.21	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.54	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.91	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.83	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+1.34	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+3.04	+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 : L'inflation sous-jacente aux États-Unis continue de baisser



Le président de la Federal Reserve (Fed), Jerome Powell, a tenu un discours très observé lors du symposium des banques centrales à Jackson Hole. Cela a orienté les attentes pour la prochaine réunion de la Fed prévue le 21 septembre dans le sens où l'on peut sans aucun doute s'attendre à une nouvelle hausse nette des taux directeurs. L'impact sur les marchés boursiers a représenté jusqu'à moins deux pour cent à court terme.

La baisse du taux d'inflation sous-jacente PCE aux États-Unis n'entraînera pas d'assouplissement précoce de la politique monétaire. Au mois de juillet, son taux annuel s'élevait encore à 4.56%, soit nettement en dessous des 5.31% du mois de janvier 2022. Ainsi, ce taux d'inflation précis s'est avéré plus bas que prévu en raison du comportement concret des consommateurs. Le taux d'inflation sous-jacente devrait retomber en dessous des 4% en cours d'année et même en dessous des 3% en 2023. La Fed prévoit actuellement un recul de l'inflation sous-jacente à 2.7% (2023) et à 2.3% (2024). Afin d'y parvenir rapidement, des mesures de politique monétaire sont toujours nécessaires, même si l'évolution du PIB tombe en dessous de la tendance de croissance à long terme. Cette détermination affecte l'économie de manière modérée. Même en cas de ralentissement de l'économie américaine en surchauffe, le chômage devrait passer de 3.5% actuellement à peine plus de 4.0%, ce qui, selon les économistes, correspond à un atterrissage en douceur.

Alors qu'une tendance à la baisse des taux d'inflation se dessine déjà depuis plusieurs mois aux États-Unis, l'attention devrait se diriger davantage sur la Banque centrale européenne (BCE). Celle-ci est traditionnellement à la traîne de la Fed en matière de politique monétaire. De plus, les mesures prises par la BCE sont généralement moins affirmées, même si une part considérable reste à faire.

Pour la zone euro, le marché a déjà intégré une hausse des taux directeurs à 2.0% sur une période d'un an. En Suisse, la situation devrait être plus calme. Et le marché table sur deux relèvements du taux directeur de 0.25% chacun. Ainsi, pour la première fois depuis de nombreuses années, le taux de référence se situerait au-dessus de la ligne du zéro dans six mois. Alors que les craintes en matière d'inflation sont relativement faibles en Suisse, l'on s'attend pour les deux prochaines années à un relèvement du taux directeur de 0.75% au maximum. A l'exception du Japon, il s'agirait toujours du taux directeur le plus bas parmi les principales économies publiques mondiales.

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

30 août 2022 :	États-Unis : Confiance des consommateurs CB, août
31 août 2022 :	Zone euro : Inflation sous-jacente HICP et inflation août
1er septembre 2022 :	Chine : Caixin Manufacturing PMI août
2 septembre 2022 :	États-Unis : Taux d'emploi et chômage pour le mois d'août

## Événements

### Point sur le marché pour les investisseurs institutionnels Septembre 2022



**Thème:** «Decarbonization Infrastructure Debt»

**Date:** Mardi 6 septembre 2022

**Heure:** 08h00 (25 minutes avec Q&A)

**Langue:** Allemand

**Support:** Événement en ligne via Zoom

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

### Foire de Zoug Octobre 2022



Cette année, nous serons à nouveau présents à la foire de Zoug. La plus importante exposition d'automne de Suisse centrale pour le commerce et l'industrie aura lieu **du samedi 22 octobre au dimanche 30 octobre 2022** sur le site du Stierenmarkt et du port de Zoug.

Nous nous réjouissons de vous rencontrer à nouveau à la foire d'automne de Zoug pour bavarder et partager un verre de vin. 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 26/08/2022. Images : Taljat – stock.adobe.com.