



Conjoncture solide

La conjoncture reste solide. C'est également l'un des messages qui a été transmis lors de la réunion annuelle des banques centrales à Jackson Hole, dans les montagnes Rocheuses. Le chef de la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed), a par exemple affiché une légère surprise concernant les derniers chiffres du marché du travail et de la croissance aux États-Unis – malgré des taux directeurs de 5.5 %, les plus élevés depuis 22 ans. Pourtant, contrairement à l'année précédente, le taux d'inflation est beaucoup plus faible, avec environ 3 %, et poursuit sa tendance à la baisse. Naturellement, tout le monde s'attendait à ce que le président de la Fed souligne que l'inflation «restait encore trop élevée». Quoiqu'il en soit, la situation n'est bien entendu plus aussi dramatique que les 9 % enregistrés en juillet de l'année dernière.

L'évolution réelle de l'économie permet également d'illustrer de manière exemplaire la force de la conjoncture. Sur la base des valeurs actuelles, l'autorité compétente de la Confédération a nettement sous-estimé la croissance économique suisse au cours des deux dernières années. En 2022, le produit intérieur brut (PIB) a connu une croissance supérieure à la moyenne de 2.6 %. D'abord, les chercheurs en économie tablaient sur une croissance de 2.0 %. Pour l'année 2021, le Secrétariat d'État à l'économie (Seco) s'est également nettement trompé, en publiant une croissance réelle de 4.2 %. Quant à l'Office fédéral de la statistique (OFS), il a maintenant calculé une croissance de 5.4 %.

Une erreur importante d'estimation concerne les investissements en biens d'équipement. Il s'agissait des dépenses des entreprises pour de nouvelles machines, des logiciels, etc. Les premières estimations du Seco faisaient état d'une croissance réelle de 1.8 %, sans doute parce que l'on s'était trop fondé sur les signaux modérés émanant des enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat. En réalité, selon l'OFS, les investissements en biens d'équipement ont augmenté de 4.5 % l'année dernière. C'est pourquoi l'on attend avec intérêt de voir comment le Seco estimera la croissance du PIB au deuxième trimestre 2023. Ces chiffres seront publiés le 4 septembre, étant entendu que l'on ne saurait accorder trop d'importance à ces valeurs. Pour l'instant, le Seco en tant que source fiable d'estimations du PIB a fait son temps. Il devrait d'abord procéder à une analyse des erreurs commises par le passé, puis réviser sa méthodologie.

De plus, les enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat ne devraient pas être prises trop au sérieux, en particulier à la fin de l'été. En raison de la saison, la confiance est rarement au rendez-vous. On tente de présenter la situation économique et les perspectives conjoncturelles sous un jour aussi défavorable que possible, dans une certaine mesure pour se plaindre à titre préventif dans l'attente d'un «automne chaud pour les négociations salariales». De la même manière, les syndicats font régulièrement valoir des prétentions salariales disproportionnées à la fin de l'été. Le schéma de base se répète en cycle annuel.

Après un très mauvais début de mois d'août, de toute façon faible sur le plan de la saisonnalité, le Swiss Market Index (SMI) a été en mesure de se stabiliser la semaine dernière. Avec 10'957 points (+1.1 %), il se situe à nouveau 2.1 % au-dessus de sa valeur de début d'année. Toutes les valeurs des secteurs de l'assurance et de la santé ont progressé, ainsi que Nestlé. Les valeurs industrielles, technologiques et financières sont restées globalement stables.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	10'956.9	+2.1%
SPI	14'443.7	+5.2%
DAX €	15'631.8	+12.3%
Euro Stoxx 50 €	4'236.3	+11.7%
S&P 500 \$	4'405.7	+14.7%
Dow Jones \$	34'346.9	+3.6%
Nasdaq Composite \$	13'590.7	+29.8%
MSCI EM \$	971.0	+1.5%
MSCI World \$	2'912.0	+11.9%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	205.7	+7.6%
SBI Dom Non-Gov TR	111.9	+2.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	433.9	-1.4%
SXI RE Shares	3'041.6	+4.9%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	79.8	-0.5%
Or (CHF/kg)	54'467.4	+0.5%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9550	-3.5%
USD/CHF	0.8847	-4.3%
EUR/USD	1.0796	+0.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.71%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.79%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.40%	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	2.54%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.24%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Renchérisssement	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 : Réaction modérée sur les marchés des actions



La semaine dernière, tous les regards étaient tournés vers le discours du président de la Fed, Jerome Powell, concernant la politique monétaire américaine. Celui-ci était conscient de l'importance de ses déclarations et a laissé la porte ouverte à une nouvelle hausse éventuelle des taux directeurs. «Au besoin», les taux directeurs seront encore augmentés, a-t-il déclaré vendredi.

Dans leurs premières réactions, les investisseurs ont eu de la peine à interpréter ces déclarations. En tous cas, le rendement des obligations du Trésor américain à dix ans a baissé la semaine dernière, passant de 4.36 % (lundi) à 4.23 % (vendredi). C'est conforme à l'estimation sur les marchés obligataires, selon laquelle la Fed sera à même de reporter l'inflation dans la fourchette cible moyenne d'environ 2 %. L'indice général des anticipations d'inflation de la Fed, qui se compose de 21 indicateurs à court et à long terme, se situe déjà à nouveau à 2.2 %.

Les marchés des actions ont également légèrement progressé. En cas de diminution du rendement de référence et de baisse des taux d'intérêt des crédits hypothécaires, cela stabilise les secteurs très intensifs en capital, comme par exemple le secteur de la construction et des services publics (infrastructures, télécommunications, etc.). Les perspectives s'amélioreront à nouveau à moyen terme lorsqu'il restera plus de bénéfice net à partir du bénéfice brut (EBIT = Earnings Before Interest and Taxes) après déduction des frais d'intérêts.

Pour l'heure l'évaluation des actions et de l'immobilier se fonde toujours sur des taux d'actualisation très élevés. C'est le cas en Suisse également. Cela conduit à des évaluations basses. Il existe différentes approches du taux d'actualisation «juste». Celui-ci est utilisé par exemple pour reporter les bénéfices nominaux, les dividendes et les revenus locatifs du futur au présent. Plus le taux d'actualisation est élevé, plus la valeur actuelle est basse. Le leader suisse de l'estimation immobilière, Wüest Partner, utilise un taux d'actualisation de 3.9 % : une majoration attrayante par rapport au rendement de 0.9 % des obligations de la Confédération à dix ans.

Celui qui est convaincu que les taux d'inflation vont baisser doit se couvrir dès à présent avec des actions, des biens immobiliers et des entreprises d'infrastructure. Les obligations d'entreprises à taux élevé sont également attrayantes. Au vu des principaux indicateurs de tendance, elles sont toutes évaluées à un prix historiquement bas et bénéficieront du fait que le taux d'actualisation glissera à nouveau à moyen et long terme.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 29 août 2023 : Allemagne : Indice de confiance des consommateurs GfK, septembre
- 30 août 2023 : États-Unis : Rapport sur l'emploi ADP, août
- 31 août 2023 : Zone euro / États-Unis : Inflation HICP août et inflation (sous-jacente) juillet
- 1er septembre 2023 : États-Unis : Taux d'emploi et taux de chômage pour le mois d'août

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 \(en allemand\)](#)

Forum d'investissement Zugerberg Finanz pour les investisseurs institutionnels

Le forum s'adresse aux investisseurs institutionnels, en particulier aux membres de conseils de fondation et aux représentants de caisses de pension.

Date : Mardi 24 octobre 2023

Lieu : Lüssihof (Lüssiweg 47, 6300 Zoug)

Heure : de 8h00 à 10h00 avec petit-déjeuner

[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** au Stierenmarktareal de Zoug. 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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 25/08/2023. Images : stock.adobe.com