



Le SMI chute légèrement en dessous de 12'000 points

Comme prévu, la situation reste agitée en septembre. L'indice boursier suisse (SMI) a terminé la semaine à 11'935 points. Depuis le début du mois, le SMI a reculé de 3,8 %. Une baisse légèrement supérieure à celle de l'indice européen Stoxx Europe 600 et de l'indice américain S&P 500, tous deux affichant 1,9 % de moins qu'il y a trois semaines. Cette consolidation n'a été suscitée par aucun événement particulier. Bien au contraire, les différents indices ont atteint de nouveaux records historiques durant la deuxième moitié du mois d'août suite aux bons résultats publiés par les entreprises. A présent, ils sont de nouveau en légère baisse, autrement dit les actions sont un peu moins chères – si ce n'est que temporairement.

Cela ne nous inquiète pas. En effet, moins les actions sont chères, plus les investisseurs, en particulier les institutionnels, sont désireux de placer leurs immenses liquidités. Nombreux sont ceux qui sont encore sous-investis et attendent depuis un an le moment propice pour faire leur entrée. En même temps, les entreprises se sont majoritairement bien préparées pendant la crise, voyant dernièrement leurs bénéfices s'envoler, par exemple au deuxième trimestre 2021, mais aussi et surtout leurs anticipations de bénéfices durables pour les années à venir révisées à la hausse. De quoi donner beaucoup de solidité aux marchés boursiers.

Du côté des entreprises cycliques, la poursuite rapide de la relance économique est retardée par les problèmes persistants touchant la chaîne d'approvisionnement. Aussi, certaines valeurs industrielles et technologiques ont accusé une baisse allant jusqu'à 5 % et plus la semaine dernière. En contrepartie, une normalisation du secteur touristique se profile à l'horizon pour les années 2022 à 2024, ce dont les actions de l'aéroport de Zurich (+2 % depuis le début du mois) ont profité, par exemple. En revanche, les actions de Roche (-7 %) et de Novartis (-9 %) ont subi des pertes importantes, au même titre que tous les indices pharmaceutiques et biotechnologiques dans le monde. Ces actions étant les poids lourds du SMI, elles ont entraîné tout l'indice dans leur chute depuis le début du mois.

Or, chez Novartis par exemple, on table sur une augmentation du dividende de 3,00 à 3,20 francs suisses. Ainsi, le taux de rendement sur dividendes se situe à 4,0 %. Pourquoi le capital orienté sur le long terme devrait-il rester sur un compte bancaire à un taux négatif ? L'histoire nous montre aussi que ces dernières années, les dividendes n'ont pas seulement enregistré une hausse en continu. Le fait est que les distributions de dividendes historiques ont davantage augmenté que ce que prévoyaient les analystes financiers.

Holcim nous paraît tout aussi intéressant pour un investisseur à long terme, avec un taux de rendement sur dividendes de 4,3 % au niveau actuel. Dans ce groupe, les restructurations visées par le patron, Jan Jenisch, pourraient bien être sous-estimées. La vente de la division brésilienne, moins rentable que la moyenne, pour un milliard de dollars a permis de remplir les caisses en vue d'accélérer la conversion dans de nouveaux domaines d'activité, comme les systèmes de toiture. Le groupe spécialisé dans les matériaux de construction fait également des progrès importants en matière de décarbonisation.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	11'935.5	+11.5%
SPI	15'474.8	+16.1%
DAX €	15'490.2	+12.9%
Euro Stoxx 50 €	4'130.8	+16.3%
S&P 500 \$	4'433.0	+18.0%
Dow Jones \$	34'584.9	+13.0%
Nasdaq Composite \$	15'044.0	+16.7%
MSCI EM \$	1'279.4	-0.9%
MSCI World \$	3'096.6	+15.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	230.3	-4.2%
SBI Dom Non-Gov TR	120.1	+0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	515.1	+6.5%
SXI RE Shares	3'212.9	+5.2%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	72.0	+48.3%
Or (CHF/kg)	52'583.6	-2.7%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0932	+1.1%
USD/CHF	0.9323	+5.3%
EUR/USD	1.1725	-4.0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.76	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.56	-0.6 - -0.5	-0.5 - -0.3
USD	+0.12	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.19	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.31	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.36	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+0.5%	+1.2%	+1.0%
Zone euro	+1.7%	+1.5%	+1.5%
Etats-Unis	+3.5%	+2.5%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.5%	+3.0%	+1.8%
Zone euro	+4.4%	+4.6%	+2.2%
Etats-Unis	+6.8%	+4.0%	+2.5%
Global	+6.2%	+4.7%	+3.8%

Sujet de la semaine : Aucune inquiétude vis-à-vis de l'inflation



Le taux d'inflation en Suisse est toujours situé à tout juste un pour cent. En Allemagne, il a atteint 3 %, soit son niveau le plus haut depuis presque 30 ans. Néanmoins, pour l'année qui vient, divers économistes tablent d'ores et déjà sur un taux d'inflation plus faible. Celui-ci se situe désormais entre 1,5 % et 2,5 %, soit exactement l'objectif d'inflation de la Banque centrale européenne. L'inflation actuelle relativement élevée est due en grande partie à la crise du coronavirus: l'an dernier, les prix de l'énergie et les autres prix des biens de consommation durables avaient chuté en raison de la crise. Par ailleurs, le gouvernement allemand avait temporairement réduit la TVA. Aussi, le taux d'inflation est descendu à 0,5 % en 2020 – un niveau très bas qui connaît cette année une hausse supérieure à la moyenne, bien que de nature temporaire seulement.

En revanche, la situation énergétique actuelle en Europe s'aggrave. Le gouvernement français dépense actuellement près de 580 millions d'euros en plus pour aider les ménages pauvres à faire face à l'augmentation des factures d'électricité. Les prix de l'électricité ont récemment grimpé à un niveau record suite à des pannes prolongées dans des centrales nucléaires et à une période météorologique calme, réduisant la production d'énergie éolienne. La fusion sur le marché du gaz « Trading Hub Europe » en est d'autant plus importante. L'Allemagne est en phase de devenir la plaque tournante européenne en matière de gaz, et elle sera également exploitée par Gazprom via le gazoduc Nord Stream 2 à partir du mois d'octobre.

La transition vers une économie verte nous coûtera encore beaucoup. Du point de vue des investisseurs, il est clair qu'il n'existe aucune sécurité rentable pour se prémunir des hausses des prix de l'énergie, des fluctuations de l'inflation et, surtout, des surprises de l'inflation. Même les fonds obligataires liés à l'inflation affichent une performance à long terme décevante. Détenues sur une durée relativement longue, les actions et les obligations d'entreprises ont toujours surmonté l'inflation, tandis que les emprunts d'Etat et les matières premières sont restées à la traîne derrière l'inflation. Il convient de garder à l'esprit qu'aucun actif ne constitue une protection parfaite contre l'inflation et qu'il est important de tenir compte de la durée de détention avant de choisir un investissement.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

21 septembre 2021 :	Etats-Unis : mises en chantier et permis de construire au mois d'août
22 septembre 2021 :	Etats-Unis : réunion du comité d'open market de la Réserve fédérale au mois de septembre
23 septembre 2021 :	Etats-Unis : indice des directeurs d'achat PMI Markit au mois de septembre
24 septembre 2021 :	Allemagne : climat des affaires ifo au mois de septembre

Commentaire

Réduction du soutien monétaire des Etats-Unis

La Réserve fédérale américaine (Fed) sera occupée à lever le pied durant les deux jours qui viennent.

Lors de la réunion des 21 et 22 septembre, le FOMC analysera dans quelle mesure l'économie s'est rapprochée de la trajectoire de croissance à long terme et s'il est possible de relever « des progrès tangibles » au cours des dernières semaines et des derniers mois. Le président de la Fed de Dallas, Robert Kaplan, a évoqué un possible calendrier, prévoyant une réduction des rachats d'emprunts d'Etat par la Fed de 10 milliards de dollars par mois et des rachats de titres adossés à des hypothèques de 5 milliards de dollars par mois. Dans ce scénario, la réduction du soutien monétaire serait terminée à la fin de l'été 2022 à l'issue d'une période de huit mois.

Quoi qu'il en soit, les taux directeurs de la politique monétaire restent inchangés. En juin, la projection médiane du FOMC pour les taux directeurs américains s'élevait à 0,125 % pour fin 2022 (pas de hausses des taux en 2022) et à 0,625 % pour fin 2023 (deux hausses des taux de 25 points de base en 2023). Sur le marché des capitaux, les anticipations correspondantes (les futures pour les federal funds) sont négociées à moins de 100 points de base, c'est-à-dire que les quelques hausses des taux d'ici à 2024 sont déjà prises en compte. Par ailleurs, il convient de souligner pour ce qui est du président de la Fed, Jerome Powell, que ces points de projection ne sont pas révélateurs d'un plan de politique monétaire spécifique. Les points montrent plutôt que les estimations des décideurs quant à une politique monétaire appropriée se situent en dessous de leur scénario économique le plus probable. Néanmoins, il ne s'agit en aucun cas d'un engagement pour l'avenir par la Fed.

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 17/09/2021. Images : stock.adobe.com