



## Des marchés des capitaux résistants

Depuis la guerre en Ukraine, il y a peu d'événements susceptibles de pousser les marchés des capitaux résistants à des réactions violentes. En tous les cas, le Swiss Market Index (SMI) a terminé la semaine dernière à 10'900 points, soit 0.6 % de plus que la semaine précédente, comme si aucun événement n'avait eu lieu au Proche-Orient.

La semaine dernière, des données macroéconomiques surprenantes ont à nouveau été publiées. En Chine, la «Semaine d'or» s'est avérée prometteuse avec quelque 830 millions de voyageurs qui se sont rendus dans leur pays, notamment grâce aux dépenses de consommation qui y sont liées. Son économie se dirige à nouveau vers une croissance solide.

Aux États-Unis, le taux d'intérêt standardisé des crédits hypothécaires se situe depuis deux mois au-dessus de 7 % (dernièrement : 7.8 %). La banque centrale américaine, la Federal Reserve (Fed), espère que de telles conditions de financement auront un effet de refroidissement sur l'économie nationale. Pourtant, on n'observe actuellement et contre toute attente ni baisse des prix des logements, ni effondrement de la conjoncture dans le secteur de la construction.

Manifestement, la propriété du logement s'avère encore abordable pour beaucoup même à un tel niveau de taux d'intérêt, ce qui n'était pas le cas lors de la dernière phase de hausse des taux d'intérêt d'il y a 15 ans. A l'époque, on avait assisté à un crash des prix des logements.

L'inflation aux États-Unis s'est nettement affaiblie au cours de ces derniers mois. La moitié de l'inflation actuelle est imputable au logement et disparaît en l'espace de 12 mois. En particulier, la tendance de l'inflation de base, qui est tombée à 4.1 %, semble être du goût de la Fed. C'est pourquoi l'on ne devrait pas avoir de surprise lors de la prochaine réunion de l'institution le 1er novembre.

Quant aux entreprises, certains de leurs emprunts devront être refinancés au cours des prochains trimestres. Lors de périodes incertaines sur le plan de la conjoncture, cela devient un exercice d'équilibriste. Les entreprises concernées devraient tout au moins faire preuve de retenue dans leurs démarches d'expansion par acquisition, ce qui conduira au refroidissement souhaité. Plus l'économie disposera de temps pour s'adapter à un ralentissement, plus celui-ci sera modéré.

Les crédits à la consommation américains ont récemment baissé de 16 milliards de dollars en un mois, alors que l'on s'attendait au contraire. Pourtant, cette mauvaise surprise recèle également un aspect positif : la baisse devrait s'accompagner d'une situation réjouissante sur le marché du travail ainsi que d'une bonne croissance des revenus des ménages. Les liquidités sont bel et bien là, et avec des taux de crédit à deux chiffres, il est plus facile de rembourser une dette que d'en contracter une nouvelle.

Le marché européen du gaz a réagi avec une certaine nervosité à la baisse des températures. Le contrat TTF Day-Ahead a clôturé la semaine dernière à 55 euros/MWh, ce qui représente son niveau le plus élevé depuis début février. Il est vrai que les réserves de gaz européennes sont presque entièrement remplies, à 97.7 % (GIE), et que les livraisons par gazoduc norvégien sont sur le point d'être saturées. Néanmoins, le marché est très sensible à un début de saison de chauffage froid. Au cours de ces prochains jours, les prix pourraient légèrement repartir à la baisse, par exemple en cas de passage à un temps doux et de réapparition d'une offre potentiellement excédentaire sur le marché.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	10'900.3	+1.6%
SPI	14'240.3	+3.7%
DAX €	15'186.7	+9.1%
Euro Stoxx 50 €	4'136.1	+9.0%
S&P 500 \$	4'327.8	+12.7%
Dow Jones \$	33'670.3	+1.6%
Nasdaq Composite \$	13'407.2	+28.1%
MSCI EM \$	951.3	-0.5%
MSCI World \$	2'862.1	+10.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	203.5	+6.5%
SBI Dom Non-Gov TR	112.2	+3.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	437.0	-0.7%
SXI RE Shares	3'059.8	+5.5%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	87.7	+9.3%
Or (CHF/kg)	56'050.4	+3.4%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9482	-4.2%
USD/CHF	0.9020	-2.4%
EUR/USD	1.0510	-1.8%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.99%	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	1.11%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.73%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.61%	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 : Attention, sol glissant !



La météo est devenue automnale, et elle devrait rester ainsi sur les marchés des capitaux ces prochaines semaines. Le sol est devenu glissant. La saison des résultats du troisième trimestre a commencé correctement et les données fondamentales parlent en faveur des valeurs réelles. Les valeurs nominales permettront également d'obtenir des rendements corrects au cours des trois prochaines années, raison pour laquelle les investisseurs sont tiraillés entre les valeurs réelles et les valeurs nominales.

De plus, certains indicateurs économiques ne correspondent pas aux tendances techniques. Il y a lieu d'observer attentivement les flux de données et leurs signaux contradictoires, sans en faire pour autant une interprétation trop radicale. Une seule valeur mensuelle exprime peu de choses. Même les chiffres macroéconomiques trimestriels font l'objet d'erreurs d'estimation considérables. Une prétendue croissance négative (-0.2 % : «récession») peut ensuite redevenir une valeur positive (+0.2 % : «croissance»). Dans les deux sens, on assiste à une surinterprétation verbale. Essayez de ressentir réellement une différence entre -0.2 % et +0.2 % dans le panier annuel de votre ménage.

Les estimations se succèdent, car l'économie mondiale ne se dirige pas sans contradictions vers l'avenir. Ce qui est important, c'est de bien comprendre le mantra «higher for longer». Il s'agit d'une politique des taux d'intérêt «higher for longer because stronger», qui consiste à maintenir les taux directeurs plus élevés afin de réagir avec cohérence à la forte évolution économique. C'est pourquoi les prévisions de récession linéaires ne sont pas compatibles avec le mantra «higher for longer». La Fed, avec son armée d'experts économiques, peut à chaque instant interrompre sa ligne et réagir à une tendance baissière du PIB par une baisse des taux directeurs. Dans une année électorale comme celle qui attend les États-Unis en 2024, la Fed est soumise à l'influence et à la pression permanentes des milieux économiques et politiques, raison pour laquelle il est peu probable qu'elle commette une erreur de politique monétaire.

D'ailleurs, les liens entre la Suisse et la Fed sont en passe de devenir encore plus étroits : le Conseil fédéral vient de nommer le Vaudois Antoine Martin comme nouveau membre de la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS). Antoine Martin a débuté sa carrière professionnelle à la Federal Reserve Bank en 2001 et exerce actuellement la fonction dirigeante de «Financial Research Advisor on Financial Stability Policy Research» à la Federal Reserve Bank de New York. Il prendra ses nouvelles fonctions à la BNS le 1er janvier 2024.

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

17 octobre 2023	Canada : Inflation sous-jacente CPI et inflation septembre
18 octobre 2023	Chine : Évolution du PIB au 3e trimestre
19 octobre 2023	Royaume-Uni : Chiffres d'affaires du commerce de détail, septembre
20 octobre 2023	Royaume-Uni : Indice de confiance des consommateurs GfK, octobre

## Événements

**Placer son argent est aussi une question de confiance – Séance d'information pour particuliers – novembre 2023**

Le **jeudi 9 novembre 2023** aura lieu chez nous au Lüssihof **une séance d'information pour 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)

**Séance d'information en anglais pour particuliers – novembre 2023**

Le **jeudi 16 novembre 2023, à 11h30**, aura lieu chez nous **une séance d'information en anglais destinée aux particuliers**.

Cette séance s'adresse aux **personnes anglophones** qui souhaitent se faire une idée de notre entreprise, sans aucun engagement.

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

**Forum d'investissement 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)

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 13/10/2023. Images : stock.adobe.com