



Les rapports des entreprises restent positifs

Le Swiss Market Index (SMI) a poursuivi sa progression depuis le début du mois, terminant la semaine dernière à 12 321 points (+1,8 %). Le résultat d'un nouveau médicament pour traiter le coronavirus a secoué le marché au milieu de la séance du vendredi, provoquant la baisse des actions de Lonza, fabricant des vaccins Moderna, et la hausse de celles de l'aéroport de Zurich par exemple. La participation de Nestlé dans le groupe français de cosmétiques L'Oréal, dont la valeur a augmenté de 38 % depuis le début de l'année et qui s'élève désormais à 54 milliards d'euros, a été fort réjouissante. Le rapport du troisième trimestre a été spectaculaire. Les cosmétiques français se vendent bien, surtout en Chine, L'Oréal gagnant des parts de marché à l'échelle mondiale et impressionnant par la haute qualité de ses bénéfices.

Les entreprises pharmaceutiques bâloises font l'objet d'une restructuration stratégique. Novartis cherche à se détacher de sa division de génériques Sandoz, dont les marges sont relativement faibles. Cela devrait faire entrer dans les caisses des recettes d'environ 25 milliards de francs suisses. Mais il se pourrait aussi que la société soit scindée, comme ce fut le cas pour la société d'ophtalmologie Alcon, et introduite séparément à la bourse suisse. Quoi qu'il en soit, Novartis entend se concentrer davantage sur la médecine de pointe et améliorer son pipeline.

Dans ce but, Novartis a vendu son portefeuille d'actions au porteur de Roche pour 19 milliards de francs suisses, rompant ainsi le lien entre les entreprises après deux décennies. Les actions sont annulées, ce qui fera passer la part des droits de vote des actionnaires principaux, autour des familles fondatrices Hoffmann et Oeri, de 50,1 % à 67,5 % environ. Cette annulation entraîne une compression des bénéfices de près de 6 %, ce qui explique en partie la récente envolée du cours de l'action à 370 francs suisses environ. Voilà qui devrait également permettre à Roche de poursuivre son histoire marquée par 34 années consécutives d'augmentation des dividendes.

En revanche, les titres de Novartis, qui doit prouver sa clairvoyance stratégique avec les fonds libérés, sont toujours mis à rude épreuve. Les goulots d'étranglement persistants dans les chaînes d'approvisionnement mondiales continuent de poser problème. Les pénuries d'approvisionnement sont à l'origine d'un spectacle digne du Far West: récemment, un camion rempli de cartes graphiques Nvidia RTX30 a été dévalisé à San Francisco, en Californie, en raison de la hausse massive des prix des puces électroniques, qu'elles soient neuves ou usagées, sur le marché secondaire.

La demande d'actions Nvidia reste également élevée (+128 % depuis le début de l'année). L'orientation stratégique de Meta Platforms Inc., la société mère de Facebook, et les débats autour du métavers a propulsé l'action vers de nouveaux horizons. Avec sa solution Omniverse Enterprise, Nvidia offre l'accès à un monde virtuel. Avec une capitalisation boursière dépassant désormais les 740 milliards de dollars, Nvidia a clairement surpassé la société d'investissement de Warren Buffett, Berkshire Hathaway, pour devenir la septième plus grande entreprise américaine en bourse.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	12'321.9	+15.1%
SPI	15'906.6	+19.3%
DAX €	16'054.4	+17.0%
Euro Stoxx 50 €	4'363.0	+22.8%
S&P 500 \$	4'697.5	+25.1%
Dow Jones \$	36'328.0	+18.7%
Nasdaq Composite \$	15'971.6	+23.9%
MSCI EM \$	1'264.1	-2.1%
MSCI World \$	3'232.3	+20.2%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	232.5	-3.3%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	-0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	514.7	+6.5%
SXI RE Shares	3'246.1	+6.3%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	81.3	+67.5%
Or (CHF/kg)	53'356.5	-1.2%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0553	-2.4%
USD/CHF	0.9127	+3.1%
EUR/USD	1.1567	-5.3%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.78	-0.8 - 0.6	-0.8 - 0.6
EUR	-0.57	-0.6 - 0.5	-0.5 - 0.3
USD	+0.14	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.21	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.31	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.45	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+0.9%	+1.2%	+1.0%
Zone euro	+2.2%	+1.7%	+1.5%
Etats-Unis	+3.8%	+2.5%	+2.2%

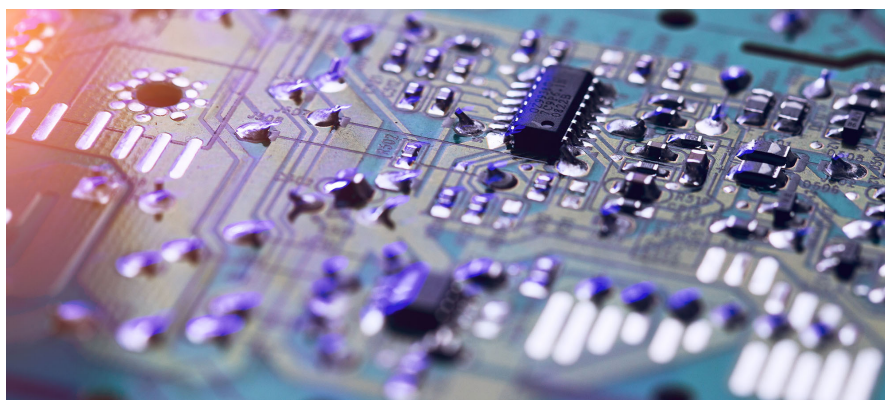
Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+3.5%	+1.8%
Zone euro	+4.2%	+4.8%	+2.2%
Etats-Unis	+6.0%	+4.8%	+2.5%
Global	+6.0%	+5.0%	+3.8%

Sujet de la semaine : L'effet coup de fouet pendant la période de Noël

La fiabilité et la ponctualité des livraisons sont des priorités tandis que l'on veut maintenir le coût de stockage le plus bas possible. Dans une phase économique «normale», il y a peu de problèmes logistiques et, par conséquent, les affaires marchent bien à un rythme raisonnable. En revanche, compte tenu des interruptions de livraison et des difficultés logistiques, on observe un effet coup de fouet.

Pendant la période de Noël, la plus importante dans de nombreux secteurs, tout le monde souhaite être bien préparé. Ce qui commence chez un détaillant finit par s'étendre à l'ensemble de l'industrie. On veut 100 unités et on en commande peut-être 120. En cas de problèmes plus importants, on en demande même 160 ou 200, étant donné que l'on s'attend à ce que le producteur offre une réduction de 50 %.

Certains acheteurs agressifs commandent 300 unités d'un coup et produisent un effet coup de fouet (effet «bullwhip») en augmentant rapidement les quantités commandées: les commandes passées auprès du producteur sont plus importantes que les ventes au client. Inversement, le producteur est aussi satisfait que consterné, car il ne sait pas si l'augmentation des quantités commandées est réellement souhaitable et il s'inquiète quant au bon déroulement de la «chaîne d'approvisionnement». De toute façon, il ne peut pas répondre aux commandes à court terme, mais il pourrait augmenter ses capacités de production afin de satisfaire la demande supplémentaire à moyen et à long terme.



Samsung est victime de cet effet coup de fouet. Le groupe électronique, l'un des fabricants de puces électroniques les plus grands et les plus avancés technologiquement au monde, se retrouve confronté à différents signaux. Plus de 100 milliards de dollars seront investis dans l'extension des capacités d'ici à 2030. Au niveau des puces mémoire (DRAM et NAND), Samsung se montre plutôt prudent, craignant un cycle typique d'expansion et de ralentissement avec une surcapacité de production, étant donné que d'autres entreprises leaders telles que TSMC, Micron et Intel prévoient également d'énormes investissements.

Sur le plan mondial, la demande structurelle est en augmentation. Le cloud computing et la 5G en sont les moteurs, tout comme le gain d'importance de l'électronique dans les véhicules et dans l'industrie. Les semi-conducteurs sont typiquement sujets à un effet coup de fouet, précisément parce qu'ils font partie des principaux «nutriments essentiels de l'économie mondiale».

Les rendez-vous importants des semaines à venir

9 novembre 2021 :	Allemagne / France : balance commerciale et balance des paiements courants au mois d'octobre
10 novembre 2021 :	Allemagne : inflation sous-jacente et inflation au mois d'octobre
11 novembre 2021 :	Royaume-Uni : production industrielle, PIB, balance commerciale
12 novembre 2021 :	Glasgow : fin du sommet mondial sur le climat

Commentaire

Syndrome du gros doigt

Chez les traders, on redoute le «fat finger» ou gros doigt. C'est ainsi que l'on appelle les erreurs qui se produisent lorsque l'on fait une faute de frappe et que l'on entre accidentellement une valeur beaucoup plus élevée que prévu. Par exemple, on achète 1000 actions au lieu de 10,00.

Il peut aussi y avoir des erreurs de conversion monétaire. Par exemple, en octobre 2014, un trader japonais a commandé des actions pour 617 milliards de dollars. Un autre cas célèbre concernait UBS en décembre 2001, provoquant une perte dépassant largement les 100 millions de francs suisses: le trader avait vendu 610 000 actions pour 6 yens chacune au lieu de 16 actions pour 600 000 yens chacune.

Ce sont des erreurs qui peuvent se produire quand on travaille trop ou en cas de manque de maîtrise de soi. Aujourd'hui, les mécanismes de contrôle internes des entreprises ont été renforcés, et de nombreuses bourses ont mis en place des règles et des délais d'annulation pour les erreurs de transaction évidentes. La situation est différente en cas d'erreurs d'interprétation linguistique.

Peu avant sa mort, le roi Guillaume I^{er} de Wurtemberg (1816-1864), amoureux de la nature, était si enchanté par les séquoias américains qu'il a commandé «un lot de graines». A l'époque, cela correspondait à une quantité de 15 grammes. La commande a été traduite par «a lot» (c'est-à-dire beaucoup) et plusieurs milliers de graines ont donc été livrées. Aujourd'hui encore, de nombreux bâtiments à Stuttgart sont dominés par les descendants de ces graines.

Cordialement,

Maurice Pedergnana

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 05/11/2021. Images : stock.adobe.com.