



La meilleure semaine depuis le mois de mars 2020

En réaction aux élections américaines, les marchés d'actions à travers le monde se sont lancés dans un rallye de reprise. L'heure est au soulagement concernant le résultat des élections. Nombreux sont les analystes qui, par simple peur de Donald Trump, ne se sont pas mouillés et ont cité principalement les prévisions de ce dernier selon lesquelles les marchés risquent de s'effondrer si Joe Biden est élu. Aucun président des États-Unis n'était jusqu'ici parvenu à diffuser autant de «fake news» que Donald Trump, nous donnant toujours plus de peine à démêler le vrai du faux.

La situation n'est pas telle que l'on puisse espérer de nouveaux États-Unis. Cependant, le style va changer. Les rencontres se feront à nouveau dans le respect et la Maison Blanche devra trouver des compromis. Le nouveau gouvernement sera bien plus dur avec les autocrates tels que Poutine, Loukachenko, etc., et pour cela, un brin plus diplomate avec les Forces alliées.

Il accordera une oreille plus attentive aux professionnels de la médecine et des sciences épidémiologiques lorsqu'il s'agira de lutter contre une pandémie. Il s'intéressera aux découvertes scientifiques en matière de changement climatique lorsque il s'agira de l'Accord de Paris. Il entretiendra de bonnes relations avec Mark Zuckerberg et d'autres génies de la Silicon Valley lorsqu'il s'agira des intérêts mondiaux des groupes technologiques américains. Et il montrera que passer un temps précieux sur le terrain de golf en temps de crise est un très mauvais signe.

Nombreux sont les investisseurs qui, poussés par la peur, ont réduit leurs positions avant les élections américaines. Nous concernant, nous avons fait tout le contraire et avons donc connu la meilleure semaine côté portefeuilles depuis le mois de mars 2020. Dans le courant de la semaine, le Swiss Market Index (SMI) a atteint les 10'322 points, après une progression de 7,7%. Partners Group (+13%), Lonza et Swiss Life (+11% chacune) ont connu des évolutions remarquables, suivies de LafargeHolcim (+9%) et Geberit (+8%). Concernant les poids lourds du SMI, Roche (+9%) et Novartis (+7%) ont affiché une progression nettement plus forte que Nestlé (+3%).

Les rapports trimestriels de la branche des assurances ont confirmé nos attentes. Swiss Life a enregistré des progrès considérables au niveau des indicateurs clés. Jusqu'à présent, la pandémie n'a pas eu de conséquences négatives. De même, l'autorité FINMA évalue la situation financière de la compagnie comme positive, tellement que celle-ci a autorisé Swiss Life à poursuivre le programme de rachat d'actions interrompu, à compter du 4 janvier.

La situation est la même au sein du plus grand groupe d'assurance au monde AXA (+14%). Celui-ci va tirer profit du niveau bas des cours d'actions aussi vite que possible, en vue de procéder à des rachats. La société Berkshire Hathaway de Warren Buffett, dont un pilier essentiel est actif dans le secteur des assurances, a d'ores et déjà commencé à racheter des actions en masse au troisième trimestre.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	10'322.6	-2.8%
SPI	12'834.6	-0.0%
DAX €	12'480.0	-5.8%
Euro Stoxx 50 €	3'204.1	-14.4%
S&P 500 \$	3'509.4	+8.6%
Dow Jones \$	28'323.4	-0.8%
Nasdaq Composite \$	11'895.2	+32.6%
MSCI EM \$	1'176.4	+5.5%
MSCI World \$	2'470.1	+4.7%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	239.1	+1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	119.1	-0.3%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	442.4	+1.4%
SXI RE Shares	2'885.6	-11.9%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	37.1	-36.5%
Or (CHF/kg)	56'430.8	+19.3%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0687	-1.5%
USD/CHF	0.8995	-6.9%
EUR/USD	1.1874	+5.7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.77	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.54	-0.5	-0.2 -0.2 ±0.0
USD	+0.21	+0.0	+0.3 +0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.52	-0.6	-0.4 -0.5 ±0.0
EUR	-0.63	-0.5	-0.1 -0.5 ±0.0
USD	+0.82	+0.6	+0.9 +0.6 +0.9

Renchérissement	2020P	2021P	2022P
Suisse	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Zone euro	+0.5%	+1.0%	+1.5%
Etats-Unis	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Zone euro	-6.6%	+6.0%	+1.6%
Etats-Unis	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

Sujet de la semaine : Un signal fort de confiance



La semaine dernière, les marchés d'actions ont émis un signal fort. À l'instar du SMI, l'indice d'actions mondial (+7,6%) a également fortement progressé. À Francfort, Milan et Paris, la hausse des indices nationaux respectifs fut même légèrement plus forte, et à Londres, Tokyo et Hongkong un peu plus faible.

Les indices des directeurs d'achats publiés la semaine passée indiquent toujours une reprise dans l'industrie, bien que plus faible qu'au trimestre précédent. À court terme, l'évolution de la pandémie parvient à attirer davantage l'attention. À moyen terme, seule l'évolution économique est déterminante. Désormais, les marchés savent bien faire la différence ici.

Le moral des investisseurs s'est d'ores et déjà nettement amélioré à l'égard des titres cycliques. Les investisseurs pourraient à tout moment se voir pousser des ailes en cas de bonnes surprises concernant les divers développements de vaccins. C'est pourquoi, même en des temps difficiles, une diversification s'impose. Nous comptons ici également l'aéroport de Zurich dont la branche immobilière devient de plus en plus importante. Un rendement de fonds propres d'au moins 6% net devrait être réalisé à travers le projet à long terme «The Circle».

Par ailleurs, l'indice empreint des obligations d'État Swiss Bond Index (-0,1%) est resté stable la semaine dernière, alors que les obligations d'entreprises ont quant à elles atteint les hausses de cours les plus fortes qu'elles aient connues depuis plusieurs mois. Le dollar a perdu près de 2% de valeur par rapport à l'euro et au franc suisse, tandis que le yuan chinois est en passe de devenir une monnaie point d'ancrage mondiale à travers les réformes du marché financier.

Aux États-Unis, la politique monétaire a mis le cap sur un cours prévisible pour plusieurs années, au moins jusqu'à la fin de l'année 2023. Après s'être réunie, la Banque centrale américaine, la Federal Reserve, a déclaré maintenir le taux directeur proche de 0% «jusqu'à ce que le plein emploi soit atteint, que le taux d'inflation grimpe à 2% et que le renchérissement soit en voie de dépasser modérément la barre des 2% pendant un certain temps». Le taux de chômage a récemment chuté à 6,9%. Toutefois, si l'on y ajoute toutes les personnes travaillant à temps partiel contre leur gré, le dénommé taux de sous-emploi s'élève à 12,1%.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

9 novembre 2020	Suisse : taux de chômage
10 novembre 2020	Zone euro / Allemagne : situation actuelle et perspectives conjoncturelles du ZEW au mois de novembre
12 novembre 2020	Zone euro : production industrielle au mois d'octobre
13 novembre 2020	États-Unis : confiance des consommateurs de l'Université du Michigan au mois de novembre

Commentaire

Nous fondons nos réflexions de portefeuille également sur des modèles de risque. Ces modèles sont alimentés avec des données historiques. L'hypothèse fondamentale est que les modèles passés se répètent. Néanmoins, chaque modèle de risque possède un modèle de risque immanent, autrement dit, il existe le risque que la réalité soit tout autre que la modélisation qui en est faite.

Au printemps par exemple, les marchés d'actions ne sont pas les seuls à s'être effondrés, les cours des obligations d'entreprises aussi, et ce dans une amplitude incroyablement grande. Par conséquent, le modèle de risque «enregistre» cette expérience et indique que la situation risque de se répéter avec une forte probabilité en cas de deuxième vague de Covid.

Cependant, pour le moment, ceci ne s'est pas réalisé. Nos solutions obligataires évoluent au plus haut depuis le printemps. Cette tendance est due à deux facteurs. D'une part, ceci montre l'importance d'une sélection soignée de diverses obligations sur la base d'analyses précises concernant les entreprises et les branches. D'autre part, un «apprentissage» des marchés a également lieu. Quiconque joue et se brûle une fois, ne retentera pas immédiatement sa chance une deuxième fois. Au printemps, les investisseurs, pris d'un vent de panique, ont pris congé des obligations d'entreprises, s'attendant à des pertes et/ou ne tablant pas sur une reprise. Nous n'avons eu aucune perte à enregistrer jusqu'à aujourd'hui, et nos véhicules ont, à ce jour, rattrapé déjà plus de 80% du recul qu'ils avaient essuyé. Et pour ce qui est du reste, nous sommes convaincus que nous allons encore nous rattraper dans les mois à venir.

Cordialement, Maurice Pederghana

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 06/11/2020. Images: shutterstock.com