



Ralentissement des hausses de taux

En ce moment, l'un des thèmes principaux qui occupe les marchés des capitaux est la faiblesse surprenante du dollar. Depuis le 3 novembre – c'est-à-dire en un mois – le dollar américain s'est déprécié de 7.5 % par rapport au franc et est tombé à 0.94, soit son point le plus bas depuis sept mois. Une perte de valeur aussi rapide et massive ne s'était jamais produite au cours des dix dernières années. La récente faiblesse du dollar a même été à l'origine d'un véritable spectacle pour le cours le plus important sur le marché des devises : depuis le 27 septembre, l'euro s'est apprécié de 9.8 % par rapport au dollar. Les éléments déclencheurs ont été notamment la conjoncture européenne relativement forte et la phase de faiblesse traversée par les États-Unis.

En effet, après une phase de surchauffe, l'affaiblissement macroéconomique demeure l'objectif de la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed). Certains des moteurs déterminants de l'inflation, tels que les tensions sur les chaînes d'approvisionnement, les coûts de transport, les prix de l'énergie, les pénuries de production et l'inflation des prix des biens, ont récemment connu une baisse de régime sensible. L'inflation dans le domaine des services de logement est en hausse. En règle générale, les contrats de bail sont conclus pour une durée de 12 mois. Actuellement, il est encore relativement facile d'imposer des loyers plus élevés, mais il apparaît déjà que plus d'un tiers des locataires n'acceptent pas la hausse des loyers et sont à la recherche de formes de logement moins onéreuses. Pour cette raison, nous sommes d'avis que l'inflation dans le secteur locatif devrait certes continuer à augmenter dans les mois à venir, mais qu'elle diminuera progressivement l'année prochaine, en particulier au second semestre.

Les données sur le marché du travail publiées mercredi dernier ont renforcé l'impression d'un ralentissement, même si la période des fêtes de fin d'année, qui nécessite beaucoup de personnel, est difficile à interpréter. Aux États-Unis, le taux de chômage se maintient à 3.7 %, toujours juste au-dessus de son point le plus bas depuis 50 ans. Les statistiques sur les postes vacants (JOLTS) ont indiqué une baisse de 353'000 en octobre, pour atteindre 10.3 millions. Les données complémentaires (ADP, sondages des ménages) ont révélé des chiffres contradictoires en ce qui concerne la hausse de l'emploi dans le secteur privé en novembre. Certaines valeurs étaient étonnamment basses, d'autres au contraire surprenamment élevées. La surprise est venue de la hausse de 0.55 % des salaires horaires (alors que 0.3 % était attendu). Annualisé, le taux annuel se situait à 6.8 %, ce qui est nettement supérieur à la valeur de 3.0 à 3.5 % que la Fed estime compatible avec son objectif d'inflation de «2 % en moyenne».

Après quatre hausses consécutives des taux d'intérêt de 75 points de base chacune, les marchés anticipent désormais une hausse de 50 points de base des taux directeurs américains par le Comité fédéral de politique monétaire de la Fed à la mi-décembre. On table également sur deux hausses supplémentaires de 25 points de base en février et en mars. Toutefois, il est intéressant de constater que les attentes du marché concernant le pic ont diminué. Dernièrement, les «Fed Funds Futures» au 3 mai 2023 se négociaient à 4.9 %. Le rendement des bons du Trésor américain à dix ans est tombé récemment à 3.5 %, tandis que le rendement à deux ans se situe toujours à un niveau nettement plus élevé de 4.3 %. Au bout du compte, les rendements devraient continuer à baisser, ce qui reste néfaste pour l'attractivité du dollar américain.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'198.1	-13.0%
SPI	14'308.8	-13.0%
DAX €	14'529.4	-8.5%
Euro Stoxx 50 €	3'977.9	-7.5%
S&P 500 \$	4'071.7	-14.6%
Dow Jones \$	34'429.9	-5.3%
Nasdaq Composite \$	11'461.5	-26.7%
MSCI EM \$	973.9	-21.0%
MSCI World \$	2'733.0	-15.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	203.6	-11.6%
SBI Dom Non-Gov TR	110.4	-7.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	429.5	-17.2%
SXI RE Shares	2'843.1	-10.8%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	80.0	+6.3%
Or (CHF/kg)	54'164.4	+0.9%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9873	-4.8%
USD/CHF	0.9372	+2.7%
EUR/USD	1.0535	-7.3%

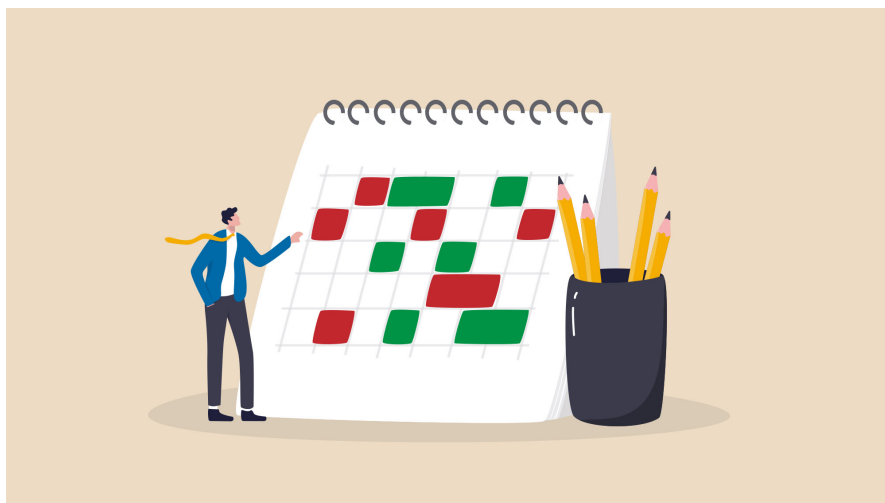
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.46	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+1.98	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.43	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+1.06	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+1.87	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.49	+4.1 - +4.4	+3.5 - +3.7

Renchérissement	2021	2022P	2023P
Suisse	+0.6%	+2.6%	+1.4%
Zone euro	+2.6%	+5.9%	+3.9%
Etats-Unis	+4.5%	+5.5%	+2.6%

Economie (PIB real)	2021	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+2.4%	+2.2%
Zone euro	+3.8%	+1.4%	+1.2%
Etats-Unis	+5.5%	+0.8%	+1.0%
Global	+5.4%	+2.6%	+2.7%

Sujet de la semaine : Évolution de fin d'année modérée attendue



La semaine dernière, les cours des actions ont encore légèrement augmenté. Le Swiss Market Index a terminé la semaine à 11'198 points (+0.3 %). Cela n'a pas constitué un saut important, et le SMI se situe ainsi 12 % environ au-dessus de son plus bas point annuel du 26 septembre. Nous ne nous attendons plus à de grands changements pour la fin de l'année. Le SMI devrait terminer l'année avec un rendement négatif à deux chiffres. Actuellement, le SMI se situe 13.0 % plus bas qu'en début d'année. L'indice des actions de petites et moyennes sociétés anonymes suisses qui ne sont pas représentées au SMI se situe à -23.6 %.

Sur le plan des taux d'intérêt, la situation du marché n'est pas très différente. Les rendements à long terme des obligations d'État ont fortement augmenté au cours de l'année 2022. L'élément positif est que la phase des taux d'intérêt négatifs et nuls peut être considérée comme révolue. Désormais, il est à nouveau possible de gagner de l'argent avec les obligations, et même beaucoup avec les obligations d'entreprise. Pourtant, pour ceux qui avaient déjà investi dans des obligations au début de l'année, l'important tournant sur le plan des taux d'intérêt a engendré la pire année de l'histoire des indices obligataires. L'indice mondial des obligations se situe actuellement à -15.3 %. Même si l'on avait couvert tous les emprunts en francs suisses, l'on serait encore à un rendement annuel inhabituellement bas de -11.6 %.

En Suisse, le Swiss Bond Index s'est quelque peu redressé par rapport à son point le plus bas du 20 octobre (-13.2 %) et ne se situe «plus» qu'à -9.2 %, soit dans la zone négative à un chiffre. L'indice des emprunts d'État fédéraux reste nettement plus négatif : il s'est élevé provisoirement à -16. %, et se situe actuellement à -11.6 %. De nombreuses obligations d'État étrangères ont connu une baisse nettement plus importante.

En Suisse, les rendements des obligations d'État à dix ans sont toujours nettement plus élevés qu'au début de l'année (115 points de base), même si la hausse est moins importante qu'à l'étranger. Aux États-Unis comme en Allemagne, la hausse des rendements a atteint environ 200 points de base, ce qui s'est traduit par des pertes de cours nettement plus élevées. Le risque spécifique à chaque pays a entraîné une hausse encore plus importante des rendements en France (+211 pb), en Grande-Bretagne (+218 pb) et au Portugal (+231 pb). L'Italie (+258 pb) et la Grèce (+256 pb) ont enregistré la plus forte hausse des rendements dans la zone euro.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

5 décembre 2022	Chine, Inde, zone euro, États-Unis : Directeurs d'achat S&P, novembre
7 décembre 2022	Chine, Japon : Balance des opérations courantes et balance commerciale
8 décembre 2022	États-Unis : Inscriptions au chômage pour la 1ère semaine de décembre
9 décembre 2022	États-Unis : Indice du sentiment des consommateurs, University of Michigan, décembre

Informations

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – janvier 2023

Le mardi 24 et le jeudi 26 janvier 2023

aura lieu la 30^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi qu'au Theater Casino de Zoug.

Le programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et associé gérant, et par le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et associé gérant de Zugerberg Finanz, et verra la participation de nos orateurs invités, **Dewet Moser**, membre suppléant de la Direction générale de la Banque nationale suisse et **Urs Birchler**, ancien membre de la direction de la Banque nationale suisse.

Vous trouverez des informations plus détaillées à ce sujet ainsi que les modalités d'inscription [ici](#). (En allemand)

Action exclusive pour les clients – profitez-en dès maintenant !

Tous les actuels et nouveaux clients de Zugerberg Finanz SA qui versent un montant d'au moins CHF 10'000 sur un compte géré par nos soins, entre le 1er octobre et le 31 décembre 2022, recevront une bonne bouteille de vin ou une alternative sans alcool.

L'envoi de la prime aura lieu tous les mois, la première fois le 15 novembre 2022 pour les versements effectués à partir du 1er octobre 2022.

Avec cette action, nous donnons du poids à notre estimation selon laquelle le niveau actuel des marchés internationaux des obligations et des actions est extrêmement intéressant à moyen et long terme pour une entrée ou des achats supplémentaires. Profitez-en !

Vous trouverez [de plus amples informations ici](#).

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 02/12/2022. Images : stock.adobe.com.