



Pour les investisseurs sélectifs, une bonne année 2023 se dessine

Pour nos rendements de portefeuille, l'année 2023 s'annonce comme un bon millésime. S'il est vrai qu'il reste encore 15 jours de bourse jusqu'au 22 décembre, nous percevons toutefois un regain d'optimisme et ne nous attendons pas à un effondrement au cours des trois prochaines semaines. Après cela, la quasi-totalité des traders et des gestionnaires de fonds prendront leur congé de fin d'année. En tous les cas, il ne faut pas s'attendre à de grands changements avant le 2 janvier.

Passée cette date, les choses devraient vraiment commencer à bouger. De nombreux grands investisseurs ont préparé leur allocation stratégique et tactique pour 2024 dans le cadre de workshops de grande ampleur, mais attendent plutôt le début de l'année pour procéder à des changements de position. Nous faisons partie des petits gérants de fortune flexibles qui orientent déjà leur portefeuille avant la fin de l'année. Nous nous attendons à un net ralentissement de l'économie américaine après la surchauffe du troisième trimestre, avec un taux de croissance de +5.2 % (!). Cela permettra de stabiliser les taux directeurs et même, de les réduire au cours de l'année prochaine.

De plus, nous pensons que l'Europe évitera la récession et que la croissance chinoise connaîtra une reprise progressive. Les prévisions pour la zone euro s'inscrivent dans un contexte de surestimation de l'inflation par les économistes. Un élément qui peut être mesuré facilement et observé quasi-quotidiennement, dans le trafic des paiements notamment, est le taux de croissance nominal de l'économie européenne. Ensuite, la croissance réelle est une dérivation arithmétique de celle-ci. Lorsque l'économie croît de +4 % en termes nominaux et que l'on compte sur un taux d'inflation de 4.5 %, l'économie connaîtrait une situation de légère récession «technique».

Toutefois, les faits sont désormais d'une nature différente : la force de l'euro (+3.7 % par rapport au dollar depuis le début du trimestre) entraîne un effondrement des prix à l'importation. Ceux-ci ont baissé de 13.0 % par rapport au même mois de l'année précédente, comme l'a récemment annoncé l'Office fédéral de la statistique à Wiesbaden. En Allemagne, les prix à l'importation ont connu leur plus forte baisse depuis 37 ans. Cela a également eu une incidence sur l'inflation. En août, le taux d'inflation était encore de 6.1 %. Au début de l'année, il y avait même un huit avant la virgule. Dans l'ensemble de la zone euro, le taux d'inflation a baissé encore plus fortement et l'inflation sous-jacente annualisée n'est ainsi plus que de 0.8 % au cours des trois derniers mois.

Le scénario d'un net ralentissement de l'économie américaine en hiver devrait atténuer sensiblement, non seulement les inquiétudes concernant l'inflation, mais également les taux de crédit et de leasing. Dans l'intervalle, les marchés tablent déjà sur un scénario de «soft landing», selon lequel les États-Unis ne subiraient pas de récession et la Réserve fédérale baisserait ses taux de manière préventive. C'est positif pour les obligations, les actions et l'immobilier. Les placements défensifs, notamment les liquidités, perdent de leur attrait. C'est en tous les cas ce qui a eu lieu au mois de novembre, et nous sommes convaincus que ce processus est encore loin d'être terminé.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	10'887.4	+1.5%
SPI	14'261.8	+3.8%
DAX €	16'397.5	+17.8%
Euro Stoxx 50 €	4'418.5	+16.5%
S&P 500 \$	4'594.6	+19.7%
Dow Jones \$	36'245.5	+9.3%
Nasdaq Composite \$	14'305.0	+36.7%
MSCI EM \$	982.1	+2.7%
MSCI World \$	3'040.7	+16.8%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	212.0	+10.9%
SBI Dom Non-Gov TR	114.3	+5.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	438.2	-0.4%
SXI RE Shares	3'150.9	+8.6%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	74.1	-7.7%
Or (CHF/kg)	57'907.6	+6.8%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9457	-4.4%
USD/CHF	0.8692	-6.0%
EUR/USD	1.0884	+1.7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.96%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.38%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.77%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.36%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.20%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Renchérissement	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	1.5%	1.3%
Zone euro	8.5%	2.6%	2.2%
Etats-Unis	8.0%	3.0%	2.0%

Economie (PIB real)	2022	2023P	2024P
Suisse	2.2%	1.3%	1.6%
Zone euro	3.3%	1.2%	1.8%
Etats-Unis	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

Sujet de la semaine : Embellie du sentiment économique



En novembre, le sentiment économique a connu une embellie plus forte que prévu dans la zone euro. Comme l'a annoncé la Commission européenne la semaine dernière à Bruxelles, l'indice du sentiment économique (ESI) a augmenté par rapport au mois précédent et a atteint 93.8 points (+0.3). En outre, la valeur de l'indice pour le mois d'octobre a été revue à la hausse. En septembre, le climat économique se situait encore à son niveau le plus bas depuis trois ans. La baisse rapide de l'inflation et la force de l'euro ont contribué à cette situation.

Dans le cadre d'une diminution de l'inflation, les augmentations de salaire entraînent une hausse soudaine des salaires réels, ce qui a surpris de nombreux consommateurs et consommatrices. Lorsque, dans une conjoncture robuste, le nombre d'actifs et les salaires réels augmentent, il devient hautement probable que la consommation augmente également. Cela a pour effet d'encourager également les entreprises à investir et de renforcer la probabilité d'une hausse du taux d'emploi, ce qui permet de faire retrouver plus rapidement l'équilibre à un marché du travail en proie aux pénuries.

En Europe, les petites et moyennes entreprises ont été particulièrement mises sous pression par la hausse des prix d'achat et des taux d'intérêt des crédits bancaires. Toutefois, la situation s'est inversée entretemps. Les prix de l'énergie (pétrole, mazout et gaz) sont nettement plus avantageux, les coûts du transport se sont effondrés, les produits chinois importés ont chuté jusqu'à 20 %. Cette évolution a été à la fois rapide et surprenante. Les petites entreprises comptent parmi les grands gagnants de l'évolution de ces dernières semaines. Toutefois, cela ne s'est pas encore manifesté dans les cours des actions.

En outre, même les investisseurs les plus sceptiques commencent désormais à sentir que les marchés ne vont plus plonger massivement. Depuis cinq trimestres, ils attendaient le meilleur moment d'entrer et sont en train de revenir petit à petit, avec des cours nettement plus élevés qu'espéré. Toutefois, la valorisation actuelle des actions indique qu'il vaut certainement la peine de se lancer dans un investissement à plus long terme. Peu d'actions ont chuté à un niveau réellement bas, comme le cours de Roche (-18 % depuis le début de l'année). Vous trouverez de plus amples détails à ce sujet dans notre rapport mensuel de décembre, qui paraîtra bientôt.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

5 décembre 2023	États-Unis : Indices des directeurs d'achat dans les secteurs de l'industrie et des services, novembre
7 décembre 2023	Chine : Importations et exportations, novembre
8 décembre 2023	États-Unis : Taux d'emploi et salaires horaires, novembre
9 décembre 2023	Chine : Prix à la consommation et à la production, novembre

Événements

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – janvier 2024

Le **mardi 16 janvier** et le **jeudi 18 janvier 2024** aura lieu la 32^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au **Theater Casino de Zoug** et au **KKL de Lucerne**. Le programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et partenaire dirigeant, ainsi que par le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et partenaire dirigeant de Zugerberg Finanz. L'orateur invité, le **Prof. Dr. Roland Siegwart**, directeur de l'Autonomous Systems Lab et co-fondateur de Wyss Zurich, nous donnera un aperçu de l'univers de l'intelligence artificielle et de la robotique.

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

Séance d'information pour particuliers en suisse-allemand – Placer son argent est aussi une question de confiance

Le **jeudi 1 février 2024** auront lieu chez nous au Lüssihof deux séances d'information destinées aux particuliers. Ces événements s'adressent principalement aux personnes qui souhaitent faire plus ample connaissance avec notre organisation.

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

Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes – mars 2024

Enthousiasmer et motiver les jeunes ! **Samedi, 9 mars 2024** et **samedi 16 mars 2024**, nous organisons deux ateliers d'une journée pour les jeunes, sous les titres «Fascination économie» et «Fascination bourses et marchés des capitaux».

[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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 01/12/2023. Images : stock.adobe.com