



Miser sur les entreprises capables d'imposer leurs prix

La semaine dernière, les chiffres de l'inflation ont de nouveau été sous les feux de la rampe. Alors qu'en Suisse, un «1» s'est établi devant la virgule, l'Allemagne, quant à elle, a d'ores et déjà dépassé le point culminant. Aux Etats-Unis, les 6,8 % publiés renforcent la pression sur la banque centrale, la Réserve fédérale (Fed), pour qu'elle relève ses taux directeurs l'année prochaine – deux ou trois fois. Nous avons, par le passé, évoqué suffisamment de fois les défauts méthodologiques qui se cachent derrière cette mesure d'inflation. Aussi nous intéresserons-nous ici notamment à l'effet déclenché à Wall Street.

La prudence sera davantage de mise en Europe où l'on accorde encore peu de force sous-jacente à la tendance d'essor économique. Le contexte de virus actuel semble trop incertain. En conséquence, il faudra s'attendre à ce que la Banque centrale européenne adopte, lors de sa réunion qui aura lieu au milieu de la semaine, un ton plus prudent que la Fed dont le comité d'open market se réunira également cette semaine pendant deux jours.

Transposé aux investissements en titres, le message principal est sans doute qu'il faut plus que jamais miser sur les entreprises capables d'imposer leurs propres prix. Nestlé, par exemple, est non seulement capable de maintenir une marge élevée dans un environnement légèrement inflationniste, mais le géant agroalimentaire est aussi à même de céder à bon prix des divisions générant une faible marge et à se diversifier de manière convaincante dans des marques haut de gamme à forte marge. En outre, avec ses liquidités excédentaires, Nestlé rachètera puis annulera ses propres actions pour un montant de 20 milliards de francs suisses entre 2022 et 2024, ce qui entraînera une hausse correspondante des bénéfices et rendra les actions encore plus attrayantes.

D'autres entreprises possèdent également ce que l'on appelle un «pricing power». Elles offrent la meilleure protection, même en période d'inflation modérée. Quiconque perçoit 1,3 % d'intérêts cumulés sur les deux prochaines années dans des emprunts d'Etat américains avec un taux d'inflation d'environ 10 % dans la zone dollar accuse une perte de pouvoir d'achat de 8,7 %. Mais, en possédant une position de leader sur le marché, avec des produits innovants et une clientèle enthousiaste, on peut aussi imposer ses hausses de prix. Sika est une entreprise de ce type, et c'est précisément pour cette raison qu'elle mérite une place plus importante que jamais dans notre allocation.

La journée des investisseurs de Cembra Money Bank (+4 % la semaine dernière) a été convaincante. La transformation technologique va dans notre sens, tout comme le rendement attractif du dividende à court terme. Grâce à des mesures structurelles et commerciales globales, la capacité bénéficiaire doit non seulement être maintenue, mais aussi augmentée à moyen terme. Dans l'ensemble, le Swiss Market Index (SMI) a terminé la semaine dernière à 12 607 points, soit 3,7 % de plus qu'au début du mois. Le peloton gagnant est mené par SGS (+7 %), l'un de nos favoris.

Données du marché

| Marchés d'actions | depuis 31/12/2020 | |
|---------------------|-------------------|--------|
| SMI | 12'607.7 | +17.8% |
| SPI | 16'093.1 | +20.7% |
| DAX € | 15'623.3 | +13.9% |
| Euro Stoxx 50 € | 4'199.2 | +18.2% |
| S&P 500 \$ | 4'712.0 | +25.5% |
| Dow Jones \$ | 35'971.0 | +17.5% |
| Nasdaq Composite \$ | 15'630.6 | +21.3% |
| MSCI EM \$ | 1'238.5 | -4.1% |
| MSCI World \$ | 3'188.3 | +18.5% |

| Marchés obligataires | depuis 31/12/2020 | |
|----------------------|-------------------|-------|
| SBI Dom Gov TR | 236.4 | -1.7% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 120.2 | +0.2% |

| Marchés immobiliers | depuis 31/12/2020 | |
|---------------------|-------------------|-------|
| SXI RE Funds | 502.2 | +3.9% |
| SXI RE Shares | 3'126.2 | +2.3% |

| Matières premières | depuis 31/12/2020 | |
|--------------------|-------------------|--------|
| Pétrole (\$/Bbl.) | 71.7 | +47.7% |
| Or (CHF/kg) | 52'807.4 | -2.3% |

| Cours de change | depuis 31/12/2020 | |
|-----------------|-------------------|-------|
| EUR/CHF | 1.0421 | -3.6% |
| USD/CHF | 0.9213 | +4.1% |
| EUR/USD | 1.1313 | -7.4% |

| Taux d'intérêt à court terme | 3M | Prév. 3M | Prév. 12M |
|------------------------------|-------|------------|-------------|
| CHF | -0.78 | -0.8 - 0.6 | -0.8 - 0.6 |
| EUR | -0.61 | -0.6 - 0.5 | -0.4 - 0.1 |
| USD | +0.20 | 0.0 - +0.3 | +0.5 - +0.8 |

| Taux d'intérêt à long terme | 10 ans | Prév. 3M | Prév. 12M |
|-----------------------------|--------|-------------|-------------|
| CHF | -0.31 | -0.2 - 0.0 | -0.2 - +0.2 |
| EUR | -0.39 | -0.2 - 0.0 | +0.2 - +0.5 |
| USD | +1.48 | +1.2 - +1.5 | +1.6 - +1.9 |

| Renchérissement | 2021P | 2022P | 2023P |
|-----------------|-------|-------|-------|
| Suisse | +1.2% | +1.2% | +1.2% |
| Zone euro | +2.2% | +2.0% | +1.5% |
| Etats-Unis | +4.5% | +2.5% | +2.2% |

| Economie (PIB real) | 2021P | 2022P | 2023P |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Suisse | +2.5% | +3.5% | +1.8% |
| Zone euro | +3.8% | +4.8% | +3.0% |
| Etats-Unis | +4.0% | +4.5% | +2.5% |
| Global | +3.5% | +4.5% | +3.8% |

Sujet de la semaine : Des marchés efficaces?



Dans la recherche sur les marchés des capitaux, les opinions divergent. D'aucuns affirment que les marchés des actions et des obligations sont toujours parfaits et efficaces. Toutes les informations, même celles provenant d'initiés, sont intégralement traitées dans le cours.

Or la pratique montre le contraire. Les marchés des capitaux européens, en particulier, ainsi que ceux des pays émergents sont inefficaces. C'est le cas des actions et, a fortiori, des obligations. Observons une grande entreprise comme Nestlé. Celle-ci est analysée par une armée d'experts. Ici, le cours de l'action reflète plutôt la valeur adéquate et l'inefficacité est donc considérée comme plutôt «faible». En revanche, elle est «forte» dans le cas d'une petite entreprise comme u-blox de Thalwil qui, avec sa faible capitalisation boursière, doit être reconnaissante lorsqu'elle fait l'objet de trois ou quatre rapports d'analystes.

La majeure partie des investisseurs américains considère comme «exotique» tout ce qui n'est pas domicilié et négocié aux Etats-Unis. C'est pour cela que même l'action Nestlé ne bénéficie pas d'un prix vraiment efficace. Seules cinq sociétés financières américaines rédigent un rapport d'analyse sur Nestlé. La majeure partie des investisseurs mondiaux en actions en termes de capital, à savoir les investisseurs américains, manifestent une certaine ignorance, voire une arrogance, en négligeant les titres étrangers. D'autres y voient simplement un «home bias», c'est-à-dire une surpondération structurelle des actions nationales. Le comportement d'investissement diffère du portefeuille de marché théoriquement «efficace», mais donne un meilleur sentiment.

C'est précisément pour cette raison qu'il reste des opportunités pour les gestionnaires actifs sur les marchés des actions et des obligations. Warren Buffet a d'ailleurs déclaré: «Je serais un mendiant assis dans la rue avec une boîte de conserve et en train de mendier si les marchés étaient efficaces». Avec sa Berkshire Hathaway, il confirme les avantages de la gestion active pratiquée avec discipline et patience sur des décennies.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 14 décembre 2021 : Japon : rapport Tankan sur la confiance du mois de décembre
- 15 décembre 2021 : Etats-Unis : réunion du FMOC de la Réserve fédérale au mois de décembre
- 16 décembre 2021 : Zone euro : Réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE au mois de décembre
- 17 décembre 2021 : Allemagne : situation actuelle et attentes de l'ifo au mois de décembre

Avis d'événement

Offre exclusive pour nos clients

Nous avons le plaisir de vous informer de l'offre exclusive suivante pour nos clients: Tous les client(e)s actuel(les) et futur(e)s de Zugerberg Finanz qui auront viré un montant minimum de CHF 10 000 du 15 novembre 2021 au 31 janvier 2022 dernier délai sur un des comptes dont nous assurons la gestion recevront une bouteille de champagne Pol Roger exclusive!

Pour obtenir de plus amples informations, [cliquez ici](#).

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz

Le mardi 18 et jeudi 20 janvier 2022 aura lieu la 28ème édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi que chez nous au Lüssihof à Zoug.

Nous devons respecter la règle des 2G (vacciné ou guéri) lors de nos événements de janvier. Les interactions avec nos invités avant et après les conférences nous tiennent à cœur, et elles sont aussi très importantes pour nos invités. La règle des 2G est indispensable pour que nos cocktails dînatoires aient lieu. C'est pourquoi la règle des 2G s'appliquera à tous nos événements de janvier (pour l'instant). Si la Confédération devait prendre des mesures plus strictes, nous le communiquerons de manière adéquate sur notre site internet.

Au Lüssihof, les deux éditions du Conseil consultatif en matière économique et financière affichent déjà complet. Il reste encore quelques places pour l'évènement qui aura lieu au KKL de Lucerne. Nous sommes très heureux à l'idée de vous accueillir, chères clientes, chers clients, personnellement.

Pour obtenir de plus amples informations et vous inscrire, [cliquez ici](#) (en allemand).

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 10/12/2021. Images : Dennis – stock.adobe.com, Alexey Novikov – stock.adobe.com.