



Trois bougies éclairent la couronne de l'Avent

Lorsque trois bougies éclairent la couronne de l'Avent, c'est le signe que l'année touche à sa fin. Côté obligations, le marché des émissions est clôturé de manière prématurée, et ces prochains jours auront lieu les dernières transactions. Côté actions, on a assisté encore à une brillante entrée en Bourse signée Airbnb, leader de marché international dans la location de logements de vacances. Les chiffres d'affaires de ce groupe se sont complètement effondrés cette année. Et quelle année !

Concernant les obligations à notation élevée, les primes de risque ont à nouveau chuté à leur niveau d'avant la crise. La différence par rapport au début d'année réside en particulier dans l'estimation concernant les intérêts. Aujourd'hui, nous partons du principe que les intérêts resteront très bas plus longtemps que nous pensions au préalable. Dans la banque centrale américaine, la Federal Reserve (Fed), le concept politico-monnaire a désormais évolué. Des taux d'inflation de plus de 2% sont également acceptés, sans rien changer aux taux d'intérêt directeurs de zéro.

Les intérêts continuellement bas vont encore donner de l'élan aux actions. Pour certaines actions, une bonne partie de l'avenir nous semble d'ores et déjà anticipé, mais pour beaucoup, des possibilités sont encore nettement perceptibles. L'entrée en Bourse de Airbnb a causé l'euphorie. Les 12 premières années, l'entreprise a maîtrisé la croissance avec un capital privé. Désormais, les investisseurs s'arrachent les premières actions cotées des mains (+150% durant la première journée boursière).

Pourtant, son chiffre d'affaires, de 4,7 milliards de dollars (2019), comme celui d'autres grands prestataires touristiques internationaux, s'est effondré cette année. Cependant, les actions sont à présent négociées à une valeur d'entreprise de 84 milliards de dollars. Un rapport cours/bénéfice est impossible à calculer car la société enregistre des pertes. Les perspectives d'un bénéfice sont encore très lointaines. Pourtant, un des premiers investisseurs dans Airbnb, la société à capital risque «Sequoia Capital», bien implantée dans la Silicon Valley depuis un peu moins de 50 ans, a profité de l'IPO pour augmenter ses parts dans Airbnb. Ceci nous rappelle que sur les investissements précoces dans Alphabet / Google, Sequoia a gagné 200 fois sa mise de fonds.

Sequoia montre encore et toujours qu'il est vraiment utile de penser à long terme et de faire preuve de patience. Apparemment, nous sommes encore loin de comprendre comment le monde bien plus numérisé va transformer le monde de l'entreprise. Nous n'en doutons aucunement, mais dans toute l'euphorie qui entoure des entreprises telles que Airbnb et Uber, nous parvenons encore et toujours à éprouver de la sympathie pour des leaders de marché agiles, capables de s'adapter, qui génèrent d'ores et déjà d'importants flux de trésorerie et sont capables de distribuer des dividendes abondants.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	10'391.8	-2.1%
SPI	12'924.5	+0.7%
DAX €	13'114.3	-1.0%
Euro Stoxx 50 €	3'485.8	-6.9%
S&P 500 \$	3'663.5	+13.4%
Dow Jones \$	30'046.4	+5.3%
Nasdaq Composite \$	12'377.9	+38.0%
MSCI EM \$	1'257.7	+12.8%
MSCI World \$	2'621.9	+11.2%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	241.4	+2.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.0	+0.4%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	470.1	+7.8%
SXI RE Shares	2'991.5	-8.6%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	46.6	-23.7%
Or (CHF/kg)	52'656.4	+11.3%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0779	-0.7%
USD/CHF	0.8902	-7.9%
EUR/USD	1.2112	+7.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.79	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.57	-0.5	-0.2 -0.2 ±0.0
USD	+0.22	+0.0	+0.3 +0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.59	-0.6	-0.4 -0.5 ±0.0
EUR	-0.65	-0.5	-0.1 -0.5 ±0.0
USD	+0.90	+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 : Mettre le temps de l'Avent à profit



Personne n'aurait souhaité l'année boursière que nous avons connue. De belles perspectives ont propulsé certains marchés d'actions vers un nouveau record historique au milieu du mois de février 2020. Puis, ces marchés ont perdu pied et sont tombés dans le vide. Causée par la pandémie, une récession synchronisée à travers le monde a expédié l'économie mondiale dans la vallée de larmes, à une vitesse vertigineuse.

Puis est venu le temps de «se refaire une santé». Le travail à la reprise, en particulier dans l'industrie, a été plus rapide que dans une récession «normale». Dans de nombreuses entreprises du secteur tertiaire, on peine à avancer. Le télétravail a évincé les formes de collaboration étroite. Les modèles d'entreprise basés sur informatique ont donc pu rapidement faire à nouveau quelques pas vers la «normalité», sachant que d'autres ont même été plus productifs.

Après le lancement en Grande-Bretagne, c'est au tour des États-Unis de commencer à distribuer les vaccins ces jours-ci. En Europe continentale, il faudra certainement encore attendre deux semaines. La vitesse de la distribution déterminera la vitesse à laquelle nous nous redresserons en Europe comme aux États-Unis. Les économies nationales asiatiques produisent d'ores et déjà à nouveau à plein régime. La relance dans les pays industriels occidentaux devrait s'accélérer comme rarement vu auparavant, au 2e trimestre 2021.

La situation actuelle, marquée par des directives de confinement plus dures et des nombres de cas d'infection en hausse aux États-Unis, nous semble morne. Il est clair que nous ne sautons pas vraiment de joie à l'idée des fêtes de Noël 2020. L'heure est plutôt à la planification: à qui rendra-t-on visite physiquement et à qui virtuellement? Néanmoins, nous devrions justement profiter de ce temps de l'Avent pour remettre en question notre propre allocation de patrimoine. En de nombreux endroits, le niveau de liquidités est élevé et le quota de placements réels relativement faible. Cependant, ici se profilent devant nous des années particulièrement bonnes, qui se veulent attrayantes.

La clairvoyance du point de vue investisseur nous force à penser, pour ainsi dire, d'ores et déjà au Noël de l'année 2021 et à celui de l'année 2022. Nous allons à nouveau connaître un monde meilleur: plus numérique, plus décentralisé et décarbonisé. Même ces tendances «3D» affluent dans nos réflexions de portefeuilles.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 15 décembre 2020 Chine : production industrielle et chiffres d'affaires du commerce de détail au mois de novembre
- 16 décembre 2020 Zone euro, Japon et États-Unis : directeurs d'achat industrie et services au mois de décembre
- 17 décembre Zone euro : immatriculations de voitures et production dans l'industrie du bâtiment au mois de novembre
- 18 décembre 2020 Espagne : climat des affaires ifo au mois de décembre

Commentaire

D'un point de vue humain, cette année qui touche à sa fin est synonyme de grande tragédie. Quiconque n'a pas été happé par la Covid-19 dans son environnement est considéré comme chanceux.

Désormais, nous sommes face à une interface importante. Des vaccins hautement efficaces ont été développés à la vitesse de l'éclair et leur homologation dans les prochains jours est attendue dans tous les pays du monde. En effet, le moment est venu de protéger le plus rapidement possible les membres les plus faibles de notre société. Néanmoins, nous allons vraisemblablement devoir attendre encore trois ou quatre mois avant de pouvoir atteindre cet objectif de manière généralisée.

Nous sommes à la veille de jours de fête. Toutefois, les réunions intergénérationnelles fréquemment organisées pour l'occasion, comme le veut la tradition, doivent se faire de manière extrêmement restrictive et dans la plus grande discipline qui soit, voire même sous forme virtuelle, afin de ne pas devenir des «Superspreaderevents».

D'un point de vue économique, la pandémie a encore apporté un autre message. La numérisation dans la société a été accélérée de plusieurs années et la mutation structurelle vers de nouvelles technologies a progressé. Dans les entreprises, une capacité d'action stratégique résolue est plus que jamais demandée.

Cordialement, Maurice Pedergnana

P.S.: On n'est jamais trop vieux pour suivre la tendance de la numérisation. Originaire de la commune de Hünenberg dans le canton de Zoug, Hermann Unternährer, âgé de 89 ans, s'est inscrit il y a quelques jours sur Twitter. «C'est mon premier tweet en 89 ans de vie. Étant donné que la Covid limite mon cercle d'action, j'étudie de nouveaux moyens de communication à la maison.» Et au bout de quelque jours seulement, il comptait déjà 5'000 followers.

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 11/12/2020. Images: stock.adobe.com.