



Les choix de politique monétaire pour les années 2022 et suivantes

La semaine dernière, les comités concernés des deux principales banques centrales se sont réunis pour discuter des perspectives économiques et de la situation de la politique monétaire. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a communiqué comme prévu qu'elle mettrait fin à ses achats d'obligations plus rapidement que ce qui avait été formellement annoncé jusqu'à présent.

La Banque centrale européenne est confrontée à des risques d'inflation nettement plus faibles. Elle estime qu'il est nécessaire de continuer à stabiliser et à soutenir le début de la reprise par des moyens de politique monétaire. La reprise s'est quelque peu décalée dans le temps en raison de problèmes de chaîne d'approvisionnement et de l'aggravation de la situation pandémique. C'est pourquoi aucune nouvelle évaluation de la politique monétaire ne s'impose.

La Banque nationale suisse (BNS) est également restée fidèle à sa ligne de conduite actuelle lors de son évaluation de la politique monétaire. Elle ne modifie pas le taux d'intérêt négatif de -0,75% afin de contrer la pression à la hausse d'un franc suisse «toujours fortement valorisé». La BNS a également laissé ses prévisions d'inflation pour les années 2022 (1,0%) et 2023 (0,6%) presque inchangées. Dans son scénario de base pour la Suisse, la BNS part du principe que la reprise conjoncturelle se poursuivra l'année prochaine. L'hypothèse sous-jacente est également qu'il n'est pas nécessaire de prendre des mesures qui entraveraient davantage l'activité économique. Dans ce contexte, la banque nationale table toujours pour 2022 sur une croissance du PIB de 3% (2021: 3,5%). Le chômage devrait encore reculer quelque peu tandis que l'utilisation des capacités de production devrait continuer à se normaliser.

Pour l'instant, les marchés obligataires n'ont guère réagi aux perspectives de la politique monétaire. Les obligations de référence à dix ans sont restées inchangées. Dans la mesure où les grandes banques centrales comme la Fed et la Banque d'Angleterre augmentent leurs taux directeurs, elles sont convaincues de la forte croissance économique tendancielle sous-jacente. Les éventuels facteurs d'incertitude comme la quatrième vague Corona et les foyers de dangers géopolitiques ne sont guère pondérés.

Bien sûr, l'inflation enregistrée statistiquement a un bon côté pour les entreprises. Si un taux d'inflation positif est mesurable dans un pays, il est évident que des coûts d'intrants plus élevés se traduisent par des prix plus élevés: sinon, il n'y aurait pas d'inflation. Il est donc prévisible que les chiffres d'affaires des entreprises vont augmenter. Une croissance réelle de 4% de l'économie mondiale avec un taux d'inflation moyen de 3% implique une croissance nominale de 7%. Si l'on investit le capital dans des entreprises innovantes, leaders sur le marché et qui gagnent des parts de marché, il faut plutôt s'attendre à une croissance du chiffre d'affaires d'au moins 10%. Dans ce contexte, les bénéfices devraient augmenter de manière disproportionnée, ce qui ne se reflète pas encore dans une part importante du cours actuel des actions. C'est pourquoi l'idéal reste de se lancer dans l'épargne en titres et de continuer à le faire.

Données du marché

| Marchés d'actions | depuis 31/12/2020 | |
|---------------------|-------------------|--------|
| SMI | 12'715.5 | +18.8% |
| SPI | 16'183.8 | +21.4% |
| DAX € | 15'531.7 | +13.2% |
| Euro Stoxx 50 € | 4'161.4 | +17.1% |
| S&P 500 \$ | 4'620.6 | +23.0% |
| Dow Jones \$ | 35'365.4 | +15.5% |
| Nasdaq Composite \$ | 15'169.7 | +17.7% |
| MSCI EM \$ | 1'216.3 | -5.8% |
| MSCI World \$ | 3'139.8 | +16.7% |

| Marchés obligataires | depuis 31/12/2020 | |
|----------------------|-------------------|-------|
| SBI Dom Gov TR | 234.9 | -2.3% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 120.1 | +0.1% |

| Marchés immobiliers | depuis 31/12/2020 | |
|---------------------|-------------------|-------|
| SXI RE Funds | 518.3 | +7.2% |
| SXI RE Shares | 3'139.2 | +2.8% |

| Matières premières | depuis 31/12/2020 | |
|--------------------|-------------------|--------|
| Pétrole (\$/Bbl.) | 70.9 | +46.0% |
| Or (CHF/kg) | 53'381.0 | -1.0% |

| Cours de change | depuis 31/12/2020 | |
|-----------------|-------------------|-------|
| EUR/CHF | 1.0387 | -4.0% |
| USD/CHF | 0.9234 | +4.3% |
| EUR/USD | 1.1240 | -8.1% |

| Taux d'intérêt à court terme | 3M | Prév. 3M | Prév. 12M |
|------------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF | -0.78 | -0.8 - -0.6 | -0.8 - -0.6 |
| EUR | -0.62 | -0.6 - -0.5 | -0.4 - -0.1 |
| USD | +0.21 | 0.0 - +0.3 | +0.5 - +0.8 |

| Taux d'intérêt à long terme | 10 ans | Prév. 3M | Prév. 12M |
|-----------------------------|--------|-------------|-------------|
| CHF | -0.29 | -0.2 - 0.0 | -0.2 - +0.2 |
| EUR | -0.40 | -0.2 - 0.0 | +0.2 - +0.5 |
| USD | +1.40 | +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 : Les marchés boursiers sont revigorés



L'indice des actions suisses a atteint un nouveau record au cours de la semaine dernière, puis il a quelque peu perdu du terrain pour finalement terminer la semaine à 12 715 points (+18,8% depuis le début de l'année). Mais cela n'a guère fait la une des journaux, bien que le Swiss Market Index (SMI) ait ainsi surpassé l'indice technologique américain Nasdaq (+17,7%). Le traditionnel Dow Jones (+15,6%) est également plus bas que le SMI. Nous sommes et restons convaincus que de nombreux éléments de portefeuille prometteurs se trouvent en quelque sorte sur le pas de la porte.

Sur le long terme, la hausse des cours des actions est tout simplement la norme. Seule une partie des bénéfices est distribuée. La partie restante est réinvestie, dans la croissance organique et dans la croissance par acquisitions. Si cela ne se traduit pas par un bénéfice plus élevé, du moins à moyen terme, et donc par un dividende plus élevé à long terme, la direction est défailante. Dans un environnement légèrement inflationniste, on s'attend à des chiffres d'affaires plus élevés et, si la discipline des coûts est respectée, à des bénéfices plus importants et donc à une hausse du cours des actions. Les pertes sont garanties avec les obligations d'Etat ou les placements nominaux, qui offrent un rendement minimal, inférieur au taux d'inflation.

Dans une assurance bien capitalisée, le taux de distribution du bénéfice annuel réalisé est d'environ 70%. Dans l'industrie, 30% à 40% sont plus courants, car l'évolution des affaires en cours d'année est plus souvent nettement moins planifiable que dans le secteur relativement lent de l'assurance. Mais l'optimisation du capital va encore plus loin, car l'orientation à moyen terme oblige à réfléchir à l'équilibre entre des capitaux étrangers presque gratuits (pour l'instant) et des capitaux propres relativement chers.

Nos portefeuilles se montrent peu impressionnés par les estimations de politique monétaire. Ce sont plutôt des événements spécifiques à l'entreprise qui font bouger les cours. Chez Novartis, le produit de la vente des actions au porteur de Roche pour un montant de 15 milliards de dollars (ce qui représente environ 9% des actions en circulation) permettra de racheter des titres propres. Nestlé et Swiss Life suivent également la voie qui consiste à augmenter le bénéfice par action en réduisant les fonds propres.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

| | |
|--------------------|---|
| 21 décembre 2021 : | Allemagne : confiance des consommateurs GfK au mois de janvier |
| 22 décembre 2021 : | Etats-Unis : Confiance des consommateurs Conseil de la conférence au mois de décembre |
| 23 décembre 2021 : | Etats-Unis : Taux d'inflation sous-jacente PCE au mois de novembre |
| 24 décembre 2021 : | Veille de Noël ; veille de la fête de Noël |

Information

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!

Valable pour les mandats suivants :

- Zugerberg Finanz Revo avec la banque dépositaire Swissquote
- Zugerberg Finanz 3a Revo avec la banque dépositaire Swissquote
- Zugerberg Finanz R
- Zugerberg Finanz Z
- Zugerberg Finanz Fondspicking
- Zugerberg Finanz Durabilité
- Zugerberg Libre-passage (La Zugerberg Fondation de libre passage, Fondation de libre passage Wildspitz)

L'envoi de la prime se fait mensuellement, la première fois début janvier 2022 pour les versements effectués à partir du 15.11.2021 jusqu'au 31.12.2021. L'action est soutenue par Swissquote Bank SA. Mille merci pour cela!

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

Nous vous souhaitons, à vous et à votre famille, de joyeuses fêtes de fin d'année.



Cordialement,
Zugerberg Finanz

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 17/12/2021. Images : stock.adobe.com.