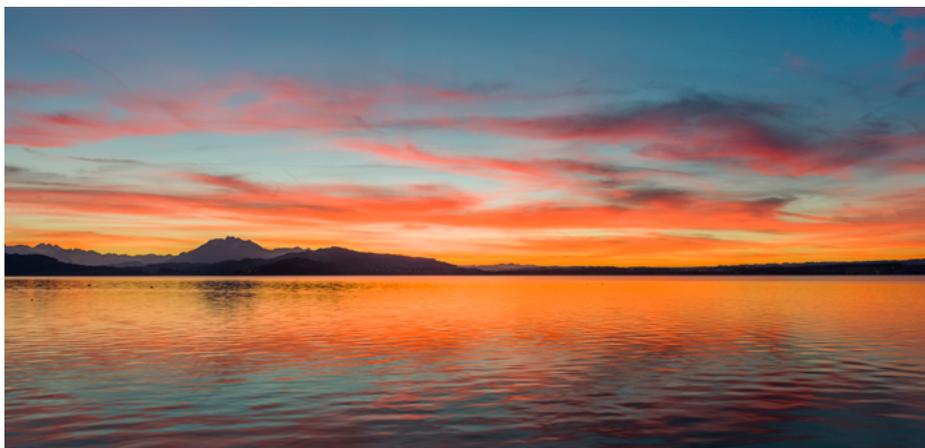




Une période de fêtes tumultueuse sur les places boursières



Avec ce rapport hebdomadaire s'achève une année civile qui va laisser des traces. Elle avait commencé dans l'euphorie sous l'effet de baisses d'impôts outre-Atlantique, elle s'achève dans l'hystérie collective déraisonnée, en témoignent les derniers jours de cotation.

Lundi dernier, le chaos ambiant à la Maison-Blanche a tiré les indices américains vers leur niveau le plus bas de l'année. Le président américain et ses conseillers ont discuté de l'éventualité d'un renvoi du président de la banque centrale Jerome Powell - un an tout juste après sa nomination. Une telle manœuvre aurait grandement entamé la crédibilité de la Federal Reserve.

Autre source d'inquiétude, la publication d'entretiens du ministre des finances des Etats-Unis Steve Mnuchin avec les présidents des principales banques du pays. Celles-ci disposeraient de suffisamment de liquidités pour faire face à une crise semblable à celle de l'automne 2008. La nouvelle, censée apaiser les esprits, a eu l'effet inverse et attisé une fois de plus les craintes en la matière.

Le mercredi, alors que l'heure était à la nervosité et au désarroi, Trump a tweeté depuis la Maison-Blanche: «Nous avons les meilleures entreprises au monde et elles se portent à merveille. Elles affichent des résultats records. Acheter leurs actions est donc une formidable opportunité. Le moment est vraiment idéal pour acheter.»

Les ordres d'achat ont immédiatement décollé. L'indice américain S&P500 a

clôturé en hausse à quasiment 5%, l'indice Nasdaq flirtant même avec les 5,8%. Le lendemain d'une telle envolée - du jamais vu depuis neuf ans -, les marchés américains ont connu une entame de séance plus laborieuse avant toutefois d'amorcer une folle remontée qui leur a permis de clôturer de nouveau dans le vert. Le marché n'avait plus connu de revirement intraday positif d'une telle ampleur depuis 2010.

La Suisse semble, pour l'instant, avoir été peu affectée par toute cette agitation. La plupart des traders étaient en congé. Le baromètre SMI s'est maintenu au même niveau la semaine dernière. L'indice accuse ainsi un recul de 10,2% depuis le début de l'année. Les titres Nestlé, Roche ou encore Novartis ont récemment fait l'objet de ventes massives. L'explication se trouve dans les instruments de couverture d'une part et dans les remaniements d'indice d'autre part. Sur un marché de faible volume, les cours constatés se révèlent avantageux, comparé aux années précédentes, et entraîneront des contre-mouvements.

Au même titre que l'indice directeur européen, le marché suisse des actions est considéré comme survendu. Nous nous attendons donc à une reprise. Il est intéressant de noter que le marché européen ayant le moins performé cette année n'est pas la place italienne ni son pendant français, mais bien l'indice boursier allemand avec ses entreprises fortement axées sur l'exportation (DAX: -18,3% depuis le début de l'année)

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	8 429,3	-10,2%
SPI	9 830,1	-8,6%
DAX (€)	10 559,0	-18,3%
Euro Stoxx 50 (€)	2 986,5	-14,8%
S&P 500 (\$)	2 485,7	-7,0%
Dow Jones (\$)	23 062,4	-6,7%
MSCI EM (\$)	962,6	-16,9%
MSCI World (\$)	1 870,8	-11,1%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	225,3	+0,7%
SBI Dom Non-Gov TR	139,2	+0,1%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	361,5	-5,3%
SXI RE Shares	2 389,8	-2,1%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	45,3	-25,0%
Or (\$/oz.)	1 278,3	-1,9%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1259	-3,8%
USD/CHF	0,9846	+1,1%
EUR/USD	1,1444	-4,7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,72	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,36	-0,4 - -0,3	+0,1 - +0,3
USD	+2,80	+2,7 - +2,9	+3,0 - +3,3

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,25	-0,2 - +0,2	+0,3 - +0,4
EUR	+0,27	+0,3 - +0,4	+0,5 - +0,8
USD	+2,72	+2,7 - +2,9	+3,3 - +3,6

Renchérissment	2018P	2019P	2020P
Suisse	+0,8%	+1,0%	+1,0%
Zone euro	+1,9%	+1,5%	+1,5%
Etats-Unis	+2,5%	+1,5%	+1,5%

Economie (PIB real)	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,8%	+1,6%	+1,5%
Zone euro	+2,0%	+1,6%	+1,5%
Etats-Unis	+2,8%	+2,2%	+1,8%
Global	+3,8%	+3,6%	+3,4%



L'homo boursicus a le moral en berne en cette période de fêtes



Les sciences économiques font partie de la famille des sciences sociales, une raison suffisante pour Alfred Nobel de refuser de leur consacrer un prix. A dire vrai, il n'y songe probablement pas le moins du monde à l'époque. Dans l'un de ses courriers, il indique n'avoir pas la moindre formation en économie et fait part de son profond mépris pour ces sciences. Dans son testament du 27 novembre 1895, Nobel va même jusqu'à stipuler noir sur blanc que le prix qui porte son nom devra être réservé aux seules sciences fondamentales telles la physique et la chimie.

Le premier prix Nobel d'économie sera malgré tout décerné en 1969. L'attribution du prix à Robert Shiller et Eugene Fama revêt à cet égard un intérêt particulier. L'économie est la seule science dans laquelle deux personnes, dont les théories s'opposent radicalement, peuvent se partager un Nobel.

En octobre 2013, le prix Nobel d'économie est remis à Eugene Fama pour ses travaux sur les acteurs rationnels et l'efficacité des marchés. La même année, l'académie Nobel

choisit d'honorer également Robert Shiller. Ce dernier a constaté que les cours des actions étaient sujets à des fluctuations bien plus fortes que les dividendes attendus par les actionnaires. Et encore mieux, il est même possible de prévoir le sens dans lequel évolue le rapport cours des actions/dividendes. Des conclusions qui vont à l'encontre de l'hypothèse, jusqu'alors admise, de l'efficacité des marchés chère à Fama.

Certains chercheurs peinent à concevoir que l'Homo oeconomicus rationnel d'Eugene Fama n'existe pas, au moins à court terme. L'Homo boursicus postulé par Robert Shiller, en revanche, est bel et bien réel avec sa propension à l'hystérie déraisonnée. Sur le court terme, les marchés des capitaux comme ceux de l'immobilier sont le théâtre d'outrances récurrentes.

Shiller conseille aux actionnaires de viser le long terme. Il ne voit dans les sempiternelles fluctuations qu'une constante source d'agacement. L'idéal serait encore de s'abstenir de lire la rubrique boursière. Les marchés ont le moral en berne en cette période de fêtes, mais cela ne durera pas non plus.

L'actualité de Zugerberg

Ägeri on Ice – patinage, papotage, repas délicieux et convivialité

Jusqu'au 5 janvier 2019 aura lieu l'Ägeri on Ice que nous soutenons pour la première fois cette année en tant que principal sponsor. Durant six semaines, la forêt de bouleaux d'Unterägeri sera illuminée par des guirlandes et décorations de Noël. Plongez dans un autre monde avec vos proches, vos amis ou vos partenaires le temps de quelques instants. Nous voulons vivre cette expérience avec vous: **envoyez-nous votre photo**, il y a plein de prix fantastiques à gagner!

[En savoir plus...](#)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg – inscrivez-vous dès maintenant

La 23^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg aura lieu au mois de janvier. Cet événement informatif se déroulera au KKL à Lucerne et dans notre Lüssihof à Zoug.

Mardi 22 janvier 2019
de 18h00 à 20h15 environ, Lucerne
Mardi 24 janvier 2019
de 10h00 à 12h15 environ, Zoug
Mardi 24 janvier 2019
de 18h00 à 20h15 environ, Zoug

Le soir, l'expert en politique **Werner van Gent** présentera un exposé.

[En savoir plus...](#)

Nous vous souhaitons une bonne année à vous ainsi qu'à vos proches. Qu'elle vous apporte la santé, la chance, le succès et le bonheur en 2019.

Meilleures salutations,
Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

31/12/2018: Suisse: bourse (SIX) fermée

02/01/2019: Suisse: bourse (SIX) fermée

03/01/2019: Europa/USA: indice ISM des directeurs d'achat du secteur manufacturier décembre

04/01/2019: USA: salaires horaires moyens de décembre