



La nouvelle année commence bien



A peine l'année avec les plus mauvais résultats depuis 2008 vient-elle de se terminer, voilà déjà que commence la nouvelle année avec de bons signes précurseurs. La plupart des gérants de portefeuille rentrent de vacances tout juste cette semaine. Sur le marché obligataire, les liquidités ont été extrêmement faibles, aussi les deux derniers jours d'échange n'ont pas pu faire l'objet d'une analyse concluante.

Dans peu de pays, les échanges d'actions ont commencé dès le 1^{er} janvier 2019 et dans plusieurs le jour suivant. Sur la bourse suisse, les actions ont été échangées seulement le jeudi et le vendredi. Le Swiss Market Index (SMI) a conclu ces deux jours de bourse à 8608,6 points (+2,1%). Il s'agit d'un premier pas dans le processus de rattrapage des pertes de l'année précédente. En 2018, le SMI a reculé de 10,2%.

Le marché automobile américain a tout d'abord émis un signal positif. Les ventes ont largement dépassé les attentes même au mois de décembre. Apparemment, l'augmentation du nombre de personnes actives, la baisse du prix du pétrole et les réductions fiscales ont favorisé les achats.

Le signal émis ensuite par le marché du travail américain a été encore plus fort. En décembre, la croissance de l'emploi correspondait à environ 312000 personnes. L'économie réelle, appelée familièrement Main Street, fait apparemment preuve de

plus de stabilité que ce que présumaient les analystes dans les tours new-yorkaises. Les attentes ayant été moins élevées à Wall Street, l'augmentation du nombre de personnes actives a été «fêtée» avec un peu trop d'euphorie sur les marchés boursiers.

Le large indice américain S&P 500 a affiché une performance hebdomadaire de +3,4% après le rapport du marché du travail jusqu'à la clôture de la bourse. La bourse italienne a connu une tendance positive comparable, FiatChrysler Automobiles ayant terminé la semaine vendredi à +6,2% suite aux excellentes ventes de décembre sur un marché américain concurrentiel. Le DAX allemand a également enregistré une forte progression.

Néanmoins, nous ne sommes pas aussi optimistes quant à l'ensemble du marché boursier. Il y a des secteurs, des segments et des modèles économiques que nous évitons. La sélection restera un facteur décisif quelle que soit la situation conjoncturelle. Généralement, nous évitons les entreprises très exposées à la Chine. Le ralentissement économique observé dans ce pays n'a pas encore été pris en compte dans les cours correspondants.

Face aux incertitudes prédominantes, nous n'exploitons qu'à moitié les marges de fluctuation prévues actuellement pour les actions et démarrons la nouvelle année de manière défensive.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/18	
SMI	8 608,6	+2,1 %
SPI	10 033,3	+2,1 %
DAX (€)	10 767,7	+2,0 %
Euro Stoxx 50 (€)	3 041,9	+1,3 %
S&P 500 (\$)	2 531,9	+1,0 %
Dow Jones (\$)	23 433,2	+0,5 %
MSCI EM (\$)	965,0	-0,1 %
MSCI World (\$)	1 904,2	+1,1 %

Marchés obligataires	dep. 31/12/18	
SBI Dom Gov TR	225,8	+0,2 %
SBI Dom Non-Gov TR	139,4	+0,2 %

Marchés immobiliers	dep. 31/12/18	
SXI RE Funds	369,3	+2,1 %
SXI RE Shares	2 435,2	+1,9 %

Matières premières	dep. 31/12/18	
Pétrole (\$/Bbl.)	48,0	+5,8 %
Or (\$/oz.)	1 286,1	+0,4 %

Cours de change	dep. 31/12/18	
EUR/CHF	1,1244	-0,1 %
USD/CHF	0,9876	+0,3 %
EUR/USD	1,1395	-0,4 %

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,71	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,34	-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	-0,18	-0,2 - +0,2	+0,3 - +0,4
EUR	+0,24	+0,3 - +0,4	+0,5 - +0,8
USD	+2,67	+2,7 - +2,9	+3,3 - +3,6

Renchérissement			
	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 %



Sujet : Les indicateurs avancés ne sont souvent pas robustes



Il n'y a aucun doute: l'économiste aime se pencher sur les indicateurs économiques avancés. Or, peu d'entre eux sont vraiment robustes. Il n'est pas rare non plus qu'ils soient corrigés un mois après, bien que ces corrections soient souvent oubliées dans l'actualité.

Les Américains, mordus de statistiques, calculent et publient tout ce qui possible et imaginable. A Pékin en revanche, on a beaucoup de mal à obtenir des données fiables des diverses provinces. Les rapports comportent parfois ce que l'on veut entendre et non pas ce qui s'est vraiment passé.

S'il existe des statistiques en Europe, certains pays ont toutefois déjà été dans la même situation que la Chine. Lorsque le directeur des statistiques grec Andreas Georgiu est entré en fonction en 2010 et a soudain communiqué les vrais chiffres à l'office européen Eurostat (un déficit public catastrophique de 15,4% calculé sur le produit intérieur brut PIB), les hommes politiques grecs ont été mis à rude épreuve. Dernièrement, un procès a été lancé à l'encontre du directeur des statistiques. La Cour suprême l'a condamné à deux années de prison pour avoir communiqué des chiffres déplaisants. Il aurait dramatisé la situation sans concertation politique et donc encouragé l'Union

européenne à infliger des plans de rigueur draconiens.

Les indicateurs issus du segment des matières premières ne sont généralement pas fiables. Les marchés boursiers sont en corrélation avec la croissance du PIB mondial à hauteur de 0,4 à 0,5 seulement. Le rapport de réciprocity entre la courbe des taux américaine et la croissance mondiale est même de 0.

Dans le monde entier, il n'existe qu'un seul rapport précis: depuis 1998, les indices des directeurs d'achat mondiaux trimestriels sont en forte corrélation avec la croissance économique mondiale à hauteur de 0,85.

Au niveau des pays, les indices des directeurs d'achat n'ont qu'un faible pouvoir explicatif, d'où l'utilisation d'autres indicateurs avancés. Aux Etats-Unis, on tient compte notamment de la prime de risque chez les entreprises ayant la note BBB, le taux de chômage, la courbe des taux ainsi que la confiance des consommateurs et le climat des affaires. Par ailleurs, le nombre de ventes automobiles est considéré comme un important indicateur: en 2018, 17,4 millions de véhicules ont été vendus. Dès lors que ce chiffre descend à un niveau de 15,0 millions, la probabilité d'une récession l'année suivante augmente d'environ 50%.

Les principales dates de la nouvelle semaine

07 janvier 2019: Europe/Allemagne: chiffre d'affaires du commerce de détail (décembre)

08 janvier 2019: Allemagne: production industrielle (décembre)

09 janvier 2019: Zone euro: taux de chômage (décembre)

11 janvier 2019: Etats-Unis: indice de confiance des consommateurs (décembre)

L'actualité de Zugerberg

Relevés et rapports 2018

Afin que vous soyez informé de manière optimale, vous trouverez ci-dessous une liste des documents de fin d'année accompagnés de leur date d'envoi.

	Envoi
Relevés de dépôt Zugerberg Finanz FP, NH, Z	semaine 4
Relevé de dépôt Zugerberg Finanz R	semaine 2
Relevé de compte Zugerberg Finanz R	semaine 4
Attestation fiscale Zugerberg Finanz 3a	semaine 5
Relevé de dépôt Zugerberg Finanz FZ et 3a	semaines 5/6
Relevés fiscaux	semaines 5/6
Rapport semestriel Zugerberg Finanz	semaine 4

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...](#)

Meilleures salutations,
Timo Dainese