



Poursuite de la reprise sur les marchés financiers



La grande peur immédiate s'est atténuée, les fluctuations sur les marchés se sont réduites et la reprise dans les investissements à risque a continué. Le résumé de la semaine dernière ne doit pas donner l'impression que l'on est revenu à des estimations optimistes sur les différents marchés financiers. Au contraire, une observation différenciée est plus nécessaire que jamais. Après les ventes massives de décembre de tout ce qui paraissait « risqué », il fallait s'attendre à un mouvement inverse.

Désormais, le Swiss Market Index (SMI) se situe à 8828,2 points (+4,7%). Il a conclu l'année 2018 en baisse de 10,2%, rattrapant ainsi une partie de ses pertes. Les portefeuilles de Zugerberg Finance l'ont senti aussi. Bien qu'ils soient exposés depuis le début de l'année à des risques bien moins élevés en raison de la baisse du taux d'actions et d'un important décalage vers une stratégie de dividende défensive, chaque portefeuille s'est d'ores et déjà nettement amélioré.

Ceci s'explique aussi par la reprise en partie très forte d'importants piliers dans nos solutions basées sur les titres individuels. Par exemple, le géant automobile Fiat Chrysler Automobiles a d'ores et déjà progressé de 12,1% et le fournisseur de produits pharmaceutiques Lonza de 10,5% depuis le début de l'année. Le cours de Swiss Life est 5,7% plus élevé que celui au début de l'année. Les trois titres font partie de nos top holdings.

Sika, groupe spécialisé dans la chimie du bâtiment (+3,8%), a racheté le spécialiste

du mortier Parex. D'un point de vue stratégique, ces deux sociétés s'accordent à merveille. Dans les deux entreprises, il y a un potentiel de vente mutuel supplémentaire. Ainsi, le chiffre d'affaires et le bénéfice brut (EBITDA) devraient augmenter d'environ 17%. D'une part, il faut s'attendre à des coûts de transaction et d'intégration et d'autre part, il devrait y avoir de grandes synergies qui ont généralement tendance à être surestimées par le management. Sur ce point, nous restons un peu plus sceptiques. Mais nous constatons que Parex a réalisé une très bonne performance ces cinq dernières années en tant que société de portefeuille du gestionnaire de fonds d'investissement privés CVC. Sika reprend ainsi une entreprise en parfait état de santé qui, avec ses projets de croissance ambitieux, s'intègre très bien dans sa culture d'entreprise.

La rapide reprise sur les marchés financiers a aussi touché les obligations. C'est ce que révèle l'indice des emprunts de la Confédération qui a reculé de 0,2% depuis le début de l'année. En contrepartie, le cours du Zugerberg Income Funds a augmenté de 0,5%. Le Credit Opportunities Fund a lui aussi bien démarré la nouvelle année, affichant une performance de +1,0%.

Les grandes inquiétudes autour du shutdown à Washington, du vote du Brexit au Parlement britannique et du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine se poursuivent. En outre, les signes d'un ralentissement économique mondial se multiplient, le risque de récession restant néanmoins faible pour le moment.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/18	
SMI	8 828,2	+4,7%
SPI	10 293,3	+4,7%
DAX (€)	10 887,5	+3,1%
Euro Stoxx 50 (€)	3 070,0	+2,3%
S&P 500 (\$)	2 596,3	+3,6%
Dow Jones (\$)	23 996,0	+2,9%
MSCI EM (\$)	1 001,1	+3,7%
MSCI World (\$)	1 957,2	+3,9%

Marchés obligataires	dep, 31/12/18	
SBI Dom Gov TR	224,6	-0,3%
SBI Dom Non-Gov TR	139,2	-0,0%

Marchés immobiliers	dep, 31/12/18	
SXI RE Funds	374,0	+3,4%
SXI RE Shares	2 484,6	+4,0%

Matières premières	dep, 31/12/18	
Pétrole (\$/Bbl.)	51,6	+13,8%
Or (\$/oz.)	1 290,3	+0,7%

Cours de change	dep, 31/12/18	
EUR/CHF	1,1284	+0,2%
USD/CHF	0,9835	-0,1%
EUR/USD	1,1469	+0,2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,70	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,33	-0,4 - -0,3	+0,1 - +0,3
USD	+2,79	+2,7 - +2,9	+3,0 - +3,3

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,15	-0,2 - +0,2	+0,3 - +0,4
EUR	+0,22	+0,3 - +0,4	+0,5 - +0,8
USD	+2,70	+2,7 - +2,9	+3,3 - +3,6

Renchérissment	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,0%	+1,0%	+1,4%
Zone euro	+1,5%	+1,5%	+1,5%
Etats-Unis	+2,1%	+1,5%	+2,0%

Economie (PIB real)	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,6%	+1,5%	+1,5%
Zone euro	+1,6%	+1,5%	+1,6%
Etats-Unis	+2,2%	+1,2%	+2,0%
Global	+3,5%	+3,0%	+3,2%



Sujet de la semaine: Le Brexit reporté?



Les Britanniques ont beaucoup de mal à se détacher du plus grand espace économique du monde. Cette semaine, l'accord de retrait convenu avec Bruxelles devrait être voté. Mais de nombreux arrière-bans au Parlement britannique profitent de cette occasion pour se faire remarquer et pour donner une mauvaise image de la Premier ministre britannique Theresa May. Le Brexit sera probablement reporté.

Mardi, il y aurait dû avoir le premier vote à la chambre basse de l'« accord désespérément impopulaire » (d'après le chef socialiste de l'opposition Jeremy Corbyn) La population britannique commence à en avoir marre des remous autour de ce vote.

Il s'agit, pour l'essentiel, d'un problème de politique intérieure. 95 % de la population mondiale n'a jamais entendu le mot Brexit. Et ceux qui l'ont déjà entendu ne comprennent pas vraiment les détails qui ont été négociés dans un contrat de plusieurs centaines de pages. De plus, la majorité des parlementaires ne l'ont même pas lu. Le report du vote n'y changera rien. Avant même le référendum sur le Brexit, on s'était déjà plus fié à ses intuitions.

Depuis, la population est très divisée et ni une approbation ni un rejet des relations contractuelles avec l'Union européenne n'y changeront quoi que ce soit. La seule chose qui est certaine, c'est qu'un Brexit non réglé représentera des défis considérables pour l'économie et la société.

De plus, il est certain que depuis le référendum sur le Brexit, la monnaie britannique a subi une importante perte de valeur. Les taux d'intérêt britanniques ont été augmentés et l'économie stagne. Les taux de croissance sont nettement plus bas que ceux dans le reste de l'Europe, à peu près au niveau de l'Italie. En revanche, le taux d'inflation a augmenté. Les pertes de change ont rendu les importations plus chères. Les Britanniques partent en vacances plutôt en Turquie qu'en Espagne.

De nombreux Britanniques sont mécontents: selon un sondage récent, les deux tiers des personnes dans l'espace euro considèrent que la monnaie unique est une bonne chose et ce chiffre est encore plus élevé en Allemagne, un pays qui accorde la priorité à la stabilité.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 14/01/2019: Chine: balance commerciale (décembre)
- 16/01/2019: Zone euro: immatriculations automobiles (décembre)
- 17/01/2019: Etats-Unis: indice de la Réserve fédérale de Philadelphie (janvier)
- 18/01/2019: Etats-Unis: confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (janvier)

L'actualité de Zugerberg

Prolongation de l'offre pour nos clients

Nous avons le plaisir de vous informer que l'offre proposée à nos clients en collaboration avec la banque Swissquote a été prolongée **jusqu'à fin janvier 2019**. [En savoir plus...](#)

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 – dernières places

Deux des trois événements à venir affichent déjà complet. Nous sommes ravis du vif intérêt suscité par ces événements.

Mardi 22 janvier 2019

de 18h00 à 20h15 environ, Lucerne

Mardi 24 janvier 2019 – complet

de 10h00 à 12h15 environ, Zoug

Mardi 24 janvier 2019 – complet

de 18h00 à 20h15 environ, Zoug

[En savoir plus...](#)

Meilleures salutations,
Timo Dainese