



Les marchés portés par les résultats d'entreprises



Le Swiss Market Index (SMI) n'a connu aucun changement en comparaison hebdomadaire. Pourtant, les marchés ont été portés par un grand nombre de résultats d'entreprises. En particulier les perspectives du géant pharmaceutique Novartis ont été bien accueillies (performance hebdomadaire de +5,2%). Le dividende a été augmenté à 2,80 francs suisses, soit un taux de rendement de 3,2%. Après deux années peu spectaculaires, les perspectives de voir la croissance s'améliorer demeurent déterminantes. A partir du 1^{er} février 2018, le groupe sera dirigé par son ancien directeur de recherche Vasant Narasimhan. Les gains d'efficacité opérationnelle et le renforcement de la capacité d'innovation, qui doit également pouvoir «tolérer les échecs», font partie de ses priorités.

Le fabricant d'arômes et de parfums Givaudan a connu un puissant élan de croissance. Une fois encore, la distribution d'un dividende plus important s'élevant à 58 francs suisses est demandée. De bonnes notes ont également été enregistrées chez Fiat Chrysler Automobiles qui a rempli un an avant terme les objectifs du plan stratégique à cinq ans prévu jusqu'à fin 2018. Le prochain plan sera encore ambitieux; certes, il sera marqué par Sergio Marchionne mais sa mise en œuvre sera attribuée, comme chez Novartis, à un management et une génération plus jeunes.

Contrairement au SMI stable, le Swiss Bond Index (SBI) s'est encore effrité. La tendance n'était pas nette jusqu'à la fin de la semaine, mais la hausse des taux malmène les obligations, en particulier celles à long terme. Bien que la Banque centrale euro-

péenne ait douché jeudi les espoirs d'une fin prochaine de sa politique monétaire souple, les cours des obligations ont chuté et les rendements ont augmenté. Pour la première fois depuis de nombreuses années, les obligations de la Confédération à dix ans dégagent de nouveau 0,1% d'intérêts. Les taux de swap à dix ans se situent d'ores et déjà à 0,4%. En conséquence, les crédits hypothécaires à long terme se sont sensiblement renchérissés les quatre premières semaines de la nouvelle année.

La semaine dernière, le dollar a encore été mis à l'épreuve. Avec un cours de 0,93 en fin de semaine, il affiche un résultat plus bas de 4,3% par rapport au début de l'année. Au cours des quatre dernières semaines, le dollar américain (USD) a perdu environ 3% par rapport à tous les partenaires commerciaux, soit un recul de 11% depuis mars 2017. Inversement, les biens essentiellement négociés en USD sont en proie à une hausse des prix. Le baril de pétrole de la mer du Nord (Brent) est de nouveau négocié à 71 USD, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis trois ans. D'autres matières premières utilisées dans l'industrie telles que le cuivre, le nickel et le zinc sont de toute évidence renégociées à un prix plus élevé en USD.

La dégringolade de l'USD a également fait l'objet de discussions à Davos. Le ministre américain des Finances Steven Mnuchin a souligné un jour que la faiblesse du dollar était dans l'intérêt du pays. Le lendemain, le président a contredit cette opinion. Le dollar fort serait le résultat de la puissance durable de l'économie américaine et serait donc souhaitable.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	9 515,6	+1,4%
SPI	10 922,9	+1,6%
DAX (€)	13 340,2	+3,3%
Euro Stoxx 50 (€)	3 647,4	+4,1%
S&P 500 (\$)	2 872,9	+7,5%
Dow Jones (\$)	26 616,7	+7,7%
MSCI EM (\$)	1 273,1	+9,9%
MSCI World (\$)	2 248,9	+6,9%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	219,9	-1,7%
SBI Dom Non-Gov TR	137,8	-0,9%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	379,0	-0,7%
SXI RE Shares	2 442,0	+0,1%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	66,1	+9,5%
Or (\$/oz.)	1 349,1	+3,6%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1610	-0,8%
USD/CHF	0,9324	-4,3%
EUR/USD	1,2427	+3,5%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,74	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,38	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+1,77	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0,08	-0,0 - +0,2	+0,5 - +1,0
EUR	+0,63	+0,6 - +0,9	+0,9 - +1,2
USD	+2,66	+2,5 - +2,8	+3,0 - +3,3

Renchérissement	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,1%	+1,3%	+1,2%
Zone euro	+1,9%	+2,3%	+2,2%
États-Unis	+2,2%	+2,0%	+2,0%

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



Y aura-t-il quatre hausses des taux en 2018?



Mardi, la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed), se rassemblera pour la dernière fois sous la houlette de Janet Yellen. Il fut un temps où la Fed avait renoncé à augmenter ses taux directeurs en raison des craintes sur la croissance en Chine ou en Europe. Aujourd'hui, les Etats-Unis se retrouvent eux-mêmes dans une situation désagréable. Le pays a perdu son rôle de locomotive du développement économique mondial. Le cycle conjoncturel aux Etats-Unis est déjà très avancé, les marges bénéficiaires sont élevées et les taux de croissance diminuent. Mais les taux directeurs évoluent toujours à un niveau digne d'un mode de crise.

D'un point de vue global, la Chine est en phase de mutation rapide et sur le point de devenir une économie d'entrepreneurs dynamique, marquée par le secteur privé. L'Inde, la cinquième économie du monde, est en plein essor conjoncturel. Le plus grand espace économique du monde reste l'Europe où même les économistes sont surpris par la robustesse de la large relance.

En Allemagne, l'indice du climat des affaires ifo a grimpé à son plus haut niveau depuis le début du sondage mené en 1991

auprès de 7000 entreprises environ, soit 117,6 points. Le taux d'utilisation des capacités a progressé à 87,9%. L'industrie exportatrice en profite. Mais c'est de plus en plus le cas aussi des deux économies suivantes, à savoir l'Italie et la France. Ces dernières semaines, pratiquement tous les centres de recherche et instituts tels que le Fonds monétaire international (FMI) ont révisé à la hausse les prévisions de croissance pour l'Europe et donc aussi pour l'économie mondiale (FMI: 3,9% pour 2018/19).

Seul le cycle conjoncturel aux Etats-Unis laisse sceptique. Le marché du travail risque de surchauffer et l'inflation de s'enlever. Pour garder un potentiel de baisse des taux en cas de récession éventuelle, les taux d'intérêts doivent être augmentés aux Etats-Unis trois à quatre fois durant l'année en cours. Néanmoins, certains s'opposent à cette logique au sein de la Fed. Ils prennent comme argument l'aplatissement avancé de la courbe des taux aux Etats-Unis. Jusque-là, il s'agissait d'un indicateur économique avancé relativement fiable en matière de creux conjoncturels. La Fed semble quelque peu divisée quand il est question des perspectives des taux directeurs.

L'actualité de Zugerberg

Extraits de dépôt / rapport 2017

Afin que vous soyez informé de manière optimale, vous trouverez ci-dessous une liste des dates auxquelles les différents documents de fin d'exercice vous seront envoyés.

	Envoi en
Extrait de dépôt ZAM FP, DR, Z	semaine 4
Extrait de dépôt ZAM R	semaine 2
Relevé de compte ZAM R	semaine 4
Attestation fiscale ZAM 3a	semaine 5
Extrait de dépôt ZAM FZ et 3a	semaine 5/6
Rapport semestriel Zugerberg	semaine 4

Pour plus d'informations ou en cas de questions, n'hésitez pas à nous contacter.

Cordialement,
Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 30 janvier 2018 Suisse: indicateurs KOF (janvier)
- 31 janvier 2018 Etats-Unis: réunion de la Réserve fédérale (janvier)
- 01 février 2018 Suisse/zone euro: PMI indices des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière (janvier)
- 02 février 2018 Zone euro: prix des producteurs industriels (décembre)