

## Les rapports des entreprises stimulent les investisseurs



Nous nous approchons de la fin de la saison des rapports. Plus de 80% des entreprises ont publié leurs rapports sur le quatrième trimestre, voire l'année 2018 ainsi que les perspectives à courts et à moyen terme. Tout compte fait, l'image a été bien meilleure que cela faisait craindre au début de l'année. Cela a entraîné un revirement de tendance sur les marchés boursiers et les marchés obligataires.

Même aux Etats-Unis, où l'on parlait beaucoup d'un fléchissement conjoncturel de fin de cycle, l'on n'a constaté de creux ni pour les chiffres d'affaires, ni pour les bénéfices. Bien plutôt la conjoncture solide permet d'augmenter en continu les estimations courantes des bénéfices par action dans l'ensemble. C'est important parce que le marché boursier des Etats-Unis représente en ce moment un fort baromètre de tendance pour les investisseurs dans le monde entier.

Les entreprises liées aux semi-conducteurs sont considérées comme particulièrement sensibles à la conjoncture. Si l'horizon conjoncturel s'assombrit, l'on vend. D'autant plus forte peut être reprise dans le cas contraire. L'on le voit sur l'exemple de la société de Rheintal VAT Group (+22% depuis le début de l'année).

Les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine de la semaine dernière ont rencontré un écho positif. Mais c'est surtout les résultats et les perspectives de Nestlé, Schindler et Airbus qui ont été accu-

illés en Europe avec une grande joie. Chez Nestlé, la croissance organique a atteint les 3% espérés, en particulier, les perspectives des secteurs à marge élevée deviennent positives.

Chez le fabricant d'ascenseurs et d'escalateurs lucernois Schindler, la perspective d'un développement très correct des commandes en provenance de la Chine et de l'Inde est réjouissante.

Chez Airbus, l'annonce de l'arrêt de la production d'A380 a fait s'ajuster les bénéfices vers le haut. Avec la production actuelle du plus grand avion de ligne au monde (dans la version maxi avec 853 passagers et à un prix catalogue officiel de 445 millions de dollars américains), il n'était possible ni d'amortir les coûts de développement, ni générer le coût du capital. Or, le groupe s'envole dans un avenir bien planifié avec un énorme carnet de commandes. Le positionnement d'Airbus est également emblématique. Sa diversité de petits avions flexibles et en partie extrêmement économiques convainc le marché.

L'indice boursier suisse Swiss Market Index (SMI) est resté bien au-dessus de la semaine précédente avec ses 9242 (+2,7%). En revanche, les grandes banques suisses ont bien du mal. Leur contribution au SMI a été nettement négative en 2018. Cela se répète cette année encore. Leur potentiel de hausse est actuellement modeste, malgré un très grand rendement de dividende.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9 242,1		+9,6%
SPI	10 805,3		+9,9%
DAX €	11 299,8		+7,0%
Euro Stoxx 50 €	3 241,3		+8,0%
S&P 500 \$	2 775,6		+10,7%
Dow Jones \$	25 883,3		+11,0%
MSCI EM \$	1 030,6		+6,7%
MSCI World \$	2 066,6		+9,7%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	227,8		+1,1%
SBI Dom Non-Gov TR	140,4		+0,9%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	379,2		+4,9%
SXI RE Shares	2 496,5		+4,5%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	55,6		+22,6%
Or (CHF/kg)	42 708,8		+5,5%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1353		+0,8%
USD/CHF	1,0052		+2,1%
EUR/USD	1,1296		-1,3%
Taux d'intérêt à court terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,72	-0,8	-0,7 -0,3 - ±0,0
EUR	-0,34	-0,4	-0,3 +0,1 - +0,3
USD	+2,68	+2,7	+2,9 +3,0 - +3,3
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,28	-0,2	+0,2 +0,3 - +0,4
EUR	+0,09	+0,3	+0,4 +0,5 - +0,8
USD	+2,66	+2,7	+2,9 +3,3 - +3,6
Renchérisssement	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 : Conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine



Deux champs de forces s'entrechoquent dans ce conflit. À long terme, le système de capitalisme d'Etat chinois a l'avantage parce que l'économie est plus grande et sera plus importante avec ses 1,3 milliard d'habitants. À court terme, les Etats-Unis conservent encore l'avantage grâce à leur marché homogène.

Les effets des conflits commerciaux restent imbriqués. Par exemple, si les Etats-Unis haussent les droits de douane de 25% sur les marchandises chinoises en mars, Apple serait considérablement touchée. Apple fait assembler l'iPhone en Chine pour 15 dollars US, sans qu'une seule pièce chinoise y soit contenue. Foxconn, qui exécutait jusqu'à présent de tels commandes, a été par conséquent attirée par l'Etat fédéral de Wisconsin aux Etats-Unis avec une subvention de 4,8 milliards de dollars US pour la construction d'une ligne de production.

Les Chinois réagiraient aux droits de douane américains par des contre-droits de 25%, p. ex., sur les voitures américaines. Cela concernerait surtout les entreprises comme BMW et Daimler qui fabriquent dans le

sud des Etats-Unis. Si le marché chinois ne peut plus être servi à partir de là-bas, cela ne désavantagera pas l'économie européenne. Au contraire: si BMW approvisionne le marché chinois à partir de la Bavière, cela accroîtrait l'emploi en Allemagne et chez les fournisseurs du secteur automobile suisses.

Toutefois, les Européens doivent veiller à ne pas compromettre leurs relations transatlantiques. Donald Trump a été élu pour sa logique d'« America First ». Le protectionnisme dans l'agriculture, comme il est particulièrement marqué en Suisse, constitue pour les Etats-Unis une provocation. Les Etats-Unis ont l'agriculture la plus efficace et rencontrent souvent des marchés protégés justement en Europe.

35% du budget européen vont à l'agriculture. C'est un autre domaine conflictuel avec les Etats-Unis qui laisse l'Europe sur le flanc. Des moyens accrus pour la recherche et l'innovation dans les technologies d'avenir seront décisifs. Les généreuses subventions versées aux exploitants des oliveraies grecs et aux éleveurs de porcs allemands n'améliore pas la compétitivité.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

- 19.02.2019: Allemagne: L'indice de la situation économique actuelle ZEW en février
- 20.02.2019: Zone euro: Confiance des consommateurs (février)
- 21.02.2019: Zone euro/ Etats-Unis / Japon: Indices des directeurs d'achat PMI en février
- 22.02.2019: Zone euro: inflation (sous-jacente) (janvier)

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch); photographie: Airbus S.A.S./dreamstime.com, Adobe Stock. Cours de clôture du 15/02/2019, chiffres économiques du 15/02/2019, prévisions économiques du 15/02/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.

## L'actualité

### Zugerberg Finanz sur Nestlé

Nous maintenons également les actions de Nestlé dans toutes les classes de risque dans les solutions essentiellement à base de titres uniques. Le quota correspondant varie au cours de l'année. Le cours actuel de l'action est de 89 francs, onze francs de plus que fin décembre.

Le plus grand groupe alimentaire du monde a bien clôturé l'exercice 2018. La croissance organique était de 3% et devrait encore augmenter considérablement dans les deux années à venir. Sur le seul marché chinois devenant de plus en plus important, la dernière croissance de Nestlé a été de 5%. En général, la croissance du groupe dans les pays émergents est actuellement trois fois plus élevée que dans les pays occidentaux industrialisés.

La marge opérationnelle de 17% a confirmé les attentes. La croissance en Chine va être forcée en Chine grâce aux produits laitiers de haute qualité. Une initiative de croissance globale concerne l'activité à marge élevée liée à la vente de capsules de café Starbucks. Avec une combinaison de telles mesures, nous envisageons avec une sérénité relative un creux conjoncturel avec les actions de Nestlé.

Le marché obligataire considère Nestlé avec un œil un peu critique parce que la croissance des bénéficiaires est stimulée par un programme de rachat d'action accéléré. En outre, les acquisitions chères doivent d'abord être payées, du point de vue des capitaux étrangers. C'est pourquoi la solvabilité a légèrement glissé d'un niveau très élevé. De toute manière, nous ne conseillerons à personne d'acheter des obligations de Nestlé. Le groupe se trouve en position confortable de pouvoir collecter par soi-même des capitaux en euros presque à 0%.

Bien cordialement,  
Prof. Dr. Maurice Pedergnana