



Des actions solides convainquent plus que les obligations



Le Swiss Market Index (SMI) a terminé une semaine plutôt calme avec 8948 points (performance hebdomadaire -0.4%). C'est un niveau lié à peu d'euphorie et de confiance et qui a déjà été entretenu de mai à septembre 2017. Par après, le cours a augmenté en raison des résultats d'entreprise améliorés, mais des évaluations plus élevées n'ont pas eu lieu.

Comme la situation conjoncturelle mais aussi les perspectives bénéficiaires se sont nettement améliorées au cours des trois derniers trimestres, les évaluations se situent entre-temps même à un niveau sensiblement plus faible qu'à la fin du printemps 2017. De nombreuses entreprises SMI ont annoncé des augmentations de dividendes, qui seront distribués à partir du mois de mars. Suite à la correction de fin janvier / début février, qui a été déclenchée en raison des craintes concernant les taux d'intérêt aux USA, de plus en plus d'investisseurs retournent progressivement aux bourses. Les étapes ont pour le moment lieu ponctuellement et selon les secteurs.

Dans le secteur de la santé, les sceptiques ont dominé. Les poids lourds SMI Novartis (-1.8%) et Roche (-1.5%) ont laissé une baisse hebdomadaire. Dans le secteur des assurances cependant, tous les titres ont augmenté au cours de la semaine passée. Swiss Re (performance hebdomadaire +3.2%) l'a ressenti le plus fort, mais Swiss Life (+1.2%) aussi s'est bien développé. Pour Swiss Re, le résultat annuel était décisif; l'augmentation surprenante des di-

videndes à CHF 5 ainsi que les perspectives d'obtenir un meilleur résultat dans le cadre des primes de risque accrues au cours de cette année. Swiss Life présentera son résultat pour l'année 2017 seulement au cours de la semaine.

Les rendements des obligations envisageables restent faibles. Par exemple, il est possible d'acquérir une obligation de Partners Group sur le marché suisse des capitaux. Elle rapportera un taux d'intérêt de 0.15% jusqu'à juin 2024. Parce que le cours de l'action est négocié actuellement à 99%, il est possible de calculer un rendement total d'environ 0,3% à la date d'échéance. Pour un investissement de CHF 1000, cela correspond annuellement à CHF 3. Cela paraît peut-être être plus que sur le compte en banque, mais cela ne couvre pas la perte de valeur réelle par la hausse de prix intermédiaire d'environ 1%.

Comme alternative, il est proposé d'acquérir l'action de Partners Group. Le gérant de fortune pour les placements privés dispose d'une clientèle particulièrement fidèle et liée à long terme. Il semble ainsi réaliste que l'entreprise progresse au cours des sept prochaines années jusqu'à 2024 à un gain d'environ CHF 200 par action. Une grande partie est versée en tant que dividende, le reste est réinvesti - jusqu'à présent toujours avec succès. Bien qu'il faille compter sur des fluctuations du cours de l'action, les perspectives de rendement restent plus intéressantes pour les investisseurs à long terme que celles des obligations.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	8 948,2	-4,6%
SPI	10 305,9	-4,1%
DAX (€)	12 483,8	-3,4%
Euro Stoxx 50 (€)	3 441,5	-1,8%
S&P 500 (\$)	2 747,3	+2,8%
Dow Jones (\$)	25 310,0	+2,4%
MSCI EM (\$)	1 216,4	+5,0%
MSCI World (\$)	2 140,9	+1,8%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	218,1	-2,5%
SBI Dom Non-Gov TR	137,4	-1,2%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	369,9	-3,1%
SXI RE Shares	2 388,3	-2,1%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	63,5	+5,1%
Or (\$/oz.)	1 328,7	+2,0%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1512	-1,6%
USD/CHF	0,9361	-3,9%
EUR/USD	1,2295	+2,4%

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	+1,96	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

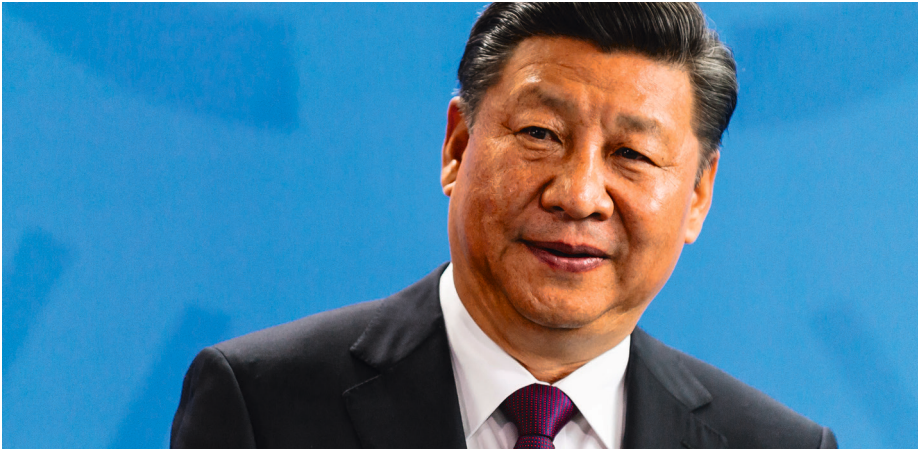
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0,11	-0,0 - +0,2	+0,5 - +1,0
EUR	+0,67	+0,6 - +0,9	+0,9 - +1,2
USD	+2,87	+2,5 - +2,8	+3,0 - +3,3

Renchérissment	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%



Sujet: La Chine fermement entre les mains de Xi Jinping



Comme en Russie avec Vladimir Poutine, la constitution est maintenant modifiée en Chine, de manière à ce qu'une dynastie puisse naître sous le chef du parti et président de la république Xi Jinping. Récemment, la constitution chinoise avait été modifiée à l'automne 2018, afin d'ancrer la «Pensée» de Xi Jinping. Dans ce cadre, il est devenu légalement difficile d'argumenter contre le chef du parti et des armées et contre sa politique.

Initialement, la limitation de la durée de mandat avait été ancrée il y a dix ans, afin de limiter la puissance d'une seule personne. C'était la réponse à la période bien trop longue sous Mao Tse-Tung, qui avait plongé à terme le pays dans une crise.

Cela a aussi des conséquences pour les entreprises occidentales. La compétence de la politique économique est quasiment soustraite au premier ministre apprécié Li Keqiang et est concentrée sur Xi Jinping et sur ses conseillers les plus proches. Les critiques affirment qu'il est impossible de parler avec quelqu'un afin d'obtenir une réponse définitive. Les défenseurs argumentent que les problèmes économiques ainsi que la pollution environnementale de la Chine sont entre-temps tellement importants, que seul un dirigeant fort peut imposer des ré-

formes contre les intérêts des princes de province et de l'élite du parti avide de pouvoir.

La situation des chefs d'entreprise devient également plus inconfortable. La politique d'entreprise doit s'adapter plus fortement aux intérêts du parti. Celui qui ne suit pas cela, doit subir toutes les conséquences. Il y a une semaine seulement le géant chinois des assurances Anbang a été nationalisé. Une enquête pour «crime économique» est en cours contre le chef d'entreprise ayant cédé. Une stratégie d'acquisition peut aussi en faire partie, car il est reproché à Anbang d'avoir «pris des fonds d'autrui et de les avoir utilisés de manière inappropriée». On ne le saura jamais précisément.

La faim des entrepreneurs chinois pour les entreprises allemandes et suisses ne faiblira pas. Mais les acquisitions et les participations doivent être discutées de manière plus importante avec la direction du parti. Le groupe chinois HNA, qui a acquis le traiteur aérien Gategroup et le prestataire de services aéroportuaires Swissport, le ressent. Suivi de près par les banques nationales chinoises, des transactions individuelles sont annulées. En mars, Gategroup doit à nouveau être coté à la bourse suisse.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 27 février 2018: États-Unis: Confiance des consommateurs (février)
- 28 février 2018: Zone euro: Inflation (février)
- 01 mars 2018: Zone euro / Allemagne: Index des directeurs d'achat PMI (février)
- 02 mars 2018: Italie: Produit intérieur brut T4/2017

Chronique Zugerberg

La «Lettre aux actionnaires»

Samedi, Warren Buffet a publié sa «Lettre aux actionnaires» fortement remarquée aux investisseurs de Berkshire Hathaway. Celle-ci est une lecture obligatoire pour les investisseurs professionnels. Mesuré à sa valeur boursière de 500 mrd USD, Berkshire est le groupe le plus grand après les groupes technologiques Apple, Alphabet (Google), Amazon, Microsoft et Facebook.

De fait, il est constitué d'une compagnie d'assurances-choses conservatrice, qui investit en action ses recettes générées par les primes de plus de 60 mrd USD par an, qui ne doivent être versées que plus tard en cas de sinistres éventuels. Certaines entreprises sont aussi rachetées immédiatement. Entre-temps, 80 entreprises comme les transports de fret ferroviaires, les fournisseurs de courant et les fabricants de bottes de cowboy en font partie. Apple, les grandes banques Wells Fargo, Bank of America et US Bancorp, le groupe de cartes de crédit American Express ainsi que Coca-Cola et Kraft Heinz comptent parmi les participations les plus importantes de Berkshire, qui a investi dans des actions à hauteur de 200 mrd USD.

Pour Warren Buffet, la réflexion à long terme en valeur d'entreprise compte parmi les principes les plus importants. Le cours de l'action de sa société de participation a clairement chuté à maintes reprises au cours des crises financières. En 2008/09, elle s'élevait à 50,7%. Mais les valeurs sous-jacentes ont maintes fois entraîné une forte reprise. Ce qui a fonctionné au cours des 53 dernières années, restera comme ça à l'avenir, a-t-il écrit à sa communauté fidèle d'actionnaires. Cela inclut aussi de ne pas verser des dividendes mais de les réinvestir immédiatement. C'est uniquement comme cela qu'un intérêt composé à long terme peut avoir lieu pour le placement de capitaux.