

Les bourses ont démarré en mars avec élan



Les bourses ont démarré en mars avec élan. Les deux premiers mois de l'année 2019 ont été une réaction saine aux soubresauts en particulier du quatrième trimestre 2018. Une série de données économiques décevantes a été alors extrapolée pour quelques mois, ce qui a finalement rendu les investisseurs quelque peu incertains. Or, il s'avère de plus en plus que, d'une part, les extrapolations étaient prématurées et que, d'autre part, les informations initiales étaient de mauvaise qualité.

Aux Etats-Unis, particulièrement sensibles aux informations, l'on a «recorrigé» la croissance économique au quatrième trimestre 2019. Tous les analystes ont interprété les informations dans le sens d'affaiblissement de la croissance économique à 2,2%. Or, le dernier rapport du ministère de l'Économie constate que l'économie a en effet connu une croissance de 2,6%. Bien que cela reste toujours inférieur à la croissance de 3,4% au troisième trimestre, l'affaiblissement est moindre qu'il avait été estimé.

Le «Shutdown» dans l'administration des Etats-Unis en janvier n'a pas laissé de traces visibles. La conjoncture s'améliore également en Europe. Le marché de travail allemand se trouve face à un nouveau jalon. Pour la première fois dans l'histoire de toute la population allemande, le chômage est tombé au-dessous de 5%. Par conséquent, le marché de travail continue à envoyer des impulsions positives à la consommation privée.

À moyen terme, la Banque centrale européenne (BCE) part aussi du principe qu'il s'est agi ces derniers mois d'un trouble passager et non pas d'une faiblesse prolongée. Bien que la BCE ne puisse pas évaluer la force du mouvement contraire, elle apprécie la tendance positive de l'emploi, l'évolution solide des salaires et la forte consommation privée qui en résulte. La persistance des faibles prix de pétrole renforce le pouvoir d'achat.

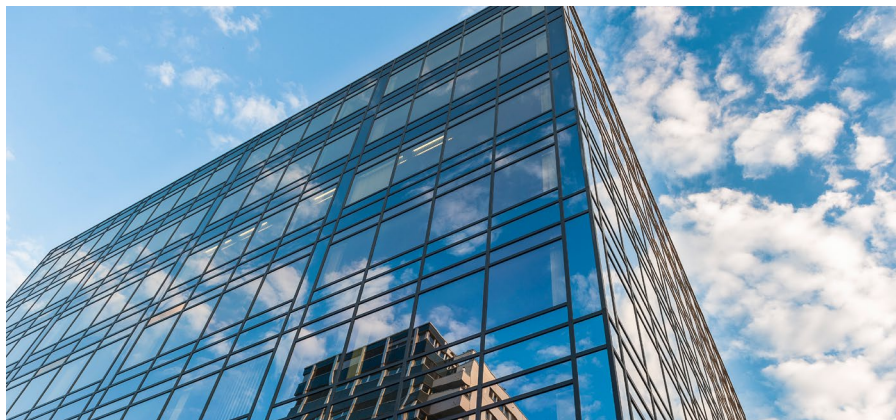
Le plus grand problème de l'économie mondiale constitue l'incertitude persistante concernant le protectionnisme des Etats-Unis et le conflit commercial avec la Chine. Plus de temps passe, plus les dommages économiques escomptés sont grands. L'on peut voir les effets des incertitudes sur une économie sur la situation de l'économie britannique. Les investissements sont fortement diminués en raison des tergiversations sur les différentes formes du Brexit. Certaines entreprises, comme le groupe d'aspirateurs Dyson, ont récemment transféré leur siège de groupe de Londres à Singapour. Il est grand temps de faire cesser les incertitudes dans un sens positif.

L'indice boursier suisse Swiss Market Index (SMI) s'est apprécié de 0,7% à 9412 points. Swiss Life (+4%) s'est particulièrement distinguée et va distribuer en avril des dividendes étonnamment élevés.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9 412,0		+11,7%
SPI	11 003,2		+11,9%
DAX €	11 601,7		+9,9%
EuroStoxx50 €	3 312,1		+10,4%
S&P 500 \$	2 803,7		+11,8%
Dow Jones \$	26 026,3		+11,6%
MSCI EM \$	1 051,5		+8,9%
MSCI World \$	2 096,4		+11,3%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	226,2		+0,4%
SBI Dom Non-Gov TR	139,8		+0,5%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	383,9		+6,2%
SXI RE Shares	2 480,8		+3,8%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	55,8		+23,1%
Or (CHF/kg)	41 553,7		+2,6%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1358		+0,9%
USD/CHF	0,9993		+1,5%
EUR/USD	1,1365		-0,7%
Taux d'intérêt à court terme	10A	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	+2,60	+2,7 - +2,9	+3,0 - +3,3
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,22	-0,2 - +0,2	+0,3 - +0,4
EUR	+0,18	+0,3 - +0,4	+0,5 - +0,8
USD	+2,75	+2,7 - +2,9	+3,3 - +3,6
Renchérissement	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 : Nette reprise des emprunts d'entreprise



En novembre et en décembre 2018, une véritable liquidation a eu lieu sur les marchés obligataires. La liquidité des marchés était faible et beaucoup de banques ont clôturé prématurément leur livres comptables. Lorsque les investisseurs vendent leurs emprunts ETF dans de telles phases, cela doit être mis en œuvre en quelques heures. Lorsque des ordres de vente massifs rencontrent une faible demande, les prix chutent. Ces derniers ont atteint au début de l'année un niveau de récession. Il s'agissait, par conséquent, d'une exagération peu surprenante d'un marché des capitaux fonctionnant mal provisoirement.

Symétriquement par rapport à la chute, les cours des emprunts d'entreprise sont de nouveau remontés dans les mois de janvier et de février 2019. Cela peut être expliqué clairement à l'aide d'un exemple. Le «Credit Opportunities Fund» (COF) a chuté de 3,9% au quatrième trimestre de 2018. Dans les deux premiers mois de l'année 2019, il est monté de 4,1%.

Nous considérons les rendements à échéance actuels sur le marché obligataire comme attractif, étant donné que les perspectives d'inflation sont plutôt atténuées.

Les principales dates de la nouvelle semaine

05.03.2019 : Zone euro / Etats-Unis : Indices des directeurs d'achat PMI des services (février)

06.03.2019 : Etats-Unis : Rapport sur l'emploi de février

07.03.2019 : Zone euro : Produit intérieur brut pour le 4^e trimestre 2018

08.03.2019 : Allemagne : Situation des commandes industrielles en janvier

Même les banques centrales suivent les taux d'inflation avec une sérénité rassurante.

Chez «Zugerberg Income Fund» (ZIF), qui se meut, en tant que véhicule de placement conservateur, en moyenne toujours dans la zone de haute qualité «High Grade», le rendement est de 2,0%. Plus de cent emprunts sous-jacents représentent une sélection solide et diversifiée de tous les secteurs.

En ce qui concerne les opportunités de crédit dans le COF, les investissements sont également faits dans les emprunts subordonnés. C'est pourquoi la notation moyenne est de BB+, et ainsi sensiblement plus bas que pour Zugerberg Income Fund. Ce qui est, toutefois, parfaitement justifiable face aux perspectives conjoncturelles stables. De surcroît, la faible qualité de crédit moyenne avec un rendement à échéance nettement supérieure de 4,8% est proposée.

Parmi les solutions de placement de Zugerberg Finanz, les solutions d'emprunt plus défensives ont plus de poids dans les classes de risque inférieures. Et inversement, la pondération des emprunts d'entreprise à risques du COF est plus élevée dans les classes de risque supérieures.

Actualité

Zugerberg Finanz sur la conjoncture

Les parts d'actions sont réduites en cas de persistance d'informations conjoncturelles négatives. En outre, les investisseurs prudents, comme Zugerberg Finanz, investissent la part restante plutôt dans des titres «défensifs», moins dépendants de la conjoncture, comme Nestlé und Swiss Life.

Si les informations conjoncturelles se solidifient et se confirment dans une évolution positive solide, la part d'actions peut être augmentée d'un côté. D'un autre côté, la part des actions «cycliques», dépendant de la conjoncture, comme par exemple celles des groupes industriels, comme ABB et Siemens, peut être augmentée. Nous ne sommes (encore) là pour procéder à ces deux opérations.

La situation conjoncturelle est sans doute meilleure qu'il a été supposé deux mois plus tôt. Elle est suffisamment solide pour ne pas effrayer les investisseurs après les soubresauts du quatrième trimestre 2019. Les cours boursiers se sont bien repris, et les emprunts d'entreprise profitent d'une demande accrue.

L'évolution du rendement de chaque solution d'investissement de Zugerberg Finanz a certainement été réjouissante depuis le début de l'année. Au cours de cette semaine, nous en parlerons en détail dans le rapport mensuel de mars. Or, nous n'allons pas céder immédiatement à l'euphorie en raison de la première conjoncture positive.

Bien que l'on a parlé de nombreux progrès des négociations entre les Etats-Unis et la Chine, l'on veut cependant voir d'abord les faits. Le sujet central qui a suscité de nouveau une grande inquiétude dans le passé récent n'est pas encore réglé.

Dans ce contexte, de nombreuses entreprises ont rendu des pronostics prudents pour les prochains trimestres. Nous suivons et analysons cela toujours très attentivement.

Cordialement, Prof. Dr. Pedergrana