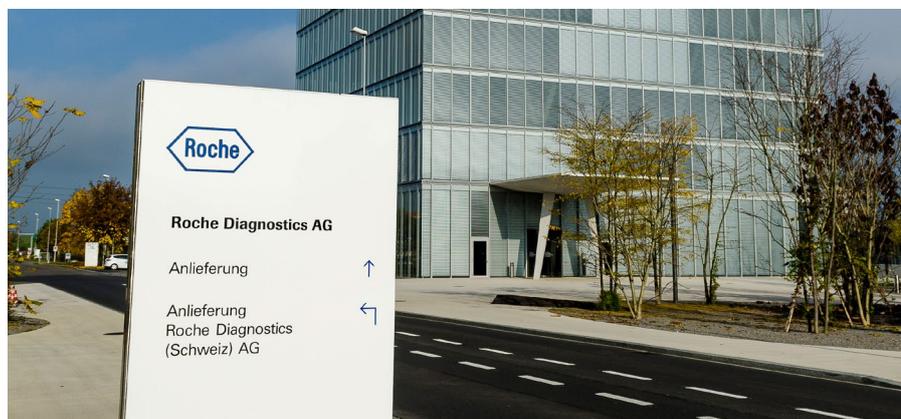


Le cycle économique rallie la tendance à la croissance



Les marchés boursiers sont entrés dans une phase de consolidation. Après l'évolution mouvementée au cours des premières semaines de l'année 2019, une phase d'observation nuancée s'annonce. Alors que nous sommes principalement à la recherche de modèles économiques qui résistent à la récession, des entreprises industrielles isolées ont dévoilé leur sensibilité conjoncturelle ces temps-ci. En conséquence, les fluctuations de leur cours boursier ont été importantes.

Parmi les titres sensibles à la conjoncture, on compte des entreprises suisses comme Autoneum (-23% la semaine passée), Meyer Burger (-17%), Sensirion (-15%) et Burckhardt Compression, OC Oerlikon et Sulzer (chacune -5%), VAT Group (-8%). Elles ont clairement souffert la semaine dernière. Hormis l'entreprise VAT Group, ces entreprises ne se trouvent pas dans nos solutions de placement basées sur des titres individuels. La raison: il y a un certain temps, nous avons transféré le poids d'actions sensibles à la conjoncture vers des valeurs défensives, comme Nestlé (+2%), dans nos portefeuilles. Cela est rentable. Pour ce qui est des grands groupes pharmaceutiques comme Roche et Novartis (avec chacun environ -2%), il faut tenir compte, lors de l'évolution du cours, du fait que cela a provoqué d'importants versements de dividendes (plus de 3%) pour tous les deux au cours des semaines passées. Cela a également eu des répercussions sur l'indice boursier suisse Swiss Market Index (SMI). Avec 9268 points, il est retombé (-1,5%), mais il reste encore 10% supérieur au taux du début d'année.

La Banque Centrale Européenne s'est rétractée quant aux pronostics pour le trimestre en cours d'une croissance réelle annualisée de 1,0%. Cela a pesé sur les cours. Elle prévoit en même temps une accélération de la croissance à 1,3% pour le deuxième trimestre 2019 et 1,7% pour le troisième. Vient ensuite le retour complet à la tendance à long terme pour la croissance. Les perspectives s'éclaircissent également au niveau de la croissance en Chine et en Inde.

Les statistiques sont particulièrement appréciées en Amérique du Nord. Vendredi, le Ministère du travail canadien a annoncé la création de 56 000 nouveaux postes en février. Pour les Etats-Unis, le Département du travail américain n'a, en revanche, confirmé que 20 000 nouveaux postes en février, ce qui a beaucoup déçu. Des extrapolations ont été réalisées mensuellement suite à des échantillons. Le fameux intervalle de confiance pour la modification mensuelle est de ±115 000. En réalité, la fluctuation dans l'emploi est comprise entre -87 400 et +127 000, mais aussi avec une probabilité de « seulement » 90%.

Une seconde statistique du marché du travail est donc importante, celle du nombre de chômeurs. Le taux a chuté à 3,8% aux Etats-Unis. Il s'agit d'une valeur extrêmement basse en termes de comparaison historique et d'un indicateur solide du fait que l'économie se porte bien. Les augmentations de salaire saines le prouvent également.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9 268,4		+10,0%
SPI	10 973,8		+11,6%
DAX €	11 457,8		+8,5%
Euro Stoxx 50 €	3 283,6		+9,4%
S&P 500 \$	2 743,1		+9,4%
Dow Jones \$	25 450,2		+9,1%
MSCI EM \$	1 030,1		+6,7%
MSCI World \$	2 051,1		+8,9%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	229,1		+1,7%
SBI Dom Non-Gov TR	140,9		+1,2%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	384,9		+6,5%
SXI RE Shares	2 518,5		+5,4%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	56,1		+23,7%
Or (CHF/kg)	42 085,9		+3,9%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1324		+0,6%
USD/CHF	1,0082		+2,4%
EUR/USD	1,1235		-1,8%
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,71	-0,8	-0,7 -0,6 -0,5
EUR	-0,33	-0,4	-0,3 +0,1 -0,3
USD	+2,60	+2,5	+2,7 +2,9 -0,3
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,34	-0,2	-0,2 +0,1 -0,2
EUR	+0,06	+0,3	+0,4 +0,5 -0,8
USD	+2,63	+2,7	+2,9 +3,1 -0,3
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 : Les mandats basés sur la notation renforcent la crise



De nombreux investisseurs institutionnels attribuent des mandats basés sur la notation. Cela signifie que le capital sur le marché des emprunts ne peut pas prétendre au meilleur profil risque-rendement. Il doit plutôt se déplacer dans l'une ou l'autre moitié du bassin. Entre les deux se trouve un réseau ségréatif qui fait la distinction entre les emprunts «High Grade» et «High Yield».

Dans le bassin des «High Grade», des Etats et des entreprises se déplacent avec une très bonne solvabilité. La probabilité de rembourser un emprunt dans les deux années à venir est presque de 100%. En conséquence, les primes de risque sont basses et, suite à cela, les perspectives de rendement restent faibles. Dans le bassin des «High Yield» se trouve une multitude de bons nageurs et mais aussi certainement quelques mauvais nageurs. Cela peut aussi finir en accident de natation. La probabilité qu'un emprunt soit remboursé est encore nettement supérieure à 98%, mais pas égale à 100%. C'est pourquoi des primes de risque sont versées aux investisseurs : 2% par an, voire plus encore.

Des notations sont attribuées pour faire la distinction. Dans le domaine des «High

Grade», les notations vont de «AAA» à «BBB-», mais de «BB+» à «CCC» dans le domaine des «High Yield». Pendant les périodes calmes, les mandats basés sur la notation ne posent aucun problème. Pendant les phases conjoncturelles mouvementées, la notation de ceux qui estiment leur perspective de rendement comme pessimiste est baissée. Le gros défi tient désormais dans le fait que près de 50% des emprunts dans le domaine des «High Grade» nagent au niveau des «High Yield». Il s'agit d'entreprises telles que General Electric, General Motors et Ford.

La Banque des règlements internationaux (BRI) a informé, dans le rapport trimestriel de mars 2019, que les mandats basés sur la notation renforcent la crise. Ils obligent à procéder à des ventes en urgence dans des phases critiques du marché financier. Si, au cours d'un refroidissement conjoncturel, de multiples déclassements soudains d'entreprises avec une notation BBB à des notations High Yield survenaient, les mandataires seraient obligés de liquider rapidement de grandes quantités d'emprunts. Mais ils renforceraient ainsi la crise et rendraient le marché financier encore plus instable.

Les principales dates de la nouvelle semaine

11.03.2019 : Allemagne : Production industrielle de janvier

12.03.2019 : Etats-Unis : Inflation (sous-jacente) février

14.03.2019 : Zone euro : Inflation (sous-jacente) février

15.03.2019 : Etats-Unis : Indice de confiance des consommateurs University of Michigan Mars

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; photographie: Andreas Busslinger, BIZ. Cours de clôture du 08/03/2019, chiffres économiques du 08/03/2019, prévisions économiques du 08/03/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.

Actualité

Nous sommes heureux de vous informer de nos manifestations :

Ateliers économiques Zugerberg Finanz pour les jeunes – dernières places
Ces samedis **16 et 23 mars 2019**, nous organisons deux journées d'atelier pour les jeunes sous les devises « Fascination pour l'économie » et « Fascination pour la bourse et le marché financier ».

Les journées d'atelier, qui ne peuvent être suivies qu'une seule à la fois, s'adressent aux jeunes entre 13 et 17 ans. Les jeunes ont la possibilité de se rapprocher des sujets économiques de manière claire. [En savoir plus...](#)

Journée randonnée Zugerberg Finanz «Magnifique randonnée printanière sur le sentier panoramique de l'Ägerital» – s'inscrire maintenant

La dixième édition de la journée randonnée Zugerberg Finanz a lieu le vendredi **26 avril 2019**. Elle nous mènera sur le sentier panoramique de l'Ägerital autour d'Oberägeri et nous offrira une vue spectaculaire sur l'Ägerital, le lac d'Ägeri et le lac de Zurich.

La distance totale est égale à 14 kilomètres environ avec un temps de randonnée pure de près de 4 heures. Condition préalable à la participation : expérience dans les randonnées de plus de 4 heures. [En savoir plus...](#)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – Réserver la date

La 24^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz a lieu les **13 et 18 juin 2019** à Zoug et au KKL à Lucerne, avec **Kurt Spillmann** en tant qu'orateur invité.

Pendant les conférences, un aperçu des événements économiques actuels et du marché financier vous est donné et les solutions de gestion du patrimoine de Zugerberg Finanz vous sont présentées. Réservez la date, le programme et les informations sur l'inscription suivent.

Cordialement, Timo Dainese