



Les investisseurs à long terme ont le vent dans le dos



Les conflits commerciaux émanant actuellement de la Maison-Blanche à Washington ont miné le moral des investisseurs au sein des actionnaires. Il y a quelques semaines, le soleil brillait encore dans le ciel économique mondial et maintenant, un orage s'est déclaré. Nous sommes en plein dedans, mouillés jusqu'aux os, mais même les vêtements les plus trempés seront séchés par les rayons de soleil.

La semaine dernière, les bourses ont reculé de 2% à 4%, de crainte de voir le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine s'envenimer. Le président américain Donald Trump a imposé des taxes douanières sur les biens d'importation chinois qu'il considère comme une «compensation» du manque de protection de la propriété intellectuelle en Chine. La Chine a annoncé qu'elle lancerait des représailles.

Ces trente dernières années, les conflits commerciaux n'ont encore jamais eu des répercussions substantielles durables en bourse. Les marchés obligataires, qui s'orientent d'ordinaire plus sur les faits économiques que sur les bla-bla journaliers en bourse, restent donc placides. Les obligations d'Etat américaines à dix ans offrent un taux de rendement quasi inchangé de 2,8%. En Suisse, on obtient 0,0% sur les obligations de la Confédération à dix ans. Le USD n'a pratiquement pas changé non plus.

Dans les mouvements quotidiens, les bourses sont fortement poussées par les hedge funds. Les entreprises à forte capitalisation boursière, qui pourraient être touchées par les représailles sont identi-

fiées et vendues à grande vitesse. D'autant plus que les investisseurs dans les réseaux sociaux ont été mis à mal. Facebook a été contraint d'avouer un détournement de données colossal, ce qui a pesé lourd sur plusieurs titres de grande importance.

Les valorisations actuelles sont on ne peut plus attrayantes pour les investisseurs à long terme en Europe. Le taux de dividende de certaines sociétés telles que Swiss Life et Adecco a progressé à plus de 4% au cours actuel.

Si l'on se détache du niveau macroéconomique pour observer de plus près les marchés fondamentaux de certaines entreprises, on remarque aussi que toutes les entreprises que nous avons sélectionnées ont le vent dans le dos. Ceci nous laisse optimistes, tout comme les excellentes nouvelles de la semaine dernière: la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed) à Washington, ainsi que l'OCDE à Paris ont constaté une importante recrudescence de la croissance économique. Il ne faut néanmoins pas s'attendre à de brusques hausses des taux, a déclaré face à la presse Jerome Powell, le nouveau patron de la Fed. Les deux organismes ont confirmé que si les risques d'inflation étaient modérés, leur évolution serait néanmoins suivie de près. L'économie mondiale connaîtra sur toute l'année une croissance entre 3,6% et 4,0% d'après les pronostics de l'OCDE, l'année prochaine aussi. Ce sont de très belles perspectives, et il convient de tenir le coup face à la baisse actuelle, ne pas céder à l'activisme et rester calme.

Evolution des valeurs

| Marchés d'actions | dep. 31/12/17 | |
|-------------------|---------------|--------|
| SMI | 8 569,1 | -8,7 % |
| SPI | 10 006,4 | -6,9 % |
| DAX (€) | 11 886,3 | -8,0 % |
| Euro Stoxx 50 (€) | 3 298,1 | -5,9 % |
| S&P 500 (\$) | 2 588,3 | -3,2 % |
| Dow Jones (\$) | 23 533,2 | -4,8 % |
| MSCI EM (\$) | 1 172,1 | +1,2 % |
| MSCI World (\$) | 2 036,6 | -3,2 % |

| Marchés obligataires | dep. 31/12/17 | |
|----------------------|---------------|--------|
| SBI Dom Gov TR | 219,4 | -1,9 % |
| SBI Dom Non-Gov TR | 138,1 | -0,7 % |

| Marchés immobiliers | dep. 31/12/17 | |
|---------------------|---------------|--------|
| SXI RE Funds | 371,1 | -2,8 % |
| SXI RE Shares | 2 404,7 | -1,5 % |

| Matières premières | dep. 31/12/17 | |
|--------------------|---------------|--------|
| Pétrole (\$/Bbl.) | 65,8 | +9,0 % |
| Or (\$/oz.) | 1 347,3 | +3,4 % |

| Cours de change | dep. 31/12/17 | |
|-----------------|---------------|--------|
| EUR/CHF | 1,1701 | -0,0 % |
| USD/CHF | 0,9474 | -2,8 % |
| EUR/USD | 1,2353 | +2,9 % |

| 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 | +2,29 | +1,5 - +1,6 | +2,2 - +2,5 |

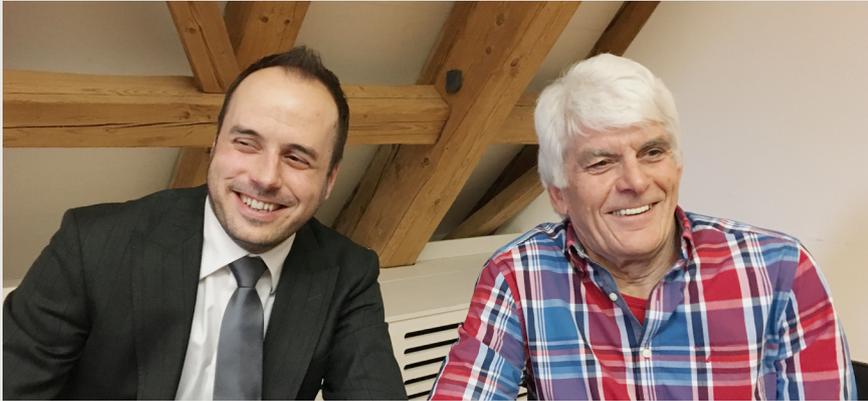
| Taux d'intérêt à long terme | 10A | Prév. 3M | Prév. 12M |
|-----------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF | +0,06 | -0,0 - +0,2 | +0,5 - +1,0 |
| EUR | +0,54 | +0,6 - +0,9 | +0,9 - +1,2 |
| USD | +2,81 | +2,5 - +2,8 | +3,0 - +3,3 |

| 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 % |



Franz Stenz part à la retraite



Après 15 ans, Franz Stenz, vice-directeur, effectuera son dernier jour de travail le Jeudi saint, le 29 mars 2018. Durant toutes ces années, il a rendu de bons et loyaux services à la société Zugerberg Finance SA. Pendant plus de 15 ans, il m'a accompagné dans le développement de l'entreprise et ensemble, nous avons connu beaucoup de hauts et de bas. Ce fut un camarade très apprécié comme aucun autre; pour certains, il faisait même parfois figure de confident paternel.

Vendredi dernier, nous lui avons attribué le titre bien mérité d'«ambassadeur d'honneur» de Zugerberg Finance SA dans le cadre d'une fête interne.

Cher Franz, nous te remercions de tout cœur de ces 15 années de service, d'engagement et de loyauté. Cordialement, Timo Dainese

Zugerberg Agenda

La journée de randonnée de Zugerberg «Sur le sentier panoramique en direction du mont Albis»

Le samedi 21 avril 2018 aura lieu la huitième édition de la journée de randonnée de Zugerberg. Ensemble, nous découvrirons le canton de Zoug sur le sentier panoramique en passant par la crête du mont Albis.

[En savoir plus ...](#)

Réunion d'information du «Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg»

Pour la 21^e édition, nous accueillerons un conférencier de marque: Stefan Fahrlander présentera un exposé informatif sur le thème des «biens immobiliers en période de hausse des taux».

1 mai 2018, de 18h30 à 20h30 environ

3 mai 2018, de 10h30 à 12h30 environ

3 mai 2018, de 18h30 à 20h30 environ

[En savoir plus](#)

Sujet de la semaine: Relèvement des taux aux Etats-unis

Les conflits commerciaux ne sont pas chose rare. C'est juste que le grand public n'en a généralement pas vent, parce qu'ils se déroulent dans les milieux diplomatiques. Depuis plusieurs années, l'Union européenne, le plus grand espace économique intégré au monde, cherche à imposer la fameuse «réciprocité» dans ses relations avec la Chine. Les entreprises chinoises rachètent des leaders technologiques européens, par exemple la société de robotique Kuka avec sa filiale suisse spécialisée dans l'automatisation Swisslog. Par contre, quand une entreprise européenne veut s'implanter en Chine, elle est souvent contrainte de former une joint-venture avec des partenaires chinois.

La surexploitation de savoir-faire est légendaire. Les joint-ventures dans la construction ferroviaire chinoise avec l'allemand Siemens (ICE), le français Alstom (TGV) et la technologie japonaise Shinkansen a permis aux constructeurs chinois de devenir le leader mondial en l'espace de vingt ans.

Les différends autour de la réciprocité provoquent de temps à autre des améliorations, c'est-à-dire l'accès pour les investisseurs européens au marché chinois s'est amélioré ces dernières années.

Les conflits ne débouchent pas immédiatement sur une guerre commerciale. Malgré toute la rhétorique, même le président américain Donald Trump n'y a au-

cun intérêt. Les représailles actuellement préparées par les Chinois toucheront précisément les entreprises qui emploient beaucoup de personnes dans les Etats où se trouve l'électorat de Trump. Si ces personnes perdent leur emploi, il est fort probable que Trump ne remporte pas les élections de mi-mandat au mois de novembre 2018. Sa cote de popularité dans le pays est d'ores et déjà à son plus bas. En revanche, Xi Jinping, son opposant à Pékin, est en position de force. La constitution chinoise vient tout juste d'être modifiée, lui permettant d'occuper la présidence du Parti et de l'Etat pour une durée «infinie».

L'effondrement des bourses causées par les incertitudes dans la politique commerciale s'explique par l'accentuation des risques de baisse irrationnels. En même temps, c'est précisément cette aversion au risque qui laisse espérer un meilleur terrain pour les bonnes surprises et les hausses de cours.

Les principales dates de la nouvelle semaine

| | |
|--------------|--|
| 26 mars 2018 | France: produit intérieur brut du quatrième trimestre 2017 |
| 27 mars 2018 | Zone euro / Etats-Unis: confiance des consommateurs (mars) |
| 28 mars 2018 | Allemagne: confiance des consommateurs GfK (avril) |
| 29 mars 2018 | Suisse: indicateurs KOF (mars) |