

## Confiants mais armés de prudence



Depuis le début de l'année, les marchés financiers du monde entier ont subi une évolution excellente et notre confiance s'est confirmée. Le baromètre directeur relatif aux actions Swiss Market Index (SMI) a déjà repris 15,4%. Entre-temps, le S&P500 états-unien affiche même une hausse de 17,3%. Les valeurs technologiques y ont été déterminantes avant tout. À présent, elles représentent 47% d'évaluation du marché boursier américain. C'est une valeur atteinte pour la dernière fois en 2000, juste avant l'essoufflement de la plupart des valeurs technologiques des Etats-Unis.

C'est justement en ce moment que l'occasion est utilisée très intensément pour introduire en bourse les entreprises américaines qui n'ont pas encore réalisé de bénéfices (p. ex., Uber et Lyft). Toutefois, les solutions de placement de Zugerberg Finanz ne contiennent pas de telles entreprises. Nous nous sommes plutôt armés de grandes prudence non seulement vis-à-vis du taux des actions relativement bas, mais aussi par rapport aux modèles économiques en soi. À cet égard, nous attachons une grande importance aux valorisations justes même pendant des phases euphoriques sur les marchés financiers. En outre, il s'avère intelligent de se focaliser à long terme en particulier sur les distributions (dividendes, remboursement de principal).

Les risques économiques n'ont pas disparu et la politique commerciale des Etats-Unis continue à menacer l'économie mondiale. Le moral des investisseurs peut changer rapidement. Les prix énergétiques ont forte-

ment augmenté ce dernier temps et se consolident progressivement dans une inflation sous-jacente légèrement en hausse. Il y a quatre mois, un baril de pétrole brut coûtait 51 dollars américains, maintenant, il est à 72 dollars américains (+41%). La visite de la station-service est redevenue douloureuse et la commande de fioul devient plus chère.

Les valeurs positives en provenance de la Chine doivent être considérées avec prudence; elles sont fondées sur un système communiste avec un bureau central qui ne se gêne pas de communiquer des chiffres erronés. Ainsi, par exemple, le taux de chômage chinois reste bas depuis des années dans les statistiques publiées non pas parce qu'il correspond à la réalité, mais parce qu'il doit être tel.

Nous sommes également prudents parce que les déplacements macroéconomiques se révèlent lentement mais structurellement persistants. Une étude récente de l'organisation des pays industrialisés l'OCDE a montré que l'Allemagne est le leader mondial de l'imposition. Les coûts de travail de 34,60 euros l'heure sont à peu près à la même hauteur que dans les pays comparables (Pays-Bas, France), mais la charge fiscale est un sommet solitaire. Les travailleurs célibataires moyens versent, avec 49,5%, la moitié des coûts de travail au fisc et pour les cotisations sociales. Cela dépasse clairement la moyenne de l'OCDE de 36,1%. L'on peut également observer que, pour des raisons d'inefficacités dans le service public, l'infrastructure publique (transports, énergie, haut débit) en Allemagne laisse à désirer.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9 724,3		+15,4%
SPI	11 691,5		+18,9%
DAX €	12 315,2		+16,6%
Euro Stoxx 50 €	3 500,4		+16,6%
S&P 500 \$	2 939,9		+17,3%
Dow Jones \$	26 543,3		+13,8%
MSCI EM \$	1 078,1		+11,6%
MSCI World \$	2 173,8		+15,4%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	229,2		+1,7%
SBI Dom Non-Gov TR	141,7		+1,8%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	399,2		+10,4%
SXI RE Shares	2 597,6		+8,7%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	63,3		+39,6%
Or (CHF/kg)	42 222,5		+4,3%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1368		+1,0%
USD/CHF	1,0196		+3,6%
EUR/USD	1,1151		-2,6%
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,71	-0,8	-0,7 -0,6 -0,5
EUR	-0,36	-0,4	-0,3 +0,1 -0,3
USD	+2,58	+2,5	+2,7 +2,9 +3,1
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,32	-0,2	-0,2 +0,1 -0,2
EUR	-0,02	+0,3	+0,4 +0,5 -0,8
USD	+2,50	+2,7	+2,9 +3,1 +3,3
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: Revoir les attentes de la politique monétaire



Aux Etats-Unis, l'économie s'est élargie de 3,2% réels au premier trimestre 2019. Cela a dépassé même les attentes les plus hardies. La banque centrale des Etats-Unis Federal Reserve elle-même s'est trompée énormément et a renoncé d'augmenter le taux directeur sur la base de son évaluation d'une économie presque stagnante. A son tour, cela a déclenché une grande impulsion, même dans le contexte où juste avant de nombreux augures voyaient venir une récession. Entre-temps, non seulement la situation économique s'est améliorée, mais encore le taux d'inflation aux Etats-Unis s'approche de la marque de 2% et les marchés financiers ont le moral record.

En Europe, la dynamique de croissance était plus faible. Cependant, les marchés eux-aussi se dirigent de nouveau vers de nouveaux records. Il est toutefois problématique que dans une période d'un ralentissement économique, tous les regards se dirigent de nouveau par réflexe vers la politique monétaire. Les investisseurs ont été gâtés par la Banque centrale européenne (BCE) et s'attendent maintenant à ce que la BCE la rétablisse cette fois aussi.

À cet égard, il faut être conscient que de nombreuses faiblesses de l'économie européenne résultent de la formation initiale et continue manquante de la main-d'oeuvre, d'un besoin de réformes constant du marché du travail et du régime de retraite. Cela freine la croissance et ne peut pas être compensé par la politique monétaire. Du point de vue de politique fiscale également, l'Europe a besoin d'action à plusieurs égards.

Cependant, des ensembles des solutions différents sont nécessaires au niveau régional et local. Pour l'Irlande, le retour au succès économique de 2012 était tout autre que pour le Portugal. De même, dans les grandes économies nationales, comme l'Allemagne, la France et l'Italie, la politique économique doit intervenir dans des points différents. Or, avant tout, c'est la campagne électorale qui domine. En général, c'est une période des promesses en or et non pas celle des actions réformatrices politiques. Un aménagement des conditions-cadres plus favorables à la croissance peut être instauré dans de nombreux endroits, mais pas pour la politique monétaire en Europe. Elle a déjà créé des conditions de refinancement uniques dans l'histoire.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

- 29/04/2019: Etats-Unis: Inflation sous-jacente et inflation de mars
- 30/04/2019: Zone euro: Croissance économique au premier trimestre 2019
- 01/05/2019: Suisse: Bourse SIX fermée en raison du jour férié
- 02/05/2019: Zone euro / Chine: Indices des directeurs d'achat pour l'industrie en avril

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, Lüssiweg 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: Adobe Stock. Cours de clôture du 26/04/2019, chiffres économiques du 26/04/2019, prévisions économiques du 26/04/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.

## Actualité

Nous sommes heureux de vous informer de nos manifestations :

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

La dixième édition de la journée randonnée Zugerberg Finanz a été reportée en raison du mauvais temps et se déroulera désormais au **vendredi 3 mai 2019**. Nous vous informerons prochainement de la mise en œuvre définitive.

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<sup>e</sup> 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