



Poursuite de l'essor conjoncturel mondial



L'essor conjoncturel mondial se poursuit. Les indicateurs précoces aux États-Unis étaient meilleurs en avril. Les signaux sont toujours positifs en mai, cela est notamment dû au fait que le niveau de la tendance à la consommation et de la confiance des consommateurs reste élevé. Le moral est au beau fixe, en particulier dans l'industrie manufacturière (indices de la Fed de Philadelphie et Empire State).

En Europe, une nette reprise se profile dans l'industrie du bâtiment. L'augmentation des prix des métaux (+4% par rapport à l'année dernière) et de l'acier à béton (+16%) ne l'impacte pas. L'Allemagne enregistre une croissance moins rapide, comme il y a un an environ, alors que la France passe à la vitesse supérieure, un an après l'élection d'Emmanuel Macron. L'Espagne et le Portugal confirment également une solide courbe de croissance.

La constitution du gouvernement italien est suivie avec une grande inquiétude. Le programme du gouvernement rédigé par une coalition de populistes contient des promesses qui ne peuvent être financées: cela n'est ni nouveau ni surprenant. Il faut à cet égard se rappeler du populiste grec Alexis Tsipras qui avait commencé par faire beaucoup de promesses, mais avait finalement mis en place de nombreux programmes d'austérité et plusieurs réformes contraires sous la pression des institutions européennes. Aujourd'hui, le cours économique de la Grèce est de nouveau positif.

Il faut aussi se rappeler du Portugal: deux ans et demi après l'élection du Pre-

mier ministre Antonio Costa, le pays se voit attribuer de bonnes notes par les agences de notation. Sous l'égide d'un gouvernement minoritaire de gauche, le pays est passé d'une situation inquiétante à celle d'un bel exemple. Le Portugal a mis fin à la politique d'austérité qui empêchait toute croissance et a dans le même temps continué ses efforts d'assainissement des finances publiques ainsi que de réduction de la dette. Les dépenses sociales ont légèrement augmenté et les effets ont été ressentis par la population. Les conditions pour l'économie et en particulier pour les PME se sont améliorées. Il en a résulté une augmentation des investissements et des exportations ainsi qu'une croissance nettement plus élevée, des évolutions qu'il faut garder à l'esprit. Les marchés ont temporairement été en proie à une inquiétude, notamment due à la constitution du gouvernement italien. Cela transparaît dans le SMI qui a chuté de 8940,5 points (-0,6%) au cours des dernières semaines ou au niveau de l'euro qui est descendu en-dessous de 1,18 EUR/CHF.

De bonnes nouvelles se sont profilées pour les entreprises. HBM Healthcare Investments enregistre une augmentation des dividendes de 20% (taux de rendement de 4,9%). Lors de la journée des investisseurs de Novartis, les points faibles de l'organisation précédente ont été parcourus et évoqués de manière crédible par le nouveau PDG, Vas Narasimhan, qui a déclaré vouloir se concentrer à l'avenir sur l'activité pharmaceutique innovante.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	8 940,5	-4,7%
SPI	10 662,4	-0,8%
DAX (€)	13 077,7	+1,2%
Euro Stoxx 50 (€)	3 573,8	+2,0%
S&P 500 (\$)	2 713,0	+1,5%
Dow Jones (\$)	24 715,1	-0,0%
MSCI EM (\$)	1 137,8	-1,8%
MSCI World (\$)	2 120,8	+0,8%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	218,3	-2,4%
SBI Dom Non-Gov TR	137,2	-1,3%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	372,1	-2,6%
SXI RE Shares	2 518,6	+3,2%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	71,3	+18,0%
Or (\$/oz.)	1 293,0	-0,7%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1740	+0,3%
USD/CHF	0,9980	+2,4%
EUR/USD	1,1772	-1,9%

Taux d'intérêt à court terme				
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M	
CHF	-0,72	-0,8	-0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,35	-0,4	-0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,33	+1,5	+1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme				
	10A	Prév. 3M	Prév. 12M	
CHF	+0,10	-0,1	+0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,60	+0,8	+1,0	+1,1 - +1,4
USD	+3,06	+2,7	+3,0	+3,2 - +3,5

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	+2,6%	+2,5%	+1,8%	
Global	+3,8%	+3,8%	+3,5%	



Sujet de la semaine : Où les taux de change sont-ils moteur?



Quelques semaines avant les vacances d'été, nous nous sommes vu demander plusieurs fois où les taux de change seraient-ils moteur dans les semaines et mois prochains. Il n'y a rien de plus compliqué que de donner un pronostic à court terme pour le taux de change. Sur le long terme, les indicateurs macroéconomiques importants restent les facteurs d'influence clés pour l'évolution d'une relation de change. Sur le court terme, les taux de change peuvent toutefois dévier considérablement de leur chemin de croissance durable.

D'une manière générale, il est possible de constater dernièrement que les devises sont peu volatiles. Que cela soit aujourd'hui ou dans deux mois, changer 20 000 francs suisses en dollars américains ou en euros ne devrait pas faire de grande différence.

Le USD a enregistré une légère reprise au cours des dernières semaines. Pondérée, sa valeur est légèrement supérieure à celle du début de l'année (+0,6%). Cela a également été le cas pour l'euro fin avril, lequel a chuté d'environ 2% à cause de l'inquiétude associée au gouvernement italien et à l'im-

pact sur la stabilité de l'UE.

Cela transparait au niveau de l'évolution des devises EUR/CHF. Enregistré à 1,2 en avril, le cours a de nouveau atteint le niveau du taux plancher défendu par la Banque nationale suisse jusqu'en janvier 2015. Ces derniers temps, le taux de change est redescendu à 1,17.

En janvier, la paire de devises la plus importante (EUR/USD) a rapidement évolué de 1,20 en début d'année à environ 1,23. Ce n'est qu'au cours des deux dernières semaines qu'une baisse jusqu'à 1,17 a été observée. Le cours de l'or a également évolué quasiment en parallèle: il était d'abord légèrement plus élevé, mais est désormais vendu à son prix le plus bas de l'année, à savoir 1284 dollars américains par once.

La chute du taux de l'euro devrait stimuler l'économie européenne. Nous restons donc confiants quant au fait qu'il sera possible d'observer un taux de l'euro plus élevé et du dollar américain plus faible en fin d'année. Il est toutefois difficile à estimer si cela pourra déjà être constaté dans les prochaines semaines.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 22/05/2018: Zone euro: indice de fabricant de la Federal Reserve Bank of Richmond
- 23/05/2018: Zone euro/Allemagne: indices des directeurs d'achat
- 24/05/2018: États-Unis: ventes de maisons individuelles existantes, indice des prix du logement
- 25/05/2018: Allemagne: consommation des ménages et indice ifo du climat des affaires

L'actualité de Zugerberg

Nous avons le plaisir de vous informer de nos prochains événements.

Forum de placement Zugerberg pour les caisses de pension – inscrivez-vous maintenant

La quatrième édition du Forum de placement Zugerberg pour les caisses de pension aura lieu au Lüssihof le **mardi 5 juin 2018**.

L'événement est destiné aux membres de conseils de fondations, entrepreneurs et/ou responsables de placement au sein d'institutions de prévoyance.

[En savoir plus...](#)

Journée de randonnée Zugerberg – notez la date

Le **samedi 1^{er} septembre 2018** aura lieu la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg.

La journée de randonnée Zugerberg sera à nouveau l'occasion de rassembler les gens qui aiment faire de l'exercice dans la nature. Nous serons heureux de discuter avec vous, parler métier ou tout simplement bavarder en toute décontraction.

Le programme et les informations pour s'inscrire seront bientôt disponibles.

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

La 22^e réunion du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg se tiendra les **18 et 20 septembre 2018** au Lüssihof.

A cette occasion, nous renseignerons les participants concernant les sujets d'actualité, ainsi que sur la situation économique et boursière internationale et la solution Zugerberg Asset Management (ZAM).

Le programme et les informations pour s'inscrire seront bientôt disponibles.

Cordialement,
Timo Dainese