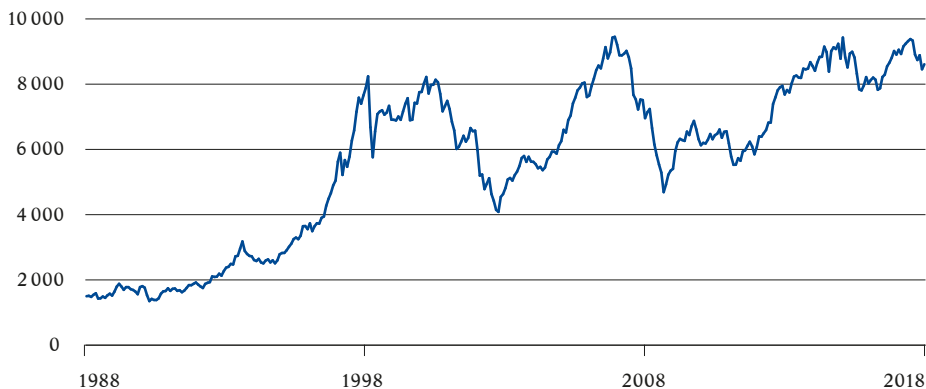




## Meilleures perspectives pour le 2<sup>e</sup> trimestre

### Evolution de Swiss Market Index (SMI) depuis sa création



Le Swiss Market Index (SMI) a vu le jour le 30 juin 1988. Depuis, il est passé de 1500 à 9557 points (05/01/2018). Bien qu'il se situe actuellement à un niveau légèrement inférieur, il est toujours 474% plus élevé qu'il y a 30 ans. La capitalisation boursière s'élève actuellement à environ CHF 1040 mia.

Le SMI en tant qu'indice de cours ne tient pas compte des dividendes. Ces derniers augmenteraient le rendement annuel d'environ 2% par an. Outre le plus grand groupe agroalimentaire du monde (Nestlé), le SMI comprend essentiellement des actions du secteur de la santé ainsi que des finances. Pour l'instant, il ne présente pas de titres purement technologiques. Néanmoins, le rendement du SMI est comparable à celui de l'indice boursier américain S&P 500 marqué par un plus grand nombre de valeurs technologiques. L'attrait du SMI réside en ceci qu'il permet d'accéder aux marchés mondiaux. Les membres de l'indice réalisent tout juste 12% de leur chiffre d'affaires en Suisse; quant aux poids lourds de l'indice, cette part s'élève seulement à 2%, voire 3%.

Les rachats (Syngenta, Actelion) et les faillites (Swissair) peuvent modifier sa composition, tout comme les pertes de valeur. Partners Group est un candidat potentiel pour rejoindre le SMI, comme ce fut le cas récemment de Lonza et de Sika.

Vendredi dernier, à l'occasion de son trentième anniversaire, le SMI s'est montré en pleine forme, clôturant la semaine avec une hausse journalière de près de 2%. Il a

terminé le 1<sup>er</sup> semestre à 8609 points, soit environ 8% de moins par rapport au début de l'année. Ont notamment déçu les grandes banques (p. ex. -14% pour le Credit Suisse, -15% pour UBS). Or, même les géants pharmaceutiques Roche (-11%) et Novartis (-9%), ainsi que les grands groupes industriels ABB (-17%) et LafargeHolcim (-12%) ont vu le cours de leur action chuter. A cela vient s'ajouter le mauvais rendement dégagé au 1<sup>er</sup> semestre 2018 par le titre le plus important du SMI Nestlé (-8%).

On distingue une récurrence. En phase de conjoncture dynamique, marquée par de nombreux défis dans le domaine de l'informatique et de la digitalisation de l'ensemble de la chaîne de valeur, ce sont notamment les grandes sociétés qui sont mises à rude épreuve. Voilà pourquoi nous investissons environ la moitié de notre part d'actions sciemment dans des entreprises agiles de moyenne taille («mid caps»). Il s'agit entre autres de Partners Group, Lonza, Sonova et Swiss Life.

Ce segment affiche de meilleures performances que les multinationales («large caps») depuis quelques années. C'est pour cette raison que le marché se réjouit de voir des structures complexes d'entreprises simplifiées par des scissions. Dernièrement, Novartis a décidé de lancer en Bourse sa filiale ophtalmologique «Alcon» à titre de société indépendante. La société tire ainsi un trait sur la stratégie marquée par Daniel Vasella, consistant à établir un groupe pharmaceutique sur un front large.

## Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	8 609,3	-8,2%
SPI	10 327,3	-3,9%
DAX (€)	12 306,0	-4,7%
Euro Stoxx 50 (€)	3 395,6	-3,1%
S&P 500 (\$)	2 718,4	+1,7%
Dow Jones (\$)	24 271,4	-1,8%
MSCI EM (\$)	1 069,5	-7,7%
MSCI World (\$)	2 089,3	-0,7%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	221,9	-0,8%
SBI Dom Non-Gov TR	138,4	-0,5%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	371,9	-2,6%
SXI RE Shares	2 506,9	+2,7%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	74,2	+22,7%
Or (\$/oz.)	1 252,6	-3,9%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1570	-1,1%
USD/CHF	0,9906	+1,7%
EUR/USD	1,1684	-2,7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,73	-0,8	-0,7 -0,3 ±0,0
EUR	-0,36	-0,4	-0,2 +0,1 -+0,3
USD	+2,34	+1,5	+1,6 +2,2 -+2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,06	-0,1	+0,3 +0,6 -+1,0
EUR	+0,34	+0,8	+1,0 +1,1 -+1,4
USD	+2,86	+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 : Mises en exécution de quelques menaces commerciales

Le 1<sup>er</sup> juillet, les premières réactions ont été enregistrées dans la zone de libre-échange nord-américaine (ALÉNA). Tout a commencé par l'imposition de taxes douanières sur l'aluminium et l'acier par les États-Unis. Maintenant, c'est au tour du Canada et du Mexique de réagir à peu près dans la même mesure. Ces deux pays ont une balance commerciale légèrement excédentaire. Elle s'élève seulement à 10% des recettes d'exportations des États-Unis avec le Mexique. Il y a lieu de souligner que la chaîne de valeur américaine est améliorée par les travailleurs mexicains à bas salaire très productifs. Les pièces automobiles traversent les frontières jusqu'à huit fois avant d'être installées dans un véhicule. Sans le Mexique, les voitures produites aux États-Unis ne sont plus

compétitives.

Le Mexique se caractérise par ses coûts salariaux unitaires inférieurs à ceux en Chine. Dans le passé, le solde migratoire avec les États-Unis était négatif: le nombre de Mexicains retournant au Mexique était plus élevé que l'inverse. Bien que les salaires ne soient pas hauts au Mexique, le coût de la vie y est aussi bien plus bas. Pour beaucoup, il est plus intéressant de faire partie de la classe moyenne dans une économie en croissance que d'exécuter des tâches rudimentaires tout en bas de la pyramide aux USA.

Les Mexicains se sentent exploités par les États-Unis. Les entreprises américaines font tout pour ne pas être imposées au Mexique. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que le populiste de gauche Lopez

Obrador ait été élu président dimanche. L'«anti-Trump du Sud», qui vit dans des conditions modestes et qui vendra le luxueux avion présidentiel et ne percevra que la moitié de son salaire, entend élargir l'économie mexicaine, par exemple avec l'accord de libre-échange transpacifique (TPP).

Le Premier ministre canadien Justin Trudeau est un fervent partisan des accords de libre-échange multilatéraux tels que le TPP ayant une conscience sociale. L'économie canadienne se porte très bien, et les Asiatiques fortunés apprécient ce pays d'investissement libéral. Il se sent suffisamment fort pour lutter avec le Mexique afin d'obtenir un meilleur accord. Une résistance que Donald Trump n'avait pas prévue.

### Zugerberg à jour

#### L'évolution de la Chine jusqu'en 2050

Toutes les réflexions stratégiques du président américain Donald Trump sont centrées autour de la Chine. Or, il a essentiellement en tête le continent chinois. Et c'est précisément là que se trouve la première erreur de pensée commise dernièrement par la société américaine d'habillement GAP. Un T-shirt avec le mot Chine imprimé en rouge représentait le pays sans Taïwan, sans le sud du Tibet et sans les îles de la mer de Chine méridionale. L'entreprise a immédiatement dû présenter ses excuses publiquement.

Du point de vue chinois, il y a «une» seule Chine, et elle entend resserrer les rangs sur le long terme. Les Chinois sont prêts à suivre avec passion un plan de lon-

gue durée comme aucun autre pays. La république fédérale veut devenir la plus grande puissance économique du monde aux alentours de 2050, date à laquelle le parti communiste chinois sera au pouvoir depuis cent ans. Et champion du monde de football. Après avoir connu pauvreté et famines, le pays s'est d'ores et déjà hissé au rang de deuxième économie du monde.

Pour Xi Jinping, l'actuel secrétaire général du Parti (et donc le chef du gouvernement chinois), la constitution a été amendée de manière à ce qu'il puisse diriger la nation plus longtemps que dix ans. En effet, les années qui viennent seront décisives. L'arriviste est sur le point d'établir sa propre industrie de défense. La Chine est leader dans certaines technologies du futur et envisage de le devenir là où ce n'est pas encore le cas. A l'heure actuelle, aucun autre pays au monde n'utilise autant de ro-

bots industriels que la Chine qui veut avancer encore plus vite.

La plupart des brevets dans le monde entier proviennent de la Chine. La protection des droits de propriété en matière de brevets est dans le meilleur intérêt des Chinois. Lorsque l'accès aux technologies américaines leur est refusé, comme c'est le cas de la société de télécommunications ZTE, qui a été temporairement bloquée par des arrêts de livraison décrétés par les États-Unis, il s'agit d'une victoire à court terme pour Donald Trump. Suite aux événements autour de ZTE et de Huawei, le gouvernement chinois se voit confirmé dans ses intentions de mettre tout en œuvre pour établir sa propre industrie des semi-conducteurs en Chine.

Cordialement,  
Prof. Dr. Maurice Pedergrana

### Les principales dates de la nouvelle semaine

- 02/07/2018: Chine/zone euro/États-Unis: indice PMI des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière (juin)
- 04/07/2018: Chine/zone euro: indices des directeurs d'achat PMI du tertiaire (juin)
- 05/07/2018: Suisse: taux d'inflation (juin)
- 06/07/2018: États-Unis: salaires horaires moyens dans le secteur privé (juin)