

Première baisse des taux directeurs aux États-Unis depuis 2008



Cela fait déjà plusieurs semaines que les investisseurs sont entièrement convaincus que la Banque centrale américaine, la Federal Reserve (Fed), va baisser les taux directeurs de 0,25% dans le courant de la semaine. Cette prévision a ramené de nombreux investisseurs sur le marché des actions. Partout dans le monde, les marchés d'actions ont presque atteint des valeurs records historiques. Il en va de même pour les marchés d'obligations. Les cours sont au plus haut, et les rendements à l'échéance avoisinent, en de nombreux endroits, un niveau historiquement bas.

La Suisse a connu pour la première fois depuis longtemps une créance comptable à court terme sur trois mois vis-à-vis de la Confédération, remboursée avec un intérêt de -0,9%. Les obligations sur cinq ans affichent un «taux de rendement» égal à -1,0%, pour les obligations sur dix ans, ce taux s'élève à -0,7%, et pour les obligations sur trente ans, il est également passé dans le négatif, avec une valeur de -0,1%.

Avec le désamorçage du conflit opposant Bruxelles et Rome, de nombreux investisseurs obligataires, qui étaient sous-pondérés par rapport aux indices obligataires de référence en Europe méridionale, se sont à nouveau tournés vers les obligations d'État italiennes. Par conséquent, les taux de rendement des obligations d'État sur dix ans, lesquelles produisaient encore un taux de 2,7% il y a trois mois, ont chuté à 1,6%. La demande restant invariablement élevée, il faut s'attendre à une baisse continue des taux de rendement au niveau des obligations d'Europe méridionale, et donc à des cours en hausse.

La semaine dernière, la Banque centrale européenne a allumé la mèche d'un incen-

die politico-financier prévu pour le mois de septembre: cependant, en fin de compte, les prochaines données de conjoncture et d'inflation devraient être décisives. Il s'agit essentiellement de continuer à offrir à l'économie un environnement de financement avantageux. Plus on tablera sur des taux d'intérêt faibles pendant longtemps, plus les projets, même avec des perspectives de rendement modestes, seront déclenchés tôt.

La confiance des consommateurs en Europe a légèrement progressé au cours du mois de juillet, restant toujours bien au-dessus de sa moyenne à long terme. Aux États-Unis aussi, la plupart des économistes se sont trompés dans leurs estimations, eux qui prévoyaient un refroidissement net de l'économie. Au lieu de cela, la consommation a progressé d'environ 4% en rythme annualisé au deuxième trimestre. Celle-ci tout comme les salaires horaires moyens, qui ont récemment progressé de près de 3% par an, sont des axes principaux de la raison pour laquelle les États-Unis, dont l'économie a affiché une croissance solide de plus de 2,5% au cours du premier semestre, doivent s'attendre à une croissance du taux d'inflation au cours du T2/2019.

Les faits économiques réels sont défavorables à une baisse des taux d'intérêt aux États-Unis. Les investisseurs obligataires sont plutôt inquiets vis-à-vis de la Fed, car au lieu de se concentrer sur les données, celle-ci semble se pencher de plus en plus sur la pression politique de la Maison Blanche. C'est pourquoi aux États-Unis, l'intérêt pour les obligations du Trésor américain s'est considérablement amoindri. Finalement, les taux de rendement ont à nouveau augmenté, tout comme l'inflation sous-jacente (1,6%).

Données du marché

Marchés d'actions		depuis 31/12/2018	
SMI	9'968,1	+18,3%	
SPI	12'094,9	+23,0%	
DAX €	12'419,9	+17,6%	
Euro Stoxx 50 €	3'524,5	+17,4%	
S&P 500 \$	3'025,9	+20,7%	
Dow Jones \$	27'192,5	+16,6%	
MSCI EM \$	1'048,7	+8,6%	
MSCI World \$	2'215,7	+17,6%	
Marchés obligataires		depuis 31/12/2018	
SBI Dom Gov TR	237,9	+5,6%	
SBI Dom Non-Gov TR	145,0	+4,2%	
Marchés immobiliers		depuis 31/12/2018	
SXI RE Funds	414,0	+14,5%	
SXI RE Shares	2'815,4	+17,8%	
Matières premières		depuis 31/12/2018	
Pétrole (\$/Bbl.)	56,2	+23,8%	
Or (CHF/kg)	45'300,3	+11,9%	
Cours de change		depuis 31/12/2018	
EUR/CHF	1,1056	-1,8%	
USD/CHF	0,9932	+0,9%	
EUR/USD	1,1128	-2,8%	
Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,76	-0,8	-0,7
EUR	-0,40	-0,4	-0,3
USD	+2,27	+2,1	+2,4
Taux d'intérêt à long terme			
	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,67	-0,6	-0,4
EUR	-0,39	-0,4	+0,3
USD	+2,07	+2,1	+2,4
Renchérisssement			
	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,0%	+1,0%	+1,4%
Zone euro	+1,5%	+1,6%	+1,6%
Etats-Unis	+2,1%	+1,6%	+2,0%
Economie (PIB real)			
	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,6%	+1,5%	+1,5%
Zone euro	+1,6%	+1,6%	+1,6%
Etats-Unis	+2,2%	+1,5%	+2,0%
Global	+3,5%	+3,0%	+3,2%

Sujet de la semaine : Étude différenciée des actions



Quiconque examine les marchés d'actions en surface, constate des valeurs d'indices élevées. Globalement, le Swiss Market Index (SMI) affiche par exemple 9968 points, et se veut donc 18% plus élevé qu'en début d'année. Le SMI doit cette progression avant tout aux deux poids-lourds que sont Nestlé (+24% depuis le début de l'année) et Novartis (+23%). En revanche, quelques actions importantes du SMI sont sous pression (UBS: -8% depuis le début de l'année) ou ne décollent tout simplement pas (ABB, Swatch). Dans le secteur de la construction de machines, certains cours d'actions ont même nettement chuté en raison de la crise des ventes dans l'industrie automobile.

Les différences en matière de rendement sont désormais significatives, et nous confirment à quel point la sélection est importante. Il en va de même pour notre sélection de fonds d'actions. Pour chaque action, une analyse précise des rapports est nécessaire. Au moins là où nous sommes engagés avec nos solutions de placement Zugerberg Finanz, la saison des rapports au premier semestre 2019 s'est révélée jusqu'à présent étonnement positive. À la suite de l'augmentation de chiffre d'affaires de 6,4%, les actions du sous-traitant de l'industrie pharmaceutique

et de la biotechnologie Lonza ont progressé (+4% depuis le début du mois, +35% depuis le début de l'année). De même, les actions de HBM Healthcare Investments ont réagi positivement au résultat semestriel satisfaisant.

Pour le leader européen de la gestion de placements dans les marchés privés, la société Partners Group, les perspectives d'afflux d'argent frais étaient époustouflantes, ce qui, toutefois, n'a pas bien plus modifié le cours (+33% depuis le début de l'année). De même, le groupe logistique international Kühne+Nagel (+17% depuis le début de l'année) s'est montré convaincant au cours du semestre dernier. Celui-ci a acquis de nouvelles parts de marché et a pu accroître ses marges dans le fret maritime.

Un succès tout simplement foudroyant a été celui d'Orpea, leader du marché international des établissements de soins (+23% depuis le début de l'année), tandis que le plus grand groupe informatique européen SAP avait enregistré un chiffre d'affaires bien plus important, mais le résultat s'est révélé légèrement en-dessous des attentes très élevées du marché. Un bilan identique peut être dressé chez Sika: la croissance a fait forte impression, mais notre prise de bénéfices partielle récemment s'est révélée juste.

Actualité

ZugSports Festival

Le week-end dernier, la ville de Zoug a accueilli le ZugSports Festival. En tant que partenaire de ZugSports, nous soutenons ce festival et veillons ainsi à ce que les habitants de la région de Zoug bougent davantage.

Près de 12'000 participants ont visité le plus grand festival sportif le plus polyvalent de Suisse. Malgré les vacances d'été, près de 50 clubs et associations sportives ont fait découvrir leurs activités: du tir à l'arbalète à l'art martial du sabre coréen, en passant par le BMX, de nombreux sports étaient représentés. Sous un soleil radieux le samedi 27 juillet et par des conditions pluvieuses le dimanche 28 juillet 2019, les visiteurs ont pu expérimenter toutes sortes de sports, s'émerveiller devant des spectacles, assister à des ateliers et flâner.

Nous sommes fiers de l'engagement que nous avons pris envers ZugSPORTS, et profitons de l'occasion pour remercier de tout cœur les nombreux bénévoles sans qui un tel événement n'aurait pas pu avoir lieu. MERCI!

Cordialement,
Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

23/07/2019: Zone euro: Prêts accordés BCE pour le mois de juillet

24/07/2019: Zone euro / Allemagne / France: Indice des directeurs d'achats Markit Composite

25/07/2019: Zone euro: Réunion de la Banque centrale européenne du mois de juillet

26/07/2019: États-Unis: Dépenses de consommation et inflation sous-jacente pour T2/2019