



Des incertitudes en matière de politique commerciale croissent



La semaine dernière a été marquée par divers événements. Pour la première fois, une entreprise américaine cotée a atteint une capitalisation boursière de 1000 milliards de dollars américains. Une société pétrolière chinoise l'a déjà réussi auparavant, et la valeur de la société saoudienne Aramco est toujours à peu près deux fois plus élevée. Dans les derniers trois mois, Apple a gagné à peu près autant d'argent que le distributeur en ligne Amazon dans toute son histoire commencée en 1994.

Les incertitudes en matière de politique commerciale se sont de nouveau légèrement accrues. Le protectionnisme américain a pesé sur le secteur automobile dans le monde entier ainsi que sur les exportations de l'Allemagne, de la Chine et aussi de l'Italie. Ces dernières ont également pâti des représentations extrêmement variables du budget de l'Etat pour 2019. Le taux d'intérêt des emprunts d'Etat sur deux ans sert de signal pour des turbulences à court terme redoutées. En Italie, ce taux de référence a augmenté de plus d'un demi pour cent pour atteindre 2,8%.

Après une forte augmentation des dernières semaines, le Swiss Market Index (SMI) s'est consolidé la semaine dernière. Il s'est retrouvé finalement à 9158 points, ce qui correspond à une performance hebdomadaire de -0,2%. Le résultat semestriel du Dufry a été mal perçu. Toutefois, tous nos facteurs de croissance et attentes de résultats se voient confirmés.

C'est surtout les idées américaines relatives au commerce qui ont fourni le plus de matière à discuter. Certes, il y a eut des

discussions avec l'Europe sur le démantèlement tarifaire, mais cela devrait concerner non seulement les biens industriels, mais aussi les biens agricoles. L'agriculture européenne est cependant fortement subventionnée, bien représentée dans tous les parlements et bien inférieure à la productivité agricole américaine. En Suisse également, un accord de libre-échange correspondant avec les Etats-Unis a jusqu'à présent toujours échoué du fait de la résistance des représentants du monde agricole. Parce que l'Europe devrait rester divisée avec les Etats-Unis sur les questions douanières principales, il faudrait compter avec des pénalités douanières croissantes.

Par rapport à la Chine, les idées de politique commerciale des Etats-Unis deviennent toujours plus grandes. Comme au poker, des montants élevés sont poussés vers le centre de la table de semaine en semaine, des deux côtés. La Chine va réagir aux pénalités douanières par des contre-mesures qui dépasseront le domaine douanier. Dernièrement, la Chine a empêché la reprise d'une entreprise européenne de semi-conducteurs par la société américaine Qualcomm: pour des raisons de concurrence, car la domination du marché sur ce champ d'action stratégique concerne aussi la Chine. Cependant: Trump espère que les entreprises américaines créeront de nouvelles capacités de production aux Etats-Unis pour récupérer la production chinoise aux Etats-Unis. Du point de vue conjoncturel, l'effet pourrait être positif, même si le niveau d'inflation devait augmenter comme circonstance d'accompagnement.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	9 158,0	-2,4%
SPI	10 891,8	+1,3%
DAX (€)	12 615,8	-2,3%
Euro Stoxx 50 (€)	3 482,4	-0,6%
S&P 500 (\$)	2 840,4	+6,2%
Dow Jones (\$)	25 462,6	+3,0%
MSCI EM (\$)	1 073,3	-7,3%
MSCI World (\$)	2 155,4	+2,5%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	219,9	-1,7%
SBI Dom Non-Gov TR	137,6	-1,1%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	377,5	-1,1%
SXI RE Shares	2 514,4	+3,0%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	68,5	+13,4%
Or (\$/oz.)	1 214,9	-6,7%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1502	-1,7%
USD/CHF	0,9941	+2,0%
EUR/USD	1,1568	-3,6%

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	-0,01	-0,1 - +0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,40	+0,8 - +1,0	+1,1 - +1,4
USD	+2,95	+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%
Etats-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%
Etats-Unis	+2,6%	+2,5%	+1,8%
Global	+3,8%	+3,8%	+3,5%



ZUGERBERG FINANCE
SOCIETE ANONYME

Zugerberg Finance SA de passage en Chine



Comme toujours, nous profitons de l'été pour nous faire une idée sur place. Après New Delhi et Bombay, nous avons visité trois autres grandes villes asiatiques, telles que Hong Kong, Shanghai et Beijing.

Après la remise de la colonie britannique entre les mains chinoises, un immense boom immobilier s'est instauré à Hong Kong. Même lors de la crise économique mondiale 2008/2009, les prix ne se sont modifiés que légèrement. La plupart d'appartements sont achetés avec des capitaux propres, des emprunts ont été utilisés très peu. Cela a également servi de modèle pour la Chine continentale, où l'épargne est investie dans l'expansion considérable de la construction des logements. Ceux qui ont un appartement ainsi qu'un solide employeur et une voiture est le mieux placé sur le «marché matrimonial».

La plupart de mariages reste toujours arrangée. Un enfant est le plus grand cadeau que l'on puisse se faire; ce peut aussi être deux. Or, la plupart de familles ont un seul enfant. Il est honoré, gâté et en même temps stimulé. L'été est, pour l'essentiel, une période de vacances scolaires. Mais

pour beaucoup d'enfants, c'est la période la plus contraignante, car ils doivent, sous la surveillance des parents, suivre des cours privés, potasser les caractères d'écriture et entraîner leurs capacités musicales. Finalement, il y a près de 20 millions d'enfants de même âge, contre lesquels il faut «s'imposer». Les places dans les meilleures écoles et chez les meilleurs employeurs sont convoitées.

Le samedi, la famille a généralement le «shopping» dans le programme. Malgré une expérience en ligne considérable, que les entreprises comme Tencent et Alibaba dirigent adroitement à l'aide d'«Influenceurs», un courant gigantesque de jeunes consommateurs et de leurs parents se propage sur les rues commerçantes centrales et dans les grands magasins. L'image de marque est élevée, les exigences en matière de qualité également. La consommation soutient de plus en plus l'économie domestique chinoise. La dépendance à l'égard des exportations a fortement diminué. Un tiers des exportations chinoises provient des entreprises occidentales qui ont construit des usines en Chine.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 07/08/2018: Allemagne: Commerce et production industrielle en juin
- 08/08/2018: Chine: Importation et exportation de marchandises en juillet
- 09/08/2018: Zone euro: Banque centrale européenne Rapport mensuel d'août
- 10/08/2018: Etats-Unis: Inflation (sous-jacente) en juillet

L'actualité de Zugerberg

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

Journée de randonnée Zugerberg – inscrivez-vous maintenant

Le **samedi 1^{er} septembre 2018** aura lieu la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg par beau temps. Nous marcherons ensemble dans le canton de Zoug en direction du village de Sihlbrugg.

Grands ou petits, en famille, entre ami(e)s, en groupe ou seul(e), nous voulons que les journées de randonnée Zugerberg soient une expérience unique pour tout le monde. Nous serons heureux de discuter avec vous, parler métier, bavarder en toute décontraction ou tout simplement philosopher.

Partez en randonnée avec nous et réservez une place. La date limite d'inscription est le **lundi 27 août 2018**. Nous comptons sur votre venue. [En savoir plus...](#)

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

La prochaine 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).

Notez cette date. Le programme et les informations pour s'inscrire seront disponibles prochainement.

Cordialement,
Timo Dainese