

## Le mouvement latéral se poursuit



L'incertitude au sein de l'économie mondiale provoquée par les conflits commerciaux persiste. Or, il convient de constater en même temps que les répercussions négatives appréhendées autour du globe ne se sont pas encore manifestées. Cela est dû également au fait qu'aussi bien les Etats-Unis que la Chine ont au fond des économies fortement entraînées par le marché intérieur.

En ce qui concerne tous les impacts macroéconomiques et commerciaux, l'on oublie volontiers que, dans un portefeuille des actifs, l'on investit pour l'essentiel dans un modèle commercial et non pas dans un pays. A cet égard, il y a une diversité qui se laisse diviser en deux orientations fondamentales.

Maintes entreprises font à peine des profits et misent sur la croissance en espérant d'obtenir plus tard des profits vraiment élevés. Les profits ou les dividendes escomptés dans l'avenir expliquent la valeur actuelle de l'action négociée. Par exemple, les actions du commerce en ligne Amazon sont négociées avec un rapport price-earning ratio (PER) de 75. Du point de vue actuel, c'est extrêmement cher, mais c'est éventuellement justifié par les hausses de profits au cours des prochaines années.

Pour de nombreux «titres de croissance», comme l'entreprise de médiation Uber et le constructeur de voitures électriques Tesla, l'on ne peut pas du tout calculer le PER parce qu'ils se trouvent encore dans la phase des pertes, comme beaucoup de jeunes entreprises.

D'autres entreprises, à leur tour, ont déjà laissé l'époque tourmentée derrière eux et évoluent dans des eaux calmes de façon solide, constante et créatrice de la valeur.

Elles sont armées pour le pire, restent pourvues d'un capital suffisant et disposent une équipe de gestionnaires expérimentés. Leur essor peut se poursuivre pendant de nombreuses années encore.

La première catégorie comprend en gros tous les titres «Growth», la seconde catégorie tous les titres «Value». Les marchés boursiers actuels sont encore marqués par les titres de croissance. En revanche, les titres de valeur défensifs et générant des dividendes sont souvent encore bien éloignés de leur potentiel. A cet effet, le contexte de taux négatifs assure un attrait relatif supplémentaire des dividendes élevés.

En ce moment, dans les solutions de placement Zugerberg Finanz, nous misons surtout sur les actions de valeur. Il convient de souligner Zurich Insurance. Après un examen approfondi, nous avons repris la position dans nos solutions à base de titres individuels il y a un mois en tant qu'une entreprise mondiale solide, à dividendes élevés, bien dirigée.

La semaine dernière, Zurich Insurance a publié le rapport sur son premier semestre 2019 solide et, sous la direction du PDG Mario Greco, elle est sur la meilleure voie pour atteindre tous ses objectifs principaux. Actuellement, l'entreprise atteint un rendement des capitaux propres de 15% par an, étant ainsi munie d'une solvabilité élevée. Pour cette raison, une hausse des dividendes est également à prévoir au printemps prochain. Cela nous semble plus intéressant que le Swiss Market Index qui a poursuivi dernièrement son mouvement latéral avec 9750 points.

## Données du marché

<b>Marchés d'actions</b>	depuis 31/12/2018		
SMI	9'749,9		+15,7%
SPI	11'869,4		+20,7%
DAX €	11'693,8		+10,7%
Euro Stoxx 50 €	3'333,7		+11,1%
S&P 500 \$	2'918,7		+16,4%
Dow Jones \$	26'287,4		+12,7%
MSCI EM \$	981,2		+1,6%
MSCI World \$	2'135,3		+13,3%
<b>Marchés obligataires</b>	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	246,4		+9,3%
SBI Dom Non-Gov TR	147,2		+5,7%
<b>Marchés immobiliers</b>	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	426,3		+17,9%
SXI RE Shares	2'893,7		+21,1%
<b>Matières premières</b>	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	54,5		+20,0%
Or (CHF/kg)	46'909,9		+15,8%
<b>Cours de change</b>	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,0899		-3,2%
USD/CHF	0,9727		-1,2%
EUR/USD	1,1200		-2,1%
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,79	-0,8 - -0,7	-0,8 - -0,7
EUR	-0,42	-0,4 - -0,3	-0,2 - -0,1
USD	+2,18	+2,1 - +2,4	+2,1 - +2,4
<b>Taux d'intérêt à long terme</b>	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,92	-0,6 - -0,4	+0,2 - +0,1
EUR	-0,59	-0,4 - +0,3	+0,0 - +0,4
USD	+1,74	+2,1 - +2,4	+2,1 - +2,4
<b>Renchérissement</b>	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%
<b>Economie (PIB real)</b>	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: Les superpuissances Etats-Unis et Chine



Le sujet «conflit commercial» est apparu en hiver. Au printemps, l'on était tiraillé par les deux questions, à savoir quel est le besoin réel de négociations et quelle est la part du spectacle, du prestige et du pouvoir ainsi que de la campagne électorale de Donald Trump en qualité de président de la superpuissance Etats-Unis. Il n'y a pas eu de grands changements en été. L'on est encore bien loin d'un accord sur les conflits commerciaux intensifiés.

Le côté Etats-Unis agit toujours à court terme, de manière émotionnelle, en communiquant par Twitter. Il est prêt aussi à accepter les dommages subis par les entreprises et les consommateurs américains. En revanche, les dirigeants chinois, au lieu de saisir vite la gaine et faire feu, se retirent dans un conclave stratégique pendant deux semaines et méditent sur toutes, mais vraiment toutes, les options et leurs effets à court, à moyen et surtout à long termes.

L'on n'a pas besoin de s'inquiéter au sujet des ambitions de la Chine. Historiquement, la Chine a été pendant plusieurs siècles une superpuissance, à la pointe dans nombreux domaines techniques. Toutefois, l'on a laissé

passer l'industrialisation. D'autant plus grande est l'ambition d'arriver à la pointe dans les nouvelles applications modernes, non pas dans les moteurs à essence, mais, par exemple, dans l'électromobilité, pas dans la conversion du charbon en électricité, mais dans l'énergie solaire.

En termes du pouvoir d'achat, l'économie chinoise est au niveau de l'économie américaine. Cependant, dans nombreuses régions, le revenu par tête reste encore plus faible pendant de longues années. En revanche, si l'on se déplace à Shenzhen ou Shanghai, l'on devient témoin d'un jeun urbanisme de grandes villes avec des infrastructures modernes surpassant toutes les villes américaines.

Il est passionnant de constater que le plus grand gestionnaire de hedge fonds américain Ray Dalio voit de la même façon le remplacement des Etats-Unis par la Chine comme superpuissance. Il serait risqué pour un investisseur de ne pas miser sur des entreprises chinoises. En effet, avec Tencent, Alibaba, etc., il y a d'intéressantes entreprises qui prendront dans l'avenir encore plus d'importance mondiale qu'actuellement.

## Actualités

### Journée de randonnée de Zugerberg Finanz «Sur le Wildspitz» – s'inscrire maintenant

Le vendredi 30 août 2019 aura lieu la 11e édition de la journée de randonnée Zugerberg Finanz. Nous nous attaquons à l'étape royale et nous dirigeons vers le point le plus haut du canton de Zoug: le Wildspitz. La randonnée est une expérience magnifique et la vue sur le Wildspitz est sensationnelle.

La longueur totale de la randonnée est de 18 kilomètres avec un temps de marche sans pause d'environ 6 heures. En raison de la longueur et du dénivelé de près de 700 mètres d'altitude, la randonnée convient uniquement à des randonneuses et des randonneurs entraînés et en bonne forme physique.

Veuillez trouver les détails supplémentaires concernant la route et le lieu de rencontre dans le [dépliant](#) sur notre site Internet.

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

Partez en randonnée avec nous et inscrivez-vous jusqu'au vendredi 23 août 2019.

### Inscription

Cordialement,  
Timo Dainese

## Les principales dates de la nouvelle semaine

13 août 2019:	Allemagne: Inflation (sous-jacente) en juillet et attentes conjoncturelles du ZEW en août
14 août 2019:	Chine: Production industrielle et consommation en juillet
15 août 2019:	Etats-Unis: Production industrielle et consommation en juillet
16 août 2019:	Etats-Unis: Sentiment Index de l'université de Michigan en août