



## L'intensité de la croissance sous-estimée



La prospérité économique a atteint un niveau que le monde n'avait encore jamais vu. Jamais autant de personnes n'ont participé à l'économie mondiale par leur activité professionnelle et jamais autant n'ont fait partie de la classe moyenne.

Diverses données macroéconomiques nous ont montré la semaine dernière que cette situation devrait encore durer un petit moment. La puissance économique et la forte robustesse sont saluées en Europe, de sorte que le niveau bas des taux devrait être progressivement abandonné. En raison seulement de la politique budgétaire du «champion d'Europe de la dette» (Italie), la Banque centrale européenne (BCE) ne se laissera pas détourner de son chemin.

Les données économiques des Etats-Unis ont été encore plus solides et l'intensité de la croissance a, là-bas aussi, été probablement sous-estimée de manière générale. A cela s'ajoute un renchérissement croissant, attisé par la hausse des salaires. Le prix du pétrole s'est hissé à son niveau le plus élevé depuis quatre ans suite aux sanctions américaines à l'encontre de l'Iran. Le taux de chômage a reculé à 3,7% et la conjoncture signale plus une surchauffe qu'un refroidissement. C'est le moment où les investisseurs lancent sur le marché leurs obligations à long terme. Or, la demande d'obligations du «champion du monde de la dette» (Etats-Unis) est actuellement inférieure à l'offre. Voilà pourquoi le rendement des bons du Trésor américain à dix ans a augmenté à 3,2%.

Pour l'heure, les investisseurs ne se laissent pas vraiment influencer par les perspectives macroéconomiques intactes. Au contraire, on dirait plutôt qu'ils sont sujets à des craintes liées au moral. Les mots-clés comme surchauffe économique, hausse de l'inflation et augmentation des taux d'intérêt des principales banques centrales incitent certainement à imaginer un mauvais scénario. Bien que nous pensions que ceci est exagéré, nous prenons malgré tout les signaux du marché au sérieux.

Le marché obligataire suisse est désormais plus bas de 1,6% par rapport au début de l'année. Les investisseurs commencent à ne plus être intéressés par les obligations à rendement négatif, d'autant plus que l'inflation progresse et que les pertes de valeur réelles s'élèvent jusqu'à 2% par an. Les valeurs immobilières sont elles aussi mises à mal par l'augmentation des anticipations des taux d'intérêt. Swiss Prime Site, la plus grande société, a perdu 4,0% rien que la semaine passée; le recul de l'aéroport de Zurich (-2,7%) ayant été un peu plus modéré.

La semaine dernière, le baromètre des actions Swiss Market Index (SMI) s'est montré défensif. La perte hebdomadaire de 0,5% a été moins dramatique en comparaison des marchés boursiers internationaux. Le secteur pharmaceutique est resté stable dans l'ensemble, au même titre que la compagnie d'assurance-vie Swiss Life. Le géant agroalimentaire Nestlé a enregistré une légère baisse (-1,2%). Kühne+Nagel (-6,1%) et Landis+Gyr (-15,3%) ont vivement réagi aux rapports d'analyse.

## Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	9 042,1	-3,6%
SPI	10 698,2	-0,5%
DAX (€)	12 111,9	-6,2%
Euro Stoxx 50 (€)	3 345,5	-4,5%
S&P 500 (\$)	2 885,6	+7,9%
Dow Jones (\$)	26 447,1	+7,0%
MSCI EM (\$)	1 000,8	-13,6%
MSCI World (\$)	2 151,4	+2,3%

Marchés obligataires	dep, 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	217,5	-2,8%
SBI Dom Non-Gov TR	137,0	-1,5%

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	365,5	-4,3%
SXI RE Shares	2 381,3	-2,4%

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	74,3	+23,0%
Or (\$/oz.)	1 203,6	-7,6%

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1437	-2,3%
USD/CHF	0,9920	+1,8%
EUR/USD	1,1524	-4,0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,74	-0,8	-0,7 -0,3 -±0,0
EUR	-0,36	-0,4	-0,2 +0,1 -+0,3
USD	+2,41	+1,5	+1,6 +2,2 -+2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	+0,08	-0,1	+0,3 +0,6 -+1,0
EUR	+0,56	+0,8	+1,0 +1,1 -+1,4
USD	+3,23	+2,7	+3,0 +3,3 -+3,6

Renchérissement	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,3%	+1,3%	+1,2%
Zone euro	+1,9%	+2,3%	+2,2%
Etats-Unis	+2,5%	+2,4%	+2,4%

Economie (PIB real)	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,8%	+1,8%	+1,5%
Zone euro	+2,0%	+2,2%	+2,2%
Etats-Unis	+2,8%	+2,2%	+1,8%
Global	+3,8%	+3,6%	+3,4%



## Sujet : La zone euro en meilleure forme depuis des années



La semaine dernière, la Banque centrale européenne (BCE) a fait savoir que l'économie de la zone euro ne s'était plus aussi bien portée depuis des années.

L'Union européenne (UE) est bien avisée de tolérer les différences, à l'instar de la Suisse. En dépit de sa faiblesse structurelle dans les années 1950, le canton de Zoug a réussi à se créer une énorme richesse en l'espace de cinq décennies en modifiant sa politique économique et fiscale. L'UE se comporte de la même façon. L'Irlande est redevenue l'un des meilleurs emplacements, le Portugal a, quant à lui, de très belles perspectives devant lui. Hormis l'Italie, toutes les autres 26 nations s'emploient à améliorer leurs conditions économiques.

En se basant sur cette force, l'UE négocie l'abolition des barrières commerciales avec les Etats-Unis. Après tout, les Etats-Unis ont, au total, un excédent commercial avec l'UE. Les Etats-Unis compensent le déficit des échanges de marchandises avec les recettes importantes provenant des services ainsi que les revenus issus de biens.

Dans la chanson de Janis Joplin, on entend: «Oh Lord, won't you buy me a Mercedes Benz?». Ce n'est certainement pas un morceau que l'on verra dans la playlist de

Donald Trump. Cela lui déplaît que les Américains aiment rouler en voiture allemande tandis que les Allemands sont de moins en moins intéressés par les voitures américaines. Ceci est tout bonnement l'expression des préférences des consommateurs.

Daimler a accepté un plan d'investissement de plusieurs milliards dans les véhicules électriques dernière génération. La production de Mercedes se situera principalement à Tuscaloosa, dans l'Etat américain d'Alabama: une offensive contre le pionnier vacillant Tesla. Daimler veut se hisser au sommet de la mobilité électrique et s'est élevé au rang de deuxième plus grand exportateur de voitures aux Etats-Unis. Le fait que FiatChrysler ait, pour la première fois dans toute son histoire, dépassé les géants américains GM et Ford en vendant 200 000 voitures (+15% par rapport à 2017), va tout à fait dans ce sens.

L'Europe ne dispose pas seulement de la force requise pour relever les défis d'aujourd'hui. Les entreprises européennes sont aussi sur la bonne voie pour se consolider sur le marché domestique tout en confortant leur position mondiale.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

08/10/2018: Chine: indice PMI Caixin des directeurs d'achat des services (septembre)

10/10/2018: France, Italie: production industrielle (août)

10/10/2018: Espagne, France: inflation (sous-jacente) (septembre)

11/10/2018: Etats-Unis: confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (oct.)

## L'actualité de Zugerberg

### Offre exclusive pour nos clients – profitez-en vite!

Nous sommes heureux de pouvoir lancer l'offre suivante en collaboration avec Swissquote Bank SA:

Tous les client(e)s actuel(les) et futur(e)s qui vireront un montant minimum de CHF 10 000 d'ici au **31 décembre 2018** au plus tard sur leur compte Swissquote dont nous assurons la gestion recevront une bouteille de champagne exclusive d'une valeur de CHF 100!

### Informations essentielles de l'offre clients

Gérant de fortune	Zugerberg Finance SA
Compte auprès de	Swissquote Bank SA
Montant du virement	Au moins 10 000 CHF
Valable jusqu'au	31 décembre 2018
Bonus	1 bouteille de champagne

L'offre est également valable pour les clientes et clients de Zugerberg Fondation de prévoyance 3a, mais n'est pas cumulable, c'est-à-dire un seul bonus par personne physique ou morale.

### Zuger Messe 2018 – Venez nous rendre visite

Cette année encore, nous serons présents à la foire d'automne de Zoug. Le plus grand salon automnal dédié au commerce et à l'industrie de Suisse centrale aura lieu du **samedi 20 au dimanche 28 octobre 2018**.

Nous emporterons bien sûr le Lüssihof avec nous et nous serions heureux de vous accueillir lors de la foire d'automne de Zoug pour discuter ensemble autour d'un bon verre de vin. [En savoir plus...](#)

Cordialement,  
Timo Dainese