



Solide reprise des marchés boursiers



L'économie mondiale se porte plutôt bien. Tandis que la Chine a publié des taux de croissance légèrement plus bas que prévu et, dernièrement, une baisse des ventes de véhicules, ces chiffres dépassent toujours la tendance de croissance à long terme aux Etats-Unis. Néanmoins, la dynamique économique aux USA s'est également un peu atténuée au 3^e trimestre 2018. En particulier l'accessibilité financière à la propriété réduite en raison des prix immobiliers élevés pèse lourd sur l'industrie américaine du bâtiment. Au 4^e trimestre 2018, la dynamique économique reste forte, bien qu'elle soit un peu moins soutenue qu'au printemps.

Dans la zone euro, le moral a légèrement baissé récemment. Les inquiétudes autour du Brexit, l'augmentation du prix du pétrole, les épisodes de remous sur les marchés boursiers et le caractère inconstitutionnel du budget italien en sont les responsables. Si la production industrielle et l'octroi de crédits ont demeuré les bases solides des perspectives optimistes, les facteurs d'incertitude vont aussi de pair avec des conflits commerciaux à l'échelle internationale qui complexifient la réalisation d'un plan d'entreprise robuste pour 2019.

Moody's est la première agence de notation à avoir dégradé la note de l'Italie. Le pays se retrouve ainsi au même niveau que des Etats comme le Kazakhstan et Oman. Le niveau inférieur interdirait la Banque centrale européenne d'acheter des obligations italiennes. Bientôt, Standard & Poor's délivrera sa note. Malgré son caractère ré-

gional, le problème italien touche aussi la Suisse. Tant que l'Italie sèmera l'inquiétude dans la zone euro, le franc suisse restera fort et les taux d'intérêt suisse à court terme seront donc profondément dans le rouge.

Les résultats de la plupart des entreprises affichent une augmentation en 2018, tantôt à un chiffre tantôt à deux chiffres. Kühne+Nagel a fait état d'un bon 3^e trimestre 2018, mais les possibles conflits commerciaux assombrissent les perspectives, ce qui a affecté le cours de l'action (-5,9% la semaine dernière). SAP est le seul fabricant de logiciels européen à jouer dans la cour des grands au niveau mondial. Son excellente position est soutenue par l'extension de son modèle d'affaires au domaine des services basés sur le cloud. Même les chiffres mitigés pour le T3, récemment présentés, ne changent rien à sa croissance à long terme. On pourrait dire la même chose du géant de la santé Fresenius, qui occupe une position de leader sur les marchés non cycliques, mais on prévoit pour le résultat du groupe une croissance située «seulement» dans la partie inférieure de la fourchette d'origine comprise entre 6% et 9%. L'action en a payé le prix fort.

Après le mauvais résultat de la semaine précédente, le SMI s'est redressé pour atteindre 8872 points. Une hausse essentiellement due aux géants Nestlé (+4,1%), Novartis (+6,1%) et Roche (+4,0%). La semaine précédente, les opérations de couverture avaient tellement donné du fil à retordre à ces poids lourds de l'indice que leur reprise n'a pas vraiment surpris.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	8 872,1	-5,4%
SPI	10 468,6	-2,6%
DAX (€)	11 553,8	-10,6%
Euro Stoxx 50 (€)	3 210,8	-8,4%
S&P 500 (\$)	2 767,8	+3,5%
Dow Jones (\$)	25 444,3	+2,9%
MSCI EM (\$)	971,5	-16,1%
MSCI World (\$)	2 062,3	-2,0%

Marchés obligataires	dep, 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	219,1	-2,1%
SBI Dom Non-Gov TR	137,6	-1,1%

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	361,5	-5,3%
SXI RE Shares	2 392,7	-2,0%

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	69,1	+14,4%
Or (\$/oz.)	1 226,5	-5,9%

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1469	-2,0%
USD/CHF	0,9960	+2,2%
EUR/USD	1,1514	-4,1%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,75	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,35	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,48	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme			
	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	+0,02	-0,1 - +0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,45	+0,8 - +1,0	+1,1 - +1,4
USD	+3,19	+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%



Les taux d'intérêt dans le bas et dans le haut de la fourchette



Les taux d'intérêt sont en perpétuelle mutation et on ne sait donc jamais quand on a atteint le bas ou le haut de la fourchette. Aux Etats-Unis, il y a des spéculations selon lesquelles les hausses graduelles des taux directs toucheront à leur fin en juin 2019 à un niveau «neutre» de près de 3%.

Dans la zone euro tout comme en Suisse, nous évoluons à un autre niveau. Actuellement, nous pensons que les taux d'intérêt ont franchi le creux de la vague. Bien que les obligations de la Confédération à dix ans ne dégagent aucun intérêt (0,0% de rendement pour les dix prochaines années), elles ne sont tout de même plus en territoire négatif. Les investisseurs en emprunts d'Etat allemands à dix ans bénéficient de 0,5% de rendement, ce qui est plutôt maigre compte tenu des taux d'inflation actuels de 2%. La demande d'obligations sûres est néanmoins si élevée que l'on s'accommode de rendements réels négatifs.

La demande d'emprunts d'Etat italiens à long terme est bien moins importante. Leur rendement a progressé à 3,7% la semaine dernière, soit le plus haut niveau depuis la

crise de la dette publique en 2012. Apparemment, le nouveau gouvernement n'a tiré aucune leçon de cette crise et est actuellement sur le point de déclencher la première vague de faillite en Italie.

Quelques banques régionales italiennes ne peuvent plus, d'ores et déjà, octroyer de nouveaux crédits; par manque de solvabilité. D'un autre côté, il y a de plus en plus de petites et moyennes entreprises dont la santé financière s'est rapidement dégradée ces derniers temps. Le nouveau gouvernement détruit l'économie, avec un budget contraire à la constitution italienne et sans précédent dans le paysage européen.

Les projets budgétaires italiens sont trop optimistes. Le vrai déficit du budget 2019 devrait s'élever à environ 4% du produit intérieur brut. Voilà qui pourrait faire grimper le rendement des emprunts d'Etat à 5%. Malheureusement, les investisseurs suisses en sont également touchés, la surévaluation du franc suisse étant la conséquence des problèmes persistants dans la zone euro et en Grande-Bretagne.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 23 octobre 2018: Zone euro: confiance des consommateurs (octobre)
- 24 octobre 2018: Zone euro, Allemagne: Indices des directeurs d'achat PMI (octobre)
- 25 octobre 2018: Allemagne: ifo climat actuel des affaires et attentes commerciales (oct.)
- 26 octobre 2018: Italie: délivrance de la note de Standard & Poor's

L'actualité de Zugerberg

Zuger Messe 2018 – venez nous rendre visite

Samedi dernier, le salon Zuger Messe a ouvert ses portes. Le plus grand salon automnal dédié au commerce et à l'industrie de Suisse centrale se déroule encore à l'heure actuelle **jusqu'au dimanche 28 octobre 2018**.

Les deux premiers jours du Zuger Messe ont été riches en diversité et intenses, comme à l'accoutumée. Nous avons mené un grand nombre d'entretiens, parlé des fluctuations actuelles sur les marchés boursiers et de l'environnement de taux zéro ainsi que présenté des issues, nos valeurs, nos compétences et nos solutions.

On remarque que beaucoup se sont penchés sur le problème de la prévoyance et sont conscients de la nécessité d'une prévoyance privée mais que la grande quantité de solutions et d'offres sur le marché leur pose problème.

Les nombreuses visites de nos clients actuels nous ont fait très plaisir. Nous espérons que beaucoup d'autres encore viendront nous voir au salon à Zoug dans les prochains jours. Nous espérons vivement pouvoir y discuter avec vous!

Découvrez [ici](#) qui sera présent à quel moment durant le salon.

Réunion d'information pour les particuliers – inscrivez-vous vite

La réunion d'information pour les particuliers aura pour titre «Vermögensverwaltung für jede Lebens- und Vermögenssituation» (une gestion de fortune pour toutes les situations existentielles et financières) et se déroulera au Lüssihof, à Zoug, **le jeudi 15 novembre 2018 de 18h30 à 20h15**.

Prenez un peu de votre temps et participez à notre événement. Nous comptons sur votre venue. [En savoir plus...](#)

A bientôt!
Timo Dainese