



Les marchés sont nerveux

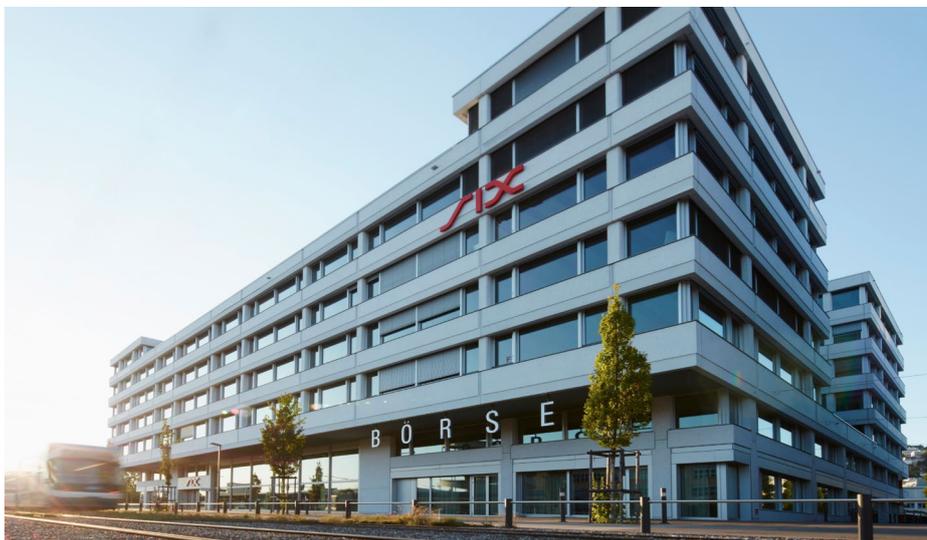


Foto: SIX Group

Pour commencer, allons tout droit à l'essentiel: nos estimations quant à l'évolution future de l'économie restent positives, bien que nous fassions preuve, dans l'ensemble, d'un peu plus de réserve. Nous vous invitons à en découvrir davantage à ce sujet dans le rapport mensuel de novembre 2018.

La semaine dernière a été marquée par beaucoup de volatilité. Ce n'est pas un vent de panique mais de nervosité qui a soufflé ces derniers jours. Aussi, les places boursières internationales ont encore reculé la semaine dernière, le Swiss Market Index (SMI) enregistrant une baisse de 2,3% (-7,6% depuis le début de l'année), le DAX de 3,1% (-13,3% depuis le début de l'année) et l'indice S&P 500 de 3,9%, ce dernier effaçant ainsi tous ses gains accumulés durant l'année (-0,6% depuis le 1^{er} janvier 2018).

Les causes de ce recul ont été les déceptions des investisseurs vis-à-vis de différents résultats trimestriels publiés par des firmes américaines. Or, les résultats ont été bons, voire même très bons en maints endroits; seulement, les attentes étaient encore plus élevées et les entreprises ont émis

plus de réserve quant à l'avenir. En conséquence, les actions d'Amazon, de Google, de Facebook et de Snapchat ont été mises à rude épreuve, alors que le secteur technologique s'était jusque-là montré insensible aux corrections. Une rumeur a circulé affirmant que la Chine augmenterait sa production de puces électroniques, notamment en raison des sanctions douanières américaines, ce qui a également pesé sur le secteur. Les inquiétudes autour de l'évolution future de l'économie mondiale ainsi que de la politique monétaire et des risques géopolitiques sont également responsables de la réduction des risques courus par les investisseurs.

Compte tenu de l'incertitude qui règne sur les marchés boursiers, les marchés obligataires internationaux ont progressé, le rendement des emprunts d'Etat mondiaux ayant diminué en conséquence de la recherche de placements sûrs.

La semaine dernière, le dollar a frôlé à plusieurs reprises la parité avec le franc suisse et se situe actuellement à un niveau légèrement inférieur de 0,9970 USD/CHF. L'euro reste stable à 1,1376 EUR/CHF.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	8 665,8	-7,6%
SPI	10 222,8	-4,9%
DAX (€)	11 200,6	-13,3%
Euro Stoxx 50 (€)	3 134,9	-10,5%
S&P 500 (\$)	2 658,7	-0,6%
Dow Jones (\$)	24 688,3	-0,1%
MSCI EM (\$)	939,6	-18,9%
MSCI World (\$)	1 981,9	-5,8%

Marchés obligataires	dep, 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	220,6	-1,4%
SBI Dom Non-Gov TR	137,9	-0,8%

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	360,3	-5,6%
SXI RE Shares	2 358,3	-3,4%

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	67,6	+11,9%
Or (\$/oz.)	1 233,5	-5,3%

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1376	-2,8%
USD/CHF	0,9970	+2,3%
EUR/USD	1,1403	-5,0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,74	-0,8	-0,7 -0,3 -±0,0
EUR	-0,35	-0,4	-0,2 +0,1 -+0,3
USD	+2,52	+1,5	+1,6 +2,2 -+2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,04	-0,1	+0,3 +0,6 -+1,0
EUR	+0,35	+0,8	+1,0 +1,1 -+1,4
USD	+3,08	+2,7	+3,0 +3,3 -+3,6

Renchérissment	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: C'est la patience et non pas la panique qui est gratifiée sur les marchés financiers

Lors d'une augmentation des fluctuations sur les marchés boursiers, on observe aussi une recrudescence des irritations sur les marchés obligataires. La semaine dernière, Roche, le poids lourd de l'indice, a régressé de 4,6%. La semaine précédente, l'action avait progressé de 4%. Il s'agit là de fluctuations normales dans des phases où les investisseurs sont à la recherche d'un « niveau de cours juste ». Les uns estiment qu'il est plus haut, les autres plus bas, ce qui a pour effet de stimuler le cours à court terme.

Un investisseur investissant dans les obligations veut protéger ses capitaux. Il est satisfait d'un taux d'intérêt supérieur à celui d'un compte bancaire. Néanmoins, les meilleurs débiteurs sont récemment parvenus à émettre des obligations dotées d'un rendement négatif. Même les nouvelles adresses sur le marché financier ont réussi à se refinancer à taux bas. Du côté des obligations d'entreprises, la société de Zoug Partners Group, par exemple, est parvenue à doter une obligation libellée en francs suisses, dont l'échéance est fixée en juin 2024, d'un coupon de 0,15%. Et même le géant de l'immobilier suisse, Swiss Prime Site, a dû offrir un coupon de pas moins de 0,5% pour une obligation qui sera remboursée en novembre 2025. Nous n'avons pas participé à ce genre d'émissions. Le risque de ne pas obtenir une rémunération juste nous a semblé trop grand.

Aujourd'hui, personne ne doute que ces obligations des meilleurs débiteurs seront entièrement remboursées dans quelques années. Mais dans un contexte de volatilité sur les marchés, de telles obligations sont en proie à une baisse de valorisation. L'obligation de Partners Group a été émise à 100%. Pour l'heure, on récupère tout juste 98,30. Chez Swiss Pri-

me Site, le cours de l'obligation est passé de 100% au début de l'année 2018 à 95,50. Cela n'a rien d'exceptionnel sur le marché obligataire suisse. En investissant maintenant,

on obtiendra jusqu'à 2025 un rendement de 1,2% par an, ce qui est intéressant pour les investisseurs peu enclins à prendre des risques et recherchant plutôt la sécurité.

L'actualité de Zugerberg



Zuger Messe 2018 – Rétrospectives

La Foire de Zoug a fermé ses portes hier. Le plus grand salon automnal dédié au commerce et à l'industrie de Suisse centrale a de nouveau enregistré un important nombre de visiteurs cette année. Environ 80 000 visiteurs ont garanti un flux permanent pour les 400 exposants.

Ces neuf jours ont été pour nous très intenses, intéressants et diversifiés. Notre présence à la Foire de Zoug est plutôt inhabituelle, aucun autre gérant de fortune n'était présent, mais elle confirme notre ambition d'être considéré comme le principal gérant de fortune indépendant en Suisse centrale. Les visiteurs se sont également réjouis de pouvoir discuter avec des experts aguerris de sujets comme la prévoyance, la gestion de fortune et les actuels remous sur les marchés financiers.

Nous nous sommes réjouis des nombreuses demandes et conversations. Elles nous ont offert une vision approfondie

du moral actuel des investisseurs. Nous avons remarqué de grandes différences. Tandis que les uns sont actuellement préoccupés par l'actuelle correction sur le marché et sont inquiets, les autres connaissent la nature de ce type de fluctuations, songent à la longue durée d'un placement et prennent la situation avec calme.

Les personnes désirant de plus amples informations peuvent venir à **notre événement informatif « Une gestion de fortune pour toutes les situations existentielles et financières », le jeudi 15 novembre 2018**. Lors de cet événement, nous donnerons des renseignements sur notre entreprise, notre philosophie et notre approche de placement. Dans la deuxième partie, nous ferons état des possibilités de placement tout le long du cycle de vie et ferons part de nos estimations à l'égard de l'actuelle situation économique et financière.

Cordialement, Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

30/10/2018: Zone euro: produit intérieur brut pour le 3^e trimestre 2018

31/10/2018: Zone euro: inflation (sous-jacente) (octobre)

01/11/2018: Chine: indices PMI des directeurs d'achat (Caixin) (octobre)

04/11/2018: entrée en vigueur des sanctions américains infligées à l'Iran sur le secteur de l'énergie et sur les activités pétrolières