



Début des ventes de Noël



Cette semaine marquera le début des ventes de Noël. Il s'agit traditionnellement du «Thanksgiving Day» aux Etats-Unis. La bourse reste fermée en raison de l'afflux des gens dans les grands centres commerciaux, à la recherche des meilleurs cadeaux de Noël. L'économie se portant bien, on s'attend donc à ce que la saison la plus importante du commerce de détail commence très bien. La confiance des consommateurs est elle aussi intacte et les salaires sont légèrement plus élevés qu'il y a un an. D'après certains sondages, les dépenses seront un peu plus importantes que l'année précédente.

Ce qui est toutefois décisif, ce sont les entreprises gagnant des parts de marché et celles en perdant. Chez Apple, on craint le pire. La dernière génération est avant tout plus chère mais pas vraiment meilleure. En Inde, où la part de marché des smartphones d'Apple s'élève tout juste à un pour cent, le directeur régional a été remplacé. Dans les autres pays, on constate une nécessité urgente d'action. Ces derniers jours et dernières semaines, on a observé non seulement un recul du cours de l'action d'Apple (-18% depuis début octobre) mais aussi de celui des fournisseurs d'Apple. L'un d'eux est coté à la bourse suisse (AMS) et son action est désormais négociée à un niveau 78% plus bas qu'il y a un semestre.

D'un point de vue général, la situation s'est sensiblement dégradée pour tout ce qui a trait au high-tech et à l'Internet. Les responsables financiers ne se préoccupent plus des pronostics. Les sociétés spé-

cialisées dans les semi-conducteurs, que l'on considérait il y a encore peu comme un pôle de stabilité, ont connu une véritable dégringolade. Un chef financier d'une entreprise cyclique nous a dit il y a peu que le chiffre d'affaires pouvait augmenter de 20% l'année prochaine. Mais il pouvait très bien aussi reculer encore de 20%. Il n'y a plus de visibilité face au conflit commercial grandissant autour des sites de production technologiques en Chine, à Taïwan, en Corée du Sud et aux Etats-Unis. A moyen terme, il se montre très optimiste. A court terme, le problème réside en ceci que les chaînes logistiques établies risquent d'être interrompues.

Voilà pourquoi notre décision de beaucoup moins pondérer les entreprises cycliques dans nos solutions de placement Zugerberg reste la meilleure. Nous privilégions les entreprises stables, axées sur la création de valeur, qui ont une position solide sur le marché et qui distribuent des dividendes robustes. La semaine dernière, ces entreprises ont elles aussi été en proie à des fluctuations boursières considérables, bien que dans une moindre mesure que les valeurs cycliques. La fiabilité à long terme porte actuellement ses fruits. Pour les sociétés espérant obtenir de grosses commandes à court terme, une seule semaine peut provoquer de sensibles modifications de valeur.

Le baromètre boursier suisse, le «Swiss Market Index», a stagné à 8907 points, préservant sa tendance latérale qui dure depuis février 2018.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	8 907,4	-5,1 %
SPI	10 432,3	-3,0 %
DAX (€)	11 341,0	-12,2 %
Euro Stoxx 50 (€)	3 180,7	-9,2 %
S&P 500 (\$)	2 736,3	+2,3 %
Dow Jones (\$)	25 413,2	+2,8 %
MSCI EM (\$)	986,3	-14,9 %
MSCI World (\$)	2 031,8	-3,4 %

Marchés obligataires	dep, 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	220,3	-1,5 %
SBI Dom Non-Gov TR	137,6	-1,1 %

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	361,2	-5,4 %
SXI RE Shares	2 417,7	-0,9 %

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	56,5	-6,6 %
Or (\$/oz.)	1 223,4	-6,1 %

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1416	-2,5 %
USD/CHF	0,9999	+2,6 %
EUR/USD	1,1415	-4,9 %

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,74	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,37	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,64	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme			
	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	+0,03	-0,1 - +0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,38	+0,8 - +1,0	+1,1 - +1,4
USD	+3,06	+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 : Les perspectives économiques restent stables



Depuis l'ouverture de la saison des résultats, on craint que le pic des bénéfices des entreprises ait été atteint aux USA. Mais les analystes tablent pour l'année qui vient sur de nouveaux bénéfices records. L'économie se porte trop bien et un important changement de cap n'est toujours pas confirmé.

Seules les conditions politiques fondamentales (conflit commercial américain, incertitudes quant aux Brexit, plans budgétaires de l'Italie) complexifient actuellement la planification des activités pour les entreprises. Les chaînes logistiques seront-elles rompues en raison des sanctions douanières? La Grande-Bretagne restera-t-elle dans une union douanière avec l'Union européenne? Le gouvernement italien retrouvera-t-il un jour le sens des réalités? Voilà des questions qui continueront certainement de nous préoccuper encore plusieurs semaines.

Tandis que les chiffres des entreprises publiés dépassent les attentes en majeure partie, les investisseurs espèrent un cadre économique stable. Au mois d'octobre, le marché boursier mondial a subi la performance mensuelle la plus mauvaise depuis 2012. Dans les pays émergents, les pre-

miers signes d'une relance se profilent à l'horizon. Aux Etats-Unis, en revanche, cela devrait s'avérer plus difficile. Le secteur technologique est ébranlé. C'est pour cette raison que nous ne voulons toujours pas investir dans cette région.

D'autant plus que Donald Trump met la pression à la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed), pour qu'elle cesse d'augmenter ses taux directeurs. C'est précisément cela qui pourrait mettre à mal la crédibilité et l'autonomie de la Fed. On aurait alors l'impression que la banque centrale «se plie aux volontés du président». La Fed avait annoncé augmenter ses taux quatre fois cette année. Après le troisième relèvement de taux, Trump avait qualifié la banque centrale de «folle» et ce, alors que la croissance économique n'a plus été aussi forte depuis longtemps.

La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse (BNS) poursuivent leur soutien économique en matière de politique monétaire. Mais même de ce côté de l'Atlantique, la croissance de l'économie n'est pas assez robuste pour entreprendre d'autres mesures de normalisation de la politique monétaire.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 19 novembre 2018: Zone euro: réunion de l'Eurogroupe à Bruxelles
- 21 novembre 2018: OCDE: publication des perspectives économiques
- 22 novembre 2018: Etats-Unis: Thanksgiving Day (bourse fermée)
- 23 novembre 2018: Europe / États-Unis / Japon : indices des directeurs d'achat PMI (novembre)

Commentaire

SIX Swiss Exchange mise sur la technologie de la chaîne de blocage

Quand un client d'une banque achète et vend des actions et des obligations, il ne s'occupe pas des formalités de traitement. Or, c'est précisément là que l'on rencontre souvent d'incroyables problèmes de coordination, même dans notre époque numérique. Plusieurs systèmes informatiques différents doivent être connectés, ce qui demeure un défi de taille. Dans certains cas, un ordre est transmis «en ligne» à la banque, alors qu'il est transféré manuellement d'un système à l'autre au sein de la banque. Ce qui nous paraît presque «préhistorique» fera bientôt l'objet de grands changements.

Les projets de la bourse suisse SIX sont prometteurs sur le plan économique. A compter de l'été prochain, la SIX entend révolutionner les échanges d'actions et d'obligations. Basée sur la technologie blockchain, la bourse «SIX Digital Exchange» fera alors son entrée. Le grand avantage de cette nouvelle technologie réside en ceci qu'une transaction, de l'échange au paiement, en passant par la comptabilisation, ne durera que quelques secondes au lieu de plusieurs jours, comme c'était le cas auparavant.

Si ce projet sera mis en œuvre progressivement, le système actuel pourrait bien être entièrement remplacé par la bourse numérique dans dix années environ, d'après les dires d'un manager à la SIX. Des mesures que nous observons à la loupe car nous y distinguons l'opportunité de négocier des taux encore plus bas pour les frais bancaires dont doivent s'acquitter nos clients.

Cordialement,
Timo Dainese

P.S.: l'Ägeri on Ice débutera ce vendredi 23 novembre 2018. Laissez-vous enchanter! [En savoir plus...](#)