



Tumulte en Bourse avant les fêtes



La semaine dernière a été marquée par l'incertitude. Ceux qui avaient espéré, après le sommet du G20, une progression rapide du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine ont été amèrement déçus.

Pendant le dîner du président américain Donald Trump avec le chef d'Etat chinois Xi Jinping, la directrice financière de Huawei a été arrêtée à Vancouver sur ordre des Etats-Unis. Agée de 46 ans, la fille du fondateur du géant technologique chinois a passé le week-end en détention préventive. A l'instar d'un grand nombre de familles chinoises fortunées, sa famille possède plusieurs biens immobiliers à Vancouver (Canada). Il n'y aurait pas de risque qu'elle s'enfuit et son fils de 16 ans serait scolarisé à Boston (Etats-Unis). Voilà pourquoi elle réclame sa remise en liberté sous caution afin de se préparer à la procédure.

On lui reproche d'avoir violé les sanctions contre l'Iran. Ces fraudes se seraient produites entre 2009 et 2014 par le biais de Skycom, la filiale de Huawei. Le déroulement financier de ces opérations aurait eu lieu selon le système financier américain, autrement dit en dollar. La grande banque impliquée HSBC est l'un des instituts financiers maîtrisant le mieux la question de la légalité des financements commerciaux dans le monde. C'est pourquoi les parties non impliquées n'ont pas vraiment connaissance de la véritable situation juridique.

Toutefois, il est certain que Huawei sert de figure de proue à l'ambition chinoise de devenir le leader mondial dans le domaine

du high-tech. Récemment, Huawei a dépassé Apple dans le segment des smartphones en nombre de pièces vendues. En termes de solutions de réseau, Huawei est supérieur à Cisco, le champion américain sur le marché des routeurs. En raison des risques d'espionnage, les Etats-Unis ont averti l'Allemagne pour qu'elle écarte Huawei de la construction des réseaux 5G. En Allemagne comme en Suisse, Huawei est le principal fournisseur de l'industrie des télécommunications pour le développement du réseau 5G où circuleront les données robotiques des usines dans l'industrie.

Les Etats-Unis exigent régulièrement de ses alliés de livrer les barons de la drogue, trafiquants d'armes et autres criminels qui ont été arrêtés. Chez Huawei, il s'agit du premier cas d'arrestation d'un grand manager chinois. L'indignation à Pékin a donc été immense. Tout va mal sur les marchés boursiers actuellement en raison des craintes d'un nouvel enveniment du conflit commercial et technologique. Les actions technologiques en ont le plus souffert.

Le baromètre boursier de la Suisse (SMI) a reculé de 3,2% la semaine dernière, mais il a maintenu sa tendance latérale qui dure maintenant depuis dix mois. Pourtant: pour nous, le recul en Bourse est la preuve que les Etats-Unis et la Chine devraient mettre un terme au plus vite à leurs différends commerciaux. Les actuels conflits mettent en péril la sécurité juridique. Ils entraînent une retenue des investissements en actifs et empêchent l'économie de se développer de part et d'autre du Pacifique.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	8 741,0	-6,8%
SPI	10 220,8	-4,9%
DAX (€)	10 788,1	-16,5%
Euro Stoxx 50 (€)	3 058,5	-12,7%
S&P 500 (\$)	2 633,1	-1,5%
Dow Jones (\$)	24 389,0	-1,3%
MSCI EM (\$)	981,4	-15,3%
MSCI World (\$)	1 965,2	-6,6%

Marchés obligataires	dep, 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	222,7	-0,5%
SBI Dom Non-Gov TR	138,3	-0,6%

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	360,2	-5,7%
SXI RE Shares	2 430,1	-0,4%

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl,)	52,6	-12,9%
Or (\$/oz,)	1 249,3	-4,1%

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1283	-3,6%
USD/CHF	0,9920	+1,8%
EUR/USD	1,1379	-5,2%

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	+2,77	+1,5	+1,6 +2,2 -+2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév, 3M	Prév, 12M
CHF	-0,15	-0,1	+0,3 +0,6 -+1,0
EUR	+0,28	+0,8	+1,0 +1,1 -+1,4
USD	+2,85	+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 : Inversion de la courbe des taux aux Etats-Unis



La courbe des taux américaine est inversée à un petit endroit. Les emprunts d'Etat américains à cinq ans ont été négociés avec un rendement à échéance de 2,69%, soit un niveau un peu plus bas que celui des emprunts à trois ans à 2,71%. Certes, il s'agit d'une observation plutôt microscopique, la courbe des taux étant aussi aux Etats-Unis plus basse à l'extrémité courte (deux ans : 2,7% de rendement) qu'à l'extrémité longue (dix ans : 2,8%, trente ans : 3,1%).

Même si les différences sont minimes, on appelle ceci une courbe des taux « plate », et celle-ci alimente les craintes d'une récession dans certaines régions. Durant ces phases, on lance des obligations d'entreprises sur le marché et on accepte de grandes pertes de change pour les échanger contre des emprunts d'Etat. Le rendement des emprunts fédéraux allemands à dix ans est tombé à son plus bas depuis six mois de 0,2%; celui des emprunts de la Confédération se situe à -0,2%.

La courbe des taux est bien plus raide partout ailleurs dans le monde. En Suisse, l'écart entre les emprunts d'Etat à deux ans et ceux à dix ans est de 0,6% par exemple. Qui place ses capitaux plus longtemps ob-

tient un rendement nettement plus élevé.

L'inversion minimale de la courbe des taux aux Etats-Unis est surpondérée en période d'incertitude : quoi qu'il en soit, il ne s'agit pas d'un signe fiable de récession. Parfois, il y a eu une récession après et parfois, il n'y en a pas eu. Dans le dernier cycle économique aux Etats-Unis, la courbe des taux était inversée en août 2005. Ensuite, les cours boursiers ont connu une hausse extrêmement forte les deux années qui ont suivi, puis la récession est arrivée 28 mois seulement après le premier signe annonciateur.

En revanche, il pourrait signaler que la banque centrale américaine cessera bientôt de relever ses taux directeurs. Malgré la croissance stable des salaires de 3,1% et l'économie réelle de 3% environ, l'inflation est en recul. Sur le plan macroéconomique, les données fondamentales sont aussi toujours stables ailleurs. Nous n'attendons pas de récession dans aucune des trois grandes régions économiques du monde (Amérique du Nord, Europe et Chine). Après les records des années passées avec un taux de croissance de près de 4%, la croissance mondiale ralentit à un niveau tout juste supérieur à 3%.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 10 décembre 2018 : Allemagne : balance commerciale et courante (novembre)
- 11 décembre 2018 : Zone euro / Allemagne : attentes conjoncturelles du ZEW (décembre)
- 12 décembre 2018 : Zone euro : production industrielle (novembre)
- 13 décembre 2018 : Suisse : évaluation de la politique monétaire de la BNS (décembre)

L'actualité de Zugerberg

Offre exclusive pour nos clients - profitez-en vite

L'offre de champagne pour nos clients, que nous proposons depuis le mois d'octobre, est très demandée. Nous avons envoyé la première tranche de bouteilles de champagne pour les versements effectués en octobre.

Quant aux autres: profitez de cette occasion! [En savoir plus...](#)

Ägeri on Ice – patinage, papotage, repas délicieux et convivialité

Le vendredi 23 novembre 2018 a marqué l'ouverture de l'Ägeri on Ice que nous soutenons pour la première fois cette année en tant que principal sponsor. Durant six semaines, la forêt de bouleaux d'Unterägeri sera illuminée par des guirlandes et décorations de Noël. Plongez dans un autre monde avec vos proches, vos amis ou vos partenaires le temps de quelques instants. Nous voulons vivre cette expérience avec vous: **envoyez-nous votre photo**, il y a plein de prix fantastiques à gagner! [En savoir plus...](#)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg – inscrivez-vous dès maintenant

La 23^e édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg aura lieu au mois de janvier. Cet événement informatif se déroulera au KKL à Lucerne et dans notre Lüssihof à Zoug.

Mardi 22 janvier 2019

de 18h00 à 20h15 environ, Lucerne

Mardi 24 janvier 2019

de 10h00 à 12h15 environ, Zoug

Mardi 24 janvier 2019

de 18h00 à 20h15 environ, Zoug

Le soir, l'expert en politique **Werner van Gent** présentera un exposé.

[En savoir plus...](#)

Meilleures salutations,
Timo Dainese