



Détente sur l'Alpenquai à Zoug (Photo: Andreas Busslinger)

La puissante reprise en Europe reste à venir

La reprise bat son plein aux États-Unis. En Europe, la forte croissance économique ne devrait commencer qu'au troisième trimestre. Mais cette tendance s'accompagne également d'effets secondaires tels qu'une hausse du taux d'inflation. Les prix élevés de l'énergie par exemple ont continué à stimuler l'inflation en Allemagne, de sorte que le taux d'inflation annuel a grimpé à 2,5% au mois de mai d'après des calculs provisoires. Au début de la pandémie au printemps 2020, les prix du pétrole brut avaient chuté sur le marché mondial en raison d'une faible demande. L'essence et le mazout étaient nettement moins chers, et le kérosène était devenu quasi invendable. Entre-temps, les prix du pétrole brut se sont redressés. Mais il y a un an, les véhicules neufs et d'occasion étaient également incroyablement bon marché.

Par rapport à l'année précédente, le niveau des prix augmente dans le cadre de la reprise économique rapide. Mais d'après nos estimations, l'inflation devrait à nouveau ralentir, même si celle-ci ne devrait pas revenir aux niveaux incroyablement bas des années passées. En effet, les perspectives restent bonnes. Après l'effondrement lié à la pandémie de la Covid l'année dernière, l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE) prévoit désormais une nette amélioration de la situation économique.

L'économie mondiale devrait connaître une croissance de 5,8% cette année, autrement dit plus que ne le laissent entendre les prévisions au mois de mars. Pour l'année prochaine, elle s'attend à une croissance de 4,4%, autrement dit bien plus que l'hypothèse actuelle de 4,0%.

Le mois de mai a sensiblement renforcé nos portefeuilles

Au mois de mai, l'indice des obligations d'État de la Confédération a de nouveau chuté de 1,1%, atteignant un nouveau creux annuel de -5,5%. De même, l'indice des fonds immobiliers suisses a chuté de 0,4% en mai et se situait tout juste 1,0% au-dessus de son niveau de début d'année à la fin du mois. Une certaine désillusion s'est installée sur le marché technologique Nasdaq, qui a reculé de 3,0% (en francs suisses) au mois de mai. Mais fort heureusement, il y avait encore le marché national lié aux actions: le Swiss Market Index (SMI) a progressé de 3,7% en mai et renforcé nos portefeuilles de manière significative. L'essor dans les portefeuilles a été porté par un grand nombre d'actions, de valeurs d'infrastructures et de placements sur les marchés privés. Dans toutes les classes d'actifs, nous sommes en hausse depuis le début de l'année.

Les solutions moins risquées ont pu profiter de nos solutions obligataires et de notre sélection d'actions. Il en a résulté par exemple une performance mensuelle positive (+1,0%) dans le Fondspicking 30. Plus la pondération de la part d'action a pu être élevée, plus elle s'est révélée forte. Suite à la performance du mois de mai (+2,2%), le Fondspicking 100 affiche une hausse de 11,2%.

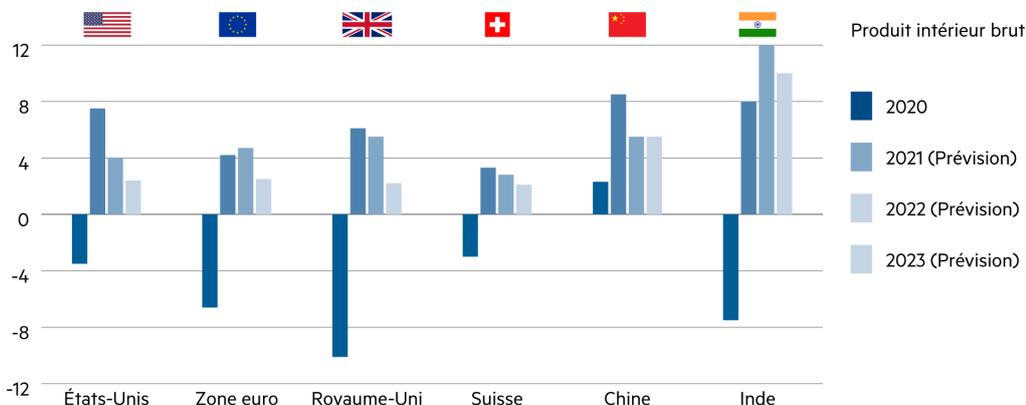
En ce qui concerne les solutions plus risquées (par exemple Z3 (+1,4%), R3 (+1,1%) et Revo3 (+0,9%), le rendement total a de nouveau nettement augmenté depuis le début de l'année. La reprise de la performance dans les solutions de libre passage a également été réjouissante. Le rendement net s'élève déjà à 5,7% dans la classe de risque 2, et à 6,8% dans la classe de risque 3 depuis le début de l'année.

Stratégies sur la base des titres individuels	Mai 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz R1	+0.2%	+2.7%	+43.4%	+3.1%
Zugerberg Finanz R2	+1.1%	+6.4%	+83.8%	+5.2%
Zugerberg Finanz R3	+1.1%	+7.7%	+96.5%	+5.8%
Zugerberg Finanz R4	+1.2%	+9.0%	+69.1%	+4.9%
Zugerberg Finanz Z1	+0.6%	+2.2%	+46.1%	+3.2%
Zugerberg Finanz Z2	+1.1%	+4.6%	+70.5%	+4.5%
Zugerberg Finanz Z3	+1.4%	+6.9%	+89.9%	+5.5%
Zugerberg Finanz Revo1	+0.3%	+2.1%		
Zugerberg Finanz Revo2	+0.7%	+4.6%		
Zugerberg Finanz Revo3	+0.9%	+5.7%		
Zugerberg Finanz Revo4	+1.1%	+7.8%		
Zugerberg Finanz Revo5	+1.3%	+9.2%		
Stratégies basées sur des fonds				
	Mai 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1.0%	+3.7%	+19.4%	+1.5%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+1.6%	+7.5%	+37.1%	+2.7%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+2.2%	+11.2%	+44.9%	+3.1%
Zugerberg Finanz Durabilité 20	+0.7%	+2.2%	+7.0%	+0.6%
Zugerberg Finanz Durabilité 40	+1.2%	+5.3%	+10.5%	+0.8%
Zugerberg Finanz Durabilité 100	+2.1%	+10.1%	+15.7%	+1.2%
Zugerberg Finanz Libre passage				
	Mai 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Libre passage R0.5	-0.1%	+0.5%	+14.0%	+1.7%
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+0.2%	+2.9%	+47.8%	+3.3%
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+0.6%	+5.7%	+74.6%	+4.8%
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+0.5%	+6.8%	+91.0%	+5.5%
Zugerberg Finanz 3a				
	Mai 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz 3a20	+0.7%	+2.3%	+22.9%	+1.7%
Zugerberg Finanz 3a40	+1.3%	+5.8%	+30.0%	+2.2%
Zugerberg Finanz 3a60	+1.7%	+8.3%	+36.4%	+2.6%

* Valeurs au 01/01/2009, lorsque le Prof. Dr. Maurice Pedernana a pris la tête du comité des placements et a effectivement lancé la stratégie. Zugerberg Finanz R4 depuis le 01/01/2010, Zugerberg Finanz Libre passage R0.5 depuis le 01/01/2013, Zugerberg Finanz Revo1–Revo5 depuis le 01/01/2020.

Macroéconomie

La croissance économique connaît une évolution positive



La croissance économique connaît une évolution nettement positive (Source: Bloomberg, OECD, Zugerberg Finanz, 01.06.21 | graphique: Zugerberg Finanz)

Aux États-Unis, la croissance économique bat son plein en ce deuxième trimestre. En Chine, la dynamique s’est quelque peu atténuée, tandis qu’en Europe, l’accélération la plus forte n’est attendue qu’au troisième trimestre 2021. En Inde, les attentes ont dû être sensiblement revues à la baisse pour l’année en cours; il en résulte donc des perspectives d’autant plus élevées pour les années 2022 et 2023.

Le moral économique dans la zone euro s’est de nouveau nettement amélioré au mois de mai selon une enquête menée par la Commission européenne. Isabel Schnabel, directrice de la Banque centrale européenne (BCE), se montre également diplomatiquement optimiste : «Nous avons la confiance légitime que nous avons atteint un tournant», a déclaré l’économiste dans un entretien très apprécié. Selon elle, les perspectives à court terme se sont améliorées. Les campagnes de vaccination avancent désormais plus vite, le nombre d’infections a reculé et les mesures d’endiguement sont progressivement assouplies.

Les indicateurs de tendance, y compris ceux des prestataires de services, se sont révélés plutôt forts. C’est pourquoi il existe une hausse de la demande, qui constitue alors la base d’une forte reprise. Madame Schnabel parvient même à tirer du positif de la récente hausse des rendements des obligations d’État. Les rendements en hausse sont une évolution naturelle à l’heure d’un tournant, a-t-elle expliqué. «Les investisseurs deviennent plus optimistes, les attentes en matière d’inflation augmentent et, en conséquence, les rendements nominaux augmentent également. C’est exactement le scénario qui pourrait nous attendre et que nous souhaitons connaître.»

De ce point de vue, les conditions de financement dans la zone euro restent favorables. Cependant: «Nous sommes toujours en plein cœur de la pandémie», a-t-elle ajouté à titre restrictif. Le moment de mettre fin aux aides conjoncturelles n’est donc pas encore venu. Une enquête menée par la Commission européenne renforce cette vision globalement positive de l’avenir. Ainsi, l’indicateur de sentiment économique (ESI) qu’elle a recueilli dans la zone euro s’est hissé à 114,5 points au mois de mai après une progression de +4,0 par rapport au mois précédent. Les analystes n’avaient tablé en moyenne que sur un bond à 112,3 points. La tendance a été similaire dans l’ensemble de l’Union européenne (UE).

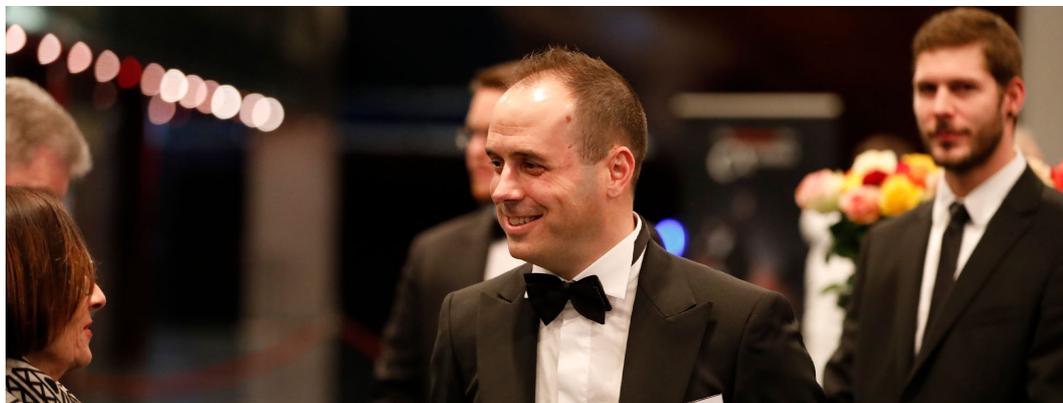
Les 750 milliards d’euros d’aide du plan de relance post-Covid de l’UE ont franchi un obstacle majeur. Le Commissaire européen au Budget de l’UE, Johannes Hahn, a annoncé sur Twitter la validation des décisions budgétaires par ratification parlementaire dans l’ensemble des 27 États de l’UE. Ainsi, la Commission européenne peut commencer en juin à emprunter sur les marchés financiers les premiers fonds pour ce plan de relance de l’ordre du milliard.

Alors qu’en Europe, l’aide publique reste relativement modérée, le gouvernement américain quant à lui ne connaît guère de limites. En plein cœur de la forte reprise macroéconomique, il lance les programmes les uns après les autres : le «American Recovery Plan» avec une enveloppe de 1.9 billion de dollars, le «American Job» avec une enveloppe de 26 billions de dollars et le «Made in America Tax», qui devrait rapporter plus de 2.0 billions de dollars dans les 15 prochaines années.

Région	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Suisse	→↗	↗	Pour la Suisse, nous pouvons tabler sur une reprise relativement forte cette année et une évolution solide en 2022/23.
Zone euro, Europe	→↗	↗	Les conditions politico-monétaires et économiques ainsi que les conditions générales de l’économie mondiale garantissent une forte reprise en 2021/22.
Etats-Unis	→↗	↗	Au cours de ce trimestre, le produit intérieur brut (PIB) devrait connaître une croissance annualisée de 12%. Les problèmes d’approvisionnement, notamment en matière de puces, freinent l’essor.
Reste du monde	→↗	↗	En Inde, le PIB a augmenté au premier trimestre malgré la pandémie. Les taux de croissance devraient se révéler plus forts dans les deux prochaines années.

Liquidités, devises

La transformation numérique progresse



Apéro à l'occasion d'un événement de la société Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne. (Photo: Zugerberg Finanz)

La pandémie a stimulé la transformation numérique également dans le secteur des services financiers. Les espèces sont de plus en plus délaissées, et la visite de la succursale bancaire locale est de plus en plus rare. En revanche, les paiements mobiles et les solutions de services financiers numériques quant à eux progressent. Cependant, nous sommes convaincus que le besoin d'un échange en personne perdurera pour les questions financières importantes.

La transformation numérique était déjà au cœur des débats avant la pandémie. À présent, elle se révèle nécessaire. En de nombreux endroits, les stratégies de numérisation sont accélérées en vue de s'adapter à la nouvelle normalité et aux nouvelles attentes des clients. L'accent n'est plus mis sur la visite d'une succursale pour régler les affaires du quotidien. Grâce à de nouvelles applications, la majorité de ces affaires peuvent être réglées à domicile, sans aucun problème et sans argent liquide.

Les clientes et clients gardent de plus en plus un œil sur leurs finances via des applications. Les clientes et clients ne courent pas après de longues pages de «Conditions générales de vente» mais attendent des interfaces d'application intuitives et des informations en temps réel. Nous mettons nous aussi tout en œuvre pour placer l'orientation client davantage au premier plan. Cependant, il ne sera pas uniquement question ici de transactions ou de technologies, mais également de rencontres. C'est la seule manière d'établir la confiance personnelle.

Nous restons convaincus que l'échange en face à face continuera d'être apprécié dans l'avenir numérique. Le scepticisme à l'égard du secteur bancaire est immense. Près de 900 milliards de francs suisses ne sont pas placés en Suisse et dorment sur des comptes payants sans produire d'intérêts.

Certes, une partie de cette somme est nécessaire et indispensable au maintien des liquidités. Mais il n'est jamais trop tard pour se soucier de l'excédent à long terme des liquidités. En effet, les valeurs d'inflation en hausse rongent le pouvoir d'achat en permanence et avec ténacité. Actuellement, l'inflation est le reflet d'une combinaison entre fortes impulsions fiscales, limitations de l'offre et difficultés dans les chaînes d'approvisionnement, hausse des prix des matières premières et demande latente, étant donné que l'activité économique reprend, suite à l'introduction de la vaccination anti-Covid.

Alors que la poussée actuelle de l'inflation devrait certainement être due également aux effets de base, nous attendons un changement de régime à long terme. La faible inflation et les taux d'intérêt très faibles pourraient alors appartenir au passé en raison de la forte croissance économique, de l'immense besoin de rattrapage des consommateurs et de l'exigence d'augmentation des salaires. Cette tendance augmente la pression de placement pour les liquidités.

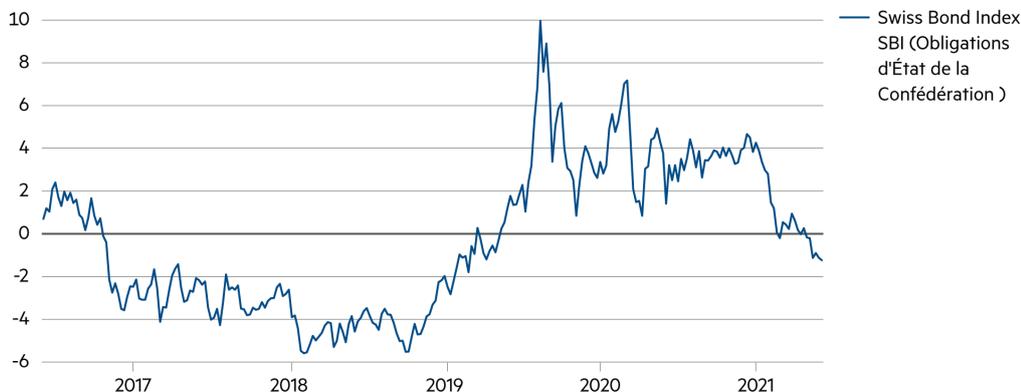
Il est sûr que l'immense diversité des produits et solutions n'aide pas à trouver une solution digne de confiance. Certains revendent les placements passifs en matière d'indices, mais oublient le fait que la recherche de l'indice approprié est devenue difficile. Désormais, il existe bien plus d'indices que d'actions dans le monde.

Malgré Internet, la Fintech et la banque numérique : le besoin fondamental de sécurité et de confiance absolue demeure, tout comme le besoin d'un échange en pleine confiance sur des questions financières importantes. Le fait que nous puissions vous conseiller indépendamment des banques devient même un avantage. Et nous restons engagés à long terme et en personne, depuis 21 ans.

Classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	La forte hausse de l'inflation devrait durer encore quelques trimestres et grignoter le pouvoir d'achat des comptes bancaires non rémunérés, payants.
Euro / Franc suisse	↗	↗	L'euro est stable à 1.10, soit 1,7% de plus qu'au début de l'année. Une nouvelle hausse n'est pas à exclure dans le courant de l'été.
Dollar américain / Franc suisse	→	↘	Le dollar a de nouveau essuyé d'importantes pertes de valeur en mai (-1,6%) et se situe tout juste au-dessus de son niveau de début d'année (1,5%).
Euro / Dollar américain	↗	↗	Au mois de mai, l'euro fort a progressé de près de 2% par rapport au dollar et pourrait continuer à légèrement progresser à la hausse dans le courant de l'année.

Obligations

Les obligations d'État en tant que titres à risques sans rendement



L'indice des obligations d'État de la Confédération ces 5 dernières années (Source: Bloomberg | graphique: Zugerberg Finanz)

Au cours des 5 dernières années, l'indice suisse des obligations d'État a atteint un rendement total de 0,0%. Si un sentiment de nervosité s'installe sur les marchés d'actions comme au printemps dernier, les cours des obligations de la Confédération chuteront. En cas de reprise comme ce printemps, la situation risque de s'aggraver. Depuis le début de l'année, l'indice des obligations d'État a déjà perdu 5,5% de valeur.

Nous imaginons les rendements dans une «valeur refuge» autrement. Dans le domaine des obligations, nous accordons une importance toute particulière au maintien de la valeur. Cependant, depuis le début de l'année, les obligations d'État suisses ont déjà perdu 5,5% de valeur. Nous nous protégeons contre cette tendance en nous concentrant sur les obligations d'entreprises en raison des attentes de croissance de l'économie mondiale.

Dans ce cadre, nous ne sommes toutefois pas soumis à la tentation d'accepter des risques incontrôlés dans des obligations à haut risque et des devises risquées. Au contraire, nous nous en tenons aux obligations en francs suisses, et si des obligations étrangères viennent s'y ajouter, nous en garantissons la devise. Ainsi, nous pouvons suivre l'évolution des rendements des obligations du Trésor américain en toute décontraction. Nous avons attendu une consolidation qui, manifestement, semble s'être produite.

Du point de vue des titres à revenu fixe, il est intéressant de jeter un œil plus attentif aux indicateurs cycliques. Ces indicateurs pourraient bientôt atteindre leur niveau record, ou pas. Nous écrivons cela dans le

contexte du discours dominant sur la reflation qui a été alimenté ces derniers temps par quelques bonnes surprises en matière d'inflation. Comme vous le savez tous, les bonnes surprises sont difficiles à maintenir, d'autant plus que les prévisionnistes reverraient leurs attentes probablement à la hausse.

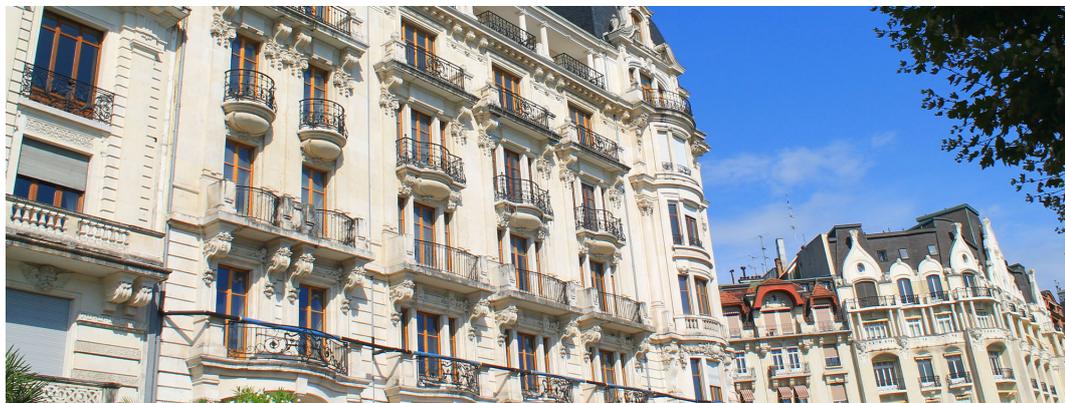
Néanmoins, nous devons toujours être en mesure de nous faire rapidement une idée d'ensemble des sources de risque et de rendement dans les portefeuilles obligataires. À cette fin, nous avons recours à des critères de décision robustes pour évaluer les risques de crédit. Dans ce cadre, il ne suffit pas de disposer d'une base de données comprenant des notations de crédit actuelles et historiques. Il est essentiel de pouvoir comprendre et analyser l'entreprise en profondeur. Chacune est unique, et pourtant: elles ont toutes pour point commun d'être actives dans la même économie mondiale. C'est pourquoi une observation selon l'approche «top-down» est indispensable.

Quiconque étudie les attentes en matière de croissance dans le monde entier, ne peut que constater le déplacement à venir de la dynamique de croissance de l'industrie manufacturière vers le secteur tertiaire au cours des douze à 18 prochains mois. Cependant, cela ne signifie pas que les obligations industrielles vont connaître une période difficile. Contrairement aux actions qui laissent espérer de bonnes surprises en matière de bénéfices, c'est avant tout le flux d'informations orienté stabilité qui est apprécié côté obligations. Car en fin de compte, il est ici question de deux compétences de base: d'une part, l'exploitation des intérêts débiteurs et, d'autre part, la capacité à rembourser les dettes à la date convenue.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Obligations d'Etat	↘	↘	Malgré les petits spreads dans l'ensemble de l'univers des taux d'intérêt, les obligations de la Centrale de lettres de gage suisse ont été immédiatement souscrites.
Obligations d'entreprises	↗	↗	Les entreprises avec une notation BBB font preuve de discipline en matière de capital et sont donc plus disposées aux obligations que de nombreuses entreprises notées A.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Nous nous concentrons de plus en plus sur l'obtention d'une prime de complexité attractive à partir des obligations, ce qui exige un énorme travail d'analyse.

Immobilier, infrastructures

Les prix de l'immobilier restent élevés



Prix élevés de l'immobilier à Genève (Source de l'image : stock.adobe.com)

Parallèlement à la longue fin de la courbe de rendement, les taux hypothécaires à long terme ont évolué à la hausse. Cependant, les prix de l'immobilier restent élevés à l'échelle nationale comme internationale. D'un point de vue historique, nous évoluons toujours à un niveau de taux d'intérêt bas prononcé. Cette tendance soutient les valeurs immobilières et valeurs d'infrastructures. Les valeurs d'infrastructures profiteront avant tout de la reprise économique.

En Suisse, les ménages dépensent en moyenne environ 10,9% de leur budget pour les frais de logement. Et dans les catégories à faibles revenus, il est souvent question de bien plus, selon les conclusions livrées par Crédit Suisse dans son rapport d'attractivité financière résidentielle. Les différences sont grandes, suivant la région d'habitation. Dans les centres urbains, dans les régions attractives d'un point de vue fiscal et commercial, le coût du logement est nettement plus élevé que dans les autres régions.

Les gens décident de plus en plus de s'installer en agglomération et à la campagne. Après la période de la Covid, nombreux sont ceux qui manifestent le désir de ne se rendre au bureau plus que quelques jours par semaine à l'avenir. Cela a pour effet de relativiser les temps de trajet prolongés. Il ne fait nul doute que vivre en dehors de la ville est devenu plus intéressant dans la phase «télétravail», entraînant également une montée des prix de l'immobilier en agglomération et en partie dans les régions périphériques.

D'après des sondages, les personnes se sentent plus libres, plus en sécurité et plus détendues en campagne. La tendance à fuir les villes chères se laisse observer depuis longtemps. La vie en périphérie d'une

grande ville ou dans une petite ville, où les infrastructures, l'approvisionnement et les liaisons avec les centres sont garantis, reste prisée.

Du point de vue des prix, nous pouvons alors constater une augmentation des disparités régionales en Suisse. Dans certaines régions périphériques des cantons de Berne, des Grisons, de Neuchâtel et du Jura, les loyers annuels moyens pour un logement de 4 pièces de niveau d'aménagement moyen se situent à moins de 15'000 francs suisses. Dans certains sites situés dans le canton de Genève, au lac de Zurich ou à Zoug, un bien comparable coûte 35'000 francs suisses.

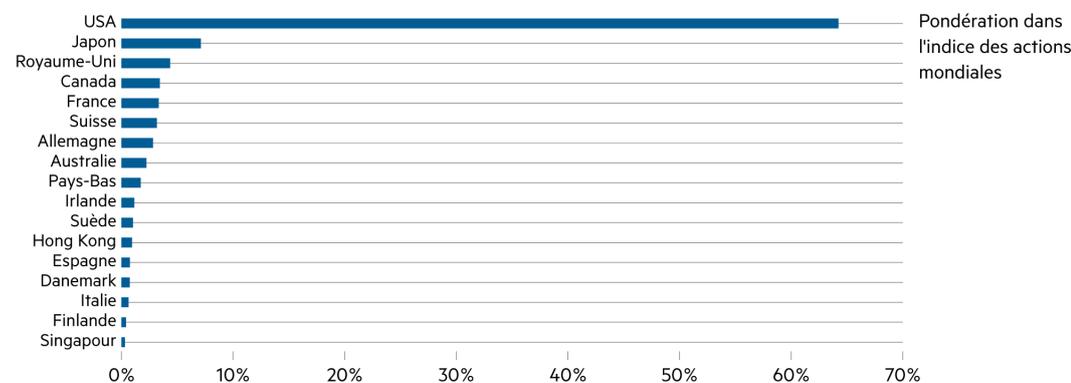
Les prix des logements en propriété affichent des différences encore plus importantes. Dans de nombreuses communes autour du lac de Zurich ou du lac de Genève, un logement en propriété de taille moyenne coûte 1'800'000 francs suisses, soit quatre fois plus cher que ce qu'une famille doit déboursier dans le Jura. Cela se ressent également au niveau des fonds immobiliers suisses. Leurs cours ont augmenté bien plus que les flux de trésorerie générés par l'immobilier.

Le rendement sur distribution moyen des fonds immobiliers suisses cotés se situe à 2,6%. Pour les fonds immobiliers non cotés, ce chiffre s'élève à 2,5%. Et ils ont déjà profité d'un effet de levier avec plus de 20% de capitaux étrangers. Du point de vue des marchés des capitaux, l'immobilier est néanmoins considéré comme une alternative intéressante aux obligations. Cependant, il reste un défi fondamental qui est de bien choisir les biens immobiliers et les sites. Du côté des revenus plane la menace d'une stagnation des loyers effectifs, et du côté des coûts, les dépenses pour les mesures énergétiques et la modernisation augmentent en raison de la hausse du niveau d'exigence des locataires.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→↑	Les biens immobiliers de bonne qualité à des emplacements bien situés, qui sont recherchés par les usagers et génèrent donc des rendements locatifs stables, sont de plus en plus appréciés.
Surfaces de vente et de bureaux CH	↓	→	Le risque plus élevé est «justement» compensé avec des perspectives de rendement plus élevées. Les risques en Suisse sont prévisibles.
Fonds immobiliers CH	→	→	Un nombre croissant d'investisseurs institutionnels abordent le marché de manière non plus active mais passive. L'immobilier demeure un placement intéressant.
Infrastructures	↑	↑	Les indicateurs monétaires et cycliques signalent toujours une forte reprise des valeurs d'infrastructures dans les trimestres à venir.

Actions

Signes forts de la rotation vers les actions européennes, liée à la reprise



La pondération par pays dans l'indice boursier mondial au 31/05/2021 (Source: MSCI World | graphique: Zugerberg Finanz)

Dans l'indice boursier mondial, les actions de la Suisse, de l'Allemagne et de la France font l'objet d'une faible pondération avec 3% chacune. Les actions des États-Unis, dont la pondération s'élève à 64%, dominent. Il est intéressant de noter que ces derniers temps, de plus en plus de capitaux mondiaux ont afflué en Europe. Les actions européennes disposent toujours d'un potentiel de reprise et jouissent d'une popularité accrue.

La prochaine étape de la rotation jusqu'aux actions européennes sous l'effet de la reprise commence à s'accélérer. Cette évolution est portée par une croissance économique convaincante, un euro stable et des courbes de taux d'intérêt plus raides. À l'heure actuelle règne une dynamique favorable qui se traduit également par des indicateurs cycliques atteignant de nouveaux records.

La reprise européenne, soutenue par l'assouplissement des restrictions liées à la Covid et l'introduction de vaccins, sera encore plus forte lorsque l'immunité collective sera atteinte dans le courant de l'été. Les actions européennes en profiteront fortement si les perspectives de croissance mondiales se renforcent. Nombreuses sont les entreprises qui s'orientent vers l'Asie, mais aussi vers l'Amérique du Nord. Aucun continent n'abrite autant d'entreprises à orientation mondiale que l'Europe. La diversité linguistique et culturelle présente dans de nombreuses entreprises européennes se veut un avantage de taille à l'échelle mondiale.

À cela s'ajoute un changement des préférences de style des investisseurs, en direction des valeurs de substance par rapport aux valeurs de croissance. Dans ce cadre, l'indice European Value Index dépasse son

homologue américain. À cet égard, les rendements croissants des obligations d'État, comme nous avons pu les observer en Europe ces derniers temps, soutiennent les signes manifestes d'une croissance forte. La BCE se réjouit de l'augmentation des attentes en matière d'inflation (au même titre que la BNS) dans l'objectif de se rapprocher de son mandat en matière de politique monétaire. Un régime monétaire procyclique, qui encourage une inflation modérée, a toujours un effet favorable sur les actions.

L'offre de valeur relative en Europe demeure convaincante. La dégringolade historique du Stoxx 600 européen d'environ 15% par rapport au S&P 500 américain, s'est étendue et est à son plus haut niveau depuis plus de dix ans, sur la base du rapport cours/bénéfice estimé sur 12 mois. La reprise des voyages à l'étranger laisse présager une surperformance de la périphérie, l'économie d'Europe du Sud dépendant du tourisme commence actuellement la saison estivale sur des chapeaux de roue.

D'une manière générale, les actions européennes restent attractives par rapport à celles des États-Unis. Et les rendements continuent de soutenir les évaluations. Le moral de la région reste d'acier, tandis que les flux de capitaux peuvent continuer à soutenir les bénéfices et à atténuer le risque d'un euro plus fort pour la hausse des actions. Et les élections allemandes prévues pour le mois de septembre pourraient marquer un tournant majeur pour la région: un agenda écologique pourrait ouvrir la voie à un accroissement des investissements dans les infrastructures et les énergies renouvelables, mais les idées d'interdiction et d'imposition ont toutefois un effet dissuasif.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	L'environnement fondamental des actions suisses s'est amélioré. Les perspectives qui ont marqué la saison des résultats du 1er trimestre ont été étonnantes.
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Les valeurs de substance européennes sont peu volatiles, idéales pour une diversification et garantissent un potentiel de rendement et de cours à long terme dans un portefeuille.
Actions Etats-Unis	↗	↗	Nous apprécions toujours le domaine des titres technologiques américains de haute qualité, générateurs de flux de trésorerie, tels que Alphabet/Google, Microsoft et Facebook.
Actions Pays émergents	↗	↗	L'indice Sensex indien (+11,3% en CHF) est nettement supérieur à la performance moyenne des marchés d'actions des pays émergents.

Placements alternatifs

Le pétrole brut et l'influence du président américain Joe Biden



Oléoducs devant une raffinerie de pétrole (Source de l'image : stock.adobe.com)

Lorsque les économistes ou les experts financiers réfléchissent au pétrole brut, ils se focalisent sur le prix, généralement du point de vue de l'offre et de la demande, indépendamment de la domination hégémonique d'entreprises, de pays ou même de groupes comme l'OPEP. Le prix du pétrole brut est de nouveau important car l'économie mondiale sort du confinement et stimule l'inflation.

Il y a un peu plus d'un an, les prix du pétrole brut étaient en chute libre. Sur l'une des dates d'échéance mensuelles, des prix négatifs (!) ont même été notés à court terme. Dans la courbe des prix continue, le creux a été atteint le 28 avril 2020. Depuis son niveau le plus bas de 12.34 dollars le baril à l'époque, le prix du pétrole brut a grimpé à 68.67 dollars le baril.

Cela faisait plus de trois ans que nous n'avions pas connu des prix aussi élevés. Pourtant, le trafic aérien ainsi que le trafic automobile reviennent progressivement. Mais les tentatives d'explication monocausale concernant le lien entre le développement économique et le prix du pétrole brut sont un peu courtes. Les trois plus grandes nations productrices de pétrole sont trop dominantes: les États-Unis, l'Arabie Saoudite et la Russie. Ces trois nations mettent l'accent sur leur capacité à privilégier leurs objectifs politiques par rapport à des réflexions simples en matière de prix sur le plan économique.

Depuis son entrée en fonction, le président américain Biden a sanction-

né l'ingérence dans les élections et les cyberattaques, et a limité les ventes d'armes offensives, par opposition aux armes défensives, à l'Arabie Saoudite. Cela a permis une augmentation des ventes d'armes russes à l'Arabie saoudite, qui ont doublé au cours des trois dernières années. Rien qu'avec cela, il est clair que Biden entretiendra probablement une relation totalement différente avec l'Arabie saoudite et la Russie. Par ailleurs, la position de M. Biden vis-à-vis de l'Arabie saoudite sur le sujet des droits de l'Homme devrait être également moins libre que celle de Trump.

L'impact de ces changements dans les années à venir revêt une grande importance. Le prix du pétrole montre d'ores et déjà l'impact de l'alliance en constante mutation sur les marchés. La Russie a conclu un accord de réduction de production avec les pays de l'OPEP et profite désormais de prix élevés. Les États-Unis en revanche préfèrent des prix du pétrole stables et bas, mais la Fed se montre également quelque peu soulagée quant au fait que l'inflation ait finalement dépassé la barre fatale des 2%, même si cela n'est que provisoire.

Il est fort probable que la préférence russe pour des prix plus élevés dominera le marché mondial de l'énergie, la Russie étant désormais le principal partenaire énergétique de l'Arabie saoudite. La seule limite à cette hausse des prix pourrait être un niveau qui pourrait mettre en péril la stabilité de l'économie mondiale et provoquer une grave récession économique mondiale.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Matières premières	↗	↗	La hausse des prix des matières premières (+21%) a poussé la République populaire de Chine à agir avec beaucoup de fermeté à l'encontre des spéculateurs dans son propre pays au mois de mai.
Or / Métaux précieux	↗	→	Le prix de l'or en franc suisse a progressé de 6% au mois de mai et se situe désormais légèrement au-dessus de son niveau de début d'année (+2%).
Insurance-Linked Securities	↗	↗	La combinaison dynamique entre CAT Bonds et obligations d'assurance subordonnées profite à nos solutions de libre passage à long terme.
Private Equity	↗	↗	La tendance est restée positive au mois de mai, sachant que, comme d'habitude, l'augmentation effective des évaluations de la NAV sera retardée.

Données du marché

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)	Performance annuelle (en CHF)					
		31.05.2021	05/2021	2021 YTD	2020	2019	2018
Actions							
SMI	CHF	11'363.5	+3.1%	+6.2%	+0.8%	+26.0%	-10.2%
SPI	CHF	14'669.0	+3.5%	+10.1%	+3.8%	+30.6%	-8.6%
DAX	EUR	15'421.1	+2.0%	+13.9%	+3.5%	+20.9%	-21.3%
CAC 40	EUR	6'447.2	+2.9%	+17.9%	-7.4%	+21.8%	-14.4%
FTSE MIB	EUR	25'170.6	+4.4%	+14.7%	-5.4%	+23.6%	-19.3%
FTSE 100	GBP	7'022.6	+1.9%	+14.9%	-19.2%	+14.7%	-16.7%
EuroStoxx50	EUR	4'039.5	+1.7%	+15.5%	-5.4%	+20.3%	-17.6%
Dow Jones	USD	34'529.5	+0.4%	+14.6%	-1.8%	+20.3%	-4.7%
S&P 500	USD	4'204.1	-0.9%	+13.7%	+6.5%	+26.7%	-5.4%
Nasdaq Composite	USD	13'748.7	-3.0%	+8.4%	+31.6%	+33.0%	-3.0%
Nikkei 225	JPY	28'860.1	-1.5%	+0.9%	+11.6%	+17.8%	-9.3%
Sensex	INR	51'937.4	+7.0%	+11.3%	+3.4%	+10.0%	-2.0%
MSCI World	USD	2'975.7	-0.3%	+12.3%	+4.5%	+23.1%	-9.6%
MSCI EM	USD	1'376.2	+0.5%	+8.2%	+6.1%	+13.5%	-15.8%
Obligations (divers)							
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	175.4	+0.1%	-2.9%	+3.5%	+3.7%	-0.4%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	211.1	+0.4%	-2.5%	+6.4%	+8.7%	-4.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	307.9	+0.3%	+1.9%	+4.7%	+10.5%	-5.1%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	313.7	+0.7%	-1.8%	+4.3%	+9.0%	-5.2%
Emprunts d'Etat							
SBI Dom Gov	CHF	190.2	-1.1%	-5.3%	+2.1%	+4.4%	+0.7%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	167.1	+0.3%	-3.8%	+6.3%	+3.3%	-2.4%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	214.1	-0.1%	-3.6%	+4.6%	+6.2%	+0.6%
Obligations d'entreprise							
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.5	+0.0%	-0.2%	+0.5%	+2.4%	-0.3%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	220.6	+0.7%	-3.4%	+8.0%	+10.7%	-5.7%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	612.4	+0.2%	+1.8%	+5.1%	+10.5%	-5.3%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	181.5	-0.2%	-0.9%	+2.4%	+5.8%	-1.7%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	291.2	+0.2%	+2.4%	+2.1%	+10.9%	-4.2%
Placements alternatifs							
Or Spot CHF/kg	CHF	55'107.9	+6.1%	+2.0%	+14.6%	+16.4%	-1.6%
Commodity Index	USD	92.8	+1.2%	+20.8%	-11.6%	+3.7%	-12.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'520.0	-0.7%	+1.0%	+13.0%	+21.7%	-4.4%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'424.8	-1.4%	+4.7%	-2.2%	+6.8%	-5.8%
Devises							
Dollar / franc suisse	CHF	0.8989	-1.6%	+1.5%	-8.4%	-1.6%	+0.8%
Euro / franc suisse	CHF	1.0991	+0.1%	+1.7%	-0.4%	-3.5%	-3.8%
100 yen japonais / franc suisse	CHF	0.8202	-1.8%	-4.3%	-3.8%	-0.6%	+3.6%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	CHF	1.2776	+1.3%	+5.6%	-5.7%	+2.4%	-4.9%

Toutes les données publiées ici sont transmises à titre d'information uniquement et n'ont pas valeur de conseil ou recommandation en matière de placement ou autre. La présente publication est fondée sur des sources accessibles au public, que nous considérons comme fiables et valables. Nous déclinons toute responsabilité quant à l'exactitude et/ou l'intégrité des informations communiquées. Cette publication s'adresse exclusivement aux clients/intéressés établis en Suisse, et les informations légales figurant dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent. Toute reproduction est autorisée sous réserve de mention de la source. Evolution des valeurs d'après un portefeuille modèle. Du fait de la gestion active, la structure effective de chaque dépôt et l'évolution des valeurs qui en découle peuvent s'en écarter et dépendent de la date et du montant de l'investissement. Cela vaut en particulier durant la première année d'investissement, dû à la pénétration échelonnée sur le marché. Seule l'évolution effective des valeurs d'après l'extrait de compte/de dépôt de la banque dépositaire ou de la fondation est véritablement valide. L'évolution de la valeur du Zugerberg Finanz Z indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 30/06/2014 (lancement de Zugerberg Finanz Z). L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz Z indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 30/06/2014. La performance historique de Zugerberg Finanz R repose en partie sur la constitution des portefeuilles conformément aux critères d'investissement actuels avec les données issues du passé. L'évolution dresse un tableau indicatif de l'efficacité potentielle du portefeuille s'il avait été placé sous sa forme actuelle depuis le 01/01/2009. Depuis le 01/01/2012, il s'agit de la performance effective des portefeuilles. L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz LPR indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 31/12/2013 (lancement de Zugerberg Finanz LPR). L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz 3a indiquée a été reprise de la solution de libre passage jusqu'au 31/12/2009 (lancement de Zugerberg Finanz 3a). L'évolution des valeurs indiquée s'entend nette, après déduction des frais courants, sans tenir compte des frais d'acquisition. Toutes les informations concernant l'évolution des valeurs sont de nature indicative, se réfèrent aux valeurs historiques et ne permettent pas d'établir une estimation garantie pour l'avenir. Mentions légales. Editeur: Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photos: Andreas Busslinger, Zugerberg Finanz, stock.adobe.com; Cours de clôture au 31/05/2021; données économiques au 31/05/2021, pronostic économiques au 31/05/2021. *Jusqu'au 31/12/2020, valeurs à la reprise de la direction du comité de placement par Prof. Dr. Maurice Pedergnana le 01.01.2009, date du lancement effectif de la stratégie. Les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source.