



Photo: Andreas Busslinger

La situation économique internationale s'améliore considérablement

Le coronavirus et les mesures visant à enrayer sa propagation continuent de marquer la situation économique internationale plus d'un an après le début de la pandémie. Ainsi, au premier trimestre, le produit intérieur brut (PIB) a de nouveau reculé dans de nombreux pays, restant à un niveau sensiblement inférieur à celui d'avant la crise. Au deuxième trimestre, la situation sanitaire s'est calmée en maints endroits et les campagnes de vaccination progressent. Huit mois seulement après la toute première autorisation de mise sur le marché, plus de 3,2 milliards de doses de vaccin ont d'ores et déjà été administrées, les groupes à risque étant privilégiés. En conséquence, les mesures de confinement peuvent être progressivement assouplies dans de nombreux pays depuis quelques semaines. Dans ce contexte, nous tablons sur une forte croissance pour le troisième et le quatrième trimestre 2021.

Ces derniers temps, les marchés sont devenus plus calmes et la volatilité

a diminué. Le Swiss Market Index (SMI) a connu son meilleur mois de juin de ces dix dernières années. L'indice s'est hissé à près de 12 000 points, soit 12% de plus qu'au début de l'année. Dans le reste de l'Europe, les bénéficiaires sur actions ont été plutôt légèrement plus élevés, tandis qu'ils ont été un peu plus faibles aux Etats-Unis. Une tendance similaire a pu être observée sur les marchés du crédit, les spreads se resserrant de part et d'autre de l'Atlantique. Les primes de risque pour les obligations américaines à haut rendement ont continué de chuter, principalement en raison d'un resserrement dans le secteur de l'énergie. Les primes de risque européennes à haut rendement ont également baissé, provoquant une hausse des cours obligataires. Sur les deux marchés, les primes de risque de crédit se situent à un écart-type en-dessous de la moyenne des deux dernières décennies, ce qui indique que la forte reprise cyclique actuelle est d'ores et déjà prise en compte pour l'essentiel.

La performance semestrielle a poursuivi sa hausse au mois de juin

Le premier semestre 2021 s'est clôturé de manière réjouissante par un bon mois de juin pour les actifs réels. Les portefeuilles ont progressé, en particulier ceux détenant une part importante d'actifs réels (actions, placements sur les marchés privés, immobiliers et valeurs d'infrastructures). Aussi, les portefeuilles avec une classe de risque élevée ont affiché une meilleure performance au premier semestre que ceux ayant une faible classe de risque. Mais le rendement y est aussi conséquent. Dans toutes les classes de risque, le rendement est très bon aussi bien au niveau absolu qu'en comparaison avec la concurrence.

S'agissant des solutions moins risquées, la performance semestrielle est supérieure au rendement annuel attendu à long terme. Dans la solution Fondspicking 30, il en résulte, par exemple, une performance semestrielle de +5,2%. Une hausse de +3,9% respectivement +3,8% a été

enregistrée pour R1 et FZR1; quant à Revo1 et Z1, elle s'est élevée à +2,9%.

En ce qui concerne les solutions plus risquées (par exemple Fondspicking100 (+14,0%), Prévoyance 3a60 (+10,6%), R3 (+10,0%) et R4 (+11,7%), Revo4 (+10,7%) et Revo5 (+12,6%), le rendement total calculé depuis le début de l'année a atteint un niveau à deux chiffres. Nous avons aussi salué la reprise de la hausse de la performance dans les solutions de libre passage. Dans la classe de risque 2, le rendement net depuis le début de l'année s'élève à +7,0% et dans la classe de risque 3, à +8,7%.

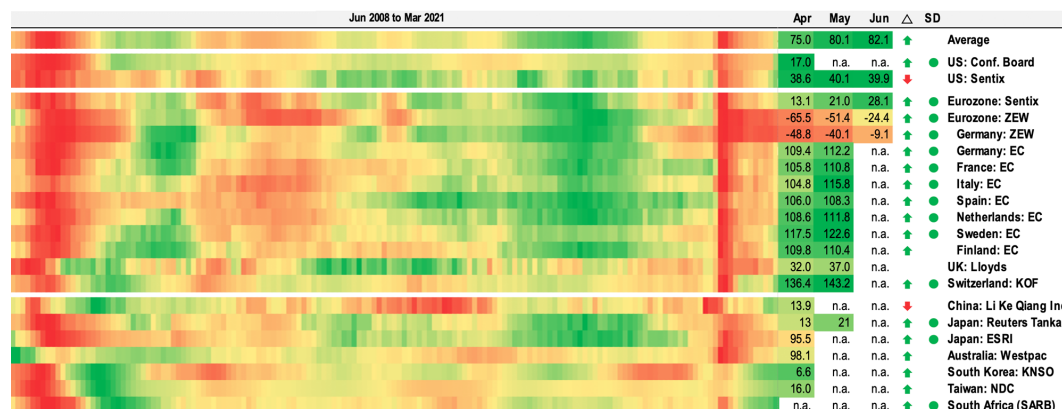
Pour le deuxième semestre, nous tablons sur une poursuite de la hausse des valeurs en dépôt au vu de l'environnement de marché (forte conjoncture, hausse des bénéficiaires, pas d'alternative aux actions).

Stratégies sur la base des titres individuels	Juin 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz R1	+1.1%	+3.9%	+43.4%	+3.1%
Zugerberg Finanz R2	+1.6%	+8.1%	+83.8%	+5.2%
Zugerberg Finanz R3	+2.2%	+10.0%	+96.5%	+5.8%
Zugerberg Finanz R4	+2.5%	+11.7%	+69.1%	+4.9%
Zugerberg Finanz Z1	+0.9%	+2.9%	+46.1%	+3.2%
Zugerberg Finanz Z2	+1.6%	+6.3%	+70.5%	+4.5%
Zugerberg Finanz Z3	+2.2%	+9.2%	+89.9%	+5.5%
Zugerberg Finanz Revo1	+0.8%	+2.9%		
Zugerberg Finanz Revo2	+1.6%	+6.2%		
Zugerberg Finanz Revo3	+2.3%	+8.1%		
Zugerberg Finanz Revo4	+2.7%	+10.7%		
Zugerberg Finanz Revo5	+3.1%	+12.6%		
Stratégies basées sur des fonds				
	Juin 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1.4%	+5.2%	+19.4%	+1.5%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+2.0%	+9.7%	+37.1%	+2.7%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+2.5%	+14.0%	+44.9%	+3.1%
Zugerberg Finanz Durabilité 20	+1.2%	+3.4%	+7.0%	+0.6%
Zugerberg Finanz Durabilité 40	+1.8%	+7.2%	+10.5%	+0.8%
Zugerberg Finanz Durabilité 100	+2.7%	+13.2%	+15.7%	+1.2%
Zugerberg Finanz Libre passage				
	Juin 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Libre passage R0.5	+1.0%	+1.5%	+14.0%	+1.7%
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+0.9%	+3.8%	+47.8%	+3.3%
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+1.2%	+7.0%	+74.6%	+4.8%
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+1.8%	+8.7%	+91.0%	+5.5%
Zugerberg Finanz 3a				
	Juin 2021	YTD 2021	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2020	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz 3a20	+1.1%	+3.4%	+22.9%	+1.7%
Zugerberg Finanz 3a40	+1.7%	+7.6%	+30.0%	+2.2%
Zugerberg Finanz 3a60	+2.1%	+10.6%	+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

Le moral s'améliore considérablement



Les indicateurs de tendance économiques sont en hausse. (Sources: Alexander Ineichen, membre du Conseil consultatif en matière économique et financière, 14 juin 2021)

Le troisième trimestre commence bien. Les indicateurs de tendance économiques augmentent partout dans le monde. Non contents d'être dans le «vert», ce qui représente une amélioration bienvenue du sentiment économique, ils ont aussi tendance à évoluer rapidement vers le haut. Ceci caractérise une accélération de la croissance de l'économie mondiale, marquée par des taux d'intérêt modérés.

L'orientation macro-économique est la bonne. Aux Etats-Unis comme en Europe, la situation de l'emploi connaît une tendance meilleure que prévu. Les données macroéconomiques provenant d'Amérique du Nord sont positives. A titre d'exemple, l'indice de la Fed de Richmond pour l'industrie manufacturière a grimpé à +22. Les entrées de commandes (+17 à +35) ont augmenté et les expéditions sont restées positives, bien qu'elles aient légèrement reculé (-4 pour atteindre +8). L'indice de la Fed de Richmond pour le chiffre d'affaires des services a légèrement baissé. Le composant emploi a progressé à +13 (+3). Les estimations vis-à-vis de la croissance du PIB américain au deuxième trimestre se situent désormais à +9 % environ. Toutefois, la croissance au troisième trimestre ne devrait plus être aussi dynamique.

Si l'on observe l'Europe, le tableau s'améliore nettement pour le second semestre 2021. La reprise post-pandémie va se poursuivre de manière dynamique dans l'industrie européenne et devrait atteindre son apogée au quatrième trimestre au plus tôt. Cependant, la pénurie persiste dans certains domaines, causant une interruption des chaînes d'approvisionnement et des processus de production. Les prix d'achat ont récem-

ment affiché une hausse plus importante que les prix à la consommation.

Selon les sondages, les entreprises sont confrontées à des délais de livraison plus longs et à des prix plus élevés, en particulier dans le domaine des composants électroniques et des matières plastiques. Les métaux, le bois et divers types d'acier sont également plus chers. L'offre et le transport ne sont plus en mesure de suivre le rythme de la demande, et ce sont les vendeurs qui déterminent les prix.

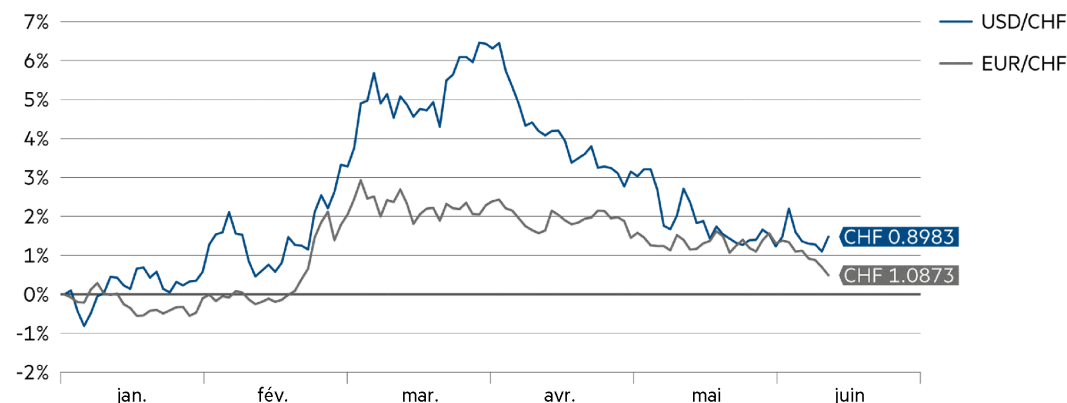
A cela s'ajoute le fait que le pétrole brut de type Brent a atteint en juin son plus haut niveau depuis deux ans. Etant donné que les stocks devraient continuer de baisser cet été si la demande augmente suite à la réouverture mondiale, il faut s'attendre à une pression à la hausse sur les prix. Si l'OPEP+ (y compris la Russie) continue de faire preuve de prudence et de discipline lors de la légère augmentation de la production pétrolière, la croissance de l'offre restera inférieure à celle de la demande. Voilà pourquoi les prévisions pétrolières pour l'été ont été rehaussées de près de 3 dollars le baril, atteignant 78 dollars pour le Brent et 75 dollars pour le WTI.

De manière générale, nous sommes toujours d'avis que les prix des matières premières jouent un rôle central pour évaluer l'évolution de l'inflation. Les matières premières sont en corrélation positive avec l'inflation, et l'actuel contexte économique dynamique est propice à une augmentation des prix des matières premières.

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-monnaies 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

Evolution surprenante des taux de change à court terme



Les deux taux de change les plus importants (EUR/CHF et USD/CHF) depuis le début de l'année 2021. (Graphique: Zugerberg Finanz)

A la mi-juin, les deux taux de change les plus importants par rapport au franc suisse n'avaient que peu évolué en comparaison de leur niveau au début de l'année. Puis, la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed), a expliqué que l'inflation était sous contrôle. Le dollar s'est alors apprécié de 3%, bien que les rendements des obligations à long terme libellées en dollar aient fortement baissé suite à l'annonce des prévisions de la Fed.

Il est possible que le potentiel haussier supplémentaire du taux de change USD/CHF soit limité à plus de 0,95 dans les prochains mois. En même temps, la situation technique montre que la tendance baissière à long terme a été stoppée. Mais concentrons-nous plutôt sur notre pays: la Banque nationale suisse (BNS) poursuit sa politique monétaire expansionniste sans le moindre changement afin de garantir la stabilité des prix et de continuer à favoriser la reprise de l'économie suisse suite aux conséquences de la pandémie de coronavirus. Un point sur lequel elle insiste dans son examen de la situation monétaire du 17 juin 2021, laissant son taux directeur ainsi que le taux d'intérêt sur les dépôts à vue à 0,75%.

La BNS reste prête à intervenir sur le marché des devises si nécessaire. La Banque nationale tient compte de la situation monétaire dans son ensemble. Selon la BNS, l'évaluation du franc suisse reste «très élevée». Rien n'a changé au premier semestre 2021. En conséquence, la politique monétaire expansionniste garantit des conditions de finance-

ment favorables, contribue à un apport adéquat en crédits et en liquidités de l'économie et a notamment pour effet d'éviter la pression à la hausse exercée sur le franc suisse.

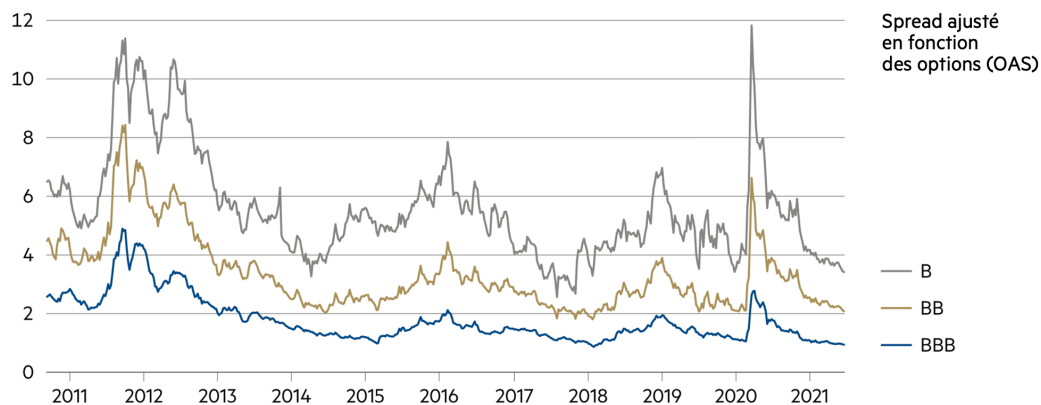
Les prévisions d'inflation de la BNS ont toutefois augmenté en juin par rapport au mois de mars. La raison principale en est la hausse des prix des produits pétroliers, des services liés au tourisme et des marchandises affectées par des pénuries d'approvisionnement. Sur une plus longue période, les prévisions d'inflation sont restées quasi inchangées par rapport à celles de mars. Pour 2021, les nouvelles prévisions s'élèvent à 0,4% et pour les années 2022 et 2023, à 0,6%. Les prévisions d'inflation reposent sur l'hypothèse selon laquelle le taux directeur de la BNS restera à 0,75% sur toute la période de prévision.

La Fed a modifié ses pronostics vis-à-vis de la limitation de ses achats de titres et les prévisions de marché de la Fed pour la première hausse des taux sont passées de 2024 à 2023. La dynamique économique perdure. En juin, 850'000 nouveaux emplois ont été créés sur le marché du travail américain. Les économistes s'attendaient à seulement 700'000. Ainsi, le taux de chômage devrait reculer (5,9%), mais on ne peut prédire pour l'instant l'évolution que connaîtra le niveau bas persistant du taux d'emploi. Ce dernier doit dépasser largement les 60% pour la Fed envisage un durcissement de sa politique monétaire. C'est pourquoi il nous reste une grande marge de manœuvre pour un effet correcteur de la dépréciation du dollar.

Classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	Actuellement, la BNS estime qu'un franc suisse «numérique», pouvant être échangé contre des dépôts bancaires, n'est pas nécessaire.
Euro / Franc suisse	↗	↗	La Banque centrale européenne (BCE) parlera prochainement de son nouvel objectif d'inflation, plus simple et plus compréhensible pour tous. Il s'agira d'une étape majeure.
Dollar américain / Franc suisse	→	↘	Contre toute attente, le dollar s'est apprécié malgré la baisse des rendements des emprunts d'Etat américains. Néanmoins, il reste faible par rapport aux autres monnaies du G10.
Euro / Dollar américain	↗	↗	Dans un contexte de dynamisation de l'économie européenne, l'euro dispose d'un potentiel de reprise.

Obligations

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



Les primes de risque de crédit sur les 10 dernières années (Graphique: Zugerberg Finanz, données: calcul basé sur les indices obligataires européens.)

Les obligations demeurent un élément indissociable d'un portefeuille équilibré. Cela s'explique, d'une part, par la nécessité de diversifier les classes d'actifs. Elle permet de mettre l'accent sur le maintien de la valeur dans certaines parties d'un portefeuille et sur la fructification de la valeur dans d'autres. La partie visant à préserver la valeur peut elle aussi être dotée d'une orientation attractive à long terme grâce aux obligations d'entreprises.

Il est certain que nous connaissons toujours une phase de taux bas historiquement rare. Cela se voit aussi à travers le taux d'intérêt technique maximum en matière d'assurance-vie, en dehors de la prévoyance professionnelle. L'autorité de surveillance des marchés financiers à Berne, la FINMA, exige toujours un taux d'intérêt technique maximum de 0,05% pour les polices à primes uniques. Ce taux est appliqué depuis cinq ans et aucune augmentation n'est en vue. Il est donc plus intéressant d'observer d'autres formes d'épargne en titres.

La réunion de la Fed de juin a été une agréable surprise, augmentant la valeur médiane pour 2023 à deux hausses de taux. Néanmoins, les prévisions relatives à l'inflation sous-jacente américaine en 2023 sont restées inchangées (2,1%). Par conséquent, certains économistes pensent que la Fed anticipe le dépassement cette année de l'objectif «de 2% en moyenne» par le taux d'inflation moyen durant le cycle.

A l'issue de la réunion de la Fed, les taux d'intérêt du marché américain ont diminué et la courbe des taux s'est sensiblement aplatie. Le marché a estimé que la probabilité d'un dépassement de l'inflation dans les

années à venir était plus faible et, en conséquence, les prévisions d'inflation ont également diminué. En Europe et aux Etats-Unis, les taux d'inflation n'ont donc pas eu d'influence négative durable sur les marchés des actions et des emprunts d'Etat: jusqu'à présent, l'augmentation des valeurs d'inflation par rapport à l'année de récession 2020 est considérée comme temporaire.

Dans la zone euro, le taux d'inflation a légèrement reculé en juin. Les prix à la consommation ont augmenté de 1,9% en glissement annuel, comme l'a annoncé l'Office statistique de l'Union européenne Eurostat. En mai, le renchérissement s'élevait encore à 2,0%. En juin, les prix de l'énergie ont de nouveau fortement augmenté, soit une progression de 12,5% par rapport au même mois l'année précédente. Le taux annuel de l'inflation sous-jacente a, quant à lui, baissé de 1,0%, passant de 1,0% en mai à 0,9% en juin. De nombreux économistes considèrent qu'il revêt un caractère déterminant pour l'évolution fondamentale des prix, car les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, sensibles aux fluctuations, ne sont pas pris en compte dans les calculs.

Durant ces phases de l'économie, les obligations d'entreprises sont attractives. A la différence des emprunts d'Etat, elles offrent encore la perspective d'un taux d'intérêt positif. Le défi tactique lié à la conjoncture dans un portefeuille obligataire consiste à trouver un équilibre entre les différentes classes de notation. La plupart des entreprises disposent d'une note comprise entre B et BBB. Plus la note est bonne, plus les perspectives de rendement sont faibles.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Obligations d'Etat	⬇	⬇	Lors de son audition devant le Congrès américain, Jerome Powell a récemment souligné que l'inflation avait augmenté plus fortement que prévu, mais que cette hausse était «temporaire».
Obligations d'entreprises	⬆	⬆	La politique monétaire de la Fed comme de la BCE rend intéressant un placement en obligations d'entreprises. De plus, les risques de taux y sont plus faibles que chez les emprunts d'Etat.
Obligations hybrides et à haut rendement	⬆	⬆	Largement répandus, ces risques de crédit apportent une contribution importante au rendement global et se distinguent nettement des risques de taux d'un emprunt d'Etat.

Immobilier, infrastructures

Les valeurs d'infrastructures sur le point de connaître des jours glorieux



Photo: stock.adobe.com

La dynamique de l'essor économique envoie des signaux encourageants au sein des diverses valeurs d'infrastructures. Les entreprises contribuant largement à la décarbonisation de l'économie mondiale devraient en profiter tout particulièrement. La dynamique conjoncturelle accélère la rentabilité de toutes les entreprises d'infrastructure.

Partout dans le monde, les infrastructures font face à un immense processus de rénovation et doivent présenter une orientation plus verte. Par exemple, cela ne sert à rien de promouvoir l'électromobilité si l'on n'améliore pas en même temps l'utilisation des sources d'énergie renouvelables et l'efficacité des infrastructures énergétiques.

Le président américain Joe Biden a annoncé un accord républicain-démocrate sur un plan de relance des infrastructures qui «aurait dû être pris depuis longtemps». Ce plan permettra de créer des millions d'emplois. Avec beaucoup de pathos, il a souligné: «J'ai déjà dit à maintes reprises qu'il n'y avait rien que notre nation ne puisse faire si nous décidons de le faire ensemble en tant que nation. Cette journée constitue, à mon avis, l'exemple le plus récent de cette vérité.»

D'après la Maison-Blanche, le paquet allégé depuis la première proposition s'élève toujours à 1,2 billion de dollars. L'objectif est de financer des investissements dans les routes, les ponts et les chemins de fer ainsi que dans les services à large bande et les réseaux de distribution d'eau sur une période de huit ans. Dans de grandes parties des USA, ces infrastructures sont dans un piteux état. On s'attend à ce que la législa-

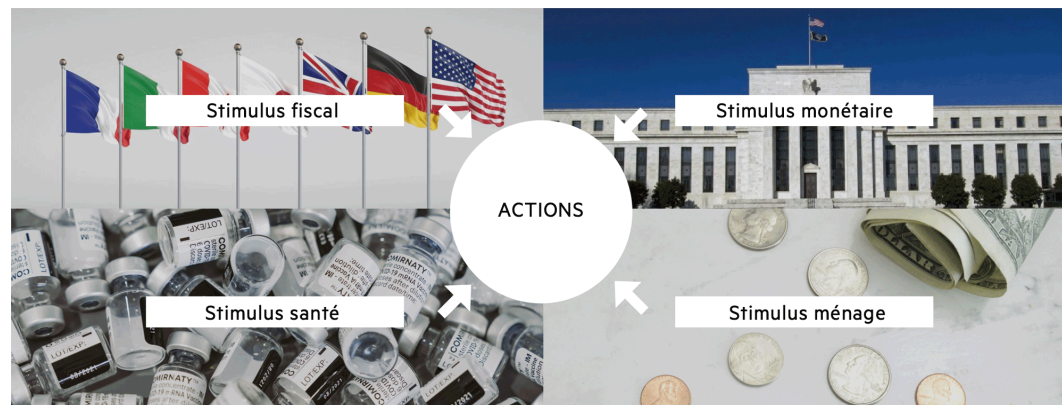
tion bipartite passe par le Congrès en plus d'un projet de loi démocrate séparé qui prévoirait de dépenser des billions de dollars supplémentaires pour ce que Biden a qualifié «d'infrastructures humaines» (écoles, maternelles, crèches, etc.) et que les Républicains refuse. «Laissez-moi vous le dire clairement, aucun des deux partis n'a obtenu tout ce qu'il voulait», a déclaré Biden. En faisant allusion à Donald Trump, il a affirmé: «C'est le prix à payer pour obtenir un consensus et cela reflète quelque chose d'important. Cela reflète un consensus. Le cœur de la démocratie exige un consensus.»

Dans la zone euro, on observe de plus en plus de signes révélant une mutation des dépenses de consommation en biens vers des dépenses de divertissement. Les données haute fréquence actualisées révèlent un glissement vers les dépenses dans le secteur des services (et ce, bien que les divertissements dans la zone euro soient toujours limités en raison de la pandémie). L'industrie du tourisme est à la traîne. Conséquence: l'hôtellerie, en particulier dans le sud de l'Europe, les routes à péage ainsi que les aéroports et de nombreux services liés aux aéroports sont toujours affectés par la pandémie. Cette tendance devrait encore s'atténuer au troisième trimestre et connaître un changement définitif au quatrième trimestre. Actuellement, les sociétés portuaires sont le parfait exemple des effets apportés par une relance. Elles doivent décharger jusqu'à 100 % plus de marchandises qu'il y a un an.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→↗	Les prix des immeubles de rendement ont de nouveau connu une hausse au cours des derniers trimestres et ce, en dépit de l'augmentation du taux d'inoccupation et de la modification des taux d'intérêt.
Surfaces de vente et de bureaux CH	↘	→	Le scepticisme vis-à-vis des immeubles administratifs et commerciaux s'est quelque peu atténué ces dernières semaines. Ils sont, pour certains, devenus intéressants en termes de prix.
Fonds immobiliers CH	→	→	Diversification: le marché immobilier allemand reste le cœur «bon marché» des biens immobiliers d'Europe continentale cotés en bourse.
Infrastructures	↗	↗	La politique monétaire (Fed, BCE, etc.) reste suffisamment expansionniste, permettant aux actions immobilières et titres d'infrastructures de profiter d'un important soutien à moyen terme.

Actions

Un environnement attractif pour les actions



Un environnement idéal pour les actions. (Graphique: Zugerberg Finanz)

Actuellement, quatre domaines clés ont un effet de stimulation sur les actions. Outre les stimuli fiscaux et monétaires, il s’agit aussi de la maîtrise prévisible de la pandémie. Enfin, la propension à consommer des ménages privés joue aussi un rôle important. Une forte demande s’est accumulée et celle-ci fera monter en flèche les bénéfices des entreprises dans les trimestres à venir.

Lors de la dernière réunion du Comité fédéral d’open market (FOMC), un changement d’attitude a été observé au sein de la Fed, le «dot plot» des prévisions de taux révélant désormais deux hausses des taux en 2023. Au mois de mars, le comité n’avait encore prévu aucune hausse. Le président de la Fed, Jerome Powell, a également déclaré que des projets pourraient être annoncés lors d’une prochaine réunion en vue de freiner les rachats d’obligations.

Nous sommes toujours d’avis que la Fed pourrait annoncer un plan avant même qu’elle ne décide officiellement de la date de mise en œuvre afin de préparer les marchés à temps. Cela pourrait se produire en été, par exemple, à l’occasion de la réunion des gouverneurs des banques centrales à Jackson Hole dans les Rocheuses. Dans un cadre informel, les décisions sur le futur de la politique monétaire y font fréquemment l’objet de débats ouverts.

La marge de fluctuation accrue sur les marchés boursiers va s’amplifier dans les prochains mois, lorsque les investisseurs seront prêts à un changement d’orientation progressif dans la politique monétaire. En

même temps, les stimuli fiscaux ont des effets opposés et freinent la volatilité. Extrêmement large et diversifié, le programme de reconstruction en Europe vient tout juste de commencer et se fera vraiment sentir que dans les trimestres qui viennent.

D’autant plus que la reprise économique toujours plus large et la propension à consommer des ménages, où le confinement a entraîné une demande refoulée, devraient rester très favorables aux actions. Un effet qui se remarque notamment dans les biens de consommation durables, mais aussi dans le secteur des services. Par exemple, les grandes compagnies de croisière affichent des réservations records pour l’année 2022.

Les perspectives pour les actions dans le secteur financier se sont elles aussi améliorées. Les grandes banques à Wall Street ont annoncé des distributions plus élevées à leurs actionnaires. Une situation qui fait suite à la décision de la Fed en juin de lever les restrictions en matière de rachat d’actions et de dividendes après la mise à l’épreuve de la solidité financière des établissements financiers lors du dernier test de résistance (stress test). On attend de la BCE qu’elle prenne la même décision, ce qui devrait donner lieu à des superdividendes, en particulier chez les assureurs comme Axa. Aux Etats-Unis, Morgan Stanley, à l’instar de Wells Fargo, doublera ses dividendes au troisième trimestre, la banque ayant accumulé un excédent pendant plusieurs années.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	Dans le portefeuille équilibré, nous avons généré au cours du premier semestre un rendement de 18 % avec les actions suisses grâce à notre sélection.
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Les valeurs de substance européennes devraient figurer parmi les favoris mondiaux au second semestre, en particulier en raison de l'amélioration des perspectives de dividendes.
Actions Etats-Unis	↗	↗	Nous restons investis dans «Quality Tech», c'est-à-dire dans des valeurs technologiques américaines de haute qualité, génératrices de flux de trésorerie comme Microsoft, Alphabet/Google et Facebook.
Actions Pays émergents	↗	↗	Nos actions indiennes ont atteint un rendement de plus de 20% au premier semestre. Nous voyons davantage de potentiel de croissance structurelle.

Placements alternatifs

L'innovation est notre moteur



Vaccins contre le COVID-19 (Photo: stockadobe.com)

L'innovation est le moteur de notre système économique. Les initiatives privées sont sans cesse responsables d'un élan d'innovation. Dernièrement, cette tendance s'est manifestée à travers la technologie ARNm dans la mise au point de vaccins. Là où l'on nécessitait autrefois des années de recherche, la percée a cette fois-ci été atteinte en l'espace de quelques semaines. De quoi inciter les chercheurs du monde entier à faire avancer leurs idées.

Autrefois, les entreprises ferroviaires étaient les stimulateurs de l'industrie. Puis sont arrivées les compagnies aériennes. Combien de sociétés de chemin de fer sont devenues des compagnies aériennes? Et combien d'entreprises industrielles deviendront des entreprises d'information? L'économiste Joseph Schumpeter disait de l'innovation majeure qu'il s'agissait d'une destruction créatrice. Lorsqu'une nouvelle combinaison de facteurs de production fonctionne, les structures et processus anciens se voient remplacés puis finalement détruits.

Les technologies disruptives sont essentielles. Les sociétés capables de réaliser des progrès techniques et économiques peuvent générer plus de prospérité, réduire conjointement la phase d'acquisition collective et prolonger la durée de vie. Aujourd'hui, dans une nation industrialisée avancée, près de 10 % des heures de vie sont considérées comme un travail rémunéré effectif. Le reste du temps est consacré à la préparation à la phase d'activité, au processus continu de formation postgrade et continue, ainsi qu'à la régénération et, au troisième âge, à la retraite.

Au cours des six derniers trimestres, le monde a évolué avec une

dynamique qui, autrement, aurait nécessité plusieurs années. Par ailleurs, la pandémie montre que nous ne pouvons pas échapper aux tendances mondiales: la numérisation, le changement climatique et la mutation démographique n'ont pas fini de marquer notre vie. L'économie exige des solutions innovantes et celles-ci font partie intégrante d'un bon portefeuille. Les sociétés de capital-investissement jouent un rôle important à ce niveau. Ce sont elles qui identifient, encouragent et financent les technologies du futur. Ce fut de nouveau le cas récemment lors de la mise au point des vaccins.

Les gérants de private equity tels que Partners Group ou KKR achètent quelque chose et concentrent leur gestion sur les idées les plus prometteuses à une vitesse fulgurante. Ces idées sont bien vues dans tout le groupe, sachant qu'elles sont souvent à l'origine d'un fort potentiel de création de valeur. Des entreprises telles que Roche, Novartis, Lonza, Nestlé, Sika et Holcim ont récemment pu se doter de transactions rattachées au capital-investissement. La semaine dernière, Partners Group a réalisé un deal important avec Kühne+Nagel dans le domaine de la logistique, le but étant de mettre en place de nouvelles voies de transport permettant à «Apex International» de s'épanouir.

Partners Group a également fait preuve d'innovation dans un autre secteur prometteur. Le groupe a repris, au nom de ses clients, une part majoritaire de «Dimension Renewable Energy». Les fondateurs et la direction ont pour objectif de faire de cette entreprise l'un des plus grands exploitants d'installations solaires collectives et de systèmes de stockage de batteries aux Etats-Unis.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Matières premières	↗	↗	Le prix du pétrole s'est maintenu à un bon niveau, celui-ci étant davantage déterminé par l'offre et la demande que par les rumeurs concernant de probables hausses des taux.
Or / Métaux précieux	↗	→	En juin, le prix de l'or a été décevant, affichant une baisse de -7% pour atteindre 1787 dollars l'once. Ce fut le mois le plus mauvais sur une période de plus de quatre ans.
Insurance-Linked Securities	↗	↗	Nous observons un afflux massif de capitaux dans les véhicules ILS, ayant pour effet de réduire les perspectives d'une bonne performance des actions de réassurance.
Private Equity	↗	↗	Les investissements liés au climat font également du bien au portefeuille. Voilà pourquoi nous aimons investir dans de nouvelles chaînes d'approvisionnement, dans des bilans climatiques améliorés, etc.

Données du marché

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)	Performance annuelle (en CHF)					
		30.06.2021	06/2021	2021 YTD	2020	2019	2018
Actions							
SMI	CHF	11'942.7	+5.1%	+11.6%	+0.8%	+26.0%	-10.2%
SPI	CHF	15'347.1	+4.6%	+15.1%	+3.8%	+30.6%	-8.6%
DAX	EUR	15'531.0	+0.5%	+14.4%	+3.5%	+20.9%	-21.3%
CAC 40	EUR	6'507.8	+0.7%	+18.8%	-7.4%	+21.8%	-14.4%
FTSE MIB	EUR	25'102.0	-0.5%	+14.1%	-5.4%	+23.6%	-19.3%
FTSE 100	GBP	7'037.5	+0.2%	+15.1%	-19.2%	+14.7%	-16.7%
EuroStoxx50	EUR	4'064.3	+0.4%	+15.9%	-5.4%	+20.3%	-17.6%
Dow Jones	USD	34'502.5	+2.8%	+17.9%	-1.8%	+20.3%	-4.7%
S&P 500	USD	4'297.5	+5.2%	+19.6%	+6.5%	+26.7%	-5.4%
Nasdaq Composite	USD	14'504.0	+8.5%	+17.7%	+31.6%	+33.0%	-3.0%
Nikkei 225	JPY	28'791.5	+1.2%	+2.2%	+11.6%	+17.8%	-9.3%
Sensex	INR	52'482.7	+1.5%	+12.9%	+3.4%	+10.0%	-2.0%
MSCI World	USD	3'017.2	+4.4%	+17.3%	+4.5%	+23.1%	-9.6%
MSCI EM	USD	1'374.6	+2.9%	+11.3%	+6.1%	+13.5%	-15.8%
Obligations (divers)							
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	176.0	+0.3%	-2.6%	+3.5%	+3.7%	-0.4%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	213.4	+1.1%	-1.5%	+6.4%	+8.7%	-4.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	310.7	+0.9%	+2.8%	+4.7%	+10.5%	-5.1%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	315.6	+0.6%	-1.1%	+4.3%	+9.0%	-5.2%
Emprunts d'Etat							
SBI Dom Gov	CHF	192.3	+1.1%	-4.3%	+2.1%	+4.4%	+0.7%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	168.1	+0.6%	-3.2%	+6.3%	+3.3%	-2.4%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	215.0	+0.5%	-3.1%	+4.6%	+6.2%	+0.6%
Obligations d'entreprise							
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.7	+0.1%	0.0%	+0.5%	+2.4%	-0.3%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	224.1	+1.6%	-1.9%	+8.0%	+10.7%	-5.7%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	620.3	+1.3%	+3.1%	+5.1%	+10.5%	-5.3%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	182.2	+0.4%	-0.5%	+2.4%	+5.8%	-1.7%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	292.8	+0.6%	+3.0%	+2.1%	+10.9%	-4.2%
Placements alternatifs							
Or Spot CHF/kg	CHF	52'640.9	-4.5%	-2.6%	+14.6%	+16.4%	-1.6%
Commodity Index	USD	94.5	+4.8%	+26.6%	-11.6%	+3.7%	-12.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'644.0	+4.9%	+6.0%	+13.0%	+21.7%	-4.4%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'432.0	+3.4%	+8.5%	-2.2%	+6.8%	-5.8%
Devises							
Dollar / franc suisse	CHF	0.9250	+2.9%	+4.5%	-8.4%	-1.6%	+0.8%
Euro / franc suisse	CHF	1.0969	-0.2%	+1.4%	-0.4%	-3.5%	-3.8%
100 yen japonais / franc suisse	CHF	0.8326	+1.5%	-2.8%	-3.8%	-0.6%	+3.6%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	CHF	1.2794	+0.1%	+5.8%	-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 30/06/2021; données économiques au 30/06/2021, pronostic économiques au 30/06/2021. *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.