



Regard réaliste vers l'avenir

La semaine dernière fut rythmée par un maître-mot, à savoir le réalisme. Dans les pays au poids économique important du G7, la lutte contre la pandémie est, dans l'ensemble, un succès. Il est vrai que la Grande-Bretagne peine encore et toujours à s'en sortir, et qu'avec l'augmentation récente du nombre de nouvelles infections dans certains États des États-Unis, à savoir la Californie, le Texas, l'Arizona et la Floride, la crainte d'une deuxième vague s'est propagée.

La reprise en forme de V sur les marchés d'actions s'est mise en pause (une pause bienfaisante). Jerome Powell, le chef de la banque centrale américaine, la Federal Reserve (Fed), a récemment rappelé que l'économie réelle ne connaîtrait pas une reprise aussi rapide. Toutefois, selon le conseiller économique de Trump, l'avis de la Fed doit être considéré comme une préparation à un nouveau plan conjoncturel. Celui-ci devrait avoir une action rapide et étendue car aucun président américain en fonction n'a encore jamais été réélu dans une période de récession au cours de ces dix dernières années.

Les prévisions macroéconomiques de la Fed incluent une grande marge de fluctuation. Le produit national brut réel aux États-Unis devrait afficher en moyenne un recul de 6,5% sur l'ensemble de l'année 2020; dans le meilleur des cas, le recul ne devrait être que de 4%, et dans le pire des cas, de 10%. Pour l'année 2021, qui commence dans six bons mois, la Fed s'attend à un essor puissant, qui pourrait s'élever à 5% et devrait se stabiliser à 3,5% dans les années suivantes. À cela s'ajoute une prévision optimiste au regard de l'inflation: dans un avenir prévisible, la Fed table encore et toujours sur un score inférieur à l'objectif de 2%.

Dans toutes ses prévisions, la Fed envisage une baisse des chiffres du chômage. Le taux de chômage officiel, qui a atteint les 13,3% au mois de mai, devrait se situer à 9,3% au quatrième trimestre 2020 selon la Fed. Par conséquent, les taux directeurs américains devraient rester encore longtemps à 0%. La Fed devrait utiliser d'autres instruments et ses programmes de stimulation économique devraient être poursuivis «de manière puissante, proactive et agressive» pendant plusieurs années.

Quiconque, jusqu'ici, se trouvait plutôt sur la touche, profitera de ce recul pour pouvoir faire son grand retour sur les marchés d'actions. En effet, les perspectives économiques à moyen terme redonnent confiance. Les interruptions des chaînes d'approvisionnement grandement mises à l'épreuve appartiennent de plus en plus au passé. Des lueurs d'espoir inattendues naissent pour les constructeurs de machines. Les constructeurs de machines allemands reçoivent à nouveau de plus en plus de commandes provenant de la Chine. Près d'un tiers envisagent même encore la possibilité d'atteindre leurs objectifs de croissance respectifs pour l'année 2020.

L'indice de référence suisse Swiss Market Index (SMI) a essuyé un recul de 3,9% la semaine dernière, lui qui avait encore progressé de 3,7% la semaine auparavant. Ces fluctuations ne doivent pas pour autant nous décourager. L'avenir semble prometteur.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	9'796.4	-7.7%
SPI	12'125.0	-5.6%
DAX €	11'949.3	-9.8%
Euro Stoxx 50 €	3'153.7	-15.8%
S&P 500 \$	3'041.3	-5.9%
Dow Jones \$	25'605.5	-10.3%
MSCI EM \$	987.0	-11.5%
MSCI World \$	2'164.5	-8.2%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	238.0	+1.1%
SBI Dom Non-Gov TR	117.7	-1.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	418.4	-4.1%
SXI RE Shares	2'892.6	-11.6%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	36.3	-40.6%
Or (CHF/kg)	52'995.1	+12.0%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0720	-1.2%
USD/CHF	0.9524	-1.4%
EUR/USD	1.1256	+0.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.66	-0.8	-0.6 - -0.6
EUR	-0.39	-0.5	-0.2 - +0.0
USD	+0.32	+1.0	+2.0 - +2.0

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.44	-0.6	-0.4 - -0.5 - +0.0
EUR	-0.43	-0.5	-0.1 - -0.5 - +0.0
USD	+0.70	+0.3	+1.0 - +0.9 - +1.4

Renchérissement	2020P	2021P	2022P
Suisse	-0.5%	+1.0%	+1.2%
Zone euro	+0.2%	+1.6%	+1.9%
Etats-Unis	+0.6%	+1.6%	+2.2%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	-3.0%	+1.5%	+1.5%
Zone euro	-4.0%	+1.8%	+1.6%
Etats-Unis	-4.0%	+2.2%	+2.0%
Global	-2.5%	+3.0%	+3.2%

Sujet de la semaine: Actuellement, l'inflation n'est pas (encore) un problème

Le message clé du chef de la Fed, Jerome Powell, fut: «nous ne pensons même pas à penser à une hausse des taux d'intérêt». On en déduit alors, à travers ce message, que les taux directeurs américains devraient se maintenir aux alentours de zéro jusqu'à tard dans l'année 2022 et au-delà.

Là-dessus, le dollar américain a confirmé sa faiblesse temporaire. Parallèlement, le franc suisse s'est établi au rang de devise la plus forte du G10 depuis le début de l'année. Du point de vue des Suisses, il s'agit là de nouvelles intéressantes. En effet, actuellement, le principal risque sur les marchés des capitaux ne repose pas sur de mauvaises estimations de bénéfices ni sur une mauvaise évaluation macroéconomique. Le plus important est d'observer l'évolution de l'inflation. Notre Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz était d'accord sur ce point.

L'inflation en Suisse est encore négative, et au mois de mai, celle-ci est tombée encore plus bas dans le territoire négatif. Toutefois, les prix n'ont, dans l'ensemble, pas évolué par rapport au mois précédent. Concrètement, l'indice national des prix à la consommation (CPI) au mois de mai 2020 n'a pas évolué par rapport à son niveau du mois d'avril, se maintenant à 101,3 points (décembre 2015 = 100). Selon l'Office fédéral de la statistique, comparé au mois correspondant de l'année précédente, le renchérissement, et donc le chiffre communément désigné comme indicateur de l'inflation, avec une valeur de -1,3%, se situait en revanche à une valeur CPI qui, dernièrement, a été mesuré au mois de janvier 2016.

Le cours de l'expansion politico-monnaire pourrait tôt ou tard entraîner un taux d'inflation de 2% (Suisse) jusqu'à 4% (États-Unis), en commençant aux États-Unis. Les taux nominaux devraient rester bas, également sur les comptes bancaires. Ainsi, des rendements négatifs réels plus importants nous attendent à moyen terme, ce qui va conduire à une réévaluation de tous les titres du marché des capitaux, dans lesquels la rémunération, ou plutôt l'observation de la valeur actuelle des flux de trésorerie à venir (coupons, dividendes ou revenus locatifs), est un critère d'évaluation central.

L'accoutumance progressive des acteurs du marché à des taux d'inflation bas, voire même légèrement négatifs, entraîne avec elle le risque de sous-estimer l'évolution des attentes concernant l'inflation. Finalement, il n'y a pas que la politique monétaire qui ait une action inflationniste, des thématiques telles que la démondialisation et le protectionnisme aussi.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 16 juin 2020 Allemagne / zone euro : situation actuelle et perspectives conjoncturelles du ZEW au mois de juin
- 17 juin 2020 États-Unis: demandes d'hypothèques, mises en chantier et permis de construire au mois de juin
- 18 juin 2020 États-Unis: premières demandes de prestations d'assurance-chômage durant la seconde semaine du mois de juin
- 19 juin 2020 Zone euro / États-Unis: évolution de la balance des paiements courants

Une évaluation de la situation s'impose

Il y a six semaines, nous parlions à cette occasion de la lueur d'espoir à l'horizon. Désormais, cette lueur s'est nettement intensifiée. Petit à petit, nous retrouvons notre vie quotidienne, la nouvelle normalité. Nous apprenons à vivre avec le virus. Les activités économiques redémarrent partout dans le monde et il existe de nombreuses raisons d'espérer que la situation se stabilise dans la durée.

Aux mois de février et de mars, alors que le virus se propageait dans le monde et que la pandémie commençait à affecter considérablement les marchés financiers, nous avons été choqués par les images des hôpitaux surchargés en Chine et en Italie, les places et rues abandonnées dans les villes et les mauvaises nouvelles de jour en jour. L'insécurité quant à la durée du confinement était très grande, un climat de grande inquiétude régnait. Heureusement, finalement, la plupart des estimations ne se sont pas concrétisées, et les pires calculs de modèle ne se sont pas réalisés.

[Lire la suite](#)

Zugerberg Finanz journée de randonnée

Le vendredi 21 août prochain aura lieu la douzième édition de la Zugerberg Finanz journée de randonnée. Si la météo est avec nous, la journée de randonnée aura définitivement lieu. Il convient d'observer et de respecter les directives de la Confédération au regard de la pandémie. Dès que l'itinéraire et la journée seront intégralement planifiés, nous vous en informons. Nous serions heureux de vous compter parmi nous à l'occasion de cette journée de randonnée!

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et / ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients / prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 12/06/2020. Images: unsplash.com