



Les craintes de récession s'estompent à nouveau

La phase économique que nous traversons actuellement se caractérise par une certaine tendance à ne voir que le négatif. Pour notre part, nous préférons nous en tenir aux faits. Ainsi, certains indicateurs macroéconomiques sont tellement positifs que les craintes de récession sont à nouveau en train de s'estomper. Par exemple le taux de chômage, qui a de nouveau baissé en juin selon les chiffres publiés par le Secrétariat d'État à l'économie (SECO), est passé de 2.1% en mai 2022 à 2.0% pendant le mois sous revue. Il s'agit du chiffre du chômage le plus bas depuis 20 ans. Par rapport au même mois de l'année précédente, le chômage a baissé de -30% (-39'310 personnes), ce qui représente un signe clair de la robustesse de l'économie suisse.

En Europe, on assiste à un boom de l'ensemble des services, en particulier grâce au secteur de la gastronomie et du tourisme. Bien que ce phénomène soit à l'origine de pressions inflationnistes vers le haut, les assouplissements politiques en matière de coronavirus viennent stimuler la croissance vers un niveau attendu depuis longtemps. Des impulsions pour l'économie sont prévues en Chine. Les incitations conjoncturelles devraient même inclure le secteur de l'immobilier et permettre une croissance réelle de 4.0% au moins. Dans les pays émergents forts tels que l'Inde et l'Indonésie, l'économie connaît à nouveau une accélération en ce moment, de sorte qu'une récession à large échelle dans le monde entier semble peu probable.

Une partie importante des craintes en matière d'inflation trouve son origine en Amérique du Nord. En même temps, le Canada (taux de chômage bas record) et le Mexique traversent une période de haute conjoncture. Ces deux pays sont des nations industrielles et productrices de matières premières, dont les finances publiques sont actuellement excédentaires. Aux États-Unis, le chômage est resté au bas niveau de 3.6%. L'augmentation de 372'000 postes de travail constitue un bon signe de conjoncture solide, malgré le fait que le taux d'emploi soit légèrement retombé pour atteindre 62.2%, et que les nouvelles inscriptions au chômage aient récemment augmenté. Il existe toujours sensiblement plus de postes ouverts que de demandeurs d'emploi, même si des entreprises isolées comme Netflix et Tesla ont annoncé d'importants plans de suppression de postes. Un autre signe positif pour tous ceux qui craignaient une spirale prix-salaires sont les salaires horaires moyens, qui ont encore augmenté (+5.1% par rapport au même mois de l'année précédente), mais moins qu'au mois de mai (+5.3%).

Un nombre croissant d'investisseurs est d'avis que la combinaison entre un affaiblissement de la croissance de la demande, une amélioration de l'offre de biens et de postes de travail au cours du second semestre 2022 et un resserrement de la politique monétaire sera suffisante pour reporter l'inflation dans la zone cible des principales banques centrales au cours des deux prochaines années. C'est pourquoi, la première semaine de juillet, l'indice américain S&P 500 a clôturé positivement pendant quatre jours consécutifs pour la première fois cette année. Les éléments qui précèdent sont déjà éloquentes sur le pessimisme qui a prédominé pendant les premiers six mois de l'année. L'humeur sombre n'a pas disparu pour autant, mais certains petits signaux positifs peuvent déjà induire un revirement. C'est aussi pour cette raison que l'indice des actions suisses (SMI) a terminé la première semaine de juillet à 11'015 points (+2.3%).

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	11'015.0	-14.5%
SPI	14'206.7	-13.6%
DAX €	13'015.2	-18.1%
Euro Stoxx 50 €	3'506.6	-18.4%
S&P 500 \$	3'899.4	-18.2%
Dow Jones \$	31'338.2	-13.8%
Nasdaq Composite \$	11'635.3	-25.6%
MSCI EM \$	999.6	-18.9%
MSCI World \$	2'603.6	-19.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	202.0	-12.3%
SBI Dom Non-Gov TR	110.0	-8.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	458.0	-11.7%
SXI RE Shares	3'019.4	-5.3%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	104.8	+39.3%
Or (CHF/kg)	54'743.5	+2.0%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9946	-4.1%
USD/CHF	0.9772	+7.0%
EUR/USD	1.0185	-10.4%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M		
CHF	-0.21	-0.2	+0.0	+0.3	+0.5
EUR	-0.09	-0.3	-0.1	+1.5	+1.8
USD	+2.24	+2.2	+2.5	+2.8	+3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M		
CHF	+0.92	+1.1	+1.3	+1.2	+1.5
EUR	+1.28	+1.5	+1.6	+1.4	+1.8
USD	+3.08	+2.9	+3.2	+3.0	+3.5

Renchérissement	2021	2022P	2023P
Suisse	+0.6%	+2.2%	+1.3%
Zone euro	+2.6%	+3.0%	+2.3%
Etats-Unis	+4.5%	+4.8%	+2.8%

Economie (PIB real)	2021	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+2.8%	+2.5%
Zone euro	+3.8%	+2.4%	+2.8%
Etats-Unis	+5.5%	+2.2%	+2.2%
Global	+5.4%	+2.8%	+3.2%

Sujet de la semaine : Les actions de matières premières comme couverture?



Etant donné qu'au premier semestre 2022, les matières premières étaient la seule catégorie de placements à enregistrer des rendements positifs, on aurait pu imaginer qu'on en aurait besoin également au deuxième semestre en tant que diversification. Pourtant, les actions préférées des statisticiens ont récemment enregistré un sérieux recul. Un changement de tendance reste difficile à identifier. Dans certains cas, un mouvement haussier peut être assez puissant pour maintenir sa tendance, et dans d'autres cas pas du tout. Cela semble plutôt aléatoire, car dans le secteur des matières premières, on parle rarement de prestations d'entreprises, mais principalement de facteurs d'influence exogènes sur les prix.

De nombreux gouvernements ont décidé de taxer davantage les entreprises pétrolières en raison des profits supplémentaires générés par celles-ci en raison de la guerre. Même des entrepreneurs comme Jeff Bezos ont pris goût à de telles réflexions et demandé au Président américain qu'il imite la politique menée par la Grande-Bretagne. Soudain, il est devenu moins intéressant de disposer d'actions d'entreprises actives dans le secteur des matières premières. D'autant plus que la demande réelle est plus faible que les spéculateurs ne l'espéraient. Ils doivent désormais mettre fin à leurs contrats à terme, souvent avec des pertes conséquentes. Les bénéfices comptables se matérialisent seulement une fois qu'on veut les réaliser. Si tout le monde le fait en même temps, le cours s'effondre. Pour ne prendre qu'un exemple, souhaiteriez-vous remplir votre cave avec cent barils de pétrole brut?

Au cours de ces quatre dernières semaines, les matières premières ont fait l'objet de surventes. La semaine dernière, le contrat de décembre pour le pétrole brut (WTI) se négociait à 87 dollars, soit 21% de moins qu'un mois auparavant. En mars, le pétrole brut se payait jusqu'à près de 150 dollars sur le marché spot. La baisse pour les métaux industriels et les biens agricoles a également été brutale la semaine dernière. Les actions des matières premières en ont ressenti les effets: le géant de l'acier Glencore a perdu 26% en l'espace d'un mois, même si son cours a subi une légère reprise récemment. Pour Exxon Mobil (-18%), Chevron (-21%) et ConocoPhillips (-29%) la baisse était plus ou moins comparable.

Après une longue phase macroéconomique dominée par le choc de la demande, les déséquilibres sur le plan de l'offre de l'année dernière ont acculé la corrélation entre les actions et les matières premières dans une zone très négative avec, en mars, un creux pratiquement inédit en vingt ans. Au cours des trois derniers mois, la corrélation entre les actions et les matières premières a augmenté à nouveau et l'effet de diversification a disparu. La composition d'un portefeuille multi-actifs solide et durable, à même de satisfaire les attentes lors de chaque phase de l'évolution économique, demeure un défi très ambitieux.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 12 juillet 2022 : Allemagne : Situation actuelle du ZEW et pronostics pour juillet
- 13 juillet 2022 : Zone euro / États-Unis : Réunion du Conseil de la BCE / Inflation (de base) CPI juin
- 14 juillet 2022 : États-Unis : Inscriptions au chômage pour le mois de juillet
- 15 juillet 2022 : États-Unis : Indice du sentiment des consommateurs, University of Michigan, juillet

Commentaire

Quand les attentes évoluent

Vendredi, il a suffi qu'un seul analyste modifie son opinion concernant U-Blox, pour faire bondir le cours de l'action de 10%. Il s'agit d'ailleurs de la première recommandation d'achat. Tous les autres analystes ont une position «neutre» ou recommandent de vendre. Voilà à quel point l'humeur est négative parmi les analystes. Chez BMW, l'annonce selon laquelle l'entreprise aurait produit «seulement» 13% de véhicules en moins par rapport à l'année précédente en raison de problèmes des chaînes d'approvisionnement, a entraîné le même jour une hausse de cours nettement perceptible. Les analystes s'attendaient à un chiffre bien plus mauvais. La liste d'exemples similaires pourrait être étendue quasiment à l'infini.

Dans cette perspective, nous attendons avec calme la saison des résultats sur le premier semestre 2022. Les chiffres pourraient bien nous surprendre positivement dans l'ensemble. Les directeurs d'achat continuent de dépeindre une image positive des actions concrètes prises dans leurs entreprises. La valeur globale de l'indice s'est clairement hissée au mois de juin dans la zone de croissance avec 53.5 points (+2.2 points par rapport à mai). Dans l'industrie, l'indice global est resté plus ou moins stable avec 52.2 points; dans le secteur des services, la valeur globale de l'indice a clairement augmenté, avec 55.3 points en juin (+2.0 points par rapport à mai).

Même aux États-Unis, où les investisseurs anticipent une récession, les indicateurs des directeurs d'achat pour l'industrie restent à 52.9 points, et à 54.0 pour le secteur des services. Dans la zone euro, les indicateurs sont restés aussi clairement en zone de croissance, avec 52.1 respectivement 53.0 points.

Cordialement, Maurice Pedergrana

Toutes les informations contenues ici 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 08/07/2022. Images : stock.adobe.com.