



## Nette reprise conjoncturelle

La Deutsche Bundesbank jouit d'une très grande et très bonne réputation. Elle est une référence dans l'évaluation économique tout comme dans les questions politico-monnaies. Elle s'est exprimée de manière critique concernant l'endettement commun prévu de l'Union Européenne. La communauté d'États s'est entendue sur une enveloppe financière de plusieurs années, qui comporte également un budget supplémentaire financé par des emprunts à des fins de lutte contre la crise de la Covid-19. Ce budget prévoit aussi bien des crédits que des subventions non remboursables pour les différents pays de l'UE. Ceci permettrait de soutenir la conjoncture européenne, mais il fallait également lire: «Des emprunts au niveau de l'UE ne sont, à vrai dire, pas prévus dans les traités européens.»

La Bundesbank n'est en aucun cas connue pour être dans l'exagération, raison pour laquelle il est d'autant plus important de ne pas prendre ses propos à la légère. «À la suite du fort effondrement au premier semestre, l'économie allemande devrait afficher une très forte croissance au trimestre d'été 2020»: telle était l'une des prévisions dans le tout dernier rapport mensuel. La nette reprise, largement étendue, qui s'est déjà manifestée après le creux conjoncturel vécu au mois d'avril, devrait se poursuivre.

Le point déterminant de cette reprise conjoncturelle est que les investissements en équipements dans les entreprises reprennent également vie. Malgré cette tendance continue à la reprise, il va falloir encore patienter avant de pouvoir atteindre le niveau d'avant la crise. Ce qui vaut pour l'Allemagne, est valable pour l'ensemble du continent européen de manière différée. En France, la situation de l'emploi est bien meilleure que ce qui était attendu, et le mois d'août est synonyme d'ardeur au travail.

Les résultats d'entreprises nous ont également satisfaits. Ainsi, le groupe spécialisé en technologie sanitaire Geberit, qui a su résister à la crise, nous a agréablement surpris avec un bénéfice brut (EBITDA) de 202 millions de francs suisses au premier semestre 2020. Ce résultat se situait environ 10% au-dessus des attentes. Malgré la Covid-19, Geberit est parvenu à maintenir la marge à un niveau élevé. Geberit est orienté avant tout vers l'Europe, a gagné des parts de marché durant la crise et n'a affiché qu'une petite baisse de son chiffre d'affaires.

Les perspectives améliorées de Swiss Life (+10% depuis le début du mois), que nous avons évoquées la semaine dernière, ont conduit à une recommandation d'achat dans une grande banque suisse. Même Siegfried, parfois surnommée la «petite Lonza», a convaincu avec son chiffre d'affaires semestriel. Novartis (également +4% depuis le début du mois) a profité de l'autorisation de mise sur le marché, étonnamment précoce, du médicament Kesimpta, dédié au traitement de la sclérose en plaques, aux États-Unis. Il s'agit là d'un traitement de première ligne destiné aux patients chez lesquels une sclérose en plaques a été récemment diagnostiquée. Le grand avantage de ce produit, comparé à son principal concurrent Ocrevus, développé par Roche, réside dans le fait qu'il permet aux patients de s'administrer eux-mêmes le médicament en toute facilité, à l'aide d'une seringue, une fois par mois. La semaine dernière, le Swiss Market Index (SMI) a affiché une légère tendance à la hausse avec une augmentation à 10'218 points (+0,5%).

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	10'218.2	-3.8%
SPI	12'725.0	-0.9%
DAX €	12'764.8	-3.7%
Euro Stoxx 50 €	3'259.8	-13.0%
S&P 500 \$	3'397.2	+5.1%
Dow Jones \$	27'930.3	-2.1%
MSCI EM \$	1'091.9	-2.0%
MSCI World \$	2'392.1	+1.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	239.5	+1.7%
SBI Dom Non-Gov TR	118.5	-0.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	435.3	-0.2%
SXI RE Shares	2'888.8	-11.8%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	42.2	-30.3%
Or (CHF/kg)	56'871.3	+20.2%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0753	-0.9%
USD/CHF	0.9116	-5.7%
EUR/USD	1.1797	+5.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.72	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.52	-0.5	-0.2 -0.2 ±0.0
USD	+0.25	+0.0	+0.3 +0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.51	-0.6	-0.4 -0.5 ±0.0
EUR	-0.53	-0.5	-0.1 -0.5 ±0.0
USD	+0.63	+0.6	+0.9 +0.6 +0.9

Renchérissement	2020P	2021P	2022P
Suisse	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Zone euro	+0.5%	+1.0%	+1.5%
Etats-Unis	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Zone euro	-6.6%	+6.0%	+1.6%
Etats-Unis	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

## Sujet de la semaine: Des actions américaines d'un niveau record?

La presse financière américaine a célébré le large indice S&P 500 qui, vendredi dernier, a atteint un niveau record. Les actualités concernant les données économiques américaines étaient encourageantes. Les nouveaux cas d'infection n'étaient plus aussi inquiétants. Les chiffres d'hospitalisation et de soins intensifs ont notamment continué à baisser. C'est dans cette phase qu'a lieu la multitude de mises en chantier aux États-Unis. Au mois de juillet, les chiffres ont progressé jusqu'à atteindre un taux annuel, corrigé des variations saisonnières, de 1,496 millions d'unités (+22,6%), un taux qui a largement dépassé les attentes du marché.



Ce qui d'un point de vue américain est un record, est moins excitant aux yeux des Suisses. Ces six derniers mois, le S&P 500 a essuyé une chute massive jusqu'au 23 mars, pertes qu'il a désormais rattrapées. Cependant, cette tendance vaut uniquement pour le dollar. Côté franc suisse, l'indice se situe 6% en dessous du niveau d'il y a six mois. Durant cette même période, le Swiss Market Index n'a cessé de fluctuer, évoluant aussi bien à la baisse qu'à la hausse (ce qui, cependant, a guère été relayé par les médias).

Les investisseurs suisses éprouvent le problème structurel de devoir investir dans la devise la plus forte du monde. Par conséquent, on se laisse tout le temps mener par le bout du nez par les données de performance des marchés étrangers. Des indices élevés, des coupons d'intérêt élevés, etc. sont rapidement relativisés si on les considère du point de vue du franc suisse, corrigés des variations monétaires.

Depuis de nombreuses années, le dollar perd près de 3% chaque année par rapport au franc suisse. Ce déficit structurel de la balance commerciale et de la balance des paiements courants ne s'est pas amélioré sous la présidence de Donald Trump, et les déficits budgétaires ont augmenté, dans un premier temps en raison de baisses fiscales, puis en raison du plan d'aide lié à la pandémie. Le taux de chômage est plus haut que dans la zone euro, l'inflation également. Cette tendance se manifeste dans une évolution évidente du dollar (-5,7% depuis le début de l'année). Le dollar est-il une étoile tombante? En tout cas, le dollar soi-disant dur est devenu tout mou en plein cœur de la crise sanitaire.

## Les rendez-vous importants des semaines à venir

25 août 2020	Allemagne : climat des affaires et attentes de l'ifo au mois d'août
26 août 2020	France : confiance des consommateurs au mois d'août
27 août 2020	Suisse / États-Unis : produit intérieur brut réel 2ème trimestre
28 août 2020	France / États-Unis : inflation sous-jacente et inflation au mois d'août ou de juillet

## La journée de randonnée

Après une période sans événements clients, qui nous a semblé une éternité, nous avons enfin pu regoûter au bonheur de ces événements vendredi dernier: la journée de randonnée de Zugerberg Finanz a eu lieu, et donc le premier événement client depuis le mois de janvier. Sous une météo estivale, 60 randonneurs et randonneuses se sont lancés «à la conquête» de notre montagne locale, le Zugerberg, dans une ambiance joyeuse.

Le soleil était également de la partie. Presque un peu trop même! L'après-midi, les températures ont grimpé bien au-dessus de 30 degrés. Cependant, cette forte chaleur n'a pas gâché la fête, bien au contraire. Nous sommes donc montés à pic, tout en haut du Blasenberg, d'où nous avons pu profiter d'une vue spectaculaire sur la région de Zoug, puis nous avons continué notre ascension jusqu'au plateau du Zugerberg. De là, nous nous sommes rendus au refuge Sigrisboden, où nous avons pris place, dans le respect des distanciations sociales, pour partager le déjeuner et avant tout boire. Nous tenons à remercier chaleureusement Erich Barth et son équipe du restaurant Schiff pour leur délicieuse cuisine. Ce fut un véritable régal!

L'après-midi, nous sommes redescendus à travers champs, forêts et prairies, jusque dans la ville de Zoug où nous attendait un apéritif rafraîchissant sous les arbres, au bord du lac.

Nous nous souviendrons de cette journée riche en conversations et connaissances intéressantes et marquée par de grosses perles de sueur coulant sur nos fronts, différents défis organisationnels et de nombreux visages fatigués mais heureux. Nous tenons à remercier tous les participants de leur temps, de leur enthousiasme, de leur bonne humeur et de leur agréable compagnie. Nous sommes impatients de vivre la prochaine journée de randonnée!

Cordialement, Timo Dainese

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 21/08/2020. Images: Walter Vorjohann, unsplash.com