



Une politique monétaire stabilisatrice

La politique monétaire continuera d'avoir un effet stabilisateur. Les craintes autour d'un revirement radical de la politique monétaire se sont révélées infondées. Jerome Powell, président de la banque centrale américaine, la Federal Reserve (Fed), a expliqué vendredi dernier, avec calme et objectivité, la raison de la poursuite momentanée de l'assouplissement quantitatif au regard des deux objectifs de politique monétaire de la Fed (emploi maximum et stabilité monétaire). Cependant, il considère que la Fed est en bonne voie de sortir de son mode de crise. Il a renoncé à s'engager sur un calendrier concret.

En ce qui concerne l'évolution de l'inflation, la Fed s'est montrée satisfaite. L'indice des prix PCE, mesure préférée de la Fed pour l'inflation, était 4,2% plus élevé au mois de juillet, et 3,6% plus élevé temporairement dans son évolution de base. Cependant, agissent ici encore et toujours des effets temporaires, dus à l'amélioration sensible des prix de l'énergie et à des hausses massives des prix des voitures d'occasion par rapport à l'année précédente. La Fed est plus préoccupée par le marché du travail. Le taux de chômage de 5,4% et le sous-emploi persistant (6 millions de personnes actives en moins par rapport au mois de février 2020) sont des valeurs qui diffèrent largement de la valeur cible.

Les marchés ont bien réagi à l'intervention de Jerome Powell. En pleine phase d'essor conjoncturel, les actions et les obligations d'entreprises demeurent une combinaison intéressante et rentable qui, selon le profil de risque, peut être encore complétée de satellites. Bien se protéger contre la hausse des taux d'intérêt à long terme est possible avec une sélection d'actions d'assurance de premier plan sur le marché. Actuellement, non seulement ces actions offrent un taux de rendement sur dividendes attractif, mais elles s'accompagnent également de revenus de capitaux prometteurs si les taux devaient augmenter dans les années à venir.

La puissante dynamique conjoncturelle, qui devrait entraîner en Suisse une croissance de 4% cette année, perdure. Selon Jan-Egbert Sturm, directeur du Centre de recherches conjoncturelles à l'ETH Zürich, il faut s'attendre à des impulsions significatives de la demande, en particulier en Europe. D'après lui, cette tendance est attachée au fonds de reconstruction «Next Generation EU», voué à garantir une UE plus verte, plus numérique et plus résistante.

Le Swiss Market Index (SMI) a terminé la semaine dernière à un niveau quasi inchangé avec 12'439 points (+0,2% par rapport à la semaine précédente). L'entreprise Kudelski, spécialisée dans la cybersécurité, a émis des signaux positifs, sachant que les obligations de cette dernière nous paraissent toujours aussi attractives. Le fournisseur de services informatiques et cloud SoftwareOne (actions +10,7% en une semaine) est lui aussi parvenu à donner un signal fort. Le groupe spécialisé dans les matériaux de construction Sika (+1,2%) a annoncé un nouveau projet de reprise. Cette fois-ci, il s'agit d'une entreprise chinoise porteuse de croissance et comptant 200 collaborateurs, dans la zone du delta de la Rivière des Perles. Quoi qu'il en soit, en Chine, Sika est déjà perçue comme une entreprise nationale en raison de son logo rouge et orange. Là aussi, l'intégration de la société spécialisée dans l'étanchéité devrait se dérouler sans heurts.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	12'439.0	+16.2%
SPI	15'982.3	+19.9%
DAX €	15'851.8	+15.5%
Euro Stoxx 50 €	4'191.0	+18.0%
S&P 500 \$	4'509.4	+20.1%
Dow Jones \$	35'455.8	+15.8%
Nasdaq Composite \$	15'129.5	+17.4%
MSCI EM \$	1'272.7	-1.4%
MSCI World \$	3'133.7	+16.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	234.5	-2.4%
SBI Dom Non-Gov TR	120.7	+0.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	518.3	+7.2%
SXI RE Shares	3'375.8	+10.5%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	68.7	+41.7%
Or (CHF/kg)	53'251.8	-1.2%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.0746	-0.7%
USD/CHF	0.9113	+2.9%
EUR/USD	1.1795	-3.5%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.77	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.56	-0.6 - -0.5	-0.5 - -0.3
USD	+0.12	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.34	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.45	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.31	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Renchérissement	2021P	2022P	2023P
Suisse	+0.5%	+1.2%	+1.0%
Zone euro	+1.7%	+1.5%	+1.5%
Etats-Unis	+3.5%	+2.5%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.5%	+3.0%	+1.8%
Zone euro	+4.4%	+4.6%	+2.2%
Etats-Unis	+6.8%	+4.0%	+2.5%
Global	+6.2%	+4.7%	+3.8%

Sujet de la semaine : Croissance solide des bénéfiques



Nombreuses sont les entreprises pour lesquelles les cours des actions sont à un niveau plus élevé qu'il y a un an et bien plus qu'il y a deux ans. La raison principale de cette tendance n'est pas la politique monétaire, mais simplement une croissance très solide des bénéfiques. De nombreuses entreprises sont aujourd'hui en meilleure santé et plus prospères qu'il y a deux ans. C'est l'avantage des crises, dont la gravité reste une affaire subjective. Mais la pandémie a poussé les entreprises à entrer dans un mode de survie. Priorité devait être donnée aux affaires véritablement essentielles. Tout ce qui n'était pas urgent a été interrompu, tant en matière de projets qu'en matière de coûts. De véritables cures d'épuration ont eu lieu.

Quiconque évolue, s'ouvre à de nouveaux mondes. Imaginez une chenille qui, après s'être transformée en papillon, se voit offrir des perspectives entièrement nouvelles. Nombreuses sont les entreprises qui ont stimulé leur numérisation par des mesures colossales et simplifié leurs portefeuilles de produits et leurs processus, avec toujours à l'esprit l'intérêt des clients. La phase de récolte tant attendue arrive progressivement : ces changements ont pour résultat des niveaux et des marges de bénéfiques que l'on croyait quasi impossibles à atteindre. Malgré des mois difficiles au cours du deuxième trimestre 2021, les 600 entreprises les plus importantes d'Europe ont encore dépassé de plus de 23% en moyenne les attentes déjà élevées en matière de bénéfiques.

Cependant, les plus beaux trimestres sont encore loin devant nous. En effet, en Europe, et même dans le monde entier, nous sommes très loin d'un «retour à la normale». L'interruption des chaînes d'approvisionnement et la hausse des prix des matières premières, l'augmentation des frais logistiques et des frais de stockage, ainsi que la retenue liée à la pandémie dans le secteur tertiaire sont encore et toujours d'actualité. Un optimisme modéré est justifié par le fait que les fortes perspectives de chiffre d'affaires seront suivies de perspectives de bénéfiques encore plus fortes. Même la Federal Reserve est empreinte d'un optimisme macroéconomique. La principale banque centrale du monde a annoncé la fin progressive de la politique monétaire fortement expansionniste. Quiconque se concentre sur l'évolution des bénéfiques, ne voit aucun problème.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

31 août 2021	Zone euro : inflation sous-jacente et inflation au mois d'août
1 septembre 2021	Chine / Zone euro : indice des directeurs d'achat PMI Caixin / Markit au mois d'août
2 septembre 2021	États-Unis : inscriptions au chômage au mois d'août
3 septembre 2021	Chine / Zone euro / États-Unis : indice des directeurs d'achat PMI pour le secteur des services au mois d'août

Commentaire

Jackson Hole est porteur d'espoir

La réunion de Jackson Hole a été une fois de plus le centre politico-monnaire du monde. Une fois par an s'y réunissent les principaux économistes du monde, sachant que cette année, cette rencontre a toutefois bien évidemment eu lieu sous forme virtuelle. Toutefois, l'ensemble du programme a promis beaucoup de choses, car les différents ateliers, conférences et sujets abordés ont fait l'objet de débats en coulisse. Il ne fait aucun doute que l'intervention traditionnelle du gouverneur de la Federal Reserve a été le moment fort de cet événement.

Dans ses déclarations de vendredi dernier, le président de la Fed, Jerome Powell, n'a pas déçu les attentes élevées. Il a exposé les principales réflexions de la politique monétaire américaine et a fait part de ses idées concernant le marché du travail encore affecté. Pour finir, Powell a clôturé son discours en annonçant que la phase de la politique monétaire très expansive prendrait fin avant la fin de l'année et que l'immense somme d'achats d'obligations d'un montant de 120 milliards de francs suisses par mois pourrait être progressivement réduite. Il a confirmé sa volonté de gérer efficacement la politique monétaire et a mis en avant plusieurs messages réjouissants qui vont de pair avec une économie robuste.

Cependant, cela ne signifie pas pour autant une augmentation des taux directeurs. Il ne faut toujours pas s'y attendre avant 2023, même en Suisse. En conséquence, l'attente d'une courbe de rendement un peu plus raide s'est accentuée sur le marché des capitaux. Les banques et les compagnies d'assurance pourront en profiter. Les banques exigent des intérêts. Leurs charges d'intérêts en revanche demeurent minimes. Au premier semestre 2021, par exemple, la Banque cantonale de Zurich a même pu se prévaloir d'une charge d'intérêts négative (!), autrement dit, la banque perçoit l'intégralité des capitaux étrangers à moins de 0,0%.

Cordialement, Maurice Pedergrana

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 27/08/2021. Images : stock.adobe.com