



Bon sens

En décidant de s'écarter des modèles mathématiques, la Banque centrale européenne a plutôt opté pour le bon sens. Accomplissant la mesure la plus importante de son histoire, elle a relevé son taux directeur de 0.75 %, à un moment où son principal objectif, la stabilité des prix, est mise à rude épreuve. Avec cette hausse de taux, la BCE jouait sa crédibilité et visait principalement à reprendre la main sur les prévisions en matière d'inflation. Dans ce cadre, le taux directeur joue un rôle décisif.

L'objectif visé se situe à deux pour cent d'inflation. Cela correspond à l'ordre de grandeur d'une dépréciation monétaire modérée, dont l'on sait d'expérience qu'elle représente une incitation de nature psychologique à consommer et à investir. Lorsqu'on économise de l'argent, celui-ci perd bientôt de la valeur. Si, en cas d'inflation élevée, la dépréciation monétaire se renforce de manière dramatique, l'argent a toutefois tendance à rester fermement installé sur le compte d'épargne, car les gens s'inquiètent pour leur poste de travail et pour leur avenir. Ce cas de figure comporte un risque de stagnation de l'économie. S'il s'accompagne d'une inflation élevée, on parle alors de stagflation.

En effet, nous allons vivre au cours des prochains mois une période de stagflation, c'est-à-dire un ralentissement délibéré de la vie économique par des mesures de politique monétaire, sur fond d'inflation accrue. Le marché des capitaux a depuis longtemps déjà intégré ce paramètre. Dans toute l'histoire économique, la stagflation n'a jamais été un état stable. Un ralentissement économique s'accompagne de liquidations de stocks, de ventes au rabais etc. S'ensuit généralement une baisse des prix, et ainsi un recul de l'inflation, jusqu'à ce que la dynamique de croissance s'installe à nouveau. Une telle baisse de prix peut déjà être observée sur plus de 90 % des marchés des matières premières, ainsi que sur le marché des puces de semi-conducteurs, qui était considéré comme étant en surchauffe récemment encore. Même le contrat de gaz norvégien pour le mois d'octobre se négociait vendredi 46 % en dessous du niveau de deux semaines auparavant. Après les sommets atteints ces derniers mois, le prix de l'essence aux États-Unis est redescendu de 35 %, soit bien dessous du niveau d'avant-guerre.

En revanche, le Swiss Market Index (SMI) connaît une évolution latérale depuis juin 2022. Il a terminé la semaine dernière avec 10'900 points environ (+0.1 % en une semaine). A un niveau moindre, c'est ce qui s'est passé également pour les sociétés anonymes suisses de moyenne et de grande envergure qui ne font pas partie de l'indice à vingt composants qu'est le SMI. L'indice appelé «SPI Extra» comprend des poids-lourds de l'économie suisse comme Ems-Chemie, Clariant, Kühne+Nagel, Straumann, Sonova, Adecco etc. Avec -22.9 %, cet indice se situe seulement 3 % au-dessus du plus bas niveau atteint mi-juin dernier.

Pour terminer, encore une brève nouvelle de la part d'une entreprise (Axa) qui figure dans notre portefeuille et est touchée par toutes les méga tendances du marché : numérisation, décarbonisation, changement climatique, inflation, risques cyber et augmentation de l'espérance de vie. Malgré toutes ces thématiques, l'assureur le plus important au monde et actif dans 64 pays, a atteint pour la première fois dans son histoire un chiffre d'affaires de 100 milliards d'euros. Et les perspectives en matière de croissance des dividendes versés sont très réjouissantes. Après un résultat trimestriel robuste, l'action connaît cette année à nouveau une augmentation, ce en tenant compte des versements de dividendes (+11 % de croissance du chiffre d'affaires, 227 % de Solvency II Ratio).

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	10'900.2	-15.3%
SPI	13'995.1	-14.9%
DAX €	13'088.2	-17.6%
Euro Stoxx 50 €	3'570.0	-16.9%
S&P 500 \$	4'067.4	-14.7%
Dow Jones \$	32'151.7	-11.5%
Nasdaq Composite \$	12'112.3	-22.6%
MSCI EM \$	970.3	-21.2%
MSCI World \$	2'682.9	-17.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	202.9	-11.9%
SBI Dom Non-Gov TR	108.6	-9.2%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	442.7	-14.7%
SXI RE Shares	2'949.1	-7.5%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	86.8	+15.4%
Or (CHF/kg)	53'065.5	-1.2%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	0.9646	-7.0%
USD/CHF	0.9614	+5.3%
EUR/USD	1.0042	-11.7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.21	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.93	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+3.16	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+1.01	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+1.67	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+3.31	+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 : Où vont les taux d'intérêt ?



Aux États-Unis, le marché a largement intégré la révision de la trajectoire de la Fed sur les rendements américains. Ce faisant, les taux d'intérêt devraient continuer à augmenter à court terme, mais tout cela avait déjà été anticipé. Si l'on se base sur la prochaine séance de la Fed qui se tiendra le 21 septembre (et qui, d'après les prévisions, devrait déboucher sur une augmentation de 75 points de base), le chemin entre 3.0 % et 4.0 % est encore plus court. Néanmoins, le taux à court terme assure une pression haussière supplémentaire sur l'ensemble de la courbe des rendements. Les taux de croissance réelle du PIB prévus pour l'année 2023 restent si bas aux États-Unis que l'on s'attend à des baisses de taux directeurs lors du deuxième semestre. En tous les cas, les marchés ont déjà à nouveau intégré les baisses de taux directeur de la politique monétaire. Les attentes inflationnistes à long terme restent inchangées, et selon la méthode de mesure utilisée, elles sont de l'ordre de 2.5 % environ.

En Europe, il est possible que les investisseurs doivent adapter leurs ancrages à long terme en termes d'inflation et de taux d'intérêt. Dans une Suisse à la croissance dynamique, les attentes inflationnistes se situent aux alentours de 2 % (2023), avec même des prévisions à 1 % d'inflation pour certains. En effet, l'économie la plus forte d'Europe, dont la croissance s'élève à près de 3 %, doit se refroidir plus rapidement que beaucoup ne le souhaiteraient. Pour ce faire, un resserrement rapide des rênes de la politique monétaire est nécessaire pour lutter contre l'inflation. Du côté de la Banque nationale suisse, dont le directoire se réunit le 22 septembre, le marché des capitaux s'attend à des taux directeurs de 1.4 % dans six mois et même de 1.6 % dans un an. Cela présuppose des pas de géant, car nous avons commencé l'année à -0.75 %.

Dans la zone euro, le marché a intégré une hausse des taux directeurs de 1.25 % actuellement à 3.0 % en l'espace de six mois. Toutefois, la pointe de l'iceberg est déjà en vue. Dans cette zone, il ne s'agit pas, contrairement à la Suisse et aux États-Unis, d'un ralentissement de la croissance. Les taux directeurs sont plutôt rehaussés afin que la lutte contre l'inflation permette de renforcer l'euro de manière ciblée (et donc d'atténuer l'inflation importée). De plus, une brève récession est également acceptée afin de réduire la demande en énergie (de -30 % ?). Des arrêts de production isolés, combinés à des mesures d'économie d'énergie, pourraient même surcompenser le choc momentané de l'offre.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

13 septembre 2022 :	Allemagne / États-Unis : Pronostics ZEW / Inflation CPI août
14 septembre 2022 :	Zone euro : Production industrielle juillet
15 septembre 2022 :	États-Unis : Production industrielle et chiffre d'affaires du commerce de détail, août
16 septembre 2022 :	États-Unis : Indice du sentiment des consommateurs, University of Michigan, septembre

Note importante

Attention ! A partir du 1er octobre 2022, les bulletins de versement pour les paiements et les ordres permanents ne seront plus valables.

Dès le 30 septembre 2022, les bulletins de versement rouges et oranges seront définitivement remplacés par la facture QR.



Ce que cela signifie pour vous:

- A partir du 1er octobre et dans toute la Suisse, plus aucun versement ne pourra être effectué sur la base des bulletins de versement rouges et oranges.
- Les ordres permanents sur la base des bulletins de versement rouges ou oranges sont également concernés et seront supprimés par les banques à partir du 30.09.2022. **Dès cette date, ils ne seront plus exécutés.**
- **Les ordres permanents qui doivent continuer à être exécutés, doivent être recréés sur la base de l'IBAN ou à l'aide d'une facture QR.**

Si vous avez un ou plusieurs ordres permanents actifs chez nous (plan d'épargne, 3a, etc.), qui ont été créés sur la base d'un bulletin de versement rouge ou orange (et non par IBAN ou code QR), vous devez impérativement supprimer ce ou ces ordres permanents d'ici au 30 septembre 2022 et créer un nouvel ordre permanent sur la base de l'IBAN, afin que vos plans d'épargne et vos versements soient assurés également après le 30.09.2022.

Si vous avez des questions ou besoin d'assistance, nous restons volontiers à votre disposition.

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 09/09/2022. Images : nmann77 - stock.adobe.com.