

## La reprise économique à l'arrêt



Au cours des derniers mois, les indicateurs économiques ont montré des signes de ralentissement. Cela ne surprend pas les experts du secteur: la conjoncture à « cycle tardif » aux Etats-Unis et les « surcapacités » dans une Chine aux entreprises publiques fragiles ont été au cœur des discussions. L'Europe n'a cessé de connaître des rebondissements sur le divorce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Par ailleurs, l'industrie automobile allemande a lutté contre ses propres hommes politiques qui promulguent des restrictions de la circulation de manière très chaotique qui diffèrent en fonction de la ville et du Land.

En Italie, la lutte au sein de la coalition autour des projets d'infrastructures financés sur le dos des travailleurs s'intensifie. Tous les projets sont à l'arrêt jusqu'aux élections européennes de mai, même ceux qui ont déjà commencé. L'Italie risque alors de perdre les aides financières européennes. Rien que pour le projet de tunnel reliant Lyon à Turin, celles-ci s'élèvent à près de 300 millions d'euros, dans la mesure où la prochaine phase de construction ne fera pas l'objet d'appel d'offres avant fin mars 2019.

En outre, les tendances de consommation sont prévisibles et les investisseurs ont cependant peur lorsqu'elles ne sont pas étayées par des éléments concrets. La principale tendance dans le secteur agroalimentaire consiste à éliminer les sucres et

à revenir à des produits plus sains. Dans le cadre d'une alimentation plus saine, de nombreux consommateurs du monde entier sont plus réticents à acheter des aliments industriels et se tournent davantage vers les produits frais. Mondelez et ses marques telles que Toblerone, Milka et Oreo accusent le coup depuis un certain temps. Coca-Cola ne recule que depuis un an et les actions de Kraft Heinz, l'un des plus grands groupes agroalimentaires, ont même dévissé de 50% au cours des douze derniers mois. Les dividendes se sont considérablement réduits. La semaine dernière, Kraft Heinz, dirigé par l'investisseur brésilo-suisse Jorge Paulo Lemann, a annoncé une dépréciation colossale de 15,4 milliards de dollars. De nombreuses marques emblématiques ont perdu de la valeur. La tendance est évidente: les colas riches en sucres, la charcuterie riche en graisses et le ketchup aigre doux font de moins en moins recette.

Malgré toutes ces informations, les marchés financiers enregistrent à nouveau le regain de confiance que nous avons déjà observé au début de l'année. Motif: l'économie continue de croître. Plus lentement certes, mais elle ne se dirige pas vers une récession. Les perspectives quant à la fin de la guerre économique entre les Etats-Unis et la Chine ont en outre eu un effet positif sur les marchés financiers aux quatre coins du globe.

L'indice boursier suisse Swiss Market Index (SMI) s'est apprécié de 1.2% à 9349 points.

## Données du marché

Marchés d'actions		depuis 31/12/2018	
SMI	9 348,9		+10,9%
SPI	10 936,6		+11,3%
DAX €	11 457,7		+8,5%
Euro Stoxx 50 €	3 270,6		+9,0%
S&P 500 \$	2 792,7		+11,4%
Dow Jones \$	26 031,8		+11,6%
MSCI EM \$	1 058,7		+9,6%
MSCI World \$	2 087,0		+10,8%
Marchés obligataires		depuis 31/12/2018	
SBI Dom Gov TR	228,0		+1,2%
SBI Dom Non-Gov TR	140,4		+0,9%
Marchés immobiliers		depuis 31/12/2018	
SXI RE Funds	379,0		+4,8%
SXI RE Shares	2 503,0		+4,7%
Matières premières		depuis 31/12/2018	
Pétrole (\$/Bbl.)	57,1		+26,0%
Or (CHF/kg)	42 720,3		+5,5%
Cours de change		depuis 31/12/2018	
EUR/CHF	1,1338		+0,7%
USD/CHF	1,0004		+1,6%
EUR/USD	1,1335		-1,0%
Taux d'intérêt à court terme			
	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,71	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,34	-0,4 - -0,3	+0,1 - +0,3
USD	+2,65	+2,7 - +2,9	+3,0 - +3,3
Taux d'intérêt à long terme			
	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,29	-0,2 - +0,2	+0,3 - +0,4
EUR	+0,08	+0,3 - +0,4	+0,5 - +0,8
USD	+2,65	+2,7 - +2,9	+3,3 - +3,6
Renchérissement			
	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,0%	+1,0%	+1,4%
Zone euro	+1,5%	+1,5%	+1,5%
Etats-Unis	+2,1%	+1,5%	+2,0%
Economie (PIB real)			
	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,6%	+1,5%	+1,5%
Zone euro	+1,6%	+1,5%	+1,6%
Etats-Unis	+2,2%	+1,2%	+2,0%
Global	+3,5%	+3,0%	+3,2%

## Sujet de la semaine : L'euro reste stable



En avril 2018, l'euro s'est brièvement échangé à 1,20 franc suisse. Un an auparavant, le cours était à 1,07, aujourd'hui à 1,13. Il est toutefois difficile de trouver le « juste » milieu. Il paraît évident que le pouvoir d'achat est toujours sensiblement plus élevé que le cours actuel, c'est pourquoi un nouveau renforcement de l'euro n'a pas été une surprise.

L'euro reste plutôt stable vis-à-vis des principaux partenaires commerciaux. Cela va de pair avec le fait que les taux d'inflation européens soient considérablement plus stables. Avant l'introduction de l'euro, ils étaient bien plus hétérogènes et bien plus élevés.

20 ans après le lancement de l'euro, il faut noter un autre phénomène. De plus en plus d'Européens ont grandi avec cette monnaie. Ils ne connaissent le Deutsch Mark, le schilling autrichien et la lire italienne que dans les livres d'histoire. La Banque centrale européenne (BCE) met tout en œuvre pour empêcher un retour aux monnaies nationales.

Lorsque, lors de la dernière crise financière de 2011/2012, la rapidité de circulation de la monnaie a considérablement diminué et les liquidités des entreprises et des ménages étaient en chute libre, c'est la BCE qui a maintenu l'équilibre. Grâce à son approvisionnement en liquidités de 2,6 billions d'euros, elle a pu stabiliser l'économie européenne sans l'exposer à un risque d'inflation. Un manque de liquidités aurait généré un risque de déflation.

La BCE met en place une politique monétaire qui a fait beaucoup de bien à l'Europe. Elle n'a plus besoin que d'instaurer des mesures de soutien ou « d'accompagnement » au niveau fiscal et économique. Une chose est sûre, notamment au sein de la zone euro: la politique monétaire est unique, ce qui n'est pas le cas de la politique économique et financière. Des règles strictes ont tout de même été prises à ce sujet, mais la cohésion est constamment remise en question lorsqu'un membre ne les respecte pas – comme le gouvernement italien actuel.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

- 26.02.2019 : France : Indice de confiance des consommateurs de mars
- 27.02.2019 : Etats-Unis : Carnet de commandes du secteur industriel
- 28.02.2019 : Chine : Indices des directeurs d'achat PMI en février
- 01.03.2019 : Zone euro / Etats-Unis : Indices des directeurs d'achat PMI en février

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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch); photographie: Andreas Busslinger, Adobe Stock. Cours de clôture du 22/02/2019, chiffres économiques du 22/02/2019, prévisions économiques du 22/02/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.

## Actualité

### Zugerberg Finanz à propos du nouvel économiste en chef de la BCE

Philip Lane sera le nouvel économiste en chef de la Banque centrale européenne (BCE). Les ministres des finances de l'euro groupe ont pris leur décision. La nomination officielle par les chefs d'Etat et de gouvernement suivra en mars. Depuis novembre 2015, il dirige la banque nationale irlandaise en tant que gouverneur et est à ce titre membre du conseil de la BCE.

Lane fait partie des rares personnes qui se prononcent en faveur d'une politique monétaire plus souple. Économiste de formation, il détient un doctorat de Harvard et a enseigné pendant vingt ans au célèbre Trinity College de Dublin. Lane compte parmi les 5% de meilleurs économistes au monde.

Par ailleurs, il dispose d'une grande expérience. L'Irlandais a l'expérience des grandes banques en crise. Ce sont elles qui ont fait vaciller son pays il y a dix ans. Le bureau de Philip Lane se trouve dans un bâtiment qu'Anglo Irish Bank, la banque irlandaise la plus célèbre ayant fait faillite, faisait construire. Mais elle a fait faillite avant que le chantier ne soit terminé. La banque nationale a ensuite acheté la construction inachevée.

L'Irlande elle-même, un des Etats les plus touchés par la crise de l'euro de 2011/12, est passée par un programme de réformes et d'économies drastiques, s'est montrée flexible sur le plan économique et s'est remise très rapidement de la crise, à la surprise générale. À l'heure actuelle, l'économie irlandaise connaît la croissance la plus rapide de tous les pays européens. Tous ces événements rendent l'économiste en chef « résistant aux périodes de crise ». Cela lui sera d'une grande utilité. Le mandat va aussi loin que les chefs de gouvernement le souhaitent afin de faire avancer la politique fiscale et économique et de ne pas s'appuyer uniquement sur les aides de la BCE en matière de politique monétaire.

Cordialement, Prof. Dr. Pedernana