



Des prévisions de croissance en hausse pour l'économie



Les Réunions de printemps du Fonds monétaire internationale (FMI) et de la Banque mondiale ont pris fin dimanche, à Washington. Ont notamment été soulevées les prévisions de croissance réelle en hausse de 3,9% pour l'économie mondiale, pour l'année en cours et l'année à venir. Dans une comparaison sur le long terme, de telles hausses annuelles sont exceptionnelles. Par conséquent, il est fort possible que la dynamique de l'économie mondiale connaisse un ralentissement à partir de 2020, alors que son niveau sera élevé.

Etant donné que l'expansion caractérisée jusqu'à aujourd'hui a connu un déroulement laborieux, et que le cycle conjoncturel européen n'a véritablement commencé que maintenant, la normalisation européenne de la politique monétaire fait tranquillement son chemin. Nombreux sont ceux qui ne pensent pas que la Banque nationale suisse (BNS) pourrait décider d'effectuer une première hausse des taux directeurs avant la Banque centrale européenne (BCE). Du moins aucune spéculation ne devrait être faite à ce sujet, car la BNS est satisfaite de l'évolution actuelle sur le marché des devises.

La BNS toutefois, selon les mots de son président de la Direction générale Thomas Jordan, n'est «pas pressée» de modifier sa politique monétaire, malgré le fait que le franc suisse avait sensiblement été déprécié ces derniers temps. Thomas Jordan expliquait à Bloomberg TV, à Washington:

«Nous sommes convaincus que la politique monétaire actuelle est encore indispensable». Selon lui, puisque l'inflation est toujours faible, la banque nationale va poursuivre sa politique dans un premier temps. Rien d'autre n'était attendu, mais le potentiel de changement demeure toutefois considérable. Le niveau des taux directeurs de -0,75% p. a. ne coïncide assurément pas avec la croissance économique nominale forte de 3% en Suisse, l'inflation en hausse et un cours à 1 franc suisse 20 pour un euro sur le libre marché des devises.

Avec la normalisation de la politique monétaire, l'amplitude des fluctuations de cours sur les marchés boursiers va de nouveau quelque peu s'amplifier. On a déjà pu le sentir au cours des derniers cent jours de bourse. Toutefois, nous allons continuer de nous tenir à distance de la volatilité des prix du pétrole. A la mi-2014, un baril de pétrole brut était négocié à environ 115 dollars. En février 2016, ce prix diminuait à seulement 28 dollars. Aujourd'hui, il a atteint son plus haut niveau depuis trois ans, avec 74 dollars le baril, en raison de la demande croissante dans l'économie mondiale. Une situation qui rend les perspectives de l'inflation très intéressantes.

Vu le climat de confiance conjoncturelle qui règne, les actions suisses se sont redressées. Les résultats trimestriels importants seront publiés cette semaine. Cela permettra de savoir si la confiance est étayée dans le domaine entrepreneurial.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	8 807,8	-6,1%
SPI	10 409,2	-3,2%
DAX (€)	12 540,5	-2,9%
Euro Stoxx 50 (€)	3 494,2	-0,3%
S&P 500 (\$)	2 670,1	-0,1%
Dow Jones (\$)	24 462,9	-1,0%
MSCI EM (\$)	1 168,2	+0,8%
MSCI World (\$)	2 099,7	-0,2%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	217,9	-2,6%
SBI Dom Non-Gov TR	137,2	-1,4%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	379,0	-0,8%
SXI RE Shares	2 517,9	+3,2%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	68,4	+13,2%
Or (\$/oz.)	1 336,4	+2,6%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1981	+2,4%
USD/CHF	0,9746	+0,0%
EUR/USD	1,2288	+2,4%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,73	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,37	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,36	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0,12	-0,0 - +0,2	+0,5 - +1,0
EUR	+0,61	+0,6 - +0,9	+0,9 - +1,2
USD	+2,96	+2,5 - +2,8	+3,0 - +3,3

Renchérissment	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,1%	+1,3%	+1,2%
Zone euro	+1,9%	+2,3%	+2,2%
États-Unis	+2,2%	+2,0%	+2,0%

Economie (PIB real)	2018P	2019P	2020P
Suisse	+2,0%	+1,8%	+1,5%
Zone euro	+2,3%	+2,4%	+2,4%
États-Unis	+2,2%	+1,4%	+2,0%



Sujet: L'optimisme de la Banque centrale européenne



Dans l'attente d'un environnement de taux croissant en Europe également, les emprunts ont connu des pertes la semaine dernière. Le marché des obligations suisse a enregistré les plus grosses pertes de change depuis longtemps. Le Swiss Bond Index s'est fermé vendredi sur 134,37 points (il était à 136,41 points en début d'année). La perte de change de 1,5% a eu lieu, pour la plus grande partie, au cours des deux dernières semaines.

Chez Zugerberg Finance SA, nous nous protégeons contre de telles pertes de change à l'aide de politiques sur lesquelles nous nous penchons de manière poussée par ailleurs (p. ex. rapport semestriel). Nos indications visent plutôt à montrer les problèmes rencontrés par les investisseurs passifs disposant d'un actif qui aurait dû être investi avant tout selon les principes de la préservation de la valeur. Dans les phases de hausses de taux, un comportement passif est extrêmement éprouvant. Nous ne sommes qu'au début d'un revirement séculaire de la politique des taux.

Divers facteurs indiquent une évolution économique robuste. Celle-ci s'exprime dans la nette augmentation des prix des matières premières, dans les prévisions de cro-

issance en hausse et – véritable indicateur avancé pour l'EU – dans les progressions sensibles des taux aux USA. Les obligations d'Etat de deux ans y rapportent de nouveau 2,5% d'intérêt, et celles de dix ans 3,0%.

Lorsque la BCE se réunira pour sa session de deux jours, nous attendons d'elle qu'elle confirme son tableau d'une évolution conjoncturelle forte en Europe. Les indices des directeurs d'achat semblent avoir souffert des conflits commerciaux, sur le court terme, et ils redescendront quelque peu de leurs hauteurs en avril également, selon les prévisions. Toutefois, ce ne sont pas les modifications marginales qui sont déterminantes, mais bien les hauteurs absolues qui devraient persister dans un domaine en pleine expansion.

C'est pourquoi nous nous appuyons sur d'autres signaux de clarification pour la politique expansionniste de la BCE. Si, en premier lieu, les risques conjoncturels venaient à être soulignés, il s'agirait là plutôt d'un signal d'expansion continu en termes de politique monétaire jusqu'à fin 2019. Mais peut-être la relance solide et établie sur plusieurs fronts va être mise en exergue, ce qui alimenterait les spéculations autour d'une fin de l'expansion de la politique monétaire.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 22 avril 2018: Zone euro/USA: indices des directeurs d'achat PMI (avril)
- 23 avril 2018: Allemagne : climat des affaires et attentes commerciales de l'Ifo (avril)
- 25 avril 2018: BCE : décision concernant les taux et conférence de presse avril
- 26 avril 2018: Zone euro: Inflation et confiance des consommateurs (avril)

L'actualité de Zugerberg

La journée de randonnée Zugerberg «Sur le sentier panoramique en direction du mont Albis» – une révision

Samedi dernier a eu lieu la 8^{ème} journée de randonnée de Zugerberg. C'est dans la bonne humeur que les 100 amatrices et amateurs de randonnées se sont retrouvés à 8h30 à la gare de Zoug sous une météo parfaite. Nous sommes partis à deux bus direction Baar, où nous avons entamé la randonnée jusque dans les hauteurs des Albis.

Rapidement, sur la route vers le petite village d'Ebertswil, le paysage grandiose de la région zougnoise s'est ouvert à nous. Nous avons continué direction le Rigi, l'Eiger, le Mönch et le Jungfrau. Il était même possible pour l'œil averti, d'apercevoir le Cervin. Spectaculaire!

Peu de temps après, nous nous sommes retrouvés à la célèbre «Milchsuppenstein». Maurice Peder gnana nous y raconta l'arrière-plan historique du lieu, et nous y fîmes la photo de groupe. Ensuite, nous avons continué notre route jusqu'au restaurant Albishorn, où il était possible d'admirer, sur l'autre versant de la crête d'Albis, une vue toute aussi imprenable sur le lac et la ville de Zurich. Le restaurant avait ouvert ses portes exclusivement pour nous. Nous avons philosophé et discuté, avant de reprendre la route pour environ 1h 30 de marche sur la crête, vers notre destination finale: le col de l'Albis. Une fois arrivés sur le col, nous avons profité d'un apéritif avant que les bus nous reconduisent jusqu'à la gare de Zoug.

Nous garderons ainsi les souvenirs d'une randonnée ensoleillée et divertissante à travers des paysages spectaculaires en bonne compagnie. Une aventure extrêmement plaisante! Nous nous retrouverons à l'occasion de la 9^{ème} journée de randonnée de Zugerberg, **samedi le 1 septembre 2018.**

Cordialement, Timo Dainese