

## Conclusion favorable du Sommet du G20



Le Sommet du G20 de deux jours a été consacré à divers sujets: l'économie mondiale et sa numérisation, les sociétés vieillissantes et l'inégalité, la protection de l'environnement et le changement climatique, sans oublier les innovations.

D'énormes différences entre les grandes puissances économiques touchent en particulier les domaines du commerce et du climat. L'Union européenne continue à se disputer avec les Etats-Unis au sujet des droits de sauvegarde et des sanctions douanières sur les voitures ou l'acier, tout en protégeant en même temps sa propre agriculture contre la vague d'importations américaines. Il y a même eu une déclaration finale commune. Or, les Etats-Unis ont exigé de ne pas du tout évoquer la question de la lutte contre le changement climatique. De même, les Etats-Unis n'ont pas voulu adhérer à des accords commerciaux multilatéraux. L'évocation de ces différences est certainement préférable à une déclaration dénuée de substance. Quoi qu'il en soit, une escalade des différends jusqu'à une guerre commerciale majeure a pu être empêchée.

C'est surtout le président des Etats-Unis qui en profite, dans la mesure où il doit relever le défi de sa réélection dans un peu plus d'un an. Xi Jinping se trouve réconforté. La modification constitutionnelle de 2018 lui permet de rester à la tête du parti et du pays au-delà de 2023. Par conséquent, il pense aussi prudemment au temps suivant la durée du mandat de Trump.

Bien que les conflits douaniers entre les Etats-Unis et la Chine étaient la question centrale à Osaka, il y a eu cependant des choses plus importantes en face des défis

mondiaux réels. Le président des Etats-Unis Donald Trump et le chef de l'Etat et du parti chinois Xi Jinping se sont rencontrés le samedi en marge du Sommet dans la capitale économique japonaise Osaka. Manifestement, les deux parties ont repris les négociations commerciales gelées. La rencontre aurait été «excellente» et les deux côtés auraient conclu une «trêve» provisoire. Il s'agissait d'éléments essentiels d'un traité de commerce, dont les négociations se sont déjà achevées à 90%.

Les différends commerciaux ont eu un grand retentissement médiatique, bien que leur importance économie est modérée. Cependant, les deux chefs de gouvernement se sont complus dans une tempête des flashes dans la croyance de pouvoir considérablement influencer l'évolution économique mondiale. Ils ont manifestement eu du plaisir à se faire fêter comme promoteurs historiques de l'emploi, de la croissance et de l'innovation.

Les différences mineures restantes entre les Etats-Unis et la Chine ont fait en sorte que les marchés boursiers se soient nettement rétablis en juin dans l'attente du sommet du G20.

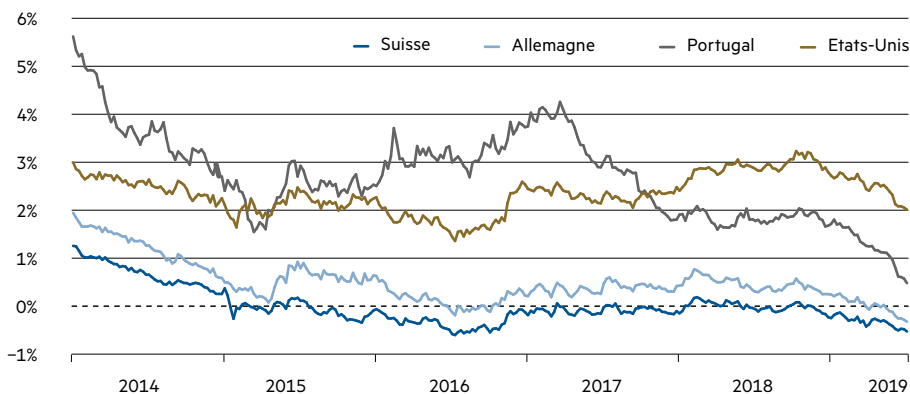
L'indice directeur américain «S&P500» (+7%) ainsi que le baromètre boursier chinois «Shanghai Shenzhen CSI300 Index» (+5%) ont nettement progressé en juin. Les marchés européens eux-aussi se sont rétablis eu égard aux perspectives économiques améliorées. Le Stoxx Europe 600 a enregistré une hausse de 4% (+14% depuis le début de l'année) au cours du mois précédent. C'était également 4% (+17% depuis le début de l'année) pour le Swiss Market Index (SMI).

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9'898,2		+17,4%
SPI	11'977,4		+21,8%
DAX €	12'398,8		+17,4%
EuroStoxx50 €	3'473,7		+15,7%
S&P 500 \$	2'941,8		+17,3%
Dow Jones \$	26'600,0		+14,0%
MSCI EM \$	1'054,9		+9,2%
MSCI World \$	2'178,4		+15,6%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	234,7		+4,2%
SBI Dom Non-Gov TR	143,8		+3,3%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	408,4		+13,0%
SXI RE Shares	2'722,1		+13,9%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	58,5		+29,0%
Or (CHF/kg)	44'244,6		+9,3%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1104		-1,4%
USD/CHF	0,9763		-0,8%
EUR/USD	1,1373		-0,6%
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,73	-0,8	-0,7 -0,8 -0,7
EUR	-0,39	-0,4	-0,3 -0,2 -0,1
USD	+2,32	+2,1	+2,4 +2,1 - +2,4
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,53	-0,6	-0,4 +0,2 - +0,1
EUR	-0,31	-0,4	+0,3 +0,0 - +0,4
USD	+2,01	+2,1	+2,4 +2,1 - +2,4
Renchérissement	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,0%	+1,0%	+1,4%
Zone euro	+1,5%	+1,6%	+1,6%
Etats-Unis	+2,1%	+1,6%	+2,0%
Economie (PIB real)	2019P	2020P	2021P
Suisse	+1,6%	+1,5%	+1,5%
Zone euro	+1,6%	+1,6%	+1,6%
Etats-Unis	+2,2%	+1,5%	+2,0%
Global	+3,5%	+3,0%	+3,2%

## Sujet: Recul des rendements des obligations d'Etat

Evolution sur 5 ans des rendements des obligations d'Etat à dix ans – 31/12/2013 à 30/06/2019



Les rendements des obligations d'Etat ont continué à reculer. Contrairement aux marchés boursiers, les intervenants des marchés obligataires s'attendent à une récession imminente. Ils se réfugient dans les obligations d'Etat et acceptent des rendements négatifs. Récemment, seuls les emprunts du Japon à dix ans (-0,2% de rendement à l'échéance) sont restés presque inchangés.

En revanche, les rendements des débiteurs faibles ont fortement diminué au cours des derniers trois mois en raison d'une demande élevée. Et les obligations d'Etat des Etats-Unis à dix ans génèrent 2,0% de rendement; il y a trois mois, elles étaient encore à 2,4%. Celles de l'Italie génèrent 2,1%, de même 0,4% de moins qu'un trimestre plus tôt. Les rendements des obligations à dix ans de la Grèce ont reculé particulièrement (-1,4%) avec seulement 2,4%. De même, celles du Portugal (-0,8% à 0,5%) et de l'Espagne (-0,7% à 0,4%), qui ont mis en places des réformes économiques considérables, ont subi une chute massive.

En Suisse, le nombre d'obligations vendues a été tel que les rendements sont tombés à -0,6% pour les obligations de la Confédération à dix ans. Cela signifie que celui qui investit aujourd'hui 105 622 CHF dans les

emprunts à un « taux » de 0,0%, reçoit exactement 100 000 CHF fin juin 2029.

Beaucoup d'investisseurs n'hésitent pas à investir leur capital dans des emprunts à plus long terme possible pour arriver à obtenir tout juste des rendements encore positifs. La semaine dernière, la République autrichienne a consolidé un emprunt à cent ans de 1,25 milliard d'euros, pour un rendement de 1,17% ! Avec quatre milliards d'euros, la demande était nettement supérieure. Le fait que l'on met le capital presque sans intérêts pour une période de plus de cent ans justement à la disposition des pays dépendants et indisciplinés en matière des finances publiques touche à l'irresponsabilité. A côté de l'Autriche, le Mexique et l'Argentine ont déjà émis des emprunts à 100 ans. Celui de l'Argentine a été émis à 100 il y a exactement deux ans. Entre-temps, il est négocié encore à 73,9% de la valeur initiale.

Les emprunts à l'échéance la plus longue, comme en émettent la France, l'Espagne, l'Italie et la Suisse, sont limités à une durée de 50 ans. L'Allemagne et les États-Unis, dont les obligations d'Etat jouissent d'un statut de référence dans leur zone monétaire respective, ne dépassent pas 30 ans.

## Actualité

### Zugerberg Finanz au tournoi de football à Triengen

Le week-end dernier, une équipe de notre entreprise a affronté une nouvelle fois les défis footballistiques au tournoi amical à Triengen. Après avoir orienté notre politique de recrutement de personnel presque entièrement sur ce tournoi de football à caractère de Ligue des champions dans les mois précédents, nous avons nourri de grands espoirs de ramener enfin le sceau convoité cette année à Zoug. Malheureusement, ce succès nous a été aussi refusé pour la 7e tentative. Avec deux victoires et une défaite, il nous a manqué de peu pour accéder à la demi-finale, de même que nous avons échoué à la table des négociations, bien que nous avons fait préalablement passer au crible l'organisateur principal par notre service de Compliance et soyons arrivés avec une argumentation abondante.

Toutefois, nous avons atteint le but essentiel qui était de surmonter le tournoi sans blessures et, dans la mesure où nous ne nous souviendrons probablement plus des courbatures dans quelques mois, nous réitérons la tentative l'année prochaine.

Nous aimerions conclure en remerciant de tout cœur l'organisateur du tournoi et, en cas de besoin de soutien dans l'élaboration d'un programme judicieux, nous mettrons volontiers à disposition une équipe issue de notre service de gestion des projets.

Cordialement,  
Timo Dainese

## Les principales dates de la nouvelle semaine

- 1 juillet 2019: Zone euro: Indice des directeurs d'achat dans l'industrie Markit juin
- 2 juillet 2019: Résolution de l'OPEP lors de la rencontre à Vienne
- 3 juillet 2019: Zone euro: Indice des directeurs d'achat dans les services Markit juin
- 5 juillet 2019: Etats-Unis: Rapport sur l'emploi juin