

Va-t-on assister à des baisses préventives des taux d'intérêt?



Cela fait déjà trois semaines que le nouveau chef économiste de la Banque centrale européenne (BCE), Philip Lane, a confirmé que la BCE assouplirait davantage sa politique monétaire si nécessaire. Cependant, ses attentes demeurent confuses. En effet, l'économie européenne n'est pas spécialement au plus haut, mais elle suit à peu près sa courbe de croissance à long terme, et ce sans nouvel endettement étatique comme aux États-Unis, ni aucune autre impulsion.

Une autre politique monétaire expansive, par exemple à travers la reprise d'achats de titres, n'entraînera aucune amélioration des conditions de financement. Désormais, même des entreprises avec une solvabilité modeste peuvent s'endetter sur deux à trois ans avec des intérêts négatifs. En outre, les investisseurs se battent pour prêter de l'argent pour une durée de 50 ans à l'État italien, opposé à toute réforme, et ce à des conditions que personne n'aurait acceptées, il y a encore peu, pour une durée de cinq ans. Actuellement, les obligations d'État grecques atteignent des rendements similaires à celles des États-Unis. Dans une période comme celle-ci, il n'existe tout simplement aucune urgence en matière de politique monétaire.

Plutôt que de penser à des impulsions en matière de politique monétaire, il serait bon d'envisager des mesures en matière de politique économique et fiscale. Il est grand temps que les instances politiques européennes assument à nouveau leur responsabilité et se mettent à entreprendre les réformes structurelles qui se veulent urgentement nécessaires. La transposition de l'ensemble des stimuli conjoncturels sur les banques centrales se révèle de plus en plus inefficace. En ce sens, nous nous réjouissons de la nomination de Christine Lagarde com-

me successeur de Draghi à la tête de la BCE. En tant qu'ancienne ministre des Finances française et ancienne directrice générale du Fonds monétaire international (FMI), Madame Lagarde a très bien identifié les limites de la politique monétaire ainsi que la nécessité d'instaurer des réformes économiques, et a su dernièrement s'imposer en partie dans la crise de la dette souveraine européenne.

Des problématiques telles que «Plus de net que de brut» à travers la baisse des impôts sur les traitements et salaires ainsi que celle des contributions, l'accroissement des investissements dans la formation initiale et continue des mains d'œuvre jeune et moins jeune, ainsi que des investissements dans les infrastructures sociales, de jardins d'enfants à des établissements de santé modernes, revêtent davantage d'importance qu'une baisse minimale des taux d'intérêt. Par ailleurs, des marchés du travail plus flexibles et des systèmes de retraite crédibles permettraient de dégager de précieuses impulsions.

En revanche, la décision de la BCE de réduire son taux de rémunération des dépôts de -0,4 à -0,5% de manière proactive en cas d'urgence, a tout au plus une valeur symbolique. Sur le plan de l'économie réelle, les retombées resteront minimales. Par conséquent, nous souhaiterions que les instances politiques se préoccupent davantage des moteurs à long terme de la croissance et de la compétitivité.

Concernant les marchés des actions, la période de publication des résultats au T1/2019 bat son plein. Pour certains, l'heure était aux bonnes surprises, alors que pour d'autres, la douche a été froide. Dans l'ensemble, le SMI a certes terminé la semaine de manière positive, avec 9937 points, mais se révèle légèrement plus faible qu'en début de mois.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	9'937,0		+17,9%
SPI	12'028,7		+22,4%
DAX €	12'260,1		+16,1%
Euro Stoxx 50 €	3'480,2		+16,0%
S&P 500 \$	2'976,6		+18,7%
Dow Jones \$	27'154,2		+16,4%
MSCI EM \$	1'057,5		+9,5%
MSCI World \$	2'194,6		+16,5%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	236,0		+4,7%
SBI Dom Non-Gov TR	144,5		+3,8%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	413,5		+14,4%
SXI RE Shares	2'819,1		+18,0%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	55,6		+22,7%
Or (CHF/kg)	45'016,4		+11,2%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,1021		-2,1%
USD/CHF	0,9819		-0,3%
EUR/USD	1,1221		-1,9%
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,75	-0,8	-0,7
EUR	-0,41	-0,4	-0,3
USD	+2,26	+2,1	+2,4
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,62	-0,6	-0,4
EUR	-0,34	-0,4	+0,3
USD	+2,06	+2,1	+2,4
Renchérisssement	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: Les grands pays émergents, générateurs de croissance



Actuellement, la scène économique internationale est empreinte d'une certitude: le centre de gravité se déplace de plus en plus en direction de l'Asie. Les grands pays émergents que sont la Chine, l'Inde et l'Indonésie sont synonymes de croissance. L'histoire de la croissance à long terme demeure intacte, indépendamment des éventuelles querelles commerciales avec les États-Unis.

Il est tel qu'une grande classe moyenne ne cesse de se développer, notamment en Asie, ce qui représente simultanément un défi écologique. Actuellement, la baisse de la consommation énergétique dans les pays industrialisés occidentaux est plus que compensée par les besoins énergétiques croissants des pays émergents.

Ce faisant, dans les pays émergents également, le mix énergétique se tourne progressivement vers les énergies propres. Les centrales à charbon sales disparaissent petit à petit au profit des éoliennes et des panneaux solaires pour la production d'électricité. Les systèmes solaires sont particulièrement appréciés en Inde, en raison d'un ensoleillement beaucoup plus important qu'en Europe, mais sont toujours associés à la problématique encore non résolue du stockage de l'énergie solaire. En ce qui concerne l'ensemble des coûts de production de l'énergie solaire

non subventionnée, ces derniers sont désormais inférieurs à 3 ct/kWh en Inde et en Chine.

On estime que l'Inde va miser de plus en plus sur le gaz liquéfié. Cependant, ce changement au niveau du mix énergétique exige de la patience. Le changement climatique est perceptible et dépend également de l'urbanisation. Dans les hautes terres du sud de l'Inde, où les Britanniques avaient autrefois établi la capitale de leur colonie, une grande quantité d'arbres et de grands espaces verts garantissaient des températures estivales agréables. Ceux-ci ont désormais disparu, laissant place à des constructions en béton. En été, on atteint désormais de plus en plus souvent des températures supérieures à 40 degrés, et les systèmes de climatisation achetés par la classe moyenne croissante entraînent des niveaux de consommation d'énergie records.

Pour un administrateur de biens suisse qui souhaite investir les fonds de ses clients le plus possible en fonction des critères de développement durable, la compréhension des possibilités et options réelles sur site est importante. Ceci permet également à tout un chacun de mieux évaluer à quel endroit et à quel point les services de ABB, Siemens, Total et de nombreuses autres entreprises européennes sont demandés et seront encore longtemps nécessaires.

Commentaire

Au cours des deux prochaines semaines, Prof. Dr. Maurice Pedergrana, chef économiste, et Cyrill von Burg, directeur des responsables de portefeuilles, se déplaceront en Inde et en Chine dans le cadre d'un voyage d'études approfondi. Ils rencontreront des représentants des gouvernements et tenteront de comprendre autant que possible l'environnement politique (et économique) ainsi que les différents moteurs de croissance. Ils s'entretiendront avec des banquiers et discuteront avec des gestionnaires de fonds, visiteront des entreprises et interrogeront les dirigeants. Par ailleurs, ils s'initieront à la politique fiscale et monétaire.

Les forces qui émanent de la croissance asiatique ont une influence non seulement sur l'économie mondiale dans son ensemble, mais également concrètement sur les entreprises suisses. Si, par exemple, quelqu'un a des actions chez Nestlé, il est vrai qu'il préférera que le siège social soit en Suisse. Cependant, le chiffre d'affaires est à 98% issu de l'étranger, et ce de plus en plus des pays émergents. Au premier trimestre 2019, alors que le chiffre d'affaires de Nestlé a augmenté de tout juste 1% dans les pays occidentaux, celui-ci a progressé de 6% dans les pays émergents. En d'autres termes: l'actionnaire de Nestlé misera avant tout sur la croissance stable continue des pays émergents. Les prévisions de croissance élevées sont-elles justifiées? Existe-t-il vraiment des concurrents à prendre au sérieux sur site?

De telles remises en question valent également pour des entreprises telles que ABB, Schindler, Swatch, Stadler Rail, etc. Apprendre à connaître ces deux marchés centraux est l'objet d'un voyage d'études de la Haute école d'économie de Lucerne, organisé depuis près de dix ans par le Prof. Dr. Maurice Pedergrana.

Nous souhaitons à tous les participants de faire le plus de découvertes précieuses possible!

Cordialement, Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

23/07/2019: Zone euro: Prêts accordés BCE pour le mois de juillet

24/07/2019: Zone euro / Allemagne / France: Indice des directeurs d'achats Markit Composite

25/07/2019: Zone euro: Réunion de la Banque centrale européenne du mois de juillet

26/07/2019: États-Unis: Dépenses de consommation et inflation sous-jacente pour T2/2019

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, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; photographie: Adobe Stock. Cours de clôture du 19/07/2019, chiffres économiques du 19/07/2019, prévisions économiques du 19/07/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.