



Vent arrière macroéconomique pour les entreprises



Beaucoup d'entreprises connaissent actuellement un vent arrière macroéconomique plus fort qu'elles ont supposé ou attendu encore il y a quelques mois. Cela a fait légèrement monter certaines actions.

Or, si les attentes déçoivent, une action peut aussitôt chuter. En Suisse, cela a pu être récemment observé pour l'entreprise de haute technologie u-blox et pour le groupe de construction Implenia. Nous avons exclu ces titres de notre dépôt, tout aussi que la valeur standard du DAX Continental. Cette dernière entreprise, avec ses 235 000 collaborateurs, est le deuxième plus grand équipementier automobile au monde, qui a dû annoncer un avertissement sur bénéfices pour la deuxième fois en peu de temps. Des coûts de développement élevés et une demande plus faible de la Chine et de l'Europe en sont les raisons. Le résultat en a été la plus grande chute du cours des dix dernières années. Cela a également pesé sur les actions de BMW, Daimler et Volkswagen. En revanche, FiatChrysler, notre favori de la branche, s'est redressé.

Les plus récents indicateurs macroéconomiques sont étonnamment élevés en Europe, alors qu'ils se sont étonnamment refroidis aux Etats-Unis parallèlement à cela. En Europe, l'Allemagne ainsi que la France forte de ses réformes donnent le ton faisant l'office de locomotive. Les PMI d'Allemagne (55,7) et de France (55,1) se trouvent franchement dans la zone de croissance expansive et en pleine accélération de toute la zone euro (54,4).

Toutefois, l'indicateur suisse des mar-

chés SMI en a été à peine affecté. Il se déplace actuellement de semaine en semaine avec l'impassibilité stoïque d'une volatilité faible. N'ont pesés ni conflits commerciaux, ni la crise turque. Avec ses 9053 points, le SMI se trouve à peu près au niveau de l'année précédente.

Le dollar américain a eu des mouvements nettement plus forts. Dans les dix derniers jours, il a perdu 2% par rapport au franc suisse et 3% par rapport à l'euro. Ce qui fait craindre à certains le retour du dollar américain à sa tendance à la baisse séculaire. Au cours des années à venir, les Etats-Unis devront émettre des bons du Trésor pour plus de 6000 milliards de dollars américains.

Plus le dollar est faible, plus cela sera cher. Car les investisseurs étrangers doivent également être remboursés pour leurs risques de change. En outre, la Banque centrale ne figurera pas parmi les acheteurs. C'est pourquoi il faut compter sur des taux d'intérêt probables des bons du Trésor à dix ans de 4 à 5% pour mettre les titres sur le marché. Cela non seulement pèsera lourdement sur le budget de l'Etat, mais aussi augmentera la pression inflationniste aux Etats-Unis. C'est pourquoi il est clair pour le chef de la banque centrale américaine Jerome Powell que la politique monétaire de relèvement des taux directeurs progressifs doit être poursuivie, comme il l'a expliqué lors de la réunion des responsables des banques centrales à Jackson Hole. Il va poursuivre un cours de politique monétaire plus rigoureux avec une plus grande indépendance possible.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	9 052,9	-3,5 %
SPI	10 804,5	+0,5 %
DAX (€)	12 394,5	-4,0 %
Euro Stoxx 50 (€)	3 427,4	-2,2 %
S&P 500 (\$)	2 874,7	+7,5 %
Dow Jones (\$)	25 790,4	+4,3 %
MSCI EM (\$)	1 050,2	-9,3 %
MSCI World (\$)	2 161,6	+2,8 %

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	221,6	-1,0 %
SBI Dom Non-Gov TR	138,4	-0,5 %

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	367,6	-3,7 %
SXI RE Shares	2 493,6	+2,2 %

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	69,8	+15,6 %
Or (\$/oz.)	1 205,4	-7,5 %

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1425	-2,4 %
USD/CHF	0,9835	+0,9 %
EUR/USD	1,1622	-3,2 %

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,73	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,36	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,32	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,11	-0,1 - +0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,34	+0,8 - +1,0	+1,1 - +1,4
USD	+2,81	+2,7 - +3,0	+3,2 - +3,5

Renchérissment	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,1 %	+1,3 %	+1,2 %
Zone euro	+1,9 %	+2,3 %	+2,2 %
Etats-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 %
Etats-Unis	+2,6 %	+2,5 %	+1,8 %
Global	+3,8 %	+3,8 %	+3,5 %



Sujet : L'économie mondiale toujours aussi robuste



La croissance reste robuste dans le monde entier. Ce phénomène est caractérisé par la croissance en Allemagne qui est synonyme de la croissance européenne et reflète en même temps les effets des relations commerciales mondiales modifiées.

Comme l'économie allemande n'a cru au 1^{er} trimestre de 2018 que de moitié de ses résultats du 4^e trimestre de 2017, le choc a été marqué. Or, les statisticiens officiels ont obtenu entre-temps plus de données détaillées et ont corrigé ensuite la croissance au 1^{er} trimestre 2018 de 0,3% à 0,4% vers le haut et celle du 4^e trimestre 2017 vers le bas. Il en a résulté que: la croissance de l'économie allemande en 2018 n'est pas inférieure mais est plutôt semblable à celle de 2017. Pour 2019 aussi, les perspectives sont bonnes.

Le magazine économique britannique «The Economist» a estimé que le «pessimisme excessif» serait le plus grand risque pour l'Allemagne. Bien que la principale économie européenne se trouve dans un boom prolongé, connaisse presque le plein emploi et accorde des hausses de salaire, il

y aurait beaucoup de gens qui ne semblent qu'attendre que la réalité favorable se révèle être une bulle qui éclaterait prochainement. Or, l'Allemagne est loin de cela. Les finances publiques pétillent, l'infrastructure peut être renouvelée sans nouvel endettement et la conjoncture décolle.

Au 1^{er} semestre 2018, l'excédent du budget de l'Etat allemand a atteint près de 50 milliards d'euros, soit en gros 100 milliards d'euros sur l'année. Cela permettra au gouvernement de soulager les citoyens grâce à une réforme de l'impôt sur le revenu et de baisser les impôts sur les sociétés.

Juste une comparaison pour la fin: aux Etats-Unis, l'Etat enregistre un déficit entre 800 milliards de dollars américains (2018) et près de 1000 milliards de dollars américains (2019). Malgré cet énorme élan de croissance nationale, l'économie des Etats-Unis connaît une croissance estimée de 2,8% dans les années 2018/2019 juste légèrement supérieure à celle de l'Allemagne - aux frais des générations futures, car la montagne de dettes des Etats-Unis devient de plus en plus raide.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 27 août 2018: Allemagne: situation actuelle et attentes selon l'ifo
- 28 août 2018: Etats-Unis: Indice d'août de la Federal Reserve Bank de Richmond
- 30 août 2018: Zone euro: Confiance de l'industrie et des consommateurs en août
- 31 août 2018: Zone euro: Taux d'inflation (de base) en août

L'actualité de Zugerberg

Nous avons le plaisir de vous informer de nos prochains événements.

Journée de randonnée Zugerberg – dernière occasion de s'inscrire

Ce **samedi 1^{er} septembre 2018** aura lieu la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg par beau temps. Nous marcherons ensemble dans le canton de Zoug en direction du village de Sihlbrugg.

Partez en randonnée avec nous et réservez une place. Nous comptons sur votre venue. [En savoir plus...](#)

Réunion d'information du «Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg» – inscrivez-vous maintenant

La prochaine réunion du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg se tiendra les **18 et 20 septembre 2018** au Lüssihof. Au total, l'évènement se tiendra à trois horaires différents.

Mardi 18 septembre 2018 (le soir)
de 19h00 à env. 20h30

Judi 20 septembre 2018 (à midi)
de 11h00 à env. 12h30

Judi 20 septembre 2018 (le soir)
de 19h00 à env. 20h30

A cette occasion, nous renseignerons les participants concernant les sujets d'actualité, ainsi que sur la situation économique et boursière internationale et la solution Zugerberg Asset Management (ZAM). [En savoir plus...](#)

Cordialement,
Timo Dainese