



Un franc suisse fort



Nous avons récemment mis au clair la situation économique mondiale et son évolution au sein du Conseil consultatif de Zugerberg en matière économique et financière. La robustesse de l'économie ne coïncide pas avec le moral changeant des investisseurs. Néanmoins, nous ne prévoyons toujours pas un retour rapide de l'euphorie pour septembre, d'autant plus que les mois d'août et de septembre comptent souvent parmi les mois d'investissement les plus sujets à des variations.

Sur le plan macroéconomique, l'économie mondiale reste intacte. En particulier en Allemagne, très critiquée pour son pessimisme, l'indice ifo du climat des affaires est remonté en flèche au mois d'août. Cela concerne non seulement certains secteurs isolés mais aussi un grand nombre de branches de l'économie. Seul dans le commerce de détail, le climat est toujours aussi complexe.

Dans l'industrie manufacturière tout comme dans le tertiaire, l'amélioration du climat des affaires est sans aucun doute le signe d'une forte dynamique conjoncturelle au 3^e trimestre 2018. Le secteur automobile a connu une amélioration de tendance, les sanctions douanières ayant pu être évitées. Les anticipations d'exportation pour les trois mois qui viennent ont quitté la zone négative pour retourner en terrain positif.

Cette semaine, il sera intéressant de voir si l'embellie du moral se confirmera au niveau des indices des directeurs d'achat. Face aux menaces permanentes et aux tweets imprévisibles de la Maison-Blan-

che, quelques vents contraires ne sont pas exclus. L'accord commercial entre les Etats-Unis et le Mexique montre à quel point ils doivent être pris au sérieux. Après d'excellentes annonces, comme la construction du mur à la frontière mexicaine gratuite pour les Etats-Unis, les négociations n'ont apporté que très peu de changements par rapport à l'accord actuel. Certains économistes se sont frotté les yeux, le déficit commercial des Etats-Unis vis-à-vis du Mexique ne changeant quasiment pas; cela n'empêche pas le président américain de se proclamer vainqueur lors d'une conférence de presse de dernière minute.

Cette nouvelle a été commentée par la NZZ de la façon suivante: «Ce qui est moins bien, c'est que les changements de contrat visés par les Etats-Unis n'ont souvent rien à voir avec le libre échange. Leur intention est plutôt de rompre les chaînes logistiques mondiales et de réglementer en détail quel produit est fabriqué dans quel pays dans quelle mesure et pour quel salaire. Les Etats-Unis créent des monstres bureaucratiques, pénalisent un grand nombre de fabricants américains et sont contraires à la promesse de Trump d'alléger la réglementation de l'économie.»

Peu avant le week-end, les tweets de la Maison-Blanche concernant un éventuel départ des Etats-Unis de l'OMC ont une nouvelle fois effrayé les marchés financiers. Au même rythme que d'autres marchés, le SMI a perdu près d'un pour cent pour atteindre 8973 points en glissement hebdomadaire.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep, 31/12/17	
SMI	8 973,6	-4,4%
SPI	10 740,3	-0,1%
DAX (€)	12 364,1	-4,3%
Euro Stoxx 50 (€)	3 392,9	-3,2%
S&P 500 (\$)	2 901,5	+8,5%
Dow Jones (\$)	25 964,8	+5,0%
MSCI EM (\$)	1 056,0	-8,8%
MSCI World (\$)	2 175,5	+3,4%

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

Marchés immobiliers	dep, 31/12/17	
SXI RE Funds	369,8	-3,2%
SXI RE Shares	2 524,3	+3,4%

Matières premières	dep, 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	69,8	+15,5%
Or (\$/oz.)	1 203,6	-7,6%

Cours de change	dep, 31/12/17	
EUR/CHF	1,1242	-3,9%
USD/CHF	0,9689	-0,6%
EUR/USD	1,1602	-3,4%

Taux d'intérêt à court terme				
	3M	Prév, 3M	Prév, 12M	
CHF	-0,73	-0,8	-0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,35	-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	-0,10	-0,1	+0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,33	+0,8	+1,0	+1,1 - +1,4
USD	+2,86	+2,7	+3,0	+3,2 - +3,5

Renchérissement				
	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: Nouvelles hausses des taux aux Etats-Unis



L'économie américaine connaîtra une nette croissance estimée à 2,8% pour 2018/2019. Aussi, le président de la banque centrale américaine, la Réserve fédérale (Fed), s'est montré optimiste lors de la conférence annuelle à Jackson Hole. L'augmentation de l'inflation aux Etats-Unis y a également été évoquée. Les droits de douane sur les importations renchérissent la consommation des ménages américains. Toutefois, le renchérissement n'a pas encore vraiment commencé, les négociations menées entre les Etats-Unis et la Chine n'ayant apporté quasiment aucun résultat notable. Voilà pourquoi il est possible que d'autres biens importés de la Chine d'un montant de 200 milliards de dollars soient soumis dès le 6 septembre à des taxes douanières.

Une situation qui n'affecte presque pas la croissance réelle. L'économie robuste saura la supporter et certains entrepreneurs profiteront des droits de douane pour imposer une augmentation des prix des biens produits sur le territoire national. Par ailleurs, l'emploi continuera de s'améliorer, ce qui devrait commencer à faire monter la pression salariale dans le secteur privé américain.

Une phase de conjoncture animée par des stimuli fiscaux s'accompagne généralement d'une hausse du taux d'inflation. C'est pour cette raison que la Fed «corrige» de plus en plus les dommages collatéraux de la politique économique trumpienne. Bien que la conjoncture connaisse une croissance au-delà de la tendance à long terme, les taux directeurs de la politique monétaire se trouvent toujours à un niveau bas ayant un effet expansionniste.

Quoi qu'il en soit, il faudra s'attendre à deux nouvelles hausses des taux directeurs dans les mois qui viennent. A la fin de l'année, le taux directeur ne sera sans doute plus très loin du niveau «neutre».

Mais le marché des capitaux redoute d'ores et déjà que la Fed s'éloigne l'année prochaine de sa politique de hausse graduelle des taux et que la vigueur économique s'esouffle. D'après les futurs sur taux d'intérêt, plus personne ne croit aux pronostics délivrés par la Fed. Voilà pourquoi le dollar a récemment essuyé une perte de 3% environ par rapport au franc suisse.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 03/09/2018: CHN/EU: indice PMI des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière août
- 04/09/2018: Etats-Unis: indice PMI des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière août
- 05/09/2018: CHN/EU: indices PMI des directeurs d'achat des services août
- 06/09/2018: Etats-Unis: indice PMI des directeurs d'achat des services août

L'actualité de Zugerberg

Journée de randonnée Zugerberg

Samedi dernier, le 1^{er} septembre 2018, s'est déroulée la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg dans des conditions météo guère favorables. Nous avons marché ensemble dans le canton de Zoug en direction du village de Sihlbrugg. Découvrez dans les prochains jours quelques impressions et une rétrospective détaillée dans le Zugerberg Blog.



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

En septembre, la prochaine réunion du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg se tiendra lieu au Lüssihof sous le titre «**La meilleure idée reste une bonne idée**». Au total, l'évènement se tiendra à trois horaires différents.

Mardi 18 septembre 2018 (le soir)
De 18h30 à environ 20h30

Jeudi 20 septembre 2018 (à midi)
De 10h30 à environ 12h30

Jeudi 20 septembre 2018 (le soir)
De 18h30 à environ 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