

Les craintes de récession se dissipent



La semaine dernière, les résultats des entreprises ont été relégués au second plan, laissant place aux évolutions macroéconomiques et politico-commerciales, sans oublier les décisions politiques. Dans l'ensemble, les données macroéconomiques semblent s'éclaircir. Les craintes de récession se dissipent. Parmi les bonnes surprises figurent notamment le taux de chômage britannique (bien plus bas qu'attendu), la croissance de l'emploi au Canada (bien plus forte qu'attendu) ainsi que la confiance des consommateurs américains et les valeurs des directeurs d'achat dans le secteur des services.

Au mois d'août, la consommation aux États-Unis a suivi une évolution bien meilleure qu'attendu. L'accroissement des biens de consommation à long terme, tels que les voitures, a particulièrement fait forte impression. La conjoncture américaine tourne actuellement à plein régime, de telle sorte que les hausses de salaires de plus de 3% peuvent être transposées sur les prix sans pour autant affaiblir la consommation. Aux États-Unis, l'inflation a atteint les 2,4% et le taux de chômage gravite encore et toujours autour de son niveau le plus bas depuis 50 ans.

En plein dans cette évolution satisfaisante, la Banque centrale européenne (BCE) a à nouveau décidé de prendre des mesures expansives. La décision majoritaire, au sein du conseil de la BCE, n'a jamais été aussi ardemment controversée sous la direction du président sortant, Mario Draghi. Le représentant de la Banque fédérale d'Allemagne, Jens Weidmann, ne voit «aucune raison de céder à la panique», le conseil de la BCE, dont il est membre, ayant «nettement dépassé son

objectif». Les mesures n'apprécieraient pas les récentes données conjoncturelles de l'espace européen à leur juste valeur. Selon lui, il s'agit uniquement d'un «ralentissement économique» après une longue période d'essor marquée par un taux d'emploi record et des capacités pleinement exploitées. L'insécurité se veut avant tout «d'origine politique», raison pour laquelle nous ne devons tomber ni dans l'activisme, ni dans le pessimisme.

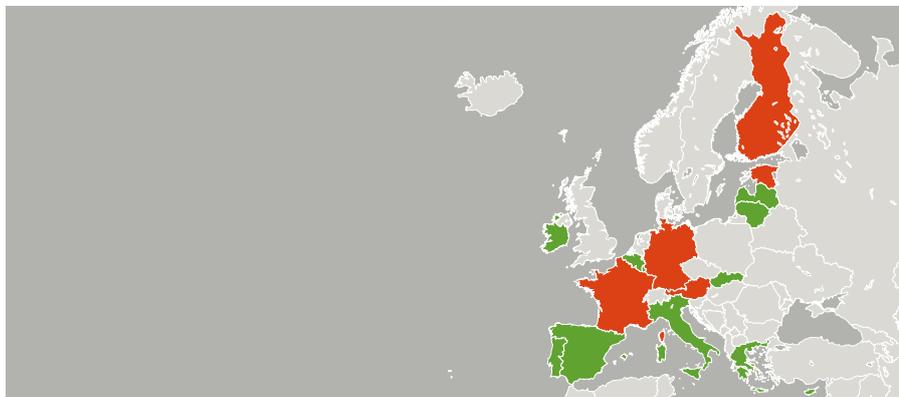
Le chef de la banque centrale néerlandaise et membre du conseil de la BCE, Klaas Knot, a mis davantage les points sur le i. Celui-ci a ardemment critiqué les dernières décisions de la BCE sur le site internet de la banque centrale. Selon lui, il n'existe aucun risque de déflation, ni aucun signe de récession. L'économie bat son plein, et par ailleurs, les salaires ont nettement augmenté. De même, le chef de la banque centrale autrichienne, lequel poursuit traditionnellement une politique monétaire quasi-identique à celle de l'Allemagne, n'a rien dit de bon quant aux mesures d'assouplissement adoptées par la BCE. L'objectif de stabilité des prix est concrètement atteint, et les prévisions de croissance pour 2020 se veulent bien meilleures que l'évolution actuelle, autrement dit une accélération des activités économiques est prévisible.

Dans le cadre de ces estimations, les titres qui garantissent la sécurité ont vu leur valeur fortement chuter. Avec la sécurité accrue concernant la croissance économique, l'entreprise Nestlé est devenue moins attrayante (-6,1% la semaine dernière). Il en va de même pour les obligations d'État suisses: avec -4,6%, l'obligation de référence à 10 ans a un mois misérable derrière elle.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2018		
SMI	10'047,3		+19,2%
SPI	12'170,7		+23,8%
DAX €	12'468,5		+18,1%
Euro Stoxx 50 €	3'550,1		+18,3%
S&P 500 \$	3'007,4		+20,0%
Dow Jones \$	27'219,5		+16,7%
MSCI EM \$	1'026,6		+6,3%
MSCI World \$	2'205,8		+17,1%
Marchés obligataires	depuis 31/12/2018		
SBI Dom Gov TR	238,3		+5,8%
SBI Dom Non-Gov TR	144,5		+3,8%
Marchés immobiliers	depuis 31/12/2018		
SXI RE Funds	416,1		+15,1%
SXI RE Shares	2982,0		+24,8%
Matières premières	depuis 31/12/2018		
Pétrole (\$/Bbl.)	54,9		+20,8%
Or (CHF/kg)	47453,0		+17,2%
Cours de change	depuis 31/12/2018		
EUR/CHF	1,0968		-2,6%
USD/CHF	0,9904		+0,6%
EUR/USD	1,1073		-3,2%
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,8	-0,8	-0,7
EUR	-0,4	-0,4	-0,3
USD	+2,1	+2,1	+2,4
Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,7	-0,6	-0,4
EUR	-0,5	-0,4	+0,3
USD	+1,9	+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 de la semaine: L'opposition à d'autres mesures politico-monétaires s'intensifie à la BCE



À la suite de la dernière assemblée menée par le président italien Mario Draghi, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé un large assouplissement de la politique monétaire. Cette décision inclut principalement une reprise à durée illimitée des achats d'obligation, de l'ordre de 20 milliards d'euros par mois. Cette mesure ne devrait avoir guère d'influence sur la croissance. Des mesures politico-monétaires supplémentaires ne suffiront pas à réduire le risque d'un ralentissement économique important. Un apaisement de la querelle commerciale entre les États-Unis et la Chine, même provisoire, serait bien plus utile.

Par ailleurs, la croissance pourrait être également stimulée par des mesures politico-fiscales et des réformes politiques concernant le marché du travail. Il suffit d'observer les pays de la crise de l'euro de 2011/12 (Espagne, Portugal, Irlande et Grèce), lesquels sont aujourd'hui à nouveau dans les bonnes grâces des investisseurs. Pour cela, ces pays ont mis en œuvre des réformes majeures. De même, lorsque l'on pense que le gouvernement allemand désindustrialise lentement son propre site économique à travers une politique énergétique dépourvue de concept, il est plus qu'évident que les autres moteurs de croissance sont encore et toujours implantés dans

la politique économique de chaque pays et non pas dans la politique monétaire de la BCE.

L'aspect passionnant de cette récente décision politico-monnaire, c'est la minorité croissante se déclarant à l'encontre de mesures politico-monétaires supplémentaires. Dans une «révolte» encore jamais observée, l'axe franco-allemand, constitué par François Villeroy de Galhau et Jens Weidmann, a tenté d'empêcher la BCE de remettre en œuvre un assouplissement politico-monnaire. Ils sont parvenus à obtenir le soutien des représentants des Pays-Bas, de l'Autriche, de la Finlande et de l'Estonie. Mais ils n'ont pas pour autant obtenu la majorité.

Toutefois, ils placent tous leurs espoirs en Christine Lagarde, qui viendra bientôt remplacer Draghi à la tête de la BCE. L'actrice politique française expérimentée a, à la tête du Fonds monétaire international (FMI) lors de la crise de l'euro, réclamé que des réformes soient mises en place parallèlement aux mesures politico-monétaires. Cette expérience et sa clairvoyance en matière de politique et d'économie globale vont désormais être au profit de la BCE. Elle pourra alors se reposer sur l'ancien chef de la banque centrale irlandaise, Philip Lane, qui agira en tant que nouveau chef économiste expert de la BCE.

Les principales dates de la nouvelle semaine

16/09/2019: Chine: production industrielle et chiffre d'affaires du commerce de détail au mois d'août

17/09/2019: Zone euro / Allemagne: attentes conjoncturelles du ZEW pour le mois de septembre

18/09/2019: États-Unis: réunion de septembre de la Federal Reserve

19/09/2019: Suisse: évaluation de la situation politico-monnaire par la Banque nationale suisse.

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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; photographie: Adobe Stock. Cours de clôture du 13/09/2019, chiffres économiques du 13/09/2019, prévisions économiques du 13/09/2019. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée.

Actualité

Dans le cadre de notre partenariat avec ZugSPORTS, nous avons apporté notre soutien à l'événement caritatif unique «LakeRide» organisé dimanche 1er septembre 2019 sur le lac de Zoug. L'objectif était de rassembler des hommes et des femmes, avec ou sans handicap, en vue de vivre une journée inoubliable sur le lac. Toutes les bonnes volontés, de l'organisateur local aux propriétaires des bateaux, se sont engagées à titre bénévole.

Le temps n'était pas au beau fixe, mais une météo capricieuse ne nous a encore jamais arrêtée (journées de randonnée!). Les 10 propriétaires de bateaux à moteur ont donc accosté à l'heure et de bonne humeur afin d'accueillir les 55 participants. Une fois tout le monde à bord, les capitaines ont filé sur le lac de Zoug pour 1,5 heures de voyage, en veillant à procurer un maximum de plaisir à leurs passagers. Et cerise sur le gâteau, les participants ont pu profiter d'un spectacle de wakeboard. L'événement s'est terminé autour d'un barbecue délicieux (au sec) au bord du lac (jetée 1), au cours duquel les passagers ont pu, ensemble, passer en revue la traversée.

Les recettes des fonds collectés à cette occasion sont entièrement reversées à un organisme d'utilité publique à destination des personnes porteuses de handicap. En décembre dernier, nous avons vendu aux enchères, en interne, tous les cadeaux de Noël offerts par nos clients, partenaires, banques, etc. La direction a ensuite décidé d'arrondir généreusement le montant. Il en a résulté un don de 8'000 CHF que nous avons viré à la fondation Cerebral, partenaire caritatif du LakeRide.

Nous sommes très fiers de sponsoriser une journée aussi riche en émotions, et de pouvoir ainsi encourager la mobilité et la joie de vivre chez les personnes porteuses de handicap. Nous remercions toutes les personnes qui ont contribué à l'organisation parfaite de cet événement, et nous réjouissons d'ores et déjà de la session LakeRide de l'année prochaine.

[Pour les impressions, rendez-vous ici >](#)

Cordialement,
Timo Dainese