

Newsletter

Regard analytique sur les marchés financiers

EDITION 85

JUILLET 2020

Les taux d'intérêt resteront-ils bas ?

Thèmes abordés dans cette édition:

- *La baisse massive des taux d'intérêt dans le monde entier facilite le financement ! Mais est-ce permanent ?*
- *La seconde moitié du siècle dernier a été caractérisée par une augmentation agressive des taux d'inflation. Est-ce que la tendance s'est renversée ?*
- *Plus la pandémie dure longtemps, mieux nous connaissons son cours !*
- *Le Covid-19 nous apporte une récession sévère, mais seulement de courte durée !*
- *Bien que les taux d'intérêt soient déjà en négatif, personne ne s'attend à une augmentation des taux d'intérêt dans les prochains mois !*
- *Dans quel domaine investir : Le groupe technologique Bucher Industries, actif dans le monde entier, est très apprécié !*

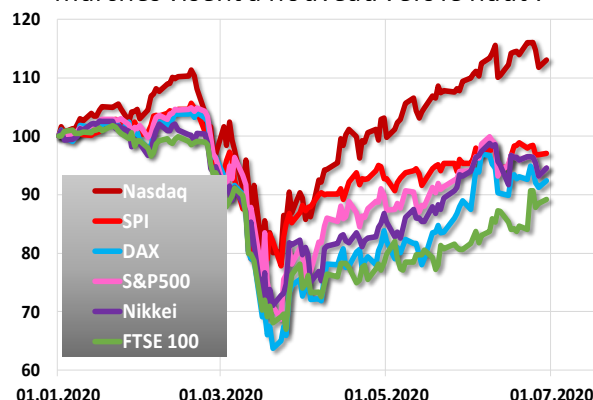
En Suisse, le rendement des obligations fédérales suisses et le taux swap sur dix ans en francs suisses se situent depuis plusieurs années juste au-dessus ou juste en dessous de la ligne zéro. Bien que les hypothèques fixes (10J) soient toujours en territoire positif, elles sont également à un niveau exceptionnellement bas !

La situation économique extrême provoquée par la pandémie de coronavirus a entraîné de nouveaux développements sur les marchés financiers du monde entier. Au lieu de faire payer des intérêts sur les prêts d'argent, on offre maintenant une compensation pour le prélèvement de crédit ! C'est en partie le cas en Europe comme en Asie ! Aux États-Unis, les taux d'intérêt sont tombés au niveau de zéro, mais pas en dessous ! Quoi qu'il en soit, le fait est que les taux d'intérêt des prêts à long terme sont extrêmement bas,

voire négatifs.

Pour que les taux d'intérêt dans les pays industrialisés augmentent à nouveau, soit le taux d'inflation doit augmenter massivement, soit l'économie doit afficher à nouveau un taux de croissance plus élevé ! (voir p. 2)

Marchés boursiers internationaux : Les marchés visent à nouveau vers le haut !



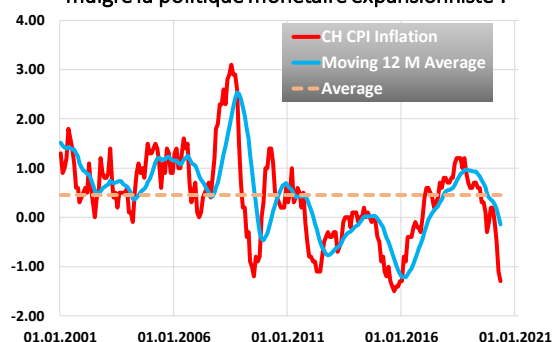
L'inflation - une relique du XXe siècle ?

Dans la seconde moitié du siècle dernier, les banques centrales et les hommes politiques ont dû faire face à une inflation en forte hausse. C'était en grande partie une conséquence de la politique monétaire expansionniste, mais aussi des changements dans les conditions cadres du commerce international. Alors que jusque dans les années 1960, une grande partie de l'activité était encore régie par des gentlemen's agreements entre les banques et les banques centrales, à partir des années 1970, les accords de libre-échange et les taux de change flexibles ont de plus en plus dominé.

Les chocs internes sur les prix n'étaient plus simplement transférés à l'étranger par le biais de taux de change fixes, mais absorbés par les ajustements des taux de

change. Depuis le début de ce millénaire, les marchés internationaux sont étroitement liés par des taux de change flexibles. La BNS a tenté à plusieurs reprises d'empêcher une appréciation rapide et excessive du franc en augmentant la masse monétaire. Mais comme son attrait pour les étrangers est resté élevé, ils ont acheté du CHF malgré des taux d'intérêt négatifs !

Suisse : Est-il possible de maintenir une inflation faible malgré la politique monétaire expansionniste ?



...Les taux d'intérêt resteront-ils bas ?

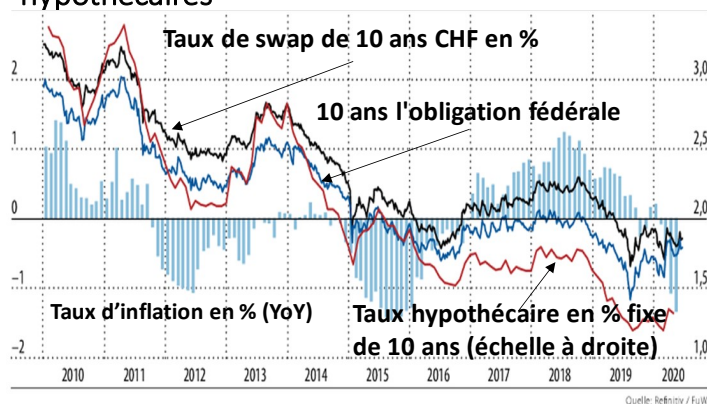
Cependant, l'expérience de ces dernières années nous apprend que malgré une forte expansion monétaire, le niveau des prix n'a augmenté que marginalement ! Ainsi, l'activité d'investissement devrait augmenter de manière significative compte tenu des conditions de financement favorables. Cela permettrait également de stimuler la croissance économique générale. C'est en fait l'espoir de beaucoup de personnes qui tentent d'envisager l'avenir avec un peu plus d'optimisme ! Une pensée utopique, peut-être ? Mais, même si un revers économique est presque inévitable cette année, les chances d'une reprise significative l'année prochaine ne sont pas mauvaises !

Si le PIB de la Suisse augmente à nouveau l'année prochaine de près de 5% (prévision du Secrétariat d'Etat à l'économie SECO), notre économie s'en sortira quand même relativement bien ! Le fort recul de l'année en cours serait compensé relativement rapidement. Malgré l'expansion massive de la masse monétaire, presque personne ne craint une accélération de l'inflation. La pandémie a-t-elle pris le pas sur les lois économiques ?

Cette question est maintenant également entrée dans les discussions de politique monétaire aux États-Unis. Comme la BNS, la FED a décidé d'être active sur le

marché des obligations. Au lieu d'intervenir uniquement par l'intermédiaire des ETF, il faudrait également recourir à des investissements directs sur le marché des capitaux. Les experts américains résistent encore et voient des risques plutôt que des avantages ! Et ce, malgré le fait que la politique d'ouverture des marchés est l'un des instruments classiques de la politique monétaire ! La BNS utilise aussi activement cet instrument depuis peu, mais uniquement dans le domaine des devises. Seuls 8 % environ des réserves monétaires totales sont investis dans des actions étrangères, principalement américaines.

L'inflation négative parle de faibles taux hypothécaires



L'insécurité augmente la volatilité !

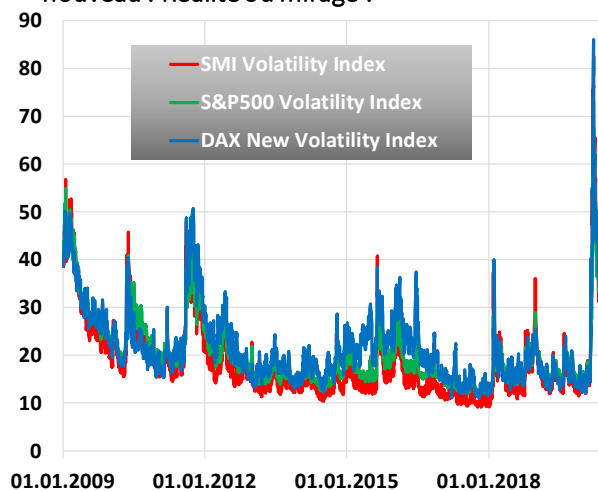
Les marchés boursiers deviennent plus agités lorsque, d'une part, des événements inattendus se produisent et, d'autre part, il n'y a pas de résultats connus et assurés du passé concernant leurs effets. Concernant la crise du coronavirus : nous ne savons pas quels groupes de personnes seront touchés par la majorité et quelles sont les chances de survie.

Après presque six mois de vie avec COVID-19, les caractéristiques de cette pandémie semblent devenir de plus en plus évidentes. Il est évident que ce sont principalement les personnes âgées qui sont touchées par cette maladie. En outre, les personnes dont les défenses naturelles sont affaiblies pour des raisons individuelles. Cependant, la limite entre une défense suffisante et une défense insuffisante n'est pas fixée et cela augmente encore la peur de la maladie !

C'est la peur de la propagation de la maladie qui inquiète les gens. Dans de nombreux pays, les gouvernements ont donc non seulement annoncé assez rapidement des règles de conduite, mais ils en ont aussi strictement contrôlé le respect. Là où les règles ont été strictement appliquées, il semble que la pandémie ait

presque été vaincue. Sur le continent européen, les gens retournent lentement à la normale. En Asie, on semble être déjà un peu plus loin, bien que de nouveaux cas soient apparus en Chine à nouveau !

Indice de volatilité : Après une forte hausse à la mi-mars 2020, la situation va rapidement se détendre à nouveau ! Réalité ou mirage ?



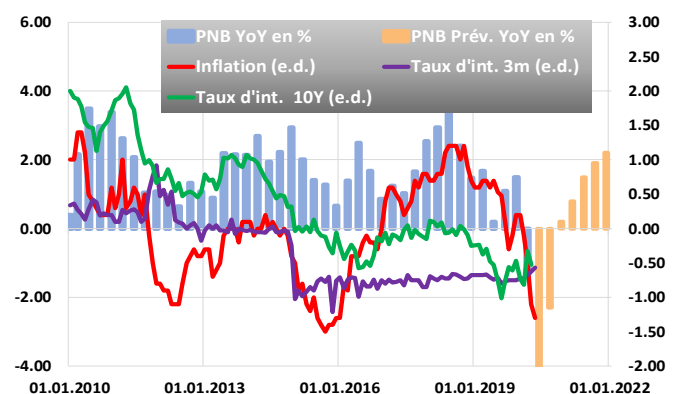
Suisse : Une récession courte et douloureuse ?

Non, l'humanité n'a pas pu acquérir d'expérience avec une telle vague de maladies en développement et en expansion au cours des 100 dernières années. Tout ce qui a été développé par divers instituts de prévision dans le monde au cours des derniers mois repose peu sur l'expérience mais surtout sur de nouveaux tests. Il se peut que des résultats partiels concluants soient encore et toujours obtenus, mais pour un remède efficace, il faut encore un peu de patience !

En Suisse, mais aussi ailleurs, la maladie se reflète de plus en plus dans les chiffres économiques. Non seulement le niveau de l'inflation et des taux d'intérêt a glissé en territoire négatif, mais l'économie se contracte également de 1,3 % dans le QI par rapport au même trimestre de l'année précédente. En d'autres termes, la Suisse est en récession, car le revenu national réel (PIB) devrait également afficher des taux de variation négatifs au cours des deuxième et troisième trimestres. Vers la fin de l'année, la situation en Suisse, mais aussi dans l'économie mondiale, devrait se calmer à nouveau quelque peu. Les dernières prévisions de l'OCDE sup-

posent que l'économie mondiale connaîtra une nouvelle croissance de plus de 5 % en 2021. Cela profitera également à la Suisse en tant que pays exportateur. Une croissance du PIB d'environ 1,5% devrait être possible ! Certains observateurs craignent que le Covid-19 n'augmente vers la fin de 2020. Si cela devait se produire, le PIB ne recommencerait pas à croître avant 2022. A mon avis, la probabilité de ce scénario semble être inférieure à 50% !

Suisse : La croissance économique s'effondre considérablement en 2020 en raison de la pandémie de coronavirus, mais devrait se rétablir relativement rapidement en 2021 !



Où sont les taux d'intérêt suisses ?

Au cours des dix dernières années, les taux d'intérêt ont considérablement baissé, tant à court qu'à long terme, et sont actuellement en territoire négatif. L'évolution du niveau général des prix est similaire, car le taux d'inflation est également tombé en territoire négatif, bien qu'avec de fortes fluctuations. Économiquement parlant, ce n'est pas une situation souhaitable !

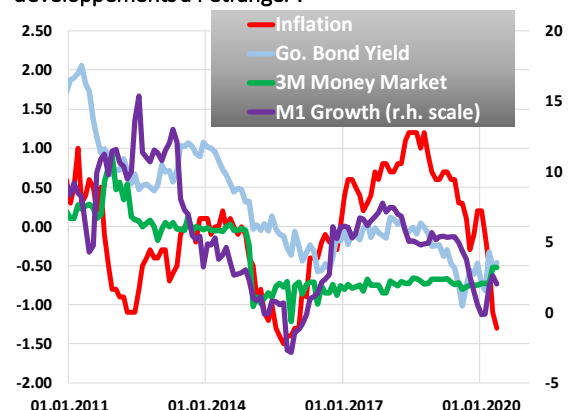
En principe, les intérêts sont destinés à dédommager ceux qui sont prêts à prêter de l'argent à quelqu'un pendant une certaine période. Moins il y a de liquidités, par rapport à la demande, sur le marché des capitaux, plus les taux d'intérêt sont élevés et vice versa ! Les anticipations inflationnistes, qui étaient auparavant le résultat d'une politique monétaire expansive, sont également susceptibles de pousser les taux d'intérêt à la hausse et vice versa.

Mais que se passera-t-il si les anciennes règles ne s'appliquent plus ? Si, malgré l'expansion massive de la masse monétaire et l'effondrement des taux d'intérêt en territoire négatif, l'inflation ne s'accélère pas mais, au contraire, tombe également en territoire négatif.

Il est évident que le processus de fixation des prix a changé ces dernières années, non seulement en Suisse mais aussi dans la plupart des pays industrialisés. L'innovation et le commerce international, avec des taux de change largement libres, garantissent que les changements de prix sont très

rapidement et efficacement absorbés par les marchés mondiaux. En d'autres termes, l'offre et la demande prévalent sur les marchés internationaux largement indépendamment des conditions nationales. C'est la seule façon d'expliquer l'évolution des prix et des taux d'intérêt internationaux au cours des dernières années. Si les anciennes règles s'appliquaient encore, non seulement les taux d'intérêt et d'inflation devraient être plus élevés, mais la croissance économique devrait également être plus modeste ! À l'heure actuelle, personne n'ose prédire quand les taux d'intérêt en Suisse reviendront en territoire positif !

Politique monétaire et taux d'intérêts en Suisse : L'influence étrangère est forte parce que la Suisse est une petite économie ouverte et parce que la BNS doit être attentive aux développements à l'étranger !



Eagle Invest AG

Case postale 1665

8027 Zurich

Tel. +41 43 819 20 00

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Eagle Invest AG

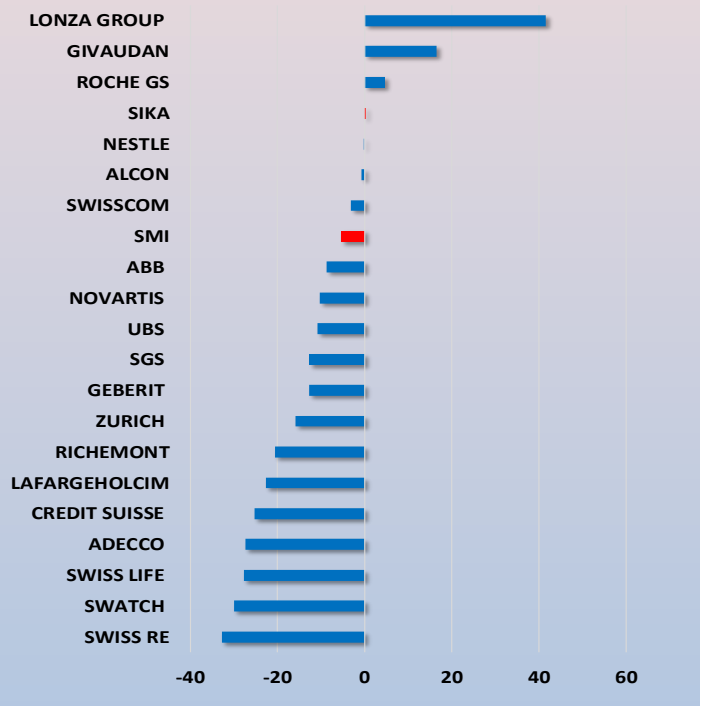
Case postale 2549

6002 Lucerne

Tel. +41 41 226 20 90

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Performance des titres SMI depuis le début d'année à fin juin 2020 en %



Comment investir? Bucher Industries AG

Bucher Industries AG est une société cotée en bourse qui opère dans le secteur des véhicules utilitaires et des installations et machines. Bucher Industries est un groupe technologique mondial dont le cœur de métier est l'ingénierie, la fabrication de véhicules et de composants. La gamme de produits comprend des machines agricoles spécialisées, des véhicules municipaux, des installations de production de vin et de jus de fruits, des composants hydrauliques et pour l'industrie des récipients en verre. Le groupe est actif sur les cinq continents.

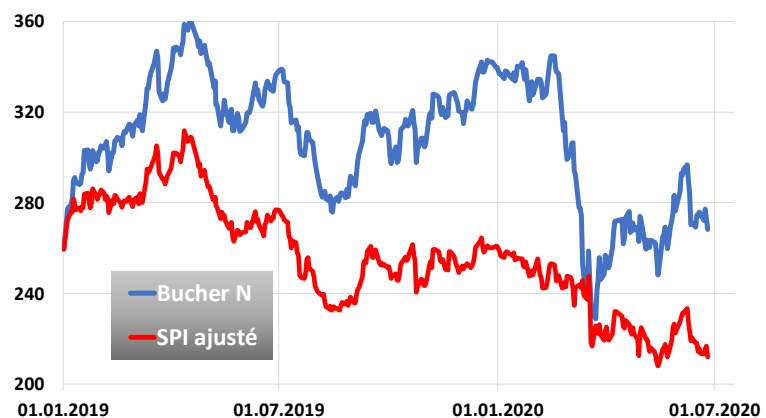
L'exercice 2019 a été caractérisé par un environnement de marché difficile et une baisse de la demande. Néanmoins, les ventes ont de nouveau été légèrement supérieures à celles de l'année précédente. La marge bénéficiaire du groupe était de 9,2 % et le bénéfice net de 228 millions de francs suisses.

Au cours du Q1 2020, Bucher Industries a été confronté à un taux d'utilisation des capacités plus faible et à l'impact croissant de la pandémie COVID 19.

Les prises de commandes et les ventes ont diminué. La production a dû être temporairement arrêtée à divers endroits et des difficultés sont apparues dans la chaîne d'approvisionnement. Toutefois, des mesures ont été prises en temps utile pour assurer la liquidité et la rentabilité. En raison de la correction du marché boursier, la valeur de l'action de Bucher Industries AG se situe à un bon niveau d'entrée.

Performance EV100: Notre portefeuille de référence au 31.05.2020

Depuis lancement 14.8.17	-12.04 %
Dernier mois	-0.37 %
depuis Janvier 1, 2020	-14.88 %
Répartition monétaire	
CHF	82.10 %
EUR	15.90 %
USD	2.00 %



Source: Dr. Galli Investment Research

Décharge : cette newsletter reflète notre opinion personnelle et des pronostics sur la base de données économiques accessibles et de notre propre savoir-faire. Il s'agit d'une information courte. Le lecteur ne peut pas en tirer un conseil concret.