

Lundi Finance

12 956

ALORS QUE LES APPRENTISSAGES PROFESSIONNELS DÉMARRENT, 12 956 PLACES RESTENT VACANTES, selon le registre national des places d'apprentissage consulté par la «SonntagsZeitung». Cette pénurie se fait ressentir dans les secteurs déjà en manque d'effectifs, comme l'hôtellerie-restauration ou la santé.

ERIC SCHEIDEGGER
Patron de la politique économique fédérale

Alors que la crise énergétique menace l'Europe, Eric Scheidegger, cité par la «SonntagsZeitung», estime que des mesures économiques ne seront pas nécessaires, la Suisse étant plutôt épargnée.



130%

LE MINISTÈRE SYRIEN DU COMMERCE INTÉRIEUR A ANNONCÉ UNE HAUSSE D'ENVIRON 130% du prix de l'essence sur fond de fortes pénuries de carburants et de longues coupures d'électricité. Autrefois vendu à 1100 livres syriennes, 1 litre d'essence subventionné vaut désormais 2500 livres.

SMI	11 123,07	-0,71%	Dollar/franc	0,9615	↑
Euro Stoxx 50	3725,39	-0,78%	Euro/franc	0,9795	↑
			Euro/dollar	1,0183	↓
			Livre st./franc	1,1611	↓
FTSE 100	7439,74	-0,11%	Barel Brent/dollar	94,92	↑
			Once d'or/dollar	1775	↓

Marchés: après le rebond, la crainte

INCERTITUDE La forte hausse des actions américaines et mondiales en juillet a reposé sur une lecture trop optimiste des futures actions de la Réserve fédérale. Alors que le contexte macroéconomique n'a peut-être pas fini de se dégrader

SÉBASTIEN RUCHE
@sebruchu

Et maintenant? C'est la grande question que se posent les investisseurs après que juillet a été le meilleur mois pour les grandes capitalisations américaines depuis un an. L'indice S&P 500 avait progressé de 9%, tandis que les valeurs technologiques ont effacé un tiers de leur perte du premier semestre, grâce à une hausse de 12% du Nasdaq. Même l'indice des actions mondiales, le MSCI All Country World, est repassé dans le vert pour la première fois en cinq mois, après sa plus forte hausse depuis novembre 2021. Ce rebond a été surprenant, car il s'est inscrit dans un contexte de forte remontée des taux d'intérêt et d'inflation galopante, sans oublier la guerre en Ukraine. Marque-t-il le début d'une nouvelle phase de progression ou ne sera-t-il qu'un bref passage haussier dans des marchés qui poursuivront leur tendance baissière – c'est-à-dire un bear market rally?

Des éléments peuvent faire pencher la balance vers la première option. «Le sentiment du marché s'est clairement amélioré ces dernières semaines, observe Jean-Frédéric Nussbaumer, auteur d'une newsletter quotidienne sur les bourses, à la banque Gonet. La possibilité d'une récession a été acceptée très rapidement. Par ailleurs, la récente baisse des prévisions de bénéfices par Walmart a provoqué un recul du titre pendant 24h seulement, alors que l'avertissement sur résultat de l'entreprise, en mai, avait provoqué un mini-séisme, le marché l'interprétant comme le signe d'une baisse de la consommation à venir», résume le conseiller en investissement.

La récession va arriver

En outre, chaque fois que le marché a eu de bonnes raisons de baisser ces derniers temps, il ne l'a pas fait, notamment mercredi lors de la visite à Taïwan de la présidente de la Chambre des représentants américaine Nancy Pelosi, poursuit Jean-Frédéric Nussbaumer. «De même, au cours de la saison

Les actions américaines ont connu leur meilleur mois depuis un an en juillet, après un premier semestre qui fut parmi les pires depuis un demi-siècle. Début d'une reprise boursière ou simple «bear market rally»? (JOHN MINCHILLO/KEYSTONE-SDA.CH)



des résultats qui s'achève, on a noté moins d'exubérance lorsque les attentes ont été dépassées. Enfin, 75% des actions du S&P 500 sont revenues dans une tendance à moyen terme à la hausse, alors qu'elles n'étaient que 5% dans ce cas il y a un mois. Historiquement, cette situation est suivie d'une hausse des actions sur un an – à condition que l'histoire se répète...»

Autres nouvelles positives pour les marchés, les cours du pétrole se sont nettement repliés, passant de plus de 120 dollars début juin à près de 90 dollars en ce début août. Sur les marchés actions, les valorisations se sont contractées, à la suite de la baisse des cours et alors que les attentes de bénéfices demeurent élevées pour l'avenir.

Mais ce rallye boursier de juillet s'explique surtout par «le fait que les marchés sont trop optimistes concernant le rythme de décélération de l'inflation, analyse Gianluca

Tarolli, chef économiste et coresponsable des investissements chez Bordier. Le marché obligataire s'attend à ce que la Fed arrête de monter son taux à 3,25% en fin d'année, puis pivote vers une baisse. Mais nous pensons qu'elle devra aller plus loin, afin d'obtenir la baisse de la demande qui ralentira l'inflation.»

L'économiste genevois ne pense pas que la récession soit déjà une réalité, mais elle va arriver. Or «ce n'est pas un événement soudain, mais un processus avec des moments d'incertitude. La volatilité actuellement élevée sur les marchés obligataires montre d'ailleurs que les investisseurs sont partagés sur le chemin que doivent prendre les taux d'intérêt, c'est un élément d'incertitude incompatible avec un rebond durable des actions.»

L'entrée en récession, justement, pourrait être ralentie par les augmentations de salaires et les soutiens accordés pour préserver

le pouvoir d'achat, par exemple pour faire face aux prix élevés des carburants, relève encore notre interlocuteur: «Ces mesures, bien qu'objectivement nécessaires politiquement, devraient pousser les banques centrales à relever un peu plus leurs taux ou un peu plus longtemps, ce qui repousserait l'arrivée de la récession.»

seront-ils suffisants pour ralentir l'inflation? Le débat est toujours ouvert, affirme le responsable des investissements pour la gestion de fortune d'UBS, Mark Haefele, dans une note. L'environnement global demeure très compliqué, avec une économie américaine en contraction depuis deux trimestres, une Europe au bord de la récession,

«Les marchés sont trop optimistes concernant le rythme de décélération de l'inflation et le changement de politique de la Fed»

GIANLUCA TAROLLI, BANQUE BORDIER

Il est trop tôt pour s'emballer après le rallye de juillet, prévient aussi UBS. La récente accalmie sur les prix des biens et le refroidissement du marché immobilier

une crise énergétique qui devrait s'accroître en hiver et une reprise cahoteuse en Chine.

Surtout, la Réserve fédérale a déjà annoncé que sa décision sur

les taux de fin septembre dépendra des données économiques, a affirmé son président Jerome Powell le 27 juillet, lorsque l'institution a relevé ses taux de 75 points de base. Or d'ici la prochaine réunion de la Fed, «les marchés devront digérer deux mois de données macroéconomiques», relève encore Mark Haefele. Et tenter d'anticiper si la banque centrale estimera que les signes d'un reflux des pressions inflationnistes sont suffisants pour ralentir son rythme d'augmentation des taux.

«Des espoirs exagérés»

Chez Pictet Asset Management, on estime que les actions demeurent vulnérables à une réduction des prévisions de bénéfices, aux États-Unis et en Europe. Car «la plupart des classes d'actifs risquées n'ont pas encore pleinement intégré le prix d'une récession, un scénario qui nous semble de plus en plus probable», résume le responsable de la stratégie Luca Paolini, dans une note.

Après un rallye de juillet basé sur des «espoirs exagérés que l'inflation ait atteint un pic et que la Fed change de politique», Bank of America voit un risque baissier pour les actions américaines à moyen terme, avec une probabilité plus élevée de récession.

La hausse de juillet s'est produite car les importantes liquidités dans le système et les valorisations plus attractives l'ont emporté sur les fondamentaux économiques, qui ont été très mauvais, résume Mohamed El-Erian, dans une tribune publiée par Bloomberg. L'ancien patron du géant de l'obligataire Pimco relève notamment que le Fonds monétaire international a baissé ses prévisions de croissance mondiale pour 2022 de 0,4 point de pourcentage à 3,2% et de 0,7 point de pourcentage pour 2023, à 2,9%. Deux questions restent fondamentales, conclut le spécialiste: à quelle vitesse reculera l'inflation et à quel point la possible récession sera-t-elle forte? «Deux questions auxquelles on ne peut pas répondre avec un grand degré de confiance pour le moment.» ■



ESTY DWEK,
FLOWBANK

Au cœur des marchés

Si les États-Unis éternuent...

Au-delà de la définition technique d'une récession, avec deux trimestres de baisse, une récession officielle américaine doit être déclarée par le NBER (National Bureau of Economic Research), ce qui arrive sou-

vent plusieurs trimestres plus tard. Aujourd'hui, nous pensons que les États-Unis ne sont pas en récession.

Déjà, les chiffres économiques sont fréquemment révisés, nous pourrions donc voir ceux du deuxième trimestre revus en territoire positif. De plus, le PIB du premier trimestre a été impacté par une demande très forte qui a fait monter les importations. Le deuxième trimestre, lui, a été touché par de gros mouvements dans les inventaires et la demande pour les biens, alors que la demande pour les services a fortement augmenté. Les dépenses gouvernementales ont aussi chuté au 2e trimestre, mais devraient reprendre avec les nouveaux paquets fiscaux qui devraient être approuvés par le Congrès.

Oui, la demande sous-jacente est graduellement en train de ralentir, surtout

dans les ménages aux salaires les plus bas, qui sont les plus impactés par l'inflation, mais elle n'est pas aussi faible que certains gros titres le suggèrent. Les dépenses restent fortes, en particulier chez les consommateurs de produits haut de gamme. Les dépenses en loisirs sont 15% plus élevées que celles du deuxième trimestre de 2019, dépassant ainsi les niveaux d'avant la pandémie. De plus, la force et la résilience du marché de l'emploi américain pourraient empêcher le NBER de déclarer une récession.

La plus grosse question est celle d'une récession future. Il est trop tôt pour exclure cette possibilité pour 2022 ou début 2023, mais nous restons confiants pour le moment. La Réserve fédérale est aussi vue comme arrivant au bout de sa phase la plus agressive en termes de

resserrement monétaire, ce qui devrait soulager le sentiment des investisseurs au cours des prochains mois.

Cette attente devrait être soutenue par les signaux de désinflation qui commencent à arriver. En effet, les matières premières ont fortement baissé depuis leurs sommets, les commerces ont des stocks excédentaires qu'ils doivent écouler, les prix des voitures d'occasion et des voyages baissent et le marché immobilier commence à se refroidir au vu de la hausse des taux hypothécaires.

Plus récemment, la composante des «prix payés» de l'indice ISM industriel a fortement chuté en juillet, à son niveau le plus bas depuis août 2020, et l'indice de prix des services a aussi baissé pour le troisième mois consécutif. Tous ces éléments laissent présa-

ger une baisse des prix, même si cette baisse est progressive.

Enfin, il ne faut jamais sous-estimer le consommateur américain. Même si le taux d'épargne est de retour à la norme, le niveau d'épargne excédentaire reste très élevé et les Américains ont encore beaucoup d'argent non dépensé depuis le covid.

Avec un fort ralentissement en Chine et une récession très probable en Europe, les marchés ont besoin que l'économie américaine résiste et soutienne le reste du monde ainsi que les bénéfices des entreprises. Un ralentissement et une réaction négative aux données restent probables, mais il est certainement trop tôt pour dire que l'économie américaine est tombée en récession. Pour le moment, nous penchons encore vers l'optimisme. ■