



Inversion de tendance en Allemagne ?

Le Swiss Market Index (SMI) a terminé la semaine dernière à 11'589 points. Cela représente 4.8 % de moins qu'au début du dernier trimestre et l'indice se trouve en mauvaise position en comparaison avec les autres marchés. Des marchés européens importants ont également essuyé des pertes (la France avec -3.7 % pour le CAC40 et -2.9 % pour l'Espagne avec l'IBEX35). En revanche, d'autres marchés ont stagné (marché boursier italien) ou sensiblement progressé (Allemagne : +3.4 %).

En Allemagne, les espoirs d'un prochain changement de gouvernement se renforcent. C'est justement maintenant, au moment où le pays aurait besoin d'investissements considérables, qu'il se retrouve sous pression sur le plan fiscal. Il existe peu de pays dont la charge fiscale sur les bénéfices des sociétés anonymes est aussi importante qu'en Allemagne. Si l'on additionne les impôts sur les sociétés, la taxe de solidarité et les impôts locaux sur le commerce, l'on arrive à 30 %. La charge fiscale de l'Italie (28 %), du Canada et des États-Unis (26 %) est déjà plus faible. Celle de la France, de l'Espagne et de la Grande-Bretagne (25 %) est également plus faible. La Suisse (19 % dans la ville loin d'être bon marché qu'est Zurich,) et l'Irlande (12.5 %) sont nettement plus attractives. Comment s'étonner que de plus en plus d'entreprises allemandes s'installent en Suisse ou en Irlande (par exemple le leader mondial des gaz industriels Linde, qui était autrefois numéro 1 du DAX)?

Le candidat à la chancellerie Friedrich Merz a annoncé son intention de réformer rapidement la fiscalité des entreprises : « L'Allemagne n'a pas de système fiscal compétitif », a-t-il déclaré. Les activités des entreprises et les investissements financiers sont délocalisés dans des États qui disposent de conditions-cadres de premier plan, et pas seulement sur le plan fiscal. L'Allemagne traverse actuellement une période plus négative que jamais. Sur le marché du travail, le moral est plus mauvais que dans n'importe quel autre pays européen ; le nombre de jours de congé-maladie reste inégalé, raison pour laquelle les cotisations d'assurances sociales ne cessent d'augmenter. L'évolution des coûts salariaux unitaires en Allemagne laisse apparaître un besoin considérable de réformes.

La fiabilité du pays est mise à rude épreuve par son infrastructure délabrée (chemins de fer, routes, communication, énergie). Une vague de réglementations difficile à surmonter paralyse les innovations et empêche les investissements. Les autorités et les administrations pratiquent la bureaucratie prussienne traditionnelle, et le retard sur le plan de la numérisation et de la modernisation s'accroît de jour en jour. À cela vient s'ajouter une politique économique qui mise sur l'intervention de l'État plutôt que sur la liberté d'entreprise. Dans le classement de la compétitivité, la plus grande économie d'Europe a dégringolé au 25e rang. En raison de l'interdépendance des intrants, l'économie allemande inhibe également le potentiel de croissance de la Suisse.

Ceci dit, comment se fait-il que la bourse allemande soit tout de même en hausse ? Parce que certaines sociétés internationales réalisent la majeure partie de leur chiffre d'affaires à l'étranger. Par exemple, l'entreprise de logiciels SAP (+17 %), l'action la plus importante du DAX, a nettement progressé au cours du dernier trimestre de l'année. La croissance a été encore plus importante chez Airbus (+18 %), le premier constructeur aéronautique mondial, et chez Heidelberg Materials (+23 %), le grand concurrent de Holcim (+6 % au dernier trimestre). L'atmosphère commence toutefois à s'améliorer en Allemagne, mais principalement en raison du fait que la situation anormalement mauvaise a atteint un niveau historiquement bas. Nous l'espérons.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2023	
SMI	11'589.3	+4.1%
SPI	15'463.8	+6.1%
DAX €	19'984.3	+19.3%
Euro Stoxx 50 €	4'898.9	+8.3%
S&P 500 \$	5'970.8	+25.2%
Dow Jones \$	42'992.2	+14.1%
Nasdaq Composite \$	19'722.0	+31.4%
MSCI EM \$	1'082.9	+5.8%
MSCI World \$	3'755.4	+18.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2023	
SBI Dom Gov TR	223.0	+3.8%
SBI Dom Non-Gov TR	120.5	+4.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2023	
SXI RE Funds	554.9	+20.0%
SXI RE Shares	3'661.4	+14.1%

Matières premières	depuis 31/12/2023	
Pétrole (\$/Bbl.)	70.6	-1.5%
Or (CHF/kg)	76'018.6	+36.2%

Cours de change	depuis 31/12/2023	
EUR/CHF	0.9403	+1.2%
USD/CHF	0.9020	+7.2%
EUR/USD	1.0426	-5.6%

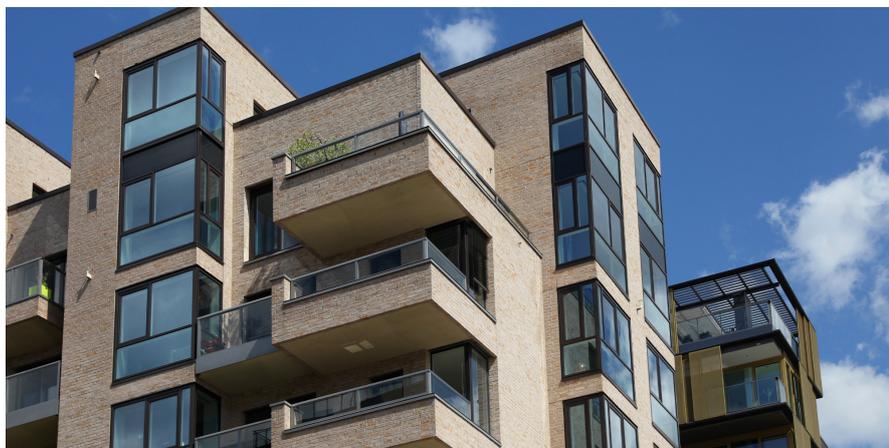
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.46%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	2.68%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.33%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.34%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.39%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	4.63%	4.0%-4.3%	3.3%-3.6%

Renchérissment	2023	2024P	2025P
Suisse	1.5%	1.3%	1.0%
Zone euro	2.6%	2.2%	2.1%
Etats-Unis	3.0%	2.0%	2.2%

Economie (PIB real)	2023	2024P	2025P
Suisse	1.3%	1.3%	1.0%
Zone euro	1.2%	1.5%	2.0%
Etats-Unis	2.6%	2.3%	1.7%
Global	2.9%	3.2%	3.2%

Sujet de la semaine : Potentiel pour les immeubles résidentiels



La dernière configuration de la courbe des taux en Suisse montre un taux d'intérêt de 0.04 % à 18 mois, ce qui correspond au niveau auquel les banques se prêtent de l'argent entre elles. Il y a 14 mois, cette valeur se situait encore à 1.44 %, ce qui semblait déjà bas à l'époque. Ainsi, nous sommes pratiquement revenus à un taux d'intérêt nul, ce qui suscite inévitablement un regain d'intérêt pour la propriété du logement, à condition que l'on dispose de fonds propres conséquents et/ou de parents aisés prêts à renforcer les fonds propres de l'acheteur, par exemple à travers un prêt. S'agissant des directives de l'Association suisse des banquiers relatives aux exigences minimales pour les financements hypothécaires, aucun changement n'est prévu sur le thème de la propriété du logement. Les souscripteurs d'hypothèque devront continuer à financer au moins 10 % de la valeur du gage par des fonds propres au sens strict. La 3e révision des directives, qui entrera en vigueur le 1er janvier 2025, précise néanmoins que « les prêts octroyés par des membres de la famille proche peuvent être pris en compte comme fonds propres ».

Il est actuellement possible de se procurer des fonds étrangers pour un coût annuel représentant 1.3 % à 1.6 % du montant du crédit, ce qui renforce l'attractivité de la propriété du logement par rapport à la location. Cependant, les banques restent tenues, en ce qui concerne l'examen de la capacité financière, de calculer des taux d'intérêt (de 4.5 % à 5.0 %), des frais annexes et des obligations d'amortissement nettement plus élevés, afin de considérer la situation financière même dans des périodes moins favorables en termes d'intérêts.

Cela a pour effet de restreindre l'acquisition du logement, et peut-être que le premier logement en propriété ne doit pas forcément être un attique. Pourtant, ceux qui espèrent une baisse des prix en raison d'évaluations « élevées » risquent de voir leurs espoirs déçus pour longtemps. Entre 2018 et 2023, les prix des transactions relatives à des appartements en copropriété ont connu une augmentation de près de 30 %. Il n'existe aucune raison d'attendre, car cet environnement de taux d'intérêt ne devrait pas s'améliorer en 2025. Les régions à forte immigration connaissent une pression structurelle sur la demande. Cela concerne non seulement les grandes villes comme Zurich, Genève, Bâle, Lausanne et Berne, mais aussi de plus en plus leurs périphéries.

Plus l'accès aux instituts de formation et aux transports publics est bon, plus les prix de l'immobilier devraient évoluer vers la stabilité. Par conséquent, le marché de l'immobilier résidentiel devrait continuer à progresser en Suisse dans les années à venir.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

30 décembre 2024	Espagne, Portugal : Inflation HVPI et inflation sous-jacente décembre
31 décembre 2024	Irlande : Inflation HVPI et inflation sous-jacente décembre
2 janvier 2025	Chine : Indice des directeurs d'achat Caixin Manufacturing, décembre
3 janvier 2025	États-Unis : Indice des directeurs d'achat ISM Manufacturing, décembre

Commentaire

L'année 2024 est en train de s'achever. Elle entrera dans l'histoire du marché des capitaux comme une année positive pour les actions.

Beaucoup de choses ont changé au cours de l'année qui s'achève. Par exemple, les États-Unis ont élu un nouveau président : Donald Trump est de retour à la Maison Blanche, et il peut compter sur une majorité républicaine tant au Sénat qu'au Congrès. L'Allemagne est en passe de connaître un changement de gouvernement. Toutefois, il y a également beaucoup de choses qui n'ont pas changé. La guerre en Ukraine se poursuit, sur fonds d'indifférence croissante de la part des médias. Il semble que nous nous soyons habitués à ce qu'une guerre soit menée en Europe.

Comment se poursuivra cette situation en 2025 ?

Vous pourrez obtenir des estimations sur la situation politique, économique et sur les marchés des capitaux lors de notre **Conseil consultatif en matière économique et financière** qui aura lieu les **14 et 21 janvier 2025**.

Vous pouvez vous inscrire ici :



[Vers l'inscription au Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz \(en allemand\)](#)

Nous vous souhaitons, à vous et à vos proches, une bonne fin d'année et tout le meilleur pour la nouvelle année.

Votre Zugerberg Finanz

Toutes les informations contenues ici 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 ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 27/12/2024. Images : stock.adobe.com