



Consolidation des actions technologiques américaines

Le Swiss Market Index continue à évoluer sur une trajectoire positive. La semaine dernière, il a clôturé à 13'004 points. Sa performance impressionnante depuis le début de l'année, (+12.1 %) est nettement supérieure à celle de l'indice boursier américain phare S&P 500 (+1.2 %). Nul doute que cette évolution s'inscrit dans le cadre des rendements à deux chiffres de Roche (+17 %), Nestlé (+16 %) et Novartis (+10 %) jusqu'à présent. En revanche, les actions technologiques américaines, qui sont sous-pondérées chez nous, semblent manquer de souffle. Microsoft, Alphabet, Tesla et Nvidia sont déjà tombées sous la ligne de tendance des 200 jours. Le signal, très observé sur le plan technique par les analystes financiers, ne peut être interprété que comme le signe que l'évolution phénoménale de ces deux dernières années débouche sur une « consolidation » à des cours plus faibles. Les cours des « 7 super actions glorieuses » ont perdu 10 % de leur valeur en quatre semaines, mais se sont quelque peu repris vendredi. Tesla se négocie à un niveau bas qui n'avait plus été atteint depuis quatre mois. Les actions de Nvidia sont désormais au même niveau qu'il y a neuf mois et Microsoft est même retombé à son niveau d'il y a 13 mois. Étant donné que de nombreux investisseurs institutionnels ont réduit leur engagement net aux États-Unis, cette situation exceptionnelle ne perdure pas. En cas d'augmentation des fluctuations (ou la volatilité des différentes actions), ces investisseurs réduisent généralement leurs positions pour ne pas accroître l'exposition au risque du marché des capitaux.

Comme les ménages américains détiennent également de nombreuses actions, ils n'ont pas vraiment pu réaliser d'économies supplémentaires ces deux dernières années, nonobstant la hausse des salaires. La hausse importante des cours a augmenté la richesse sans qu'une partie des revenus puisse réellement être mise de côté. Pendant cette phase, l'augmentation des dépenses de consommation personnelles a constitué un facteur déterminant de la robustesse de la conjoncture, qui a résisté malgré des taux directeurs élevés, bien supérieurs à l'inflation réelle. Il semble toutefois que la baisse des cours des actions préférées des ménages américains modifie à la fois le comportement en matière d'épargne et le comportement de consommation. Aux États-Unis, la croissance du produit intérieur brut n'est que de 1.4 % environ, ce qui est nettement inférieur à la tendance.

Il est surprenant de constater que les dépenses personnelles des ménages ont diminué en janvier, malgré une nette hausse des revenus. Les prévisions d'inflation à long terme pour les privés ont augmenté. Sur le plan subjectif, l'inflation des prix des logements (« shelter ») est considérée comme durable, alors que de nombreux électeurs indécis espéraient ardemment que la lutte contre l'inflation constituerait la priorité absolue de la Maison Blanche.

Or, tel n'est pas le cas. Avec sa politique douanière, commerciale et industrielle erratique, Donald Trump déstabilise à tout le moins une partie importante de sa propre population, qui ne se montre plus aussi encline aux dépenses qu'en 2024. L'affaiblissement de l'économie américaine se manifeste également à travers la prudence des indicateurs des marchés de la construction et de l'immobilier. Il est vrai que l'inflation PCE évolue autour de 2.5 %, ce qui correspond à la tendance attendue de l'objectif d'inflation moyen de 2 %. Toutefois, les dépenses nominales et réelles sont actuellement nettement inférieures en dépit des revenus plus élevés.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	13'004.5	+12.1%
SPI	17'150.0	+10.8%
DAX €	22'551.4	+13.3%
Euro Stoxx 50 €	5'463.5	+11.6%
S&P 500 \$	5'954.5	+1.2%
Dow Jones \$	43'840.9	+3.0%
Nasdaq Composite \$	18'847.3	-2.4%
MSCI EM \$	1'097.3	+2.0%
MSCI World \$	3'805.3	+2.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	220.2	-1.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.3	-0.3%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	554.3	+2.0%
SXI RE Shares	3'820.4	+4.2%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	69.8	-2.7%
Or (CHF/kg)	82'976.3	+8.4%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9371	-0.3%
USD/CHF	0.9031	-0.5%
EUR/USD	1.0375	+0.2%

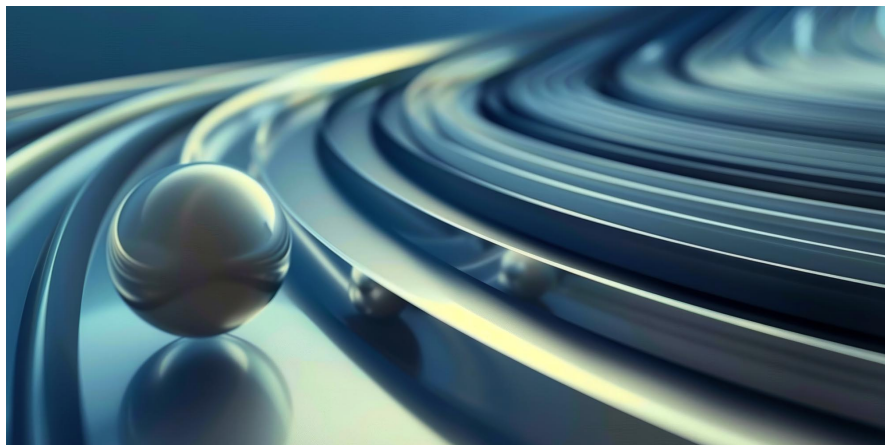
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.43%	0.2%-0.5%	0.0%-0.3%
EUR	2.46%	2.4%-2.6%	1.5%-1.8%
USD	4.32%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.46%	0.2%-0.3%	0.0%-0.3%
EUR	2.38%	2.1%-2.4%	1.5%-1.8%
USD	4.21%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Renchérissment	2024	2025P	2026P
Suisse	0.7%	0.5%	0.5%
Zone euro	2.2%	1.8%	1.8%
Etats-Unis	2.8%	2.5%	2.3%

Economie (PIB real)	2024	2025P	2026P
Suisse	1.8%	1.8%	1.8%
Zone euro	1.5%	1.6%	1.7%
Etats-Unis	2.6%	2.6%	2.4%
Global	3.0%	3.0%	3.2%

Sujet de la semaine : Une forte dynamique pour les actions



En Europe, la dynamique des actions est forte, raison pour laquelle il n'y a pas lieu de craindre des revers trop importants, même si les valorisations sont modérées. Les marchés boursiers européens se caractérisent par de nombreux records, et il semble que les investisseurs mondiaux ne commencent à « découvrir » l'Europe que depuis quelques jours.

En Europe, la lutte contre l'inflation a été couronnée de succès, ouvrant ainsi la voie à de nouvelles baisses des taux directeurs. Les consommateurs s'attendent en outre à une inflation plus faible que la dernière fois. Cet élan d'optimisme a également donné lieu à une augmentation des demandes de crédit dans la zone euro. Les demandes de crédit des entreprises ont augmenté de 2 % en janvier. Il s'agit de la plus forte hausse depuis juillet 2023. Les ménages ont eux aussi demandé davantage de crédits en janvier. Mercredi déjà, la Banque centrale européenne procédera à une baisse de 0.25 % de son taux directeur, ce qui contribuera à la reprise économique en Europe.

Quant à la Banque nationale suisse, il nous faudra patienter jusqu'à son examen de la situation économique monétaire du 20 mars prochain. Nous nous attendons également à une baisse du taux directeur. Il est clair qu'après que le Conseil fédéral a ramené le taux hypothécaire de référence de 1.75 % à 1.5 %, la voie est désormais ouverte pour des baisses de loyer généralisées. Dans la plupart des cas où le loyer net a augmenté, il devrait bientôt baisser d'environ 2 %. Étant donné que les coûts de l'énergie (électricité, chauffage, etc.) ont baissé dans de nombreux endroits, le revenu moyen disponible des ménages – après dépenses de logement – devrait continuer à augmenter.

La dynamique est moins forte aux États-Unis, où les marchés boursiers ont connu des difficultés. Cette dynamique manque non seulement aux « 7 super actions glorieuses », mais aussi à l'indice S&P 500, avec sa forte concentration sur les valeurs technologiques. Au cours des derniers jours de février, cet indice est tombé en dessous de la tendance des 50 et 100 derniers jours. Seule la ligne importante des 200 jours (à 5'720 points) résiste.

Certains espèrent que les entreprises disposant de liquidités excédentaires rachèteront des actions à un niveau plus bas, d'une part comme « monnaie d'échange » en cas d'offre publique d'achat, d'autre part dans le cadre d'un programme de rachat destiné à réduire le nombre d'actions en circulation et à générer ce faisant une augmentation des bénéfices pour les actions restantes. Un autre motif typique est l'acquisition de titres pour un programme de participation basé sur des actions.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

3 mars 2025	Zone euro : Inflation HICP et inflation sous-jacente février
5 mars 2025	États-Unis : Emploi ADP et indices des directeurs d'achat dans les secteurs de l'industrie et des services, février
6 mars 2025	Zone euro : Décision sur les taux de la BCE, février
7 mars 2025	États-Unis : Salaires horaires et chômage, février

Événements

Point sur le marché de Zugerberg Finanz – mars 2025

Le prochain point sur le marché de Zugerberg Finanz aura lieu le **lundi, 24 mars 2025** et sera consacré à la **thématique des « taux d'intérêt et de l'inflation »**.

Il convient de procéder à une nouvelle évaluation de la tendance inflationniste en 2025 afin de mieux estimer l'évolution des taux d'intérêt du marché des capitaux au cours des prochains trimestres, tant au niveau national qu'international.

Date : Lundi 24 mars 2025

Heure : 08h00 (25 minutes avec Q&A)

Langue : Allemand

Support : Événement en ligne via Zoom

[S'inscrire](#) (en allemand)

Séance d'information pour particuliers en suisse-allemand – Placer son argent est aussi une question de confiance

Le **jeudi 3 avril 2025** aura lieu chez nous au Lüssihof une **séance d'information destinée aux particuliers**. Cette séance s'adresse principalement aux personnes qui souhaitent faire plus ample connaissance avec notre organisation.

[S'inscrire](#) (en allemand)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – juin 2025

Le prochain **Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz** aura lieu le **mardi 10 juin 2025** au KKL de Lucerne et le **jeudi 12 juin 2025** au Theater Casino de Zoug. Le programme et les modalités d'inscription vous seront communiqués à une date ultérieure sur notre site Internet.

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 28/02/2025. Images : stock.adobe.com