



## Une plus grande visibilité

Les nappes de brouillard se dissipent et la visibilité s'améliore sur le plan de la politique économique et monétaire. Désormais en possession d'un mandat clair, le président américain élu Donald Trump veut assurer la croissance aux États-Unis et recourir à cet effet à l'instrument des droits de douane à l'importation. Cette politique pourrait avoir un effet légèrement inflationniste, mais il prévoit également une série d'allègements et de dérégulations. Ces dernières stimulent typiquement la concurrence et engendrent par conséquent des baisses de prix.

En dépit des signes de faiblesse du marché du travail, le président de la Réserve fédérale américaine continue à tabler sur une croissance notable, raison pour laquelle les marchés obligataires s'attendent déjà à un ralentissement du cycle de baisse des taux directeurs américains. En tous les cas, l'écart de rendement entre les obligations souveraines américaines (4.5 %) et les emprunts d'État allemands (2.4 %) s'est creusé à plus de 200 points de base, ce qui constitue un désavantage pour l'économie américaine. Tendanciellement, l'obtention de capitaux à bon marché renforce les entreprises européennes et les ménages privés, ce qui signifie que tant l'industrie du bâtiment et la construction de logements privés devraient repartir à la hausse en Europe continentale.

Il est clair que dans une année, les taux directeurs en Europe seront nettement plus bas qu'aujourd'hui. Les estimations oscillent de 0.75 % à 1.75 % pour la zone euro et de 0.0 % à 0.5 % pour la Suisse. L'inflation est combattue, mais elle pourrait nettement augmenter sous l'effet du boom économique suscité en cas de reconstruction de l'Ukraine. La zone euro traverse actuellement une période de reprise fragile. Les perspectives de croissance européenne se dirigent vers 1.5 % de croissance réelle : le Sud (l'Espagne actuellement connaît par exemple une croissance plus forte que les États-Unis), l'Irlande ainsi que l'Europe centrale et orientale devraient connaître une croissance supérieure à la moyenne.

Les attentes liées à l'investiture du président américain font effet d'avertissement de notre côté de l'Atlantique. Il ne fait aucun doute que la capacité de défense doit être renforcée. Le marché intérieur doit être parachevé et la réglementation devrait à nouveau se concentrer en priorité sur la croissance. Il s'agit purement et simplement d'améliorer la compétitivité, à commencer par les salles de classe puis à travers toute la politique de formation et de recherche. Dans ce cadre, il convient également de travailler sur les compétences numériques, sur le plaisir d'apprendre et sur la capacité d'adaptation. Une partie importante des professions que nous apprenons aujourd'hui subiront des changements considérables ces vingt prochaines années, raison pour laquelle il y a lieu de maintenir et de développer le plus longtemps possible la motivation des jeunes sur le plan de l'apprentissage et de l'innovation.

Ensuite, il est fondamental d'établir des marchés européens, que ce soit dans la production, la distribution ou le financement. Le marché bancaire illustre à merveille la mentalité nationaliste qui existe en Europe. Lorsqu'une banque italienne ambitionne de racheter une banque allemande, une telle attitude devrait être soutenue. Nous sommes tellement dispersés en Europe que les cinq banques les plus performantes au monde ont toutes leur siège principal aux États-Unis. L'économie européenne aurait toutefois tout intérêt à trouver des sources de financement agiles et flexibles sur son propre continent.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2023	
SMI	11'627.0	+4.4%
SPI	15'488.1	+6.3%
DAX €	19'210.8	+14.7%
Euro Stoxx 50 €	4'794.9	+6.0%
S&P 500 \$	5'870.6	+23.1%
Dow Jones \$	43'445.0	+15.3%
Nasdaq Composite \$	18'680.1	+24.4%
MSCI EM \$	1'085.0	+6.0%
MSCI World \$	3'710.5	+17.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2023	
SBI Dom Gov TR	221.8	+3.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.6	+4.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2023	
SXI RE Funds	515.4	+11.5%
SXI RE Shares	3'497.5	+9.0%

Matières premières	depuis 31/12/2023	
Pétrole (\$/Bbl.)	67.0	-6.5%
Or (CHF/kg)	73'145.6	+31.1%

Cours de change	depuis 31/12/2023	
EUR/CHF	0.9361	+0.8%
USD/CHF	0.8876	+5.5%
EUR/USD	1.0540	-4.5%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.96%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.00%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.49%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.41%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.34%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	4.44%	4.0%-4.3%	3.3%-3.6%

Renchérissement	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 : Grave fragmentation des places boursières européennes



Il ne fait aucun doute que l'optimisme est nettement plus marqué aux États-Unis qu'en Allemagne, par exemple. De plus, la liquidité des marchés y est de meilleure qualité. Aux États-Unis, beaucoup d'attention est concentrée sur le marché des capitaux de Manhattan, New York. En revanche, le marché européen des capitaux est gravement fragmenté. S'il est vrai que la place boursière londonienne revêt une importance mondiale, de nombreuses entreprises du nord de l'Europe préfèrent toutefois une introduction en bourse ou une émission d'obligations dans leur pays d'origine (Copenhague, Oslo, Stockholm).

Au sein de la zone euro, la concurrence entre Francfort et Paris a quasiment atteint le statut de légende. Sans oublier Madrid, Milan et Zurich, ainsi qu'une douzaine d'autres marchés non dépourvus d'importance pour les actions et obligations en Europe. Ce faisant, la liquidité se disperse, de même que l'attention des analystes. Cet état de fait incite un nombre croissant d'entreprises à envisager une introduction en bourse aux États-Unis.

Linde, qui a été par le passé l'entreprise allemande la mieux valorisée, a quitté le DAX allemand et est aujourd'hui cotée à New York à un cours nettement plus élevé. Le plus grand groupe informatique européen, l'allemand SAP, a également réfléchi à une mesure similaire, et il ne fait pas de doute qu'il serait plus apprécié à New York qu'à Francfort. Ce n'est pas le moment pour l'Europe continentale de faire preuve d'autosatisfaction. Francfort est le seul centre financier à faire partie du top 10 des places financières mondiales, ce qui n'est plus le cas de Zurich depuis longtemps.

Il arrive souvent que les États-Unis soient nettement plus attrayants pour les entreprises cotées en bourse ou pour les entreprises qui font leur entrée en bourse. Biontech en constitue un exemple frappant. Nous connaissons tous le rôle déterminant que l'entreprise de Mayence a joué dans la pandémie de coronavirus. Elle a obtenu une grande partie de son capital grâce à une introduction en bourse aux États-Unis.

Les technologies prometteuses et les nouveaux modèles commerciaux nécessitent souvent du capital-risque. De nombreuses entreprises nécessitent un financement stable et sur le long terme. Un marché des capitaux stable et performant est une condition pour saisir les opportunités de croissance et transformer les inventions en produits. Nous devons nous souvenir de tout cela si nous souhaitons renforcer les moteurs de la croissance en Europe.

## Les rendez-vous importants de la semaine à venir

19 novembre 2024	Zone euro : Inflation sous-jacente HICP et inflation octobre
20 novembre 2024	Royaume-Uni : Inflation sous-jacente CPI et inflation octobre
21 novembre 2024	Japon : Inflation sous-jacente CPI et inflation octobre
22 novembre 2024	Zone euro, Grande-Bretagne, États-Unis : Indice des directeurs d'achat, novembre

## Événements

### Point sur le marché de Zugerberg Finanz – décembre 2024

Quels seront l'ampleur et le rythme de l'assouplissement des politiques monétaires en 2025 aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse ? Quelles sont les attentes implicites du marché ?

**Date :** Mardi 17 décembre 2024

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

**Langue :** Allemand

**Support :** Événement en ligne via Zoom

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

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

Le **mardi 14 janvier 2025** et le **mardi 21 janvier 2025** aura lieu la 34<sup>e</sup> édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au **Theater Casino de Zoug** et au **KKL de Lucerne**. Le programme et les modalités d'inscription vous seront communiqués à une date ultérieure sur [notre site Internet](#) (en allemand).

### Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes – mars 2025

Enthousiasmer et motiver les jeunes !

Samedi, 1<sup>er</sup> mars 2025 et samedi 8 mars 2025, nous organisons deux ateliers d'une journée pour les jeunes, sous les titres « Fascination économie » et « Fascination bourses et marchés des capitaux ».

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

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 15/11/2024. Images : stock.adobe.com