



Les taux d'intérêt en baisse soutiennent la croissance

Sur la base de son examen de la situation économique et monétaire, la Banque nationale suisse (BNS) a procédé à une baisse de 50 points de base de son taux directeur, plus importante que prévu, soit 0.5 %. Durant ce trimestre, la pression inflationniste sous-jacente a continué à s'affaiblir et la BNS tient compte de cette évolution en assouplissant sa politique monétaire. Depuis le dernier examen de l'institution, l'inflation s'est à nouveau révélée plus faible que prévu : elle est passée de 1.1 % en août à 0.7 % en novembre. Ce repli a concerné aussi bien les marchandises que les services. D'une manière générale, l'inflation en Suisse continue à être déterminée principalement par les services nationaux.

Dans de nombreux pays, l'inflation s'est à nouveau rapprochée récemment des objectifs des banques centrales, ce qui n'a pas échappé à la BNS. La baisse des prix de l'énergie figure parmi les causes de cette évolution. Dans l'attente d'un nouveau repli de l'inflation, plusieurs banques centrales ont procédé à de nouvelles baisses de leurs taux directeurs ce trimestre. Au cours des prochains trimestres, la pression inflationniste sous-jacente à l'étranger devrait continuer à s'affaiblir par étapes. Dans le même temps, l'économie mondiale devrait continuer à croître de manière modérée. Le pouvoir d'achat des ménages privés devrait continuer à s'améliorer et, avec l'assouplissement de la politique monétaire, à soutenir la croissance.

Il est possible que les incertitudes entourant les perspectives économiques se soient intensifiées ces derniers mois. Bien entendu, les modalités de la future politique économique et fiscale des États-Unis ne sont pas encore claires, et l'incertitude sur le plan politique s'est intensifiée en Europe. Toujours est-il que les quatre baisses de taux d'intérêt effectuées par la Banque centrale européenne cette année devraient améliorer les perspectives de croissance pour l'année à venir, alors que l'économie américaine traverse plutôt une période de ralentissement modéré. Toutefois, sa résilience demeure impressionnante, à l'instar de la résistance dont fait preuve la croissance des pays émergents en période de taux d'intérêt élevés.

Avec une forte probabilité, il n'y a plus lieu d'attendre d'impulsions significatives en provenance de Chine, structurellement et démographiquement affaiblie et plongée dans une crise immobilière inédite. La Chine fait montre de nervosité quant aux conséquences du conflit commercial avec les États-Unis. La semaine dernière, le directeur des autorités douanières, qui compte parmi les diplomates commerciaux les plus expérimentés du pays, a mis fin à ses jours. Les partenaires commerciaux de la Chine perçoivent également son affaiblissement, raison pour laquelle plusieurs économies asiatiques devraient revenir à des taux de croissance légèrement plus faibles. Par ailleurs, les tensions relatives à la domination de Taiwan et de la mer de Chine du Sud pourraient freiner l'évolution de l'économie mondiale.

Bien entendu, nous nous trouvons également face à une série d'opportunités de croissance. Par exemple, au Proche-Orient, le mouvement Hezbollah, hostile à l'économie, ainsi que l'Iran se dirigent vers un affaiblissement significatif. La reconstruction de la Syrie va générer de la croissance et incitera surtout au retour des demandeurs d'asile qui se trouvent actuellement au Liban et en Turquie. Peut-être l'année 2025 entrera-t-elle également dans l'histoire comme celle qui a marqué le début de la reconstruction d'une Ukraine au territoire réduit. La hausse des dépenses consacrées au maintien de la paix face à des adversaires agressifs renforcera certainement la croissance en Europe.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2023	
SMI	11'694.4	+5.0%
SPI	15'581.7	+6.9%
DAX €	20'405.9	+21.8%
Euro Stoxx 50 €	4'968.0	+9.9%
S&P 500 \$	6'051.1	+26.9%
Dow Jones \$	43'828.1	+16.3%
Nasdaq Composite \$	19'926.7	+32.7%
MSCI EM \$	1'107.0	+8.1%
MSCI World \$	3'817.2	+20.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2023	
SBI Dom Gov TR	225.0	+4.7%
SBI Dom Non-Gov TR	120.6	+4.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2023	
SXI RE Funds	546.5	+18.2%
SXI RE Shares	3'610.1	+12.5%

Matières premières	depuis 31/12/2023	
Pétrole (\$/Bbl.)	71.3	-0.5%
Or (CHF/kg)	76'004.9	+36.2%

Cours de change	depuis 31/12/2023	
EUR/CHF	0.9373	+0.9%
USD/CHF	0.8927	+6.1%
EUR/USD	1.0501	-4.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.45%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	2.84%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.35%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.29%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.25%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	4.40%	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 : Le niveau de valorisation comme risque ?



Celui qui a le regard tourné vers 2025 sera étonné de n'avoir pas misé plus tôt et plus énergiquement sur les actions. Leur valorisation a une fois de plus, serait-on tenté de dire, sensiblement augmenté. Au bout du compte, investir dans les actions signifie investir dans une valeur réelle. Leur valeur nominale augmente durant les phases d'inflation élevée, tandis que celle des obligations diminue.

Naturellement, il existe toute une série d'actions qui bénéficient désormais d'une valorisation impressionnante. Alors que les perspectives du marché de nombreux analystes bancaires sont optimistes (non sans un certain intérêt), nous continuons à faire preuve de réalisme pour nos investisseurs. Après une hausse prolongée de l'indice, plusieurs risques de marché importants doivent être pris en compte. Une sélection disciplinée nous semble plus importante que jamais.

En Suisse, nous nous trouvons dans un environnement relativement confortable. Après la baisse récente des taux d'intérêt, les perspectives de rendement des obligations en francs suisses sont faibles. En revanche, les actions permettent d'obtenir de bons et solides rendements sur dividendes, de l'ordre de 4 %. De plus, on peut s'attendre à une hausse des distributions pour ces prochaines années, ce qui constitue un autre avantage de rendement des placements réels par rapport aux placements nominaux. De plus, le niveau de valorisation des principales actions suisses se situe plutôt en dessous de la moyenne des années précédentes.

Pour l'investisseur américain qui souhaite investir en dollars, la situation est totalement différente. Les obligations d'État à dix ans permettent d'obtenir un rendement de 4.3 %, les obligations d'entreprises solvables un rendement de 5 % et plus, alors que le rendement sur dividendes typique n'est que de 1.3 %. Les valorisations se situent en outre à un niveau historiquement élevé. En effet, les plans des investisseurs institutionnels n'indiquent pas pour l'instant une intention de diminuer leurs risques et de vendre des actions au profit d'achats d'obligations. Il est toutefois intéressant de constater que les mandats passifs perdent de l'importance et que les ETF actifs en gagnent. Cela permet également de mettre l'accent ponctuellement sur certains domaines et de le déplacer rapidement.

Un secteur que nous préférons éviter en ce moment est celui de l'automobile. Pour l'heure, l'âge d'or de l'industrie automobile allemande (et de leurs sous-traitants suisses) est révolu. La Chine dispose actuellement de capacités de production pour 50 millions de voitures sur un marché mondial de 75 à 80 millions. Le marché mondial traverse une phase de profonde restructuration, avec une tendance fortement déflationniste qui génère des pertes.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

16 décembre 2024	Zone euro, Royaume-Uni : Directeurs d'achat PMI, décembre
17 décembre 2024	États-Unis : Ventes au détail et production industrielle, novembre
18 décembre 2024	États-Unis : Décision sur les taux d'intérêt de la Fed, décembre
19 décembre 2024	Taiwan, Suède, Norvège, Angleterre, Tchéquie, Mexique : Décisions sur les taux d'intérêt

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^e édition du

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au

Theater Casino de Zoug et au **KKL de Lucerne**. Le programme sera mené par le

fondateur et CEO **Timo Dainese**. **Prof. Dr. Maurice Pedergrana**, économiste en chef, et **Cyrell von Burg**, CIO, expliqueront les perspectives pour l'économie et les marchés des capitaux à l'occasion d'une table ronde

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

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

Enthousiasmer et motiver les jeunes !

Samedi, 1^{er} 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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 13/12/2024. Images : stock.adobe.com