



## Le marché obligataire mène à un tournant

Les obligations souveraines américaines sont considérées comme une valeur refuge – en temps normal. Lorsque les actions chutent, les cours des bons du Trésor américain augmentent. Dans l'univers de la finance, ils sont considérés comme un placement « sans risque », et depuis longtemps comme le premier refuge des investisseurs en période de panique. Pendant la crise financière mondiale, le 11 septembre lors des attaques terroristes contre les États-Unis et même lorsque la propre note de crédit de l'Amérique a été réduite, les cours des bons du Trésor ont augmenté. Et pourtant la semaine dernière, en plein milieu de la guerre commerciale qui s'intensifie actuellement, les bons du Trésor ont perdu leur adhérence traditionnelle. Sous les feux de l'attaque déchaînée de Donald Trump contre le commerce mondial, son statut de valeur refuge a été massivement remis en question par les forces du marché. En lieu et place d'une sécurité en temps de crise solide comme le béton, les « titres les plus sûrs du monde » ont donné l'image effrayante de fondations qui s'enfoncent dans les sables mouvants.

La perte de confiance dans les bons du Trésor américains a été amplifiée par des ventes massives, qui se sont poursuivies même après l'annonce de la suspension de 90 jours dans les négociations. Cela revêt de l'importance dans la mesure où l'évaluation des obligations du Trésor a un profond impact sur le système financier mondial et sert d'étalon de mesure pour déterminer le prix d'autres actifs (actions, biens immobiliers, obligations d'entreprises, polices d'assurance, etc.). Dans une optique à court terme, le facteur le plus important est la peur qui règne à la Maison Blanche concernant le fait de savoir comment couvrir cette année les besoins de refinancement de près de 9000 milliards de dollars sur le marché obligataire américain, à des conditions relativement « équitables ».

La vente massive des bons du Trésor mercredi a été tellement décevante qu'elle a engendré une atmosphère d'alerte. L'augmentation du coût du crédit nourrit les inquiétudes quant à la charge de la dette du gouvernement américain et à un recul de la confiance des investisseurs dans les actifs américains. Ce n'est pas Donald Trump, mais son ministre des Finances Scott Bessent (qui connaît bien Wall Street) qui a vu fondre son objectif de faire baisser la courbe des rendements des obligations bien en dessous de 4 %. Au bout du compte, l'inflation aux États-Unis n'est que de 2.4 % actuellement, mais les prévisions d'inflation ont considérablement augmenté en raison de la politique douanière américaine.

Jusqu'à vendredi après-midi, les rendements ont augmenté implacablement – jusqu'à 5.0 % pour les obligations à 20 et 30 ans – une augmentation rapide comme on n'en avait pas connue depuis la crise économique mondiale de 1981. Et en contrepartie, les étrangers ont dû débours nettement moins d'argent. Le dollar a chuté à son plus bas niveau annuel, et il a perdu plus de 10 % par rapport au franc depuis le début de l'année. « En temps normal », le taux de change augmente lorsque les rendements augmentent – mais nous sommes bien loin des temps « normaux ». Le message adressé aux décideurs politiques de Washington par le plus important titre au monde est clair : gardez-vous bien de tenir la confiance dans les bons du Trésor pour acquise. Étant donné que les ménages américains épargnent peu, 30 % des obligations sont désormais entre des mains étrangères. Défier ainsi les plus importants créanciers du pays, comme la Chine, sur le terrain de la politique commerciale, peut se transformer en auto-goal sur le plan de la politique financière et monétaire. En effet, la hausse des rendements augmente les coûts d'intérêt et met en péril l'objectif déclaré de Trump de réduire les impôts tout en limitant le déficit budgétaire.

## Données du marché

| Marchés d'actions   | depuis 31/12/2024 |        |
|---------------------|-------------------|--------|
| SMI                 | 11'239.8          | -3.1%  |
| SPI                 | 15'112.5          | -2.3%  |
| DAX €               | 20'374.1          | +2.3%  |
| Euro Stoxx 50 €     | 4'787.2           | -2.2%  |
| S&P 500 \$          | 5'363.4           | -8.8%  |
| Dow Jones \$        | 40'212.7          | -5.5%  |
| Nasdaq Composite \$ | 16'724.5          | -13.4% |
| MSCI EM \$          | 1'045.2           | -2.8%  |
| MSCI World \$       | 3'471.3           | -6.4%  |

| Marchés obligataires | depuis 31/12/2024 |       |
|----------------------|-------------------|-------|
| SBI Dom Gov TR       | 220.1             | -1.6% |
| SBI Dom Non-Gov TR   | 119.7             | -0.8% |

| Marchés immobiliers | depuis 31/12/2024 |        |
|---------------------|-------------------|--------|
| SXI RE Funds        | 538.5             | -0.9%  |
| SXI RE Shares       | 4'053.7           | +10.6% |

| Matières premières | depuis 31/12/2024 |        |
|--------------------|-------------------|--------|
| Pétrole (\$/Bbl.)  | 61.5              | -14.2% |
| Or (CHF/kg)        | 84'812.0          | +10.8% |

| Cours de change | depuis 31/12/2024 |        |
|-----------------|-------------------|--------|
| EUR/CHF         | 0.9256            | -1.5%  |
| USD/CHF         | 0.8148            | -10.2% |
| EUR/USD         | 1.1355            | +9.7%  |

| Taux d'intérêt à court terme | depuis 31/12/2024 |           |           |
|------------------------------|-------------------|-----------|-----------|
|                              | 3M                | Prév. 3M  | Prév. 12M |
| CHF                          | 0.21%             | 0.2%-0.5% | 0.2%-0.5% |
| EUR                          | 2.28%             | 1.9%-2.1% | 1.7%-1.9% |
| USD                          | 4.24%             | 4.0%-4.4% | 3.4%-3.8% |

| Taux d'intérêt à long terme | depuis 31/12/2024 |           |           |
|-----------------------------|-------------------|-----------|-----------|
|                             | 10 ans            | Prév. 3M  | Prév. 12M |
| CHF                         | 0.44%             | 0.6%-0.9% | 0.5%-0.7% |
| EUR                         | 2.52%             | 2.8%-3.0% | 2.5%-2.8% |
| USD                         | 4.49%             | 4.3%-4.6% | 3.8%-4.2% |

| Renchérissment | depuis 31/12/2024 |       |       |
|----------------|-------------------|-------|-------|
|                | 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) | depuis 31/12/2024 |       |       |
|---------------------|-------------------|-------|-------|
|                     | 2024              | 2025P | 2026P |
| Suisse              | 1.8%              | 1.8%  | 1.8%  |
| Zone euro           | 1.5%              | 1.6%  | 1.7%  |
| Etats-Unis          | 2.6%              | 1.8%  | 2.0%  |
| Global              | 3.0%              | 3.0%  | 3.0%  |

## Sujet de la semaine : Le marché suisse demeure notre priorité



Nous continuons de nous concentrer sur le marché suisse. Bien entendu, celui-ci a également dû encaisser des coups durs dans le sillage de la politique commerciale extérieure américaine. Les dommages restent toutefois limités. Le SMI a terminé la semaine à 11'239 points, soit légèrement en dessous du niveau du début de l'année (-3.1 %). Si l'on tient compte des versements de dividendes effectués jusqu'à présent, la perte totale du SMI est encore plus faible (-1.5 %).

Nous ne voulons rien enjoliver. La performance a été par moments nettement plus élevée. En même temps, nous appelons à ne pas céder à la panique. Dès l'élection de Donald Trump à la fonction de président des États-Unis, nous avons veillé à ce que le portefeuille d'actions ne soit pas dominé par les actions américaines, qui sont dominantes dans le monde en termes de pondération du capital. Cela nous aide énormément, car en francs, les marchés boursiers américains sont en forte baisse depuis le début de l'année : le S&P 500 (-18.1 %) s'est dernièrement un peu mieux comporté que les actions technologiques (-22.2 %).

En novembre déjà, nous avons commencé à nous intéresser aux actions « indépendantes américaines » ainsi qu'aux actions qui ne devraient pas être touchées de manière significative par la politique commerciale extérieure. Cela procède d'une gestion active des risques à une époque où il devient plus difficile pour les obligations de générer des rendements clairement positifs en francs suisses. Même si, au printemps, il s'agit comme toujours de réinvestir les dividendes, qui accroissent en particulier la réserve de liquidités dans les stratégies axées sur les actions, cette tactique sera maintenue.

En ce qui concerne les valeurs suisses, nous nous sommes notamment concentrés sur les compagnies d'assurance locales. Elles affichent toutes des cours plus élevés qu'au début de l'année, y compris si l'on tient compte du versement des dividendes, comme récemment chez Zurich Insurance. Cela vaut également pour les positions récemment constituées dans Mobimo et PSP Swiss Property, ainsi que dans le gestionnaire local d'infrastructures énergétiques BKW. La création d'une position dans Geberit, axée sur l'Europe, a également été marquée par ce caractère défensif.

En tenant compte des dividendes déjà versés, le rendement total de Roche et de Novartis est pratiquement nul depuis le début de l'année. Nous considérons pourtant ces valeurs comme plus avantageuses sur le plan concurrentiel qu'il y a quelques mois seulement. Roche fait partie des bénéficiaires à moyen terme grâce à son engagement déjà important aux États-Unis. Pour Novartis, c'est surtout la construction d'usines de production biotechnologiques supplémentaires aux États-Unis, d'un montant de 23 milliards de dollars sur cinq ans, qui devrait être profitable.

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

|               |   |
|---------------|---|
| 14 avril 2025 | Chine : Balance commerciale extérieure, mars  |
| 15 avril 2025 | Zone euro, Allemagne : Production industrielle, mars, résultats du sondage ZEW, avril |
| 16 avril 2025 | États-Unis : production industrielle et chiffres de vente au détail, mars             |
| 17 avril 2025 | États-Unis : Perspectives économiques de la Fed de Philadelphie, avril                |

## Événements

### Zugerberg Finanz KidsDay – mai 2025

Le **mercredi 28 mai 2025** aura lieu en collaboration avec la Fondation Next Sport Generation, la 11e édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen.

Les enfants âgés de 6 à 12 ans peuvent s'inscrire à cet après-midi de football récréatif.

[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.

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

Le **jeudi 26 juin 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)

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 11/04/2025. Images : stock.adobe.com.