



Respirer profondément

Il est vrai que les marchés boursiers se sont redressés ces derniers jours et semaines. Il serait cependant erroné d'en déduire que la confiance règne sur le plan mondial. Pour l'heure, il n'est pas possible de se fier à la tentative de Donald Trump de détourner l'attention de son idée initiale, à savoir les mesures protectionnistes les plus importantes depuis un siècle. Il ressort du rapport sur l'emploi publié vendredi dernier qu'une certaine dynamique existe toujours aux États-Unis, malgré le fait que le moral des PME se soit nettement détérioré récemment.

L'indice manufacturier de l'Institute of Supply Managers (ISM), longtemps considéré comme l'un des meilleurs indicateurs avancés de la croissance économique, est récemment passé sous la barre des 50. Toutefois, en procédant à une analyse approfondie, d'étranges incohérences apparaissent (ce qui arrive actuellement dans plusieurs pays). Immanquablement, l'interprétation des données économiques est surtout imputable à la politique erratique menée par les États-Unis en matière douanière, ainsi qu'aux réactions y relatives des entreprises et des consommateurs. La tendance générale est à la poursuite du ralentissement de l'économie américaine, alors que l'Europe continue sa reprise. En matière de gestion de portefeuille, cela signifie toutefois que nous devons accorder encore davantage d'importance à la résilience des modèles économiques.

Le baromètre de référence du Swiss Market Index (SMI) a clôturé la semaine dernière à 12'253 points (+5.6 % depuis le début de l'année). Le rendement honorable de nos portefeuilles a également été rendu possible par des entreprises peu remarquées telles que Schindler (+18 %), qui a annoncé ses prochaines étapes en surfant sur un premier trimestre positif. Sa marge bénéficiaire a augmenté pour le neuvième trimestre consécutif, non seulement grâce à des hausses de prix, mais également grâce à des hausses d'efficacité. L'entreprise a aussi expliqué en détail sa manière d'affronter les vents contraires qui sévissent sur l'économie mondiale.

La semaine dernière, deux autres actions que nous détenons depuis longtemps ont figuré au premier plan : SAP, l'entreprise la mieux valorisée d'Europe (+13 %), et Microsoft, l'entreprise la mieux valorisée du monde (+3 %). Le groupe de logiciels Microsoft a annoncé une augmentation de 40 % de la capacité de ses centres de données européens d'ici deux ans. Fin 2027, l'Europe comptera plus de 200 centres de données. Les centres de données Cloud constituent, tout comme l'intelligence artificielle, la pierre angulaire de la prochaine étape de l'amélioration de l'efficacité industrielle. Contrairement à Meta, Apple et Google, Microsoft respecte et observe depuis longtemps la législation européenne.

Au vu de la « volatilité géopolitique », Microsoft, fort d'une position économique solide, s'engage en faveur d'un écosystème diversifié en Europe et travaille en étroite collaboration avec Capgemini et Orange en France, et surtout avec SAP en Allemagne. C'est pourquoi SAP utilise la technologie de Microsoft. Quant à l'infrastructure, elle appartient entièrement à SAP, ce qui évite le risque de voir Donald Trump, en cas de différend avec l'UE, obliger soudainement les entreprises américaines à interrompre leurs services en Europe. Microsoft conserve toutes les copies de sauvegarde de son code en Suisse, auxquelles ses partenaires européens auraient accès en cas de besoin.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'253.8	+5.6%
SPI	16'685.5	+7.8%
DAX €	23'086.7	+16.0%
Euro Stoxx 50 €	5'285.2	+7.9%
S&P 500 \$	5'686.7	-3.3%
Dow Jones \$	41'317.4	-2.9%
Nasdaq Composite \$	17'977.7	-6.9%
MSCI EM \$	1'133.3	+5.4%
MSCI World \$	3'724.6	+0.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	222.5	-0.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.6	-0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	547.7	+0.8%
SXI RE Shares	4'263.7	+16.3%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	58.3	-18.7%
Or (CHF/kg)	86'158.3	+12.5%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9345	-0.6%
USD/CHF	0.8270	-8.9%
EUR/USD	1.1297	+9.1%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.20%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.14%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.27%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.36%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.52%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.31%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Renchérissement	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%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Sujet de la semaine : 100 jours de rétrospective et de perspectives



Il est indéniable que le bilan de Donald Trump en matière boursière après ses cent premiers jours au pouvoir est le pire obtenu par un président américain depuis plus de 50 ans. Et ce bilan historiquement mauvais pourrait encore s'assombrir. Nombreuses sont les entreprises américaines qui ne lancent aucun signal encourageant de reprise économique, mais reviennent au contraire leurs prévisions à la baisse. Aux taxes douanières erratiques, qui s'apparentent à des taxes punitives, viennent encore s'ajouter de nouvelles taxes et des scénarios fiscaux imprévisibles. Aussi les États-Unis envisagent-ils de prélever un impôt à la source de 50 % sur les bénéfices des entreprises étrangères, lorsque ces bénéfices sont distribués à la société mère. Les mesures commerciales et fiscales changeantes, constamment alimentées par des informations anarchiques en provenance de Washington et de Mar-a-Lago, transforment l'évaluation de la situation à un parcours de montagnes russes.

Pourtant, les entreprises ont besoin d'une certaine sécurité de planification avant de procéder à des investissements. Les économies nationales sont en concurrence avec d'autres économies qui offrent des conditions-cadres stables. La taille impressionnante de ce marché, qui pèse 30'000 milliards de dollars, a sans doute conduit le président à penser que cet argument se suffirait à lui seul. Mais comment exploiter par exemple une usine aux États-Unis alors que de moins en moins d'Américains sont disposés à travailler en tant que « cols bleus » ? Comment les entreprises pharmaceutiques envisagent-elles d'exploiter de nouveaux sites aux États-Unis, alors que ceux-ci ne disposent pas de suffisamment de main-d'œuvre qualifiée ?

Grâce à une politique d'implantation intelligente, l'Irlande est par exemple parvenue à écrire une histoire de réussite dans le secteur pharmaceutique et à attirer au cours de ces 60 dernières années un nombre croissant de groupes américains tels que Pfizer et Eli Lilly. Des collaborateurs hautement qualifiés sont formés au National Institute for Bioprocessing Research & Training à Dublin. À lui seul, cet institut offre chaque année une formation initiale et continue à plus de 4000 laborantins, soit plus qu'entre Boston et San Francisco. Comment ces groupes américains devraient-ils revenir dans leur patrie d'origine, qui ne dispose simplement pas de personnel qualifié comparable ? Donald Trump accuse tous ses partenaires commerciaux d'imposer des obstacles non tarifaires alors qu'il renforce les siens. Par exemple, les taxes portuaires élevées dépendent désormais du fait de savoir si le cargo a été construit en Chine (« made in China » avec 53.3 % de part de marché mondial) ou aux États-Unis (« made in America » : 0.1 %). Aux États-Unis, les coûts de fabrication sont devenus deux à trois fois plus élevés (!) que pour la plupart des cargos de la concurrence. Par ailleurs, les États-Unis ont construit leur dernier méthanier pour le transport de gaz liquéfié en 1980. Aujourd'hui, ils manquent de tout : sites de production, personnel, technologie et sécurité de planification.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

5 mai 2025	États-Unis : Indice des directeurs d'achat ISM dans le secteur des services, avril
6 mai 2025	France, Allemagne, Royaume-Uni : Indice des directeurs d'achat HCOB dans le secteur des services, mars
8 mai 2025	États-Unis : Évolution de la productivité, 1er trimestre
9 mai 2025	Chine : Balance commerciale et courante, avril

Événements

Zugerberg Finanz KidsDay – mai 2025

Le **mercredi 28 mai 2025** aura lieu en collaboration avec la Fondation Next Sport Generation, la 11^e édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen, destinée aux enfants de 6 à 12 ans.

[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**. Il sera consacré à la thématique « Les traces de l'histoire – Zoug et Lucerne dans le monde ».

Le programme sera mené par le fondateur et CEO **Timo Dainese**. Notre économiste en chef, le professeur **Maurice Pedergnana**, et le CIO **Cyrril von Burg**, expliqueront les perspectives pour l'économie mondiale et les marchés des capitaux.

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

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 02/05/2025. Images : stock.adobe.com.