



Reprise avec pause

La semaine dernière, les marchés boursiers ont poursuivi leur reprise, mais avec quelques pauses. Ce phénomène a pu être observé également en Suisse. Le Swiss Market Index a reculé à 12'087 points (-1.4 %). La piètre performance des poids lourds pharmaceutiques Roche (-5 %) et Novartis (-4 %), qui ont également entraîné Lonza (-3 %) et Alcon (-2 %) vers le bas, a été déterminante. Tous ont souffert de l'annonce par Donald Trump de son intention de prendre des mesures énergiques contre les prix élevés des médicaments aux États-Unis.

La reprise des cours qui s'est produite par ailleurs ne saurait être interprétée comme un signe d'amélioration générale de la situation économique. Actuellement, il est difficile d'interpréter les données conjoncturelles, car il n'est pas encore clair de savoir ce qui a effectivement été produit en réserve et commandé au premier trimestre. De plus, les licenciements massifs initiés par l'administration Trump ne sont pratiquement pas visibles dans les statistiques du chômage.

L'évolution du taux d'emploi, des salaires et de la consommation sera déterminante, non seulement aux États-Unis, mais aussi en Europe. En effet, en raison des défis démographiques, il s'agit à nouveau ici de prévoir des mesures incitatives visant à encourager le travail et la productivité et de garantir et d'accroître ainsi la prospérité. Ce sont précisément les classes moyennes et modestes qui sont excessivement impactées par les impôts et les cotisations sociales.

Le nouveau chancelier allemand Friedrich Merz a été accueilli par de bonnes nouvelles sur le plan économique. La situation en Allemagne semble déjà moins sombre qu'il y a trois mois. Toutefois, des évolutions positives supplémentaires demeurent nécessaires. Sur ce point, les entrepreneurs plus âgés sont sans nul doute une source précieuse d'enseignements. Reinhold Würth, qui, au cours de ses 75 ans de vie professionnelle, a transformé une entreprise de deux personnes en un groupe, Würth, connu dans le monde entier au chiffre d'affaires annuel dépassant les 20 milliards d'euros, a récemment fêté son 90e anniversaire.

Le jubilaire a reçu la visite de nombreux représentants des milieux économiques ainsi que de Winfried Kretschmann, le ministre-président « vert » du Bade-Wurtemberg, qui lui a rendu hommage en ces termes : « nous avons besoin de ce type de travail acharné pour que notre pays revienne au premier plan. Nous sommes confrontés à la concurrence mondiale, nous devons diminuer la bureaucratie et créer les conditions cadres qui permettent aux gens de se lancer, comme Reinhold Würth l'a fait. Et nous devons recommencer à travailler davantage ».

Pendant toutes ces années, Reinhold Würth a été franc, fiable et crédible. Et il n'a pas non plus été timide dans sa réponse : « la génération Z a été tellement gâtée qu'elle ne comprend plus qu'il n'est pas possible de gagner toujours plus en travaillant toujours moins. C'est tout bonnement incompatible. Le produit national doit bien être généré quelque part ».

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'087.3	+4.2%
SPI	16'546.8	+6.9%
DAX €	23'499.3	+18.0%
Euro Stoxx 50 €	5'309.7	+8.5%
S&P 500 \$	5'659.9	-3.8%
Dow Jones \$	41'249.4	-3.0%
Nasdaq Composite \$	17'928.9	-7.2%
MSCI EM \$	1'138.4	+5.9%
MSCI World \$	3'711.7	+0.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	224.1	+0.2%
SBI Dom Non-Gov TR	121.0	+0.3%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	557.1	+2.5%
SXI RE Shares	4'270.4	+16.5%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	61.0	-14.9%
Or (CHF/kg)	88'864.5	+16.1%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9353	-0.5%
USD/CHF	0.8313	-8.4%
EUR/USD	1.1250	+8.7%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.20%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.12%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.30%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.31%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.55%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.38%	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 : De l'évaluation des risques



En jetant un coup d'œil sur le mois d'avril, il apparaît clairement que les risques d'une guerre douanière ainsi que les conséquences y relatives ont été sous-estimés par les acteurs des marchés boursiers. Cela a donné lieu à une période durant laquelle les marchés n'ont pas été jugés capables d'une reprise significative. Après quelques semaines, nous avons gagné en sagesse, un premier accord commercial entre les États-Unis et le Royaume-Uni a été qualifié d'« historique » et les marchés ont trouvé un nouvel équilibre.

Alors que certaines actions se négocient encore bien en-dessous de leurs plus hauts niveaux de fin mars (ABB, par exemple), d'autres atteignent des records historiques (Swiss Life, par exemple). L'enseignement fondamental que l'on peut en retirer est qu'une analyse solide du modèle d'affaires et qu'une certaine diversification en valent la peine. Dans le même temps, il est clair qu'une diversification excessive, telle que celle que nous rencontrons souvent dans les analyses de dépôt, ne protège aucunement contre les revers et peut même constituer un frein en phase de reprise.

Si les marchés boursiers envoient les bons signaux, on peut prévoir une faible croissance de l'économie américaine pour l'année en cours. Les taxes douanières réduisent le revenu réel disponible en raison d'une inflation accrue, et les ménages sont contraints de moins dépenser. De plus, les conditions de financement des entreprises se dégradent, et la quasi-totalité des introductions en bourse est annulée. Enfin, les entreprises investissent moins et les ménages font preuve de davantage de retenue dans leur consommation en raison des incertitudes commerciales, budgétaires et monétaires perceptibles. Les effets de ces évolutions sont-ils sous-estimés ?

Une chose est claire : au début de l'année, la résilience de l'économie européenne a été sous-estimée, car on parlait de l'idée que le modèle de conjoncture en dents de scie observé depuis 2022 allait se poursuivre. Cependant, les perspectives économiques allemandes et européennes se sont considérablement améliorées entretemps. L'inflation a atteint l'objectif de 2 % et la vigueur de l'euro continue à rendre tendanciellement moins cher le prix des importations européennes. Au lieu d'une croissance minimale, une reprise économique significative est à prévoir.

En Europe, la croissance du potentiel de production est estimée à environ 2 %. Pourtant, des réformes rapides pour l'Allemagne et au-delà sont nécessaires. Le nouveau départ économique sous le chancelier Friedrich Merz va dépendre de la capacité à rendre le pays à nouveau attractif pour les investisseurs. Cela nécessite également une réforme réussie des systèmes sociaux et la réintroduction du jour de carence.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

13 mai 2025	États-Unis : Inflation sous-jacente CPI et inflation avril
14 mai 2025	Allemagne : Inflation sous-jacente CPI et HICP, inflation avril
15 mai 2025	Zone euro / États-Unis : PIB 1er trimestre / Sondage de la Philly Fed sur l'activité manufacturière, mai
16 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 11e 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 **Cyrrill 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 09/05/2025. Images : stock.adobe.com.