



## Les inquiétudes persistent

Le Swiss Market Index (SMI) n'a connu que de faibles fluctuations, et pourtant, suite aux dernières menaces douanières de Donald Trump de vendredi après-midi à l'encontre de l'Union européenne (UE), le SMI a finalement clôturé à 12'198 points (-1.1 % par rapport à la semaine précédente). Aux États-Unis, les actions ont connu un recul plus sensible, comme les obligations et le dollar. Outre les litiges douaniers, reste la question de savoir comment les obligations américaines seront renouvelées et comment compenser les déficits budgétaires colossaux par des baisses d'impôts financées par le capital national. À l'étranger, l'appétit d'investir dans les obligations d'État américaines s'affaiblit.

Face à cet endettement qui ne cesse d'augmenter, les traders semblent de plus en plus nerveux et irrités. Cette année déjà, des obligations représentant 9'000 milliards de dollars arriveront à échéance, auxquelles il faut ajouter 1'600 milliards environ issus de nouveaux emprunts. Cette année, le déficit du budget américain représente près de 7 % de la performance économique totale, soit plus du double en comparaison avec l'UE. Les marchés obligataires ont réagi et ont fait grimper les rendements des bons du Trésor américain à 20 et 30 ans à plus de 5 %. Dans une économie dont le taux d'inflation s'élève à 2.3 %, cela correspond à un rendement réel de 2.7 %. Avec des perspectives aussi attrayantes pour les investisseurs en dollars, la déprime qui règne sur le marché est déconcertante. Les cours obligataires ont également souffert de la diminution de la notation « AAA » des États-Unis par Moody's. De plus, la loi controversée de Donald Trump sur les impôts indique une absence abyssale de discipline financière.

Enfin, le dollar reste nettement surévalué en termes de pouvoir d'achat. Les risques à la hausse de l'inflation aux États-Unis demeurent, en raison du déclin du dollar qui se poursuit ainsi que des initiatives (commerciales) politiques. Sous l'effet d'une migration hésitante, la croissance réelle aux États-Unis est soudainement freinée.

Il est intéressant de constater que dans le monde, d'autres économies voient au contraire leur productivité se renforcer grâce à l'intelligence artificielle. L'IA gagne en visibilité à maints égards et dans un nombre croissant de secteurs. Les gains de productivité atténuent également les inquiétudes liées à la pénurie de main-d'œuvre.

Même chez Microsoft, la reine du monde de la programmation informatique, 30 % des lignes de code sont déjà générées par l'IA, et cela à une époque où la numérisation, l'automatisation et la programmation y relative sont de plus en plus nécessaires. On continuera à avoir besoin dans une large mesure de développeurs de logiciels humains, car il reste encore des tâches colossales à accomplir. En pratique, nous n'avons même pas atteint 5 % des améliorations réalisables grâce à l'IA.

C'est également le cas pour Duolingo, la plus grande entreprise mondiale de logiciels d'apprentissage, cofondée par Severin Hacker, originaire de Zoug, et déjà évaluée à près de 24 milliards de dollars. L'enseignement des langues y est progressivement programmé par l'IA. Au début de ce mois, le PDG de Shopify, Tobi Lutke, a communiqué à ses employés qu'avant de pouvoir demander du personnel supplémentaire, ils devaient d'abord prouver que l'IA était incapable d'accomplir la tâche concernée.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'198.7	+5.2%
SPI	16'772.5	+8.4%
DAX €	23'629.6	+18.7%
Euro Stoxx 50 €	5'326.3	+8.8%
S&P 500 \$	5'802.8	-1.3%
Dow Jones \$	41'603.1	-2.2%
Nasdaq Composite \$	18'737.2	-3.0%
MSCI EM \$	1'171.0	+8.9%
MSCI World \$	3'802.8	+2.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	221.4	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	121.2	+0.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	573.4	+5.5%
SXI RE Shares	4'299.1	+17.3%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	61.5	-14.2%
Or (CHF/kg)	88'632.8	+15.8%
Bitcoin (USD)	108'261.3	+15.5%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9331	-0.7%
USD/CHF	0.8211	-9.5%
EUR/USD	1.1362	+9.7%

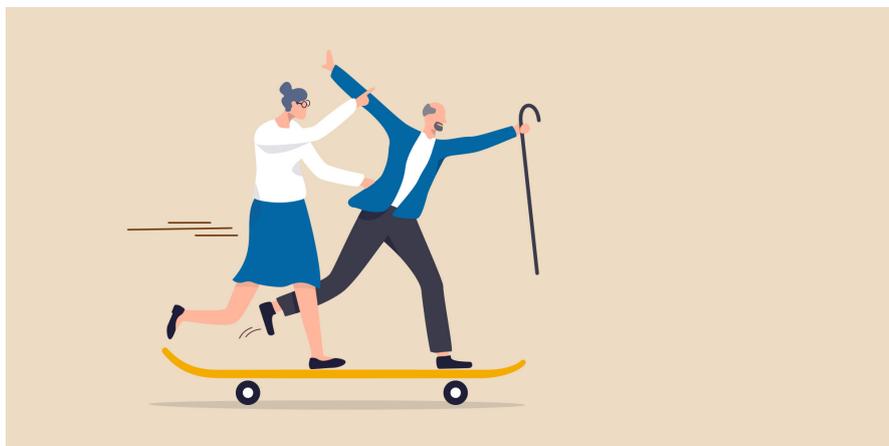
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.21%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.04%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.33%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.36%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.56%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.51%	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 : Vieillesse de la population mondiale



Nul besoin d'avoir des dons de prophétie pour savoir ce qui nous attend : la population mondiale vieillit. Cela est dû à une combinaison de la hausse de l'espérance de vie et d'un taux de natalité en baisse. Ce phénomène ne se limite nullement à l'Europe. En Chine, qui applique la politique de l'enfant unique depuis plusieurs décennies, ainsi qu'en Corée du Sud et au Japon, la situation est bien pire que dans certaines régions d'Europe ou même, qu'aux États-Unis.

D'une manière générale, la part de la population en âge de travailler dans les économies développées est en diminution, puisqu'elle est passée de 67 % (2000) à 63 % (2025) et pourrait probablement atteindre 57 % (2075). Même dans les économies émergentes, la tranche des 15-64 ans devrait passer de son sommet (66 %) à 61 % au cours de ces 50 prochaines années. Ce processus de vieillissement est souvent qualifié de « bombe à retardement démographique », car il s'accompagne d'une augmentation des taux de dépendance (c'est-à-dire d'une baisse du taux d'emploi général) et d'une baisse du PIB par habitant.

À l'inverse, nous devrions nous débarrasser de l'idée fixe d'une retraite à 65 ans. Un nombre croissant de personnes seront tout à fait en mesure et désireuses de continuer à travailler, au moins à temps partiel, bien au-delà de cet âge. L'augmentation de l'espérance de vie est également le fruit d'un mode de vie plus sain. De plus, les capacités fonctionnelles des personnes âgées se sont améliorées au fil du temps.

Selon une étude du Fonds monétaire international (FMI) récemment publiée sur la base de données collectées dans 41 pays, en 2022, une personne de 70 ans aura pratiquement les mêmes capacités cognitives que celles d'une personne de 53 ans en 2000. Très concrètement, 70 ans est le nouveau 53 ans. Ainsi, l'allongement de l'espérance de vie constitue un phénomène positif, tout comme l'allongement flexible de la vie active.

Autre fait intéressant, le règlement des successions a également tendance à être reporté à plus tard. Il arrive de plus en plus souvent que le transfert de patrimoine entre les générations ait lieu à l'âge de la retraite : des plus de 90 ans aux plus de 65 ans. Peut-être y-a-t-il lieu de réfléchir à la possibilité de procéder à un avancement d'hoirie afin d'aider financièrement les personnes encore actives à réaliser leurs rêves.

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

27 mai 2025	États-Unis : Conference Board Confiance des consommateurs, mai
28 mai 2025	États-Unis : Indice manufacturier de la Fed de Richmond, mai
29 mai 2025	États-Unis : Produit intérieur brut du 1er trimestre du 1er trimestre 2025
30 mai 2025	Inde, États-Unis : PIB réel premier trimestre, Inflation sous-jacente PCE et inflation, 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 Cyrill 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 23/05/2025. Images : stock.adobe.com.