



Une fin de semaine tranquille

La dernière semaine boursière s'est achevée dans le calme, avec des volumes faibles. Le Swiss Market Index (SMI) a très légèrement progressé, à 12'227 points (+0.2 %). L'indice de volatilité (SMI-Vola) a reculé de manière perceptible, signe d'un apaisement progressif sur les marchés. En définitive, après deux mois négatifs (mars : -3.1 %, et avril : -3.8 %), le SMI s'est légèrement redressé en mai (+0.9 %) et affiche une belle progression après cinq mois agités (+5.4 %).

Au centre de toutes les fluctuations, on trouve le mot préféré du président américain Donald Trump : « droit de douane ». Même aux États-Unis, les tribunaux ne sont pas encore parvenus à se mettre d'accord sur la possibilité d'imposer des droits de douane en invoquant une loi américaine sur l'état d'urgence sans l'accord du Congrès.

L'un des moments qui a marqué la semaine dernière a été la publication par Nvidia de ses résultats trimestriels. Depuis le 4 avril, les actions de l'entreprise technologique ont enregistré une hausse (+43 %) nettement supérieure à celle par exemple de Microsoft (+28 %), Apple (+7 %) ou Berkshire Hathaway (+2 %). Les perspectives de croissance de Nvidia sur le long terme semblent intactes. Le rythme annuel de nouveaux produits jusqu'en 2028 est convaincant, et la dynamique de son chiffre d'affaires a provoqué une forte impression récemment, même si les revenus en provenance de Chine sont restés modestes.

Nvidia a perdu 8 milliards de dollars de chiffre d'affaires en Chine, uniquement du fait des nouvelles restrictions à l'exportation imposées par les États-Unis. Toutefois, Nvidia n'entend pas renoncer à la Chine. Il ressort d'un rapport récent que l'entreprise est en train de développer une puce Blackwell AI spécialement modifiée pour le marché chinois, qui sera conforme aux restrictions américaines à l'exportation. Bien que cette information n'ait pas été confirmée directement par le PDG Jensen Huang, celui-ci a toutefois déclaré que Nvidia « n'avait rien pour l'instant, mais était en train d'y réfléchir ».

De plus, il a abordé la question des répercussions plus larges, en affirmant qu'il ne s'agissait pas de savoir si la Chine disposerait de l'intelligence artificielle (IA), mais plutôt de savoir si l'un des plus grands marchés de l'IA au monde fonctionnerait sur des plateformes américaines. Jensen Huang est d'avis que les contrôles à l'exportation devraient « renforcer les plateformes américaines et non pas pousser la moitié des talents mondiaux dans le domaine de l'IA vers la concurrence ». Nvidia a calculé que le marché des accélérateurs IA était évalué à 50 milliards de dollars : d'après M. Huang, ne pas participer à ce marché aurait des conséquences « extrêmement négatives » sur les affaires de l'entreprise et favoriserait ses concurrents chinois et les renforcerait à moyen terme, notamment Huawei.

En ce qui concerne la politique, Huang a indiqué que le président Donald Trump « avait un plan qu'il respectait ». Toutefois, l'impression d'ensemble est que Nvidia ne souhaite ou ne peut pas miser sur un seul marché. L'entreprise table sur le boom mondial de l'infrastructure IA qui vient à peine de commencer, et que Huang qualifie d'« IA souveraine ». La stratégie de l'entreprise ne consiste plus à vendre aux entreprises technologiques, et bientôt, Nvidia pourrait compter des pays entiers parmi ses clients.

Néanmoins, des incertitudes demeurent : la production des semi-conducteurs les plus performants et les plus rentables de Nvidia a lieu à l'étranger. On ignore quel sera l'impact d'un ralentissement économique lié aux taxes douanières aux États-Unis. Les tensions en matière de politique commerciale pénalisent également les processeurs graphiques de Nvidia, qui font souvent partie de systèmes avec des chaînes d'approvisionnement mexicaines.

Données du marché

Marchés d'actions		depuis 31/12/2024	
SMI	12'227.1	+5.4%	
SPI	16'850.3	+8.9%	
DAX €	23'997.5	+20.5%	
Euro Stoxx 50 €	5'366.6	+9.6%	
S&P 500 \$	5'911.7	+0.5%	
Dow Jones \$	42'270.1	-0.6%	
Nasdaq Composite \$	19'113.8	-1.0%	
MSCI EM \$	1'157.3	+7.6%	
MSCI World \$	3'863.5	+4.2%	
Marchés obligataires		depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	223.9	+0.1%	
SBI Dom Non-Gov TR	121.5	+0.7%	
Marchés immobiliers		depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	559.7	+3.0%	
SXI RE Shares	4'284.8	+16.9%	
Matières premières		depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	60.8	-15.2%	
Or (CHF/kg)	86'968.3	+13.6%	
Bitcoin (USD)	104'597.8	+11.6%	
Cours de change		depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9333	-0.7%	
USD/CHF	0.8224	-9.4%	
EUR/USD	1.1347	+9.6%	
Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.21%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.00%	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	0.27%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.51%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.40%	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 : Jusqu'où ira la baisse des taux d'intérêt ?



Jeudi prochain, la Banque centrale européenne (BCE) devrait procéder à une nouvelle baisse de ses taux directeurs. Cette huitième étape d'assouplissement depuis la mi-2024 devrait ramener le taux directeur à 2.0 %. Une nouvelle baisse d'un quart de point pourrait déjà être décidée en septembre, ce qui ramènerait le taux d'intérêt journalier de la BCE entre 1.5 % et 1.6 % environ. Ce faisant, la BCE garantit d'excellentes conditions de financement sur l'ensemble du continent européen, tant pour les entreprises que pour les particuliers.

Alors que les citoyens américains doivent s'attendre à des risques accrus d'inflation en raison des taxes douanières, les taux d'inflation baissent en Europe. En Allemagne, l'inflation était encore récemment à 2.1 %, en Italie et en Espagne déjà à 1.9 % et en France à 0.6 %, son niveau le plus bas depuis février 2021. Dans l'ensemble, l'objectif d'inflation à moyen terme de 2 % pour l'ensemble de la zone euro est atteint. Les effets modérateurs sur la croissance et l'inflation européennes engendrés par les taxes douanières imposées par Trump sont contrebalancés par des investissements supplémentaires dans les secteurs des infrastructures et de la défense. L'ampleur et la portée de l'ensemble de ces évolutions demeurent incertaines.

En Europe, les taux d'inflation s'accompagnent de niveaux de valorisation favorables pour les actifs immobiliers et les infrastructures. Ces dernières années, la pression sur les taux d'intérêt a entraîné des valorisations plus faibles et pesé sur les résultats des entreprises. Désormais, la tendance est à nouveau en sens inverse. Le succès des locations, la baisse des coûts d'intérêt ainsi que celle des taux d'actualisation engendrent une amélioration des performances opérationnelles, et ainsi également un potentiel de reprise des cours.

Dans certains sous-secteurs, la sensibilité en termes d'évolution économique globale reste élevée, par exemple dans l'immobilier logistique. Au contraire, les immeubles de rendement résidentiels, les infrastructures hydrauliques et les télécommunications ne sont pratiquement pas concernés par la nouvelle menace douanière.

La stabilité du cadre réglementaire plaide en faveur du segment d'investissement « immobilier et infrastructures », qui est intéressant à long terme. L'image longtemps « ennuyeuse » des actions immobilières et d'infrastructures devrait bientôt faire partie du passé. Nous tablons en revanche à nouveau sur des perspectives prometteuses pour les investisseurs véritablement orientés sur le long terme, car la baisse des taux d'inflation et des taux d'intérêt confère un élan supplémentaire à ce segment.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

3 juin 2025	Zone euro : Inflation sous-jacente HICP et inflation avril
4 juin 2025	États-Unis : Rapport sur l'emploi ADP, mai
5 juin 2025	Allemagne : Commandes dans l'industrie, avril
6 juin 2025	Zone euro et États-Unis : PIB du 1er trimestre 2025 et salaires horaires mai

Événements

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 ».

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

Point sur le marché de Zugerberg Finanz – Juin 2025

Le prochain point sur le marché de Zugerberg Finanz aura lieu le **mardi, 24 juin 2025** via Zoom et sera consacré à la **thématique de la « conjoncture »**. Ces derniers mois, les estimations consacrées à l'évolution économique ont connu de nombreux revirements, alors que les conflits douaniers se sont envenimés et ont viré à la confrontation. Nous passerons en revue les dernières estimations et tenterons de faire la part des choses entre les éléments essentiels et les bruits de fond. Nous exposerons ensuite nos principales conclusions.

[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 30/05/2025. Images : stock.adobe.com.