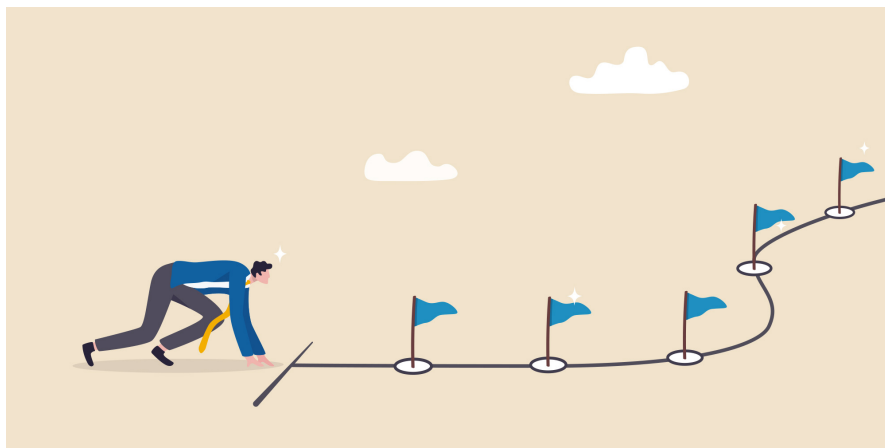




Le deuxième semestre commence

La semaine dernière, le franc suisse a été une nouvelle fois la devise la plus forte du G10. Il a réalisé un gain hebdomadaire de 2.4 % par rapport au dollar. Dans la perspective du dollar, le franc s'est déjà apprécié de 13.6 % (!) depuis le début de l'année. Il en découle que les investisseurs américains qui ont investi dans des actions suisses ont profité non seulement de la hausse des cours et des dividendes, mais également du gain de change.

Cela engendre un rendement total d'environ 20 % pour les actions suisses au premier semestre. Avec l'Euro Stoxx 50, ce rendement aurait même atteint 26 % et le DAX allemand 37 %. Et pourtant, la plupart des investisseurs américains demeurent prudents et hésitent à investir en Europe, même s'ils ont réalisé et devraient continuer à réaliser d'importants gains de change dans la zone euro, qui reste stable. Les valorisations sont modérées et la capitalisation boursière relativement faible. D'ailleurs, la capitalisation boursière de Nvidia ou de Microsoft dépasse toujours largement celle de l'ensemble des actions allemandes.

Néanmoins, le premier trimestre de l'année a été fortement marqué par les flux de capitaux. La faiblesse du dollar a transformé la performance respectable de l'indice américain large S&P 500 (+5.0 %) en un rendement négatif de 7.6 % basé sur le franc suisse. Au vu de la pondération importante en actions américaines dans le panier mondial, leur rendement annuel est nettement négatif (-4.5 %) après le premier semestre.

Le deuxième semestre démarre toutefois sous le signe de la confiance. La probabilité d'une récession a nettement diminué au cours du deuxième trimestre. Le paroxysme de l'incertitude a probablement été atteint le 2 avril et les jours qui ont suivi. Malgré un certain nombre d'incertitudes sur le plan commercial et géopolitique, on peut désormais s'attendre à un retour vers une croissance robuste au niveau mondial.

Le risque de voir déferler une deuxième vague d'inflation est faible. Dans de nombreux pays, la politique monétaire se trouve en zone neutre après plusieurs baisses des taux d'intérêt directs. En Chine, la politique monétaire est sur le point de devenir expansionniste afin de contrer le moral déplorable des consommateurs et la mauvaise utilisation des capacités de production. L'économie chinoise se retrouve dans une spirale déflationniste qui rappelle la stagnation du Japon dans les années 1990.

En Europe, on observe un essor qui est surprenant pour beaucoup. L'assouplissement de la politique fiscale a engendré une amélioration du climat des affaires et un renforcement de la confiance des consommateurs. Les hausses des salaires réels entraînent désormais une augmentation de la demande des consommateurs. Dans le même temps, des projets d'infrastructure massifs sont lancés, ce qui devrait avoir un impact positif sur l'emploi et les revenus.

Dans l'ensemble, nous démarrons le second semestre dans un esprit optimiste, car la situation devrait s'améliorer par rapport au premier semestre. Cela ne vaut pas seulement pour les actions. Dans le domaine des titres à taux fixe, nous avons réalisé au premier semestre un rendement total nettement supérieur à +1 %, alors que le Swiss Bond Index a légèrement reculé. Nous continuons donc de tabler sur un rendement annuel total de +2 à +3 % pour les obligations.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	11'980.4	+3.3%
SPI	16'607.4	+7.3%
DAX €	24'033.2	+20.7%
Euro Stoxx 50 €	5'325.6	+8.8%
S&P 500 \$	6'173.1	+5.0%
Dow Jones \$	43'819.3	+3.0%
Nasdaq Composite \$	20'273.5	+5.0%
MSCI EM \$	1'228.5	+14.2%
MSCI World \$	4'009.0	+8.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	218.1	-2.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.8	+0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	558.5	+2.7%
SXI RE Shares	4'320.3	+17.9%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	65.5	-8.6%
Or (CHF/kg)	84'110.6	+9.9%
Bitcoin (USD)	107'169.8	+14.4%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9359	-0.4%
USD/CHF	0.7990	-11.9%
EUR/USD	1.1718	+13.2%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	1.94%	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	0.47%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.60%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.28%	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 : Dollar faible et potentiel de reprise ?



Cette semaine, les nouvelles sur les données macroéconomiques seront nombreuses. Cela comprend les chiffres de l'inflation dans la zone euro et plusieurs indicateurs économiques avancés en Chine, au Japon, dans la zone euro et aux États-Unis. Dans la zone euro, il s'agit de savoir si l'amélioration de l'environnement se manifesterait également par une hausse des indices des directeurs d'achat.

En Allemagne, le climat des affaires s'est amélioré pour la sixième fois consécutive depuis le début de l'année, ce qui laisse espérer une reprise économique. L'apathie constatée sous le chancelier Scholz, qui a été battu aux élections, s'est révélée un frein à la croissance. Après une longue période de stagnation, l'économie gagne petit à petit en confiance. Comme cela est souvent le cas en Allemagne, ce n'est pas l'optimisme qui se renforce là-bas mais le pessimisme qui recule. La nouvelle politique généreuse sur le plan fiscal commence à produire ses effets, tout comme certaines réformes plus modestes favorables à la croissance. De plus, la pression sur les prix indique que l'inflation est à nouveau sous contrôle en Europe.

En revanche, les États-Unis démarrent le second semestre avec bien plus d'incertitudes. Le moral des consommateurs et le climat des affaires ont fortement souffert des annonces en matière de politique commerciale et budgétaire. Les prévisions d'inflation ont augmenté, ce qui a eu pour effet de reporter les décisions en matière de consommation. Nombreuses sont les entreprises qui ont remis à plus tard leurs décisions d'investissement dans le contexte de la guerre commerciale. Dans le même temps, la nervosité des républicains augmente face à la perspective de figurer parmi les perdants des élections de mi-mandat à l'automne 2026. Ils attendent de la part de leur président des mesures urgentes pour une politique plus favorable à la croissance.

Une chose est sûre aux États-Unis : la politique d'austérité en matière fiscale ne figure pas sur la liste des priorités. C'est ce qui a entraîné récemment la faiblesse du dollar, qui est tombé sous la barre des 0.80 franc (-12 % depuis le début de l'année), à savoir son plus bas niveau depuis 14 ans. Dans le sillage de la prise de la dette publique de 2001, le dollar avait chuté de plus de 21 % entre mi-février et août. Pendant une brève période, il s'était négocié sous la barre des 0.77, pour remonter ensuite à 0.94 à la fin de l'année 2011.

Les signes d'une reprise similaire de la devise sont toutefois faibles. La parité du pouvoir d'achat est désormais inférieure au cours au comptant de 0.80. Sur le marché à terme pour fin juin 2027, le dollar s'échange à 0.74. Les investisseurs en francs qui souhaitent se couvrir contre la chute du dollar doivent payer près de 4.5 % par an. Ce chiffre est extrêmement élevé et ne devrait pratiquement pas évoluer pour le moment.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

1er juillet 2025	Zone euro, États-Unis : Inflation IPCH en juin et offres d'emploi JOLTS
2 juillet 2025	États-Unis : ADP Emploi national
3 juillet 2025	Chine, Allemagne, Zone euro : Indice des directeurs d'achat HCOB dans le secteur des services, juin
4 juillet 2025	Zone euro : Prix des produits en mai et PMI de la construction, juin

Événements

Point sur le marché de Zugerberg Finanz – Septembre 2025

Le prochain point sur le marché de Zugerberg Finanz aura lieu le mardi 23 septembre 2025.

N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas ! Les modalités d'inscription vous seront communiquées 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 **mercredi 8 octobre 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)

Foire de Zoug 2025

Cette année, nous serons à nouveau présents à la foire de Zoug. La plus importante exposition d'automne de Suisse centrale pour le commerce et l'industrie aura lieu **du samedi 25 octobre au dimanche 2 novembre 2025** sur le site du Stierenmarkt à Zoug. Nous nous réjouissons de vous rencontrer à nouveau à la foire d'automne de Zoug pour bavarder et partager un verre de vin.

Vous trouverez bientôt de plus amples informations sur notre [site Internet](#).

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 27/06/2025. Images : stock.adobe.com.