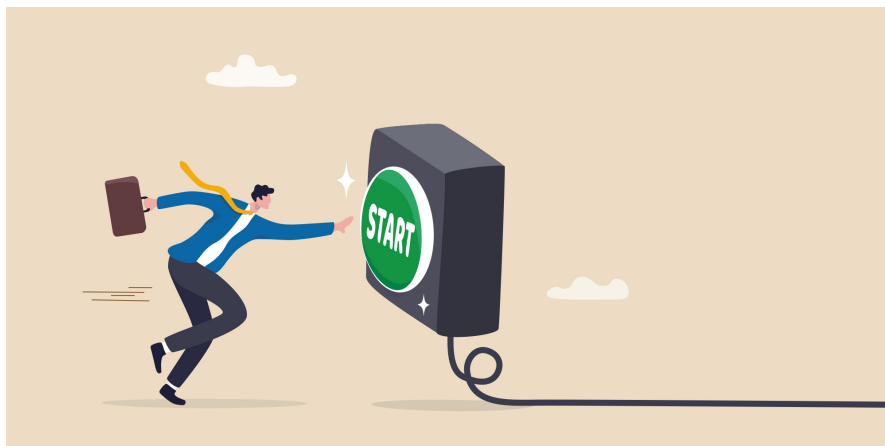




Un bon début juillet

Le Swiss Market Index a terminé la semaine dernière à 14'424 points : ce qui correspond à une hausse de 1.6 % par rapport à la fin du mois dernier. Le SMI poursuit ainsi sa tendance haussière, à l'instar d'autres marchés boursiers européens. Comme nous nous y attendions au vu de la baisse des prix de l'énergie, ce sont surtout les valeurs cycliques qui ont progressé. Depuis le début du mois, Kühn+Nagel (+7 %), Holcim (+6 %), Lonza et Sika (+5 % chacun) ainsi que DKSH (+4 %) ont pris de la vitesse, alors que Swisscom et Sunrise (-2 % chacun) ont fermé la marche.

Sur le plan des actions internationales, les titres qui avaient été à la traîne au premier semestre, tels que Netflix (+9 %), Apple (+7 %), Microsoft et Deutsche Telekom (tous deux +5 %) ainsi que SAP (+4 %), ont progressé. En revanche, l'indice technologique américain du Nasdaq a perdu quelques tours (-1.5 % depuis le début du mois), entraînant dans son sillage la devise américaine. Au cours des cinq dernières semaines, le dollar s'est apprécié car la majorité des investisseurs s'attendaient à ce que la Réserve fédérale procède prochainement à deux hausses des taux directeurs.

Toutefois, suite à la publication de chiffres décevants sur l'emploi, les anticipations d'une hausse des taux directeurs se sont amenuisées et le dollar s'est déprécié. Compte tenu de la baisse des anticipations d'inflation, il ne devrait y avoir aucune hausse pour le moment. À moyen terme, nous tablons sur une baisse des taux d'intérêt afin de stimuler l'économie, dont la croissance est nettement inférieure à 2 % et ainsi, au-dessous de son potentiel.

Selon l'indice « GDP Now » de la Fed d'Atlanta, le produit intérieur brut (PIB) n'affiche actuellement qu'un taux de croissance annualisé de 1.2 %. Pour les États-Unis, cela quasiment est une stagnation. Sur le plan de la politique monétaire, il n'est en tout cas pas judicieux de vouloir réagir à la hausse des prix à l'importation (par exemple pour les puces informatiques en provenance de Taïwan et les puces mémoire de Corée du Sud) par une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis.

Comme l'on pouvait également s'y attendre, un écart s'est creusé entre les prix du pétrole brut et ceux de l'essence à la pompe. Cela exaspère surtout Donald Trump, qui considère que les grands groupes pétroliers « pressent » les ménages américains et souhaite que la désinflation aille plus vite. Le prix du pétrole brut est en effet retombé au niveau d'avant le début des hostilités. L'essence, en revanche, coûte toujours 4.40 dollars le gallon : soit 25 % de plus qu'à la fin du mois de février, lorsque la guerre a éclaté en Iran. À cette période, le prix moyen s'élevait à 3.51 dollars. Ce n'est que lorsque les prix de l'essence reviendront à ce niveau que la prudence récemment observée dans le comportement de consommation des ménages américains pourra s'atténuer.

L'excédent de pétrole brut pourrait encore faire baisser les prix au cours de ces prochaines semaines. En tous les cas, les fournisseurs ont ces derniers temps des difficultés à trouver des acheteurs pour leur matière première car, avec le pétrole iranien, c'est un nouvel acteur performant sur le marché qui est apparu. Le marché physique du pétrole montre quoiqu'il en soit des signes de faiblesse plus marqués que jamais depuis l'effondrement de la demande lié à la pandémie de Covid. Les inquiétudes d'une inflation persistante induite par le prix du pétrole diminuent de jour en jour. Dans la zone euro, l'inflation a nettement reculé, passant de 3.2 % à 2.8 % en l'espace d'un mois, et la tendance à la baisse se poursuit. Nous nous attendons également à des baisses comparables aux États-Unis, ce qui au bout du compte affaiblira le dollar.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2025	
SMI	14'424.2	+8.7%
SPI	20'326.8	+11.6%
DAX €	25'779.3	+5.3%
Euro Stoxx 50 €	6'412.7	+10.7%
S&P 500 \$	7'483.2	+9.3%
Dow Jones \$	52'900.1	+10.1%
Nasdaq Composite \$	25'832.7	+11.1%
MSCI EM \$	1'721.5	+22.6%
MSCI World \$	4'842.5	+9.3%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2025	
SBI Dom Gov TR	222.3	-0.3%
SBI Dom Non-Gov TR	122.3	+0.7%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2025	
SXI RE Funds	613.2	+2.0%
SXI RE Shares	4'792.5	+6.0%

Matières premières	depuis 31/12/2025	
Pétrole (\$/Bbl.)	68.7	+19.6%
Or (CHF/kg)	107'874.0	-2.0%
Bitcoin (USD)	62'715.8	-28.4%

Cours de change	depuis 31/12/2025	
EUR/CHF	0.9189	-1.3%
USD/CHF	0.8033	+1.3%
EUR/USD	1.1437	-2.6%

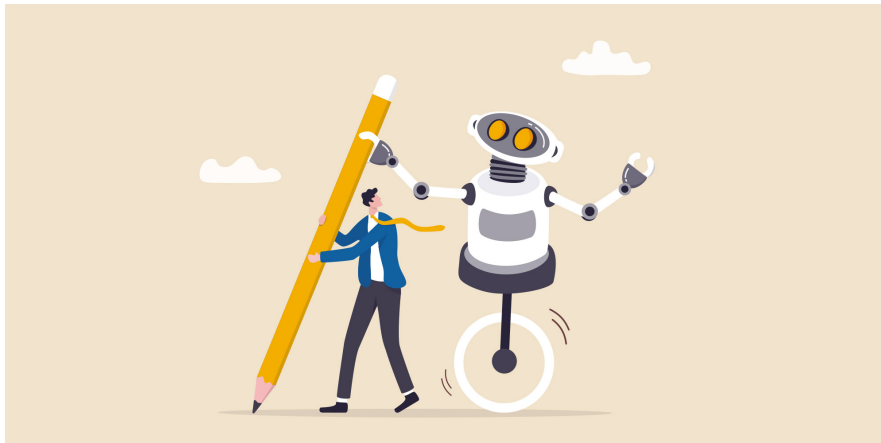
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%-0.0%	-0.1%-0.0%
EUR	2.32%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.75%	3.4%-3.6%	3.0%-3.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.34%	0.2%-0.5%	0.4%-0.7%
EUR	2.94%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.48%	4.1%-4.4%	3.7%-4.0%

Renchérissement	2025	2026P	2027P
Suisse	0.1%	0.3%	0.5%
Zone euro	2.2%	1.8%	1.8%
Etats-Unis	3.0%	2.5%	2.0%

Economie (PIB real)	2025	2026P	2027P
Suisse	1.2%	1.3%	1.5%
Zone euro	1.4%	1.4%	1.7%
Etats-Unis	2.3%	2.2%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Sujet de la semaine : L'IA continue à faire les gros titres



Les investissements dans les centres de données spécifiques à l'IA connaissent une croissance considérable. Au sein des différents postes de dépenses, la situation a récemment évolué, car les dépenses consacrées aux puces mémoire sont plus importantes que prévu initialement. Selon certains, au cours des années à venir, jusqu'à 50 % du total des investissements dans l'IA devront être consacrés à la mémoire. En effet, il faut des années pour construire et mettre en service une usine ultramoderne de puces mémoire. Lorsqu'une offre peu élastique se heurte à une courbe de demande en forte hausse, les prix explosent.

Pendant plusieurs décennies, les fabricants de puces ont sapé leurs propres prix, car les coûts par unité de calcul (« bit ») baissaient d'environ 30 % par an, de sorte que même des baisses de prix de 25 % entraînaient encore une augmentation des marges. Toute offre excédentaire était corrigée par la déflation. Du point de vue des consommateurs, c'était avantageux, car chaque nouvelle génération d'appareils devait offrir nettement plus pour plus ou moins le même prix.

Toutefois, à l'heure actuelle, les coûts ne baissent pratiquement plus, et la machine à déflation à laquelle nous nous étions habitués est en train de s'essouffler. Pendant trente ans, lorsque nous voulions acheter un ordinateur portable ou un smartphone, nous pouvions partir du principe qu'en reportant l'achat d'un an, on obtiendrait nettement plus de performances pour le même prix, ou les mêmes performances pour nettement moins cher.

Désormais, nous sommes face à un changement de régime, et les puces mémoire deviennent plus chères. En l'espace de 18 mois, la valeur des actions des entreprises spécialisées dans les puces mémoire est passée de 420 milliards à 3'900 milliards de dollars. Résultat : la capitalisation boursière de l'indice taiwanais, avec son fleuron TSMC, atteint désormais 485 % du PIB – soit une multiplication par trois depuis 2022. En Corée du Sud, avec ses fers de lance Samsung Electronics et SK Hynix (anciennement Hyundai Electronics), ce chiffre s'élève désormais à 242 % du PIB. Cependant, il serait faux d'affirmer que les actions du secteur des semi-conducteurs se sont complètement déconnectées de la réalité.

Pour bien saisir l'ampleur de ce risque de concentration lié à l'IA, il est intéressant d'effectuer une comparaison avec les États-Unis. La capitalisation boursière cumulée de l'ensemble des entreprises atteint le niveau record de 236 % du PIB et a presque doublé depuis 2022. Par endroits, on peut constater des signes de surchauffe, mais la hausse boursière reste pour l'instant intacte.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

6 juillet 2026	États-Unis : Indice des directeurs d'achat S&P Global, juin
8 juillet 2026	Japon : Balance courante, mai
9 juillet 2026	Chine : Inflation des prix à la consommation et à la production, juin
10 juillet 2026	Allemagne : Inflation HVPI et inflation sous-jacente, juin

Podcast / Événements

« Zugerberg Finanz Perspektive » – Des informations financières disponibles partout

Ce podcast propose des analyses compactes sur les marchés, l'économie et les placements financiers. **Maurice Peder-gnana**, économiste en chef, et **Cyrill von Burg**, CIO, expliquent des sujets complexes de manière compréhensible.

[Cliquer ici pour aller au Podcast](#)
(en suisse allemand)

Séance d'information pour particuliers en suisse-allemand – Placer son argent est aussi une question de confiance

Le **jeudi 17 septembre 2026** aura lieu chez nous au Lüssihof notre prochaine séance d'information destinée aux particuliers. Cette séance s'adresse principalement aux personnes qui souhaitent faire plus ample connaissance avec notre organisation, sans aucun engagement.

[Vers l'inscription](#)
(en suisse allemand)

Foire de Zoug 2026

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 24 octobre** au **dimanche 1er novembre 2026** 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 03/07/2026. Images : stock.adobe.com.