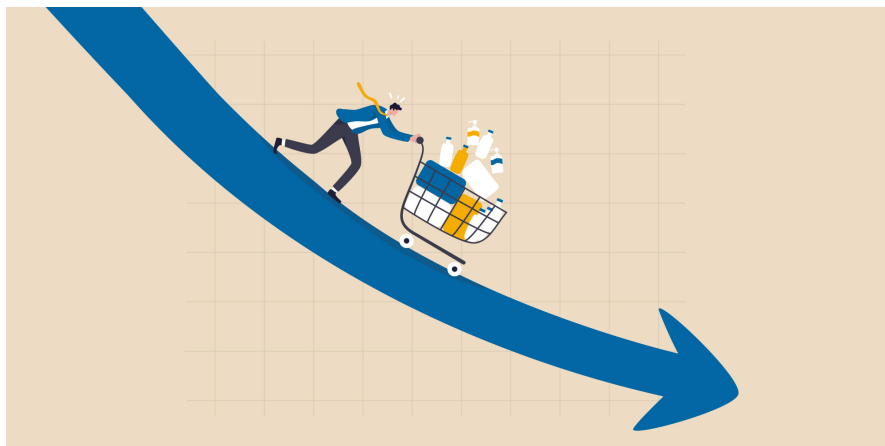




La désinflation prend de la vitesse

La principale actualité de la semaine dernière a concerné la baisse des prix. Aux États-Unis, par exemple, les prix à la consommation ont chuté massivement en juin. Sur le plan statistique, cela s'est traduit par un recul de l'inflation de 4.2 % à 3.5 %. Pour les prix à la production, le mouvement de baisse a été encore plus important, puisqu'ils sont passés de 6.0 % à 5.5 % et même, hors énergie, « que » 5.1 %.

Bien entendu, le président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, a dû préciser que la mission de politique monétaire visant la stabilité des prix n'était pas encore réalisée. Parallèlement, il est devenu clair pour l'ensemble des acteurs du marché que d'éventuelles hausses des taux d'intérêt n'étaient plus à l'ordre du jour. Les rendements des obligations d'État à deux ans ont reculé de plus de dix points de base en l'espace d'une semaine, et ceux des obligations à dix ans ont également nettement baissé.

Dernièrement, la désinflation était nettement perceptible. Les anticipations d'inflation ont baissé, ce qui a entraîné, selon l'université du Michigan, une amélioration plus importante que prévu du moral des consommateurs. En réalité, sous la surface, les marchés boursiers américains semblent bien plus sains que ne le laisse supposer la vente massive des actions du secteur des semi-conducteurs qui a lieu actuellement. On assiste à une rotation défensive qui s'éloigne du strict domaine thématique de l'« IA » et s'étend bien au-delà. Cela s'exprime par le fait que l'indice S&P 500, pondéré de manière égale, a clôturé jeudi dernier à un niveau record, alors même que le Nasdaq, fortement orienté vers les technologies, a sensiblement reculé et que les fabricants mondiaux de puces électroniques ont dégringolé. Ce mouvement est également lié à l'amélioration fulgurante des modèles linguistiques open source chinois et aux évaluations qui en découlent. L'une des réflexions banales derrière la chute des valeurs des semi-conducteurs était la suivante : plus les modèles linguistiques bon marché gagnent rapidement en capacités, moins l'on aura besoin de matériel technologique. Or, c'est exactement le contraire auquel il faut s'attendre : le faible coût de l'IA accélère sa pénétration rapide dans l'ensemble des processus métier, ce qui rend nécessaire d'autant plus de capacités de calcul et de stockage.

Et c'est précisément ce type de questions approfondies que nous considérons comme notre mission : nous analysons dans le détail le progrès technologique ainsi que chaque modèle économique et ses composantes. Par exemple, les dépenses d'investissement d'Apple sont relativement modestes. Son cashflow disponible augmente cette année et devrait également augmenter l'année prochaine. Au contraire, Alphabet et Amazon « sacrifient » leurs liquidités actuelles pour procéder à des investissements nettement plus élevés, avec des perspectives de rendement beaucoup plus lointaines. En raison du scepticisme à l'égard de la monétisation rapide des investissements dans les centres de données, l'action Apple, par exemple, a progressé ces dernières semaines – avec le début de la rotation défensive –, alors que les cours d'Amazon et d'Alphabet ont chuté.

Nous accorderons une attention particulière aux résultats trimestriels d'Alphabet. À la fin du premier trimestre, le groupe annonçait un carnet de commandes de 468 milliards de dollars, dont 99 % provenaient de Google Cloud. 40 % de ces commandes émanent d'un seul client (Anthropic), qui s'est engagé à dépenser 200 milliards de dollars sur cinq ans pour les services Cloud et les puces de Google. Les carnets de commandes d'Amazon et de Microsoft recèlent des risques similaires en termes de clientèle. Or, si ces clients devaient être mis au défi par la concurrence de sociétés chinoises, ces commandes pourraient bien s'évaporer.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2025	
SMI	14'343.7	+8.1%
SPI	20'156.3	+10.6%
DAX €	24'831.0	+1.4%
Euro Stoxx 50 €	6'230.9	+7.6%
S&P 500 \$	7'457.7	+8.9%
Dow Jones \$	52'146.4	+8.5%
Nasdaq Composite \$	25'520.2	+9.8%
MSCI EM \$	1'620.7	+15.4%
MSCI World \$	4'807.7	+8.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2025	
SBI Dom Gov TR	219.9	-1.4%
SBI Dom Non-Gov TR	121.8	+0.2%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2025	
SXI RE Funds	609.4	+1.3%
SXI RE Shares	4'861.0	+7.5%

Matières premières	depuis 31/12/2025	
Pétrole (\$/Bbl.)	82.5	+43.7%
Or (CHF/kg)	104'270.1	-5.3%
Bitcoin (USD)	64'076.5	-26.9%

Cours de change	depuis 31/12/2025	
EUR/CHF	0.9230	-0.8%
USD/CHF	0.8073	+1.9%
EUR/USD	1.1439	-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	2.48%	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	0.44%	0.2%–0.5%	0.4%–0.7%
EUR	3.09%	2.8%–3.0%	2.5%–2.8%
USD	4.55%	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 : Rotation défensive



La saison des résultats du premier semestre a débuté, et dans le monde entier, les investisseurs ont opéré une rotation rapide vers les valeurs et les marchés boursiers défensifs. Le S&P 500, pondéré de manière égale et qui a atteint un nouveau record la semaine dernière, ainsi que le Swiss Market Index (SMI) en ont notamment profité. Avec 14'343 points (+1.1 %), le SMI a évolué depuis le début du second semestre dans la direction opposée de celle de l'ETF Nasdaq 100, fortement orienté vers les technologies (-5.1 %).

Ce mouvement de rotation a été observé dans le monde entier. L'indice américain des semi-conducteurs SOX a été le plus affecté par cette tendance (-18,1 %). Les indices asiatiques liés au secteur des semi-conducteurs, tels que le sud-coréen Kospi (-19.5 %) et le Shenzhen Composite chinois (-14.3 %), ont eux aussi rapidement perdu beaucoup de terrain, tandis que l'indice indien Sensex (+2.2 %), considéré comme défensif, a progressé.

En Suisse, Swiss Re (+8 %), Kühne+Nagel et Swiss Life (7 % chacun) font partie des gagnants depuis le début du mois. Même Partners Group (+3 %) a progressé. Deutsche Telekom (+14 %) a été la meilleure valeur de l'Euro Stoxx 50, sans toutefois atteindre la performance d'Apple (+15 %). En revanche, les leaders mondiaux parmi les fournisseurs de solutions énergétiques pour centres de données ont affiché des pertes : ABB et Accelleron (tous deux -10 %), Belimo (-12 %), Schneider Electric (-8 %) et Siemens (-6 %). Les fournisseurs de semi-conducteurs tels que VAT (-6 %), Comet (-14 %) et Inficon (-13 %) ont également souffert.

Aucun doute, les tendances générales de cet été sont intéressantes. Toutefois, il convient de ne pas accorder trop d'importance aux mouvements individuels enregistrés en juillet et en août. Il est vrai qu'à la lecture des rapports, certaines tendances se dégagent, mais lorsque tous les courtiers et gestionnaires de fonds seront de retour de vacances, les liquidités seront nettement plus élevées.

Chez Partners Group, la croissance des actifs sous gestion a été critiquée. Chez ABB, l'expansion coûteuse dans le domaine de l'automatisation n'a pas su convaincre. Le rival de Siemens entend racheter le spécialiste britannique Rotork et financer cette opération grâce au produit de la vente de sa division robotique. Le spécialiste de la logistique Kühne+Nagel convainc un nombre croissant d'analystes. Richemont a brillé au cours du dernier trimestre grâce à ses marques de joaillerie Cartier et Van Cleef & Arpels, mais son secteur horloger a également connu une forte croissance récemment. Sur le plan international, le fournisseur de services de streaming Netflix a retenu l'attention : malgré sa position enviable sur le marché, ses perspectives se sont révélées plus prudentes que prévu.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

20 juillet 2026	Allemagne : Indice des prix à la production, juin
21 juillet 2026	Suisse : Balance commerciale, juin
23 juillet 2026	États-Unis : Chômage, juillet
24 juillet 2026	États-Unis : Vente de nouvelles constructions, autorisations de construire, 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 17/07/2026. Images : stock.adobe.com.