



## La politique douanière insécurise les marchés

Après plusieurs semaines de sérénité, la volatilité des actions a connu une longue période de baisse, jusqu'à ces derniers jours. L'optimisme sur le plan des droits de douane, suscité par les accords conclus entre les États-Unis et le Japon ainsi que l'Union européenne, a une nouvelle fois été sévèrement douché la semaine dernière. Les négociations se poursuivent avec des pays importants tels que la Chine, le Mexique, le Canada et l'Inde. Au deuxième trimestre, l'Inde est devenue le principal exportateur de smartphones vers les États-Unis, avec une part qui a augmenté de 13 % l'année dernière à 44 %. Quant à la part de la Chine, elle a au contraire nettement reculé au cours de la même période, puisqu'elle est passée de 61 % à 25 %.

La hausse des exportations indiennes, stimulée par une augmentation de 240 % de la production, est le reflet de la délocalisation accélérée d'Apple vers l'Inde dans le contexte des conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Pourtant, le président américain Donald Trump a choqué l'Inde avec des droits de douane de 25 %, motivés par ses « importations massives » de pétrole et de matériel militaires en provenance de Russie – et par la protection de son marché agricole contre les produits américains. Ce dernier élément trouve également écho dans le coup de massue infligé à la Suisse sur le plan des droits de douane, pour lesquels le lobby agricole doit assumer une part de responsabilité.

En définitive, les différents accords donnent lieu à une série de déclarations communes dépourvues d'effet contraignant, qui doivent être transposées en projets de loi par les pays concernés et approuvées par leurs parlements respectifs. La position de Bruxelles est la suivante : il n'existe bien entendu jamais d'accord « idéal », mais chaque accord a pour effet de réduire les incertitudes politiques, ce qui constitue déjà en soi un élément positif. « L'accord est préférable à une guerre commerciale », a déclaré le commissaire européen au Commerce.

C'est pourquoi la dynamique des récents accords commerciaux a également incité les investisseurs à la prudence, car plusieurs représentants de l'industrie européenne ont averti que l'accord mettrait en danger plusieurs pans de l'industrie automobile. D'autres ont exprimé la crainte que l'achat de gaz liquéfié et de pétrole américain plus onéreux, à hauteur de 750 milliards de dollars, ne permette plus jamais de retrouver le niveau des prix russes. C'est tout à fait juste. Cependant, la dépendance de l'Europe envers la Russie sur le plan des ressources pétrolières et gazières a eu de lourdes conséquences.

Donald Trump a poursuivi ses attaques contre la Réserve fédérale américaine. Bien que l'institution ait montré des divisions telles qu'elle n'en avait pas connues depuis des années, sa majorité est toutefois restée inflexible en décidant de ne pas toucher à ses taux d'intérêt très élevés, et ce nonobstant le fort ralentissement du marché du travail. Les investisseurs se sont également intéressés aux résultats publiés par quatre méga entreprises de la tech. Alphabet (action Google -1 % la semaine dernière) s'est le mieux comporté, devant Microsoft et Nvidia (-2 %), alors qu'Amazon (-8 %) a enregistré le recul le plus important.

Le Swiss Market Index a plongé à 11'836 points (-1.7 %) et devrait poursuivre sa baisse en début de semaine. Novartis, Amrize et Lonza (+1 % chacune) se sont nettement démarquées de Roche (-3 %), Nestlé (-4 %) et Sika (-7 %).

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	11'836.0	+2.0%
SPI	16'525.4	+6.8%
DAX €	23'426.0	+17.7%
Euro Stoxx 50 €	5'165.6	+5.5%
S&P 500 \$	6'238.0	+6.1%
Dow Jones \$	43'588.6	+2.5%
Nasdaq Composite \$	20'650.1	+6.9%
MSCI EM \$	1'226.2	+14.0%
MSCI World \$	4'022.7	+8.5%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	220.6	-1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	121.4	+0.6%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	562.3	+3.5%
SXI RE Shares	4'197.9	+14.5%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	67.3	-6.1%
Or (CHF/kg)	86'941.1	+13.6%
Bitcoin (USD)	113'905.4	+21.5%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9316	-0.9%
USD/CHF	0.8040	-11.4%
EUR/USD	1.1587	+11.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.03%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	1.99%	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	0.36%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.65%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.22%	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 : Roche – n° 1 du Swiss Market Index



Les tours Roche à Bâle (photo : Bogdan Lazar – stock.adobe.com)

La semaine dernière, le président américain Donald Trump a adressé une lettre de menace non seulement à la filiale californienne de Roche, Genentech, mais également aux géants américains de la pharma Eli Lilly, Pfizer, Johnson & Johnson et Bristol-Myers Squibb. Le président exige une baisse immédiate des prix des médicaments existants dans le cadre du programme de santé américain Medicaid destiné aux personnes à faibles revenus.

À cet égard, il est intéressant de constater que les intermédiaires impliqués dans les négociations de prix aux États-Unis gagnent énormément d'argent. La moitié des dépenses en médicaments ne va pas dans les poches des entreprises pharmaceutiques, mais dans celles de ces intermédiaires, appelés « Pharmacy Benefit Managers ». Thomas Schineker, PDG de Roche, a récemment déclaré que « si le gouvernement veut faire des économies, il peut y parvenir rapidement en supprimant ces intermédiaires et en achetant les médicaments directement auprès des fabricants ».

Actuellement, Roche est la seule entreprise suisse dont la capitalisation boursière dépasse les 200 milliards de francs, ce qui en fait la valeur la plus importante au sein du Swiss Market Index. L'entreprise a toujours été présente là où se trouvent ses patients et ses clients. Ses 13 sites de production aux États-Unis disposent encore de capacités suffisantes pour augmenter fortement leur production.

Le PDG, qui vit avec sa famille à Zoug, est d'avis qu'il est également important que la santé ne soit pas seulement considérée comme un facteur de coût, mais aussi comme « un investissement dans la santé de la population et dans un secteur essentiel pour l'avenir et la croissance ». Cependant, au cours des 20 dernières années, les coûts de développement d'un médicament sont passés d'un milliard de francs suisses à cinq milliards et demi.

L'intelligence artificielle va accélérer le développement de nouveaux médicaments, car elle permet de résumer rapidement des milliers de pages de protocoles d'études. Ce qui prenait autrefois plusieurs mois ne prend désormais que quelques jours. C'est pourquoi il est possible à tout le moins de s'attendre à ce que l'augmentation des coûts de développement ne soit plus aussi forte que par le passé. Un nouveau médicament contre la maladie d'Alzheimer devrait être commercialisé dans trois ans, ce qui représente l'un des grands espoirs du portefeuille de développement de Roche, dont le cours de l'action stagne de facto depuis dix ans. Comme le dividende a été légèrement augmenté chaque année, le rendement du dividende est passé de 3.1 % (2015) à 3.9 % (2025).

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

4 août 2025	Suisse : Indice des prix à la consommation, juillet
5 août 2025	UE / États-Unis : Indice des prix à la production, juillet / Balance commerciale, juillet
6 août 2025	États-Unis : Nouvelles demandes de crédit hypothécaire, juillet
7 août 2025	États-Unis : Taux de chômage, juillet

## Événements

## 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](#).

## 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)

## Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – janvier 2026

Le prochain Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz aura lieu le **mercredi 14 janvier 2026 au Theater Casino de Zoug** et le **mardi 20 janvier 2026 au KKL de Lucerne**.

N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas ! Le programme et les modalités d'inscription vous seront communiqués à une date ultérieure dans la section Événements de 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 01/08/2025. Images : Bogdan Lazar – stock.adobe.com, stock.adobe.com.