



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	14'544.9	+9.6%
SPI	20'509.6	+12.6%
DAX €	26'319.5	+7.5%
Euro Stoxx 50 €	6'523.9	+12.6%
S&P 500 \$	7'757.6	+13.3%
Dow Jones \$	54'036.9	+12.4%
Nasdaq Composite \$	26'690.6	+14.8%
MSCI EM \$	1'657.8	+18.0%
MSCI World \$	5'007.8	+13.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2025	
SBI Dom Gov TR	221.0	-0.9%
SBI Dom Non-Gov TR	122.1	+0.5%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2025	
SXI RE Funds	596.7	-0.8%
SXI RE Shares	4'725.9	+4.6%

Matières premières	depuis 31/12/2025	
Pétrole (\$/Bbl.)	78.2	+36.2%
Or (CHF/kg)	112'767.6	+2.5%
Bitcoin (USD)	64'935.4	-25.9%

Cours de change	depuis 31/12/2025	
EUR/CHF	0.9335	+0.3%
USD/CHF	0.8079	+1.9%
EUR/USD	1.1559	-1.6%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.05%	-0.1%	-0.0%
EUR	2.47%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.76%	3.4%-3.6%	3.0%-3.3%

Taux d'intérêt à long terme			
	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.38%	0.2%-0.5%	0.4%-0.7%
EUR	3.10%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.65%	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 : SAP – Un exemple en matière d'estimation des analystes



Source de l'image : kittyfly – stock.adobe.com

Depuis le début de l'année, la vague de l'IA a eu pour conséquences des pertes massives pour les actions des éditeurs de logiciels. Par crainte d'une érosion de leur modèle d'affaires, les investisseurs se sont mis à vendre en masse leurs actions dans ce secteur. Tant Microsoft que SAP étaient concernés. Le logiciel de SAP s'adresse principalement aux responsables financiers, aux directeurs financiers et aux CFOs. C'est un groupe cible conservateur par nature, pour qui l'IA n'évoque pas grande chose pour l'instant.

L'un des motifs réside dans la complexité. De nombreuses entreprises testent l'utilisation de l'IA dans les domaines les plus divers. Il s'agit souvent de projets pilotes qui peuvent même fonctionner dans un cadre restreint. Mais dans le secteur « Finances », il ne suffit pas qu'un système « fonctionne quasiment ». Établir rapidement des clôtures mensuelles exemptes d'erreurs sur diverses gammes de produits, divisions commerciales et filiales nationales constitue un défi complexe. Et bien entendu, les indicateurs clés de performance (KPI) ne doivent pas changer. Pour un directeur financier, le simple passage à une nouvelle version de SAP représente un véritable cauchemar. Alors un remplacement par l'IA, avec toutes ses « hallucinations », l'empêcherait totalement de dormir.

La conception d'une solution ERP moderne de SAP ne couvre toutefois pas seulement les processus opérationnels, mais également tous les processus en amont et en aval. Dans un immense pool de données, cela peut représenter plus de 5000 fournisseurs, même pour une entreprise de taille moyenne, et cela sans parler de tous les canaux de distribution. Dans le domaine du marketing, on peut bien laisser l'IA rédiger un texte – personne n'est aussi précis dans ce domaine. Dans le secteur financier, une conception déterministe du monde s'applique : chaque répétition d'une prévision, tous les documents et tous les rapprochements doivent toujours conduire au même résultat. L'IA générative n'est pas en mesure de le faire, raison pour laquelle ces projets échouent au sein des services financiers.

Mais bien sûr, SAP fournit également des outils d'IA dans le domaine financier, qui permettent d'identifier des processus plus rentables ou d'accélérer le cycle de production. Ces outils deviennent de plus en plus populaires, tout comme le cours de l'action de l'entreprise depuis la publication de son dernier rapport trimestriel. Celui-ci est déjà passé de son plus bas annuel à 128 euros (23 juin) à près de 178 euros. L'objectif de cours de tous les analystes s'établit désormais à 196 euros, soit 10 % de plus que le cours actuel. On compte 27 recommandations d'achat, 3 de conservation et 1 de vente. La deuxième entreprise allemande la plus valorisée après Siemens recèle ainsi encore du potentiel, car une application SAP ne peut pas être codée à l'aide de l'IA.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

12 août 2026	États-Unis : Chiffres de l'inflation
13 août 2026	Europe : Production industrielle
14 août 2026	Europe : Chiffres de la croissance

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)

Séance d'information pour particuliers en anglais – Longevity II : Investing for a Longer Life

Le **mercredi 21 octobre 2026, à 18h00**, aura lieu notre prochaine séance d'information pour particuliers en anglais. Cette séance s'adresse aux personnes anglophones qui souhaitent se faire une idée de notre entreprise, sans aucun engagement.

Vous trouverez des informations plus détaillées et les modalités d'inscription dans la [section anglaise 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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 07/08/2026. Images : stock.adobe.com.