



Diversification au moyen d'actions génératrices de cash flow

Avec une croissance de 162'000 emplois (contre 53'000 attendus) en août, les États-Unis ont nettement dépassé les attentes, ce qui a augmenté la probabilité d'une hausse des taux directeurs la semaine prochaine. Car l'inflation est, avec 3.4 %, encore nettement supérieure à l'objectif-cible, et le marché du travail doit pouvoir faire face à cette hausse des taux directeurs. La croissance des salaires représente 3.1 %, et est inférieure au taux d'inflation, ce qui donne lieu à une légère baisse du pouvoir d'achat en termes réels. En ce qui concerne la Banque nationale suisse, nous nous attendons bien sûr à ce qu'elle mentionne, dans son examen de la situation économique et monétaire du 24 septembre, les incertitudes et les risques pesant sur la stabilité des prix, mais également à ce qu'elle maintienne au bout du compte son taux directeur inchangé. Au mois d'août, les prix à la consommation étaient en moyenne supérieurs de 0.8 % à ceux de l'année précédente. Du fait de la faible intensité énergétique de la création de valeur économique, l'impact du choc mondial des prix de l'énergie est relativement limité en Suisse. Le détroit d'Ormuz devrait rester sous le feu des Gardiens de la révolution iranienne jusqu'après les élections de mi-mandat aux États-Unis, qui auront lieu dans deux mois. Les dirigeants iraniens espèrent que les électeurs infligeront une « sanction » dans les urnes au président américain en raison des prix élevés de l'essence et du diesel liés à la guerre. Le prix du diesel atteint désormais le chiffre record de 5.85 dollars le gallon – une situation encore jamais vue dans l'histoire des États-Unis – ce qui affecte sensiblement le pouvoir d'achat des ménages. La guerre qui se poursuit au Proche-Orient maintient les prix du pétrole brut ainsi que les marges de raffinage à un niveau élevé. Pour l'heure, nous ne prévoyons pas de retour aux niveaux « normaux » de production et de prix avant le printemps 2027. Manifestement, les forces du marché ne croient pas à la conclusion rapide de nouveaux accords. Il en résulte que les taux d'inflation devraient également rester élevés jusqu'à une date avancée de l'année 2027, exerçant ainsi une pression directe sur les marchés obligataires et, indirectement, sur les marchés boursiers.

Un événement réjouissant est la révision à la hausse la semaine dernière des prévisions de croissance pour l'économie européenne, y compris pour la Suisse, tant pour l'année en cours que pour l'année prochaine. Les marchés boursiers semblent toutefois en avoir déjà anticipé une partie. Une partie de la reprise économique liée à la hausse des investissements dans les infrastructures, la défense et les centres de données semble déjà être prise en compte dans les cours, alors que la hausse des rendements obligataires (en euros, en livres sterling, etc.), la vigueur de l'euro et les risques géopolitiques (avec le détroit d'Ormuz comme point de convergence pour les prix de l'énergie en Europe) limitent le potentiel de hausse immédiat.

À l'inverse, les valorisations restent plus attractives en Europe qu'aux États-Unis, même si les bénéfices moyens devraient progresser d'environ 25 % au cours des deux prochaines années. En cas de résolution des problèmes énergétiques au Moyen-Orient, l'impact pour l'industrie européenne serait positif. C'est également la raison pour laquelle de nouvelles opportunités se profilent de manière sélective s'agissant des secteurs et des entreprises dans lesquels il convient d'investir. La croissance alimentée par la technologie, qui génère des flux de trésorerie négatifs, doit être diversifiée en recourant à des modèles économiques générateurs de cash flow. Le SMI a achevé la semaine dernière sans changement.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2025	
SMI	14'395.9	+8.5%
SPI	20'206.2	+10.9%
DAX €	26'046.4	+6.4%
Euro Stoxx 50 €	6'392.9	+10.4%
S&P 500 \$	7'718.6	+12.8%
Dow Jones \$	53'414.3	+11.1%
Nasdaq Composite \$	26'507.0	+14.0%
MSCI EM \$	1'726.3	+22.9%
MSCI World \$	4'986.9	+12.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2025	
SBI Dom Gov TR	220.2	-1.3%
SBI Dom Corporate TR	121.9	+0.3%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2025	
SXI RE Funds	590.4	-1.8%
SXI RE Shares	4'644.5	+2.7%

Matières premières	depuis 31/12/2025	
Pétrole (\$/Bbl.)	91.5	+59.3%
Or (CHF/kg)	115'349.1	+4.6%
Bitcoin (USD)	79'764.5	-8.8%

Cours de change	depuis 31/12/2025	
EUR/CHF	0.9405	+1.0%
USD/CHF	0.8099	+2.1%
EUR/USD	1.1614	-1.0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%-0.0%	-0.1%-0.0%
EUR	2.68%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.84%	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	3.31%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.78%	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 : Une pression toujours vive sur les marchés obligataires mondiaux



Il est surprenant de constater que les marchés obligataires sont les grands perdants de l'année, la hausse des prix du pétrole liée à la guerre ayant attisé les craintes inflationnistes. Depuis le début de l'année, les courbes de taux ont progressé dans le monde entier. À l'extrémité courte des obligations d'État à 2 ans, la hausse a même atteint 90 points de base aux États-Unis, en Italie, au Portugal et en Corée du Sud. En France, en Allemagne et au Royaume-Uni, cette hausse a dépassé les 80 points de base, et même en Suisse, elle a dépassé les 20 points de base. À l'autre extrémité de la courbe, celle des obligations à 10 et 30 ans, la hausse a été un peu moins prononcée, mais elle s'est avérée d'autant plus douloureuse en raison de la longue durée de ces titres.

Le dernier élément déclencheur de la hausse des rendements a été le discours introductif du président de la Fed, Kevin Warsh, dans lequel celui-ci a réaffirmé son engagement à maîtriser l'inflation. On s'attend désormais avec une probabilité de 62 % à ce que le taux directeur soit relevé de 25 points de base, pour atteindre une fourchette comprise entre 3.75 % et 4.00 %, et ce dès la prochaine réunion du 16 septembre. Etant donné que la hausse des coûts de financement menace de peser sur l'économie à l'approche des élections de mi-mandat de novembre, cette perspective ne réjouit pas beaucoup le président américain Donald Trump.

Toutefois, les investisseurs du monde entier commencent à revoir à la hausse leurs prévisions concernant les taux directeurs. À l'échelon mondial, les obligations se retrouvent d'ailleurs sous pression en raison des inquiétudes nourries par les investisseurs face à l'accroissement des dépenses publiques. Sur les dix dernières années, septembre et octobre ont été les mois les plus faibles pour l'indice obligataire mondial. L'indice a perdu en moyenne plus de 1 % au cours de chacun de ces deux mois.

Vu que les rendements ont désormais atteint leur plus haut niveau depuis près de deux décennies, les investisseurs en tirent une autre réflexion : ceux qui s'attendent à une inflation tenace sur une longue période se débarrassent de leurs obligations. Un nombre croissant d'investisseurs remplacent leurs obligations par des actions. En Suisse, cela se justifie, car le rendement d'une obligation fédérale à cinq ans s'élève à 1.1 % sur cinq ans en cumul. Dans notre portefeuille de dividendes, en revanche, le rendement de distribution annuel s'élève à environ 4 %, ce qui représente 20 % cumulés sur cinq ans (même si l'on considère qu'il n'y a pas d'augmentation de dividende et aucun réinvestissement). Quoiqu'il en soit, cela représente 19 % de plus que ce que l'on peut réaliser avec les coupons des obligations de la Confédération. En bref : les dividendes remplissent désormais une fonction dont les générations précédentes ont pu bénéficier sous forme d'intérêts.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

7 septembre 2026	Zone euro : Croissance du PIB et emploi du 2e trimestre
10 septembre 2026	Zone euro : Réunion de la banque centrale et taux de refinancement de la BCE
11 septembre 2026	États-Unis : Inflation CPI et inflation sous-jacente, août
12 septembre 2026	Inde : Sommet des BRICS à New Delhi

Événements

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](#).

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 accueillir à la foire d'automne de Zoug sur notre **stand (B1.18)** de la Halle B1.

[Vous trouverez de plus amples informations ici.](#)

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 04/09/2026. Images : stock.adobe.com.