



Des semaines de septembre décevantes

Le marché boursier suisse connaît actuellement des semaines de septembre décevantes. Le Swiss Market Index (SMI) a terminé la semaine à 11'929 points (-2.1 % par rapport au début du mois). Ce faisant, il se retrouve en queue de peloton des indices boursiers européens, dont la plupart a progressé en septembre. C'est également le cas des indices américains, dont la figure de proue de la tech, le Nasdaq (+4.8 %) a nettement surpassé l'EuroStoxx 50 européen (+2.8 %). Néanmoins, tout cela ne doit pas occulter le fait qu'à l'heure actuelle, l'indice boursier mondial mesuré en francs suisses n'est que 2.0 % plus élevé qu'en début d'année. Grâce notamment à notre sélection d'actions, nous tablons sur une progression sensible pour le dernier trimestre.

Étant donné que la politique financière reste expansionniste dans le monde entier (et même très expansionniste dans la partie de l'Europe située au nord de la France), elle demeure un catalyseur important pour une croissance modérée de l'économie mondiale. L'histoire montre même qu'il est préférable que les marchés ne passent pas en sursurégime. Le marché du travail américain a récemment perdu quelques tours, même si l'économie devrait avoir encore progressé au troisième trimestre. Les signaux provenant du marché du travail ne signifient pas pour autant la fin de l'exceptionnalisme américain en matière de croissance, puisque les bénéfices des entreprises restent stables et augmentent même en dehors du secteur technologique.

Depuis quelque temps, les marchés européens connaissent une évolution latérale. Les valorisations boursières allemandes anticipent de toute façon largement l'avenir. La réforme du frein à l'endettement et les perspectives d'investissements dans la défense et les infrastructures ont déjà entraîné une forte hausse des cours de certaines actions. Toutefois, on sait d'expérience que l'Allemagne est très lente dans la mise en œuvre de ses décisions, raison pour laquelle seules quelques entreprises peuvent actuellement annoncer des effets positifs.

Comme prévu, la Banque nationale suisse (BNS) n'a pas desserré la vis des taux, avec un taux directeur inchangé à 0 %. Nous nous attendons même à ce qu'il reste à ce niveau pendant plusieurs trimestres, ce qui signifie que le cycle d'assouplissement semble avoir pris fin, à l'instar de celui de la Banque centrale européenne. La BNS a déclaré être prête à intervenir « si nécessaire » sur le marché des devises. La pression inflationniste est demeurée pratiquement inchangée par rapport au trimestre précédent. « La Banque nationale continue à observer la situation et adaptera si nécessaire sa politique monétaire afin de garantir la stabilité des prix », a-t-elle indiqué.

Pour 2025, l'inflation annuelle devrait s'établir à 0.2 %. Au cours de ces deux prochaines années, elle devrait atteindre 0.5 % (2026) et 0.7 % (2027). Cela signifie que, en cette période quasiment exempte d'inflation, nous sommes sur une excellente voie pour réaliser une plus-value réelle positive pour notre clientèle cette année encore. Pour le reste, du fait des droits de douane élevés imposés par les États-Unis sur les produits suisses, la BNS a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année à venir. Elle table désormais sur une hausse du PIB « d'à peine 1 % » en 2026, alors qu'elle prévoyait encore récemment une croissance comprise entre 1.0 % et 1.5 %. Les prévisions de croissance pour 2025 restent inchangées, entre 1.0 % et 1.5 %.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	11'929.8	+2.8%
SPI	16'530.9	+6.8%
DAX €	23'739.5	+19.2%
Euro Stoxx 50 €	5'499.7	+12.3%
S&P 500 \$	6'643.7	+13.0%
Dow Jones \$	46'247.3	+8.7%
Nasdaq Composite \$	22'484.1	+16.4%
MSCI EM \$	1'325.6	+23.3%
MSCI World \$	4'276.2	+15.3%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	225.6	+0.9%
SBI Dom Non-Gov TR	121.8	+1.0%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	567.4	+4.4%
SXI RE Shares	4'115.7	+12.3%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	65.7	-8.4%
Or (CHF/kg)	96'453.0	+26.0%
Bitcoin (USD)	109'361.2	+16.7%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9338	-0.7%
USD/CHF	0.7979	-12.1%
EUR/USD	1.1703	+13.0%

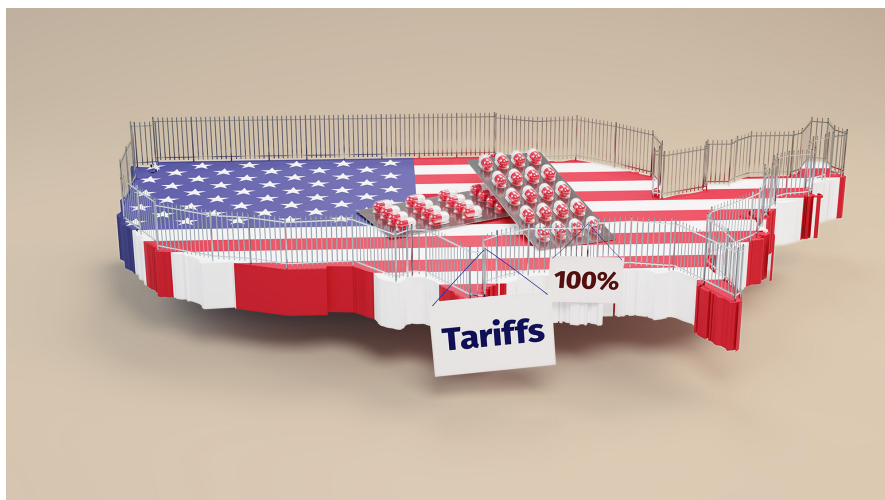
Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.00%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.99%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.20%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.73%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.18%	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%
États-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%
États-Unis	2.6%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Sujet de la semaine : Droits de douane dans le domaine de la pharma



Le président américain Donald Trump a annoncé sur sa plateforme « Truth Social » l'instauration à partir du 1er octobre de droits de douane de 100 % sur les importations de médicaments originaux aux États-Unis. Trump n'a pas encore publié de décret signé. À quelques heures seulement de l'entrée en vigueur, de nombreux détails restent encore peu clairs. Les groupes pharmaceutiques pourraient éviter ces droits de douane en installant des sites de production sur le territoire américain.

C'est pourquoi les actionnaires de Roche et Novartis ont accueilli cette nouvelle avec un esprit serein. Comme Lonza, ils partent du principe qu'ils seront exemptés de droits de douane du fait de leurs investissements importants au cours des années à venir. Roche fabrique déjà une grande partie des produits vendus aux États-Unis dans ce pays et prévoit d'y investir près de 50 milliards de dollars supplémentaires au cours des cinq prochaines années. L'objectif serait même de devenir un exportateur net des États-Unis vers le reste du monde.

Chez Novartis, ce chiffre s'élève à 23 milliards de dollars. À l'avenir, tous les médicaments importants pour les patients américains seront fabriqués aux États-Unis. Dans un tel contexte, le taux annoncé de 100 % ne devrait avoir aucun impact sur Novartis, écrit l'entreprise. En outre, le PDG de Novartis, Vas Narasimhan, a déjà annoncé qu'il avait l'intention de baisser les prix des médicaments aux États-Unis. Dans un système américain dysfonctionnel, les marges des intermédiaires américains, appelés « Pharma Benefit Managers », représentent près de la moitié des prix appliqués aux États-Unis. Idéalement, il faudrait les contourner et livrer directement aux clients finaux.

Les États-Unis n'atteindront pas l'autarcie avec leur politique douanière. Même avec la meilleure volonté du monde, des années et des milliards seront nécessaires pour construire de nouvelles usines aux États-Unis. De plus, ceux-ci ne disposent pas de la main-d'œuvre qualifiée nécessaire. Par exemple, il n'existe pas de formation en cours d'emploi pour devenir laborantin en chimie, comme celle qui existe en Suisse. La qualification y relative doit donc être obtenue dans le cadre d'une formation universitaire coûteuse, qui peut rapidement atteindre 100'000 dollars, voire plus. Or le salaire moyen, qui permet également de rembourser les bourses, se situe généralement entre 44'000 et 62'000 dollars.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

29 septembre 2025	Zone euro : Climat des affaires, Commission européenne, septembre
30 septembre 2025	États-Unis : Confiance des consommateurs Conference Board, septembre
1er octobre 2025	Zone euro : Inflation HVPI, septembre
3 octobre 2025	États-Unis : Masses salariales privées, salaires moyens, etc., septembre

Événements

Point sur le marché de Zugerberg Finanz – Septembre 2025

Le prochain point sur le marché de Zugerberg Finanz aura lieu le **mardi, 30 septembre 2025** et sera consacré à la **thématique de la « conjoncture »**.

Date : Mardi 30 septembre 2025

Heure : 08h00 (25 minutes avec Q&A)

Langue : Allemand

Support : Événement en ligne via Zoom

[S'inscrire](#) (en allemand)

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)

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 accueillir à la foire d'automne de Zoug sur notre **stand (B1.20) 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 26/09/2025. Images : stock.adobe.com.