



La volatilité est de retour

Les résultats étonnamment bons des entreprises ont entretenu la confiance des marchés, également eu égard aux prévisions de poursuite des baisses de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine pour les prochains trimestres. Pourtant, la volatilité a fait son retour la semaine dernière en raison des valorisations élevées dans de larges parties du secteur technologique.

Car outre quelques stars de la tech, de nombreuses entreprises de taille moyenne ont également pu profiter du « dopage fiscal d'Etat durant de nombreuses années », comme on peut également appeler l'endettement exponentiel américain. Toutefois, les effets secondaires de cette politique sont de plus en plus perceptibles sous la forme d'une inflation structurellement plus forte, de taux d'intérêt systématiquement plus élevés et d'une attitude sceptique accrue de la part des investisseurs. On observe en outre un nombre croissant d'investisseurs qui couvrent leurs risques liés au dollar, au coût non négligeable de 4.1 % par an.

Depuis le début de l'année, il est vrai que l'indice technologique du Nasdaq (-3.0 % la semaine dernière) reste en hausse (+5.7 % en francs suisses), mais le Dow Jones est clairement en repli (-2.0 %). Le MSCI World a terminé la semaine dernière à +4.5 % depuis le début de l'année. Quant au Swiss Market Index (SMI), il affiche +6.0 %.

En période de craintes, le SMI a une nouvelle fois démontré sa robustesse défensive typique.

Alors que tous les autres indices boursiers européens et surtout nord-américains ont enregistré une performance négative la semaine dernière, le SMI a connu une légère progression (+0.5 %). Au cours de la première semaine de novembre, Nvidia et BKW (-7 % chacune) ont fortement reculé, tandis que Geberit (+6 %), Engie et Roche (+4 % chacune) ont enregistré les plus fortes hausses. Nous conservons l'action de Berkshire Hathaway (+5 %) comme position défensive dans certains portefeuilles, car elle progresse généralement lorsque les valeurs technologiques reculent.

Gérer les craintes collectives des investisseurs peut s'avérer un défi. Car dans une économie mondiale qui connaît une croissance structurelle d'environ 3 %, obtenir un rendement réel de 5 % par an (après tous les coûts et frais ainsi que l'inflation) constitue un véritable succès. Ceux qui ajoutent des composants obligataires conservateurs à leur dépôt subiront moins de fluctuations, mais devront également vivre avec des objectifs de rendement à long terme moins élevés.

Ceux qui visent des rendements réels plus élevés doivent forcément prendre des risques élevés, comme par exemple dans le cas d'un engagement dans la société suisse d'articles de sport ON, cotée à New York. Bien que l'entreprise dirigée depuis Zurich ait récemment revu à la hausse ses prévisions de bénéfices, le cours de l'action a pris la direction opposée (-36 % depuis le début de l'année avec un dividende de 0 %). Quand les valorisations sont élevées, une simple croissance ne suffit plus, mais il faut plutôt enregistrer une croissance gigantesque, au risque de voir les cours reculer.

Quoiqu'il en soit, il est également possible, comme nous, de s'orienter de manière conservatrice en limitant la part des valeurs américaines et technologiques dans les dépôts. Le monde n'a pas seulement besoin des logiciels de Microsoft et des services de streaming de Netflix, il a également besoin des matériaux de construction de Holcim et Amrize ainsi que des produits chimiques de construction de Sika pour construire des bâtiments, des routes et des centres de données. Il a besoin de producteurs d'électricité, d'opérateurs de réseaux et de bien d'autres choses encore, qui d'ailleurs, continuent à être évaluées de manière raisonnable et génèrent des rendements de dividendes juteux.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'298.4	+6.0%
SPI	16'974.6	+9.7%
DAX €	23'570.0	+18.4%
Euro Stoxx 50 €	5'566.5	+13.7%
S&P 500 \$	6'728.8	+14.4%
Dow Jones \$	46'987.1	+10.4%
Nasdaq Composite \$	23'004.5	+19.1%
MSCI EM \$	1'381.6	+28.5%
MSCI World \$	4'325.0	+16.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	227.8	+1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	122.3	+1.4%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	581.2	+6.9%
SXI RE Shares	4'325.3	+18.0%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	59.8	-16.7%
Or (CHF/kg)	103'581.3	+35.3%
Bitcoin (USD)	103'837.9	+10.8%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9309	-1.0%
USD/CHF	0.8052	-11.3%
EUR/USD	1.1566	+11.7%

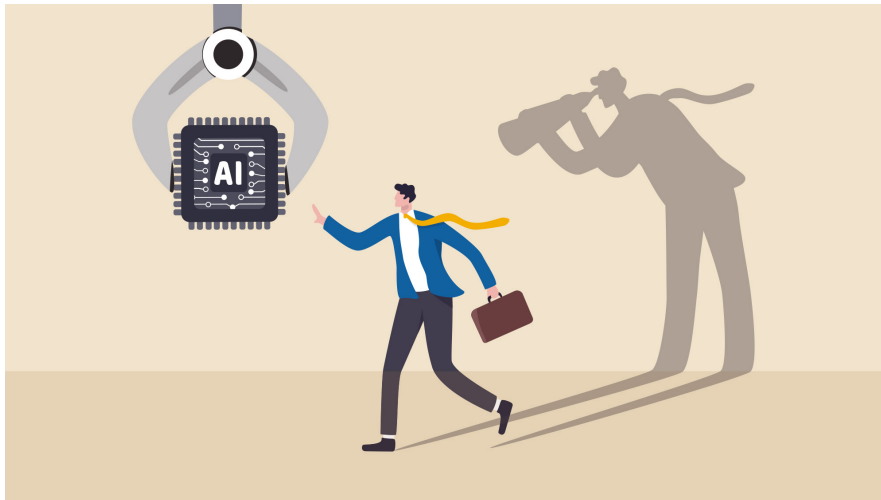
Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.01%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.86%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme			
	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.13%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.66%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.10%	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 : Palantir – un modèle d'affaires extrême



Palantir constitue un bon exemple d'évaluation des modèles commerciaux liés à l'IA et est considérée comme une action spéculative tout à fait représentative de ce domaine. Cette entreprise, qui vit de la mise en réseau de données, doit l'essentiel de son chiffre d'affaires aux commandes du gouvernement américain dans le domaine de l'« espionnage ». Le plus gros contrat provenait directement de la Maison Blanche. Donald Trump a émis un décret à l'attention de tous les ministères et autorités nationales (santé, douanes, éducation, banques, télécommunications, sécurité sociale, autorités judiciaires, etc.) afin de leur demander de partager leurs données sur les citoyennes et citoyens avec le logiciel Palantir, permettant ainsi à la société d'accéder à tous les profils de réseaux sociaux, données bancaires et téléphones portables. Les bien-pensants y voient un outil efficace permettant de traquer davantage d'immigrants clandestins, de criminels et de terroristes, et considèrent Palantir comme la clé pour améliorer le monde. Mais elle permet également de mieux surveiller les étudiants ou les assurés sociaux, ainsi que les dissidents, les journalistes et humoristes impopulaires, les universitaires libres penseurs, tout comme les manifestants et les patriotes rebelles.

Dans la classification Bloomberg, Palantir est une entreprise qui fournit des « logiciels d'application ». On pourrait tout aussi bien qualifier cette entreprise de groupe d'armement de nouvelle génération. Il y a longtemps que les services secrets israéliens et ukrainiens utilisent son logiciel pour renforcer leurs capacités de défense. L'annonce « Palantir est du côté d'Israël » a déjà été publiée sur une pleine page en octobre 2023. Son plus gros client reste toutefois le ministère américain de la Défense.

Le fondateur et PDG Alex Karp a étudié à Francfort sous la direction du philosophe Jürgen Habermas et a obtenu son doctorat avec une thèse sur « l'agression dans le monde réel ». Mais dans la Silicon Valley californienne, il est entré dans un autre monde. Grâce à l'intelligence artificielle, il a commencé à programmer des logiciels permettant de prédire où des bombes pourraient être dissimulées au bord des routes en Afghanistan. Selon sa boussole morale, il est du devoir d'une entreprise technologique d'apporter son soutien à l'État. Au cours des 12 derniers mois, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 4 milliards de dollars et un bénéfice d'un milliard de dollars. Et la valorisation impressionnante de l'entreprise, qui emploie d'ailleurs de nombreux programmeurs informatiques à Zurich et à Genève, correspond à 400 fois son bénéfice. Toutefois, en Europe, l'activité de Palantir ne se développe que lentement. La législation sur la protection des données fait obstacle à l'analyse des citoyens, comme cela est possible aujourd'hui en Chine et aux États-Unis.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

11 novembre 2025	Allemagne : Attentes conjoncturelles du ZEW, novembre
12 novembre 2025	Japon : Indices des prix à la production & commandes de machines, octobre
13 novembre 2025	États-Unis : Inflation sous-jacente CPI, inflation et salaires moyens, octobre
14 novembre 2025	États-Unis : Ventes de détail et état des stocks, octobre

Événements

Séance d'information pour particuliers en suisse-allemand – Placer son argent est aussi une question de confiance

Le **jeudi 13 novembre 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 prochainement dans la section Événements de notre [site Internet](#) (en allemand).

Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes – mars 2026

Enthousiasmer et motiver les jeunes ! Samedi, **7 mars 2026** et samedi **14 mars 2026**, nous organisons deux ateliers d'une journée pour les jeunes, sous les titres « **Fascination économie** » et « **Fascination bourses et marchés des capitaux** ».

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

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 07/11/2025. Images : stock.adobe.com.