



Une évolution économique résiliente

L'évolution économique mondiale a fait preuve de résilience face aux incertitudes commerciales apparues principalement au printemps dernier. À l'échelle mondiale, on a même pu constater la meilleure évolution des bénéfices des entreprises depuis trois ans. La croissance des bénéfices a augmenté d'environ 11 % à travers le monde, alors qu'au cours des deux dernières années elle était plus proche de la moyenne à long terme de 5 %. Des surprises positives ont notamment été observées en Europe.

Dans les pays émergents, les entreprises chinoises n'ont à nouveau pas été à la hauteur des attentes. Depuis 30 mois déjà, l'économie chinoise est prisonnière d'une spirale déflationniste, avec un chômage des jeunes estimé entre 30 % et 40 %. De plus, les baisses salariales réitérées continuent à tirer la consommation vers le bas. La spirale baissière des prix à la production, de l'érosion des bénéfices des entreprises, de la diminution des recettes fiscales, des salaires en chute libre, de la demande poussive et du recul des investissements est aggravée par l'effondrement des prix de l'immobilier. C'est pourquoi la Chine restera un marché dans lequel nous n'investirons pas directement, même si son évolution a été très positive cette année.

En revanche, l'Inde est le pays du G20 qui connaît la plus forte croissance. Son indice a progressé au quatrième trimestre (+5.4 % en monnaie locale), même si les hausses les plus importantes ne devraient intervenir que l'année prochaine. Les négociations sur un accord fiscal avec les États-Unis sont sur le point d'aboutir. De nombreux analystes sont également passés à côté du fait que le taux d'inflation indien était passé de près de 6 % à 0 % environ un an. C'est un événement inédit dans l'histoire économique du pays, qui permettra à la banque centrale de procéder à une baisse conséquente de ses taux d'intérêt sans mettre en danger le taux de croissance économique global de 7 % par an pour ces prochaines années.

Les inquiétudes relatives à la possible existence d'une bulle autour de l'intelligence artificielle (IA), en particulier sur les marchés américains, ont entraîné la semaine dernière une baisse simultanée de l'indice technologique du Nasdaq et du dollar. Plus les valorisations des actions technologiques sont élevées, plus le risque que les bénéfices implicites soient finalement inférieurs aux attentes est grand. À cela vient s'ajouter l'importance croissante d'un petit nombre d'entreprises technologiques pour les indices boursiers mondiaux. Grâce à une diversification par secteurs nettement plus importante que celle constatée dans l'indice boursier mondial, nous agissons de manière proactive contre les conséquences d'une éventuelle correction liée à l'IA.

Dans le même temps, les chances de voir un rallye se produire à Noël sont intactes. La frontière entre surévaluation et enthousiasme demeure ténue et peut changer rapidement d'une région à l'autre et d'un secteur à l'autre. D'une manière générale, nous avons apprécié la saison animée des résultats en Suisse et nos discussions avec de nombreux dirigeants d'entreprises. La semaine dernière, le Swiss Market Index a augmenté de manière importante, en raison de la volatilité accrue (+2.7 %). Depuis le début du mois, le SMI (+3.3 %) s'est largement avéré le meilleur indice boursier, alors que l'indice technologique américain du Nasdaq, par exemple, a perdu beaucoup de terrain (-3.5 % en USD, -4.8 % en CHF) et n'affiche qu'une légère hausse depuis le début de l'année (+3.8 % en CHF).

L'indice mondial des actions a également souffert de la baisse du dollar (-12.5 % depuis le début de l'année). À la fin de la semaine dernière, il s'établissait à +3.4 % (en CHF).

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'634.3	+8.9%
SPI	17'391.5	+12.4%
DAX €	23'876.6	+19.9%
Euro Stoxx 50 €	5'693.8	+16.3%
S&P 500 \$	6'734.1	+14.5%
Dow Jones \$	47'147.5	+10.8%
Nasdaq Composite \$	22'900.6	+18.6%
MSCI EM \$	1'385.6	+28.8%
MSCI World \$	4'343.6	+17.1%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	226.8	+1.4%
SBI Dom Non-Gov TR	122.1	+1.2%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	581.4	+7.0%
SXI RE Shares	4'341.8	+18.4%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	60.1	-16.2%
Or (CHF/kg)	104'254.1	+36.2%
Bitcoin (USD)	94'976.6	+1.3%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9227	-1.8%
USD/CHF	0.7940	-12.5%
EUR/USD	1.1621	+12.2%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.07%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.85%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme			
	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.18%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.71%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.15%	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 : Des nouvelles réjouissantes



En Europe, les données fondamentales et les développements de ces dernières semaines ont surpris de manière positive. Ils constituent un terreau favorable à la croissance des bénéfices et des dividendes des entreprises. Les attentes y relatives sur le plan des entreprises constituent ainsi le principal soutien pour les marchés boursiers, qui continuent d'afficher des valorisations modérées.

À Munich, Deutsche Telekom va s'associer au concepteur de puces Nvidia pour proposer un Cloud IA à l'économie allemande à partir du premier trimestre 2026. Dans de nombreux autres endroits, la souveraineté numérique de l'Europe est promue à marche forcée, ce qui favorise le cycle d'investissement dans des réseaux électriques efficaces et des infrastructures énergétiques durables. Siemens prévoit également une phase de croissance numérique accélérée.

Au troisième trimestre, l'assureur Swiss Life a non seulement augmenté le volume de ses primes, mais aussi sensiblement amélioré ses activités Fee. Swiss Life compte parmi les plus grands propriétaires immobiliers d'Europe, et espère notamment réaliser grâce à son expérience des marges plus élevées dans le développement de projets immobiliers. Si le réassureur Swiss Re a augmenté son bénéfice à 4 milliards de dollars (+85 %) au cours des neuf premiers mois de l'année, il a toutefois mal évalué les risques d'invalidité, en particulier en Australie (par exemple, les jeunes souffrent de plus en plus souvent de dépression et sont donc absents pendant de longues périodes), ce qui a gelé la souscription de nouvelles affaires.

Le cours de Novartis a été propulsé vers un nouveau record historique après le succès d'une étude sur un médicament contre le paludisme. Dans le domaine de l'ophtalmologie, Alcon a connu un regain de confiance après une augmentation de 6 % de son chiffre d'affaires. En particulier, la nouvelle plateforme de produits pour la chirurgie de la cataracte et de la rétine a reçu un accueil favorable.

Avec 3.17 millions de passagers en octobre (+6.7 % par rapport à l'année précédente), l'aéroport de Zurich a franchi une étape supplémentaire vers un nouveau record annuel, laissant ainsi entrevoir une augmentation sensible des dividendes. Les affaires de la société immobilière PSP Swiss Property se portent bien elles aussi, avec un bénéfice brut de 300 millions de francs qui pourrait être atteint pour l'ensemble de l'année. Pour les investisseurs patients, le niveau de valorisation intéressant de Burckhardt Compression, qui se trouve sur une trajectoire de croissance à long terme, est également attractif.

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

17 novembre 2025	Italie : Inflation sous-jacente HICP et inflation octobre
19 novembre 2025	Zone euro : Inflation sous-jacente CPI et inflation octobre
20 novembre 2025	Zone euro : Indice de confiance des consommateurs, octobre
21 novembre 2025	Zone euro, Etats-Unis : Indices des directeurs d'achat dans les secteurs de l'industrie et des services pour le mois d'octobre

Réaliser des économies d'impôt avec le pilier 3a

En investissant régulièrement une cotisation d'épargne dans le 3e pilier, vous avez non seulement la possibilité de vous constituer un coussin financier pour la retraite, mais aussi de bénéficier d'avantages fiscaux immédiats. Les personnes assurées et affiliées à une caisse de pension peuvent verser jusqu'à 7'258 francs et déduire le montant correspondant dans leur déclaration d'impôts pour l'année 2025. Ce faisant, il est possible d'économiser plus de 2'500 francs selon le lieu et le revenu. A cela s'ajoute que les revenus des intérêts et des dividendes sont exonérés de l'impôt sur le revenu. Plus tard, à partir de 50'000-75'000 francs, vous devriez créer un nouveau dépôt 3a pour vos titres afin de juguler le caractère progressif de l'impôt. Dans la majorité des cas, de deux à trois dépôts 3a par personne constituent une bonne solution.

De plus, une nouvelle ordonnance est entrée en vigueur en début d'année : les personnes qui n'ont pas effectué le versement maximal durant l'année civile 2025 pourront le faire pour la première fois en 2026 (ou en 2027) sous forme de rachat dans le pilier 3a. Pour avoir droit à un tel versement volontaire, la personne devra percevoir un revenu soumis à l'AVS en Suisse, et ce tant pendant l'année pour laquelle elle entend verser des cotisations supplémentaires dans le pilier 3a que pendant l'année pour laquelle elle effectue le rachat. Les personnes qui ne sont pas affiliées à une institution de prévoyance ont le droit de verser jusqu'à 20 % de leur revenu net (au maximum 36'288 francs) dans le pilier 3a et de le faire valoir fiscalement. **Pour les paiements, veuillez utiliser les bulletins de versement QR que vous trouverez sur l'application Zugerberg Finanz, sous « Verser de l'argent ». Nous vous recommandons d'effectuer vos versements au plus tard le 22 décembre 2025 afin qu'ils soient crédités sur le compte avant la fin de l'année 2025.**

Cordiales salutations,
Timo Dainese, CEO

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 14/11/2025. Images : stock.adobe.com.