



## La classe moyenne américaine souffre

Selon l'université du Michigan, l'indice de confiance des consommateurs pour novembre est tombé à 51.0 (contre 53.6 en octobre). Depuis la grande crise financière de 2008/2009, les opinions des gens concernant leur situation financière personnelle n'avaient jamais été aussi négatives. Récemment, les données recueillies lors de sondages et d'études menées par des entreprises privées ont gagné en importance, car les autorités de l'Etat fédéral, autrefois connues pour leurs données économiques « de référence », ont perdu en fiabilité, en pertinence et en crédibilité. Désormais, certaines statistiques (comme le nombre d'emplois créés) sont « créées » par les partisans du président Donald Trump.

En revanche, le nombre de chômeurs peut être compté, et leur nombre a augmenté à 4.4 %, en particulier sur un segment important de l'électorat de Donald Trump (les Latinos). Vendredi dernier a apporté des mauvaises nouvelles supplémentaires pour l'économie américaine en perte de vitesse, ainsi que pour le président. « L'âge d'or » dont celui-ci prédit l'émergence n'a manifestement pas encore gagné les masses. Quant aux Américains, ils envisagent plutôt l'avenir avec pessimisme. Compte tenu du taux d'inflation de 3 % et d'un taux de chômage en hausse, le troisième élément du trio problématique, la confiance des consommateurs américains, a également atteint l'un de ses niveaux les plus bas depuis le début des enregistrements.

Par ailleurs, il est particulièrement irritant que 25 % des chômeurs américains soient titulaires d'un diplôme d'une haute école, pour lequel ils ont travaillé pendant quatre ans environ. Cette situation s'inscrit dans le cadre de la chute du nombre de nouvelles embauches dans les emplois de services (« white-collar hiring »). Plus de 1.9 million d'Américains titulaires d'un diplôme de Bachelor et âgés de plus de 25 ans sont au chômage, ce qui renforce la peur d'être remplacés par des solutions basées sur l'intelligence artificielle. Toutefois, même chez les 20-24 ans, le taux de chômage atteint, avec 9.2 %, un niveau encore jamais observé hors récession.

En ce qui concerne les marchés boursiers américains, l'euphorie semble s'atténuer : rien que la semaine dernière, les principaux indices ont enregistré des pertes sensibles (-1.9 % à -2.7 %). C'est pourquoi, depuis le début de l'année, le Dow Jones était encore en hausse en monnaie locale (+8.7 % en USD), mais clairement en baisse en francs suisses (-3.2 %). L'indice large S&P500 est resté inchangé (+0.0 % en CHF). Depuis le début de l'année, seul l'indice technologique américain du Nasdaq a clôturé dernièrement en légère hausse (+2.7 % en CHF). Cinq semaines avant Noël, l'indice mondial des actions affiche tout juste +2.6 %.

Cette semaine, le plan de paix très controversé de Donald Trump pour l'Ukraine devrait constituer un thème central. La semaine dernière, les spéculateurs ont pris peur et se sont massivement séparés des actions européennes du secteur de l'armement, telles que Rheinmetall (-12 %), Hensoldt (-14 %) et Renk Group (-22 %). En revanche, le groupe pharmaceutique et de diagnostic suisse Roche (+10 %) a réalisé la troisième meilleure performance hebdomadaire de l'indice Stoxx Europe 600.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2024	
SMI	12'632.7	+8.9%
SPI	17'342.4	+12.1%
DAX €	23'091.9	+16.0%
Euro Stoxx 50 €	5'515.1	+12.6%
S&P 500 \$	6'603.0	+12.3%
Dow Jones \$	46'245.4	+8.7%
Nasdaq Composite \$	22'273.1	+15.3%
MSCI EM \$	1'334.0	+24.0%
MSCI World \$	4'242.7	+14.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2024	
SBI Dom Gov TR	227.1	+1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	122.2	+1.2%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2024	
SXI RE Funds	586.0	+7.8%
SXI RE Shares	4'347.8	+18.6%

Matières premières	depuis 31/12/2024	
Pétrole (\$/Bbl.)	58.1	-19.0%
Or (CHF/kg)	105'640.0	+38.0%
Bitcoin (USD)	85'123.4	-9.2%

Cours de change	depuis 31/12/2024	
EUR/CHF	0.9308	-1.0%
USD/CHF	0.8083	-10.9%
EUR/USD	1.1513	+11.2%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.05%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.88%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.16%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.70%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.06%	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 : Roche a été sous-estimée



Il y a plusieurs années que Roche est sous le feu des critiques, et pourtant son portefeuille de principes actifs a manifestement été sous-estimé. Par exemple, le Giredestrant, qui inaugure une nouvelle classe de principes actifs, a atteint son principal objectif dans l'étude clinique de phase III un an plus tôt que prévu. Selon Roche, le cancer du sein ER-positif représente près de 70 % de tous les cas de cancer du sein, mais en dépit des progrès réalisés dans son traitement, il reste particulièrement difficile à traiter à cause de sa complexité biologique.

Pourtant, ce médicament innovant contre le cancer du sein est convainquant sur le plan statistique : un nombre significativement plus élevé de patientes sont restées sans tumeur plus longtemps après une opération que celles qui avaient reçu l'un des traitements standard actuels. « Ces résultats confirment le potentiel de ce nouveau traitement endocrinien pour devenir le traitement de choix chez les patientes à un stade précoce de la maladie », a déclaré le directeur médical de Roche.

L'innovation peut apporter des avantages conséquents. Le 23 octobre 2025 déjà, Roche avait laissé entendre qu'elle procéderait à une révision à la hausse de ses prévisions de bénéfices pour l'ensemble de l'année. Au cours des neuf premiers mois, les ventes du groupe ont augmenté de 7 % à taux de change constant, en raison de la forte demande de médicaments et de diagnostics innovants. Cette croissance a été soutenue en particulier par les médicaments destinés au traitement de maladies graves telles que le cancer du sein, les allergies alimentaires, les maladies oculaires graves, l'hémophilie A et la sclérose en plaques. La demande en solutions pour la pathologie et le diagnostic moléculaire a également connu une augmentation.

Le PDG de Roche, Thomas Schinecker, a déclaré : « Cette dynamique positive se reflète également dans notre pipeline : nous avons transféré dix traitements potentiellement pionniers destinés à soigner des maladies pour lesquelles il existe un besoin médical non satisfait important, vers la dernière phase de leur développement clinique – un nouveau record pour nous – et obtenu de nombreux résultats positifs aux études menées. D'ici 2030, nous attendons les résultats d'études de phase III pour jusqu'à 19 nouveaux médicaments ». Et en tant qu'ancien responsable du département Diagnostique, M. Schinecker a ajouté non sans plaisir : « Notre technologie révolutionnaire de séquençage de nouvelle génération, qui sera commercialisée l'année prochaine, a établi un nouveau record : elle parvient à décoder un génome humain complet en moins de quatre heures ».

Avec un cours d'action à 315 francs, Roche affiche une capitalisation boursière de 256 milliards de francs, ce qui en fait le numéro 1 en Suisse, suivi de Novartis (217 milliards de francs) et Nestlé (208 milliards de francs). Le cours de l'action Roche a progressé de 24 % depuis le début de l'année et reste modérément évalué, avec un ratio cours/bénéfice estimé à 16.

## Les rendez-vous importants de la semaine à venir

24 novembre 2025	Allemagne : indice ifo du climat des affaires et prévisions (11/25)
25 novembre 2025	États-Unis : Confiance des consommateurs Conference Board (11/25)
26 novembre 2025	États-Unis : Inflation PCE et inflation sous-jacente, BIP Deflator (10/25)
28 novembre 2025	Zone euro : Climat des affaires et confiance des consommateurs (11/25)

## Événements

## 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. Il sera consacré à la thématique : « L'art du risque calculé ».

Le programme sera mené par le fondateur et CEO **Timo Dainese**. **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef, et **Cyrrill von Burg**, CIO, expliqueront les perspectives pour l'économie et les marchés des capitaux à l'occasion d'une table ronde.

Nous aurons le plaisir d'accueillir comme orateur invité **M. Nicolas Hojac**, qui fait partie des plus grands alpinistes suisses de notre époque. Qu'il s'agisse de la face nord de l'Eiger, des sommets du Népal ou des montagnes les plus reculées du monde, il nous fera voyager avec lui dans ses expéditions passionnantes et nous donnera un aperçu du monde du risque calculé.

## Vers l'inscription

(Événement en suisse 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 « **Fasciation bourses et marchés financiers** ».

## Vers l'inscription

(Ateliers en suisse 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 21/11/2025. Images : stock.adobe.com.