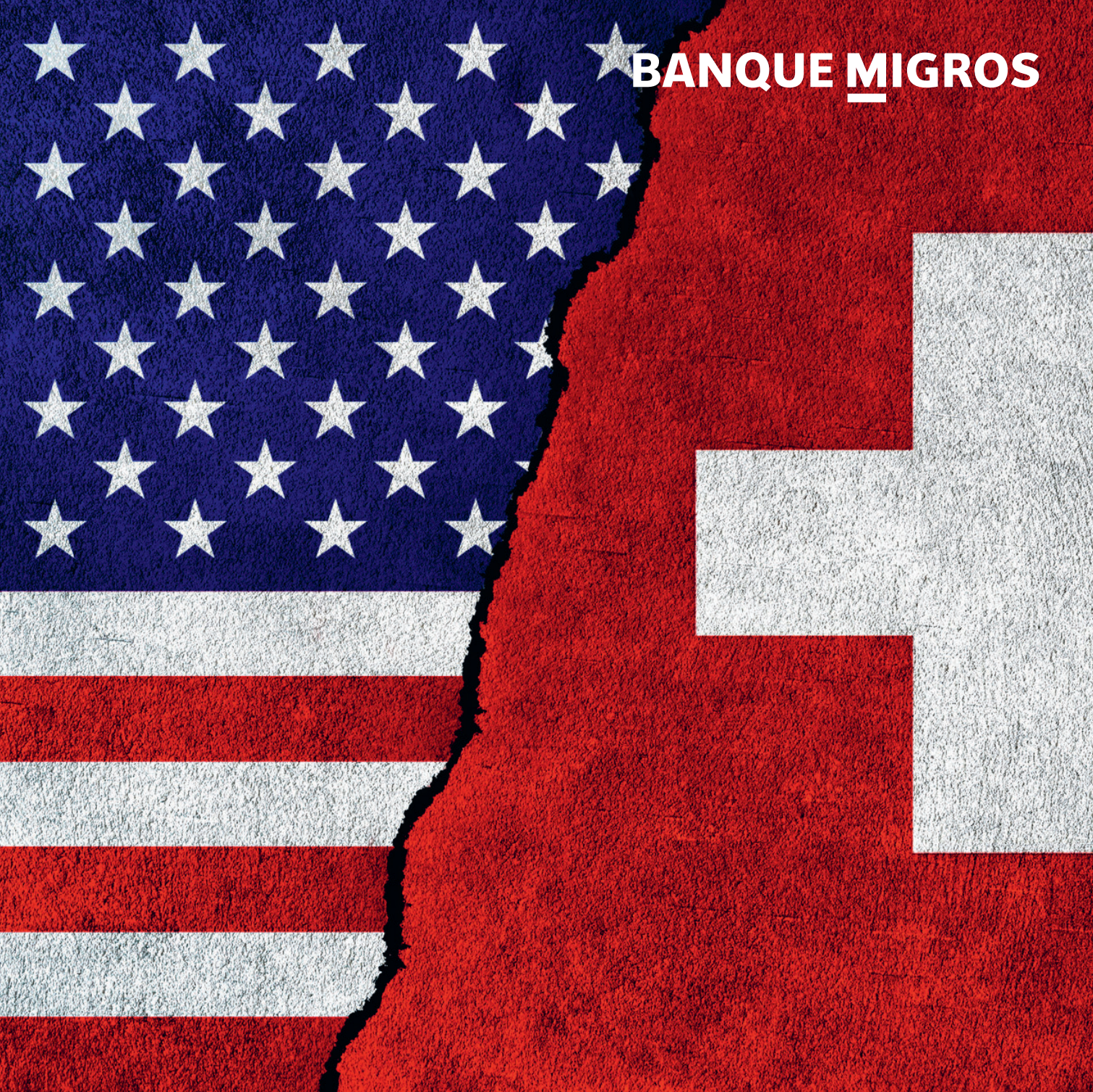




BANQUE MIGROS

**APERÇU DES
PLACEMENTS**

AOÛT 2025

La Suisse mise à l'épreuve

Sommaire

03 **Allocation**

Continuer à miser sur les actions

04 **Zoom sur les marchés**

Les entreprises suisses face au coup de massue tarifaire

06 **Actions**

Les actions suisses à l'épreuve

08 **Obligations**

Quelles alternatives aux obligations suisses?

09 **Placements alternatifs**

Du béton dans le portefeuille

10 **Monnaies**

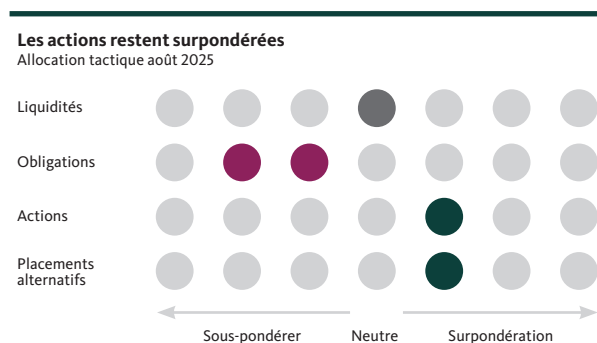
Même Donald Trump est confronté à des conflits d'objectifs

11 **Économie et prévisions**

Encore à moitié plein

Continuer à miser sur les actions

Le scénario catastrophe du conflit commercial a été évité. Notre allocation reste légèrement cyclique.



Les marchés financiers ont montré un soulagement nettement perceptible devant l'apaisement du conflit commercial. Si bon nombre des «deals» négociés ne sont jusqu'à présent guère plus que de vagues déclarations d'intention, dont la concrétisation prendra encore des mois, le scénario catastrophe d'une guerre commerciale mondiale, avec une surenchère dans les droits de douane, semble pour l'instant écarté. Cela réduit considérablement le risque d'un ralentissement marqué de la croissance mondiale, et avec lui, le danger d'une baisse de la croissance, voire d'un recul des bénéfices des entreprises. Néanmoins, l'incertitude économique et politique reste forte pour l'instant. Malgré ces risques non négligeables, nous demeurons prudemment optimistes quant à l'évolution conjoncturelle et à l'évolution des cours sur les marchés des actions. Cela dit, nous restons vigilants et prêts à réduire rapidement le risque en cas de détérioration inattendue de l'environnement.

Actions

surpondération

Compte tenu de l'apaisement récent du conflit commercial et de nos perspectives conjoncturelles modérément positives, nous maintenons la surpondération globale des actions. En particulier, malgré l'échec provisoire des négociations

douanières entre la Suisse et les États-Unis – et les droits de douane de 39% appliqués aux produits suisses –, nous conservons les actions suisses en légère surpondération. Nous sommes convaincus qu'une grande partie des entreprises suisses cotées trouvera le moyen de réduire la charge supplémentaire liée aux droits de douane américains, et que le gouvernement suisse parviendra à en réduire le niveau exorbitant dans un avenir proche. C'est pourquoi nous tablons sur un certain potentiel de rattrapage pour le marché suisse des actions à moyen terme. En outre, le marché suisse continue de nous convaincre par sa qualité, sa valorisation raisonnable et son rendement en dividendes attrayant.

Obligations

sous-pondération

Dans un contexte de taux nuls, les obligations en francs suisses ne génèrent plus guère de rendement. Le retour hésitant de l'inflation suisse en territoire positif n'améliorera qu'un peu la situation. Nous maintenons notre sous-pondération, notamment pour les obligations en CHF, et restons investis dans les obligations en USD et en EUR offrant un meilleur rendement.

Placements alternatifs

surpondération

L'immobilier suisse reste la pièce maîtresse de nos placements alternatifs, tout comme notre position sur l'or. Dans un contexte marqué par une incertitude accrue, nous maintenons la surpondération de ces deux classes d'actifs.



Michael Birrer

Responsable Research & Advisory

Les entreprises suisses face au coup de massue tarifaire

De nombreuses entreprises suisses sont confrontées à des défis de taille avec l'entrée en vigueur des barrières douanières de 39% aux États-Unis. Mais certaines sont plus touchées que d'autres.

Soulagement sur les marchés boursiers – désillusion en Suisse

Les dernières semaines ont été marquées par de fortes turbulences politiques. Mais les marchés financiers ne semblent guère affectés, bien au contraire: les acteurs du marché se sont réjouis des nombreux «deals» conclus par le gouvernement américain, en particulier avec des partenaires commerciaux clés tels que l'UE, le Japon ou la Corée du Sud. De fait, les marchés envoient un message clair: le scénario catastrophe d'une guerre commerciale mondiale avec surenchère de droits de douane, tel qu'on le redoutait au 2 avril, a pu être évité. Pour le moment, le spectre d'une forte décélération de l'économie mondiale semble écarté. Certes, avec des droits de douane américains moyens proches de 20%, la croissance mondiale devrait ralentir, mais il n'y a pas lieu de s'attendre à un véritable effondrement. Sur un plan presque secondaire, les négociations entre la Suisse et les États-Unis ont échoué, entraînant l'application d'un des niveaux de taxe douanière les plus élevés (39%) sur les produits suisses à partir du 7 août. L'économie suisse fait face à l'un des plus grands défis de ces dernières années.

Les PME suisses en première ligne

Les droits de douane exorbitants touchent de plein fouet les petites et moyennes entreprises (PME). Alors que les grands groupes tels que Nestlé ou des multinationales industrielles largement diversifiées comme ABB ou Givaudan peuvent amortir une partie de la charge grâce à leurs sites de production aux États-Unis ou à la souplesse de leurs chaînes d'approvisionnement,

de nombreuses PME n'ont pas cette possibilité. Les petites entreprises de l'industrie horlogère et de la bijouterie ainsi que les fabricants de machines, d'outils et de biens industriels spécialisés sont particulièrement touchés. Dans ces secteurs, une grande partie de la valeur ajoutée est générée en Suisse, ce qui laisse difficilement envisager des délocalisations à l'étranger dans un proche avenir. Il en résulte un désavantage concurrentiel considérable, car les concurrents des autres espaces économiques tels que l'Asie ou l'Europe subissent des droits de douane nettement moins élevés. À cela s'ajoute la forte dépréciation du dollar face au franc suisse, qui renchérit encore les produits suisses pour les acheteurs américains. Le secteur alimentaire n'est pas non plus épargné: les produits tels que le fromage suisse ou les capsules Nespresso deviennent nettement plus chers aux États-Unis. Même si des groupes tels qu'Emmi ou Nestlé parviennent à compenser une partie des pertes avec d'autres gammes de produits, ces exemples montrent que certaines grandes entreprises suisses ne sont pas totalement à l'abri des remous provoqués par ces droits de douane exorbitants.

Mais, dans l'ensemble – notamment en raison de la part élevée que représentent les services non concernés par les droits de douane dans la création globale de valeur –, seule une partie des entreprises suisses est réellement impactée. Parmi celles-ci, de nombreuses grandes entreprises ont les moyens d'atténuer les effets négatifs des droits de douane. Globalement, ce choc douanier devrait donc être supportable à moyen terme pour les entreprises suisses, surtout si les efforts

du gouvernement suisse pour parvenir à un accord douanier aboutissent. Et n'oublions pas que la Banque nationale suisse (BNS) reste prête à soutenir les entreprises en affaiblissant le franc en cas de besoin.

Une épée de Damoclès sur le secteur pharmaceutique

Le secteur pharmaceutique, qui représente près de la moitié des exportations suisses vers le sol américain, est jusqu'à présent exempté des droits de douane. Néanmoins, il reste sous la menace d'une épée de Damoclès, entre droits de douane et plafonnement des prix imposé politiquement. Une hausse des taxes à l'importation et/ou un durcissement des contraintes tarifaires freineraient sérieusement la croissance suisse, accroîtraient le risque de récession et intensifieraient la pression exercée sur le marché suisse des actions. Compte tenu de la complexité des chaînes d'approvisionnement pharmaceutiques, des résistances politiques aux États-Unis et des obstacles juridiques importants, nous anticipons toutefois une solution mesurée, qui devrait être supportable pour l'industrie pharmaceutique suisse.

Le marché suisse des actions résiste vaillamment

Malgré les nombreux défis auxquels il est confronté, le marché suisse des actions – mesuré par le SMI, l'indice des valeurs phares – évolue relativement bien, à la surprise de nombreux observateurs.

La résilience du marché suisse des actions, qui peut sembler à première vue un peu surprenante, s'explique par plusieurs facteurs. D'une part, les droits de douane ne concernent qu'une partie des sociétés suisses cotées et d'autre part, comme nous l'avons déjà évoqué, de nombreuses grandes sociétés cotées en bourse sont capables d'amortir l'effet négatif des droits de douane sur leurs bénéfices. Enfin, il y a toujours de bonnes raisons d'espérer que le Conseil fédéral réussira à réduire sensiblement les droits de douane et que les poids lourds de l'industrie pharmaceutique tels que Roche et Novartis en resteront finalement exemptés. L'incertitude, notamment concernant d'éventuels droits de douane sur les produits pharmaceutiques, demeure forte et continuera, pour l'heure, d'alimenter la volatilité et de freiner la progression du marché suisse des actions.

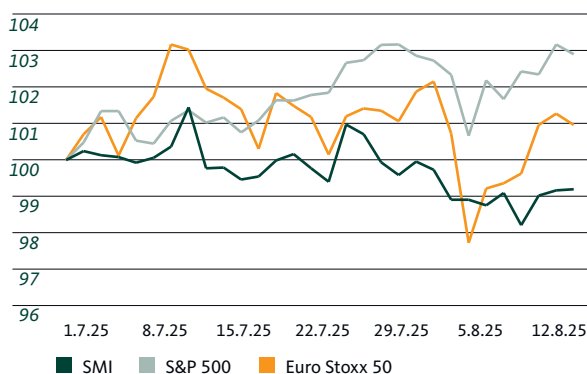
Vers un impact positif à long terme?

Les entreprises suisses ont démontré à maintes reprises leur flexibilité, leur force d'innovation et leur capacité d'adaptation, en particulier lorsque la pression est élevée. C'est pourquoi nous nous attendons à ce que cette fois encore, nombre d'entre elles trouvent des solutions pour surmonter ces nouveaux obstacles et maintenir, voire consolider à long terme leur position solide dans l'arène internationale. À la longue, le paysage économique suisse devrait sortir renforcé de cet épisode, mais le chemin sera difficile et semé d'embûches, en particulier pour les petites entreprises.

Performance du marché des actions depuis début juillet

Malgré les mesures douanières, les actions suisses se comportent relativement bien

Sources: Bloomberg, Banque Migros



Michael Birrer

Expert en placement

Les actions suisses à l'épreuve

Tandis que le marché américain des actions oscille entre euphorie et prudence, les investisseurs suisses doivent composer avec les effets des mesures douanières prises par les États-Unis.

Sentiments mitigés sur le marché des actions américain

La saison des résultats touche à sa fin et 90% des entreprises du S&P 500 ont publié leurs résultats trimestriels. Ceux-ci sont meilleurs que prévu, puisque 82% des entreprises ont surpris les analystes en dépassant les anticipations de 8,5% en moyenne. En conséquence, les prévisions de croissance des bénéfices ont été fortement revues à la hausse, passant de 3,8% à la fin du deuxième trimestre à 9,7% – signe, peut-être, que les rétrogradations passées étaient excessives.

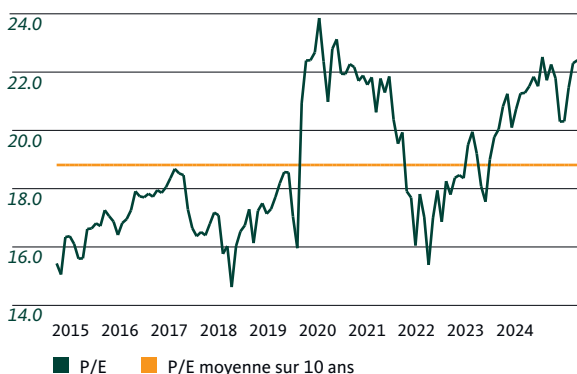
La croissance des bénéfices a été portée par les secteurs de la communication et de la technologie, qui affichent tous deux une progression de plus de 20% en glissement annuel. La performance, elle aussi, a largement été au rendez-vous: seuls deux des onze secteurs – l'énergie et les produits de base – ont affiché une baisse des bénéfices. Ceux-ci représentent moins de 5% de la capitalisation boursière du S&P 500.

Toutefois, de plus en plus de voix critiques se font entendre. D'une part, les mises en garde se multiplient au sujet du niveau de valorisation des principaux titres de la tech. Les multiples de valorisation actuels des dix plus grandes entreprises du S&P 500 sont supérieurs à ceux observés lors du boom technologique du changement de millénaire. D'autre part, il est inquiétant de constater que le volume des achats d'actions financés par le crédit a de nouveau atteint un sommet historique, à environ 1100 milliards de dollars. Ce phénomène, qui n'est pas sans rappeler les phases de surchauffe passées, pourrait rendre les marchés plus vulnérables à des corrections brutales.

Niveau de valorisation de l'indice S&P 500

Significativement au-dessus de la moyenne à long terme

Source: Factset, Migros Bank



Les gagnants et les perdants sur le marché suisse

L'introduction de droits de douane américains sur les exportations suisses a sans conteste ébranlé la Confédération. Avec des droits de douane pouvant atteindre 39%, de nombreuses entreprises helvétiques sont confrontées à des défis majeurs, mais toutes les entreprises cotées en bourse ne sont pas touchées aussi durement.

L'industrie suisse des produits de luxe, par exemple, compte parmi les grands perdants. Des entreprises comme Swatch et Richemont, qui fabriquent leurs montres et leurs bijoux presque exclusivement en Suisse, se retrouvent face à un dilemme. Environ 20% des exportations de montres suisses sont destinées aux États-Unis, un marché dont le secteur a largement profité au cours des dernières années. Or, les droits de douane dissuasifs sont un obstacle à la compétitivité, en particulier dans le segment des prix moyens, auquel Swatch est particulièrement exposée. Mais pour beaucoup de ces fabricants, déplacer la production aux États-Unis pour contourner les droits de douane est hors de question, car elles perdraient alors le label «Made in Switzerland».

Même des entreprises comme Tecan, Inficon et VAT réalisent une part importante de leur chiffre d'affaires aux États-Unis, mais importent la majeure partie de leurs produits depuis la Suisse. VAT est sans doute la mieux armée pour amortir le choc. Avec une part de marché estimée à un peu plus de 70% sur le marché de niche des solutions de vide pour l'industrie des semi-conducteurs, VAT dispose d'un excellent pouvoir de fixation des prix et peut répercuter directement les hausses sur ses clients. De ce fait, et malgré une part de chiffre d'affaires de près de 18% aux États-Unis et l'absence de production sur le sol étatsunien, nous estimons que l'entreprise devrait bien s'en sortir.

Quant à l'industrie alimentaire suisse, elle est impactée à différents degrés par les droits de douane. Alors que les grands groupes tels que Nestlé et Emmi peuvent compenser les pertes subies aux États-Unis en vendant sur d'autres marchés, certaines gammes de produits comme les capsules Nespresso et le gruyère sont sous pression: ces deux produits étant exclusivement fabriqués en Suisse, ils sont particulièrement vulnérables aux droits de douane. Nestlé pourrait bien devoir augmenter les prix des capsules Nespresso aux États-Unis, et se retrouver alors confrontée à une baisse de ses ventes. Lindt & Sprüngli est un peu mieux lotie. Du fait de son positionnement unique dans le segment haut de gamme de l'industrie du chocolat, d'une marque forte et d'une excellente qualité, elle ne devrait pas avoir de difficultés à augmenter ses prix et à défendre ses marges.

Certaines entreprises suisses échappent largement aux effets des droits de douane américains. C'est le cas de Holcim, qui produit ses matériaux de construction sur place dans chaque pays. Après la scission de son entité nord-américaine «Americas», Holcim n'est plus guère touchée par les droits de douane. Les prestataires de logiciels et de services informatiques comme Also, qui opèrent depuis peu dans le cloud aux États-Unis, sont tout aussi bien positionnés puisqu'ils ne sont pas concernés par les droits de douane sur les marchandises.

Les entreprises ayant une forte présence locale aux États-Unis tirent aussi leur épingle du jeu. Sika, spécialisée dans la chimie du bâtiment, et Straumann, fabricant d'implants dentaires, disposent déjà de sites de production aux États-Unis, ce qui

leur permet d'éviter les droits de douane. Belimo, spécialiste du chauffage, de la ventilation et de la climatisation, possède également deux usines aux États-Unis et prévoit de les agrandir. Georg Fischer réduit aussi les risques grâce à une production diversifiée, principalement fabriquée et achetée sur place aux États-Unis. Cet ancrage local permet à toutes ces entreprises de continuer à proposer leurs produits à des prix compétitifs.

Faire affaire en dehors du marché américain peut aussi être un atout. C'est le cas pour bon nombre de nos recommandations d'achat: Swisscom et Cembra offrent par exemple un modèle d'affaires prévisible et un rendement sur dividende attractif qui jouent en leur faveur en cette période d'incertitude. Les sociétés immobilières Swiss Prime Site et PSP Swiss Property apparaissent également comme des valeurs refuges qui offrent de la stabilité, d'autant que les taux bas en Suisse améliorent les perspectives de développement.

Dernièrement, les raffineries suisses d'or ont été soulagées d'apprendre que les échanges d'or entre la Suisse et les États-Unis resteraient exempts de droits. Carrefour mondial du commerce de l'or, la Suisse exporte une grande partie des lingots raffinés sur son territoire vers les États-Unis – une composante clé de son excédent commercial avec ce pays.

En revanche, l'industrie pharmaceutique suisse, pilier de l'économie helvétique, menée par Roche et Novartis, continue de retenir son souffle. Jusqu'ici, la plupart des médicaments échappent aux droits de douane, mais la menace n'est pas écartée. Le gouvernement américain a en outre sommé les principaux groupes pharmaceutiques de baisser massivement leurs prix. Roche, qui tire une partie de son chiffre d'affaires des produits diagnostiques, pourrait en outre être touchée de plein fouet si ceux-ci étaient visés par des droits de douane. Si ces menaces devaient se concrétiser, le SMI pourrait en pâtir davantage encore: avec une pondération de 37%, l'industrie pharmaceutique représente une très grande part de l'indice. La situation reste donc tendue, et l'économie suisse doit continuer à espérer une issue diplomatique pour éviter des dégâts durables.



Andrej Franz

Spécialiste actions

Quelles alternatives aux obligations suisses?

Dans le contexte actuel de taux bas, les obligations suisses sont peu attrayantes. Existe-t-il des alternatives?

Même si l'inflation connaît un léger rebond en Suisse, rien n'indique actuellement que la Banque nationale suisse (BNS) relèvera prochainement son taux directeur. Au contraire: devant les risques conjoncturels liés aux droits de douane exorbitants imposés par les États-Unis et aux menaces qui pèsent sur les produits pharmaceutiques, un retour des taux négatifs reste possible. Dans ce contexte de taux bas, les obligations suisses n'offrent plus guère de rendement pour l'instant. Les placements dans les emprunts de la Confédération à 10 ans rapportent actuellement moins de 0,3% par an, aggravant de nouveau la pénurie de placement pour les investisseurs obligataires suisses.

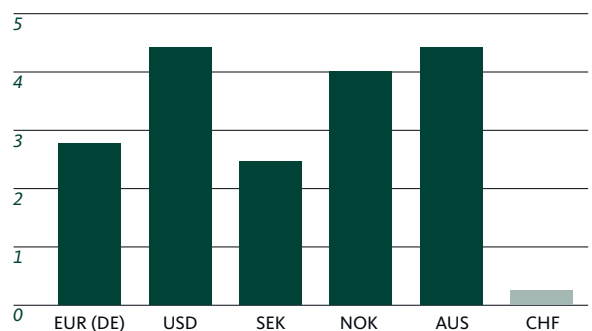
Mais cela concerne principalement les obligations libellées en francs suisses. Quiconque est disposé à regarder au-delà des frontières trouvera toujours des opportunités de placement intéressantes du côté des obligations en monnaies étrangères. C'est notamment le cas des Bunds allemands et des bons du Trésor américain à 10 ans, qui offrent des rendements à l'échéance respectifs d'environ 2,7% et 4,3%. Il faut toutefois accepter un certain risque de crédit, notamment dans le cas des titres américains, depuis que les trois grandes agences de notation ont retiré aux États-Unis leur triple A. Malgré ce coup dur, la solvabilité des États-Unis reste considérée comme très élevée, et le risque de défaillance est donc jugé faible.

Pour les investisseurs attachés à la qualité de crédit, les emprunts d'État émis par des pays tout à fait solvables comme la Suède, la Norvège ou l'Australie représentent des alternatives attractives. Leurs rendements à 10 ans s'établissent entre 2,4% (Suède) et 4,3% (Australie), et leurs émetteurs bénéficient d'une notation AAA, d'une dette modérée et d'une politique budgétaire stable.

Attention, ces rendements attractifs ne sont pas complètement exempts de risques: les obligations en monnaie étrangère exposent les investisseurs suisses au risque de change, c'est-à-dire au risque de voir le rendement diminuer en cas d'appréciation du franc par rapport à la monnaie d'investissement, ou alors à des frais de couverture de change élevés.

Rendement des emprunts d'État à 10 ans
Alternatives attrayantes aux obligations suisses

Sources: Bloomberg, Banque Migros



Michael Birrer

Responsable Research & Advisory

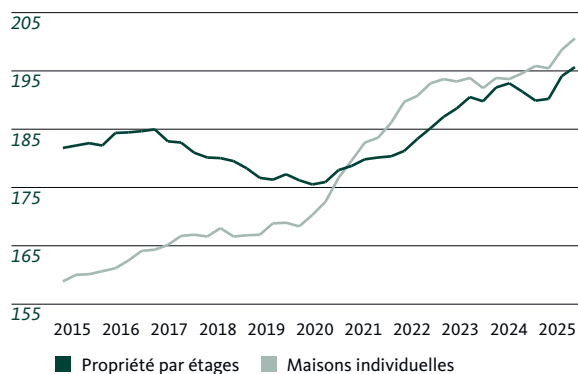
Du béton dans le portefeuille

Le contexte reste porteur pour les placements immobiliers suisses. C'est pourquoi nous maintenons notre positionnement surpondéré et une exposition globalement élevée aux actifs alternatifs.

Dans un contexte de taux bas persistants, les placements immobiliers suisses demeurent une intéressante source de rendement dans le portefeuille. Les chiffres du deuxième trimestre le confirment à nouveau. Ainsi, la hausse des prix sur le marché suisse des logements en propriété s'est également poursuivie d'avril à fin juin. Et les transactions atteignent des niveaux toujours plus élevés, tant pour les maisons individuelles que pour les propriétés par étage.

Immobilier suisse: la hausse des prix se poursuit
Prix des transactions, en points d'indice

Sources: Bloomberg, Banque Migros



Un environnement globalement favorable

L'évolution des loyers présente un tableau un peu plus nuancé. La pénurie de logements maintient les loyers résidentiels sous tension, en particulier dans les zones urbaines, et soutient la hausse des prix. La tendance à la hausse devrait se poursuivre, alimentée par une forte immigration et la demande excédentaire qui en découle.

En revanche, les loyers des bureaux ont cessé d'augmenter. Il semble que la demande et l'offre se soient équilibrées, probablement du fait de la finalisation des ajustements concernant les

règles du télétravail, entre autres facteurs. Nous anticipons par conséquent une poursuite de l'évolution latérale dans ce segment.

L'évolution des loyers des surfaces commerciales et de vente devrait elle aussi tendre vers une évolution latérale, avec un risque de baisse légèrement accru pour les loyers commerciaux: selon l'ampleur et la durée des droits de douane américains, ce sont surtout les petites entreprises industrielles qui pourraient subir des corrections.

Diversifier les risques, un indispensable

Il n'en reste pas moins que les perspectives du marché immobilier suisse restent globalement bonnes. Au sens figuré, le béton ne montre aucun signe de fragilité pour l'investisseur. Avec l'or, les infrastructures et les «cat bonds», les placements immobiliers restent donc au cœur de notre allocation alternative. Dans un contexte marqué par l'incertitude, nous conservons cette légère surpondération. En effet, en raison de leur corrélation faible, voire négative avec les classes d'actifs traditionnelles, les placements alternatifs contribuent largement à la diversification. Ils permettent de répartir le risque du portefeuille tout en amortissant d'éventuelles corrections à la baisse.



Santosh Brivio

Senior Economist

Même Donald Trump est confronté à des conflits d'objectifs

Le dollar américain a franchi le creux de la vague. Son potentiel de reprise reste néanmoins limité en raison de la politique douanière et d'endettement américaine. En revanche, le franc reste une valeur refuge, alors que l'euro continue de s'affaiblir.

Qu'y a-t-il derrière la politique douanière de Donald Trump? Un calcul stratégique ou bien davantage de l'arbitraire erratique? Alors que le président américain lui-même répondrait sans aucun doute à cette question par le premier, la majorité du reste du monde penche pour le deuxième.

Mais même si ces droits de douane étaient le fruit d'une stratégie brillamment pensée, Donald Trump n'est pas à l'abri de conflits d'objectifs. L'un d'eux se manifeste par la valeur externe du dollar. On sait que le président américain vise le cours le plus bas possible pour le billet vert. En effet, un **dollar** faible favorise le nouvel endettement, puisque les États-Unis peuvent se refinancer dans leur propre devise en raison de son caractère de monnaie de référence. Par ailleurs, il réduit le prix des produits américains exportés sur le marché mondial, ce qui leur confère un avantage concurrentiel.

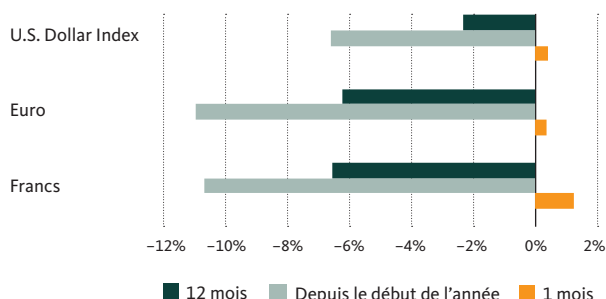
Or plus la politique douanière et commerciale de Donald Trump soutient la conjoncture américaine, plus le dollar est fort, ce qui va à l'encontre des intérêts du républicain. Il s'agit là d'une situation ironique et paradoxale dans la mesure où, contrairement à l'opinion générale, le marché des changes ne semble pas considérer le régime douanier comme préjudiciable à l'économie américaine, du moins à court terme. Il n'y a guère d'autre explication au fait que le billet vert a franchi le creux de la vague et affiche une légère tendance à la hausse depuis un mois.

Si nous ne pensons pas que les droits de douane profiteront à l'économie américaine à moyen et long terme, nous restons néanmoins convaincus que la politique douanière de Donald Trump ne

freinera pas brusquement la conjoncture des États-Unis et que les craintes en la matière s'avèrent exagérées. C'est pourquoi nous nous attendons à ce que le billet vert continue de gagner du terrain dans l'immédiat, face aussi bien au franc qu'à l'euro. Le potentiel de hausse est toutefois limité, car la croissance de l'économie américaine va sensiblement ralentir et l'endettement budgétaire des États-Unis engendre des incertitudes croissantes.

Le dollar avec des faibles signes de vie

Variation du cours du dollar américain Sources: Bloomberg, Banque Migros



Dans l'ensemble, la pression sur le dollar se maintient donc. Il en va de même pour l'**euro**. Les investisseurs vont sans doute cesser de se replier sur la monnaie unique, et recommencer à porter davantage leur attention sur les difficultés structurelles et conjoncturelles. Par conséquent, l'euro ne dispose guère de potentiel de redressement face au **franc suisse**. L'évolution latérale étroite de la paire de monnaies se poursuit.

En d'autres termes, le franc reste un refuge recherché malgré les droits de douane américains massifs sur les biens d'exportation suisses.



Santosh Brivio

Senior Economist

Encore à moitié plein

Croissance du PIB

variation trimestrielle en %

	actuellement (1T25)	2T25	3T25
Suisse	0,8	0,3	0,1
Zone euro	0,4	0,1	0,1
États-Unis (annual raters)	-0,5	3,0	2,6

Croissance du PIB

variation annuelle en %

	actuellement (2024)	2025	2026
Suisse	0,9	1,8	0,8
Zone euro	0,9	1,1	0,6
États-Unis	2,5	1,2	1,4

Prix à la consommation

variation annuelle en %

	actuellement (12.8.)	dans 3 mois	dans 12 mois
Suisse	0,2	0,2	0,4
Zone euro	2,0	1,8	1,9
États-Unis	2,7	3,5	3,5

Taux directeurs

en %

	actuellement (12.8.)	dans 3 mois	dans 12 mois
Suisse	0,00	0,00	0,00
Zone euro	2,00	1,75	1,75
États-Unis	4,50	4,25	3,75

Rendements des obligations à 10 ans

en %

	actuellement (12.8.)	dans 3 mois	dans 12 mois
Suisse	0,3	0,3	0,3
Allemagne	2,7	2,7	2,8
États-Unis	4,3	4,3	4,2

Monnaies

	actuellement (12.8.)	dans 3 mois	dans 12 mois
EUR/CHF	0.94	0.93	0.93
EUR/USD	1.16	1.15	1.13
USD/CHF	0.81	0.81	0.83

Matières premières

	actuellement (12.8.)	dans 3 mois	dans 12 mois
Pétrole brut (Brent) en USD par baril	66	65	65
Or en USD par once d'or fin	3350	3350	3400

Sources: Bloomberg, Banque Migros

Conjoncture

L'économie américaine montre jusqu'ici une résistance remarquable aux effets de la politique douanière et budgétaire de Donald Trump. Le rythme de croissance devrait ralentir, sans pour autant dérapier vers la récession. Nous anticipons toujours une dynamique plus soutenue qu'en Europe, où la reprise est freinée par les droits de douane. En Suisse, la croissance est handicapée par les droits de douane américains, mais globalement, les perspectives conjoncturelles restent honorables. Tant que le gouvernement américain ne ciblera pas l'industrie pharmaceutique, nous voyons le verre à moitié plein.

Taux d'intérêt

L'attrait exercé par les emprunts de la Confédération, considérés comme des valeurs refuges, n'a pas été entamé par les droits de douane américains. Les rendements oscillent donc à un niveau très bas. En revanche, les taux d'intérêt restent élevés en Europe, et plus encore aux États-Unis. Devant les problèmes structurels et les craintes liées à l'endettement et à la conjoncture, le marché exige des primes de risque adéquates.

Politique monétaire

La Fed conserve pour l'instant une posture attentive et devrait procéder à une prochaine baisse de ses taux au plus tôt fin octobre. La BNS, quant à elle, a déjà épuisé tous les leviers conventionnels. Au vu des perspectives conjoncturelles et inflationnistes, un retour à un taux directeur négatif reste exclu de notre scénario de base. En revanche, nous anticipons une prochaine baisse des taux de la BCE en septembre afin de faire face aux risques conjoncturels.

Monnaies

Le dollar a franchi le creux de la vague, mais son potentiel haussier reste limité. Le franc reste fort alors que l'euro continue de s'affaiblir, en particulier face à la monnaie suisse.



Santosh Brivio

Senior Economist

Éditeur

Banque Migros SA
Investment Office
Case postale
8010 Zurich

Contact

Andrea Bally, spécialiste en placement | andrea.bally@migrosbank.ch
Andrej Franz, spécialiste actions | andrej.franz@migrosbank.ch

14 août 2025

Image: Getty Images / Ruma Aktar

Disclaimer

Les informations contenues dans la présente publication de la Banque Migros SA servent à des fins publicitaires et d'information conformément à l'art. 68 de la loi sur les services financiers. Elles ne sont pas le résultat d'une analyse financière (indépendante). Elles ne peuvent en aucune façon être interprétées comme une incitation, une offre ou une recommandation portant sur l'achat et la vente d'instruments de placement, sur la réalisation de transactions particulières ou sur la conclusion de tout autre acte juridique, mais sont données uniquement à titre descriptif et informatif. Ces informations ne constituent ni une annonce de cotation, ni une feuille d'information de base, ni un prospectus. En particulier, elles ne constituent ni une recommandation personnelle ni un conseil en placement. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, du portefeuille existant, de la propension au risque, de la capacité de risque ni de la situation financière ou d'autres besoins particuliers du ou de la destinataire. Le ou la destinataire est expressément invité(e) à prendre ses éventuelles décisions de placement sur la base de ses propres clarifications, y compris l'étude des feuilles d'information de base et prospectus juridiquement contraignants, ou sur la base des informations fournies dans le cadre d'un conseil en placement. Les documents juridiquement contraignants sont disponibles sur banquemigros.ch/fib, pour autant qu'ils soient obligatoires et fournis par l'émetteur. Le contenu de la présente publication peut avoir été créé, en tout ou en partie, à l'aide de l'intelligence artificielle. Lorsqu'elle fait appel à l'intelligence artificielle, la Banque Migros SA applique des technologies choisies et ne publie aucun contenu généré automatiquement sans vérification humaine. Indépendamment du fait que les présentes informations aient été créées avec ou sans le soutien de l'intelligence artificielle, la Banque Migros SA n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exhaustivité et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages éventuels de quelque nature que ce soit pouvant résulter de ces informations. Les présentes informations constituent seulement un instantané de la situation à la date d'impression et ne sont pas automatiquement revues à intervalles réguliers.