

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



L'INFLATION SUISSE RENTRE DANS LE RANG: UN FACTEUR ESSENTIEL POUR LA HAUSSE DES ACTIFS FINANCIERS

Bonne croissance économique au T1 (+0.5%). Inflation (+1.9%) en net déclin et déjà inférieure à l'objectif de la BNS. Fin en vue du cycle de hausse des taux directeurs. Opportunités dans les marchés obligataires. Relance haussière pour les actions.

Points clés



- L'économie suisse surprend favorablement par une progression du PIB de +0.5% au 1er trimestre
- Demande intérieure et exportations soutiennent le PIB
- Indicateurs avancés toujours très incertains
- L'inflation passe en dessous de l'objectif de la BNS
- Statu quo désormais envisageable pour la BNS
- Evolution des spreads défavorable au franc
- Nouvelles opportunités pour le segment obligataire
- Relance de la tendance haussière pour les actions

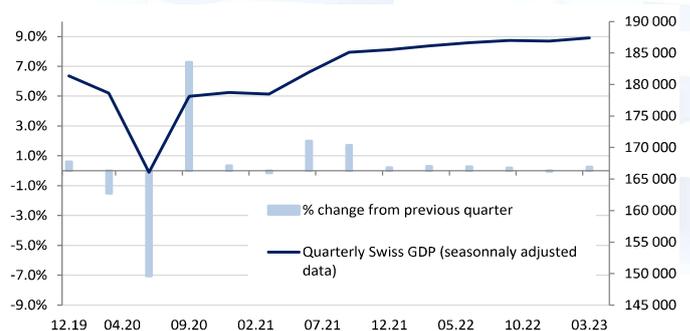
L'économie suisse surprend favorablement par une progression du PIB de +0.5% au 1er trimestre

L'économie suisse a débuté l'année 2023 de manière plutôt surprenante et finalement en assez nette reprise après un dernier trimestre 2022 de stagnation du PIB (0%). Le PIB du 1er trimestre 2023 publié récemment par le Secrétariat d'Etat à l'économie fait état d'une progression de +0.5%, après correction des événements sportifs, qui dépasse assez clairement la prévision de seulement +0.1% de croissance estimée par les économistes. L'économie suisse avait été pénalisée par une chute des exportations et se reprend donc déjà au 1er trimestre grâce justement à un retour des exportations en début d'année qui a effectivement contribué sensiblement à ce bon résultat. La demande intérieure finale en hausse de +0.9% a soutenu le PIB grâce notamment à une bonne tenue de la consommation privée en progression de +0.6%. Un ralentissement de la croissance en 2023 était assez largement attendu, mais pour l'heure la Suisse semble toujours mieux résister aux effets des politiques monétaires plus restrictives menées dans la plupart des pays partenaires économiques importants de la Suisse. Compte tenu de l'évolution des paramètres globaux en matière d'inflation, de développement des politiques monétaires restrictives et de la

hausse des coûts de financement en Suisse et à l'étranger, cette croissance du PIB s'avère tout de même plutôt satisfaisante. L'économie suisse est donc toujours en croissance et se distingue de la tendance globale en Europe plus négative. Dans notre pays, l'économie semble en effet beaucoup mieux résister aux turbulences de toutes sortes qui sont apparues en 2022 et qui ont pris du temps à affecter désormais plus fortement les économies européennes. La contraction du PIB de l'Union européenne de -0.1% au 1er trimestre fait ainsi suite à une baisse identique à la fin 2022, suggérant donc que l'UE est entrée en récession au cours des six derniers mois contrastant avec la résilience de la Suisse.

La reprise du début d'année en Suisse s'inscrit dans des séquences trimestrielles de développement du PIB proches de zéro encore insuffisantes pour maintenir une croissance annuelle proche de la moyenne historique. Cette performance s'est avérée pourtant supérieure aux attentes des économistes. En ce qui nous concerne, nos prévisions de croissance annuelle du PIB suisse étaient au début de l'année de +0.7% en 2023, le résultat de ce 1er trimestre conforte nos estimations qui sont pour l'instant inchangées. Nous verrons plus loin quelles ont été les composantes principales ayant influencé l'évolution du PIB au cours des derniers mois et quelles sont les perspectives détaillées pour les prochains trimestres en 2023. Nous estimons que si les perspectives pour l'année resteront affectées par un environnement économique international toujours incertain, un environnement plus favorable tant sur le plan de l'inflation que sur celui des taux d'intérêt et des politiques monétaires, devrait renforcer la probabilité d'une relance conjoncturelle au deuxième semestre.

Performance de l'économie suisse (PIB) en mios CHF



Source: Bloomberg, BBGI Group SA