

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



DES MENACES SERIEUSES PESENT SUR LES ACTIONS SUISSES

La croissance fléchit comme attendu. Stagnation probable au T3 et T4. Indicateurs avancés incertains et contrastés. La déflation s'installe. La BNS doit baisser significativement ses taux. Les obligations suisses n'ont pas d'intérêt. Actions suisses menacées.

Points clés



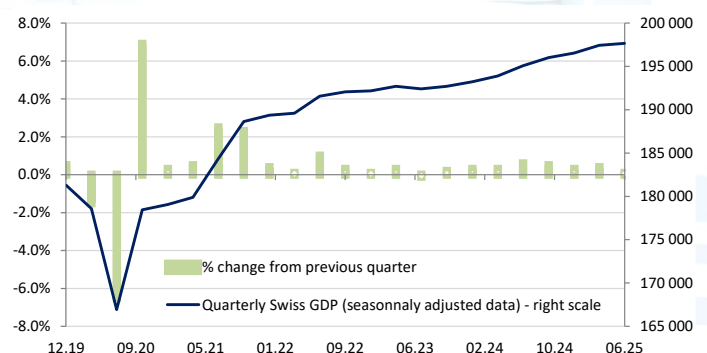
- La croissance modérée du T2 confirme le ralentissement attendu
- Risques élevés de stagnation au T4 Indicateurs avancés plus nuancés et contrastés
- Les indices CPI et PPI s'installent dans la déflation
- La BNS doit agir en baissant ses taux de 50pdb
- Le franc profite d'un contexte unique
- Les obligations suisses n'offrent pas de perspectives
- Des menaces sérieuses pèsent sur les actions suisses

La croissance modérée du T2 confirme le ralentissement attendu

Après un début d'année 2025 étonnamment robuste qui avait déjoué la plupart des pronostics, l'économie suisse est revenue à une réalité conjoncturelle plus modeste au deuxième trimestre. La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) réel s'est établie à +0.3% en glissement trimestriel (QoQ), après correction des variations saisonnières. Ce chiffre publié par le Secrétariat d'État à l'économie (SECO), bien qu'évitant une contraction, marque une décélération drastique par rapport à la performance exceptionnelle de +0.8% enregistrée au T1 2025. Cette normalisation était largement attendue, car la vigueur du premier trimestre était principalement attribuable à des facteurs uniques et non récurrents. En effet, la croissance du T1 avait été artificiellement gonflée par une augmentation spectaculaire des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques (+4.2% QoQ), un phénomène largement expliqué par une anticipation de la part des entreprises cherchant à devancer d'éventuelles barrières commerciales, notamment américaines. L'analyse détaillée des composantes du PIB du T2 révèle un tableau beaucoup plus nuancé et met en lumière un déséquilibre sous-jacent préoccupant.

La consommation privée, pilier traditionnel de la stabilité économique suisse, n'a progressé que de +0.2% sur le trimestre, un rythme deux fois moins rapide que sa moyenne historique (environ +0.4%) et très inférieur à la croissance de +0.5% observée au T4 2024. Cette faiblesse témoigne de la prudence des ménages face à une confiance qui reste historiquement basse (-15 points) et à l'érosion du pouvoir d'achat par des postes de dépenses contraints comme les primes d'assurance maladie. L'investissement en biens d'équipement a également stagné à +0.1%, loin des +0.4% du T1, reflétant le pessimisme des entreprises industrielles. Seul l'investissement dans la construction a montré une certaine résilience à +0.4% logiquement soutenu par des niveaux de taux d'intérêt et de coûts de financement bas. En somme, la demande intérieure a perdu de son élan. Sur une base annuelle (YoY), le PIB de la Suisse a progressé de +0.9%, un chiffre qui représente une décélération notable par rapport à la croissance de +2.0% enregistrée au T1 2025 et se compare à une croissance annuelle moyenne de +1.7% sur la décennie 2010-2019. Ce retour à une croissance modérée, bien que non alarmant, confirme que l'économie opère désormais à un rythme plus lent, très dépendant de la conjoncture mondiale.

PIB suisse en mios CHF (données trimestrielles)



Source: Bloomberg, BBGI Group SA

Au deuxième trimestre 2025, la performance économique de la Suisse, bien que modérée avec une croissance du PIB de +0.3%, se révèle particulièrement résiliente lorsqu'on la compare à celle de ses principaux partenaires commerciaux, notamment en Europe. Cependant, elle reste en deçà du dynamisme affiché par l'économie américaine, illustrant parfaitement la position unique de la Suisse, prise en tenaille entre un continent en stagnation et une Amérique plus robuste.