

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



NOUVEAUX RISQUES INATTENDUS POUR LES ACTIFS SUISSES

L'économie suisse évite la récession technique. Perspectives faibles pour le S1 2026. Renversement de tendance de l'inflation. Changement de nature des risques pour la BNS. La géopolitique soutient le franc. Hausse des risques pour les actifs suisses.

Points clés

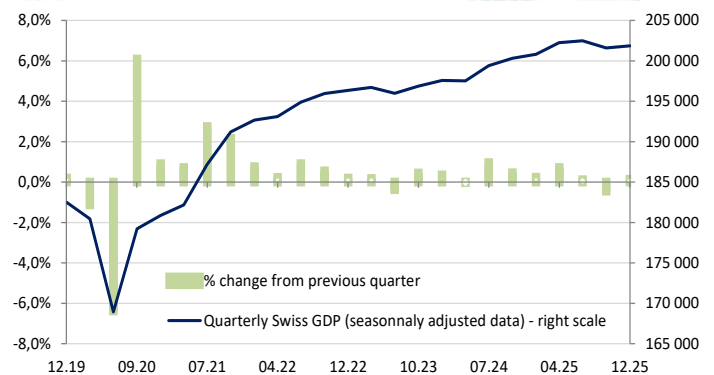


- L'économie suisse évite une récession technique au T4
- La guerre au Moyen-Orient menace aussi la Suisse
- Vents contraires pour l'économie suisse face au choc pétrolier
- Indicateurs avancés largement « lagging »
- Renversement de tendance probable pour l'inflation
- Nouveau dilemme pour la BNS pour sa réunion de mars
- Le franc reste dopé par les risques géopolitiques
- Les risques inflationnistes renversent le marché de taux
- Risques de correction pour l'immobilier et les actions

L'économie suisse évite une récession technique au T4

La publication le 27 février du PIB suisse pour le 4ème trimestre 2025 a finalement déçu les prévisionnistes qui attendaient en moyenne une reprise plus nette de la dynamique conjoncturelle dans notre pays. La hausse de +0.1% au T4 a tout de même permis d'éviter une récession technique après le déclin de -0.4%, constaté au T3. En rythme annuel le PIB suisse a finalement progressé de +0.7%, sensiblement mieux que les attentes consensuelles de +0.5%. La croissance s'est stabilisée en fin d'année. La valeur ajoutée du secteur industriel a stagné, les exportations de marchandises ont connu un léger rebond (+0.6%) après deux trimestres de baisse. Les produits chimiques et pharmaceutiques ont tiré leur épingle du jeu avec une croissance de +1.9%, tandis que les autres branches enregistraient une baisse de -1.3%. C'est la demande intérieure qui, grâce à une consommation privée résiliente (+0.4%) et une activité dans la construction (+0.6%) toujours notable, a permis au PIB de ne pas poursuivre son déclin. La vigueur de la consommation transparait dans les chiffres du commerce de détail (+2%). Le secteur des services n'a que peu contribué (+0.2%) au résultat global. Corrigé des événements sportifs, le PIB s'est avéré en hausse de +1.4% en 2025.

PIB trimestriel suisse



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

La guerre au Moyen-Orient menace aussi la Suisse

Au lendemain de cette publication du PIB helvétique, le 28 février éclatait un nouveau conflit au Moyen-Orient impliquant les Etats-Unis, Israël et l'Iran, qui menace désormais l'équilibre politique international, la géopolitique de la région mais aussi l'économie mondiale au travers des effets potentiels de cette guerre sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique du Monde. Bien que le conflit soit à des milliers de kilomètres de la Suisse, notre économie sera impactée par le conflit qui vient d'éclater. En premier lieu il convient de rappeler que la Suisse dépend aussi des importations d'énergies fossiles, dont la disponibilité n'est pas assurée et dont les prix peuvent fortement fluctuer en fonction des conditions de marchés. Malgré une diversification des sources d'approvisionnement de son énergie et le poids de l'hydroélectricité notamment dans son mix énergétique, les importations suisses d'hydrocarbures sont essentielles également dans notre pays pour assurer le bon fonctionnement de notre économie et représentent environ 70% du total. Nous partageons une inquiétude légitime dans le contexte actuel qui s'est très rapidement dégradé en quelques jours et qui se caractérise notamment par un blocage par l'armée iranienne du détroit d'Ormuz et d'une implication de plus en plus importante des pays du Golf dans le conflit. Depuis quelques jours, l'intensification du conflit et des bombardements en Iran, ainsi que dans tous les Etats du Golf, suggère malheureusement une hausse majeure des risques d'approvisionnement de brut sur les marchés mondiaux. Les flottes marchandes et les tankers sont arrêtés aux abords du détroit dans l'attente de nouvelles conditions,