

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

## BAISSE DU FRANC PENDANT L'ÉTÉ ?

L'économie suisse résiste au T1. Perspectives faibles pour le T2 et le T3. Consommation atone. Inflation contenue pour l'heure. Statu quo de la BNS. Un « game changer » pour le franc. Accroissement de la volatilité sur l'immobilier titrisé.

### Points clés



- Hausse du PIB (0.4%) malgré une consommation atone
- Perspectives plus faibles mais positives au T2 (+0.2%)
- Un ralentissement qui va s'étendre au T3
- Signaux étonnamment forts des indicateurs avancés
- Révisions à la hausse des anticipations d'inflation
- Statu quo au moins jusqu'en septembre de la BNS
- « Game changer » à court terme pour le franc
- Pas d'opportunités séduisantes pour les obligations
- Volatilité extrême sur les indices des fonds immobiliers
- Situation encore complexe pour les actions suisses

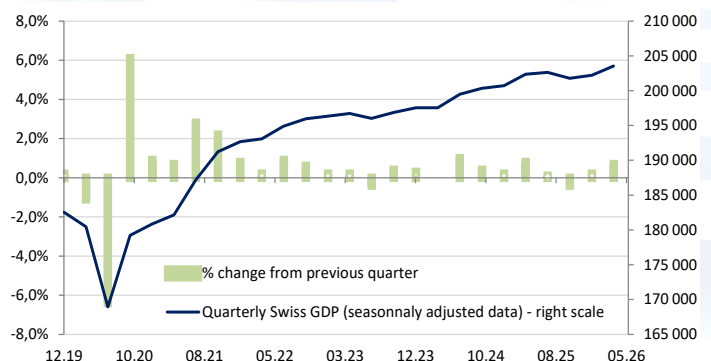
### Hausse du PIB (+0.4%) au T1 malgré une consommation atone

L'économie suisse a redémarré plus fort que prévu au premier trimestre 2026. Le chiffre définitif du PIB réel (corrigé des variations saisonnières, calendaires et des événements sportifs) s'établit à +0.4% (légèrement révisé par rapport à l'estimation « flash » initiale qui était de +0.5%). Sans correction des événements sportifs, le PIB enregistre une progression plus marquée de +0.7%. L'analyse des données du rapport du SECO révèle une économie à deux vitesses : l'industrie manufacturière (hors pharma) s'est bien comportée et a compensé la faiblesse de la consommation intérieure. Après plusieurs trimestres difficiles, le secteur industriel a rebondi de manière étonnante. L'industrie manufacturière globale a progressé de +1.5%, tirée principalement par les autres branches manufacturières (comme les machines, l'électronique ou l'horlogerie) qui ont bondi de +4.6%. Le SECO note que la baisse des droits de douane américains (via l'accord Suisse-USA de fin 2025) a fortement soutenu les exportations vers les États-Unis. La chimie et la pharmacie ont chuté en revanche de -3.4%, souffrant d'un net recul de leurs exportations sur la période. Le secteur de la construction a avancé très timidement de +0.3%.

Dans les services, la situation s'est révélée plus contrastée. Les transports (+1.9%) et les services financiers (+1.3%) affichent de solides performances, mais à l'inverse, le commerce s'est replié de -0.8%, plombé en grande partie par le commerce de détail (-1.3%), tandis que le secteur de l'hôtellerie-restauration a reculé de -0.6%, en raison d'une diminution des nuitées des touristes suisses et étrangers. Les exportations (-2.2%) ont été pénalisées par la force du franc, mais si l'on exclut la chimie/pharma et le commerce de transit, elles ont tout de même progressé de +2.9%. La baisse des importations (-2.4%) a permis au commerce net de contribuer positivement au PIB, tournant la page d'un blocage fin 2025 lié aux anticipations de taxes douanières américaines.

Les dépenses des ménages ont stagné. La météo exceptionnellement douce en début d'année a notamment limité les dépenses énergétiques (chauffage), ce qui a grevé les chiffres de consommation. La consommation des administrations publiques (+0.9%) a augmenté à un rythme supérieur à la moyenne. Les investissements en biens d'équipement et dans la construction ont tous deux reculé de -0.2%. Le marché du travail est resté stable, avec un taux de chômage légèrement au-dessus de 3%. Le véritable test pour l'économie suisse reste à venir, car les effets du choc énergétique prendront du temps à se matérialiser au cours des prochains trimestres, et l'économie devra alors s'appuyer sur la solidité de la demande intérieure et sur le dynamisme du secteur des services.

PIB trimestriel suisse



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA