

10 novembre 2020

Communiqué

UBS Outlook Suisse: la crise du coronavirus conduit à des risques déflationnistes

Les nouvelles mesures pour lutter contre le coronavirus pèseront fortement sur la croissance économique suisse au cours des prochains trimestres. Une nouvelle récession profonde n'est cependant pas attendue. Toutefois, la sous-exploitation massive de l'économie devrait continuer d'affaiblir la croissance des salaires et l'inflation au cours des années à venir. Cela laisse présager des risques déflationnistes sur lesquels, dans un premier temps, la Banque nationale suisse (BNS) focalisera probablement son attention. A long terme, les risques inflationnistes devraient revenir sur le devant de la scène, avec par exemple la démondialisation des chaînes de création de plus-values.

Zurich, 10 novembre 2020 – A la fin de l'année, l'économie helvétique devrait progresser beaucoup plus lentement que prévu en raison des nouvelles mesures prises pour endiguer le coronavirus. Un recul du produit intérieur brut (PIB) est même probable pour le quatrième trimestre. «Toutefois, nous ne nous attendons pas à une profonde récession», indique Daniel Kalt, économiste en chef d'UBS Suisse. «Il devrait être possible d'éviter un nouveau confinement généralisé puisque les autorités sont mieux préparées qu'au printemps et que les traitements du COVID-19 ont progressé.»

Si, au milieu de l'année prochaine, un vaccin est disponible pour la population, la croissance devrait reprendre. En 2022, l'économie suisse devrait également connaître une croissance robuste en raison du grand potentiel de rattrapage. Pour 2020, les économistes d'UBS s'attendent à une baisse du PIB de 4,5% et à une croissance de respectivement 3,2 et 3,1% pour 2021 et 2022. Néanmoins, les risques conjoncturels sont élevés. Si la pandémie devait de nouveau imposer un confinement généralisé en Suisse et en Europe, une seconde récession importante serait programmée d'avance.

Reprise en K

La baisse du moral renforce la division par deux du rétablissement économique, ce que l'on appelle également une reprise en K. L'économie ne se redresse pas de la même manière dans tous les secteurs. D'un côté, il y a ceux qui ont été peu touchés par la crise (p. ex. les secteurs pharmaceutique et financier) ou qui se sont nettement redressés depuis (p. ex. la construction). Ils sont également moins concernés par les récentes mesures et devraient continuer de se redresser. De l'autre, il y a les secteurs qui ont fortement souffert du confinement et qui ont eu du mal à se rétablir au cours des mois passés (p. ex. la gastronomie et la branche du voyage). Ils sont de nouveau les plus touchés.

Grâce aux mesures de la Confédération au printemps, le chômage n'a augmenté que modérément et les faillites ont même nettement reculé. Un nouveau ralentissement économique pourrait toutefois obliger certaines entreprises à abandonner leur activité, notamment dans les secteurs qui, au cours du premier semestre, ont déjà été affaiblis par la récession. C'est pourquoi les économistes d'UBS tablent sur une nette augmentation des faillites et du chômage au cours des mois à venir.

Après un troisième trimestre calme, la BNS devrait être davantage sollicitée au cours du quatrième trimestre en raison des incertitudes conjoncturelles. Tant que la relance ne s'effondre pas complètement, le franc ne devrait certes pas s'apprécier fortement et la BNS n'aurait pas à intervenir régulièrement et massivement sur le marché des changes. Néanmoins, les phases empreintes de craintes liées à la conjoncture pourraient obliger la BNS à intervenir de manière sporadique sur les marchés. Les taux directeurs resteront négatifs pendant plusieurs années, si bien que les intérêts d'emprunts obligataires de longue durée devraient à peine augmenter, même si l'économie se redresse.

Des risques déflationnistes dans les prochaines années

La longue période de taux d'intérêt bas est entre autres due aux pronostics sur l'inflation pour les prochaines années. Ils sont marqués par la crise du COVID-19 qui a conduit à une sous-exploitation massive de l'économie. Une normalisation ne se fera probablement jour qu'en 2024 ou 2025. «La sous-exploitation devrait continuer d'affaiblir la croissance des salaires et l'inflation à moyen terme, ce qui laisse présager des risques déflationnistes», explique Alessandro Bee, économiste chez UBS.

En même temps, certains autres facteurs pourraient entraîner une hausse de l'inflation à long terme. La crise du COVID-19 a mis en évidence la vulnérabilité des chaînes de production mondialisées. Si la démondialisation stabilise la création de plus-value, elle accroît les coûts et donc les prix à la consommation. Cela devrait stimuler l'inflation à long terme et les risques d'inflation devraient à nouveau se retrouver au centre de l'attention de la BNS. Mais la banque centrale devra certainement, dans un premier temps, se concentrer sur les risques déflationnistes.

La démondialisation et le retrait de la génération des baby-boomers de la vie active pourraient conduire à nouveau à une inflation accrue à long terme. Mais, aujourd'hui, les plus grandes craintes liées à l'inflation sont associées à la liquidité créée au cours des dernières années. Si la politique monétaire actuelle, ultra-expansionniste, entraîne un rebond de la croissance mondiale et une dévaluation correspondante de la «valeur refuge» qu'est le franc suisse, l'inflation pourrait de nouveau s'accélérer. Cependant, une politique monétaire trop expansionniste peut miner la confiance des investisseurs dans la monnaie nationale, déclencher une fuite vers des valeurs réelles et ainsi initier une spirale inflationniste. De tels scénarios sont improbables en Suisse – même s'il est impossible de les exclure complètement.

Liens

www.ubs.com/outlook-ch-fr (UBS Outlook Suisse)

www.ubs.com/cio (publications et prévisions UBS pour la Suisse)

UBS Switzerland AG

Contacts

Daniel Kalt, économiste en chef, UBS Suisse

Tél. +41-44-234 25 60

E-mail: daniel.kalt@ubs.com

Alessandro Bee, économiste, UBS Chief Investment Office Global Wealth Management (CIO GWM)

Tél. +41-44-234 88 71

E-mail: alessandro.bee@ubs.com



Media Relations

Tel. +41-44-234 85 00

www.ubs.com/media