

Prévisions conjoncturelles

Prévisions pour la Suisse

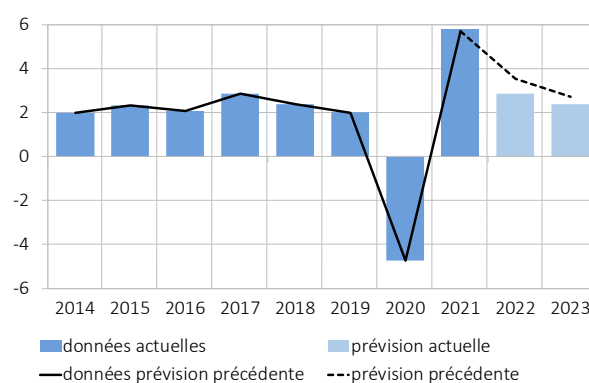
Au 1^{er} trimestre, la reprise de l'économie suisse s'est poursuivie conformément aux attentes. La croissance du PIB est restée dans la plage supérieure des attentes, en particulier grâce à l'industrie. En revanche, une partie du secteur des services a été ralentie en début d'année à la suite de la récente vague de coronavirus et des mesures qui l'ont accompagnée.

Avec la levée des mesures de santé publique, on peut s'attendre à ce que l'économie intérieure continue de se redresser. Des potentiels de rattrapage devraient notamment se matérialiser dans les domaines des loisirs et de l'hôtellerie-restauration. L'évolution favorable du marché du travail soutient les dépenses de consommation privée tandis que l'inflation reste modérée en comparaison internationale. Plusieurs indicateurs confirment actuellement la stabilité de l'économie intérieure. Les retraits d'espèces et les transactions par carte ont ainsi évolué à un rythme soutenu jusqu'à récemment. Le PMI de l'industrie et celui des services se situent tous deux nettement au-dessus du seuil de croissance. Sur la base des indicateurs actuels, le groupe d'experts s'attend à une poursuite de la reprise de l'économie suisse dans un avenir proche.

À l'approche de l'horizon de prévision, les incidences liées à la guerre en Ukraine pourraient toutefois s'avérer plus sévères que prévu. Les perspectives de l'économie internationale se sont assombries. Sur les marchés mondiaux, les prix des principales exportations de la Russie et de l'Ukraine, notamment les agents énergétiques et certains produits alimentaires de base et aliments pour animaux, ont fortement augmenté. La pression inflationniste qui en résulte pèse sur la demande dans les principaux pays partenaires commerciaux, avec des effets dépressifs sur les secteurs les plus exposés de l'économie suisse. La Chine devrait en outre connaître une évolution nettement plus faible en raison des mesures draconniennes de politique sanitaire qu'elle a adoptées. Enfin, le resserrement de la politique monétaire devrait avoir un effet négatif sur l'ensemble de l'horizon de prévision. Le groupe d'experts s'attend donc à une évolution plus faible de la demande mondiale (graphique 31).

graphique 31 : Demande mondiale

PIB des principaux partenaires commerciaux de la Suisse, pondéré par les exportations, valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



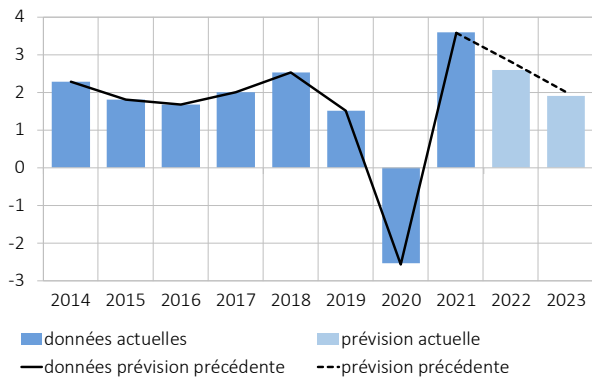
sources : offices statistiques, OCDE, FMI, groupe d'experts

Dans ce contexte, le groupe d'experts revoit à la baisse ses **prévisions de croissance** pour la Suisse en **2022**, qui sont ramenées à **2,6 %** (PIB corrigé des événements sportifs, prévision de mars : 2,8 % ; graphique 32). L'économie suisse poursuivrait donc provisoirement sa reprise après la crise de coronavirus avec une croissance du PIB supérieure à la moyenne mais moins dynamique que celle attendue selon les prévisions précédentes. Ce scénario suppose qu'il n'y ait pas de grave ralentissement chez les principaux partenaires commerciaux et, en particulier, que l'Europe ne connaisse pas de graves pénuries d'énergie et de matières premières.

Sur la base des récents développements, le groupe d'experts a revu ses prévisions d'inflation pour la Suisse en les portant à 2,5 % (prévisions de mars 2022 : 1,9 %), ce qui devrait avoir un effet inhibiteur sur les dépenses de consommation. Celle-ci est toutefois soutenue par l'augmentation substantielle des rémunérations des salariés au cours des derniers trimestres et par l'évolution favorable du marché du travail. En conclusion, le groupe d'experts n'ajuste que légèrement à la baisse ses prévisions pour la consommation privée.

graphique 32 : Prédiction du PIB corrigé des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



sources : OFS, SECO, Groupe d'experts pour les prévisions

L'activité d'investissement souffre de l'incertitude accrue, des difficultés d'approvisionnement et de l'évolution des prix. La croissance des investissements en biens d'équipement devrait être nettement plus réduite que ne le laissent entendre les prévisions précédentes ; en ce qui concerne les investissements dans la construction, il faut s'attendre à un léger recul pour l'ensemble de l'année 2022. Quant au commerce extérieur, il ne devrait guère stimuler la croissance vu l'évolution mitigée de la situation à l'étranger (graphique 33).

Dans la seconde moitié de la période de prévision, les effets de rattrapage liés à la crise de coronavirus devraient s'atténuer. On peut s'attendre à une normalisation de la conjoncture, à condition que les facteurs qui freinent actuellement la croissance se dissipent progressivement, en particulier les problèmes de la chaîne d'approvisionnement mondiale et la forte inflation internationale.

Risques

L'incertitude qui règne autour du conflit ukrainien est très grande. Même en l'absence d'une détérioration de la situation militaire internationale, on peut s'attendre à des conséquences économiques plus lourdes que celles annoncées dans les prévisions actuelles.

L'économie suisse serait sévèrement frappée si les principaux partenaires commerciaux devaient subir un ralentissement économique majeur. C'est précisément ce qui se passerait si la Russie cessait de fournir de l'énergie. Ce scénario⁸ se traduirait par une pression intense sur les prix, tant en Suisse qu'en Europe, et par une récession économique.

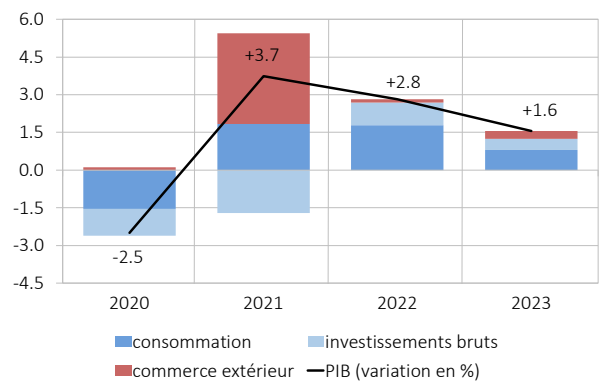
⁸ Voir en complément le scénario négatif du SECO en page 17.

La prévision de croissance pour l'ensemble de l'année 2023 est ramenée par le groupe d'experts à **1,9 %** (corrigée des événements sportifs, prévision de mars : 2,0 %). L'inflation devrait reculer à 1,4 % en moyenne annuelle (prévision de mars : 0,7 %). La demande intérieure devrait être légèrement plus modeste que dans les prévisions précédentes. La contribution du commerce extérieur à la croissance devrait être, elle aussi, plus faible.

Quant au marché du travail, le groupe d'experts table sur une poursuite de la reprise et prévoit un taux de chômage de 2,1 % en moyenne annuelle en 2022, suivi de 2,0 % en 2023.

graphique 33 : Prévisions du PIB et contributions à la croissance

valeurs réelles désaisonnalisées, y c. événements sportifs, contributions des composantes en points de pourcentage, 2021-2023 : prévisions



sources : OFS, SECO, Groupe d'experts pour les prévisions

Les risques liés à la forte augmentation de l'endettement international s'aggravent en raison de la hausse des taux d'intérêt. La probabilité de corrections sur les marchés financiers s'accroît. Des risques subsistent également dans le secteur immobilier, tant en Suisse qu'à l'étranger.

Enfin, des retours de bâton ne sont pas à exclure en matière de pandémie, par exemple au travers de nouvelles variantes du virus. Il y a notamment le risque que la Chine adopte de nouvelles mesures de politique sanitaire fortement restrictives affectant la conjoncture internationale.

tableau 4 : Conjoncture suisse, juin 2022⁹

sauf mention contraire, variation en %, contributions à la croissance en points de pourcentage, PIB et composantes : valeurs réelles désaisonnalisées

	2020	2021	2022 *	2023 *
Produit intérieur brut (PIB) et composantes				
PIB, corrigé des événements sportifs	-2.5	3.6	2.6 (2.8)	1.9 (2.0)
PIB	-2.5	3.7	2.8 (3.0)	1.6 (1.7)
Consommation privée	-3.7	2.6	3.5 (3.6)	1.8 (1.9)
Consommation de l'État	3.5	4.0	0.3 (-0.7)	-0.9 (-1.4)
Investissements dans la construction	-0.5	1.1	-1.9 (-0.5)	-0.4 (0.2)
Investissements en biens d'équipement	-2.5	4.6	2.3 (3.4)	3.0 (3.4)
Exportations de biens	-1.7	11.4	4.7 (4.2)	2.5 (3.7)
Exportations de services	-14.6	12.0	8.0 (8.5)	4.0 (5.0)
Importations de biens	-6.3	4.6	7.3 (4.7)	2.5 (3.9)
Importations de services	-10.5	8.0	7.5 (8.0)	4.5 (5.5)
Contributions à la croissance du PIB				
Demande intérieure finale	-2.0	2.7	2.0 (2.2)	1.3 (1.4)
Commerce extérieur	0.1	3.6	0.1 (0.6)	0.3 (0.4)
Marché du travail et prix				
Emplois en équivalents plein temps	0.1	0.6	2.1 (1.8)	0.8 (0.9)
Taux de chômage en %	3.1	3.0	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)
Indice des prix à la consommation	-0.7	0.6	2.5 (1.9)	1.4 (0.7)

sources : OFS, SECO

* prévisions du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions, entre parenthèses : prévisions

tableau 5 : Conjoncture internationale et cadre monétaire, juin 2022¹⁰

sauf mention contraire, variation en %, PIB et demande mondiale : valeurs réelles désaisonnalisées

	2020	2021	2022 *	2023 *
PIB, comparaison internationale				
États-Unis	-3.4	5.7	3.0 (3.5)	2.3 (2.4)
Zone euro	-6.5	5.4	2.8 (3.4)	2.2 (2.6)
Allemagne	-4.9	2.9	2.0 (3.0)	2.6 (2.9)
Royaume-Uni	-9.3	7.4	3.7 (4.1)	1.3 (2.0)
Japon	-4.6	1.7	2.0 (3.1)	2.2 (1.8)
Pays du Bric	-0.8	7.5	3.5 (5.0)	4.6 (4.8)
Chine	2.3	8.1	3.8 (5.0)	5.7 (5.3)
Demande mondiale	-4.7	5.8	2.9 (3.5)	2.4 (2.7)
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	41.8	70.7	106.3 (101.2)	94.7 (87.9)
Suisse				
Saron en %	-0.7	-0.7	-0.6 (-0.7)	0.0 (-0.5)
Rendement des emprunts à 10 ans en %	-0.5	-0.3	0.6 (0.2)	0.9 (0.4)
Indice réel du cours du franc	3.9	-2.6	-0.8 (0.8)	-0.5 (-0.0)

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

* hypothèses du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions, entre parenthèses : hypothèses

⁹ Exportations, importations et contribution à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.¹⁰ Pays du Bric : PIB agrégé en parité de pouvoir d'achat (FMI) du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

Scénario

Vu la grande incertitude qui plane sur la scène internationale en rapport avec la guerre en Ukraine, le SECO propose, en complément des prévisions du groupe d'experts, un scénario négatif (graphique 34) qui envisage le déclenchement possible d'une évolution conjoncturelle nettement plus négative que dans le scénario de base. On suppose que les livraisons de gaz naturel de la Russie vers l'Europe sont largement et durablement supprimées et qu'elles ne pourront être que très partiellement remplacées par des sources alternatives à court terme. Dans notre scénario négatif, cela entraîne une hausse brutale et soutenue des prix de l'énergie et provoque un décrochage dans la zone euro.¹¹ L'économie suisse serait atteinte de diverses manières par une telle évolution. Il n'est donc guère possible d'en quantifier exhaustivement les conséquences. D'importants canaux d'impact sont illustrés ci-après.

La hausse forte et continue des prix de l'énergie renforcerait la dynamique des prix déjà élevée, particulièrement en Europe. Mais les prix de l'énergie, notamment ceux du GPL, devraient également prendre l'ascenseur au niveau mondial, ce qui pèserait sérieusement sur le pouvoir d'achat des ménages privés dans le monde entier. Comme il est difficile de se passer d'énergie, c'est avant tout la demande de consommation pour d'autres biens qui diminuerait. Parallèlement, les investissements devraient se contracter en raison de l'incertitude renforcée et de la hausse des primes de risque. Enfin, la volatilité sur les marchés financiers devrait s'accroître fortement.

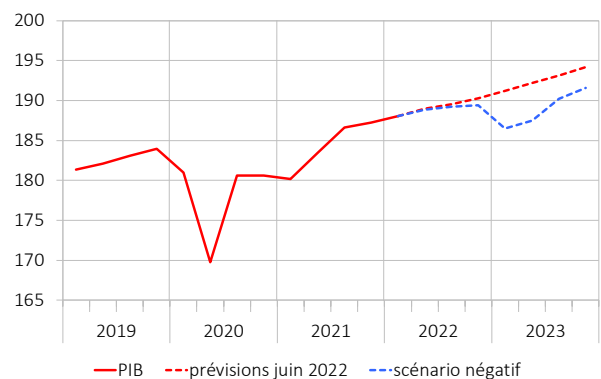
Dans les autres pays européens, l'industrie couvre une part importante de ses besoins énergétiques grâce au gaz, qui a été importé de Russie pour près de 30 % au cours des dernières années.¹² Contrairement à d'autres agents énergétiques, le remplacement du gaz naturel est réputé difficile.¹³ Certes, la consommation de gaz est généralement moins importante pendant le semestre d'été. Il est également possible que les stocks de gaz naturel compensent partiellement les livraisons perdues vers les pays européens. Le niveau de remplissage des stocks de gaz naturel en Europe est revenu à la normale début juin, après plusieurs mois de bas niveaux.¹⁴ C'est pourquoi le présent scénario suppose, d'une part, qu'il n'y aura pas de pénurie dans un premier temps et,

d'autre part, que la situation d'approvisionnement restera tendue jusqu'à fin 2023.

Par conséquent, selon notre scénario négatif, une pénurie de gaz naturel pourrait se produire au cours du prochain semestre d'hiver en raison d'une demande saisonnière nettement plus élevée, ce qui entraînerait des pertes de production de grande ampleur pour l'industrie européenne. De ce fait, les problèmes des chaînes d'approvisionnement mondiales devraient s'aggraver considérablement et grever encore davantage le commerce mondial. Une récession pourrait s'installer dans la zone euro. Enfin, l'économie mondiale dans son ensemble devrait connaître une décélération sensible. Le resserrement de l'offre de biens continuerait à alimenter l'inflation de certains groupes de produits, ce qui aggraverait la stagnation de l'inflation qui se dessine et soulèverait des problèmes de politique monétaire plus aigus. Au cours du semestre d'été suivant, l'économie devrait se redresser sous l'effet d'une baisse de la demande saisonnière de gaz naturel et d'une substitution croissante aux livraisons en provenance de Russie. D'ici à la fin de la période de prévision, les prix de l'énergie devraient être plus élevés du fait de la réduction de la disponibilité du gaz naturel, ce qui grèverait l'économie.

graphique 34 : Prévisions du PIB et scénario, tracés illustratifs

en milliards de francs, valeurs réelles désaisonnalisées et corrigées des événements sportifs



sources : SECO, Groupe d'experts pour les prévisions

Notre scénario négatif place la Suisse face à des taux d'inflation plus élevés et à un ralentissement économique. Le

¹¹ L'arrêt des livraisons de pétrole et de charbon en provenance de Russie est déjà inclus dans le scénario de base : ces biens sont entre-temps soumis aux sanctions de l'Union européenne et ne seront pour la plupart plus échangés à partir de 2023. La suppression des livraisons en provenance de Russie devrait toutefois être supportable, car le pétrole et le charbon peuvent être facilement transportés et donc remplacés, même si les prix sont plus élevés.

¹² Eurostat : https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=EU_imports_of_energy_products_-_recent_developments&oldid=564016

¹³ Les livraisons dépendent en grande partie d'infrastructures spécifiques (gazoducs et terminaux GNL). Certes, de nombreux pays européens ont déjà entrepris des efforts pour réduire leur dépendance vis-à-vis de la Russie, comme la planification d'infrastructures supplémentaires et la recherche de pays producteurs alternatifs. Cependant, tant la construction d'infrastructures que l'augmentation de la production prennent du temps.

¹⁴ Le niveau de remplissage des stocks de gaz naturel dans l'UE était d'environ 50 % début juin : <https://agsi.gie.eu/>.

secteur suisse des exportations serait directement touché par la baisse de la demande étrangère et par l'appréciation nominale du franc suisse. À cela s'ajouteraient, comme dans la zone euro, des difficultés d'approvisionnement de plus en plus importantes. Des pertes de production pourraient en outre survenir dans l'industrie en raison de la pénurie de gaz naturel.¹⁵ La demande intérieure (consommation, investissement) serait affectée par la perte de pouvoir d'achat et l'incertitude accrue. Pour l'ensemble de l'année 2022, la croissance du PIB serait, sur la base de ce scénario, inférieure de 0,2 point de pourcentage à celle du scénario de base. Vu que la majeure partie de la baisse de la production se produirait au cours du prochain semestre d'hiver, la décote pour l'année prochaine serait nettement plus importante (1,9 point de pourcentage). Le taux d'inflation serait, dans ce scénario, supérieur de 0,3 point de pourcentage en 2022 et la prime serait de 0,9 point de pourcentage l'année prochaine.

Toujours selon ce scénario, le ralentissement de l'économie réelle en Suisse, mesuré par la décote du PIB par rapport aux prévisions conjoncturelles, serait d'un ordre de grandeur similaire à celui de la zone euro (tableau 6). Dans un tel contexte, les secteurs de l'industrie suisse peu sensibles à la conjoncture, qui contribuent normalement dans une large mesure à la stabilisation de

l'économie suisse, pourraient, eux aussi, être frappés par des baisses de production. En Allemagne, les conséquences seraient beaucoup plus pénibles qu'en Suisse, en raison du mix énergétique de ce pays. La hausse de l'inflation devrait être moins importante en Suisse que dans la zone euro. Ceci pour deux raisons : d'une part, l'importance des agents énergétiques concernés dans le panier de consommation des ménages suisses est environ deux fois moindre. D'autre part, une appréciation nominale du franc limiterait la hausse de l'inflation. La demande de consommation s'en trouverait également moins affectée que dans les autres pays européens.

Il convient de rappeler qu'il n'est guère possible de quantifier de manière exhaustive un tel scénario. En particulier, les effets de réseau au sein de l'économie sont difficilement appréciables : la suppression de facteurs de production essentiels pourrait avoir des conséquences économiques individuelles bien plus importantes que ne le laisse supposer l'examen agrégé des relations macroéconomiques. En outre, la possibilité de remplacement des livraisons de gaz supprimées peut s'avérer plus faible ou plus importante que prévu. Enfin, si l'approvisionnement en électricité n'était plus entièrement garanti, les effets seraient bien plus graves que dans le scénario négatif.

tableau 6 : Scénario pour la conjoncture, juin 2022

sauf mention contraire, variation en %, PIB zone euro et demande mondiale : valeurs réelles désaisonnalisées, PIB suisse : valeurs réelles désaisonnalisées et corrigées des événements sportifs

	2021	scénario négatif		diff. p.r. aux prévisions	
		2022	2023	2022	2023
Suisse					
PIB	3.6	2.4	0.0	-0.2	-1.9
Indice des prix à la consommation	0.6	2.8	2.3	0.3	0.9
Zone euro					
PIB	5.4	2.6	0.0	-0.2	-2.2
Indice des prix à la consommation	2.6	7.1	4.1	0.4	1.5
Demande mondiale					
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	70.7	113.8	115.8	7.5	21.1
Indice réel du cours du franc	-2.6	-0.6	-0.1	0.2	0.4

sources : SECO, Groupe d'experts de la Confédération

¹⁵ Les hypothèses relatives aux pertes de production dans l'industrie ont été définies à l'aide des comptes des flux physiques d'énergie et des tableaux *input-output* de la Suisse (https://www.pxweb.bfs.admin.ch/pxweb/fr/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106.px/ et <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/economie-nationale/input-output.html>). Les effets de second tour sur les secteurs en aval sont également pris en compte. L'impact concret dépendrait des possibilités de substitution et du niveau de remplissage des stocks de gaz naturel au moment de la suppression, ainsi que du potentiel d'économie au niveau de la consommation d'énergie. Pour d'autres études similaires, voir <https://www.bundesbank.de/resource/blob/883662/7a0e6ad1ff2f3d9246f7b5ca28269fed/mL/2022-01-ebz-wb-data.pdf> ou <https://gemeinschaftsdiagnose.de/2022/04/13/von-der-pandemie-zur-energiekrise-wirtschaft-und-politik-im-dauerstress/>.