

# Prévisions conjoncturelles

## Prévisions pour la Suisse

Au 3<sup>e</sup> trimestre, la croissance du PIB en Suisse a été conforme aux attentes, soutenue notamment par la demande intérieure. La consommation privée a connu une croissance robuste, notamment grâce aux effets de rattrapage après la crise du coronavirus dans les secteurs du tourisme et des loisirs. La bonne situation du marché du travail a également joué un rôle de soutien. Au 3<sup>e</sup> trimestre, l'emploi a continué de progresser, mais à un rythme moins soutenu qu'auparavant, et le chômage est tombé en novembre à son niveau le plus bas depuis 2001. Compte tenu de la baisse des prix du pétrole, le renchérissement s'est stabilisé à 3,0 % à l'automne, soit un niveau légèrement plus bas que celui attendu dans les prévisions conjoncturelles de la Confédération de septembre.

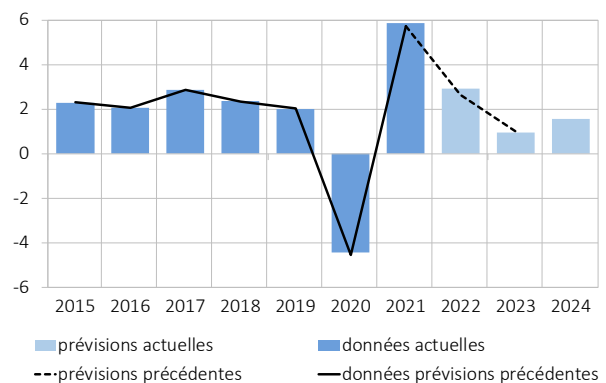
Pour le 4<sup>e</sup> trimestre en cours, le développement de l'économie suisse s'annonce à nouveau inférieur à la moyenne. Les indicateurs conjoncturels se sont légèrement affaiblis ces derniers temps, mais ils continuent de donner une image très hétérogène. Alors que le climat de consommation est tombé en octobre à un niveau historiquement bas, les PMI de l'industrie et des services se situent toujours nettement au-dessus du seuil de croissance. Au niveau international, les signes d'un ralentissement de l'économie deviennent plus nets.

L'évolution future de la conjoncture dépendra de manière décisive du développement de l'économie mondiale et de l'approvisionnement en énergie. Récemment, la situation énergétique en Europe s'est avérée moins préoccupante que lors des dernières prévisions de septembre. Les réservoirs de gaz européens sont mieux remplis que prévu et les niveaux des barrages suisses sont supérieurs à la moyenne. Les prix de l'énergie sur le commerce de gros sont nettement inférieurs aux sommets atteints l'été dernier, même s'ils restent nettement supérieurs aux niveaux historiques. Pour ses prévisions, le groupe d'experts estime, comme précédemment, qu'il n'y aura pas de pénurie d'énergie prononcée entraînant des pertes de production à grande échelle, que ce soit cet hiver ou le prochain.

La situation énergétique en Europe devrait toutefois rester à la crispation cet hiver comme l'année prochaine, avec des prix élevés pour le gaz et l'électricité. De plus, l'inflation internationale élevée et la hausse des taux d'intérêt devraient freiner la demande. En Chine, l'activité est largement freinée par les mesures d'endiguement du coronavirus, même si certains assouplissements ont été annoncés récemment. Dans l'ensemble, le groupe d'experts prévoit une évolution de la demande mondiale inférieure à la moyenne pour les deux prochaines années (graphique 31, tableau 5). Cela a également un impact sur les secteurs les plus exposés du commerce extérieur suisse.

### 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

Certains éléments indiquent toutefois que la Suisse pourrait traverser les prochains trimestres sans trop de dommages en comparaison internationale. D'une part, l'industrie suisse est nettement moins consommatrice d'énergie que, par exemple, l'industrie allemande, ce qui signifie que la hausse des prix de l'énergie devrait y avoir un impact moins important. D'autre part, les secteurs industriels peu affectés par les fluctuations économiques jouent, en Suisse, un rôle particulièrement important. C'est le cas de l'industrie pharmaceutique. Enfin, les taux d'inflation étant nettement inférieurs à ceux des autres pays industrialisés, on peut s'attendre à une réaction plus

modérée de la politique monétaire. Il faut néanmoins compter avec une phase de faiblesse prononcée de l'économie.

Des taux d'inflation plus élevés que les années précédentes sont également à prévoir en Suisse. Après avoir atteint 2,9 % en 2022, l'inflation devrait avoisiner 2,2 % en 2023 (prévisions de septembre : respectivement 3,0 % et 2,3 %), notamment à cause de l'augmentation des tarifs de l'électricité pour les ménages à partir de janvier 2023. Cependant, les sondages actuels laissent augurer des augmentations sensibles des salaires nominaux l'année prochaine, tandis que les rentes AVS et AI ont été augmentées à compter de janvier 2023. Ces deux éléments devraient limiter les pertes de pouvoir d'achat liées à l'inflation. En outre, une partie au moins des ménages a pu constituer, pendant la crise du coronavirus, une épargne importante susceptible d'être utilisée pour amortir de tels effets. Dans l'ensemble, le groupe d'experts s'attend à une hausse modérée des dépenses de consommation privée au cours des prochains trimestres (graphique 33, tableau 4).

L'évolution, inférieure à la moyenne, de la demande mondiale et la hausse des taux d'intérêt freinent également l'activité d'investissement en Suisse. En particulier, les investissements dans la construction, après un net recul cette année, ne devraient évoluer que faiblement sur l'ensemble de l'horizon de prévision.

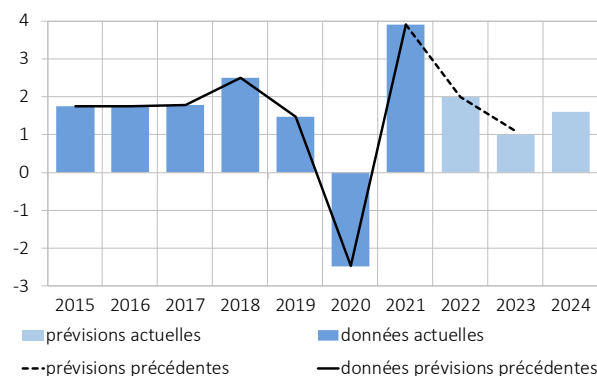
Dans ce contexte, le groupe d'experts prévoit une croissance économique de 1,0 % en Suisse en 2023 (prévision de septembre : 1,1 %), contre 2,0 % en 2022 (prévision inchangée ; graphique 32). L'économie suisse évoluerait donc faiblement, sans toutefois entrer en récession. Le ralentissement conjoncturel devrait également se faire sentir sur le marché du travail tandis que le chômage devrait légèrement augmenter. Après avoir atteint 2,2 % en moyenne annuelle en 2022, le taux de chômage atteindrait 2,3 % en 2023.

## Risques

La menace d'être confrontés à une pénurie d'énergie cet hiver s'est quelque peu estompée récemment ; par contre, les risques correspondants se sont reportés sur l'hiver 2023/2024. La situation pourrait en particulier se

### graphique 32 : Prévision du PIB corrigé des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %

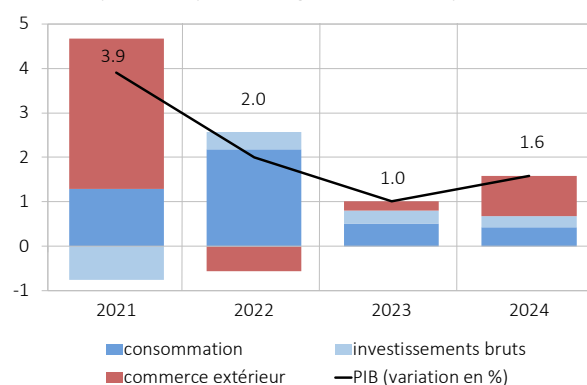


sources : OFS, SECO, groupe d'experts

Après un hiver 2023/2024 tendu, la situation énergétique en Europe devrait progressivement se normaliser. En outre, les taux d'inflation devraient reculer globalement et l'économie mondiale s'accélérer progressivement. Une reprise progressive s'amorcerait alors en Suisse également. Pour l'ensemble de l'année 2024, le groupe d'experts prévoit une croissance économique légèrement inférieure à la moyenne, de 1,6 %, avec un taux d'inflation de 1,5 %. Le taux de chômage devrait à nouveau augmenter légèrement pour atteindre une moyenne annuelle de 2,4 %.

### graphique 33 : Contributions à la croissance, corrigées des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, contribution des composantes en points de pourcentage, 2022-2024 : prévisions



sources : OFS, SECO, groupe d'experts

dégrader si les stocks de gaz européens étaient fortement sollicités au cours des mois qui viennent. Dans l'éventualité où l'Europe serait plongée dans une pénurie d'énergie marquée entraînant des arrêts de production à

large échelle et un net fléchissement de l'économie, la Suisse entrerait probablement aussi en récession et devrait également faire face à une forte pression sur les prix (**scénario négatif**).

La politique monétaire risque par ailleurs d'avoir des répercussions plus importantes que prévu sur l'économie réelle. L'inflation pourrait persister plus longtemps que supposé jusque-là à l'international, ce qui rendrait nécessaire un resserrement de la politique monétaire. La hausse des taux d'intérêt a également entraîné un accroissement des risques liés à la forte augmentation de l'endettement à l'échelle mondiale. Le risque de corrections sur les marchés financiers demeure élevé. Le secteur immobilier, tant national qu'international, reste lui aussi soumis à des aléas.

Enfin, une nouvelle aggravation de la pandémie, notamment en cas de propagation de nouveaux variants, ne peut être exclue. Des mesures de lutte contre le coronavirus très restrictives pourraient par exemple affaiblir encore l'économie chinoise, ce qui se répercuterait sur la conjoncture mondiale.

Néanmoins, il se pourrait aussi que l'évolution de la conjoncture prenne une tournure plus favorable que celle esquissée dans les prévisions conjoncturelles, surtout si la situation énergétique se révèle plus bénigne que prévu durant les trimestres à venir ou qu'elle se détend plus rapidement. Ce **scénario positif** s'accompagnerait d'une inflation plus basse et d'une demande intérieure et extérieure plus robuste.

**tableau 4 : Conjoncture suisse, décembre 2022<sup>11</sup>**

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

	2021	2022 *	2023 *	2024
<b>Produit intérieur brut (PIB) et composantes, valeurs corrigées des événements sportifs**</b>				
PIB	3.9	2.0 (2.0)	1.0 (1.1)	1.6
Consommation privée	1.7	4.1 (4.0)	1.5 (1.4)	1.3
Consommation de l'État	3.5	1.1 (0.3)	-2.1 (-2.5)	-2.1
Investissements dans la construction	-3.0	-4.0 (-2.2)	-0.2 (-0.2)	0.1
Investissements en biens d'équipement	8.1	2.5 (1.7)	1.7 (1.7)	1.4
Exportations de biens	10.7	2.5 (1.3)	3.0 (1.5)	4.9
Exportations de services	8.0	10.2 (10.4)	4.7 (3.2)	3.5
Importations de biens	4.3	8.2 (6.7)	2.0 (1.2)	3.3
Importations de services	4.3	5.7 (3.9)	7.0 (4.2)	4.5
<b>Contributions à la croissance du PIB, valeurs corrigées des événements sportifs**</b>				
Demande intérieure finale	2.4	2.3 (2.1)	0.8 (0.7)	0.7
Commerce extérieur	3.4	-0.6 (-0.3)	0.2 (0.1)	0.9
<b>Marché du travail et prix</b>				
Emplois en équivalents plein temps	1.0	2.7 (2.7)	0.7 (0.7)	0.7
Taux de chômage en %	3.0	2.2 (2.2)	2.3 (2.3)	2.4
Indice des prix à la consommation	0.6	2.9 (3.0)	2.2 (2.3)	1.5
PIB, non corrigé des événements sportifs	4.2	2.1 (2.1)	0.7 (0.8)	1.9

sources : OFS, SECO

\* Prévisions du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions. Prévisions précédentes entre parenthèses : les exportations et importations de services ainsi que le commerce extérieur ne sont pas corrigés des événements sportifs.

\*\* Sont concernés par les effets des événements sportifs : PIB, exportations de services, importations de services, commerce extérieur.

**tableau 5 : Conjoncture internationale et cadre monétaire, décembre 2022<sup>12</sup>**

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

	2021	2022 *	2023 *	2024
<b>PIB, comparaison internationale</b>				
États-Unis	5.9	2.0 (1.8)	0.8 (1.3)	1.3
Zone euro	5.3	3.3 (3.2)	0.6 (0.6)	1.3
Allemagne	2.6	1.9 (1.7)	0.0 (0.1)	1.2
Royaume-Uni	7.5	4.4 (3.4)	-0.4 (0.1)	1.0
Japon	1.7	1.5 (1.7)	1.5 (1.6)	1.1
Pays du Bric	7.6	3.2 (2.3)	3.7 (4.1)	4.4
Chine	8.1	3.0 (2.5)	4.5 (5.0)	4.6
Demande mondiale	5.9	2.9 (2.6)	0.9 (1.0)	1.6
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	70.7	101.3 (103.4)	84.3 (89.5)	79.1
<b>Suisse</b>				
Saron en %	-0.7	-0.2 (-0.2)	1.2 (1.0)	1.3
Rendement des emprunts à 10 ans en %	-0.3	0.8 (0.7)	1.4 (1.2)	1.5
Indice réel du cours du franc	-2.6	-0.7 (-0.6)	0.3 (0.8)	0.0

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

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

<sup>11</sup> Exportations, importations et contribution à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.

<sup>12</sup> Pays du Bric : PIB agrégé en parité de pouvoir d'achat (FMI) du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

## Scénarios

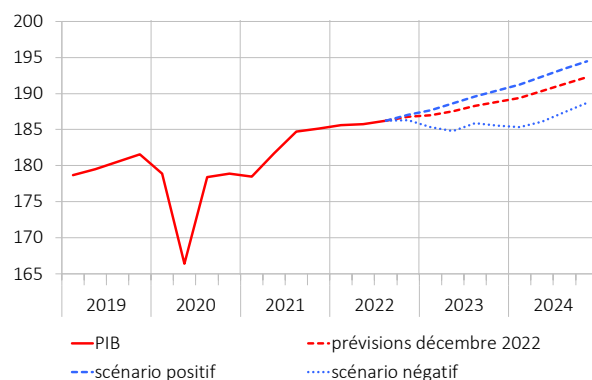
Compte tenu des stocks abondants de gaz en Europe et des températures modérées au début de la période de chauffage, la probabilité d'une pénurie d'énergie cet hiver a diminué au cours des derniers mois. Mais l'incertitude reste considérable. Dans ce contexte, le SECO actualise les deux scénarios conjoncturels alternatifs de septembre 2022<sup>13</sup>. Ces scénarios prévoient respectivement une évolution nettement plus négative (scénario négatif) et une évolution nettement plus positive (scénario positif) de l'**approvisionnement en gaz** en Europe (graphique 34). Les conséquences pour l'économie suisse seraient multiples. D'importants canaux d'impact sont illustrés ci-dessous

Le **scénario négatif** suppose que l'Europe connaîtra des goulets d'étranglement sévères pour le gaz, tant cet hiver que l'hiver prochain, et que la situation de l'approvisionnement restera tendue au moins jusqu'à la mi-2024. Une combinaison de facteurs liés à la demande et à l'offre pourrait conduire à cette situation. Par exemple, les deux hivers pourraient être particulièrement froids et entraîner une augmentation de la demande d'énergie de chauffage ; les pannes d'autres sources d'énergie, telles que les centrales nucléaires, pourraient nécessiter une augmentation de la production d'électricité à partir du gaz ; les difficultés d'approvisionnement en gaz liquéfié vers l'Europe pourraient limiter l'offre. Dans le scénario négatif, des mesures de contingentement et des pertes de production dans l'industrie européenne se produiraient temporairement à la fin de l'hiver 2022/2023 et au cours de l'hiver 2023/2024, ce qui aggraverait à nouveau les problèmes des chaînes d'approvisionnement mondiales.

Sur les marchés de gros européens, on s'attendrait à de nouvelles fortes hausses des prix des agents énergétiques en cas de pénurie prononcée. Par conséquent, les ménages et les entreprises seraient fortement affectés et l'inflation grimperait encore fortement. Cela entraînerait une réaction plus forte de la politique monétaire, avec des effets ralentisseurs supplémentaires sur la demande. En fin de compte, la zone euro connaîtrait une récession avec un recul prononcé du PIB, tant cet hiver que le prochain.

### graphique 34 : Prévision du PIB et scénarios, tracés illustratifs

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



sources : SECO, groupe d'experts

En raison de la pénurie d'énergie, les réserves européennes de gaz naturel seraient en grande partie épuisées au printemps 2023. L'absence totale de livraisons de gaz russe l'année prochaine, ainsi qu'une augmentation de la demande mondiale de gaz naturel liquéfié, notamment en provenance de Chine, rendraient difficile le remplissage des réservoirs de gaz et maintiendraient les prix à un niveau élevé. Par conséquent, seule une faible reprise économique serait attendue à l'été 2023. Certains effets économiques de second tour, tels que des pertes d'emplois en nombre important, pèseraient également sur l'évolution. Ce n'est qu'à partir du printemps 2024 que l'on assisterait à une reprise économique progressive en raison de la substitution croissante des livraisons en provenance de Russie et d'une meilleure adaptation des entreprises et des ménages.

Selon un scénario négatif comme celui-ci, la Suisse serait également confrontée à des taux d'inflation plus élevés et à une récession cet hiver et le suivant, ainsi qu'à une faible reprise entre ces deux périodes. La baisse de la demande étrangère pèserait sur le secteur des exportations, tandis que la hausse des prix et des taux d'intérêt sur le marché intérieur grèverait la demande intérieure. Le rationnement du gaz entraînerait en outre certaines pertes, tout au moins dans l'industrie.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> Voir à ce sujet : [https://www.seco.admin.ch/dam/seco/de/dokumente/Publikationen\\_Dienstleistungen/Publikationen\\_Formulare/Wirtschaftslage/Konjunkturtendenzen/Konjunkturtendenzen/kt\\_2022\\_03\\_prognose.pdf.download.pdf/KT\\_2022\\_03\\_Prognose.pdf](https://www.seco.admin.ch/dam/seco/de/dokumente/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_Formulare/Wirtschaftslage/Konjunkturtendenzen/Konjunkturtendenzen/kt_2022_03_prognose.pdf.download.pdf/KT_2022_03_Prognose.pdf).

<sup>14</sup> On suppose qu'après les mesures d'économie, de gestion et de substitution, il reste une pénurie de gaz de l'ordre de 10 %, à laquelle on remédie par des mesures de contingentement dans l'industrie. Les hypothèses relatives aux pertes de production dans l'industrie ont été définies à l'aide des comptes d'utilisation de l'énergie des ménages et de l'économie (voir [https://www.pxweb.bfs.admin.ch/pxweb/fr/px-x-0204000000\\_106/px-x-0204000000\\_106.px/](https://www.pxweb.bfs.admin.ch/pxweb/fr/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106.px/)) et des tableaux input-output (voir <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/economie-nationale/input-output.html>) de la Suisse. Des effets de second tour sur les industries en aval sont également pris en compte. L'impact concret devrait dépendre 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 d'énergie.

Dans ces conditions, il faudrait s'attendre à un recul du PIB de 0,3 % en Suisse pour l'ensemble de l'année 2023 (tableau 6) et à une faible reprise en 2024, avec une croissance de 0,8 %. Ce scénario négatif se traduirait donc par un écart légèrement plus faible en Suisse que dans la zone euro (respectivement -1,8 et -1,0 point de pourcentage) par rapport aux prévisions de base pour ces deux années : d'une part, l'économie suisse est relativement peu consommatrice d'énergie, ce qui la rendrait potentiellement moins vulnérable à une pénurie d'énergie, et d'autre part, l'inflation y serait plus faible que dans la zone euro, ce qui rendrait la politique monétaire moins restrictive. La situation sur le marché du travail s'assombrirait également avec le ralentissement économique. La hausse du chômage pourrait toutefois être atténuée dans une certaine mesure par un recours accru au chômage partiel.

Il convient de rappeler qu'il n'est guère possible de quantifier définitivement un tel scénario. En particulier, les effets de réseau inhérents à l'économie ne peuvent guère être anticipés : la suppression de facteurs de production essentiels pourrait avoir des conséquences économiques particulières bien plus importantes que ne le laisse supposer l'examen agrégé des relations macroéconomiques. En outre, la possibilité de trouver des substituts aux livraisons de gaz interrompues pourrait s'avérer plus ou moins limitée que prévu. En outre, grâce au négoce de contingents prévu en cas de pénurie, les dommages économiques globaux devraient être moins importants que

si tous les secteurs ou toutes les entreprises concernés étaient contingentés de manière uniforme.

Il faudrait par ailleurs s'attendre à des baisses de performance économique nettement plus importantes que celles modélisées dans le scénario négatif si l'approvisionnement en électricité n'était plus entièrement garanti. L'impact économique d'une interruption prolongée de l'approvisionnement en électricité serait potentiellement très important.

L'évolution de la situation de l'approvisionnement en gaz naturel en Europe peut toutefois s'avérer plus favorable que dans le scénario de base, notamment en cas de demande particulièrement faible de gaz naturel et de livraisons supplémentaires, possibilités de développement qui ont été retenues dans le **scénario positif**, d'après lequel les prix de l'énergie, et donc l'inflation, continueraient de baisser dans la zone euro. Le secteur suisse des exportations bénéficierait directement d'une hausse de la demande étrangère. En 2023 déjà, l'inflation en Suisse reviendrait dans la zone de stabilité des prix, soutiendrait les revenus réels et, avec la baisse de l'incertitude, renforcerait la demande intérieure. En 2023 notamment, mais aussi en 2024, la croissance du PIB serait plus forte que dans les prévisions de base (tableau 6). Sur le marché du travail, une telle évolution se traduirait par un taux de chômage durablement bas.

**tableau 6 : Scénarios, décembre 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	Décembre 2022			Scénario positif			Scénario négatif		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Suisse										
PIB	3.9	2.0	1.0	1.6	2.0	1.6	2.0	1.9	-0.3	0.8
Indice des prix à la consommation	0.6	2.9	2.2	1.5	2.8	1.7	1.2	2.9	4.5	2.9
Taux de chômage	3.0	2.2	2.3	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2	2.5	2.7
Zone euro										
PIB	5.3	3.3	0.6	1.3	3.4	1.4	2.0	3.3	-1.2	0.3
Indice des prix à la consommation	2.6	8.4	6.5	3.3	8.4	4.9	2.8	8.5	10.6	5.9
Demande mondiale	5.9	2.9	0.9	1.6	3.0	1.6	1.9	2.9	-0.2	1.1
Prix du pétrole en USD/baril de Brent	70.7	101.3	84.3	79.1	101.3	79.3	74.1	101.3	113.6	102.3

sources : SECO, Groupe d'experts de la Confédération