

Prévisions conjoncturelles

Prévisions pour la Suisse

Au 4^e trimestre 2021, la croissance de l'économie suisse s'est ralentie comme prévu, freinée par la récente vague de coronavirus et les restrictions qui l'accompagnent. L'obligation de détenir un certificat, la recommandation et enfin l'obligation de travailler à domicile ont freiné la mobilité de la population suisse ainsi que la demande dans les établissements de restauration et de loisirs. Toutefois, les mesures ayant été nettement moins restrictives que lors des vagues précédentes, il ne s'est pas véritablement produit de nouvelle chute de l'activité économique.

À la mi-février, les mesures ont pu être en grande partie levées, ce qui laisse présager une forte reprise du secteur des services dans les mois qui suivront, en particulier dans le domaine de l'hôtellerie et de la restauration, les services de loisirs et culturels ainsi que dans le domaine de la mobilité. Dans l'ensemble, les dépenses de consommation des ménages privés présentent un potentiel de rattrapage considérable.

Toutefois, les difficultés d'approvisionnement au niveau mondial ne se sont guère atténuées jusqu'à présent, ce qui freine le secteur industriel au niveau international. Une partie de l'industrie suisse est également fortement touchée. De plus, dans le sillage des assouplissements, le déplacement prévisible de la demande des biens de consommation vers les services devrait refroidir la dynamique dans les secteurs industriels produisant des biens de consommation.

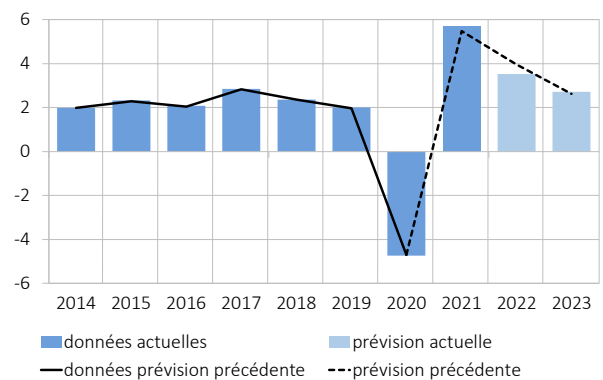
Mais surtout, la hausse de l'inflation freine le pouvoir d'achat des ménages. Si l'appréciation du franc suisse, notamment par rapport à l'euro, contribue à limiter la hausse des prix, il n'en reste pas moins que les ménages

sont actuellement confrontés aux taux d'inflation les plus élevés depuis 2008.

Enfin, la guerre en Ukraine pèse sur les perspectives. Certes, les liens économiques de la Suisse avec la Russie et l'Ukraine sont relativement faibles ; par exemple, la part de la Russie dans les exportations suisses de marchandises ne représente qu'un faible pourcentage à un chiffre.¹⁰ L'impact macroéconomique direct du conflit sur la Suisse devrait donc être relativement limité.

graphique 37 : 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

On peut toutefois s'attendre à d'importants effets indirects du conflit. Après l'invasion russe, les prix des principales exportations de la Russie et de l'Ukraine ont fortement augmenté sur les marchés mondiaux. Il s'agit notamment des agents énergétiques, de certains produits alimentaires de base et des métaux industriels. Dans un premier temps, la pression inflationniste reste donc nettement plus forte au niveau international. De plus, la

¹⁰ La part de la Russie dans les exportations de marchandises de la Suisse (sans les objets de valeur et le commerce de transit) était de 1,2 % en 2021, la part dans les importations de services était de 2,1 % en 2020. Principales rubriques des exportations de marchandises : produits chimiques et pharmaceutiques (55 %), instruments de précision, horlogerie et bijouterie (17 %), machines, appareils, électronique (14 %) ; principales rubriques des exportations de services : services de transport (54 %), droits de licence (18 %), services financiers (11 %). La part de la Russie dans le volume d'achat des commerçants de transit suisses était de 9,8 % en 2020. L'Ukraine représente 0,2 % des exportations de marchandises (sans les objets de valeur et le commerce de transit).

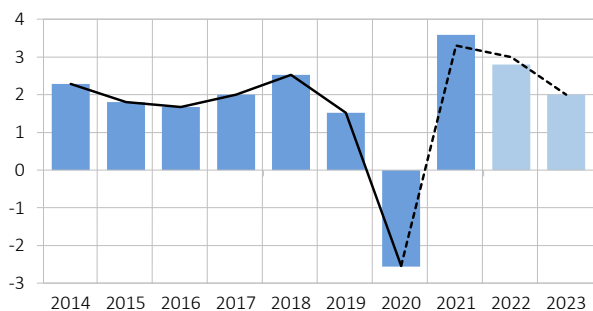
lourde incertitude pèse sur le climat d'investissement. Le groupe d'experts révisé donc à la baisse ses hypothèses concernant l'évolution de la demande mondiale pour l'année en cours (graphique 37). Cette situation freine l'économie d'exportation suisse et se traduit par un besoin d'investissement plus faible que ce qui était encore prévu dans les prévisions de décembre.

Dans un avenir proche, le renchérissement devrait être plus élevé, en Suisse également. Le groupe d'experts prévoit un taux d'inflation de 1,9 % en moyenne annuelle en 2022 (prévision de décembre 2021 : 1,1 %). Il faut s'attendre à des effets modérateurs correspondants sur la consommation privée.

Dans ce contexte, le groupe d'experts révisé sa **prévision de croissance pour 2022 à 2,8 %** (PIB corrigé des événements sportifs, prévision de décembre : 3,0 %, graphique 38). Ainsi, l'économie suisse poursuivrait sa reprise après la crise du coronavirus avec une croissance du PIB supérieure à la moyenne, même si elle est moins dynamique que prévu dans les prévisions précédentes, ceci à condition toutefois qu'il n'y ait pas de ralentissement marqué chez les principaux partenaires commerciaux et, en particulier, pas de pénuries massives d'énergie ou de matières premières en Europe.

graphique 38 : Prévision du PIB corrigé des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



■ données actuelles ■ prévision actuelle
 — données prévision précédente - - - prévision précédente

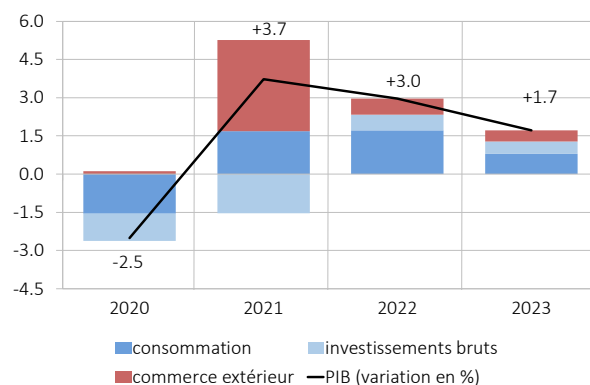
sources : OFS, SECO, Groupe d'experts pour les prévisions

Dans la seconde moitié de la période de prévision, les effets de rattrapage de la crise du coronavirus devraient s'atténuer (graphique 39). Sous réserve que les effets ralentisseurs du conflit ukrainien s'estompent également, on peut s'attendre à une normalisation de la conjoncture. Pour l'ensemble de l'année **2023**, le groupe d'experts prévoit une **croissance du PIB** encore supérieure à la moyenne, de **2,0 %** (corrigé des événements sportifs). L'inflation devrait reculer à 0,7 % en moyenne annuelle (prévision inchangée).

Le marché du travail a connu jusqu'à présent une évolution très favorable. L'emploi progresse, le taux de chômage retrouve son niveau d'avant la crise et certains secteurs de l'économie déplorent des pénuries de personnel qualifié. Le groupe d'experts s'attend à une poursuite de la reprise et prévoit un taux de chômage de 2,1 % en moyenne annuelle en 2022, puis de 2,0 % en 2023.

graphique 39 : 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

Risques

Les incertitudes sont très grandes en raison du conflit en Ukraine. Même sans escalade militaire internationale, un impact économique plus important que ce que le groupe d'experts prévoit n'est pas exclu.

L'économie suisse serait sensiblement touchée en cas de forte contraction économique parmi ses principaux partenaires commerciaux. Par exemple en cas de forte baisse de production en Europe consécutive à une interruption des livraisons de matières premières de Russie. Dans un tel scénario, il faudrait compter avec une forte et persistante pression sur les prix à l'international, accompagnée d'un ralentissement de l'activité économique.

D'autres risques découlent de la forte augmentation de l'endettement des États et des entreprises. Le secteur immobilier présente aussi des risques, en Suisse comme à l'étranger, en particulier en Chine.

Les incertitudes liées à la pandémie de Covid-19 ont en revanche clairement diminué, même si l'on ne peut pas exclure de nouveaux retours de flamme, notamment en raison de nouveaux variants.

tableau 4 : Conjoncture suisse, mars 2022¹¹

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	-2.6	3.6	2.8	(3.0)	2.0	(2.0)
PIB	-2.5	3.7	3.0	(3.2)	1.7	(1.7)
Consommation privée	-3.7	2.7	3.6	(3.8)	1.9	(2.0)
Consommation de l'État	3.5	2.7	-0.7	(-1.5)	-1.4	(-1.9)
Investissements dans la construction	-0.4	1.2	-0.5	(0.0)	0.2	(0.2)
Investissements en biens d'équipement	-2.5	4.0	3.4	(4.0)	3.4	(4.0)
Exportations de biens	-1.7	11.5	4.2	(3.8)	3.7	(4.1)
Exportations de services	-14.6	10.4	8.5	(10.0)	5.0	(5.6)
Importations de biens	-6.3	4.7	4.7	(4.3)	3.9	(5.0)
Importations de services	-10.5	6.5	8.0	(8.4)	5.5	(5.5)
Contributions à la croissance du PIB						
Demande intérieure finale	-2.0	2.4	2.2	(2.4)	1.4	(1.5)
Commerce extérieur	0.1	3.6	0.6	(0.7)	0.4	(0.4)
Marché du travail et prix						
Emplois en équivalents plein temps	0.1	0.6	1.8	(1.5)	0.9	(0.9)
Taux de chômage en %	3.1	3.0	2.1	(2.4)	2.0	(2.3)
Indice des prix à la consommation	-0.7	0.6	1.9	(1.1)	0.7	(0.7)

sources : OFS, SECO

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

tableau 5 : Conjoncture internationale et cadre monétaire, mars 2022¹²

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	3.5	(4.0)	2.4	(2.4)
Zone euro	-6.5	5.2	3.4	(3.7)	2.6	(2.5)
Allemagne	-4.9	2.9	3.0	(3.9)	2.9	(2.5)
Royaume-Uni	-9.4	7.5	4.1	(5.0)	2.0	(2.3)
Japon	-4.5	1.7	3.1	(3.8)	1.8	(1.4)
Pays du Bric	-0.8	7.4	5.0	(5.6)	4.8	(4.9)
Chine	2.3	8.1	5.0	(5.3)	5.3	(5.4)
Demande mondiale	-4.7	5.7	3.5	(4.0)	2.7	(2.6)
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	41.8	70.7	101.2	(77.3)	87.9	(80.9)
Suisse						
Saron en %	-0.7	-0.7	-0.7	(-0.7)	-0.5	(-0.6)
Rendement des emprunts à 10 ans en %	-0.5	-0.3	0.2	(-0.1)	0.4	(0.1)
Indice réel du cours du franc	3.9	-2.4	0.8	(0.6)	0.0	(0.0)

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

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

¹¹ Exportations, importations et contribution à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.¹² 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

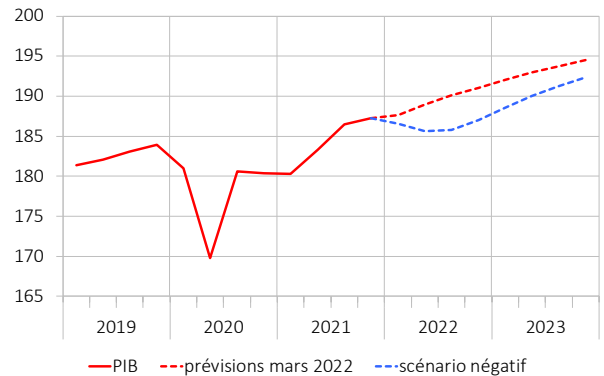
Vu la profonde incertitude liée au conflit ukrainien, le SECO complète les prévisions du groupe d'experts par un scénario négatif (graphique 40) qui prend pour hypothèse une augmentation temporaire massive des prix mondiaux des matières premières. Dans le même temps, la zone euro entre en récession.

Un tel scénario pourrait être déclenché par une forte réduction, voire une interruption des livraisons de matières premières russes, soit par la Russie elle-même, soit du fait d'un nouveau durcissement des sanctions occidentales. L'industrie européenne couvre une part importante de ses besoins énergétiques avec du gaz, dont près de 30 % sont importés de Russie¹³. La Russie et l'Ukraine comptent également parmi les plus grands exportateurs mondiaux de nombreux produits alimentaires et de métaux industriels importants¹⁴. Si les livraisons d'énergie et de matières premières diminuaient de manière substantielle, il faudrait donc s'attendre à un fort ralentissement économique dans la zone euro¹⁵. De plus, une aggravation des difficultés d'approvisionnement actuelles pourrait peser sur l'économie mondiale du fait de l'absence de livraison de composants et de matières premières industrielles en provenance de Russie et d'Ukraine¹⁶.

La hausse massive escomptée des prix mondiaux des biens énergétiques et alimentaires aggrave la hausse des prix déjà forte au niveau international, ce qui pèse lourdement sur le pouvoir d'achat des consommateurs du monde entier. Comme les ménages ne peuvent se passer que dans une mesure restreinte d'énergie et de denrées alimentaires, c'est surtout la demande de consommation pour d'autres biens qui régresse. Parallèlement, les investissements baissent en raison de l'incertitude accrue et de la hausse des primes de risque. La volatilité sur les marchés financiers augmente fortement. Les interruptions de production liées à l'énergie dans l'industrie européenne aggravent massivement les problèmes des chaînes d'approvisionnement mondiales et pèsent encore plus sur le commerce mondial. La zone euro s'enfonce dans la récession et l'économie mondiale ralentit sensiblement. L'offre de biens limitée par les difficultés d'approvisionnement continue d'alimenter l'inflation de

certaines groupes de biens, ce qui accentue la stagflation qui se dessine et ainsi les défis de la politique monétaire.

graphique 40 : Prévisions du PIB et scénarios, niveau
en milliards de francs, valeurs réelles désaisonnalisées et corrigées des événements sportifs



sources : SECO, Groupe d'experts pour les prévisions

La Suisse serait également confrontée à des taux d'inflation plus élevés et à un ralentissement économique. Le secteur suisse des exportations est directement touché par la baisse de la demande étrangère et l'intensification des difficultés de livraison¹⁷. En outre, le franc s'apprécie, du moins en termes nominaux. Par ailleurs, la demande intérieure (consommation, investissements) est sensiblement affectée par la perte de pouvoir d'achat et l'incertitude accrue. Pour l'ensemble de l'année 2022, il en résulte une croissance du PIB de 1,1 % seulement, suivie de 2,3 % en 2023. L'inflation augmente et atteint 2,5 % en 2022, avant de retomber à 0,3 % en 2023 suite à une nouvelle forte baisse des prix de l'énergie.

En tout, les conséquences sont toutefois moindres que dans les autres pays européens (tableau 6). D'une part, la hausse de l'inflation est limitée par une appréciation nominale du franc, tandis que l'euro se déprécie en valeur nominale pondérée par les échanges commerciaux, augmentant ainsi encore l'inflation dans la zone euro. D'autre part, les exportations de l'industrie chimique et pharmaceutique, peu sensibles à la conjoncture et aux prix, devraient à nouveau jouer leur rôle stabilisateur.

¹³ Eurostat : <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/infographs/energy/bloc-2c.html#carouselControls?lang=en>.

¹⁴ Par exemple, en 2019, les deux pays représentaient une très grande partie des exportations mondiales d'huile de graines (environ 50 %), de blé (environ 25 %), de produits semi-finis en fer et en acier (env. 37 %), de palladium (env. 25 %), de nickel (env. 30 %), de titane et d'aluminium (plus de 10 %) et de nombreuses autres matières premières importantes.

¹⁵ La BCE estime qu'une chute de 10 % des livraisons de gaz ferait baisser le PIB de 0,7 % : https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202201_04*63d8786255.en.html.

¹⁶ Plusieurs constructeurs automobiles allemands (BMW, VW, Audi et Porsche) ont ainsi déjà stoppé, du moins temporairement, une partie de leur production en raison du manque de composants en provenance d'Ukraine (v. p. ex. <https://www.merkur.de/wirtschaft/ukraine-krieg-bmw-folgen-produktion-lieferengpaesse-unterbrechung-werk-dingolfing-muenchen-zr-91381758.html>).

¹⁷ Le commerce de transit pourrait être particulièrement exposé à cet égard, car il pourrait perdre une partie de sa base commerciale. Toutefois, ce secteur emploie relativement peu de main-d'œuvre. De plus, dans un contexte de hausse des prix et de forte volatilité, les négociants en matières premières ont généralement réussi à augmenter sensiblement leur valeur ajoutée.

tableau 6 : Prévisions conjoncturelles de mars 2022 et scénario pour la conjoncture

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

	Prévisions mars 2022			Scénario négatif	
	2021	2022	2023	2022	2023
Suisse					
PIB	3.6	2.8	2.0	1.1	2.3
Indice des prix à la consommation	0.6	1.9	0.7	2.5	0.9
International					
Zone euro					
PIB	5.2	3.4	2.6	0.8	2.9
Indice des prix à la consommation	2.6	5.1	1.8	7.3	2.5
Demande mondiale	5.7	3.5	2.7	1.3	2.9
Environnement monétaire					
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	70.7	101.2	87.9	127.4	99.4
Indice réel du cours du franc	-2.4	0.8	0.0	0.5	-0.9

sources : SECO, Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions