

# Prévisions conjoncturelles

## Prévisions pour la Suisse

L'économie suisse a connu une croissance modeste au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, principalement portée par le secteur des services. L'industrie manufacturière a globalement stagné : une hausse de la valeur ajoutée dans l'industrie chimique et pharmaceutique a été contrebalancée par un recul dans les autres branches industrielles, plus sensibles à la conjoncture.

La consommation de l'État, seule composante de la demande intérieure, a enregistré une croissance importante, tandis que la consommation privée n'a que modérément augmenté. Depuis le début des mesures, le mois de septembre n'a jamais été aussi chaud que cette année, ce qui a entraîné un net recul de la demande de chauffage ; les autres secteurs de consommation ont connu des évolutions contrastées. L'investissement dans le secteur de la construction a été faible et, dans le secteur des biens d'équipement, il a reculé pour le deuxième trimestre consécutif. Si les investissements dans la recherche et le développement, les biens électroniques et les véhicules ont progressé, la plupart des autres rubriques ont connu une baisse. Les importations de biens et de services n'ont augmenté que modérément, reflétant la faiblesse de la demande intérieure. Toutefois, une forte impulsion a été donnée par les exportations de marchandises.

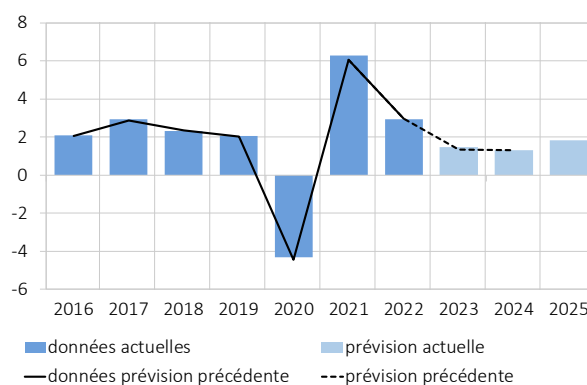
Le marché du travail a connu une évolution très favorable au cours des derniers trimestres. Au 3<sup>e</sup> trimestre, l'emploi a légèrement progressé. Le chômage se maintient à un faible niveau malgré de légères poussées.

Pour le 4<sup>e</sup> trimestre en cours, les indicateurs actuels se situent pour beaucoup à des niveaux inférieurs à la moyenne, suggérant une évolution modérée de l'économie suisse dans un proche avenir. Toutefois, on observe une grande hétérogénéité entre les indicateurs : alors que l'indice des directeurs d'achat pour le secteur des services en Suisse évoque une faible expansion, le PMI de l'industrie suisse signale une baisse de la production à court terme. D'autres indicateurs conjoncturels, comme le baromètre KOF, donnent également les signes d'une faible évolution.

Dans l'ensemble, la croissance de l'économie mondiale au 3<sup>e</sup> trimestre a été légèrement plus forte que prévu. La conjoncture mondiale a toutefois été jusqu'à présent marquée par une grande hétérogénéité. L'économie américaine a connu une croissance plus forte que prévu au 3<sup>e</sup> trimestre ; la Chine a également enregistré une croissance considérable. En revanche, la zone euro et l'Allemagne ont poursuivi pour l'essentiel leur évolution atone des trimestres précédents, en particulier dans le secteur industriel. Dans l'ensemble, la croissance de la demande mondiale sur la période de prévision devrait être inférieure à la moyenne historique. Les effets modérateurs de la politique monétaire internationale devraient continuer à se faire sentir. Toutefois, aucune récession mondiale ne se profile à l'horizon ; les marchés du travail ont connu une évolution solide jusqu'à récemment et l'inflation est en baisse au niveau international. Après deux années plus faibles, on peut s'attendre à une certaine reprise de l'économie mondiale en 2025 (graphique 29, tableau 5).

### graphique 29 : 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 prévoit une croissance de l'économie suisse de 1,1 % en 2024, contre 1,3 % cette année (graphique 30; prévisions de septembre : 1,2 % pour 2024 contre 1,3 % en 2023). L'économie suisse connaîtrait ainsi une croissance nettement

inférieure à la moyenne pendant deux années consécutives, sans pour autant entrer en récession. Les prévisions se basent, comme par le passé, sur l'hypothèse qu'il n'y aura pas de pénurie d'énergie entraînant des pertes de production à grande échelle.

En 2024, le rythme timide de la zone euro devrait notamment freiner les secteurs particulièrement exposés de l'économie d'exportation suisse (graphique 31, tableau 4). En ce qui concerne les exportations de marchandises suisses, à l'exclusion de la rubrique chimie-pharma, peu sensible à la conjoncture, les grands pays de la zone euro sont, de loin, les principaux marchés d'exportation. En raison de l'évolution plus faible des importations, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB est néanmoins positive.

La diminution du taux d'utilisation des capacités et la hausse des coûts de financement devraient freiner l'investissement en Suisse au cours des prochains trimestres. La croissance des biens d'équipement devrait donc être faible dans un premier temps. Les investissements dans la construction devraient se redresser timidement au cours des prochains trimestres, à mesure que les difficultés d'approvisionnement et les prix d'achat s'atténueront. En outre, la demande de logements en Suisse reste élevée. La baisse récente des taux d'intérêts hypothécaires devrait constituer un frein moins important que lors de la dernière prévision. Dans l'ensemble, aucune impulsion des investissements n'est attendue pour 2024.

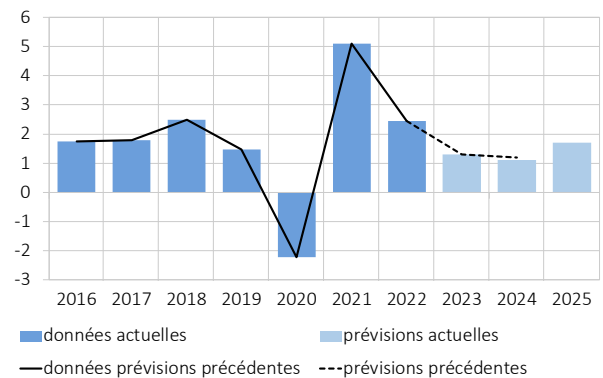
La consommation privée devrait continuer à apporter un certain soutien (graphique 31) : la croissance de l'emploi, un peu plus faible que prévu, devrait toutefois se poursuivre. En raison du ralentissement de l'économie, le taux de chômage devrait atteindre 2,3 % en moyenne annuelle en 2024, contre 2,0 % cette année.

Au cours des derniers mois, l'inflation en Suisse a diminué de manière similaire à celle des autres pays, bien que dans une moindre mesure. Au cours des dernières années, elle a, du reste nettement moins augmenté que dans d'autres pays. Après avoir atteint 2,1 % sur l'ensemble de l'année 2023 (prévision de septembre : 2,2 %), l'inflation devrait s'établir à 1,9 % en 2024 (prévision inchangée). D'une part, les droits de douane industriels

étant appelés à disparaître au 1<sup>er</sup> janvier, les enquêtes récentes auprès des entreprises indiquent une diminution des pressions sur les prix en raison de la baisse des prix d'achat et du niveau élevé des stocks. D'autre part, la hausse des tarifs de l'électricité<sup>13</sup>, l'ajustement de la TVA<sup>14</sup> et l'augmentation des loyers<sup>15</sup> devraient avoir un effet inflationniste. Des hausses de tarifs ont également été annoncées dans les transports publics.<sup>16</sup> Ce n'est que pour 2025 que l'on peut s'attendre à un taux d'inflation nettement plus faible, de l'ordre de 1,1 %.

### graphique 30 : Prévision du PIB corrigé des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



sources : OFS, SECO, groupe d'experts

Tout comme pour l'inflation, l'économie réelle devrait connaître un certain retour à la normale dans la seconde moitié de l'horizon de prévision. Le groupe d'experts s'attend à une reprise progressive de l'économie mondiale en 2025, et notamment de l'Europe, après la période de ralentissement des deux années précédentes. Les exportations et les investissements suisses reprendront alors de la vigueur. Au total, le groupe d'experts prévoit pour 2025 une croissance du PIB corrigé des événements sportifs de 1,7 %. Le chômage devrait diminuer progressivement au cours de l'année 2025, pour atteindre une moyenne annuelle de 2,5 %.

Dans le cadre d'une prévision de croissance du PIB non corrigée des événements sportifs, il faut en outre prendre en compte les grands événements sportifs internationaux. Ces événements, qui augmentent la croissance du PIB de la Suisse, ont généralement lieu les années paires. Or, ces deux dernières années, quatre événements ont eu lieu suite à des reports dus à la pandémie

<sup>13</sup> En 2024, les prix de l'électricité, en Suisse, dans l'approvisionnement de base pour les ménages augmenteront en moyenne (médiane) d'env. 18 %. V. <https://www.elcom.admin.ch/elcom/fr/home/documentation/medienmitteilungen.msg-id-97619.html>.

<sup>14</sup> Suite à la votation sur la modification de la loi sur l'AVS du 25 septembre 2022, le taux normal de la TVA sera relevé à 8,1 %, le taux spécial pour l'hébergement passera à 3,8 % et le taux réduit sera désormais de 2,6 %. L'entrée en vigueur est prévue pour le 1<sup>er</sup> janvier 2024. V. <https://www.estv.admin.ch/estv/fr/accueil/taxe-sur-la-valeur-ajoutee/taux-tva-suisse.html>.

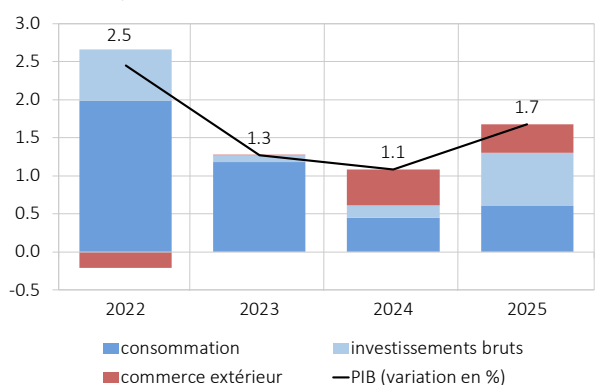
<sup>15</sup> Depuis le 2 décembre 2023, le taux de référence est de 1,75 %. Une augmentation de loyer de 3 % est autorisée si le contrat de location est basé sur l'ancien taux de référence de 1,5 %. S'il est basé sur un taux de 1,25 %, il en résulte un droit à l'augmentation plus important. V. <https://www.bwo.admin.ch/bwo/fr/home/das-bwo/informationen/medienmitteilungen.msg-id-99035.html>.

<sup>16</sup> L'augmentation moyenne est estimée à 3,7 %. V. <https://www.allianceswisspass.ch/fr/asp/Actualites/Newsmeldung?newsid=606>.

de coronavirus : le championnat d'Europe de l'UEFA, la Coupe du monde de la FIFA au Qatar, les Jeux olympiques d'été à Tokyo et les Jeux olympiques d'hiver à Pékin. Ces événements ont eu un effet positif sur la croissance en 2021 et 2022 : le secteur du divertissement a connu une croissance de 70 % en 2021 et de 57 % en 2022, principalement en raison des grands événements susmentionnés, dont la contribution à la croissance du PIB a été respectivement de 0,3 point de pourcentage en 2021 et de 0,2 point de pourcentage en 2022 (graphique 32). En 2023, un mouvement inverse se produit. Dès le 1<sup>er</sup> trimestre, la valeur ajoutée du secteur du divertissement a chuté fortement après la fin de la Coupe du monde de la FIFA au Qatar. L'effet lié à cet événement sportif devrait être d'environ -0,5 point de pourcentage en 2023, c'est-à-dire que la croissance du PIB non corrigé des événements sportifs devrait être inférieure de 0,5 point à celle du PIB corrigé.

**graphique 31 : Prévisions du PIB et contributions à la croissance**

valeurs réelles désaisonnalisées, y c. événements sportifs, contribution des composantes en points de pourcentage, 2023-2024 : prévisions



sources : OFS, SECO, groupe d'experts

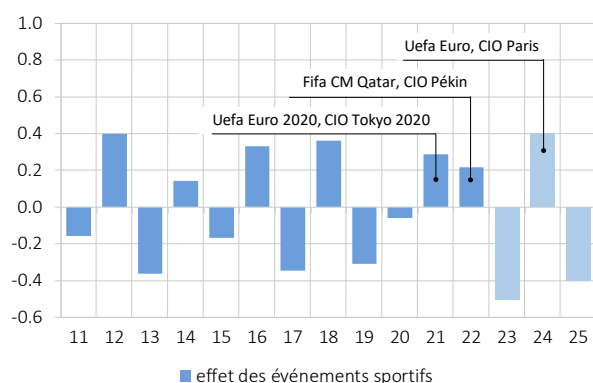
## Risques

Les risques conjoncturels sont bien présents. D'une part, les risques géopolitiques se sont intensifiés avec le conflit armé au Moyen-Orient. Une aggravation de ce conflit pourrait s'accompagner, entre autres, d'une brusque hausse des prix du pétrole et, par conséquent, d'une accélération de l'inflation. Compte tenu des taux d'inflation sous-jacents relativement élevés, il subsiste le risque qu'une politique monétaire plus restrictive que prévu soit nécessaire au niveau international. La demande mondiale s'en trouverait davantage freinée. Les risques liés à l'endettement mondial, aux corrections sur les marchés financiers et immobiliers et aux bilans des institutions financières pourraient également s'aggraver. En outre, les effets du resserrement monétaire sur l'économie réelle pourraient être plus importants que prévu.

En 2024, il y aura le championnat d'Europe de football de l'UEFA en Allemagne ainsi que les Jeux olympiques d'été à Paris. En se basant sur les données historiques, on peut estimer que ces événements donneront une impulsion à la croissance d'environ 0,4 point de pourcentage. En 2024, la croissance du PIB non corrigé des événements sportifs devrait donc être supérieure d'environ 0,4 point de pourcentage à celle du PIB corrigé des événements sportifs. Pour 2025, il faut s'attendre à un mouvement inverse de -0,4 point de pourcentage.

**graphique 32 : Effet des événements sportifs**

différence entre la croissance du PIB (non corrigé des événements sportifs) et la croissance du PIB corrigé des événements sportifs, en points de pourcentage ; 2023-2024 : prévisions



sources : SECO, groupe d'experts

Les risques qui pèsent sur la conjoncture internationale, et donc sur le commerce extérieur de la Suisse, sont par ailleurs liés à l'évolution de la situation en Allemagne et en Chine. En effet, l'industrie allemande pourrait s'affaiblir plus nettement que prévu et freiner les secteurs de l'économie suisse les plus exposés. En outre, l'économie chinoise pourrait ralentir plus que prévu en raison de la crise du secteur immobilier, de l'endettement élevé et de la détérioration de la confiance des entreprises et des ménages.

Enfin, les risques dans le secteur de l'énergie sont toujours actuels, bien que la situation se soit détendue pour le moment. Dans le cadre des présentes prévisions, le

scénario retenu est l'absence de pénurie d'énergie pendant tout l'horizon de prévision. Si une importante pénurie d'énergie devait survenir en Europe, entraînant des

pertes de production à grande échelle et un sérieux ralentissement, il faudrait s'attendre à une récession et à une forte pression sur les prix en Suisse également.

**tableau 4 : Prévisions conjoncturelles pour la Suisse, décembre 2023<sup>17</sup>**  
 sauf mention contraire, variation en %, contributions en points de pourcentage,  
 PIB et composantes : valeurs réelles désaisonnalisées

|   | 2022 | 2023 *      | 2024 *      | 2025 * |
|---|------|-------------|-------------|--------|
| <b>Produit intérieur brut (PIB) et composantes, valeurs corrigées des événements sportifs**</b> |      |             |             |        |
| PIB   | 2.5  | 1.3 (1.3)   | 1.1 (1.2)   | 1.7    |
| Consommation privée   | 4.2  | 2.2 (2.2)   | 1.1 (1.1)   | 1.3    |
| Consommation de l'État  | -0.8 | 0.6 (0.8)   | -1.0 (-1.1) | -0.6   |
| Investissements dans la construction  | -5.5 | -2.0 (-2.1) | 0.9 (0.7)   | 1.9    |
| Investissements en biens d'équipement   | 4.6  | -0.7 (0.8)  | 1.3 (1.1)   | 3.1    |
| Exportations de biens   | 4.0  | 4.7 (3.4)   | 2.7 (4.1)   | 4.1    |
| Exportations de services  | 6.0  | 3.2 (2.8)   | 2.4 (3.0)   | 3.2    |
| Importations de biens   | 7.6  | 0.4 (1.2)   | 2.5 (3.8)   | 3.5    |
| Importations de services  | 4.3  | 13.0 (8.0)  | 2.0 (3.5)   | 4.6    |
| <b>Contributions à la croissance du PIB, valeurs corrigées des événements sportifs**</b>        |      |             |             |        |
| Demande intérieure finale   | 2.3  | 0.9 (1.2)   | 0.8 (0.7)   | 1.3    |
| Commerce extérieur  | -0.2 | 0.0 (0.1)   | 0.5 (0.5)   | 0.4    |
| <b>Marché du travail et prix</b>  |      |             |             |        |
| Emplois en équivalents plein temps  | 2.7  | 1.9 (2.1)   | 0.6 (0.8)   | 1.0    |
| Taux de chômage en %  | 2.2  | 2.0 (2.0)   | 2.3 (2.3)   | 2.5    |
| Indice des prix à la consommation   | 2.8  | 2.1 (2.2)   | 1.9 (1.9)   | 1.1    |
| PIB, non corrigé des événements sportifs  | 2.7  | 0.8 (0.8)   | 1.5 (1.6)   | 1.3    |

\* Prévisions du 13.12.2023 du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions. Prévisions du 20.09.2023 entre parenthèses.

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

**tableau 5 : Environnement international et monétaire, décembre 2023<sup>18</sup>**  
 sauf mention contraire, variation en %, PIB et demande mondiale : valeurs réelles désaisonnalisées

|   | 2022  | 2023 *      | 2024 *      | 2025 * |
|---|-------|-------------|-------------|--------|
| <b>PIB, comparaison internationale</b>    |       |             |             |        |
| États-Unis                                | 1.9   | 2.4 (2.0)   | 1.4 (1.0)   | 1.8    |
| Zone euro                                 | 3.4   | 0.5 (0.5)   | 0.8 (1.0)   | 1.6    |
| Allemagne                                 | 1.9   | -0.1 (-0.3) | 0.7 (0.9)   | 1.2    |
| Royaume-Uni                               | 4.3   | 0.6 (0.4)   | 0.6 (0.8)   | 1.3    |
| Japon                                     | 0.9   | 1.7 (1.6)   | 0.9 (0.9)   | 0.8    |
| Pays du Bric                              | 3.3   | 5.5 (5.0)   | 4.5 (4.4)   | 4.4    |
| Chine                                     | 3.0   | 5.5 (5.1)   | 4.6 (4.6)   | 4.3    |
| Demande mondiale                          | 2.9   | 1.5 (1.3)   | 1.3 (1.3)   | 1.8    |
| Prix du pétrole en USD par baril de Brent | 100.9 | 82.7 (82.2) | 80.0 (82.7) | 76.5   |
| <b>Suisse</b>                             |       |             |             |        |
| Saron en %                                | -0.2  | 1.5 (1.5)   | 1.7 (1.9)   | 1.5    |
| Rendement des emprunts à 10 ans en %      | 0.8   | 1.1 (1.1)   | 1.2 (1.2)   | 1.4    |
| Indice réel du cours du franc             | -0.6  | 2.8 (3.2)   | 0.2 (1.5)   | 0.0    |

\* Hypothèses du 13.12.2023 du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions. Hypothèses du 20.09.2023 entre parenthèses.

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

<sup>17</sup> Exportations, importations et contribution à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.

<sup>18</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.