



Hiver 2020/2021

Tendances conjoncturelles

Encadré

Nouvel indice relatif à l'activité économique hebdomadaire (AEH)



Clôture de la rédaction

Nouvel indice de l'activité économique hebdomadaire : 19.11.2020

Situation de l'économie suisse : 24.11.2020

Autres chapitres : 07.12.2020

Impressum

Les Tendances conjoncturelles sont publiées quatre fois par an sur Internet en format PDF et annexées à la revue La Vie économique. La version originale est rédigée en langue allemande (Konjunkturtendenzen).

ISSN 1661-349X

SECO

Secrétariat d'État à l'économie

Direction de la politique économique

Holzikofenweg 36

3003 Berne

tél. 058 462 42 27

fax 058 463 50 01

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

Rédaction

Bachmann Andreas

Fischer Sarah

Guggia Valentino

Indergand Ronald

Kemeny Felicitas

Pochon Vincent

Ragni Thomas

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Wegmüller Philipp

Situation de l'économie suisse

Aperçu

Suite à l'assouplissement des mesures de lutte contre le Covid-19, l'économie suisse s'est rapidement redressée au cours du 3^e trimestre. En comparaison internationale, elle a jusqu'à présent traversé relativement indemne la crise liée à la pandémie.

→ [Page 1](#)

Produit intérieur brut

Le PIB suisse a augmenté de 7,2 % au 3^e trimestre. Les dépenses de consommation ont grimpé en flèche dès la réouverture des magasins et autres entreprises. Le contexte général a pesé sur l'économie d'exportation. Les exportations de services, notamment, n'ont que faiblement progressé.

→ [Page 2](#)

Marché du travail

Sur le marché du travail, la situation s'est stabilisée au milieu de l'année. Le chômage a légèrement décliné et le chômage partiel a diminué de manière significative.

→ [Page 12](#)

Prix

Après les creux du 2^e trimestre, l'inflation des prix à la consommation a continué de se redresser, à l'automne 2020, mais elle est restée négative.

→ [Page 14](#)

Prévisions conjoncturelles

Prévisions pour la Suisse

Après une baisse de 3,3 % cette année, le taux de croissance du PIB corrigé des événements sportifs que prévoit le groupe d'experts de la Confédération pour 2021 est de 3,0 %. Le semestre d'hiver 2020/2021 est marqué par la deuxième vague de Covid-19, dont l'effet économique devrait toutefois être moindre qu'au printemps. Si la situation épidémiologique revient à la normale, l'économie suisse pourrait connaître une reprise durable dès le milieu de l'année 2021. Pour 2022, le groupe d'experts prévoit un taux de croissance de 3,1 %.

→ [Page 19](#)

Risques

Les risques conjoncturels les plus graves sont ceux liés à la pandémie. D'autres risques subsistent, en Suisse comme à l'étranger.

→ [Page 21](#)

Scénarios

En raison du degré d'incertitude extraordinairement élevé, le SECO complète les prévisions conjoncturelles du groupe d'experts avec deux scénarios actualisés pour la conjoncture.

→ [Page 23](#)

Environnement international et monétaire

Économie mondiale

Suite à l'assouplissement des dispositifs de politique sanitaire mi-2020 et grâce à d'importantes mesures de soutien gouvernementales, l'activité économique mondiale a repris au 3^e trimestre. De nombreux pays ont connu des augmentations sans précédent de leur PIB par rapport aux niveaux très bas du 2^e trimestre. Au cours de l'automne, la situation épidémiologique s'est détériorée en de nombreux endroits, de sorte que les mesures sanitaires sont devenues plus rigoureuses, ce qui pèse sur le développement économique. Des signes de ralentissement se manifestent notamment dans la zone euro. En Chine, la reprise devrait se poursuivre.

→ [Page 25](#)

Cadre monétaire

Durant l'automne, les taux d'inflation sont restés généralement faibles. Les banques centrales des principaux pays industrialisés continuent leur politique monétaire très expansionniste. Les marchés financiers se montrent confiants malgré la deuxième vague de propagation du Covid-19.

→ [Page 29](#)

Encadré : Nouvel indice de l'activité économique hebdomadaire (AEH)

Pour pouvoir suivre l'évolution économique en temps réel, le SECO publie désormais un indice hebdomadaire de l'activité économique en Suisse. Cet indice combine les informations de diverses données haute fréquence qui sont fortement corrélées avec le PIB de la Suisse.

→ [Page 15](#)

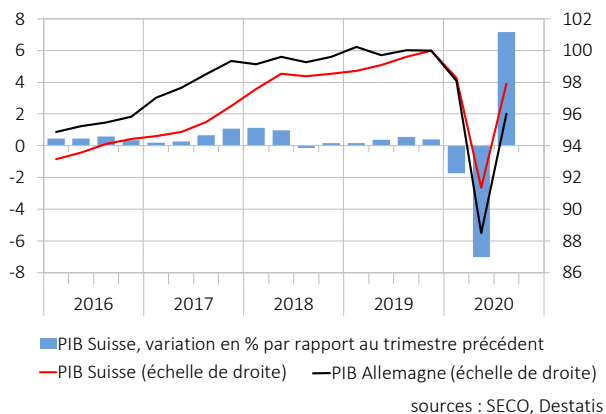
Situation de l'économie suisse

Aperçu

Au 3^e trimestre, le PIB de la Suisse s'est nettement redressé (+7,2 %), compensant ainsi environ les trois quarts de l'effondrement massif du premier semestre (-8,6 % en cumul). Le niveau du PIB reste ainsi de bien 2,0 % inférieur à celui d'avant la crise, à fin 2019 (graphique 1). La perte globale de valeur ajoutée a été plus faible en Suisse qu'en Allemagne et dans les autres pays voisins, mais aussi qu'aux États-Unis. De ce point de vue, la Suisse a jusqu'à présent traversé la crise sans trop de heurts.

graphique 1 : PIB en comparaison

valeurs réelles, désaisonnalisées, niveau : T4 2019 = 100



Après l'assouplissement relativement précoce et rapide des mesures de lutte contre le coronavirus, la demande intérieure a repris au 3^e trimestre à un rythme analogue à celui du PIB dans son ensemble. La situation s'est stabilisée sur le marché du travail : le nombre de demandeurs d'emploi n'a pas augmenté davantage et le chômage partiel a été réduit de manière significative.

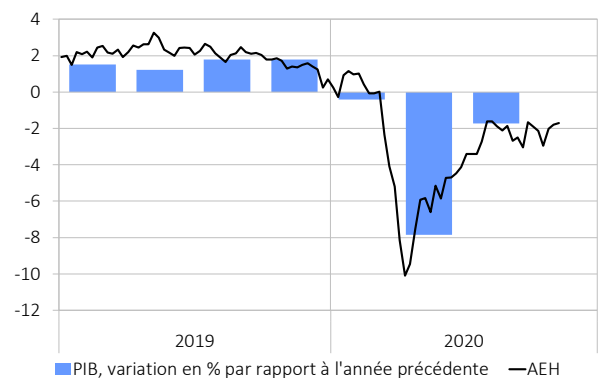
Toutefois, les différents secteurs n'ont pas tous bénéficié de la reprise dans la même mesure. Le commerce de détail et certains secteurs de l'hôtellerie-restauration ont profité du fait qu'une large part des Suisses ont passé leurs vacances d'été dans leur pays. Certains domaines du secteur des services, comme l'industrie du divertissement, ont été entravés davantage que les autres par des

mesures de politique sanitaire continues. De ce fait, la reprise y a été un peu moins forte. La faible activité en matière de voyages internationaux a mis à rude épreuve le secteur des transports et du tourisme, le nombre des touristes étrangers restant à un très bas niveau.

Dans l'industrie, les niveaux d'avant-crise ne sont pas non plus atteints, bien qu'un redressement substantiel ait eu lieu au 3^e trimestre par rapport au premier semestre. Les secteurs sensibles à la conjoncture souffrent de la situation internationale : le PIB de la plupart des grandes économies, et donc la demande en exportations suisses, est encore bien inférieur aux niveaux d'avant la crise.

graphique 2 : Activité économique hebdomadaire

PIB : valeurs réelles, corrigées des effets saisonniers et des événements sportifs



La reprise de l'économie suisse a fléchi au cours du 3^e trimestre. L'indice de l'activité économique hebdomadaire nouvellement publié¹ a très rapidement augmenté entre fin avril et début août, mais il stagne depuis dans l'essentiel (graphique 2). Pour le 4^e trimestre, les données haute fréquence disponibles indiquent un certain affaiblissement de la dynamique de consommation, freinée par la recrudescence des cas de coronavirus et le durcissement des mesures de prévention. Jusqu'ici cependant, l'économie suisse n'a pas subi de nouveau recul.

¹ Voir <http://www.seco.admin.ch/aeht> et l'encadré « Nouvel indice relatif à l'activité économique hebdomadaire (AEH) ».

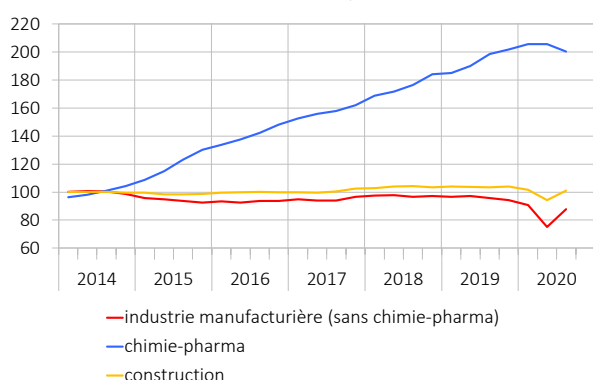
Produit intérieur brut

Production

La croissance de 7,2 % du PIB au 3^e trimestre a été largement répartie entre les secteurs de l'industrie et des services (v. aussi tableau 1 et graphique 19, page 8). Les taux de croissance les plus élevés ont été enregistrés dans les secteurs que la pandémie a le plus touchés au cours du premier semestre. Malgré un niveau de croissance élevé – voire sans précédent dans de nombreux secteurs – la valeur ajoutée est restée généralement inférieure au niveau d'avant la crise, et même de manière significative dans certains secteurs de l'économie. Quelques secteurs, qui avaient auparavant relativement bien traversé la crise, ont enregistré au 3^e trimestre une légère baisse de la valeur ajoutée.

L'**industrie manufacturière** (sans l'industrie chimique et pharmaceutique) a progressé de 16,6 % au 3^e trimestre grâce à l'augmentation des exportations et des ventes. Toutefois, la valeur ajoutée était encore inférieure d'environ 7 % aux niveaux d'avant la crise. Cette industrie continue donc d'être très affectée par la crise due à la pandémie. Cela se reflète également dans le fait que l'ampleur, supérieure à la moyenne, des pertes dues au chômage partiel n'a que très peu diminué depuis le mois de juillet. Quant à l'**industrie chimique et pharmaceutique** qui a été un pilier de la croissance au cours du premier semestre, elle a enregistré un recul de 2,5 % au 3^e trimestre : mais le niveau de la valeur ajoutée y demeure très élevé (graphique 3).

graphique 3 : Valeur ajoutée, divers secteurs industriels
valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2014 = 100



source : SECO

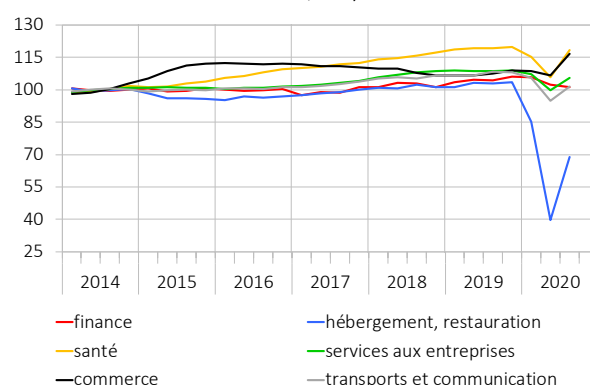
Dans le **secteur de la construction** (+7,1 %), la valeur ajoutée a connu une reprise significative. Après des fermetures temporaires dans certains cantons, les chantiers ont été rouverts au 3^e trimestre, ce qui s'est traduit par une réduction significative du chômage partiel. Les chiffres d'affaires ont augmenté, mais sont restés en deçà du niveau d'avant la crise. Quant au **secteur de**

l'**énergie**, il a enregistré une légère augmentation de la valeur ajoutée (+2,1 %). Dans l'ensemble, le **secteur secondaire** a contribué à la croissance du PIB à hauteur de 2,0 points de pourcentage.

Le redressement du PIB a été stimulé encore plus fortement par les secteurs des services : le **secteur tertiaire** a apporté à la croissance une contribution totale de 4,9 points de pourcentage. Depuis la fin du confinement et l'assouplissement des nombreuses mesures de politique sanitaire, l'activité économique dans le secteur des services s'est accélérée (graphique 4).

Dans le **secteur de l'hôtellerie et de la restauration**, la valeur ajoutée a connu une hausse record de 72,9 %. Les restaurants ont été rouverts et le nombre des nuitées de touristes suisses a fortement augmenté, ce qui n'a toutefois pas permis de compenser entièrement la baisse massive du nombre de clients étrangers. Le nombre total des nuitées était encore inférieur d'environ 30 % au niveau d'avant la crise. La situation reste difficile non seulement dans l'hôtellerie, mais aussi dans la restauration, où l'emploi a fortement diminué depuis le début de la crise du coronavirus et où la part des salariés en chômage partiel reste supérieure à la moyenne en comparaison avec les autres secteurs. La baisse de la valeur ajoutée au cours du premier semestre n'a de loin pas pu être compensée.

graphique 4 : Valeur ajoutée, secteurs des services
valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2014 = 100



source : SECO

Le **secteur des arts, du divertissement et des loisirs** a également connu un niveau de croissance élevé (+61,9 %). L'ouverture des infrastructures sportives, de loisirs et culturelles a entraîné une forte augmentation de la valeur ajoutée. Le niveau d'avant la crise n'a toutefois pas été atteint, en partie parce que diverses mesures de po-

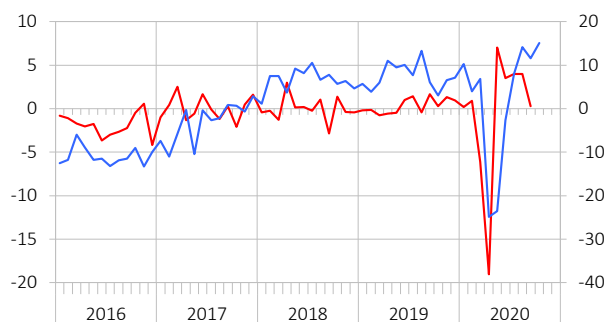
litique sanitaire, telles que l'interdiction des grands événements, ont continué de brider ce secteur au cours du 3^e trimestre.

Une nette augmentation a également été enregistrée dans les rubriques **Autres services** (+16,4 %) et **Santé humaine et action sociale** (+12,0 %). La renonciation aux traitements non urgents dans le système de santé avait entraîné une baisse des chiffres d'affaires au cours du premier semestre de l'année. Jusqu'à présent, aucun effet de rattrapage n'a été observé à cet égard : la valeur ajoutée n'a atteint qu'à peine les niveaux d'avant la crise.

Le **commerce** (+9,5 %), qui avait déjà traversé le premier semestre relativement indemne, a enregistré une progression remarquable. D'une part, le **commerce de détail** a fortement augmenté (+6,0 %), également soutenu par la faible activité de la population suisse en matière de voyages internationaux. Les ventes des catégories de produits qui avaient nettement diminué pendant le confinement ont connu une forte augmentation. En même temps, les ventes dans le secteur alimentaire sont restées relativement élevées. La situation des affaires a même été jugée positive à l'automne, la dernière évaluation semblable remontant à 2014 (graphique 5). Au cours du 3^e trimestre, les autres types de commerce, c'est-à-dire le commerce de gros (y c. le commerce de transit) et le commerce de véhicules automobiles, ont connu une croissance encore plus forte. Si, dans ce dernier cas, elle était encore inférieure au niveau d'avant la crise, la valeur ajoutée, dans les autres domaines, y était parfois bien supérieure.

graphique 5 : Commerce de détail

chiffres d'affaires : valeurs réelles corrigées des effets calendaires, variation sur un an en %, situation des affaires : soldes désaisonnalisés



— chiffres d'affaires — situation des affaires (échelle de droite)

sources : OFS, KOF

Dépenses

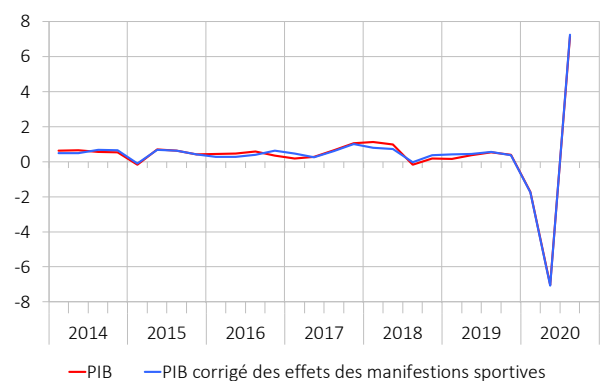
Consommation

Au 3^e trimestre, la consommation privée s'est fortement redressée (+11,9 %), compensant ainsi près des neuf dixièmes de l'effondrement massif du premier semestre

Les secteurs des **transports et communications** (+6,8 %) et des **services aux entreprises** (+5,8 %) ne se sont que partiellement remis du marasme du premier semestre. Le nombre de passagers dans le transport ferroviaire et, en particulier, aérien, reste nettement inférieur à ce qu'il était avant la pandémie. Dans les services aux entreprises, la situation demeure difficile, notamment dans le secteur des agences de voyage, mais aussi dans la location de biens mobiliers. Comme au trimestre précédent, l'**administration publique** n'a enregistré qu'une faible croissance (+0,1 %).

graphique 6 : PIB et grands événements sportifs internationaux

valeurs réelles désaisonnalisées, variation en % par rapport au trimestre précédent



source : SECO

Le **secteur financier** est le seul secteur de services à avoir subi un déclin (-1,1 %), ce qui s'explique par les opérations sur les différences d'intérêt avec les pays étrangers. Par contre, les opérations de commission ont connu une évolution positive.

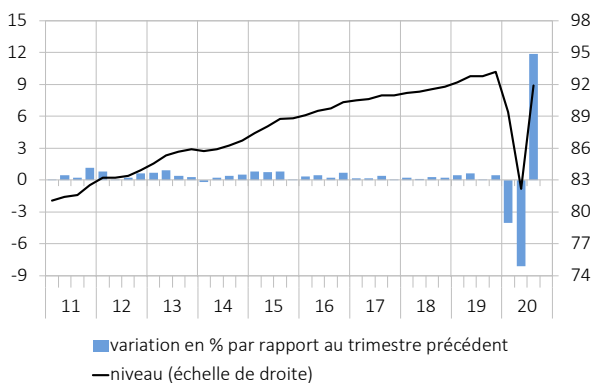
Les grands événements sportifs internationaux prévus pour 2020, dont la valeur ajoutée aurait été comptabilisée en Suisse, ont été reportés à 2021. Il s'ensuit que le taux de croissance du PIB et celui du PIB corrigé des événements sportifs sont à l'heure actuelle pratiquement identiques (graphique 6).

(graphique 7 : Consommation privée cf. p. 9 s.). L'élément décisif a été que l'assouplissement des mesures de lutte contre le coronavirus a rétabli un certain nombre de possibilités de consommation du fait de la réouverture progressive, à partir de fin avril, des établissements de

restauration et d'autres services, des magasins et des frontières nationales. En outre, la relative stabilité des revenus des ménages depuis le début de l'année favorise la consommation. En particulier, le recours généralisé à l'indemnité de chômage partiel a atténué les effets de la crise sur les revenus du travail au cours du premier semestre. À partir du milieu de l'année, la situation sur le marché du travail s'est globalement stabilisée, et la rémunération des salariés a de nouveau augmenté au cours du 3^e trimestre.

graphique 7 : Consommation privée

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



source : SECO

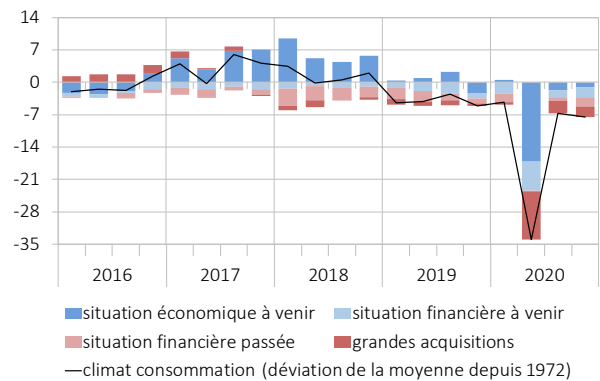
Les secteurs de la consommation ont bénéficié de la reprise à des degrés très différents. Dans le domaine des loisirs et des voyages internationaux, le développement a continué d'être freiné par la poursuite des mesures de politique sanitaire déjà mises en place (notamment l'interdiction des grands événements et les règles de quarantaine). Une certaine prudence est également susceptible d'avoir influencé le comportement des consommateurs. De nombreuses personnes ont préféré passer leurs vacances d'été en Suisse. Dans les hôtels, le nombre des nuitées de touristes suisses a atteint un niveau record et les dépenses ont également augmenté de manière significative dans le secteur de la restauration. Le commerce de détail, enfin, a profité sur le marché intérieur d'une forte demande, notamment en matière d'ameublement, de fournitures d'artisanat et de bricolage ainsi que d'équipements dans le domaine de l'informatique et des télécommunications.

Toutefois, les consommateurs ont continué de se montrer circonspects au cours du 3^e trimestre en ce qui concerne les dépenses de plus grande ampleur. Par exemple, le nombre des automobiles nouvellement immatriculées était encore bien inférieur au niveau d'avant la crise. Dans l'enquête d'octobre sur le climat de consommation, la question de savoir si le moment était propice à des achats importants (« propension à acheter ») a reçu une réponse tout aussi négative qu'au trimestre précédent (graphique 8). En même temps, la sécurité de l'emploi a

été estimée très inférieure à celle des trimestres précédents. Les attentes des répondants concernant le marché du travail sont tout aussi négatives que pendant la crise financière, ce qui contribue probablement à une certaine retenue quant aux dépenses de consommation susceptibles d'être différées.

graphique 8 : Climat de consommation

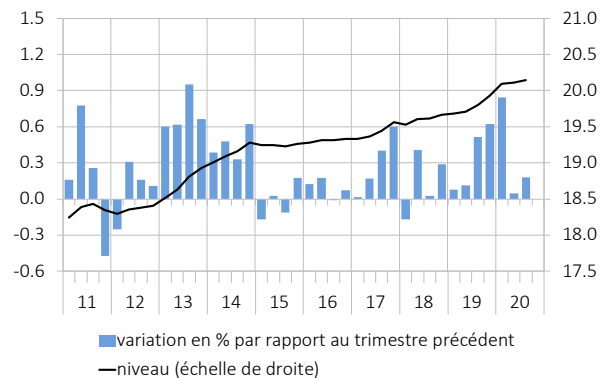
valeurs désaisonnalisées, contribution des indices partiels à la déviation de la moyenne de l'indice global



source : SECO

graphique 9 : Consommation de l'État

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



source : SECO

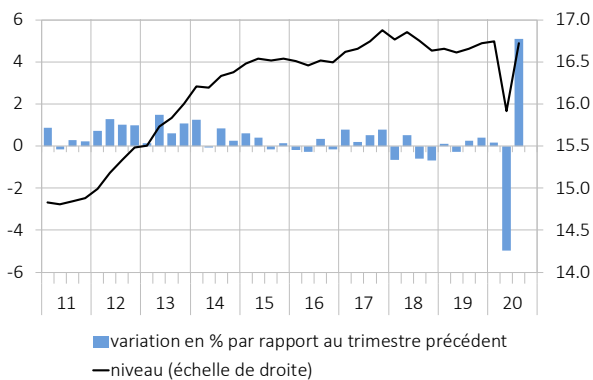
Cette année, contrairement à l'évolution de nombreuses autres composantes, celle des **dépenses de consommation des administrations publiques** a été jusqu'à présent très régulière. Au 3^e trimestre, une légère hausse de 0,2 % a été enregistrée, à partir d'un niveau élevé (graphique 9). Les nombreuses mesures de soutien à la politique économique ne sont pas incluses dans ce chiffre étant donné que la majorité d'entre elles sont des transferts (par ex. l'indemnisation du chômage partiel) ou – dans le cas des prêts Covid-19 – des garanties. Ces mesures qui ont un effet direct sur la demande intérieure privée – c'est-à-dire la consommation privée et les investissements – ne relèvent pas de la consommation de l'État.

Investissements

Les **investissements dans la construction** ont connu au 3^e trimestre 2020 une croissance record de 5,1 %. Après l'arrêt partiel du secteur de la construction au printemps en raison du confinement, les mois d'été ont marqué une reprise rapide. Les investissements dans la construction sont ainsi revenus au niveau de fin 2019 (graphique 10). En conséquence, la perte d'heures de travail sur la base du chômage partiel facturé au 3^e trimestre n'a été que de 1,7 % et l'utilisation des capacités est remontée à un peu moins de 80 %.

graphique 10 : Investissements dans la construction

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



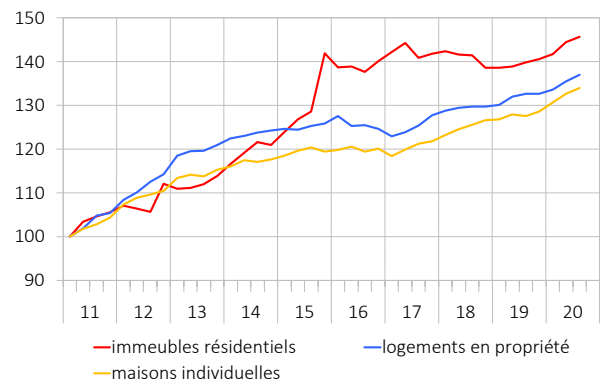
source : SECO

D'une part, grâce aux stratégies de protection et aux mesures d'hygiène, les chantiers sont presque revenus à la normale. D'autre part, la demande est restée stable : si le développement de la construction commerciale est resté limité en raison de la situation économique incertaine, une impulsion importante est venue du génie civil et, en particulier, de la construction résidentielle.

Cela se reflète dans la forte hausse des prix de transaction pour les copropriétés, les maisons individuelles et les immeubles résidentiels (graphique 11). Le fait que l'on s'attende à ce que les taux d'intérêt restent bas pendant une longue période accroît aussi l'intérêt suscité par les biens d'investissement.

graphique 11 : Prix de l'immobilier

prix de transaction, valeurs nominales, 1^{er} trimestre 2011 = 100

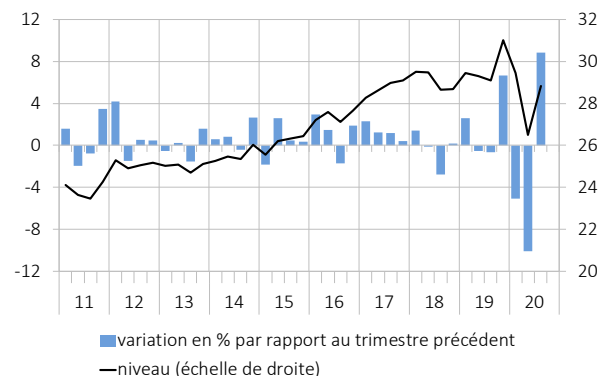


sources : Wüest Partner, Fahrländer, CIFI

Les **investissements en biens d'équipement** ont affiché au 3^e trimestre une croissance de 8,8 % (graphique 12). Bien qu'il s'agisse de la plus forte croissance trimestrielle observée à ce jour, le niveau, après deux trimestres clairement négatifs, est toujours inférieur de 7 % à celui d'avant la crise.

graphique 12 : Investissements en biens d'équipement

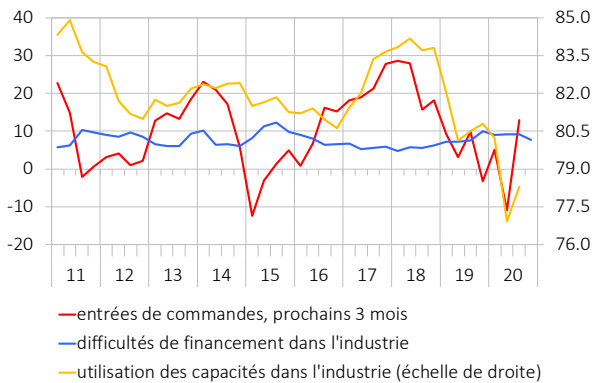
valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



source : SECO

Des impulsions positives sont venues de toutes les rubriques, même si de nombreux investissements non réalisés au printemps n'ont été jusqu'à présent que partiellement compensés. Les investissements dans les véhicules à moteur sont ceux qui ont connu la plus forte croissance, même s'ils restent bien en dessous du niveau d'avant la crise : les nouvelles immatriculations de voitures particulières et de camions ont augmenté de manière significative, mais en partant d'un niveau très bas.

graphique 13 : Indicateurs
solde, valeurs désaisonnalisées



source : KOF

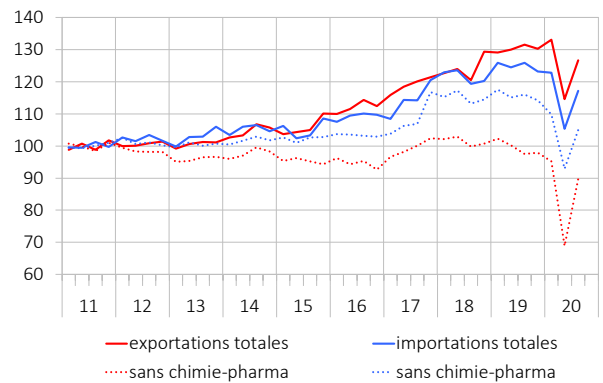
Outre l'incertitude économique accrue, le faible niveau d'utilisation des capacités risque de peser sur les dépenses d'investissement, qui restent inférieures à 80 % (moyenne à long terme : 83,5 %). Un signe encourageant vient des entrées de commandes dans le secteur de la production de biens d'équipement qui, au 3^e trimestre, ont atteint leur plus haut niveau depuis fin 2018, ce qui laisse supposer que l'activité d'investissement continuera de se redresser d'ici à la fin de l'année (graphique 13).

Commerce extérieur

Le **commerce extérieur** a fourni au 3^e trimestre 2020 une contribution négative à la croissance du PIB (v. aussi p. 9 s.). Si les exportations ont augmenté de manière significative, c'est la croissance encore plus forte des importations qui a dominé.

Après une baisse record au trimestre précédent, les **exportations de marchandises** (sans les objets de valeur et le commerce de transit, +10,5 %) ont enregistré pour la première fois une croissance à deux chiffres, au 3^e trimestre, suite à l'assouplissement des mesures de politique sanitaire imposées au niveau international.² Toutefois, cela n'a que partiellement compensé le marasme du premier semestre (graphique 14). L'évolution a été différente selon les régions de destination : sous l'effet de la forte hausse des exportations vers la Chine, les exportations de marchandises vers les pays du groupe Bric se sont presque totalement redressées tandis que, dans la zone euro et aux États-Unis, elles sont restées bien inférieures au niveau du 1^{er} trimestre 2020.

graphique 14 : Commerce extérieur de marchandises
valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2011 = 100

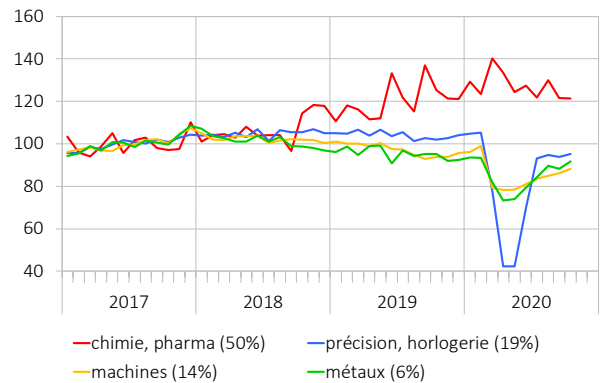


source : SECO

Si l'on considère les différentes rubriques d'exportation, la croissance au 3^e trimestre a été largement étayée. À l'exception des produits chimiques et pharmaceutiques, qui ont enregistré un déclin à un niveau élevé, toutes les grandes rubriques ont connu des taux de croissance à deux chiffres. Néanmoins, la plupart des catégories d'exportation n'ont pas encore pu rattraper leur retard par rapport aux niveaux d'avant la crise (graphique 15).

graphique 15 : Exportations de marchandises, principales rubriques

valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2017 = 100, entre parenthèses : quote-part respective en 2019



source : SECO

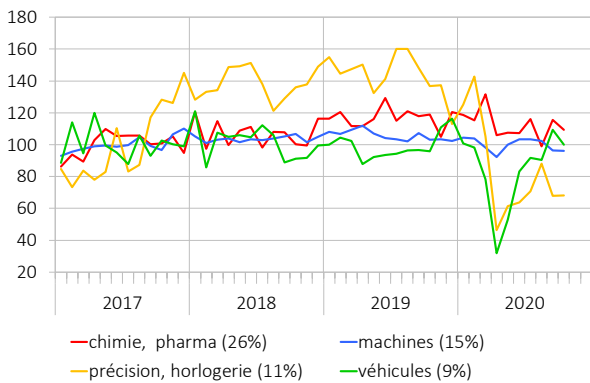
La rubrique Instruments de précision, horlogerie et bijouterie, qui a connu de loin la plus forte croissance au 3^e trimestre, est aussi celle qui a subi les plus grands revers au cours du premier semestre. La demande croissante de la Chine y a contribué de manière décisive : les exportations de montres vers la Chine ont augmenté de plus de 11 % entre janvier et octobre, tandis que toutes les autres destinations importantes ont vu leurs exportations chuter de plus de 20 %. Sensibles aux cycles économiques et aux

² Ci-après, sauf indication contraire, sont commentées les exportations et importations de marchandises à l'exclusion des objets de valeur et du commerce de transit. En raison de différences dans les définitions et le mode de déflation, les chiffres présentés ici ne correspondent pas à ceux de l'Administration fédérale des douanes. Dans les graphiques sont utilisées les formes abrégées suivantes : chimie, pharma : produits de l'industrie chimique et pharmaceutique ; machines : machines, appareils et électronique ; précision, horlogerie : instruments de précision, horlogerie et bijouterie.

taux de change, les exportations de machines et de métaux sont plus fortement touchées par la situation conjoncturelle internationale. Elles ont à nouveau progressé au 3^e trimestre, pour la première fois depuis fin 2018, mais n'ont pas dépassé le niveau qui était le leur cinq ans (métaux) et 30 ans (machines) auparavant. En outre, les entrées de commandes en provenance de l'étranger sont restées nettement inférieures à la moyenne au cours du 3^e trimestre, ce qui augure une évolution hésitante pour les mois à venir.³

graphique 16 : Importations de marchandises, principales rubriques

valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2017 = 100, entre parenthèses : quote-part respective en 2019



source : SECO

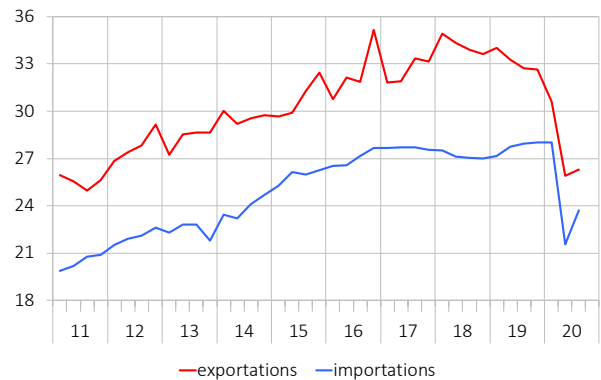
Soutenues par une demande intérieure en hausse, les **importations de marchandises** (sans les objets de valeur) ont enregistré une progression de 11,2 % au 3^e trimestre, soit la plus forte croissance trimestrielle de ces 30 dernières années (graphique 14). Les importations de véhicules ont par exemple compensé la majeure partie de la baisse subie au cours du premier semestre (graphique 16). Toutefois, l'hétérogénéité entre les rubriques est importante : tandis que les importations de produits chimiques, pharmaceutiques et agricoles ainsi que de machines ont dépassé au 3^e trimestre le niveau de fin 2019, les autres rubriques – et donc les importations totales de biens – sont restées bien en dessous du niveau d'avant la crise.

Les **exportations de services** ne se sont guère redressées au 3^e trimestre (+1,4 %) après le recul record du trimestre précédent (graphique 17). Elles se retrouvent ainsi au niveau qui était le leur à fin 2011. Le tourisme continue de souffrir de la crise du coronavirus : bien qu'une reprise rapide ait eu lieu pendant l'été, du moins en ce qui concerne les clients des pays voisins, l'hôtellerie a enregistré au 3^e trimestre une baisse d'environ 65 % du nombre des nuitées de clients étrangers par rapport au

même trimestre de l'année précédente (graphique 18). De même, les services de transport n'ont pu compenser qu'une partie de la baisse enregistrée au cours du premier semestre. Les exportations de licences et brevets et de services financiers ont encore diminué au 3^e trimestre. Les services manufacturiers et les services aux entreprises ont connu en revanche une forte reprise.

graphique 17 : Commerce extérieur de services

valeurs réelles, désaisonnalisées, en milliards de francs

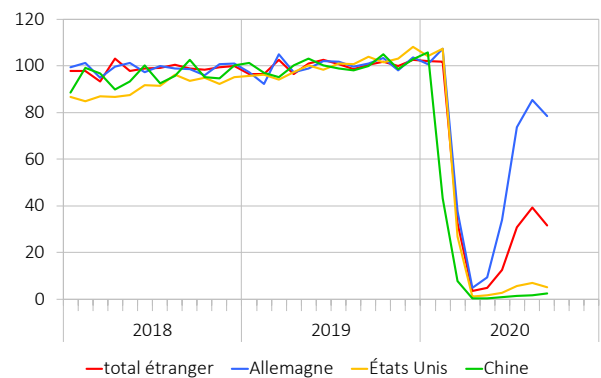


source : SECO

Avec une progression de 9,9 % au 3^e trimestre, les **importations de services** ont été nettement plus importantes que les exportations, compensant ainsi environ un tiers de la baisse enregistrée depuis le 4^e trimestre 2019. Les catégories d'importation importantes que sont la recherche-développement et les autres services aux entreprises ont connu une croissance significative : ces derniers ont même presque atteint les niveaux d'avant la crise. En outre, les importations de services de transport ont déjà compensé environ la moitié de la baisse observée depuis le 4^e trimestre 2019. Par contre, les importations touristiques demeurent fortement affectées par les effets de la crise sanitaire.

graphique 18 : Nuitées selon l'origine des touristes

valeurs désaisonnalisées, moyenne 2019 = 100



source : OFS (désaisonnalisation : SECO)

³ <https://www.swissmem.ch/fr/actualites/vision-detaillee/industrie-mem-peu-dindices-dune-prochaine-reprise.html>.

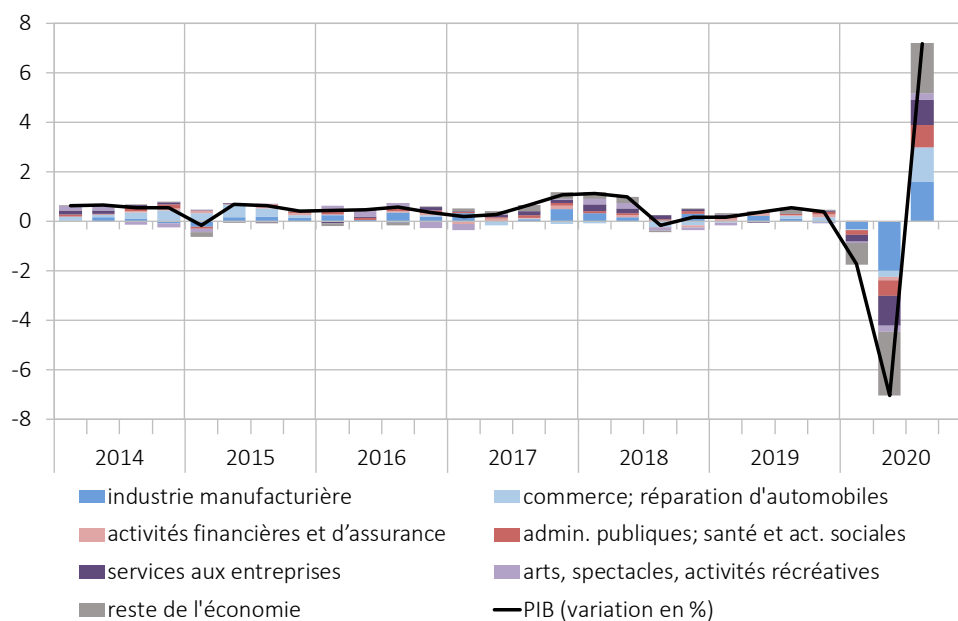
tableau 1 : Produit intérieur brut selon l'approche par la production
valeurs réelles, désaisonnalisées, variation en % par rapport au trimestre précédent

	2019:4	2020:1	2020:2	2020:3
Industrie manufacturière	-0.3	-1.8	-10.7	8.6
Construction	0.5	-2.4	-7.2	7.1
Commerce	1.2	-0.3	-1.8	9.5
Hébergement, restauration	0.5	-17.8	-53.2	72.9
Finance, assurances	1.0	0.2	-1.5	-0.3
Services aux entreprises	0.3	-1.6	-6.9	5.8
Administration publique	0.8	1.1	0.1	0.1
Santé, social	0.5	-3.6	-8.4	12.0
Arts, spectacles, activités récréatives	-0.7	-8.6	-37.3	61.9
Autres	-0.2	-2.7	-9.5	7.7
Produit intérieur brut	0.4	-1.7	-7.0	7.2
Produit intérieur brut corrigé des événements sportifs	0.4	-1.8	-7.1	7.2

source : SECO

graphique 19 : Contribution des secteurs à la croissance du PIB

valeurs réelles, désaisonnalisées, variation en points de pourcentage par rapport au trimestre précédent



source : SECO

Industrie manufacturière : Noga 10 à 33 ; **Construction** : Noga 41 à 43 ; **Commerce** : Commerce, Réparation d'automobiles et de motocycles, Noga 45 à 47 ; **Hébergement, restauration** : Noga 55 à 56 ; **Finance, assurances** : Activités financières et d'assurance, Noga 64 à 66 ; **Services aux entreprises** : Activités immobilières, Activités spécialisées, scientifiques et techniques, Activités de services administratifs et de soutien, Noga 68 à 82 ; **Administration publique** : Administration publique et défense, Sécurité sociale obligatoire, Noga 84 ; **Santé, social** : Santé humaine, Action sociale, Noga 86 à 88 ; **Arts, spectacles, activités récréatives** : Arts, spectacles et activités récréatives, Autres activités de service, Noga 90 à 93.

tableau 2 : Produit intérieur brut selon l'approche par la dépense
valeurs réelles désaisonnalisées, variation en % par rapport au trimestre précédent

	2019:4	2020:1	2020:2	2020:3
Consommation des ménages	0.5	-4.1	-8.1	11.9
Consommation des administrations publiques	0.6	0.8	0.0	0.2
Investissements dans la construction	0.4	0.2	-5.0	5.1
Investissements en biens d'équipement	6.6	-5.0	-10.1	8.8
Exportations de biens sans objets de valeur	0.9	1.9	-7.9	6.9
Exportations de biens sans obj. val. et commerce de transit	-1.0	2.1	-13.9	10.5
Exportations de services	-0.2	-6.3	-15.3	1.4
Importations de biens sans objets de valeur	-2.2	-0.4	-14.2	11.2
Importations de services	0.3	0.0	-23.0	9.9
Produit intérieur brut	0.4	-1.7	-7.0	7.2

source : SECO

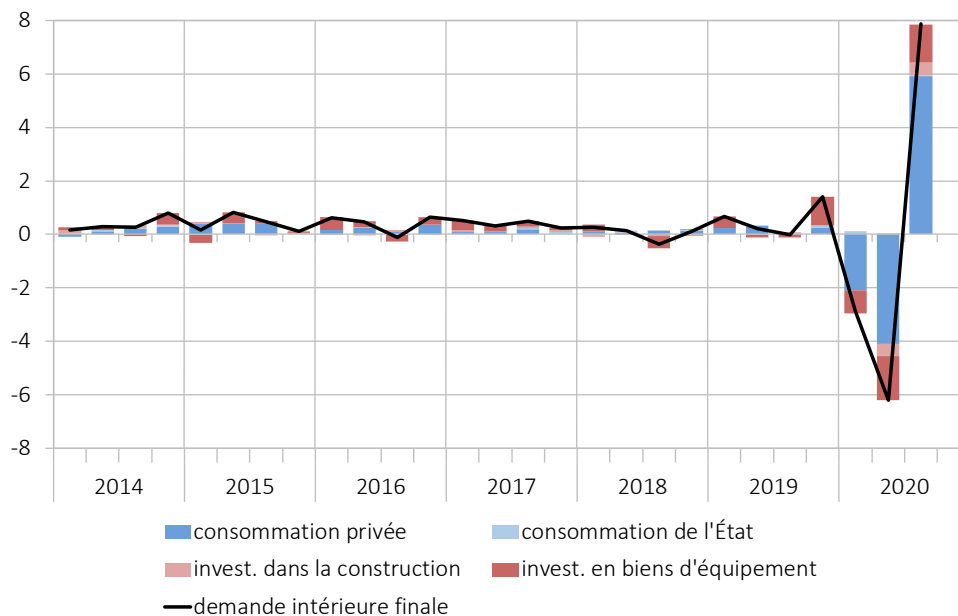
tableau 3 : Contributions à la croissance du PIB

valeurs réelles désaisonnalisées, variation en points de pourcentage par rapport au trimestre précédent

	2019:4	2020:1	2020:2	2020:3
Demande intérieure finale	1.4	-2.9	-6.2	7.9
Variation des stocks y compris erreur statistique	-1.9	1.5	-2.9	0.7
Balance commerciale sans objets de valeur	0.9	-0.3	2.1	-1.4

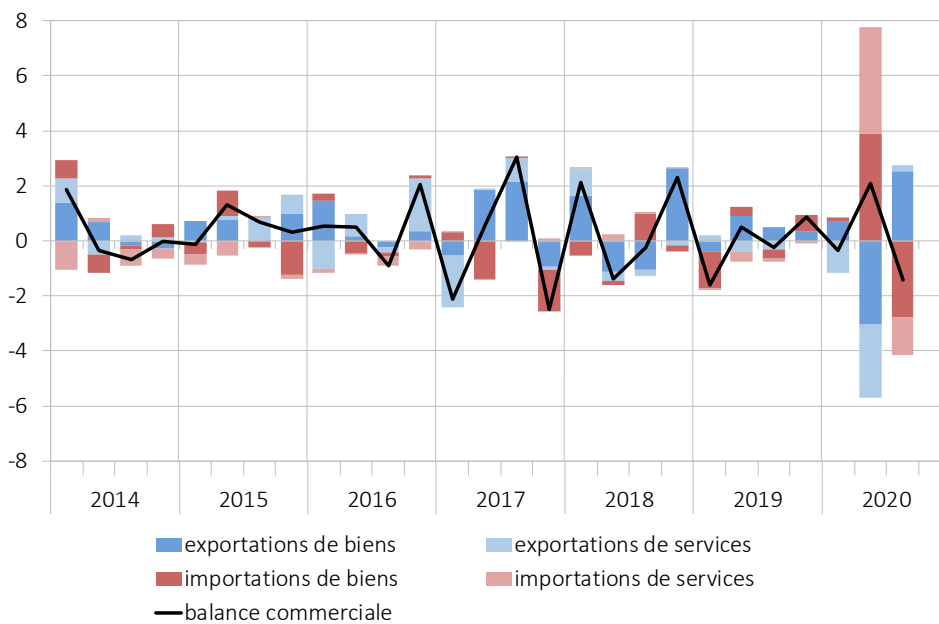
source : SECO

graphique 20 : Composantes de la demande intérieure finale
 contributions à la croissance du PIB en points de pourcentage par rapport
 au trimestre précédent, valeurs réelles désaisonnalisées



source : SECO

graphique 21 : Composantes de la balance commerciale
 contributions à la croissance du PIB en points de pourcentage par rapport au trimestre précédent, valeurs réelles
 désaisonnalisées, exportations et importations de marchandises sans les objets de valeur



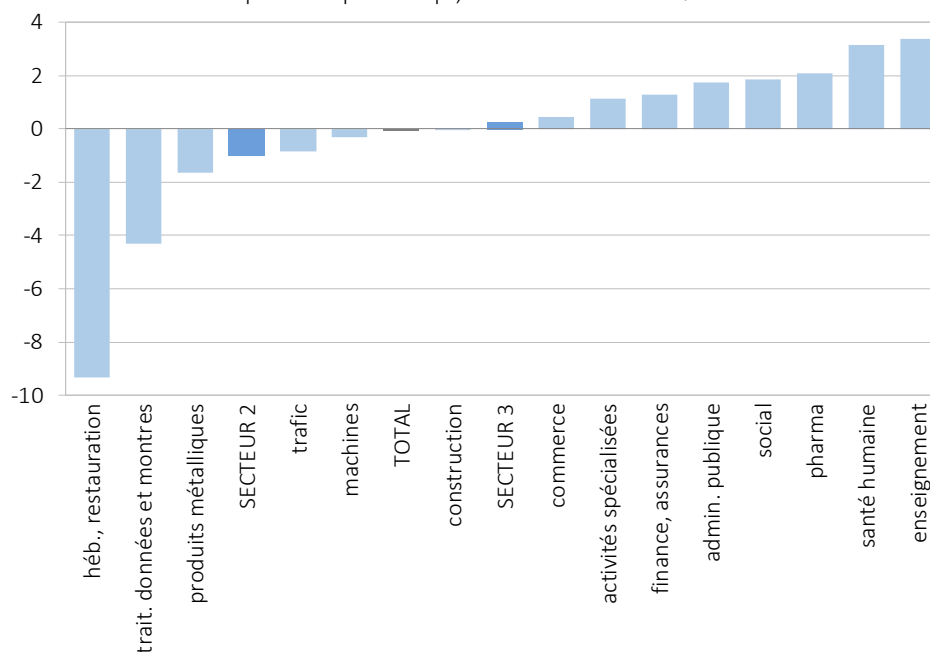
source : SECO

tableau 4 : Emploi en équivalents plein temps, divers secteurs
 quotes-parts respectives à l'emploi total au 3^e trimestre 2020, variation sur un an en %

	quote-part 2020:3	2019:4	2020:1	2020:2	2020:3
SECTEUR 2	25.0	1.2	0.6	-0.4	-1.0
Industrie pharmaceutique	1.1	0.4	0.7	0.9	2.1
Produits métalliques	2.3	2.6	0.9	0.0	-1.6
Traitement de données et montres	2.6	0.7	0.0	-1.8	-4.3
Machines	1.8	-0.7	-0.3	-1.1	-0.3
Construction	8.4	2.7	1.5	0.4	0.0
SECTEUR 3	75.0	1.5	0.9	-0.1	0.3
Commerce	12.8	0.1	0.0	-0.1	0.5
Trafic	5.1	1.7	0.4	-0.2	-0.8
Hébergement et restauration	4.4	4.9	-2.6	-10.7	-9.3
Finance, assurances	5.2	0.3	0.0	0.2	1.3
Activités spécialisées	9.1	2.5	2.0	1.3	1.1
Administration publique	4.2	1.3	1.2	1.9	1.8
Enseignement	5.9	2.5	4.9	4.4	3.4
Santé, social	13.4	1.3	1.2	2.1	2.9
TOTAL	100.0	1.4	0.8	-0.2	-0.1

source : OFS

graphique 22 : Évolution de l'emploi au 3^e trimestre 2020
 équivalents plein temps, variation sur un an en %



source : OFS

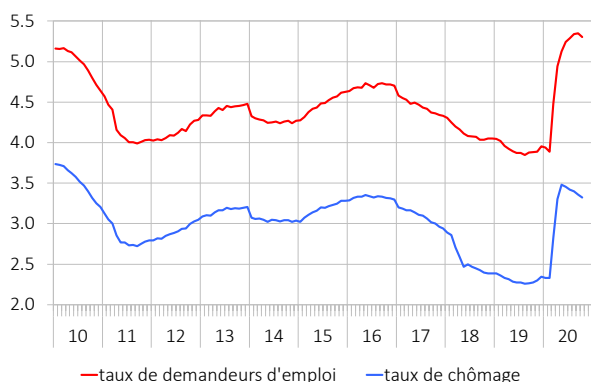
Industrie pharmaceutique : Noga 21 ; **Produits métalliques** : Fabrication de produits métalliques, Noga 24 à 25 ; **Traitement de données et montres** : Appareils de traitement de données et montres, Noga 26 ; **Machines** : Fabrication de machines et équipements n.c.a., Noga 28 ; **Construction** : Noga 41 à 43 ; **Commerce** : Commerce, Réparation d'automobiles et de motocycles, Noga 45 à 47 ; **Trafic** : Trafic et transports, Noga 49 à 53 ; **Hébergement et restauration** : Noga 55 à 56 ; **Finance, assurances** : Activités financières et d'assurance, Noga 64 à 66 ; **Activités spécialisées** : Activités spécialisées, scientifiques et techniques, Noga 69 à 75 ; **Administration publique** : Administration publique et défense, sécurité sociale obligatoire, Noga 84 ; **Enseignement** : Noga 85 ; **Santé humaine** : Activités pour la santé humaine, Noga 86 ; **Social** : Action sociale sans hébergement, Noga 88 ; **Santé, social** : Santé humaine et action sociale, Noga 86 à 88.

Marché du travail

Après avoir atteint en mai un pic temporaire (en valeurs désaisonnalisées) avec 160 800 chômeurs (taux de chômage : 3,5 %), le nombre de chômeurs inscrits a reculé de façon continue pour atteindre fin octobre 2020 celui de 154 100 (taux de chômage : 3,3 %). En revanche, le nombre désaisonnalisé de demandeurs d'emploi⁴ a continué d'augmenter dans un premier temps, passant d'environ 237 300 à fin mai (taux de demandeurs d'emploi : 5,1 %) à 247 800 fin septembre (5,3 %). Ce n'est qu'ensuite que leur nombre a légèrement diminué pour atteindre 246 200 fin octobre (taux de demandeurs d'emploi 5,3 %, graphique 23).

graphique 23 : Taux de chômage et de demandeurs d'emploi

valeurs désaisonnalisées, en % de la population active



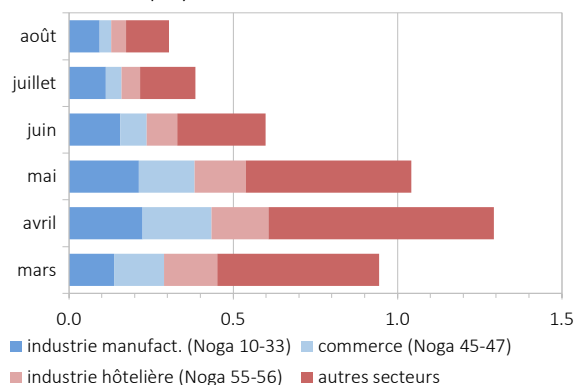
source : SECO

La principale raison de la différence d'évolution entre le taux de chômage et le taux de demandeurs d'emploi est que l'accès aux mesures de marché du travail et les possibilités de gagner un revenu intermédiaire étaient initialement restreints du fait du confinement, ce qui a accéléré la hausse du taux de chômage par rapport à celle du taux de demandeur d'emploi. Après un certain retard, il a été possible de revenir plus fréquemment aux mesures de marché du travail et aux revenus intermédiaires, d'où un effet modérateur sur l'évolution du taux de chômage par rapport au taux de demandeurs d'emploi entre mai et octobre. Fin octobre, la part des demandeurs d'emploi non chômeurs était de 37 % (en valeur désaisonnalisée), soit un peu inférieure à celle d'avant la crise (40 % en février 2020).

Entre fin février et fin octobre, le taux de chômage a augmenté au total de 1,0 point de pourcentage (+43 %) et le taux de demandeurs d'emploi de 1,4 point de pourcentage (+37 %). Le fait que le taux de chômage et le taux de demandeurs d'emploi n'ont pas augmenté beaucoup plus fortement suite à la baisse massive de la valeur ajoutée au cours des huit derniers mois est dû en grande partie à un recours massif au chômage partiel. Partant d'un niveau très bas en février 2020, avec quelque 5 000 employés en chômage partiel, ce chiffre est passé à 0,9 million en mars et à un pic sans précédent d'environ 1,3 million en avril (graphique 24). Suite à l'assouplissement des mesures de politique sanitaire, le chômage partiel a toutefois connu un recul notable entre mai et août. Selon les comptes disponibles à ce jour, des indemnités en cas de réduction de l'horaire de travail (RHT) ont encore été versées en août à environ 0,3 million d'employés. En raison de décomptes en suspens, ce chiffre est susceptible d'être révisé à la hausse (de l'ordre de +20 %).

graphique 24 : Chômage partiel comptabilisé en 2020

en millions d'employés



source : SECO

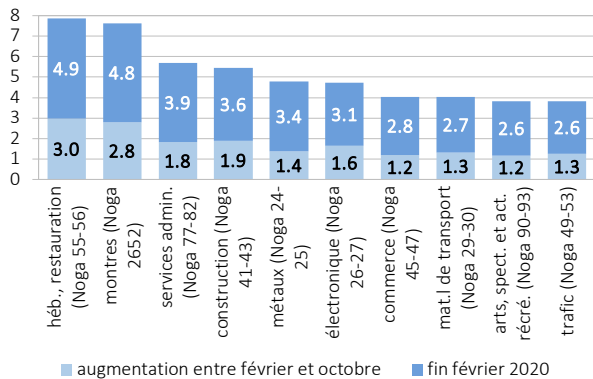
La crise déclenchée par le coronavirus a affecté les différents secteurs à des degrés divers. En points de pourcentage, c'est dans les hôtels et restaurants, l'industrie horlogère, les autres services aux entreprises (y compris les agences de voyage et la location de services) et la construction que l'augmentation du taux de chômage a été la plus forte (graphique 25). La hausse du taux de chômage a également été supérieure à la moyenne dans les industries MEM, le commerce de gros et de détail, les secteurs des arts, divertissements et loisirs ainsi que dans les transports (notamment l'aviation). Dans la plupart de ces

⁴ Chômeurs inscrits auprès des Offices régionaux de placement – plus précisément, les demandeurs d'emploi au chômage – et demandeurs d'emploi non inscrits comme chômeurs. Ces derniers comprennent les personnes qui occupent toujours un emploi ayant fait l'objet d'un préavis, qui disposent d'un revenu intérimaire, qui sont engagées dans une mesure active de marché du travail (notamment qui participent à un programme d'emploi temporaire ou suivent une formation complémentaire) ou qui ne peuvent pas être embauchées immédiatement, par ex. pour cause de maladie.

secteurs, l'ampleur des demandes d'indemnités en cas de RHT a également été supérieure à la moyenne. L'effet modérateur de l'indemnisation en cas de RHT n'a toutefois pas suffi à empêcher une certaine augmentation du taux de chômage.

graphique 25 : Taux de chômage

valeurs désaisonnalisées, en % de la population active, secteurs ayant connu la plus forte augmentation depuis février 2020

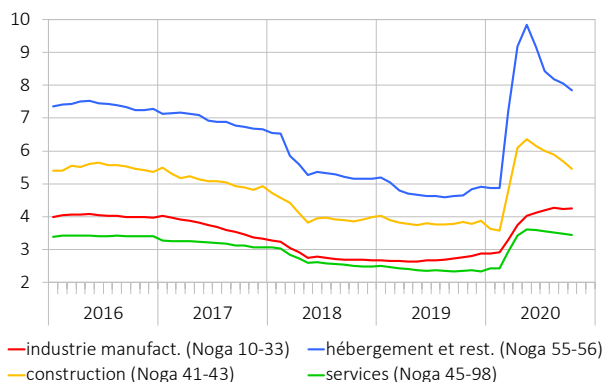


source : SECO

Les secteurs de l'économie qui, entre mars et mai 2020, ont été les premiers touchés par les restrictions liées aux mesures de lutte contre le Covid-19 (par ex. hôtellerie, restauration et construction) ont connu une augmentation plus forte et plus rapide de leur taux de chômage (graphique 26). Toutefois, l'assouplissement des mesures, à partir du mois de mai, a permis d'amorcer une diminution relativement forte. Jusqu'à fin octobre 2020, les secteurs industriels, en particulier l'horlogerie et les industries MEM, n'ont pu faire état que d'une stabilisation au niveau actuel. Ce qui a freiné le développement dans ces secteurs, c'est davantage la faiblesse de la demande étrangère que les mesures imposées par les autorités suisses.

graphique 26 : Taux de chômage, divers secteurs

valeurs désaisonnalisées, en % de la population active

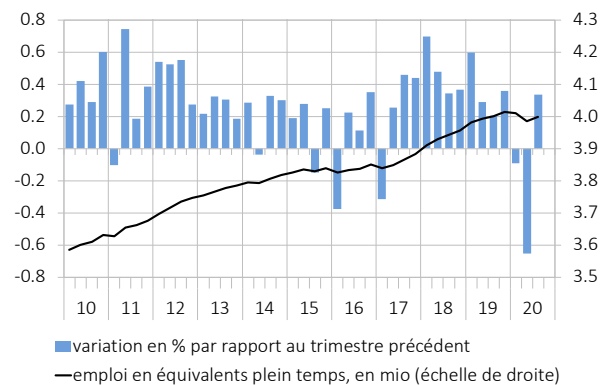


source : SECO

Au 3^e trimestre 2020, l'emploi en équivalent plein temps a augmenté de 0,3 % en variation trimestrielle (graphique 27), soutenu par l'évolution positive de certains secteurs des services. Toutefois, cette augmentation doit être considérée dans le contexte d'une forte baisse de l'emploi au trimestre précédent : l'emploi en équivalents plein temps, au 3^e trimestre, était encore inférieur de 0,4 % au niveau d'avant la crise. Il faut également tenir compte du fait que les employés en chômage partiel continuent d'être enregistrés comme « employés » en raison de leur statut contractuel.

graphique 27 : Emploi en équivalents plein temps

valeurs désaisonnalisées

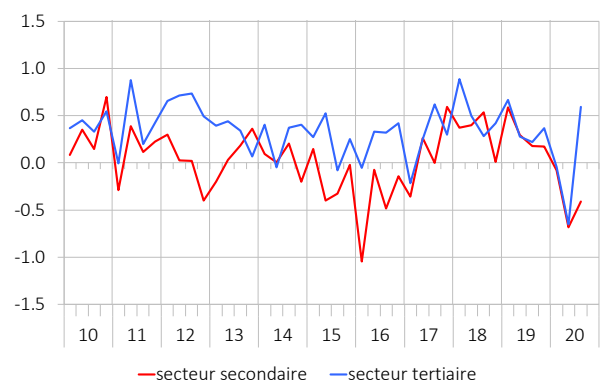


source : OFS

Si l'on convertit en termes de plein temps les heures de travail compensées par le chômage partiel (RHT), on peut estimer approximativement que les pertes ont été de l'ordre de 97 000 heures de travail au 1^{er} trimestre, de 458 000 au 2^e trimestre et de 125 000 au 3^e trimestre. Cela correspondrait respectivement à 2,4 %, 11,5 % et 3,1 % de l'emploi en équivalents plein temps.

graphique 28 : Équivalents plein temps, secteurs secondaire et tertiaire

variation en % par rapport au trimestre précédent : valeurs désaisonnalisées



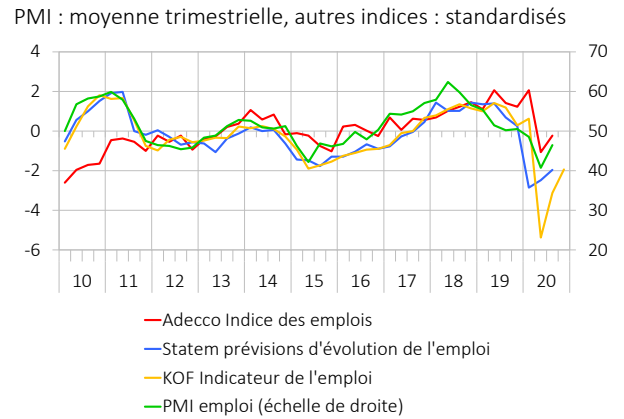
source : OFS

Au cours du premier semestre, l'emploi a diminué autant dans le secteur tertiaire que dans le secteur secondaire.

L'emploi a connu une reprise partielle au 3^e trimestre, mais dans le secteur tertiaire seulement (graphique 28). Cette reprise partielle tenait en particulier à la croissance de l'emploi dans le secteur de la santé. Mais l'emploi dans le secteur secondaire a de nouveau reculé de manière significative au cours du 3^e trimestre, en raison notamment de la situation toujours tendue dans les secteurs orientés vers l'exportation, comme l'industrie horlogère. La faiblesse de l'économie internationale pèse sur le développement de ces secteurs, ce qui se répercute négativement sur l'emploi.

Les principaux indicateurs du marché du travail ont également fait état de reculs de l'emploi au 3^e trimestre (graphique 29), bien que dans une moindre mesure qu'au trimestre précédent. Les données déjà fournies par l'indicateur de l'emploi du KOF pour le 4^e trimestre confirment également cette tendance.

graphique 29 : Perspectives d'emploi



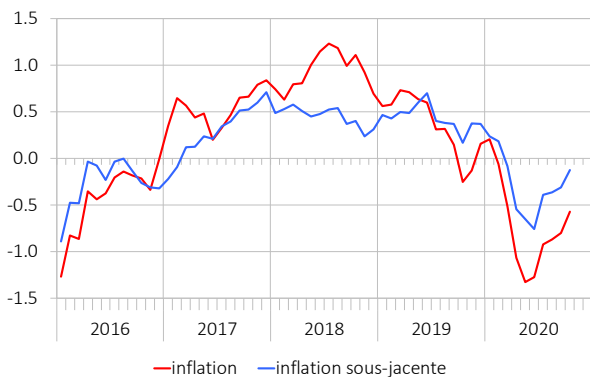
sources : Adecco, OFS, KOF, CS/Procure.ch

Prix

À l'automne 2020, le renchérissement a continué de se redresser après les creux du 2^e trimestre. Il est cependant resté négatif : son niveau était de -0,6 % en octobre (graphique 30). La baisse du niveau des prix est due dans une large mesure aux produits pétroliers, dont les prix sont encore nettement inférieurs aux niveaux du même mois de l'année dernière. L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix de l'énergie, des carburants et des produits frais, est passée à -0,1 % en octobre, ce qui ne la rend que légèrement négative.

graphique 30 : Indice des prix à la consommation (IPC)

variation sur un an en %, inflation sous-jacente : sans les produits frais et saisonniers, l'énergie et les carburants

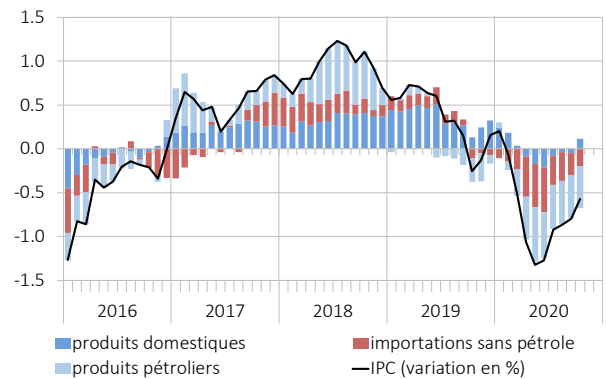


source : OFS

Outre les produits pétroliers, d'autres biens importés ont également contribué négativement au taux d'inflation (graphique 31). Toutefois, la baisse des prix s'est ralentie, ce qui tient aux cours de change : la pression à l'appréciation du franc suisse s'est récemment relâchée.

graphique 31 : Contributions à l'inflation

variation sur un an en points de pourcentage



source : OFS

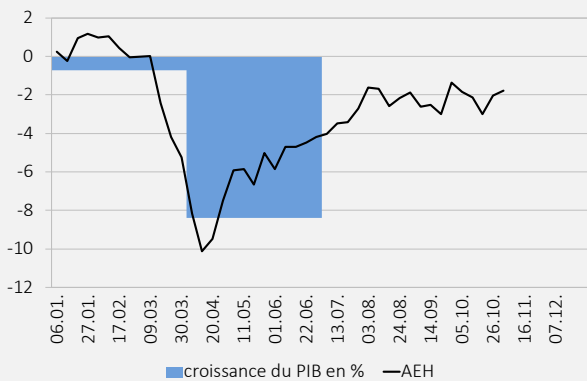
Pour la première fois depuis le mois de mars, les prix des produits indigènes ont légèrement augmenté en octobre. Des hausses de prix ont notamment été enregistrées dans les secteurs de la restauration et de l'hôtellerie. Les denrées alimentaires – catégorie de marchandises très demandée ces derniers mois dans le commerce de détail – ont également renchéri. Dans certaines autres catégories, les prix ont par contre continué de baisser. C'est dans les secteurs des transports, des loisirs et de la culture – gravement affectés par la pandémie et les mesures de confinement – que l'on a continué de constater les baisses de prix les plus fortes. Toutefois, la baisse des prix s'est également ralentie ces derniers mois dans ces catégories, à l'exception notamment du transport aérien.

Encadré : Nouvel indice relatif à l'activité économique hebdomadaire (AEH)⁵

La rapidité avec laquelle la crise du Covid-19 s'est répandue en mars est sans précédent. Aucune des crises survenues au cours des dernières décennies n'a connu une évolution similaire⁶. Cette rapidité a posé de nouveaux défis pour l'analyse conjoncturelle, étant donné que les indicateurs traditionnels ne sont disponibles qu'à un rythme mensuel ou trimestriel et qu'ils ne sont publiés qu'avec un temps de retard. Il a donc fallu attendre les mois de mai et de juin pour avoir un aperçu de l'ampleur du choc économique durant la phase de confinement la plus restrictive, c'est-à-dire entre mi-mars et fin avril.

graphique 32 : Activité économique hebdomadaire

AEH : mise à l'échelle des valeurs, PIB : valeurs réelles, corrigées des effets saisonniers, calendaires, et des événements sportifs, croissance trimestrielle sur un an



source : SECO

Dans le but de pouvoir suivre au plus près l'évolution de l'économie, le SECO publie désormais un nouvel indice relatif à l'activité économique hebdomadaire (AEH) en Suisse. Si certaines données journalières ou hebdomadaires, concernant par exemple la mobilité ou les paiements par carte, fournissent rapidement de premières indications sur l'activité économique, aucune de ces sources de données ne permet à elle seule de déterminer l'évolution de la conjoncture dans son ensemble.

L'AEH résume par conséquent dans un indice unique les informations fournies par des données à haute fréquence. Cet indice complète les données existantes, peut être calculé dès 2005 et présente une forte corrélation avec la croissance du PIB réel de la Suisse. Il s'inspire d'indices analogues existant pour les États-Unis, l'Allemagne et l'Autriche, et a été mis au point en concertation avec

les institutions compétentes de ces pays⁷. Il ne doit pas être compris comme un PIB hebdomadaire, mais comme un indicateur conjoncturel précoce et expérimental⁸. De fait, il se distingue du PIB tant en ce qui concerne la méthodologie que les définitions utilisées, et ne couvre pas parfaitement tous les secteurs économiques⁹.

Cet indice a l'avantage d'être disponible à brève échéance. Dès les semaines suivant la mi-mars, l'indice a plongé nettement en dessous de son niveau de 2008/2009, mettant ainsi rapidement en évidence une contraction soudaine et forte de l'économie (graphique 32). Le creux de la vague a été atteint durant la semaine 15 (du 6 au 12 avril). L'indice est progressivement reparti à la hausse dès l'assouplissement des mesures sanitaires.

L'AEH est mis à l'échelle de sorte que sa moyenne sur 13 semaines, soit environ un trimestre, donne un aperçu de la croissance du PIB réel, corrigé des variations saisonnières, calendaires et des effets des événements sportifs au cours de cette période par rapport à la même période de l'année précédente. Ainsi, la moyenne du 2^e trimestre 2020 a signalé un repli de 6,2 % par rapport à la même période de l'année précédente (valeur effective : -8,4 %). Pour le 3^e trimestre 2020, l'indice laisse présager un recul de 2,8 % par rapport au 3^e trimestre 2019. L'économie reste donc nettement en deçà de son niveau d'avant la crise, quand bien même l'évolution au 3^e trimestre implique une croissance du PIB de 6,9 % par rapport au 2^e trimestre 2020.

Données couvrant une large palette de l'activité économique

Depuis le début de la pandémie, des indicateurs composites couvrant au moins une partie de l'activité économique et disponibles à un rythme quotidien ou hebdomadaire ont été mis en place pour la Suisse. À titre d'exemple, les indicateurs publiés sur www.trendecon.org rendent compte du comportement des consommateurs sur la base des recherches Google. La « courbe de fièvre » mesure l'état de l'économie suisse en se fondant sur des données des marchés financiers et d'articles

⁵ Les données peuvent être consultées à l'adresse www.seco.admin.ch/aeh. Le présent encadré a été publié pour la première fois le 20 novembre 2020.

⁶ Cf. <https://dievolkswirtschaft.ch/fr/2020/04/indergand-kemeny-wegmueller-06-2020fr/>.

⁷ États-Unis, WEI : www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr920.pdf ; Allemagne, WAI : www.bundesbank.de/de/statistiken/konjunktur-und-preise/woechentlicher-aktivitaetsindex/woechentlicher-aktivitaetsindex-fuer-die-deutsche-wirtschaft-833774 ; Autriche : www.oenb.at/Presse/thema-im-fokus/echtzeitschaetzungen-der-wirtschaftsentwicklung-in-oesterreich.html.

⁸ Cf. <https://www.experimental.bfs.admin.ch/expstat/fr/home/statistiques-experimentales-ofs/index.html>.

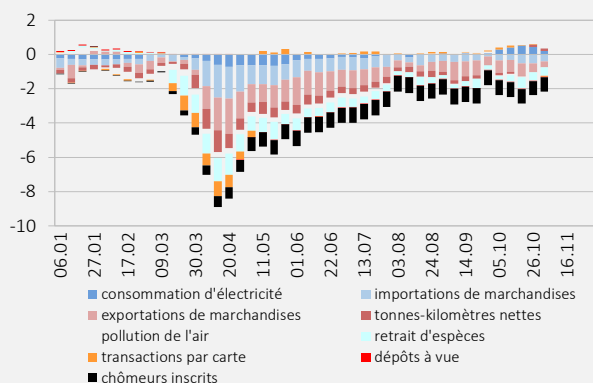
⁹ Cf. https://www.seco.admin.ch/dam/seco/fr/dokumente/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_Formulare/Wirtschaftslage/Konjunkturten-denzen/Spezialthema/kt_2020_02_exkurs_nowcast.pdf.download.pdf/KT_2020_02_Exkurs_Nowcast.pdf.

de journaux, tandis que le Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF) publie une mesure de la mobilité et de l'activité d'achat¹⁰.

L'AEH est calculé sur la base de neuf indicateurs quotidiens ou hebdomadaires qui sont fortement corrélés avec le PIB ou ses composantes. Les données sont disponibles sur trois ans au minimum, ce qui permet de les désaisonnaliser (tableau 5). D'autres indicateurs haute fréquence ont également été testés, mais ils n'ont pas permis d'améliorer la corrélation entre l'AEH et le PIB¹¹.

graphique 33 : Contribution des indicateurs

En points de pourcentage, relative à la croissance de l'indice AEH non mis à l'échelle



source : SECO

Le commerce de marchandises couvre la demande intérieure et étrangère de biens. Les tonnes-kilomètres nettes des CFF donnent des indications quant au commerce intérieur et extérieur. Les retraits d'espèces et les transactions par carte de débit et de crédit constituent des indicateurs fiables de l'évolution de la consommation privée, tandis que la pollution de l'air et la consommation d'électricité fournissent des informations concernant l'ensemble de la production économique. Le nombre de chômeurs inscrits offre un aperçu de la situation sur le marché du travail et l'évolution des dépôts à vue reflète la pression à la hausse sur le franc suisse.

L'économie domestique s'est redressée plus rapidement que les exportations

Le graphique 33 montre les contributions à la croissance de chaque indicateur à l'évolution de l'AEH. Les transactions par carte et les retraits d'espèces ont fortement

chuté au début du confinement, mi-mars. Les mesures prises à l'étranger pour endiguer la pandémie ont ensuite engendré l'effondrement du commerce de marchandises. Alors que le volume des transactions par carte est reparti à la hausse relativement rapidement, la reprise, notamment des exportations et des retraits d'espèces, est restée encore très incomplète jusqu'en octobre.

Méthode de calcul

Pour calculer l'AEH, les données quotidiennes sont d'abord converties à une fréquence hebdomadaire¹². Les données sont ensuite désaisonnalisées. Outre les variations saisonnières qui surviennent au cours de l'année, des effets saisonniers peuvent également apparaître au cours d'un mois : ainsi, les retraits d'espèces augmentent à la fin du mois après le versement des salaires. Il en va de même pour le nombre de chômeurs inscrits, étant donné que les contrats sont résiliés pour la fin d'un mois. Durant la même étape, les données sont également corrigées des effets des jours fériés, comme Pâques, l'Ascension, Noël et la fête nationale. Les taux de croissance par rapport à la même semaine de l'année précédente sont ensuite calculés sur la base des indicateurs corrigés. Les taux de croissance sont corrigés des valeurs extrêmes, c'est-à-dire les fortes variations vers le haut ou vers le bas. À titre d'exemple, l'importation d'un grand avion engendre, durant la semaine concernée, une forte hausse des importations qui n'est pas pertinente d'un point de vue conjoncturel et qui ne doit donc pas être retenue dans le modèle. Enfin, une composante non observable, appelée facteur conjoncturel¹³, est extraite des neuf indicateurs hebdomadaires afin de calculer l'AEH à partir de janvier 2005. L'indice qui en résulte est mis à l'échelle de la croissance, par rapport au même trimestre de l'année précédente, du PIB réel corrigé des variations saisonnières, calendaires et des effets des événements sportifs, et fournit ainsi un aperçu direct de l'évolution du PIB.

Parmi les indicateurs qui entrent dans le calcul de l'AEH, seules les données relatives aux importations, aux exportations et à la consommation d'électricité sont révisées. Les autres révisions proviennent de la désaisonnalisation. L'indice est cependant contrôlé en continu et adapté si nécessaire.

¹⁰ www.trendecon.org/ ; « courbe de fièvre » : <https://sjes.springeropen.com/articles/10.1186/s41937-020-00051-z> ; Mesure de l'activité économique par le KOF : <https://sjes.springeropen.com/articles/10.1186/s41937-020-00055-9>.

¹¹ De nombreux autres indicateurs ont également été testés pour le modèle (permis de construire, transport routier des voitures et des camions, volumes de fret dans les aéroports suisses et dans le port rhénan, nombre de passagers aériens, envoi de colis et de courrier, avis de faillites). Ils n'ont toutefois pas été retenus du fait de leurs caractéristiques (pas de corrélation avec le PIB ou ses composantes, volatilité trop élevée, séries trop courtes, disponibilité tardive). De plus, une analyse de robustesse effectuée avec les variables mentionnées ou avec les données de trendEcon ou des marchés financiers (cours de change, écarts de taux d'intérêt, cours des actions) a montré que l'ajout de données supplémentaires ne permettait pas d'améliorer davantage la qualité de l'AEH.

¹² La norme internationale ISO 8601 s'applique. Une année est ainsi composée de 52 ou de 53 semaines. Afin de pouvoir se baser sur un nombre de semaines paires, les valeurs de la dernière semaine d'une année à 53 semaines sont réparties de manière uniforme sur les 52 autres semaines.

¹³ Cf. Stock et Watson, 1988 : <http://www.princeton.edu/~mwatson/papers/w2772.pdf>.

Forte corrélation avec la croissance du PIB réel

Le graphique 34 montre l'AEH qui en résulte depuis 2005. Malgré une volatilité parfois importante à la fréquence hebdomadaire, la corrélation de l'indice avec le PIB au niveau trimestriel est élevée et se monte à 0,85 : pour la période séparant les deux grandes crises de 2009

et 2020, la corrélation est de près de 0,6 et est ainsi comparable à celle des indicateurs conjoncturels usuels et disponibles à fréquence mensuelle pour la Suisse.

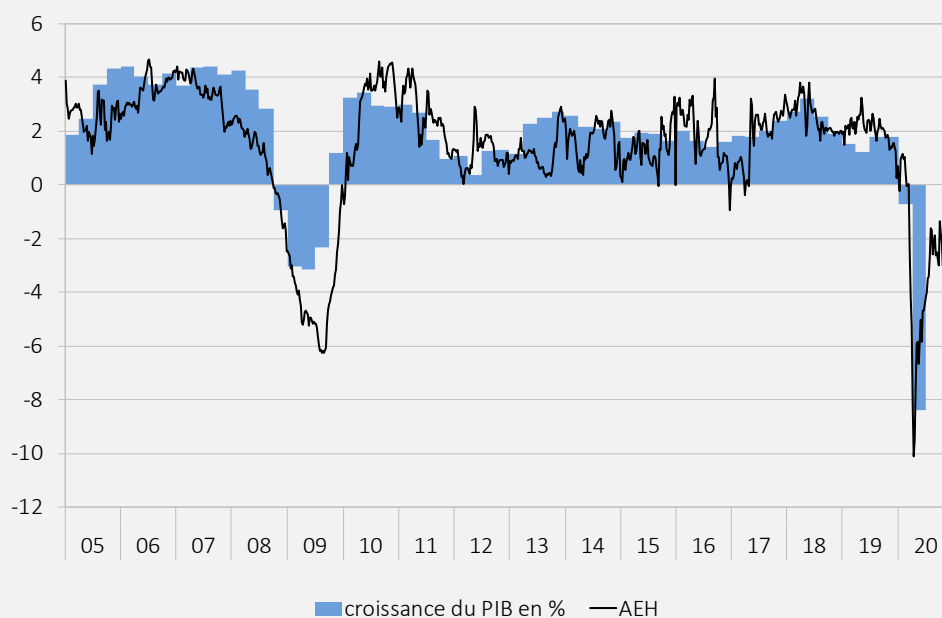
Rédaction : Valentino Guggia, Ronald Indergand et Philipp Wegmüller (SECO, secteur Conjoncture)

tableau 5 : Indicateurs utilisés dans l'AEH

Données	Source	Début	Fréquence	Détails
Retrait d'espèces	SIX	août 2016	Journalière	Cartes de débit, volume total
Consommation d'électricité	Swissgrid, ENTSOE	jan. 2009	Journalière	Sans consommation propre des centrales et sans pertes dans le réseau
Pollution de l'air	Agence européenne pour l'environnement	jan. 2015	Journalière	Concentration moyenne de dioxyde d'azote NO ₂ (en mg/m ³) dans 9 villes
Tonnes-kilomètres nettes	CFF Infrastructure	jan. 2001	Journalière	Total de la prestation journalière de transport ferroviaire de marchandises en Suisse
Transactions par carte	Worldline	août 2011	Journalière	Cartes de débit et de crédit, volume total, transactions en personne
Chômeurs inscrits	SECO	jan. 2014	Journalière	Nombre
Dépôts à vue	BNS	août 2011	Hebdomadaire	Moyenne hebdomadaire des dépôts à vue auprès de la BNS
Exportations de marchandises	SECO, AFD	jan. 2013	Hebdomadaire	Valeurs réelles, sans les objets de valeur
Importations de marchandises	SECO, AFD	jan. 2002	Hebdomadaire	Valeurs réelles, sans les objets de valeur

graphique 34 : Indice de l'activité économique hebdomadaire (AEH) depuis 2005

AEH : mise à l'échelle des valeurs, PIB : valeurs réelles, corrigées des variations saisonnières, calendaires, et des effets des événements sportifs, croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente



source : SECO

Prévisions conjoncturelles

Prévisions pour la Suisse

Au 3^e trimestre 2020, l'évolution positive du PIB a causé la surprise en bien des endroits, y compris en Suisse : certains secteurs de l'économie se sont rapidement redressés suite à l'assouplissement des mesures de lutte contre le Covid-19. Les perspectives à court terme se sont toutefois détériorées depuis les dernières prévisions d'octobre.

Vu la forte augmentation du nombre des cas de contamination et le risque de surcharge des systèmes de santé, de nombreux pays, dont les États-Unis et certains pays d'Europe ont renforcé leurs mesures de politique sanitaire. Certains des risques négatifs des dernières prévisions se sont ainsi concrétisés. Le groupe d'experts s'attend donc à ce que la demande mondiale pondérée par les exportations diminue au 4^e trimestre, ce qui pèsera également sur les exportations suisses.

En Suisse également, le Conseil fédéral et les cantons ont réintroduit ou renforcé les mesures sanitaires depuis le mois d'octobre, mais en limitant jusqu'à présent leurs prescriptions à certains secteurs (par ex. le divertissement, la culture et l'hôtellerie). Les données haute fréquence sur les paiements par carte et les retraits d'argent liquide laissent supposer que les dépenses de consommation vont diminuer au 4^e trimestre, même si c'est dans une moindre mesure qu'au cours du premier semestre.

Dans ce contexte, le groupe d'experts prévoit que la reprise de l'économie suisse sera interrompue au 4^e trimestre et que le PIB diminuera, mais qu'il ne se produira pas de réel effondrement de l'économie nationale. De plus, comme le montrent les plus récentes données concernant son PIB, la

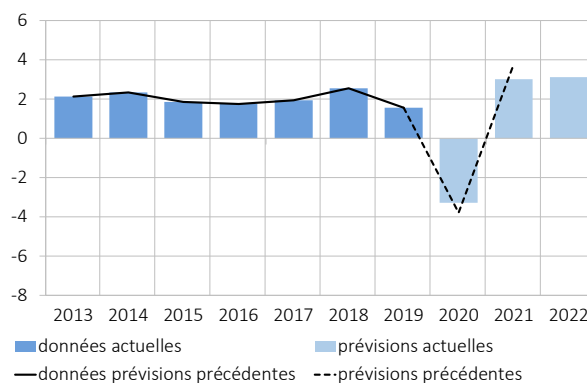
PIB 2020 : -3,3 %

Suisse a traversé les trois derniers trimestres un peu mieux que ce que l'on avait envisagé jusqu'ici. D'une part, la croissance du PIB a été révisée à la hausse au 1^{er} et au 2^e trimestre 2020 et, d'autre part, la reprise au

3^e trimestre a dépassé les attentes. Pour l'ensemble de l'année 2020, cela se traduit par une baisse du PIB de -3,3 % (graphique 35, tableau 7). En octobre, on s'attendait encore à un recul de -3,8 %. Le chômage devrait atteindre une moyenne annuelle de 3,2 % en 2020 (prévision inchangée) et l'emploi connaître un léger fléchissement (-0,1 % : prévision d'octobre : -0,4 %).

graphique 35 : Prévisions du PIB

valeurs réelles désaisonnalisées et corrigées des grands événements sportifs, variation en % sur un an



sources : OFS, SECO, Groupe d'experts de la Confédération

La poursuite du développement économique dépend dans une large mesure de l'évolution épidémiologique et des réactions politiques. Dans ses prévisions, le groupe d'experts postule que, pour l'essentiel, les mesures de restriction mises en œuvre au 4^e trimestre resteront en vigueur au cours du 1^{er} trimestre 2021 et que le développement économique demeure faible. En conséquence, le groupe d'experts prévoit, pour 2021, un taux de croissance du

PIB 2021 corrigé des événements sportifs : +3,0 %

PIB corrigé des événements sportifs de l'ordre de 3,0 % (prévision d'octobre : +3,8 %), qui reste encore bien supérieur à la moyenne historique. En incluant les effets des grands événements sportifs internationaux prévus pour 2021, cela correspond à une croissance de 3,2 %.

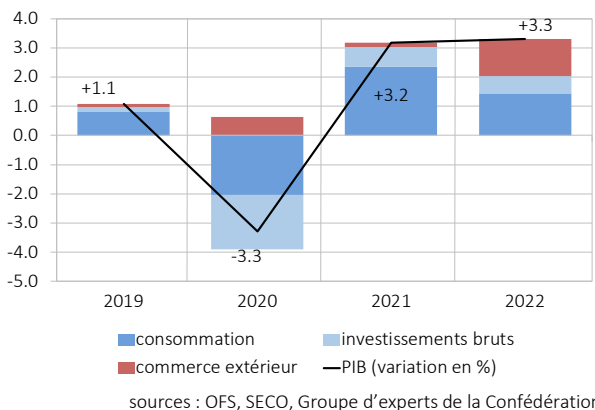
Cette prévision repose sur l'attente d'une stabilisation progressive de la situation épidémiologique à partir du printemps 2021, par exemple grâce à des conditions météorologiques plus favorables et à l'utilisation généralisée des vaccins. On suppose en outre que, grâce à la vaccination, un niveau d'immunisation de la population suffisamment élevé pourrait être atteint dans le courant de l'année, ce qui permettrait d'assouplir progressivement les mesures de confinement. La politique monétaire et fiscale devrait rester expansionniste et continuer à soutenir la conjoncture. L'activité économique devrait connaître une reprise significative à partir du 2^e trimestre 2021 et l'économie suisse pourrait alors retrouver, d'ici fin 2021, son niveau de PIB d'avant la pandémie.

Compte tenu de la reprise escomptée, le groupe d'experts prévoit pour 2022 un taux de croissance du PIB corrigé des événements sportifs de +3,1 % (+3,3 % en incluant l'effet des grands événements sportifs internationaux). Sur le marché du travail, l'effet de la reprise économique sera probablement quelque peu retardé. En 2021, le taux de chômage devrait augmenter légèrement pour atteindre 3,3 % en moyenne annuelle, avant de redescendre à 3,0 % en 2022. L'emploi ne devrait pas non plus connaître une forte reprise avant 2022, après que le chômage partiel aura complètement cessé.

PIB 2022 corrigé des événements sportifs :
+3,1 %

graphique 36 : Prévisions du PIB et contributions à la croissance

valeurs réelles, y c. événements sportifs, contribution des composantes en points de pourcentage, 2020–2022 : prévisions



Si l'on considère les composantes de la demande, on est frappé par l'effet exceptionnel de la consommation privée. Au cours du semestre d'hiver 2020/2021, les dépenses de consommation devraient être freinées par les mesures de politique sanitaire, en particulier dans les secteurs de l'hôtellerie, des services culturels et des loisirs. Pour 2020, il est à prévoir une baisse sans précédent

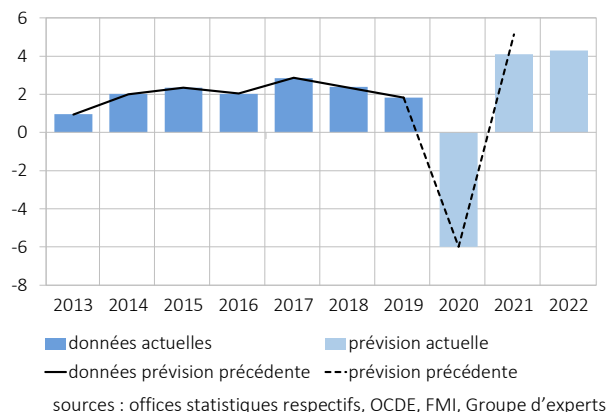
des dépenses de consommation privées. Toutefois, l'assouplissement progressif des mesures devrait permettre un redressement de la consommation au fur et à mesure de l'avancée vers l'horizon prévisionnel. On peut s'attendre, spécialement dans les secteurs actuellement sujets à des restrictions (hôtellerie et restauration, tourisme, divertissement et culture), à des effets de rattrapage notables partiellement dus à des mesures de stabilisation, telles que l'indemnisation du chômage partiel qui soutient le pouvoir d'achat des ménages. Enfin, en 2022, les ménages devraient bénéficier de l'amélioration progressive de la situation sur le marché du travail.

Consommation fortement touchée

Malgré une baisse significative en 2020, les activités d'investissement dans les bâtiments et les équipements ont jusqu'à présent moins souffert que ce que l'on craignait de la crise du Covid-19. Les causes probables en sont, d'une part, que les entreprises suisses n'ont jusqu'à présent pas connu de problèmes de liquidité ou de crédit généralisés, notamment grâce aux prêts Covid, et que, d'autre part, les secteurs à forte intensité d'investissement pourraient n'avoir été que relativement peu touchés par la crise. En termes d'investissements en biens d'équipement, le groupe d'experts s'attend, dès 2021, à une reprise significative se poursuivant en 2022. L'investissement dans la construction devrait également connaître une certaine reprise grâce à des conditions de financement favorables.

graphique 37 : Demande mondiale

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



Contrairement à l'économie intérieure, les secteurs axés sur l'exportation risquent de ressentir encore pendant un certain temps les conséquences de la crise. Le groupe d'experts prévoit que la croissance de la demande mondiale pondérée par les exportations sera de 4,1 % en 2021 et de 4,3 % en 2022, après une baisse de 6,0 % en 2020 (graphique 37). La reprise modérée de la demande

mondiale – notamment sur le plan européen – limite les effets de rattrapage de l'économie d'exportation suisse, en particulier dans les exportations qui sont sensibles à la conjoncture, telles que celles des machines et métaux. Cette reprise devrait être lente également dans le domaine des exportations de services (tourisme et transport), sévèrement touché par la pandémie. Les exportations de produits pharmaceutiques, en revanche, devraient bénéficier de la reprise – plus rapide – dans les

importants pays destinataires que sont les États-Unis et la Chine. Le niveau d'exportation d'avant la crise ne sera de nouveau atteint que dans le courant de l'année 2022. Vu la reprise relativement plus rapide de la demande intérieure, les importations devraient augmenter plus fortement que les exportations en 2021. Dans l'ensemble, il est probable que le commerce extérieur n'apportera pas une contribution positive significative à la croissance avant l'année de prévision 2022 (graphique 36).

Risques

Les principaux risques pour l'économie restent liés à l'évolution de la pandémie et aux réactions qui en découleront de la part des acteurs économiques et des responsables politiques.

D'un côté, la deuxième vague de Covid-19 pourrait avoir un effet économique moins négatif que prévu, en particulier à l'étranger, où les vaccins pourraient être largement utilisés à un stade plus précoce que prévu, ce qui rendrait superflues de nouvelles mesures de restriction. On pourrait alors s'attendre à une reprise économique beaucoup plus rapide. En outre, étant donné l'évolution relativement stable des revenus, la reprise de la consommation pourrait encore être renforcée par des effets de rattrapage ou de substitution.

D'un autre côté, l'endigement de la seconde vague de Covid-19 pourrait s'avérer plus difficile, ou les attentes

concernant l'efficacité des vaccins pourraient ne pas être satisfaites. La reprise économique serait à nouveau interrompue si, au cours de la période de prévision, devaient se produire d'autres fortes vagues de pandémie nécessitant des mesures sanitaires très strictes au niveau national et international. Plus longue serait la durée de la crise, plus s'accroîtrait la probabilité d'effets économiques de second tour, tels que pertes d'emplois et faillites d'entreprises à grande échelle. Les risques liés à la nouvelle augmentation de la dette souveraine et à l'endettement des entreprises seraient également amplifiés.

D'autres risques menacent encore l'économie mondiale : ceux qui découlent du conflit commercial international. Un Brexit « dur » exercerait une pression supplémentaire sur une conjoncture déjà fragilisée. Enfin, sur le plan intérieur, demeure le risque de corrections importantes dans le secteur immobilier.

tableau 6 : Conjoncture internationale et cadre monétaire, décembre 2020¹⁴

sauf mention contraire, variation en %, valeurs réelles,
 PIB : valeurs réelles, corrigées des effets saisonniers et calendaires

	2019	2020 *	2021 *	2022 *
Produit intérieur brut, divers pays				
États-Unis	2.2	-4.2 (-4.2)	3.4 (4.2)	4.0 -
Zone euro	1.3	-8.0 (-8.1)	3.5 (5.0)	4.2 -
Allemagne	0.6	-6.0 (-5.5)	3.6 (4.7)	4.1 -
Japon	0.7	-5.6 (-5.3)	2.7 (2.5)	2.5 -
Pays du Bric	4.9	-1.8 (-2.1)	7.7 (8.4)	5.5 -
Chine	6.1	1.6 (1.7)	8.1 (8.2)	5.6 -
Prix du pétrole (USD / baril de Brent)	64.3	41.3 (41.1)	45.2 (41.8)	45.9 -
Suisse				
Libor à trois mois (en %)	-0.7	-0.7 (-0.7)	-0.8 (-0.8)	-0.7 -
Obligations de la Confédération à 10 ans (rendement en %)	-0.5	-0.5 (-0.5)	-0.5 (-0.5)	-0.5 -
Indice réel du cours du franc pondéré par les exportations	0.7	3.9 (4.1)	0.1 (0.8)	0.0 -

sources : offices statistiques respectifs, FMI, U.S. EIA, Intercontinental Exchange, BNS

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

tableau 7 : Conjoncture suisse, décembre 2020¹⁵

sauf mention contraire, variation en %, valeurs réelles, contributions à la croissance en points de pourcentage,
 prévisions du PIB et des composantes : valeurs réelles, corrigées des effets saisonniers et calendaires

	2019	2020 *	2021 *	2022 *
Produit intérieur brut corrigé des événements sportifs	1.5	-3.3 (-3.8)	3.0 (3.8)	3.1 -
Produit intérieur brut	1.1	-3.3 (-3.8)	3.2 (4.2)	3.3 -
Consommation privée	1.4	-4.4 (-4.4)	4.1 (5.3)	2.7 -
Consommation de l'État	0.9	2.2 (1.8)	2.0 (1.8)	0.4 -
Investissements dans la construction	-0.5	-1.0 (-1.5)	0.5 (0.0)	0.2 -
Investissements en biens d'équipement	2.2	-3.5 (-6.0)	3.3 (3.0)	3.5 -
Exportations de biens	4.8	-0.0 (-3.1)	3.2 (5.5)	5.9 -
Exportations de services	-3.0	-18.5 (-13.8)	5.2 (10.4)	13.5 -
Importations de biens	2.8	-7.4 (-8.0)	4.0 (5.4)	6.0 -
Importations de services	2.0	-12.0 (-13.0)	5.5 (10.6)	10.0 -
Contributions à la croissance du PIB				
Demande intérieure finale	1.1	-2.7 (-3.2)	2.9 (3.4)	2.0 -
Commerce extérieur	0.1	0.6 (0.7)	0.1 (0.8)	1.3 -
Variation des stocks	-0.2	-1.2 (-1.3)	0.1 (0.0)	0.0 -
Marché du travail et prix				
Emplois en équivalents plein temps	1.6	-0.1 (-0.4)	0.3 (0.3)	1.5 -
Chômage (taux en %)	2.3	3.2 (3.2)	3.3 (3.4)	3.0 -
Indice des prix à la consommation	0.4	-0.7 (-0.7)	0.1 (-0.1)	0.3 -

sources : OFS, SECO

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

¹⁴ Bric : agrégat pondéré du PIB à parité de pouvoir d'achat (FMI) du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

¹⁵ Exportations et importations de marchandises ainsi que contribution à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.

Scénarios

Vu la grande incertitude qui règne, le SECO complète à nouveau par deux scénarios les prévisions du groupe d'experts (graphique 38, graphique 39, tableau 8). Le scénario 1 envisage une combinaison de diverses évolutions positives, et le scénario 2 une combinaison de différents risques.

Scénario 1

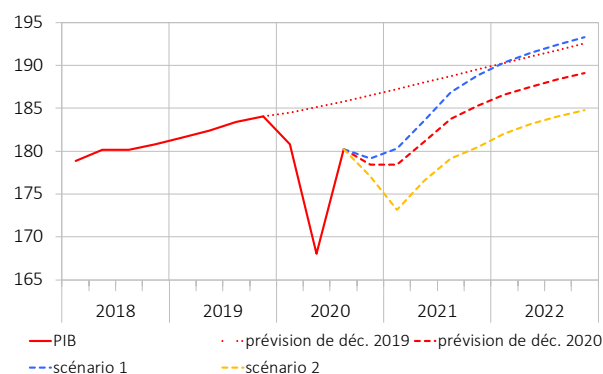
L'économie mondiale se redresse, à partir de 2021, plus rapidement et plus durablement que ne l'avait prévu le groupe d'experts. Grâce à un traçage efficace et à un large accès aux tests rapides, la deuxième vague de Covid-19 est maîtrisée plus rapidement, de sorte que les mesures de lutte peuvent à nouveau être assouplies dès les mois d'hiver. De plus, une immunisation suffisamment forte de la population par vaccination est possible plus tôt que prévu dans les prévisions du groupe d'experts. L'économie suisse d'exportation bénéficie de la reprise accélérée de la conjoncture mondiale, de sorte que la situation financière des entreprises s'améliore également. Grâce à ces perspectives bien plus positives, les entreprises suisses compensent les reports d'investissements et embauchent de nouveaux collaborateurs. L'amélioration de la situation sur le marché du travail et l'abrogation des mesures de politique sanitaire favorisent les effets de rattrapage dans la consommation privée. Ainsi, l'effet de rattrapage de l'économie dans son ensemble sera également plus fort d'ici 2022, de sorte que le niveau du PIB qui aurait été obtenu en Suisse sans la crise sanitaire sera à nouveau atteint, voire temporairement dépassé.

Meilleures perspectives et effets de rattrapage

Pertes néanmoins importantes de valeur ajoutée

Dans ces hypothèses, après une baisse de 3,2 % en 2020, on escompte une reprise notable avec une croissance du PIB de 4,4 % pour 2021 et de 3,8 % pour 2022. Le chômage continue de diminuer pour ne plus atteindre que 2,7 % en moyenne annuelle en 2022. Les effets économiques de la crise du Covid-19 seraient importants, même dans ce scénario positif. Par rapport aux prévisions de décembre 2019, la perte cumulée du PIB d'ici fin 2022 atteindrait ainsi environ 63 milliards de francs (en termes nominaux).¹⁶

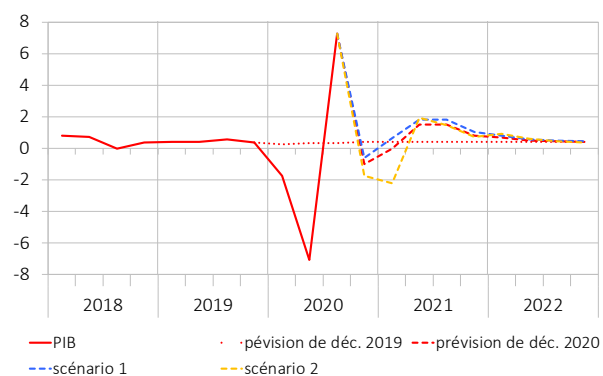
graphique 38 : Prévisions du PIB et scénarios, niveaux¹⁶
en milliards de francs, valeurs réelles corrigées des effets des événements sportifs



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

graphique 39 : Prévisions du PIB et scénarios, croissance¹⁶

variation en % par rapport au trimestre précédent, valeurs réelles et corrigées des effets des événements sportifs



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

Scénario 2

La situation épidémiologique reste globalement difficile et pèse sur l'économie bien au-delà de 2021. Pendant ce temps, divers risques s'accumulent et se renforcent mutuellement. Il s'avère bien plus difficile que prévu de contenir la deuxième vague de la pandémie en Europe. Les mesures de lutte contre le virus sont renforcées, dans certains cas de façon rigoureuse, ou restent en vigueur plus longtemps. On assiste, en Suisse comme ailleurs, à une nette augmentation des fermetures d'entreprises, par exemple dans la restauration et le commerce de détail. En raison du peu de succès ou du retard de l'immunisation de la population, diverses mesures doivent être

Durcissement et prolongation des mesures

¹⁶ En décembre 2019, l'horizon prévisionnel du groupe d'experts ne s'étendait que jusqu'en 2021. De manière à pouvoir calculer les pertes économiques jusqu'en 2022, la trajectoire du PIB prévu à ce moment-là est prolongée jusqu'à fin 2022 avec des taux de croissance trimestriels moyens.

maintenues jusqu'en 2022 : la normalisation de la consommation prévue dans les prévisions de base s'en trouve retardée, ce qui signifie que dans les secteurs exposés, en particulier le tourisme, les perspectives restent médiocres à moyen terme. Certains secteurs de l'économie connaissent des vagues de faillites et de licenciements et une accélération des changements structurels. La grande incertitude qui règne pèse sur la demande mondiale, d'où un effet négatif sur l'économie suisse d'exportation. Certains investissements prévus sont annulés et le nombre d'employés licenciés augmente. Le chômage s'accroît sensiblement, ce qui

Les secteurs exposés souffrent

exerce sur la consommation une pression supplémentaire.

Dans ces hypothèses, après une baisse de 3,4 % en 2020, la reprise en Suisse ne pourra être que très lente. Il en résulte une croissance du PIB de 0,4 % seulement pour 2021, suivie de 3,4 % en 2022. Le chômage continue d'augmenter, atteignant une moyenne annuelle de 3,7 % en 2021, avant de retomber à 3,4 % pour l'ensemble de l'année 2022. Par rapport aux prévisions de décembre 2019, la perte cumulée du PIB d'ici fin 2022 atteindrait ainsi environ 140 milliards de francs (en termes nominaux).

Reprise très lente

tableau 8 : Prévisions conjoncturelles de décembre 2020 et scénarios pour la conjoncture¹⁶

PIB : valeurs réelles, corrigées des événements sportifs, Prévisions et scénarios du PIB : valeurs également désaisonnalisées
Perte de valeur ajoutée : en comparaison avec les prévisions de décembre 2019, valeurs nominales, en milliards de francs

	2019	Prévisions décembre 2020			Scénario 1			Scénario 2		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Croissance du PIB en %	1,5	-3,3	3,0	3,1	-3,2	4,4	3,8	-3,4	0,4	3,4
Taux de chômage en %	2,3	3,2	3,3	3,0	3,2	3,0	2,7	3,2	3,7	3,4
Perte de valeur ajoutée	-	39	33	24	38	21	4	41	53	46

sources : OFS, SECO, Groupe d'experts de la Confédération

Environnement international et monétaire

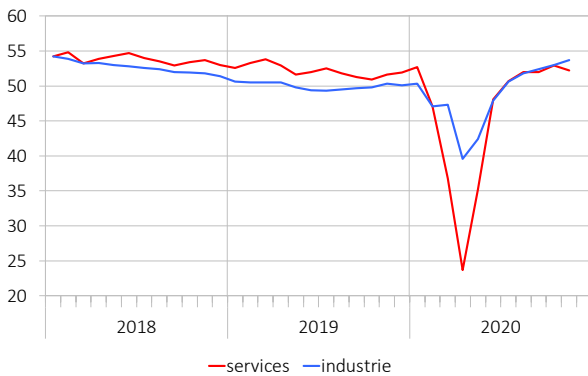
Économie mondiale

Grâce à l'assouplissement des mesures de lutte contre le Covid-19 au milieu de l'année 2020 et à d'importantes mesures de soutien des gouvernements, l'activité économique mondiale s'est à nouveau accélérée, même si son niveau d'avant la crise n'a pas été atteint. À cet égard, on constate une hétérogénéité considérable entre les économies nationales et entre les différents secteurs d'activité. Par exemple, le trafic aérien international ne s'est pratiquement pas rétabli, alors que d'autres secteurs liés à la consommation, notamment le commerce, ont davantage bénéficié de la reprise dans de nombreux pays. Globalement, le 3^e trimestre a connu un peu partout des records d'augmentation du PIB, à partir des niveaux très bas enregistrés au 2^e trimestre.

Reprise au 3^e trimestre

graphique 40 : Indices des directeurs d'achat (PMI)

valeurs désaisonnalisées, seuil de croissance = 50



source : Markit

La situation épidémiologique s'étant aggravée en de nombreux endroits au cours de l'automne, les mesures de confinement sont devenues plus strictes, ce qui pèse sur l'évolution économique. Il n'y a cependant pas eu, du moins jusqu'au début du mois de décembre, de mesures de confinement aussi rigoureuses que celles imposées au printemps. La reprise en Chine, deuxième économie mondiale, s'est en outre poursuivie, ce qui a soutenu la

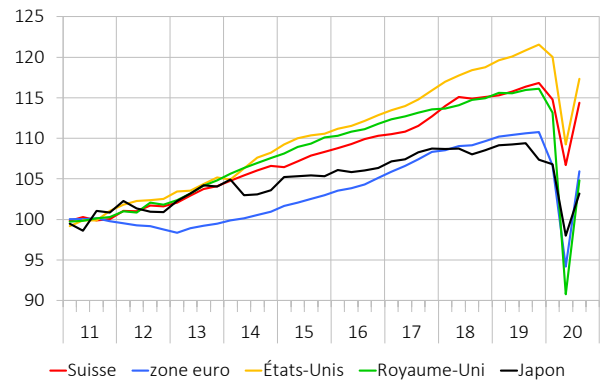
demande globale. Ainsi, au début du mois de décembre, aucun signe n'annonce un deuxième effondrement massif de l'économie mondiale. Les indices PMI mondiaux sont restés jusqu'à ces derniers temps en terrain de croissance, mais l'indice du secteur des services a récemment signalé un certain affaiblissement de la dynamique (graphique 40).

Zone euro

Grâce à une forte croissance de 12,6 % au 3^e trimestre, le PIB de la zone euro a pu compenser une grande partie de la baisse causée par la pandémie au trimestre précédent (-11,8 %). Ainsi, après les mois d'été, le PIB était toujours inférieur d'environ 4,4 % au niveau du 4^e trimestre 2019 précédant la crise (graphique 41).¹⁷

graphique 41 : PIB, comparaison internationale

valeurs réelles, désaisonnalisées, moyenne de 2011 = 100



sources : SECO, Eurostat, U.S. BEA, U.K. ONS, CaO Japan

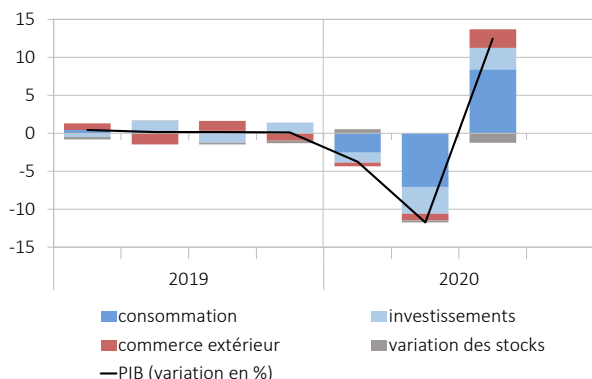
La reprise a été principalement soutenue par la demande intérieure, qui a le plus bénéficié de l'assouplissement des mesures de confinement (graphique 42). La consommation privée a été stimulée par des effets de rattrapage parfois importants, qui ont également entraîné une forte reprise du commerce intra-européen. Les exportations de la zone euro dans son ensemble ont toutefois augmenté beaucoup plus rapidement que les importations,

¹⁷ Sauf indication contraire, les taux de croissance sont exprimés par rapport au trimestre précédent des agrégats macroéconomiques réels et désaisonnalisés sont commentés ci-dessous, ainsi que les données désaisonnalisées du marché du travail.

d'où une contribution très positive du commerce extérieur au PIB.

graphique 42 : Contribution des composantes, zone euro

valeurs réelles désaisonnalisées, variation par rapport au trimestre précédent, en points de pourcentage

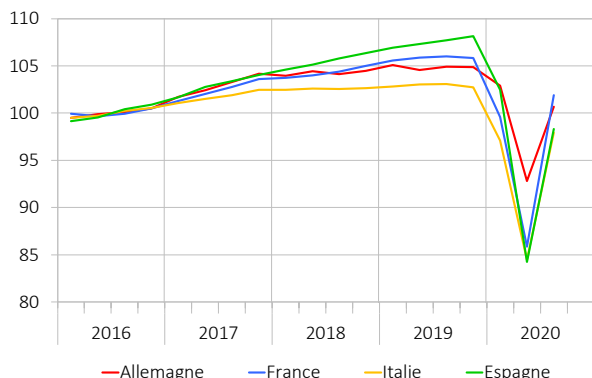


source : Eurostat

À l'instar de l'effondrement du 2^e trimestre, la reprise économique au 3^e trimestre a été généralisée, s'étendant à tous les pays de la zone euro. L'intensité de ce mouvement inverse tendait à correspondre à l'ampleur de l'effondrement préalable (graphique 43). Après avoir chuté de près de 14 % au trimestre précédent suite à des mesures de confinement relativement sévères, la France a enregistré la plus forte croissance trimestrielle de la zone euro, avec une hausse de plus de 18 %. Le PIB est ainsi revenu à un niveau inférieur d'environ 4 % à celui d'avant la crise. La reprise a été tout aussi forte en Italie, de même qu'en Espagne où le PIB avait fortement régressé au 2^e trimestre. La reprise, en Espagne, a été quelque peu retardée par rapport aux autres grands pays de la zone euro étant donné que l'économie espagnole dépend davantage du secteur des services, notamment du tourisme.

graphique 43 : PIB, divers pays de la zone euro

valeurs réelles, désaisonnalisées, moyenne de 2016 = 100

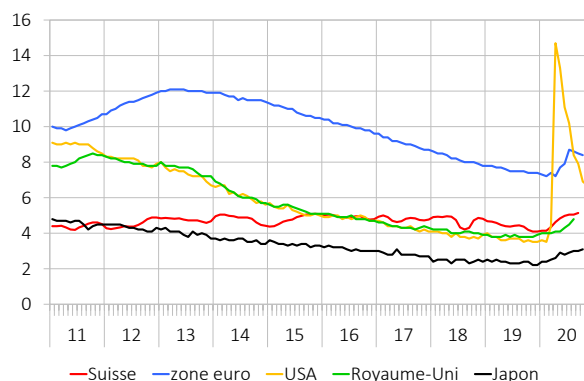


source : Eurostat

Jusqu'à présent, l'Allemagne est sortie relativement indemne de la crise du Covid-19. Au 1^{er} semestre 2020, les chiffres de la contagion y ont été inférieurs à ceux des autres pays de la zone euro et les mesures sanitaires moins rigoureuses. En outre, avec sa forte proportion d'industries, la structure sectorielle de l'économie allemande a contribué à la stabilisation. La consommation privée, notamment, s'est largement redressée au 3^e trimestre. Les restrictions ont été assouplies dans une large mesure et la situation du marché du travail est relativement stable. Le chômage a par exemple augmenté de 0,7 point de pourcentage en Allemagne entre mars et juillet, alors que, sur la même période, il a progressé de 1,4 point en France et en Italie, et même de 2 points en Espagne.

graphique 44 : Chômage, comparaison internationale

taux au sens du BIT, valeurs désaisonnalisées, en %



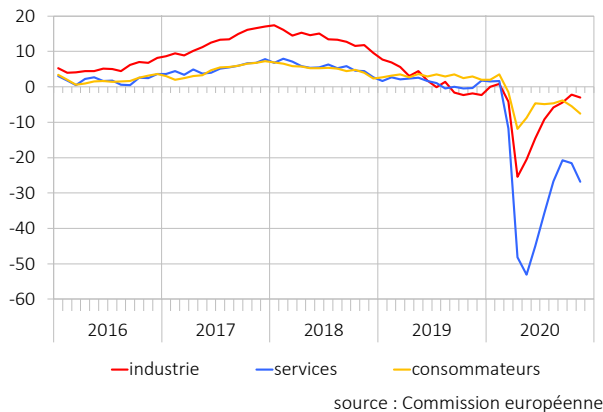
sources : OFS (désaisonn. : SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Dans l'ensemble de la zone euro, le chômage a atteint en juillet son niveau le plus élevé depuis la fin 2017. Ce chiffre est néanmoins bien inférieur aux sommets atteints en 2013 lors de la crise de l'euro (graphique 44). Une recrudescence a pu être évitée grâce à des mesures de soutien massives mises en œuvre par les pouvoirs publics et, notamment, à une large adoption du chômage partiel. Entre juillet et octobre, la situation sur les marchés européens du travail s'est légèrement détendue du fait de l'assouplissement des mesures de lutte contre le Covid-19.

Cependant, depuis septembre, de nombreux indicateurs du climat économique s'affaiblissent (graphique 45). Face à l'augmentation du nombre des cas de Covid-19, les mesures de confinement ont été à nouveau renforcées, mais pas autant qu'au printemps passé. C'est une fois de plus le secteur des services qui en est le plus affecté. Le Groupe d'experts de la Confédération prévoit dès lors une croissance plus faible en 2021 que dans les prévisions précédentes. Le PIB ne devrait retrouver que vers la fin 2022 son niveau de croissance d'avant la crise, ce qui présuppose toutefois qu'il n'y ait pas de nouveau durcissement drastique des mesures à l'avenir.

graphique 45 : Indicateurs de confiance, zone euro

sous-composantes de l'Economic Sentiment Indicator, soldes, valeurs désaisonnalisées et corrigées de la valeur moyenne


États-Unis

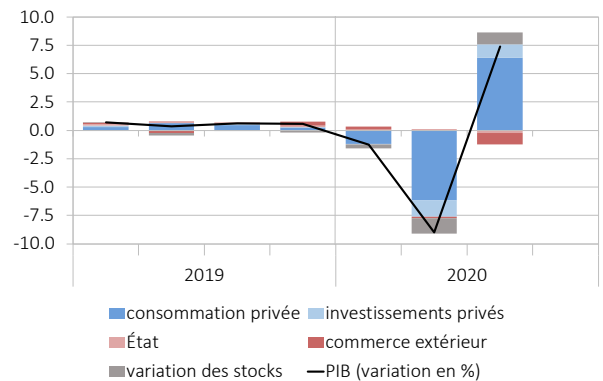
Après sa forte régression au 2^e trimestre (-8,9 %), l'économie des États-Unis s'est nettement redressée (+7,4 %) au 3^e trimestre (graphique 41). Ayant ainsi comblé environ deux tiers des pertes enregistrées au cours du premier semestre, les États-Unis ont jusqu'à présent traversé la crise en subissant relativement peu de dommages économiques en comparaison internationale. Les conditions se sont nettement améliorées au cours du 3^e trimestre grâce au développement favorable de la situation épidémiologique et à la levée progressive des restrictions. L'investissement privé a fortement augmenté et les consommateurs sont retournés dans les commerces et restaurants ouverts (graphique 46). L'amélioration de la situation économique se reflète également sur le marché du travail. Après avoir atteint le niveau record de 14,8 % en mars, le taux de chômage a considérablement baissé. Toutefois, à 6,9 % en octobre, il dépassait encore nettement le niveau d'avant la crise. S'il n'est ainsi pas revenu aux valeurs de fin 2019, le climat de consommation est néanmoins bien meilleur que pendant la crise financière. Contrairement à la conjoncture intérieure, le commerce extérieur ne s'est redressé que de manière hésitante sur fond de pénurie de la demande étrangère.

Lorsque la propagation du coronavirus a repris à la fin de l'automne, des restrictions plus strictes se sont à nouveau généralisées, ce qui devrait ralentir la reprise pour le moment. Par ailleurs, les vaccins qui pourraient être disponibles avant la fin de l'année améliorent les perspectives, mais leur effet exact sur l'évolution de la pandémie n'est pas encore clair. L'incertitude est encore plus grande quant à la politique économique et sanitaire du gouvernement nouvellement élu. Le groupe d'experts s'attend à une augmentation significative de l'activité économique dans le courant de 2021, au fur et à mesure

que la situation épidémiologique s'améliorera. Si la reprise se poursuit, c'est vers la fin de 2021 que le PIB des États-Unis devrait retrouver son niveau d'avant la crise.

graphique 46 : Contribution des composantes, États-Unis

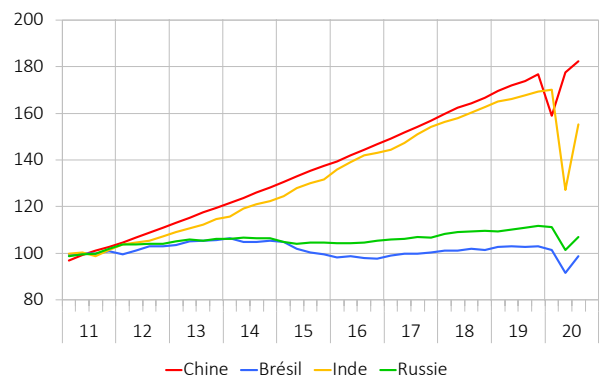
valeurs réelles désaisonnalisées, variation par rapport au trimestre précédent, en points de pourcentage


Chine

La croissance de l'économie chinoise a été de 2,7 % au 3^e trimestre. Comme on s'y attendait, la reprise amorcée au 2^e trimestre (+11,7 %) se poursuit donc, mais à un rythme nettement plus lent (graphique 47).

graphique 47 : PIB, pays du groupe Bric

valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne de 2011 = 100



Après une reprise économique stimulée au départ par une industrie renforcée et des exportations dynamiques, la consommation privée, en Chine, a donné au 3^e trimestre, pour la première fois en 2020, une impulsion positive à la croissance, même si le taux de chômage a continué d'augmenter, également soutenu par des mesures gouvernementales. Le climat de consommation s'est dès lors sensiblement amélioré et, en août, les chiffres d'affaires du commerce de détail

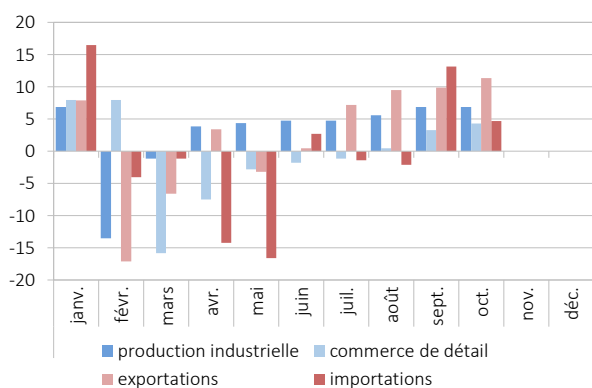
Chine : reprise de l'économie domestique

ont dépassé le niveau de l'année précédente pour la première fois depuis le début de la pandémie (graphique 48).

L'absence de forte propagation du coronavirus et les mesures imposées à l'échelle nationale ont également contribué à la reprise de l'économie chinoise. Bien que des épidémies sporadiques continuent de provoquer des fermetures localisées, les mesures locales de prévention et de contrôle ainsi que les capacités accrues de dépistage contribuent à éviter des fermetures aussi importantes que celles de février. Le regain de confiance dans la capacité de juguler la pandémie se reflète également dans le climat des entreprises : en octobre, l'indice des directeurs d'achat était bien supérieur au seuil de croissance, tant dans le secteur des services que dans l'industrie.

graphique 48 : Indicateurs, Chine, 2020

valeurs nominales, variation sur un an en %



source : NBS China

Le groupe d'experts revoit donc légèrement à la baisse ses prévisions de croissance du PIB chinois en 2020 et 2021 : l'effet plus important du coronavirus sur d'autres grandes économies devrait peser sur les exportations chinoises. En 2022, la croissance devrait revenir à des taux similaires à ceux d'avant la crise.

Autres pays

Le PIB du **Royaume-Uni** s'est accru de 15,5 % au 3^e trimestre (graphique 41), ce qui n'a toutefois compensé que partiellement son énorme déclin au cours du 2^e trimestre (-19,8 %). La production économique du 3^e trimestre est toujours inférieure de 9,7 % au niveau du 4^e trimestre 2019. En comparaison internationale, l'économie britannique a été particulièrement affectée par la pandémie et les mesures de restriction imposées. Le climat de plus grande incertitude économique a eu un effet non seulement sur la consommation privée, mais aussi sur la volonté des entreprises d'investir : au 3^e trimestre, les investissements en biens d'équipement sont restés inférieurs de 20,5 % au niveau observé fin 2019. Malgré

l'introduction du chômage partiel, l'emploi n'a cessé de décliner depuis le mois de mars.

Les perspectives se sont de nouveau détériorées en automne. Le 5 novembre est entré en vigueur un nouveau confinement national et, à partir du 2 décembre, un système de signalisation régional en fonction de la situation épidémiologique a été mis en place. Pour le 4^e trimestre, on s'attend donc à une baisse du PIB, suivie d'une reprise progressive. Une grande incertitude règne encore au sujet du Brexit : la période de transition convenue expire le 31 décembre 2020 et l'on ignore toujours ce qui se passera après cette date. Le groupe d'experts prévoit une baisse significative du PIB en 2020 et une reprise modérée en 2021.

L'économie du **Japon** a connu au 3^e trimestre 2020 une croissance de 5,0 %, la première positive depuis trois trimestres, qui a été principalement soutenue par la consommation privée. L'activité commerciale a rebondi au cours de l'été suite à l'assouplissement des mesures de confinement. Le climat de consommation s'est nettement amélioré. L'évolution du commerce extérieur a également été positive. La demande de produits d'exportation japonais, tels que les automobiles et les équipements informatiques, s'est considérablement accrue à la faveur de la reprise en Chine et en Europe. En revanche, le développement reste lent dans le domaine des investissements. Les entreprises ont évalué la situation des affaires au 3^e trimestre comme étant encore bien inférieure à la moyenne. De plus, la demande extérieure devrait souffrir, au début de l'année, de la deuxième vague de la pandémie, ce qui amène le groupe d'experts à revoir à la baisse ses prévisions de croissance annuelle pour 2020. Par contre, la reprise devrait être un peu plus vigoureuse en 2021 et se poursuivre jusqu'en 2022.

L'économie de l'**Inde** s'est bien rétablie au cours du 3^e trimestre. Toutefois, le PIB, qui a augmenté de 22,1 %, reste toujours inférieur de 8 % au niveau d'avant la crise (graphique 47). La reprise a été freinée par la vague persistante de Covid-19, contrée localement par des mesures de confinement. Au **Brésil** et en **Russie**, l'activité économique a également connu une reprise rapide au cours du 3^e trimestre. Pour les **pays du groupe Bric** (Brésil, Russie, Inde et Chine), le groupe d'experts revoit son hypothèse à la hausse pour 2020 compte tenu de la rapidité de la reprise au 3^e trimestre. En 2021, la compensation sera probablement plus faible que dans les prévisions préliminaires, en particulier en Inde. Une poursuite de la reprise est attendue pour 2022, mais avec un ralentissement de la dynamique.

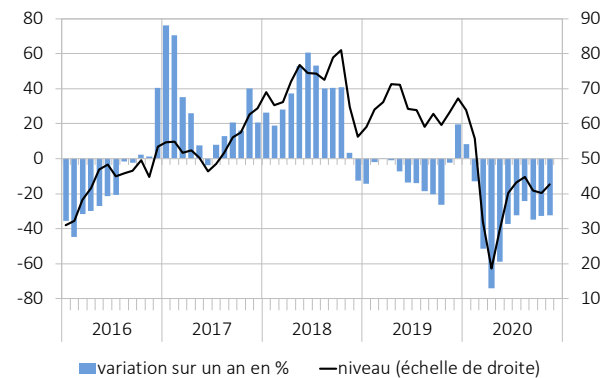
Cadre monétaire

Prix en comparaison internationale

En automne, l'inflation est restée en maints endroits à des niveaux relativement faibles. Cela reste principalement dû à la contribution négative du **prix du pétrole** qui, jusqu'à fin novembre, était coté à environ 40 dollars, soit plus de 30 % en dessous du niveau de l'année précédente (graphique 49). Dans la plupart des pays, l'inflation sous-jacente est également inférieure aux niveaux atteints avant le début de la crise du coronavirus. Les prix des services de transport – en particulier du trafic aérien – ont également baissé, atteignant parfois un niveau bien inférieur à celui de l'automne précédent. En revanche, la hausse des prix des denrées alimentaires continue de contribuer sensiblement à l'inflation, notamment aux États-Unis.

graphique 49 : Pétrole

prix du baril en dollars US



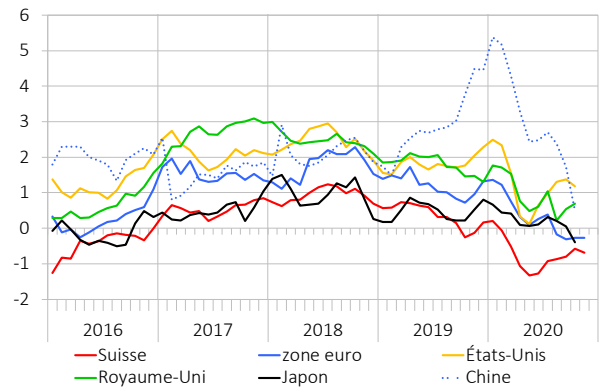
source : Energy Information Administration

Depuis l'été, l'évolution a été inégale d'un pays à l'autre (graphique 50). Aux États-Unis et en Suisse, l'inflation a de nouveau légèrement augmenté après les creux atteints en mai, en partie à cause d'une reprise de l'inflation sous-jacente. Par contre, dans d'autres régions où l'inflation et l'inflation sous-jacente avaient, au printemps, réagi moins fortement, le renchérissement a continué de décroître. Dans la zone euro, l'inflation est négative depuis le mois d'août (novembre : -0,3 %). Avec un taux de 0,2 %, l'inflation sous-jacente a atteint de loin le niveau le plus bas depuis le début de la série chronologique en 2002. Mais cette évolution est également due à la réduction de la TVA décidée début juillet en Allemagne, mesure dont la validité est limitée à décembre.

En Chine, où l'on avait jusque-là enregistré des taux d'inflation très élevés suite à la peste porcine et à la hausse des prix des denrées alimentaires, l'inflation a fortement diminué en automne. En outre, l'inflation sous-jacente a également diminué de façon significative.

graphique 50 : Inflation, comparaison internationale

variation sur un an en %



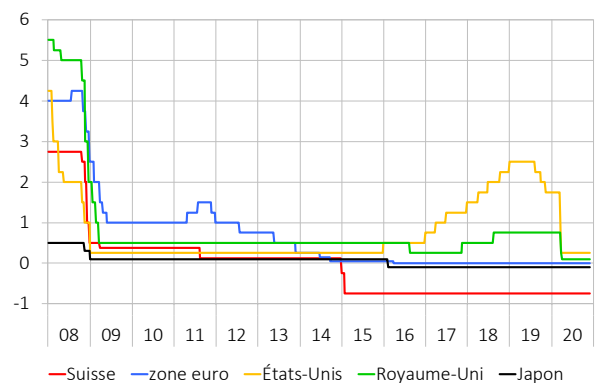
sources : OFS, Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, Statistics Japan, NBS China

Politique monétaire

Les banques centrales des principaux pays industrialisés poursuivent leur politique monétaire très expansionniste. Les taux d'intérêt directeurs sont proches de zéro ou en zone négative (graphique 51). De nombreuses banques centrales se lancent en outre dans des programmes d'achat massif d'obligations et misent sur des mesures visant à stimuler les prêts afin de lutter contre les effets négatifs de la pandémie sur l'inflation et l'économie.

graphique 51 : Taux d'intérêt de référence

en %



sources : BNS, BCE, Fed, BoE, BoJ

La Réserve fédérale américaine (**Fed**) a laissé la fourchette cible de son taux d'intérêt directeur inchangée entre 0,0 % et 0,25 %. Les achats d'obligations et d'autres titres du Gouvernement américain se poursuivront au moins au niveau actuel. La politique monétaire très expansionniste devrait durablement se poursuivre : dans leurs dernières prévisions, les membres du comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) ont signalé que le taux directeur serait maintenu, au moins jusqu'à fin

2023, dans la fourchette cible actuelle, la plus basse jamais enregistrée.

La **Banque centrale européenne** (BCE) a maintenu la ligne de sa politique monétaire sans changement à l'automne 2020, mais a signalé en décembre un ajustement de ses instruments pour contrer l'effet négatif de la pandémie sur l'inflation et l'évolution économique. La faiblesse record des taux d'intérêt, les achats massifs d'obligations et la fourniture de liquidités à bas prix resteront probablement des éléments essentiels de la politique de la BCE, même après l'ajustement des instruments de politique monétaire.

La **BNS** poursuit sans changement sa politique monétaire expansionniste. Le taux d'intérêt directeur reste à -0,75 %, et la BNS est toujours prête à intensifier ses interventions sur le marché des changes pour contrer la pression à l'appréciation du franc suisse. L'apport de liquidités et de crédits à l'économie continue d'être encouragé par le biais de la facilité de refinancement dite BNS-Covid-19 qui permet aux banques d'obtenir des liquidités de la BNS contre le dépôt de prêts Covid-19 aux entreprises garantis par la Confédération ou les cantons.

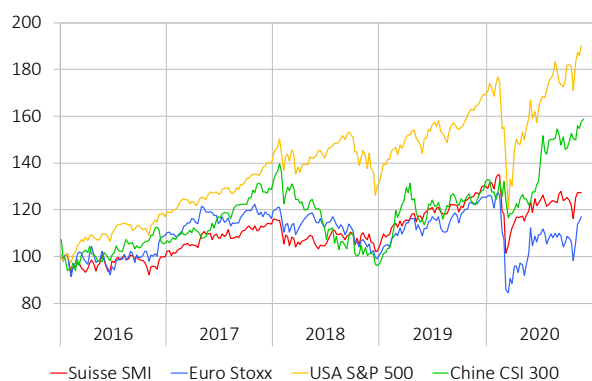
La **Banque d'Angleterre** a intensifié la stimulation monétaire en décidant d'acheter des obligations d'État supplémentaires pour une valeur de 150 milliards de livres sterling. Le taux d'intérêt directeur reste à un niveau historiquement bas de 0,1 %. Les objectifs de taux d'intérêt à court et à long terme demeurent également inchangés au **Japon**. La Banque du Japon poursuit également son programme d'achat d'obligations et de soutien au financement des entreprises.

Marchés des actions

Durant les mois d'automne, les marchés boursiers ont confirmé leur tendance positive de l'été. La volatilité a de nouveau diminué et, au début décembre, elle était proche des niveaux atteints avant la pandémie. La perspective d'un vaccin bientôt disponible et les mesures de soutien budgétaire et monétaire en cours contribuent à rétablir une certaine confiance. Jusqu'à présent, la seconde vague de Covid-19 n'a pas eu d'effet significatif sur les marchés.

graphique 52 : Marchés des actions

moyenne janvier 2016 = 100



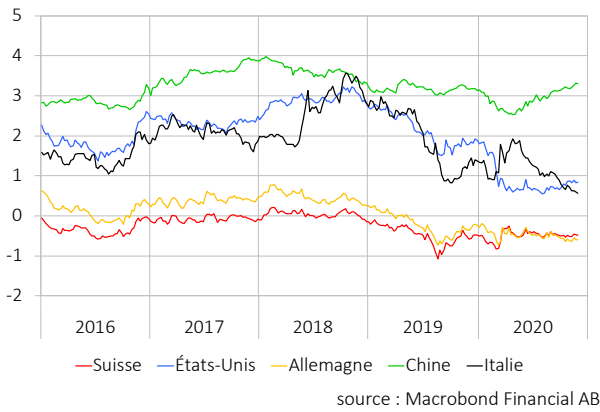
sources : SWX, Stoxx, S&P Dow Jones, CSI

L'indice américain S&P 500 a temporairement chuté en novembre du fait des incertitudes entourant l'élection présidentielle. Cependant, grâce à la perspective d'un transfert bien ordonné, les cours ont retrouvé leur niveau d'expansion vers la fin du mois de novembre. L'indice chinois CSI 300 a également enregistré une forte croissance grâce aux signaux de confiance de l'économie nationale. En revanche, l'indice européen Euro Stoxx 50 et l'indice suisse SMI poursuivent leur évolution latérale et leurs performances restent clairement en terrain négatif depuis le début de l'année (graphique 52).

Marchés des capitaux

Du fait des incertitudes économiques actuelles, la demande d'obligations sûres se maintient, si bien que, depuis le mois de mars, les rendements des obligations d'État allemandes et suisses à dix ans ont évolué latéralement à bas niveau. Les taux d'intérêt des obligations d'État américaines restent inférieurs à 1 %, bien qu'ils aient légèrement augmenté récemment en raison de la hausse des attentes en matière d'inflation. En revanche, les rendements des pays d'Europe du Sud, plus exposés aux risques, ont considérablement baissé depuis la mi-mars : le différentiel de taux d'intérêt entre les obligations d'État italiennes et les titres d'État allemands était récemment aussi bas qu'au milieu de l'année 2018 (graphique 53).

graphique 53 : Emprunts d'État à dix ans
rendement en %



Les obligations d'État chinoises ont un rendement nettement plus élevé, supérieur à 3 %. Avec un peu plus de 2 %, leur part au marché mondial est certes encore faible. Toutefois, le Gouvernement chinois poursuit rapidement l'ouverture du marché des capitaux aux opérateurs étrangers dans le cadre d'une réforme majeure du marché financier. Vu la solidité des fondamentaux macroéconomiques, les obligations chinoises font depuis peu l'objet d'une attention accrue de la part des investisseurs.

Cours de change

Durant l'automne, les marchés des changes ont connu une situation similaire à celle de l'été : le dollar américain s'est légèrement déprécié et l'euro s'est renforcé. Le franc suisse, monnaie sûre, continue d'être demandé et de subir une pression à la hausse. Ses taux de change nominaux par rapport aux deux monnaies sont restés pratiquement inchangés, hormis quelques légères fluctuations à court terme. Les plus récents cours de change du franc étaient de 0,9 par rapport au dollar US et de 1,08 par rapport à l'euro.

Tant en termes réels que sur une base pondérée des échanges commerciaux, le franc s'est quelque peu déprécié récemment, en raison principalement de l'évolution beaucoup plus forte des prix à l'étranger. En novembre, l'indice des prix à la consommation était supérieur de 12 % la moyenne à long terme. Après la forte appréciation du mois de mars, l'indice des prix à la production se négociait encore à environ 7 % au-dessus de sa moyenne historique (graphique 54).

graphique 54 : Indices de cours de change réels
pondérés par les échanges commerciaux, moyenne historique = 100

