



Automne 2021

# Tendances conjoncturelles

## Encadrés

Importance des exportations en valeur ajoutée pour l'économie suisse  
Crise du coronavirus : impact sur le BIP en comparaison internationale



## **Clôture de la rédaction**

Situation de l'économie suisse : 27.08.2021

Autres chapitres : 09.09.2021

## **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](http://www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles)

[www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen](http://www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen)

## **Rédaction**

Fischer Sarah

Indergand Ronald

Kemeny Felicitas

Neuwirth Stefan

Pfister Jean-Raphaël

Pochon Vincent

Ragni Thomas

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Wegmüller Philipp

Widmer Simon

---

## Situation de l'économie suisse

### Aperçu

Suite à l'assouplissement progressif des mesures sanitaires à partir de mars, l'économie nationale s'est remise des revers du semestre d'hiver. Une forte hausse de l'activité économique à l'échelle nationale a ainsi été enregistrée pour la première fois depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2020.

→ Page 1

### Produit intérieur brut

Au 2<sup>e</sup> trimestre, le PIB a connu une forte croissance de 1,8 % (corrige des événements sportifs : 1,6 %). Le secteur des services a été le principal moteur de la croissance. Dans l'industrie, la dynamique s'est ralentie.

→ Page 2

### Marché du travail

Le chômage a diminué plus que prévu au milieu de l'année. À fin juillet, son taux était de 3,0 %.

→ Page 11

### Prix

La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie au cours de l'été. Produits pétroliers et biens domestiques y ont contribué.

→ Page 13

---

## Prévisions conjoncturelles

### Prévisions pour la Suisse

Les perspectives mondiales à court terme apparaissent un peu moins favorables que prévu. La reprise économique devrait se poursuivre, mais de manière un peu moins dynamique. Le groupe d'experts revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2021 (3,2 %, taux corrigé des événements sportifs). L'économie suisse continuerait à connaître ainsi une croissance bien supérieure à la moyenne, laquelle devrait s'accélérer pour atteindre 3,4 % en 2022.

→ Page 18

### Risques

Le risque d'un retour en arrière dans le développement de la pandémie ne peut être exclu. Aussi, les risques liés à la dette souveraine et au secteur immobilier national demeurent. Toutefois, la reprise pourrait également être plus forte vu l'épargne supplémentaire accumulée.

→ Page 20

---

## Environnement international et monétaire

### Économie mondiale

La reprise de l'économie mondiale s'est accélérée au cours du 2<sup>e</sup> trimestre. Dans de nombreux pays industrialisés, dont la zone euro et les États-Unis, la progression des programmes de vaccination a coïncidé avec une amélioration de la situation épidémique et il s'est ensuivi un assouplissement des mesures de confinement. Par la suite, le secteur des services a connu une reprise significative. Par contre, le secteur industriel, ralenti par des goulets d'étranglement dans l'approvisionnement en composants de production importants, a perdu de son élan au niveau mondial.

→ Page 22

### Cadre monétaire

La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie au niveau international, principalement en raison d'effets de base très positifs. L'inflation de base a également augmenté un peu partout. La politique monétaire des principaux pays industrialisés reste expansive. Dans l'ensemble, les marchés financiers sont confiants quant à l'évolution future de l'économie. Le franc s'est quelque peu apprécié au cours de l'été.

→ Page 27

### Encadré : L'importance des exportations en valeur ajoutée pour l'économie suisse

La Suisse est un pays exportateur. Toutefois, la part des exportations dans le PIB ne peut être assimilée au degré de dépendance de l'économie suisse vis-à-vis de l'étranger, car des intrants intermédiaires sont également importés, qui sont intégrés à la production des biens d'exportation. Les données de l'OCDE permettent une analyse plus approfondie.

→ Page 14

### Encadré : La crise du coronavirus et ses effets sur le PIB en comparaison internationale

Avec la crise du coronavirus, le monde a connu la plus forte chute du PIB de l'après-guerre. Cependant, les pertes de PIB ont été très différentes d'un pays à l'autre. La Suisse fait partie des pays industrialisés qui, jusqu'à présent, ont traversé la crise en ne subissant que des pertes relativement limitées. Ces différents niveaux d'implication tiennent à de multiples raisons.

→ Page 30



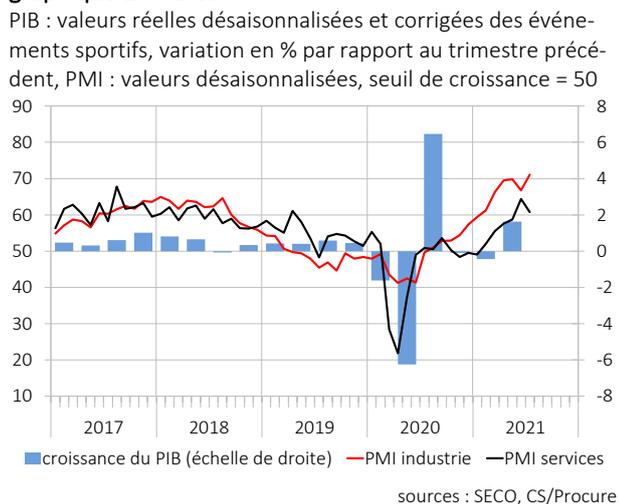
# Situation de l'économie suisse

## Aperçu

Suite à l'assouplissement progressif, à partir de mars, des mesures de lutte contre le coronavirus, l'économie nationale s'est remise des déboires du semestre d'hiver. Ainsi, pour la première fois depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2020, une croissance substantielle de l'activité économique a été enregistrée : le PIB corrigé des effets des manifestations sportives a augmenté de 1,6 % au 2<sup>e</sup> trimestre (graphique 1), après deux trimestres légèrement négatifs.

La performance économique de la Suisse n'est ainsi inférieure que de 1 % au niveau d'avant la crise, au 4<sup>e</sup> trimestre 2019. De ce point de vue, la Suisse a traversé la crise sans trop de dommages, du moins en comparaison avec d'autres pays européens. Le niveau du PIB de l'Allemagne, par exemple, est toujours inférieur de 3 % à celui d'avant la crise. Aux États-Unis, par contre, le niveau d'avant la crise a déjà été dépassé au 2<sup>e</sup> trimestre.

### graphique 1 : PIB et PMI

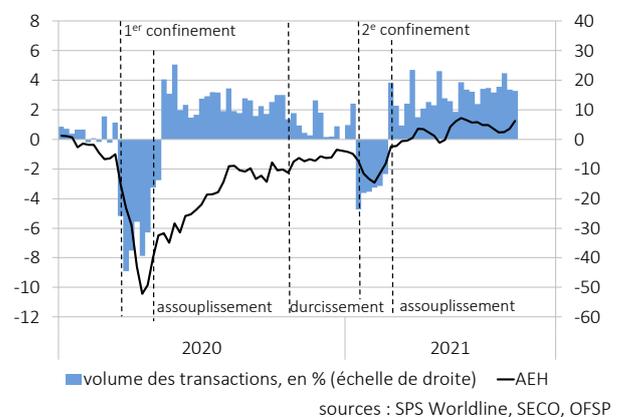


Les fortes impulsions de croissance du 2<sup>e</sup> trimestre provenaient en particulier des secteurs dont l'activité économique avait été directement limitée au trimestre précédent par les mesures de lutte contre le coronavirus. Les

établissements, notamment de l'hôtellerie et de la restauration, qui ont rouvert leurs portes ont dû répondre à une forte demande. Les dépenses de consommation ont fortement augmenté. Dans bien des cas, elles sont cependant restées en deçà des niveaux d'avant la crise. Néanmoins, la reprise des paiements par carte laisse présager, dans les secteurs liés à la consommation au cours des mois d'été, une nouvelle croissance des ventes (graphique 1) soutenue par l'évolution positive de l'emploi et de la rémunération des salariés.

### graphique 2 : Activité économique hebdomadaire (AEH) et transactions<sup>1</sup>

par rapport au niveau d'avant la crise ; volume de transactions en présentiel avec cartes de débit ou de crédit, corrigé des variations saisonnières et des valeurs aberrantes



Certains secteurs de l'industrie suisse ont accusé un recul au 2<sup>e</sup> trimestre, en accord avec l'évolution internationale. Globalement, la production industrielle et les échanges de marchandises se sont stabilisés à un niveau très élevé, les goulets d'étranglement dans certains produits primaires et les transports exerçant en particulier un effet ralentisseur. Dans ce contexte, l'industrie chimique et pharmaceutique suisse a une nouvelle fois joué le rôle de solide pilier de la croissance.

<sup>1</sup>1<sup>er</sup> confinement : situation extraordinaire à partir de la semaine civile 12 2020 ; mesures d'assouplissement : réouverture de certains établissements à la semaine 18 ; durcissement : premier durcissement à la semaine 43 ; 2<sup>e</sup> confinement : fermetures de magasins à la semaine 3 2021 ; assouplissement : première étape d'assouplissement, y compris réouverture de magasins à la semaine 9.

Pour l'avenir proche, les indicateurs avancés incitent à l'optimisme. L'indice des directeurs d'achat pour l'industrie et le secteur des services ont tous deux atteint des

niveaux record sur plusieurs années (graphique 1). L'indice hebdomadaire de l'activité économique se situe depuis fin mai à environ 1 % au-dessus des niveaux d'avant la crise (graphique 2).

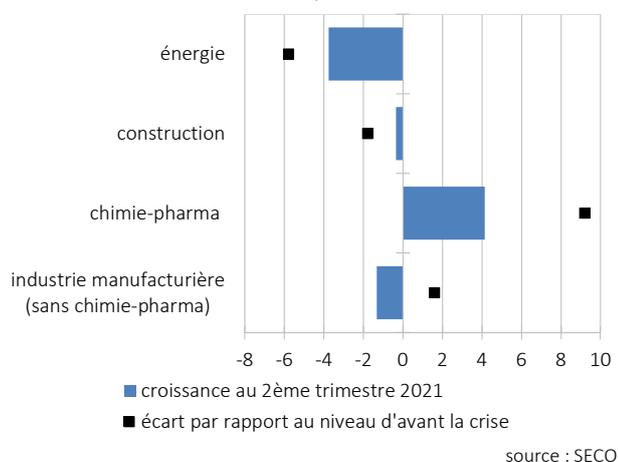
## Produit intérieur brut

### Production

La forte augmentation de 1,8 %, au 2<sup>e</sup> trimestre, du PIB (corrigé des effets des événements sportifs : 1,6 %), est principalement due à la forte reprise du secteur des services suite à l'assouplissement des mesures de lutte contre le coronavirus. Au reste, l'industrie a également soutenu la croissance (voir p. 8).

La valeur ajoutée du **secteur manufacturier** a enregistré une croissance de 0,9 %, soit d'environ 5 % supérieure au niveau d'avant la crise. Par rapport aux trimestres précédents, extrêmement positifs, la dynamique s'est sensiblement ralentie ; à l'exception de l'industrie chimique et pharmaceutique, la valeur ajoutée du secteur manufacturier a légèrement diminué au 2<sup>e</sup> trimestre. Les entreprises ont signalé qu'elles avaient de plus en plus de difficultés à se procurer des intrants : l'indice correspondant de l'enquête PMI a atteint un niveau record en mai. L'importante **industrie chimique et pharmaceutique** a de nouveau enregistré une croissance exceptionnellement forte (+4,2 %), sa valeur ajoutée dépassant de 9 % le niveau d'avant la crise (graphique 3). Au cours des mois d'été, les autres secteurs industriels devraient avoir repris de la vigueur : en juin et juillet, les exportations de marchandises (sans la chimie-pharma) ont enregistré une croissance significative.

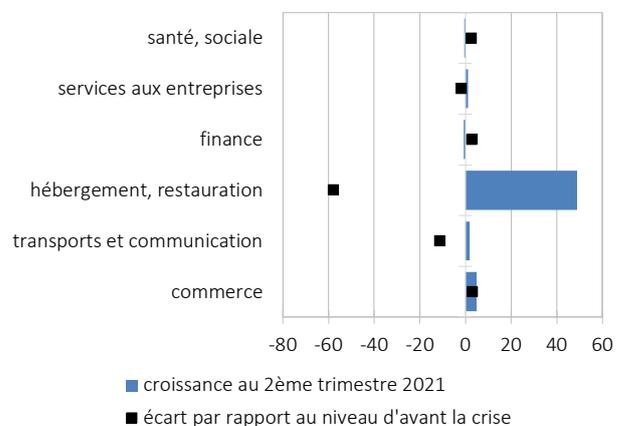
**graphique 3 : Valeur ajoutée dans le secteur industriel**  
valeurs réelles désaisonnalisées, en %



Dans le secteur volatil de l'**énergie**, la valeur ajoutée a baissé pour la première fois après trois bons trimestres

(-3,8 %) ; elle est toujours inférieure au niveau d'avant la crise. Dans le secteur de la **construction**, l'évolution latérale s'est poursuivie à un niveau élevé. Il en est résulté une légère baisse de la valeur ajoutée (-0,3 %) au 2<sup>e</sup> trimestre. Dans l'ensemble, le **secteur secondaire** a contribué à raison de 0,1 point de pourcentage à la croissance du PIB, ce qui est proche de la moyenne historique. Le secteur des services, quant à lui, y a contribué à hauteur de 1,7 point de pourcentage. Depuis le début de la collecte des données en 1980, une impulsion encore plus forte n'avait été enregistrée qu'au 3<sup>e</sup> trimestre 2020 lors des mesures d'assouplissement qui ont suivi la première vague de la pandémie. À l'exception des **services financiers** (-0,7 %), freinés par la faiblesse des taux d'intérêt, tous les secteurs ont enregistré des hausses au 2<sup>e</sup> trimestre.

**graphique 4 : Valeur ajoutée, secteurs des services**  
valeurs réelles désaisonnalisées, en %



Dans le **secteur de l'hôtellerie et de la restauration**, la valeur ajoutée a connu une hausse extraordinaire (+48,9 %). Suite aux mesures d'assouplissement prises à partir de la mi-avril, l'activité économique a fait un bond dans le secteur de la restauration. En conséquence, l'instrument du chômage partiel a été moins utilisé : alors qu'environ 60 % du volume de travail avait été perdu au cours du premier trimestre, cette perte n'était plus que de 10 % à la fin du mois de juin. L'industrie hôtelière a également profité de la détente et de la mobilité accrue de la population locale. Corrigées des variations saisonnières, les nuitées ont augmenté de 26 % entre avril et

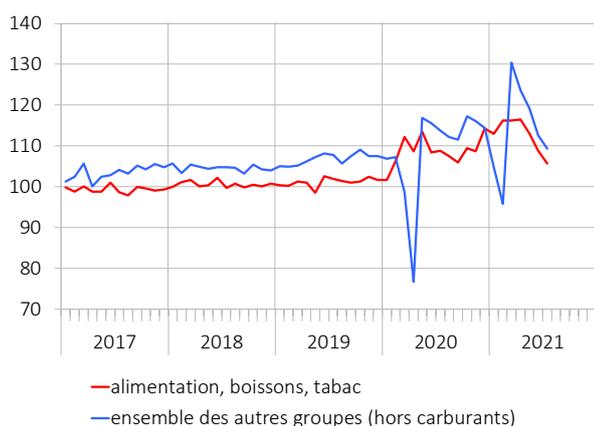
juin par rapport aux trois premiers mois de l'année. Malgré cette forte reprise, la valeur ajoutée dans l'hôtellerie et la restauration au 2<sup>e</sup> trimestre était encore inférieure de 60 % au niveau d'avant la crise (graphique 4).

Le **secteur des transports et communications** a connu une croissance importante (+1,9 %). D'une part, le secteur des technologies de l'information a connu un développement positif ; d'autre part, la mobilité accrue de la population suisse à la suite des mesures d'assouplissement a entraîné une certaine reprise des transports publics nationaux. La reprise de la demande intérieure a également soutenu les transports terrestres ainsi que les services de courrier express et de messagerie. Tant par le rail que par les airs, le nombre des marchandises transportées a atteint voire déjà dépassé le niveau d'avant la crise. Dans le même temps, la reprise est toujours freinée par les voyages internationaux : le nombre des passagers dans les aéroports s'est quelque peu redressé, mais ne représente toujours qu'une fraction des niveaux de 2019.

Tant les **services liés aux entreprises** (+1,1 %) que les **autres activités de services** (+2,0 %) ont enregistré des hausses de la valeur ajoutée. La valeur ajoutée a également augmenté dans le **secteur de la santé et de l'action sociale** (+0,2 %), mais seulement dans une faible mesure. Dans les hôpitaux, l'activité est revenue à la normale après la deuxième vague de la pandémie. Le développement du secteur social a été stable. La valeur ajoutée du secteur de la santé et des services sociaux dans son ensemble a ainsi dépassé de près de 3 % le niveau d'avant la crise.

#### graphique 5 : Commerce de détail

indice, valeurs réelles désaisonnalisées



source : OFS

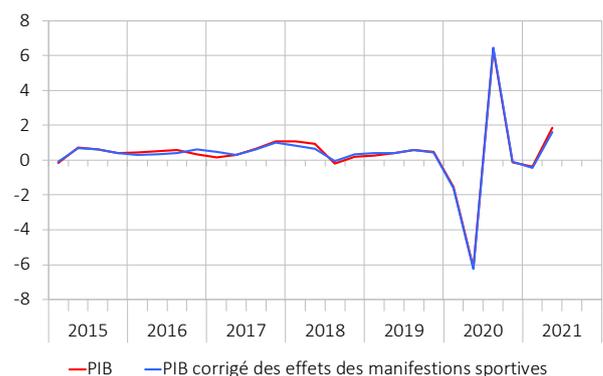
Après avoir déjà supporté sans trop de dommages le 1<sup>er</sup> trimestre, marqué par des fermetures d'usines, le

**commerce de détail** s'est fortement redressé au 2<sup>e</sup> trimestre (+4,9 %). Les ventes de produits alimentaires ont diminué, probablement aussi en raison de la réouverture des établissements de restauration. Toutefois, les ventes de produits non alimentaires ont bondi avec la réouverture du commerce de détail en mars et se sont maintenues à des niveaux élevés au cours des mois suivants. En conséquence, le climat des affaires est jugé meilleur que jamais depuis le printemps 2008 (graphique 5). Du fait de la reprise du commerce de détail et de l'industrie, la valeur ajoutée dans les **autres commerces** a également enregistré au 2<sup>e</sup> trimestre une forte hausse (+4,7 %), soutenue notamment par le commerce de gros.

L'assouplissement des mesures sanitaires a également profité au 2<sup>e</sup> trimestre au secteur **Arts, spectacles et loisirs** (+52,9 %, corrigé des effets des événements sportifs : +20,7 %). Avec l'étape de réouverture de la fin mai, les grands événements en salle ont été à nouveau autorisés et les installations de loisirs et de sport ont pu être ouvertes dans une large mesure. Néanmoins, des traces de la pandémie sont très sensibles, surtout dans ce secteur : la perte de travail, de 15 %, due au chômage partiel y est restée encore bien supérieure à la moyenne. Les activités liées aux grands événements sportifs internationaux de l'année en cours (championnat d'Europe de football et Jeux olympiques d'été) ont encore accru la valeur ajoutée de la branche. À l'inverse, la croissance du PIB s'avère légèrement plus faible si on la corrige des effets des événements sportifs (graphique 6).

#### graphique 6 : PIB et grands événements sportifs internationaux

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



source : SECO

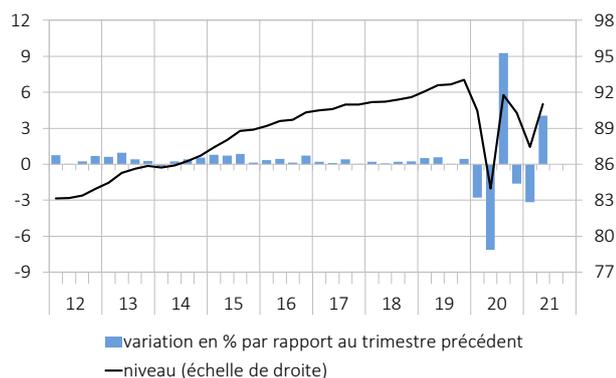
## Dépenses

### Consommation

Après des baisses marquées au semestre d'hiver, la consommation privée s'est rapidement redressée à partir de mars, suite à l'assouplissement des mesures sanitaires (+4,1 % ; graphique 7, ainsi que p. 9 s.)<sup>2</sup>. Dans les secteurs du commerce de détail stationnaire, de l'hôtellerie et des loisirs, notamment, les dépenses ont augmenté de manière subite dès la réouverture des commerces. Les repas préparés à la maison étant à nouveau partiellement remplacés par des visites au restaurant, les dépenses consacrées à l'alimentation ont légèrement diminué. En matière de mobilité, les dépenses ont évolué de manière hétérogène : dans les transports publics intérieurs, une certaine reprise s'est manifestée avec la mobilité accrue de la population, tandis que les immatriculations de voitures et le nombre des passagers aériens ont connu une évolution modeste. Dans l'ensemble, le niveau de la consommation privée était encore de bien 2 % inférieur à celui d'avant la crise à la fin 2019.

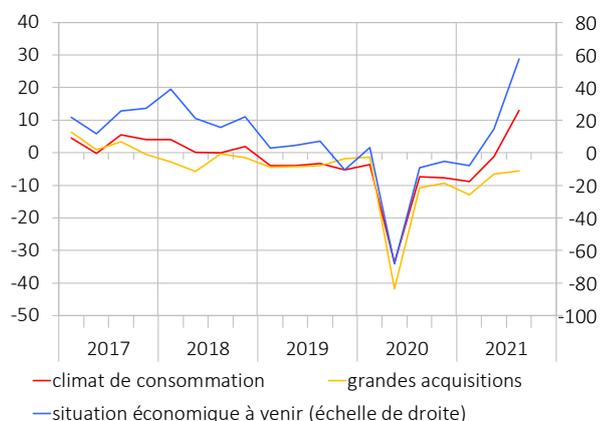
graphique 7 : Consommation privée

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



graphique 8 : Climat de consommation

valeurs désaisonnalisées, moyenne à partir de 1972 = 0

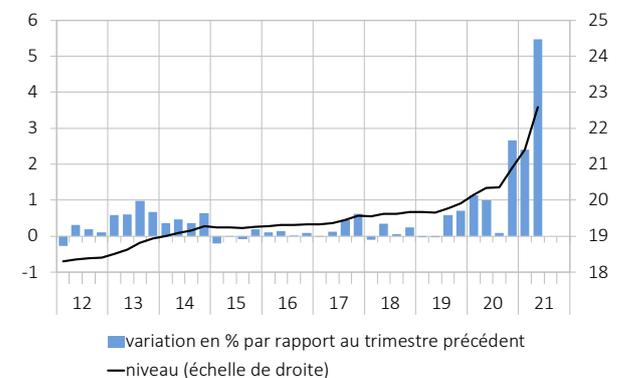


Bien qu'ils mettent en évidence une certaine circonspection des consommateurs, les derniers résultats des enquêtes sur le climat de consommation sont globalement très positifs. La propension à faire des achats importants reste inférieure à la moyenne à long terme (graphique 8). En revanche, l'indice de l'évolution économique attendue a atteint son plus haut niveau historique et les personnes interrogées étaient également beaucoup plus confiantes quant à l'évolution du marché du travail qu'au cours des trimestres précédents. Dans l'ensemble, le climat de consommation s'est nettement amélioré par rapport aux niveaux d'avant la crise.

Partant d'un niveau déjà élevé en raison de la pandémie, les **dépenses de consommation publique** ont enregistré au 2<sup>e</sup> trimestre une nouvelle hausse sans précédent (+5,5 % après +3,0 % au 1<sup>er</sup> trimestre ; graphique 9). La Confédération, en particulier, a dû engager d'importantes dépenses extraordinaires supplémentaires pour faire face à la pandémie. Il s'agissait d'une part des dépenses concernant les tests, en forte augmentation, notamment dans le cadre de l'extension de la stratégie de test (par exemple tests collectifs dans les écoles et les entreprises). D'autre part, la vaccination généralisée d'une grande partie de la population à partir du mois de mai a entraîné une augmentation importante, mais probablement temporaire, des dépenses.

graphique 9 : Consommation de l'État

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



### Investissements

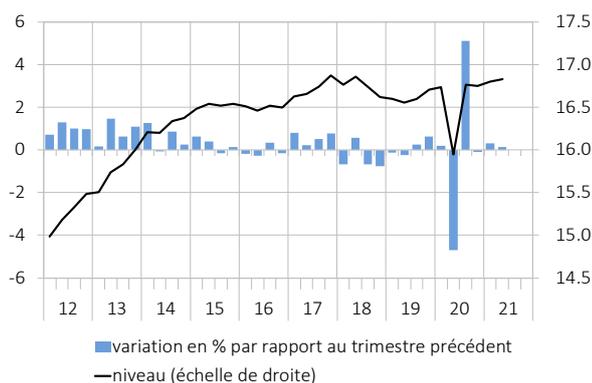
Les investissements dans la construction se sont stabilisés au 2<sup>e</sup> trimestre à +0,1 %, légèrement au-dessus du niveau d'avant la crise (graphique 10). Cependant, les différents secteurs de l'industrie de la construction présentent une certaine hétérogénéité. Dans le génie civil, la valeur ajoutée était encore inférieure de près de 10 % au niveau d'avant la crise, tandis que la construction résidentielle n'a guère été touchée par la crise. Les conditions de financement toujours très favorables y ont contribué. En outre, la demande d'accession à la propriété a

<sup>2</sup> Y c. la consommation des organisations privées sans but lucratif.

augmenté pendant la crise, ce qui se reflète également dans l'augmentation des prix des biens résidentiels. La situation est différente sur le marché du logement locatif : dans certaines régions, le nombre des logements vacants est considérable, ce qui indique une offre excédentaire d'appartements locatifs après la forte activité de construction de ces dernières années. En conséquence, pour le 17<sup>e</sup> trimestre consécutif, les loyers demandés pour les appartements ont diminué au 2<sup>e</sup> trimestre, atteignant leur niveau le plus bas depuis le début 2011.

#### graphique 10 : Investissements dans la construction

valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs

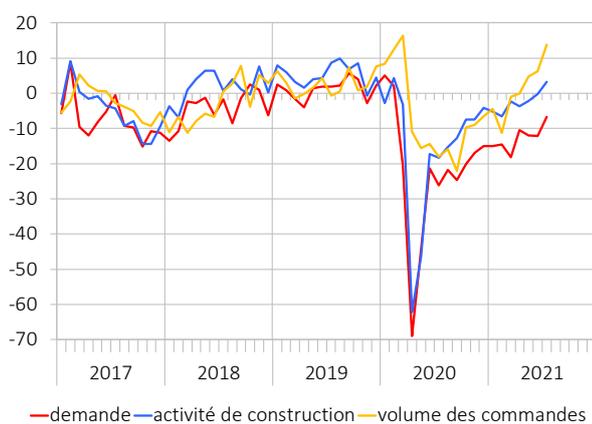


source : SECO

Les indicateurs de confiance dans le secteur de la construction se sont récemment améliorés de façon significative (graphique 11). Les carnets de commandes et les attentes concernant l'activité de construction laissent notamment présager une évolution positive.

#### graphique 11 : Construction, indicateurs de confiance

soldes désaisonnalisés, demande et activité de construction : attentes pour les 3 prochains mois



source : KOF

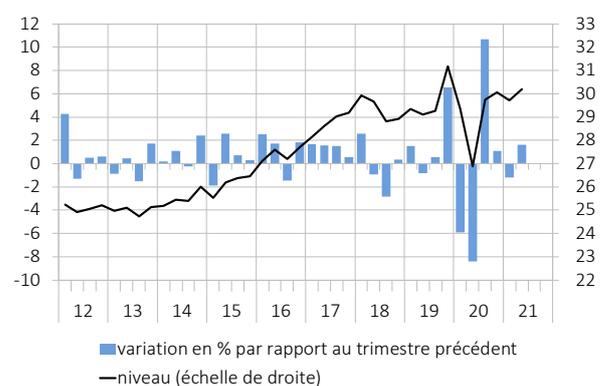
Les investissements en biens d'équipement ont augmenté de 1,6 % au 2<sup>e</sup> trimestre (graphique 12). Une forte croissance a été enregistrée dans trois des quatre catégories les plus importantes : recherche-développement,

services informatiques et machines. En revanche, les investissements ont diminué dans deux autres rubriques : informatique et autres véhicules.

Certains effets de rattrapage ont pu contribuer à la croissance des investissements en biens d'équipement au 2<sup>e</sup> trimestre après la légère baisse du trimestre précédent. Toutefois, vu l'amélioration des perspectives économiques mondiales, les entreprises sont probablement devenues beaucoup plus confiantes. Selon les indicateurs disponibles, la situation actuelle est très favorable, ce qui laisse présager une poursuite de la reprise (graphique 13). Au 2<sup>e</sup> trimestre, tant les prévisions des entrées de commandes chez les producteurs de biens d'équipement que l'utilisation des capacités de production dans l'industrie ont atteint des niveaux record. Enfin, la part des entreprises ayant des difficultés de financement a continué de diminuer au 3<sup>e</sup> trimestre.

#### graphique 12 : Investissements en biens d'équipement

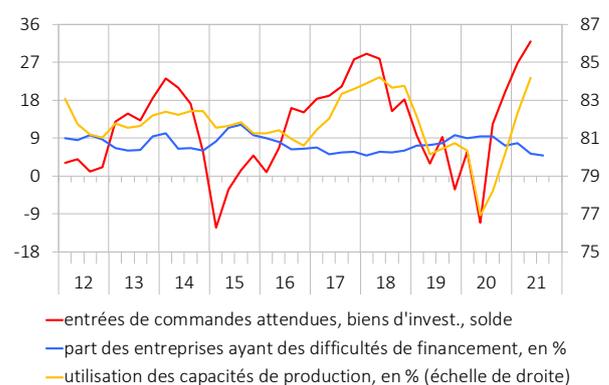
valeurs réelles désaisonnalisées, niveau en milliards de francs



source : SECO

#### graphique 13 : Indicateurs, industrie

valeurs désaisonnalisées



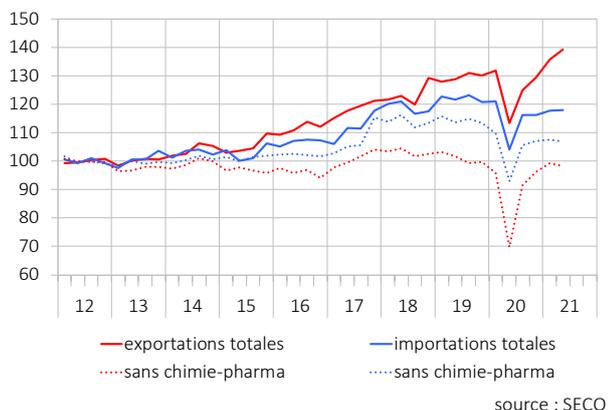
source : KOF

#### Commerce extérieur

Au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, le commerce extérieur a apporté une contribution légèrement positive à la croissance du PIB (v. aussi p. 9 s.). Le commerce des biens comme celui

des services y ont contribué. Les **exportations de marchandises** (sans les objets de valeur et le commerce de transit, +2,6 %) ont connu une croissance nettement supérieure à la moyenne pour le quatrième trimestre consécutif ; le niveau d'avant la crise a été nettement dépassé (graphique 14)<sup>3</sup>.

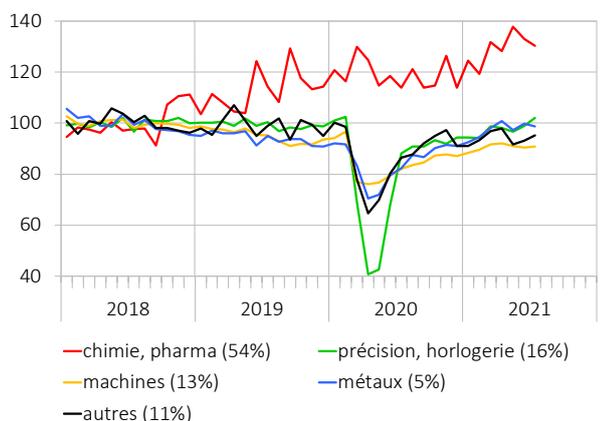
**graphique 14 : Commerce extérieur de marchandises**  
valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2012 = 100



Se démarquant une fois de plus des autres catégories, les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques y ont contribué par leur forte croissance. Pour les autres catégories, on observe globalement une légère baisse au 2<sup>e</sup> trimestre. Sous l'influence du ralentissement de la production industrielle et du commerce mondial, les exportations de certains produits industriels, tels que les machines et les métaux, se sont particulièrement affaiblies (graphique 15).

**graphique 15 : Exportations de marchandises, diverses rubriques**

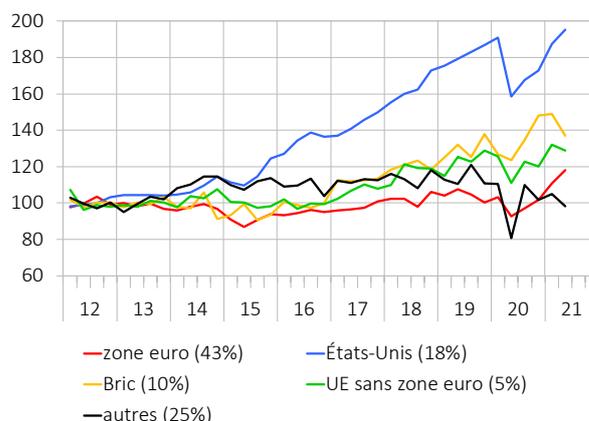
valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2018 = 100, entre parenthèses : quote-part respective en 2020



D'un point de vue régional, les États-Unis et la zone euro, partenaires commerciaux les plus importants, ont notamment contribué à la croissance des exportations, ce qui est en conformité avec leur évolution économique positive. Les exportations de marchandises vers ces régions de débouché ont enregistré des taux de croissance supérieurs à la moyenne pour le quatrième trimestre consécutif et ont clairement dépassé leur niveau d'avant la crise (graphique 16).

**graphique 16 : Exportations de marchandises, divers partenaires commerciaux**

valeurs nominales désaisonnalisées, moyenne 2012 = 100, entre parenthèses : quote-part respective en 2020



Les **importations de marchandises** (sans les objets de valeur, +0,2 %) ont à peine augmenté au 2<sup>e</sup> trimestre ; leur niveau d'avant la crise demeure inégalé (graphique 14). Certaines catégories d'importation ont pu renouer avec la croissance, comme celles des produits chimiques et pharmaceutiques, des produits agricoles ou des métaux. En revanche, les importations de véhicules, de machines et d'articles de bijouterie ont diminué.

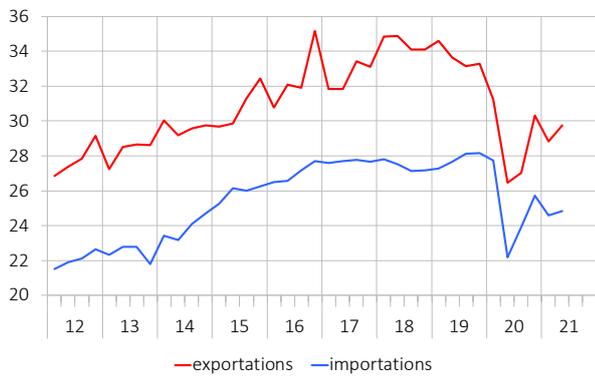
Les **exportations de services** ont enregistré un développement positif dans presque toutes les catégories. Dans l'ensemble, elles ont augmenté de 3,2 %, mais elles restent de 11 % inférieures au niveau d'avant la crise (graphique 17). Les exportations liées au tourisme et au divertissement continuent de souffrir particulièrement de la faible activité dans le domaine des voyages internationaux. Les nuitées des hôtes étrangers ont stagné ces derniers mois à environ 20 % du niveau d'avant la crise. Alors que les pays voisins ont connu une augmentation à un faible niveau au cours des derniers mois, les nuitées en provenance de la région de l'Asie du Sud-Est, par exemple, ont à nouveau diminué (graphique 18). En re-

<sup>3</sup> 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.

vanche, les exportations de services financiers et de services aux entreprises ont dépassé depuis plusieurs trimestres déjà le niveau d'avant la crise.

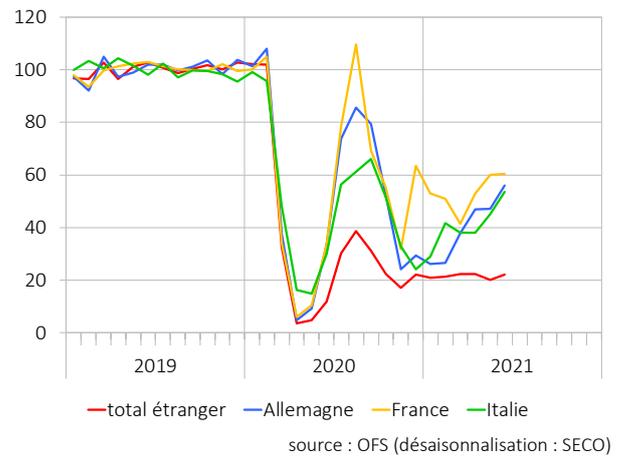
Les **importations de services** ont augmenté de 1 % au 2<sup>e</sup> trimestre, et se retrouvent donc à un niveau de 12 % inférieur à celui d'avant la crise. La plupart des secteurs ne se sont pas encore remis de l'effondrement lié à la crise. Les importations liées au tourisme et au divertissement sont les plus touchées. Les impulsions positives du 2<sup>e</sup> trimestre sont venues notamment des services financiers et de la recherche-développement.

**graphique 17 : Commerce extérieur de services**  
valeurs réelles désaisonnalisées, en milliards de francs



source : SECO

**graphique 18 : Nuitées selon la provenance des touristes**  
valeurs désaisonnalisées, moyenne 2019 = 100



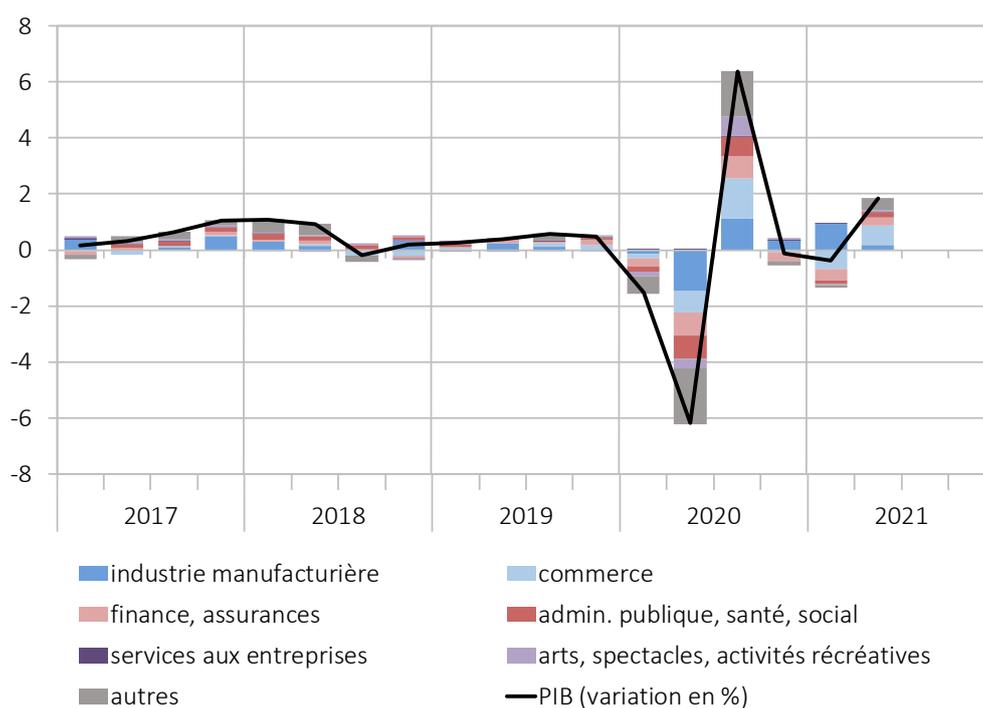
**tableau 1 : Produit intérieur brut selon l'approche par la production**  
valeurs réelles désaisonnalisées, variation en % par rapport au trimestre précédent

	2020:3	2020:4	2021:1	2021:2
Industrie manufacturière	6.2	1.8	5.1	0.9
Construction	7.3	-0.4	0.3	-0.3
Commerce	7.4	-0.3	-4.6	4.8
Hébergement, restauration	120.8	-22.7	-45.9	48.9
Finance, assurances	0.3	0.6	0.2	-0.2
Services aux entreprises	3.4	0.0	-0.7	1.1
Administration publique	0.2	0.4	0.7	0.0
Santé, social	9.0	0.9	-0.4	0.2
Arts, spectacles, activités récréatives	73.3	-10.9	-2.7	52.9
Autres	10.1	-1.1	-0.9	1.3
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>6.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.8</b>
<b>Produit intérieur brut corrigé des événements sportifs</b>	<b>6.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.6</b>

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

	2020:3	2020:4	2021:1	2021:2
Consommation des ménages	9.3	-1.6	-3.1	4.1
Consommation des administrations publiques	0.1	2.7	2.4	5.5
Investissements dans la construction	5.1	-0.1	0.3	0.1
Investissements en biens d'équipement	10.3	1.1	-0.9	1.6
Exportations de biens sans objets de valeur	9.2	-0.3	2.6	0.3
Exportations de biens sans obj. val. et commerce de transit	10.3	3.6	4.8	2.6
Exportations de services	2.2	12.2	-4.9	3.2
Importations de biens sans objets de valeur	11.7	0.0	1.2	0.2
Importations de services	7.7	7.6	-4.5	1.0
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>6.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.8</b>

source : SECO

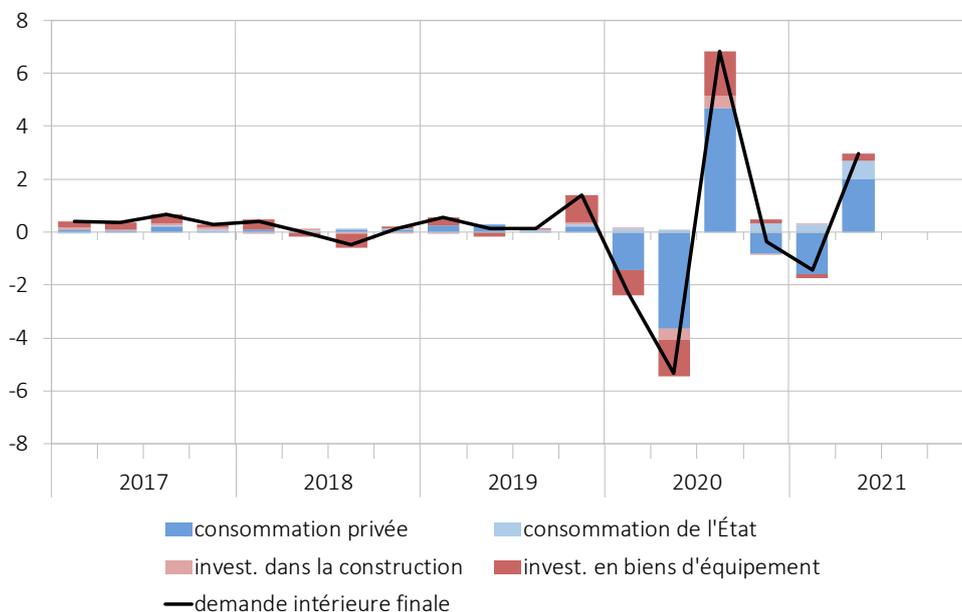
**tableau 3 : Contributions à la croissance du PIB**

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

	2020:3	2020:4	2021:1	2021:2
Demande intérieure finale	6.8	-0.4	-1.4	3.0
Variation des stocks y compris erreur statistique	0.0	-0.3	0.5	-1.6
Balance commerciale sans objets de valeur	-0.4	0.6	0.5	0.4

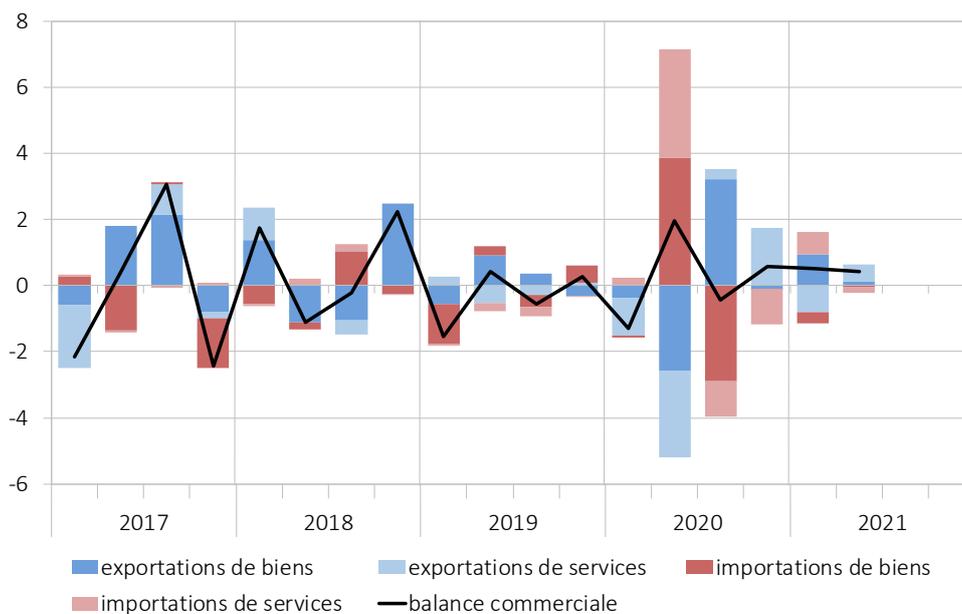
source : SECO

**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



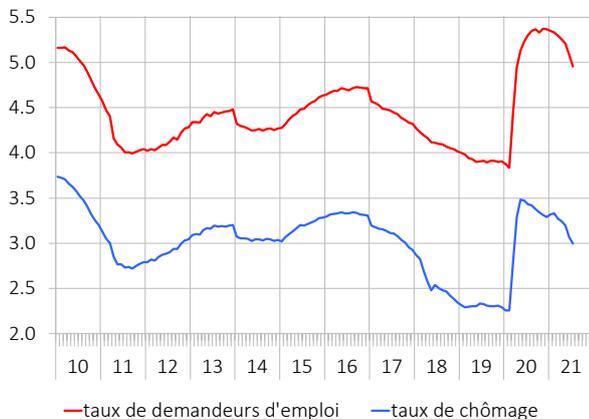
source : SECO

## Marché du travail

De la fin avril à la fin juillet 2021, le taux des demandeurs d'emploi et le taux de chômage<sup>4</sup> ont tous deux baissé de 0,3 point de pourcentage sur une base désaisonnalisée, soit nettement plus que ce qui avait été prévu il y a trois mois. À la fin du mois de juillet, ils atteignaient respectivement 5,0 % et 3,0 % (graphique 22). Par rapport au mois précédent, le nombre des chômeurs, corrigé des variations saisonnières, a diminué de quelque 3 250 pour s'établir à environ 138 960 à la fin du mois de juillet 2021, tandis que le nombre des demandeurs d'emploi a baissé de quelque 5 830 pour s'établir à environ 229 780.

**graphique 22 : Demandeurs d'emploi et chômage**

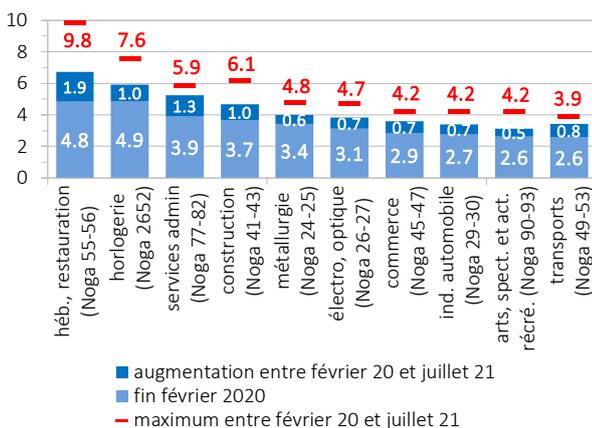
taux, valeurs désaisonnalisées, en % de la population active



source : SECO

**graphique 23 : Taux de chômage, divers secteurs**

valeurs désaisonnalisées, en % de la population active, entre parenthèses : codes Noga des secteurs économiques



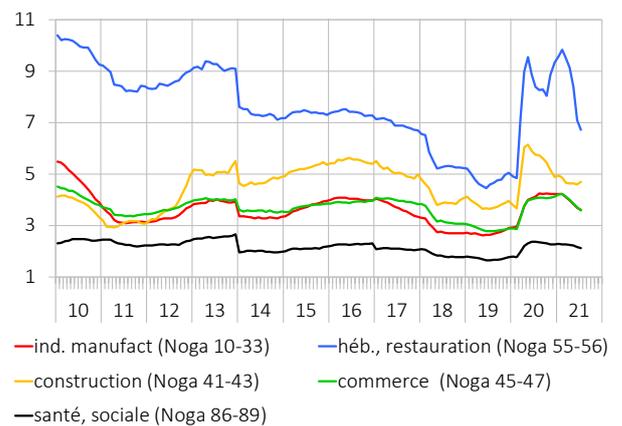
source : SECO

Depuis mars 2020, la crise due au coronavirus a eu un impact négatif sur tous les secteurs du marché du travail,

mais à des degrés sensiblement différents (graphique 23, graphique 24). D'une manière générale, les secteurs dans lesquels le taux de chômage était déjà plus élevé en février 2020 ont d'abord subi une augmentation du taux de chômage plus importante (en points de pourcentage), mais ils ont ensuite connu une reprise d'autant plus forte. Cette évolution peut s'expliquer par le fait que, bien que les secteurs aient été touchés de manière inégale par le choc du coronavirus, la convergence vers leurs valeurs d'avant la crise progresse maintenant, depuis environ un trimestre, avec la même intensité dans pratiquement tous les secteurs. Le secteur de l'hôtellerie et de la restauration a été particulièrement touché : ayant dû faire face à une augmentation plus forte que tous les autres secteurs, il a ensuite enregistré la plus forte baisse. En février 2021, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières dans les hôtels et restaurants était de 9,8 %, soit plus du double du taux de 4,8 % enregistré en février 2020. Fin juillet, il était tombé à 6,7 %, mais il occupait toujours la première place dans une comparaison intersectorielle. Dans l'industrie de la construction, le taux de chômage, en données corrigées des variations saisonnières, a évolué latéralement au cours des derniers mois, à un niveau qui, comme dans les autres industries, reste nettement supérieur à celui d'avant la crise.

**graphique 24 : Taux de chômage, divers secteurs**

valeurs désaisonnalisées, en % de la population active



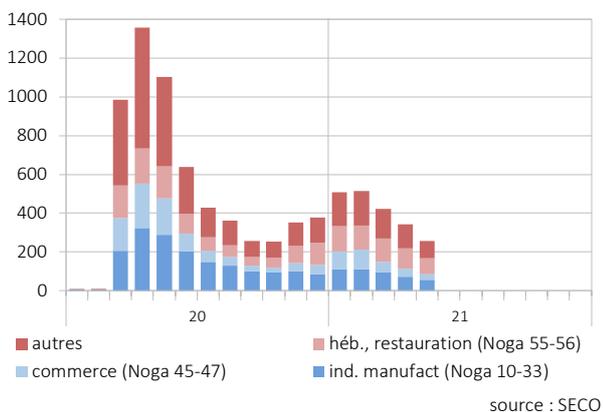
source : SECO

Par rapport au pic atteint pendant la crise du coronavirus le taux de chômage désaisonnalisé, à la fin du mois de juillet 2021, a sensiblement diminué dans pratiquement

<sup>4</sup> Les demandeurs d'emploi comprennent les chômeurs inscrits auprès d'un office régional de placement (ORP) et les demandeurs d'emploi non chômeurs. Ces derniers comprennent les personnes qui occupent toujours un emploi aux termes d'un contrat ayant fait l'objet d'un préavis de résiliation, qui disposent d'un revenu intermédiaire, qui participent à une mesure active du marché du travail (p. ex. un programme d'emploi temporaire ou une formation complémentaire) ou qui, en raison par exemple d'une maladie, ne sont pas immédiatement disponibles.

tous les sous-groupes observables. Jusqu'à présent, la reprise a été supérieure à la moyenne, surtout chez les jeunes chômeurs et, dans une moindre mesure chez les étrangers ainsi qu'en Suisse romande et au Tessin. Elle a été inférieure à la moyenne surtout chez les personnes âgées, bien que la hausse précédente ait été moins prononcée dans cette tranche d'âge. Le taux de chômage (corrigé des variations saisonnières) des classes d'âge de 50 à 64 ans était de 3,0 % à la fin du mois de juillet 2021, ce qui correspond à la moyenne de toutes les classes d'âge.

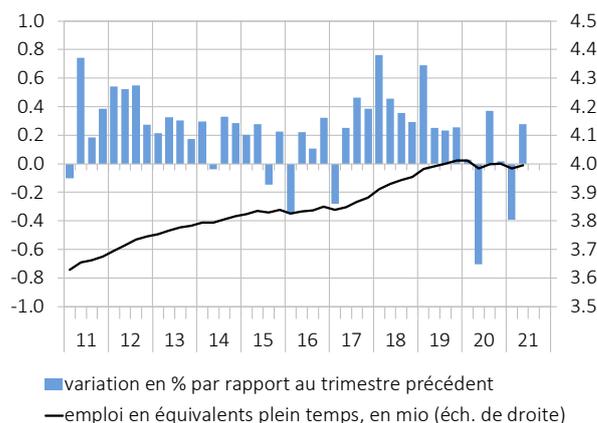
**graphique 25 : Chômage partiel comptabilisé depuis 2020**  
nombre d'employés en milliers



En avril 2020, 1,4 million de travailleurs avaient bénéficié de l'indemnité en cas de réduction de l'horaire de travail (RHT), soit un bon quart de la population active. Par la suite, les demandes d'indemnités RHT ont diminué, passant à 254 000 en octobre. Lors de la deuxième vague de pandémie, la demande a de nouveau augmenté : en janvier et février 2021, quelque 500 000 employés ont touché une indemnité de chômage partiel. En mai 2021, environ 257 000 salariés ont bénéficié d'indemnités de chômage partiel (graphique 25). À titre de comparaison, pendant la crise financière, le chômage partiel avait atteint un maximum d'environ 90 000 salariés en mai 2009. Le chiffre actuel du mois de mai augmentera quelque peu, mais devrait rester inférieur au chiffre de 342 000 salariés en chômage partiel enregistré en avril 2021. L'intensité du recours à la RHT dans les entreprises en mai 2021 était également légèrement inférieure à celle d'avril : la perte de travail moyenne dans les entreprises recourant à la RHT était de 41 % en mai, contre 44 % le mois précédent. Pendant les mois d'été, parallèlement à l'évolution du chômage, il faut s'attendre à une nouvelle baisse de la demande d'indemnités de chômage partiel.

**graphique 26 : Emploi en équivalents plein temps**

valeurs désaisonnalisées

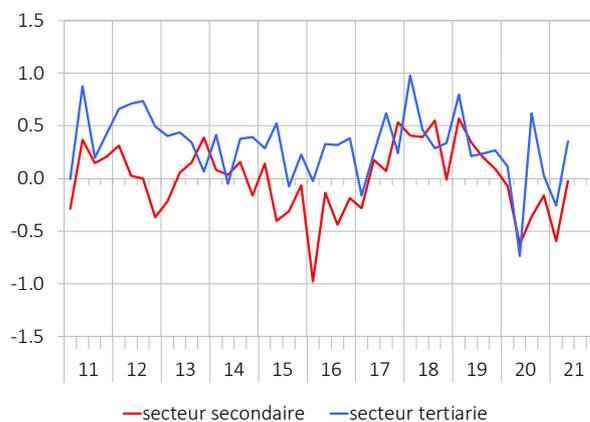


Au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, l'emploi en équivalents plein temps a progressé de 0,3 % par rapport au trimestre précédent (graphique 26). Il faut tenir compte du fait que les salariés en chômage partiel sont enregistrés comme « salariés » en vertu de leur statut contractuel. La nouvelle réduction du chômage partiel au profit de la main-d'œuvre régulière au 2<sup>e</sup> trimestre signifie donc que la main-d'œuvre effective a augmenté de manière encore plus significative.

La croissance de l'emploi au 2<sup>e</sup> trimestre 2021 a été portée par l'évolution positive de l'emploi (+0,4 %) dans le secteur tertiaire (graphique 27). La croissance du secteur tertiaire est due notamment à la forte progression de l'emploi dans le secteur de la location de personnel. Cependant, le secteur des arts, du divertissement et des loisirs, qui a été durement touché par la crise, a également connu une reprise significative de l'emploi. L'emploi dans le secteur secondaire est resté constant par rapport au trimestre précédent.

**graphique 27 : Équivalents plein temps, secteurs secondaire et tertiaire**

variation en % par rapport au trimestre précédent : valeurs désaisonnalisées



Les indicateurs courants du marché du travail laissent tous présager une reprise imminente de l'emploi (graphique 28). Les perspectives d'emploi de la Statem et l'indice du marché de l'emploi d'Adecco se sont de nouveau nettement améliorés au 2<sup>e</sup> trimestre. Si l'on examine de plus près, secteur par secteur, les perspectives d'emploi de la Statem, on constate également que tous les secteurs sont axés sur la croissance. Une forte augmentation de l'emploi est attendue notamment dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration, qui était encore affecté par d'importantes restrictions au 2<sup>e</sup> trimestre.

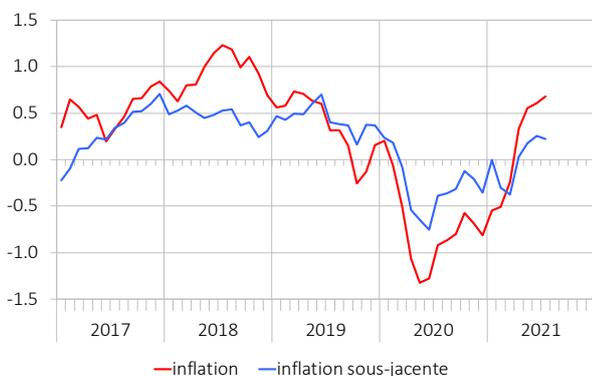
L'indicateur de l'emploi du KOF pour le 3<sup>e</sup> trimestre a également enregistré une progression et se situe désormais nettement au-dessus de sa moyenne à long terme. Corrigé des variations saisonnières, le sous-indice PMI des directeurs d'achats de l'industrie relatif à l'emploi confirme, à un niveau historiquement élevé de 61,2 points en juillet, les perspectives positives du marché du travail.

## Prix

L'inflation des prix à la consommation en Suisse a continué d'augmenter au cours des trois derniers mois (juillet : +0,7 % ; graphique 29). D'une part, les produits pétroliers ont contribué davantage à l'inflation en raison de la nouvelle hausse des cotations sur les marchés mondiaux. D'autre part, et pour la première fois, les biens indigènes ont également apporté une contribution positive (graphique 30). Cela se reflète également dans l'inflation sous-jacente, qui a de nouveau enregistré des valeurs positives pour la première fois depuis le début de la pandémie (juillet : 0,2 %). En comparaison internationale, l'évolution de l'inflation en Suisse reste toutefois modérée.

### graphique 29 : Indice des prix à la consommation (IPC)

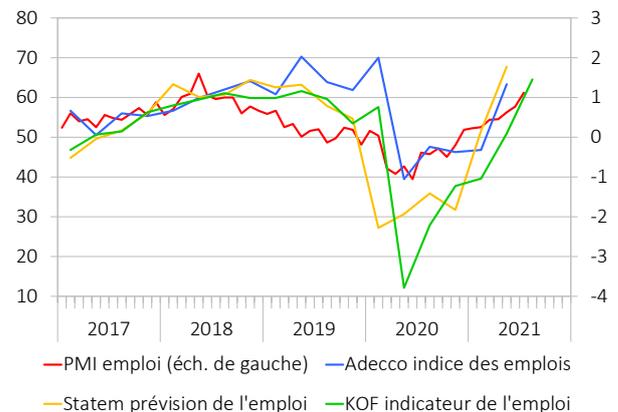
variation sur un an en %, inflation sous-jacente : sans les produits frais et saisonniers, l'énergie ni les carburants



source : OFS

### graphique 28 : Perspectives d'emploi

PMI : valeur mensuelle ; autres indices : valeurs trimestrielles standardisées

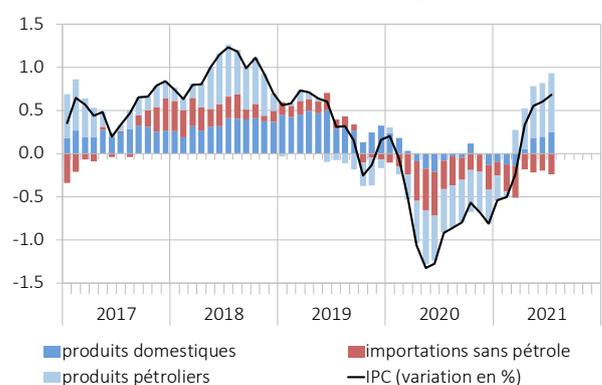


sources : CS/Procure, Adecco, OFS, KOF

Ventilés par groupes de produits, les principaux contributeurs à la hausse de l'inflation ont été les rubriques Logement et Transport. La hausse du prix du pétrole y a contribué, touchant à la fois le mazout (+27,7 % sur un an) et les carburants (+22,1 %). Dans le même temps, les prix des voitures d'occasion ont sensiblement augmenté (+6,4 %). Cette tendance, que l'on peut observer dans le monde entier, est attribuée aux goulets d'étranglement de l'approvisionnement en semi-conducteurs, lesquels entraînent des retards de production dans l'industrie automobile et, de ce fait, une pénurie de voitures. Contrairement à ce qui se passe aux États-Unis, il n'y a pas de signes de hausse des prix des voitures neuves en Suisse.

### graphique 30 : Contributions à l'inflation

variation sur un an en points de pourcentage



source : OFS

## Encadré : Importance des exportations en valeur ajoutée pour l'économie suisse

L'économie suisse dépend fortement de l'étranger : d'une part, la demande étrangère pour les produits suisses stimule les exportations et est ainsi génératrice de prospérité. D'autre part, de nombreux biens sont importés de l'étranger, que ce soit en tant que biens finaux ou intermédiaires. Toutefois, lorsqu'il s'agit de déterminer avec précision le degré de dépendance de l'économie suisse vis-à-vis de l'étranger, la prudence est de mise. Ainsi, la part des exportations au PIB ne peut pas être interprétée en tant que degré de dépendance de l'économie suisse envers l'étranger. En effet, ce procédé ne tient pas compte du fait que les exportations contiennent non seulement de la valeur ajoutée indigène, mais aussi étrangère par le biais des intrants importés. Comme l'économie d'exportation suisse participe fortement aux chaînes de valeur mondiales, certains produits exportés suisses contiennent une part importante de valeur ajoutée étrangère. C'est notamment le cas des produits hautement spécialisés tels que les produits pharmaceutiques, les machines ou les instruments de précision.

Les tableaux Input-Output (IOT)<sup>5</sup> permettent de distinguer la valeur ajoutée indigène de celle en provenance de l'étranger et d'obtenir ainsi des exportations « en valeur ajoutée ». En se basant sur les IOT de plus de 60 pays, dont la Suisse, l'OCDE et l'OMC ont mis sur place la base de données « Trade in Value Added (TiVA) » qui englobe de nombreux indicateurs du commerce en valeur ajoutée<sup>6</sup>.

### Exportations : part importante d'intrants étrangers

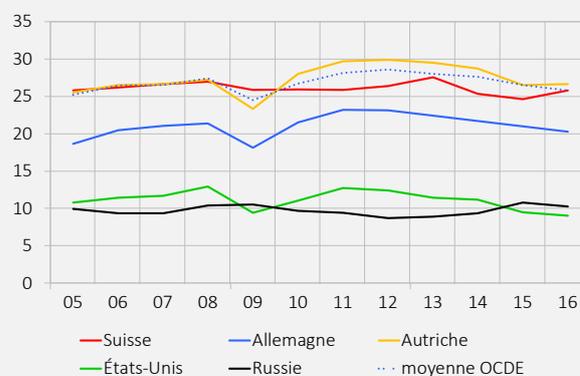
Si l'on se penche sur la part de valeur ajoutée étrangère dans les exportations<sup>7</sup> (participation en amont), il existe de grandes disparités entre les pays industrialisés (graphique 31). La participation en amont de la Suisse dépasse légèrement les 25 % en moyenne sur la période 2005-2015 et s'inscrit ainsi dans la moyenne de l'OCDE. Le fait que ce taux ne soit pas plus élevé pour la Suisse s'explique en particulier par la grande importance des services qui requièrent relativement peu d'intrants : d'une part, la Suisse exporte de nombreux services à haute valeur ajoutée tels que les services financiers et les droits de licences. D'autre part, de nombreux services entrent dans le processus de production des marchandises, à l'instar des services informatiques ou de recherche et développement. Ces deux éléments ont un

grand impact sur la quote-part des services dans les exportations : cette dernière n'est que de 29 % en termes bruts<sup>8</sup>, alors qu'elle s'élève à 60 % en valeur ajoutée.

Le taux de participation en amont de la Suisse reste cependant largement supérieur à celui de grandes économies comme les États-Unis ou la Russie : alors que la Russie exporte principalement des matières premières, qui nécessitent peu d'intrants, les États-Unis possèdent des chaînes de production nationales plus longues et exportent en grande partie des services qui nécessitent également peu d'intrants.

### graphique 31 : Part de valeur ajoutée étrangère, comparaison internationale

en % des exportations totales



source : OCDE

En ce qui concerne la part des importations dans les exportations de l'Allemagne, elle n'est que légèrement inférieure à celle de la Suisse, malgré la taille de son économie. Ceci provient du fait que l'Allemagne possède une importante industrie manufacturière, à l'image du secteur automobile, dont elle est la première exportatrice au monde : la production de voitures requiert de nombreuses étapes qui sont souvent réparties dans de nombreux pays.

### Les exportations génèrent 40 % du PIB suisse...

La participation en amont permet de calculer les exportations en valeur ajoutée, c'est-à-dire composées uniquement de valeur ajoutée indigène. Ce sont précisément ces exportations qui peuvent être comparées au PIB pour évaluer l'importance des exportations pour l'économie d'un pays. En se basant sur les données TiVA,

<sup>5</sup> Les IOT permettent de connaître les quantités de biens et de services utilisés comme produits intermédiaires (Input) afin de produire d'autres biens et services (Output). Pour la Suisse, les IOT sont publiés tous les trois ans par l'OFS, cf. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/economie-nationale/input-output.html>.

<sup>6</sup> Les dernières données disponibles ont été publiées en 2018 et couvrent la période de 2005-2015. Elles sont disponibles sous : <https://www.oecd.org/fr/industrie/ind/mesurerlecommerceenvaleurajoutee.htm>. La prochaine édition comprendra des indicateurs pour un plus grand nombre de secteurs d'activité et couvrira la période de 1995-2018.

<sup>7</sup> Y compris les services et les objets de valeur.

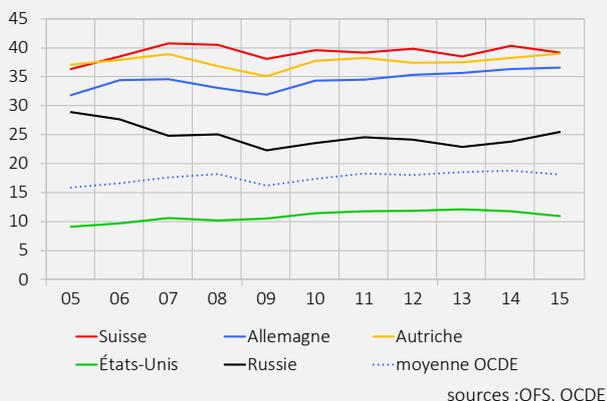
<sup>8</sup> Les statistiques officielles du commerce extérieur total (en termes bruts) sont disponibles dans les comptes nationaux sous : [www.seco.admin.ch/pib](http://www.seco.admin.ch/pib).

il est possible d'estimer les exportations en valeur ajoutée pour la Suisse : en 2015, elles se sont montées à 39 % du PIB nominal (graphique 32). Il s'agit d'une variable structurelle qui peut fluctuer de manière importante d'un trimestre à l'autre. Par exemple, cette quote-part a pu fortement fluctuer lors de la crise du coronavirus de 2020<sup>9</sup>.

La quote-part des exportations en valeur ajoutée par rapport au PIB peut être interprétée comme un indicateur du degré de dépendance d'une économie vis-à-vis de ses exportations. Le chiffre pour la Suisse signifie qu'en 2015, près de deux-cinquièmes du PIB suisse ont été générés à travers les exportations. Avec une moyenne de 39 % sur la période 2005-2015, le degré de dépendance de la Suisse est largement plus élevé que la moyenne des pays de l'OCDE et comparable à celui de l'Autriche et de l'Allemagne. Le degré de dépendance envers les exportations de la Russie est nettement inférieur ; celui des États-Unis l'est encore plus, car leur économie est beaucoup plus fortement orientée vers son marché intérieur.

### graphique 32 : Quote-part des exportations en valeur ajoutée, comparaison internationale

en % du PIB nominal, Suisse : exportations sans les objets de valeur



### ...dont près de la moitié provient des services

Les données TiVA permettent également une analyse par secteurs économiques. Le tableau 4 présente, pour la Suisse, différents indicateurs pour les exportations en valeur ajoutée. La première colonne montre le degré de dépendance envers les exportations des différents secteurs. Les secteurs des services étant plutôt orientés vers le marché intérieur, ils ont un degré de dépendance envers les exportations relativement faible qui ne dépasse pas les 50 %. Du côté de l'industrie, les taux sont nettement plus élevés, en particulier parce que de nombreuses entreprises industrielles suisses se sont spécialisées dans la production de biens pour lesquels la demande est mondiale. Les secteurs de la chimie-pharma

et des machines génèrent par exemple plus de 80 % de leur valeur ajoutée à travers leurs exportations.

La participation en amont varie fortement entre les différents secteurs (colonne 2) : elle est environ deux fois plus élevée pour les secteurs industriels que pour les secteurs des services. Au sein de l'industrie, les exportations d'équipements électriques ont une quote-part d'intrants étrangers particulièrement élevée (44,3 %). Cela pourrait s'expliquer par une concurrence internationale intense dans ce secteur : en exerçant une pression à la baisse sur les marges, la concurrence réduit la part de valeur ajoutée domestique et augmente ainsi la participation en amont.

Les exportations génèrent de la valeur ajoutée directe, c'est-à-dire dans le secteur concerné (colonne 3), mais également de la valeur ajoutée indirecte (incluse dans la colonne 4) dans des secteurs connexes. Si l'on agrège les parts totales au PIB de tous les secteurs (colonne 4), c'est-à-dire y compris de ceux non affichés dans le tableau 4, on obtient les 40 % du PIB issus des exportations en valeur ajoutée. Il s'avère que près de la moitié de la valeur ajoutée (20,6 %) est générée par les secteurs des services, le reste (18,6 %) provenant des secteurs industriels. Les secteurs qui contribuent le plus à cette quote-part sont la chimie-pharma, le commerce et les activités financières et d'assurances. De plus, la valeur ajoutée domestique totale contenue dans les exportations est en moyenne une fois et demie supérieure à ce qui est généré de manière directe (colonne 3). Pour évaluer l'importance économique d'un secteur, il convient donc de prendre en compte également la valeur ajoutée créée de manière indirecte. La part de la valeur ajoutée indirecte est en règle générale plus importante pour les exportations de marchandises que pour celles de services. En effet, les secteurs industriels font appel à un plus large panel d'entreprises dans leur processus de fabrication.

### La Chimie-pharma, moteur de la croissance en Suisse

Les chiffres relatifs aux exportations en valeur ajoutée permettent de compléter les données sur la valeur ajoutée des différents secteurs selon l'approche par la production des comptes nationaux. De manière générale, la croissance réelle du PIB suisse, qui s'est élevée à environ 1,6 % en moyenne entre 2010 et 2020, peut être ventilée par secteurs économiques (tableau 5, colonne 2). Avec une contribution annuelle de 0,50 pp en moyenne, le secteur de la Chimie-pharma se trouve être le principal moteur de la croissance, alors même qu'il ne représentait que 6,6 % du PIB en 2020 (colonne 1). De plus, il est

<sup>9</sup> Pour une analyse de l'incidence de la demande étrangère sur la perte de PIB suisse au premier semestre 2020, voir les Tendances conjoncturelles d'Été 2021 sous : <https://www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles>.

le seul secteur à avoir connu une augmentation de sa contribution entre 2010 et 2020 (colonne 3).

Désormais, la croissance réelle du PIB peut également être décomposée entre la croissance générée à travers les exportations et celle issue du marché intérieur. Lorsque l'on multiplie le degré de dépendance obtenu précédemment par la contribution à la croissance, on obtient une estimation de la part de la croissance qui a été générée à l'étranger (colonne 4). En agrégé, on constate ainsi qu'un peu moins de la moitié de la croissance entre 2010 et 2020 provient des exportations. Sans la Chimie-

pharma, la contribution des exportations à la croissance se monte à environ un septième. Ainsi, l'approche du commerce extérieur en valeur ajoutée confirme non seulement que les exportations sont un pilier de la croissance économique de la Suisse, mais également que cette croissance est générée en particulier par les secteurs fortement orientés vers l'étranger, à l'instar de la chimie-pharma.

*Rédaction : Jean-Raphaël Pfister, Vincent Pochon  
(SECO, Secteur Conjoncture)*

**tableau 4 : Indicateurs liés aux exportations en valeur ajoutée par secteur économique – Suisse<sup>10</sup>**  
valeurs pour 2015, degré de dépendance : part de valeur ajoutée issue des exportations,  
parts au PIB : quote-part des exportations en valeur ajoutée, part totale : part directe et indirecte

NOGA	Degré de dépendance	Participation en amont	Part directe au PIB	Part totale au PIB	
20-21	Produits chimiques et pharmaceutiques	86%	34.5%	4.6%	6.7%
45-47	Commerce de gros et de détail ; réparation de véhicules	33%	16.6%	4.7%	6.3%
64-65	Activités financières et d'assurance	44%	13.0%	4.2%	5.6%
26	Produits informatiques, appareils électroniques et optiques	69%	31.9%	2.4%	3.7%
69-75; 77-82	Autres activités du secteur des entreprises	20%	16.5%	2.1%	2.8%
28	Machines et matériel d'équipement	82%	33.1%	1.5%	2.4%
49-53	Transports et entreposage	34%	23.1%	1.4%	2.3%
62-63	Activités informatiques et services d'information	50%	19.2%	1.2%	1.7%
10-12	Produits alimentaires, boissons et tabac	29%	26.1%	0.5%	1.0%
27	Equipements électriques	55%	44.3%	0.5%	0.9%
	Moyenne	50%	25.8%	-	-
	Total	-	-	23.2%	33.4%

sources : OECD, SECO

<sup>10</sup> Moyenne / Total y compris les secteurs non inclus dans le tableau.

**tableau 5 : Importance des secteurs économiques pour l'économie suisse**

quotes-parts : pour 2020 ; contributions : contributions à la croissance du PIB réel en points de pourcentage, moyenne 2010-2020 ; tendance : évolution 2010-2020

NOGA	Quote-part au PIB	Contribution à la croissance	Tendance de la contribution	Contribution issue de l'étranger
20-21 Produits chimiques et pharmaceutiques	6.6%	0.50	↑	0.43
45-47 Commerce de gros et de détail ; réparation de véhicules	14.6%	0.27	→	0.09
64-65 Activités financières et d'assurance	9.7%	0.22	→	0.10
68-75; 77-82 Autres activités du secteur des entreprises	17.3%	0.20	↓	0.03
86-88 Santé humaine et activités sociales	7.8%	0.19	→	0.00
84 Administrations publiques	10.6%	0.11	→	0.00
49-53; 58-63 Transports et entreposage ; Information et communication	8.0%	0.08	↓	0.03
41-43 Construction	4.8%	0.05	↓	0.00
10-19; 22-33 Reste des activités manufacturières	11.3%	0.00	↓	0.00
<b>Total</b>	<b>90.6%</b>	<b>1.62</b>		<b>0.67</b>

sources : SECO, OCDE

# Prévisions conjoncturelles

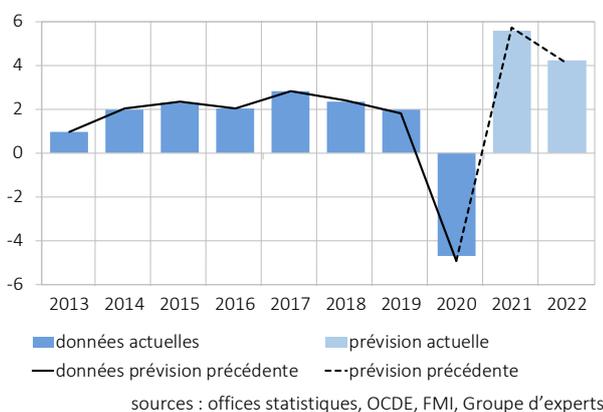
## Prévisions pour la Suisse

Suite aux mesures d'assouplissement prises depuis le début du mois de mars, l'économie nationale s'est remise comme prévu des revers du semestre d'hiver. La réouverture des magasins, des restaurants et des entreprises des secteurs des loisirs et de la culture a fait grimper en flèche les dépenses de consommation. L'activité d'investissement a également évolué de façon positive. En été, l'activité économique devrait avoir dépassé les niveaux d'avant la crise.

Toutefois, les perspectives mondiales à court terme sont un peu moins favorables que prévu dans les prévisions de juin. Les goulets d'étranglement qui affectent déjà l'approvisionnement en divers produits intermédiaires sont susceptibles de limiter la croissance de la production industrielle mondiale dans un avenir proche. La pénurie de produits primaires et la forte hausse des coûts de transport se traduisent par une augmentation proportionnelle des prix. En outre, dans certains pays, le secteur des services est lourdement grevé par la dégradation de la situation épidémiologique et l'intensification des mesures sanitaires, notamment dans les pays asiatiques, en premier lieu en Chine, mais aussi dans certains cas aux États-Unis. Le groupe d'experts revoit donc légèrement à la baisse son hypothèse de croissance de la demande mondiale en 2021 (graphique 33).

### graphique 33 : Demande mondiale

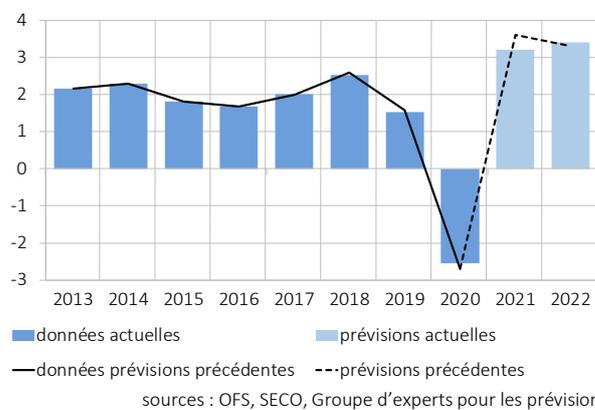
PIB des principaux partenaires commerciaux de la Suisse, pondéré par les exportations, valeurs réelles désaisonnalisés, variation sur un an en %



Dans ce contexte, le groupe d'experts s'attend à ce que l'économie suisse connaisse, dans un premier temps, une reprise un peu moins vigoureuse que prévu. En particulier, les secteurs fortement exposés, comme le tourisme international, risquent d'être retardés dans leur sortie de crise. Les mesures de politique sanitaire telles que la quarantaine ou des restrictions de voyages (également à l'étranger) freinent dans une certaine mesure la marche des affaires dans les secteurs économiques concernés. Toutefois, à condition que des mesures très restrictives, telles que des fermetures d'entreprises, ne soient pas imposées dans le courant de l'année, la reprise économique globale ne devrait pas être interrompue.

### graphique 34 : Prévision du PIB corrigé des événements sportifs

valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



Des effets de rattrapage substantiels sont attendus dans la consommation privée au cours des prochains trimestres. Le chômage devrait régresser, mais à partir d'un niveau élevé ; en même temps, les prix à la consommation devraient augmenter plus fortement que prévu dans les prévisions de juin, ce qui ralentira l'évolution des revenus réels des ménages. Toutefois, pendant la crise du coronavirus, certains ménages ont accumulé une épargne nettement plus importante que les années précédentes en raison de la capacité restreinte de consommation, ce qui crée un potentiel pour des effets de rattrapage. En 2020, le taux d'épargne a atteint le niveau de

loin le plus élevé depuis le début de la série chronologique en 1995<sup>11</sup>. Par ailleurs, les dépenses de consommation de l'État donneront un coup de pouce notable en 2021 du fait des dépenses spéciales liées à la pandémie.

Les exportations suisses de marchandises ont connu en outre une évolution remarquablement positive durant l'année en cours, et les conditions d'une poursuite de la croissance, par exemple dans le secteur Chimie-pharma, restent fondamentalement intactes. Ainsi, on peut également s'attendre à des impulsions de croissance déterminantes de la part du commerce extérieur. Dans un contexte de hausse de la demande, les investissements devraient aussi augmenter de manière significative et les entreprises devraient accroître leurs effectifs.

Pour l'ensemble de l'année 2021, le groupe d'experts prévoit une **croissance du PIB corrigé des événements sportifs** de l'ordre de **+3,2 %** (graphique 34), ce qui signifierait pour l'économie suisse une croissance nettement plus rapide que la moyenne historique. La révision à la baisse par rapport aux prévisions de juin (+3,6 %) s'explique également par le fait que, selon les données les plus récentes, le marasme économique en 2020 n'a pas été aussi grave qu'initialement prévu, de sorte que le potentiel de rattrapage économique est aussi globalement plus faible.

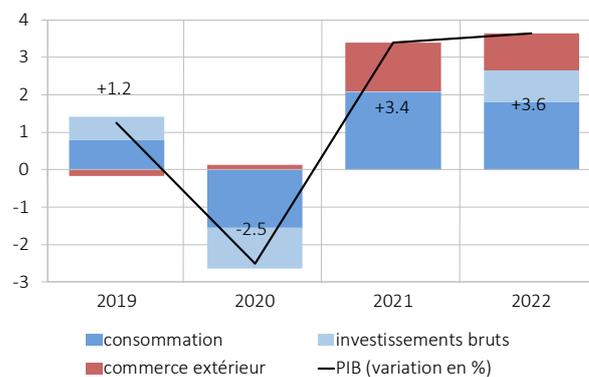
L'année prochaine, l'économie mondiale devrait gagner en dynamisme. Le groupe d'experts a revu légèrement à la hausse ses prévisions de croissance de la demande mondiale en 2022. Les goulets d'étranglement au niveau des produits primaires et des capacités de transport devraient se résorber et la situation épidémiologique devrait continuer de se normaliser. La reprise économique

s'en trouverait élargie et inclurait de plus en plus le commerce international des services, comme le tourisme. En conséquence, de fortes impulsions de croissance sont escomptées tant de la part de la demande intérieure que du commerce extérieur (graphique 35). Le groupe d'experts prévoit dès lors pour **2022 une croissance du PIB corrigé des événements sportifs** de l'ordre de **+3,4 %** (prévision de juin : +3,3 %).

La reprise en cours a un impact évident sur le marché du travail. Le chômage partiel devrait être progressivement réduit et le **chômage** devrait nettement reculer. Un taux de chômage annuel moyen de 3,0 % est prévu pour 2021, et une nouvelle baisse à une moyenne annuelle de 2,7 % pour 2022. L'**inflation** devrait être légèrement supérieure à celle envisagée dans les prévisions de juin (2021 : +0,5 %, 2022 : +0,8 %).

### graphique 35 : Prévisions, PIB et composantes

valeurs réelles désaisonnalisées, contributions des composantes en points de pourcentage, 2021-2022 : prévisions



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

<sup>11</sup> Les données sont disponibles sur le lien suivant : <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/catalogues-banques-donnees.assetdetail.je-d-04.02.01.07.html>.

## Risques

Le risque de retour en arrière dans le développement de la pandémie ne peut être écarté. Des mesures sanitaires très strictes pèseraient lourdement sur la reprise, par exemple en cas de propagation d'éventuelles variantes du virus et d'efficacité fortement réduite des vaccins.

On peut également s'attendre à des effets ralentisseurs sur la reprise économique si les goulets d'étranglement au niveau des capacités persistent et si les récentes hausses de l'inflation entraînent une pression soutenue sur les prix avec une augmentation des taux d'intérêt à long terme. Dans un tel scénario, les risques actuels liés à

la dette souveraine et à l'endettement des entreprises, ainsi que les corrections sur les marchés financiers, seraient considérablement exacerbés. Les risques dans le secteur immobilier national seraient eux aussi accentués.

À l'inverse, la reprise au niveau national et dans d'autres économies avancées pourrait être plus forte que prévu par le groupe d'experts. Depuis le printemps 2020, certains ménages ont constitué une épargne supplémentaire importante, face à des possibilités de consommation limitées, dont une partie pourrait être utilisée pour des dépenses de consommation.

tableau 6 : Conjoncture suisse, septembre 2021<sup>12</sup>

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

	2019	2020	2021 *	2022 *		
<b>Produit intérieur brut (PIB) et composantes</b>						
PIB, corrigé des événements sportifs	1.5	-2.5	3.2	(3.6)	3.4	(3.3)
PIB	1.2	-2.5	3.4	(3.8)	3.6	(3.5)
Consommation privée	1.4	-3.7	2.6	(3.9)	4.2	(3.7)
Consommation de l'État	0.7	3.5	6.4	(6.6)	-2.5	(-2.4)
Investissements dans la construction	-0.8	-0.4	1.8	(1.0)	0.4	(0.2)
Investissements en biens d'équipement	1.3	-2.5	4.5	(4.5)	4.3	(3.8)
Exportations de biens	3.5	-1.7	5.9	(6.0)	5.1	(5.3)
Exportations de services	-2.4	-14.6	7.2	(7.6)	10.3	(10.3)
Importations de biens	2.8	-6.3	4.1	(5.5)	5.1	(4.8)
Importations de services	1.5	-10.5	5.9	(6.0)	8.4	(8.3)
<b>Contributions à la croissance du PIB</b>						
Demande intérieure finale	0.9	-2.0	3.0	(3.6)	2.6	(2.2)
Commerce extérieur	-0.2	0.1	1.3	(1.1)	1.0	(1.2)
<b>Marché du travail et prix</b>						
Emplois en équivalents plein temps	1.6	0.1	0.2	(0.3)	1.3	(1.5)
Taux de chômage en %	2.3	3.1	3.0	(3.1)	2.7	(2.8)
Indice des prix à la consommation	0.4	-0.7	0.5	(0.4)	0.8	(0.5)

sources : OFS, SECO

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

tableau 7 : Conjoncture internationale et cadre monétaire, septembre 2021<sup>13</sup>

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

	2019	2020	2021 *	2022 *		
<b>PIB, comparaison internationale</b>						
États-Unis	2.3	-3.4	6.0	(6.6)	4.0	(3.5)
Zone euro	1.5	-6.5	4.8	(4.8)	4.2	(4.2)
Allemagne	1.1	-4.9	3.0	(3.7)	4.4	(4.1)
Royaume-Uni	1.4	-9.8	6.7	(6.7)	5.5	(5.5)
Japon	0.0	-4.7	2.3	(2.9)	3.0	(2.8)
Pays du Bric	4.9	-1.0	7.6	(8.2)	5.7	(5.4)
Chine	6.0	2.3	8.3	(8.8)	5.6	(5.4)
Demande mondiale	2.0	-4.7	5.6	(5.7)	4.2	(4.1)
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	64.3	41.8	68.1	(66.0)	72.3	(69.1)
<b>Suisse</b>						
Libor à trois mois en %	-0.7	-0.7	-0.7	(-0.7)	-0.7	(-0.7)
Rendement des emprunts à 10 ans en %	-0.5	-0.5	-0.3	(-0.2)	-0.2	(-0.1)
Indice réel du cours du franc	0.8	3.9	-2.4	(-2.7)	0.0	(-0.3)

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

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

<sup>12</sup> Exportations, importations et contribution à la croissance du commerce extérieur: sans les objets de valeur.<sup>13</sup> Pays du Bric : PIB agrégé en parité de pouvoir d'achat (FMI) du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

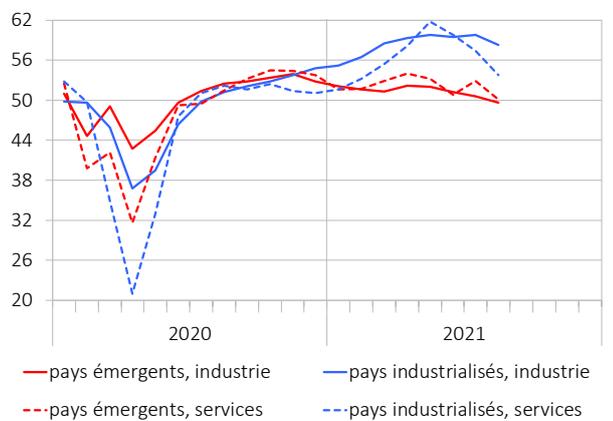
# Environnement international et monétaire

## Économie mondiale

La reprise de l'économie mondiale s'est accélérée au 2<sup>e</sup> trimestre. Dans de nombreux pays industrialisés, dont la zone euro et les États-Unis, la progression des programmes de vaccination a permis d'améliorer la situation épidémique et d'assouplir les mesures de confinement. En conséquence, les industries de services à forte intensité de contacts, qui étaient auparavant sévèrement limitées, se sont redressées à pas de géant. Par contre, le secteur industriel, ralenti par des goulets d'étranglement dans l'approvisionnement en composants de production importants, a perdu de son élan au niveau mondial.

### graphique 36 : Indices des directeurs d'achat (PMI)

valeurs désaisonnalisées, seuil de croissance = 50, services : indice de l'activité économique



source : Markit

Dans l'ensemble, les indicateurs du climat de confiance donnent à penser que la reprise se poursuivra, bien qu'initialement avec un peu moins de vigueur que prévu. Ainsi, les indices des directeurs d'achat (PMI) des pays industrialisés continuent de se situer bien au-dessus du seuil de croissance (graphique 36). Toutefois, les indices PMI dénotent globalement un ralentissement de la dynamique tant dans le secteur industriel que dans celui des services.

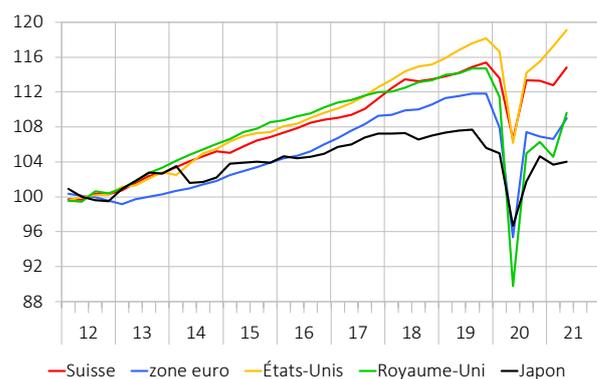
Compte tenu des derniers indicateurs, le Groupe d'experts de la Confédération révisé légèrement à la baisse sa prévision de croissance de la demande mondiale du point de vue de la Suisse en 2021. En revanche, des effets de rattrapage un peu plus importants sont attendus en 2022.

### Zone euro

Au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, l'économie de la zone euro a connu une forte reprise. Dans de nombreux pays, les mesures visant à contenir la propagation du coronavirus ont été assouplies ; la valeur ajoutée des secteurs de services directement concernés a augmenté en conséquence. Dans le secteur manufacturier, en revanche, la dynamique s'est quelque peu affaiblie à cause de goulets d'étranglement dans l'approvisionnement en équipements et en biens intermédiaires. Au total, le PIB a augmenté de 2,2 % (graphique 37).<sup>14</sup>

### graphique 37 : PIB, comparaison internationale

valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne 2012 = 100



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

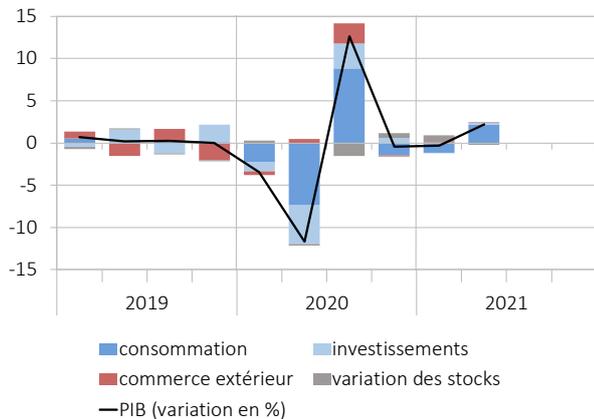
Après l'assouplissement des mesures de confinement, la consommation privée a contribué de manière significative à la reprise du côté des dépenses (graphique 38). La consommation publique a elle aussi fortement augmenté suite aux campagnes de dépistage et de vaccination fi-

<sup>14</sup> Sauf indication contraire, les commentaires ci-après se réfèrent, pour tous les pays, aux séries réelles et désaisonnalisées en comparaison avec le trimestre précédent ainsi qu'aux valeurs désaisonnalisées du marché du travail.

nancées par l'État. L'activité d'investissement a également enregistré une recrudescence, notamment dans la construction commerciale. En revanche, l'investissement dans les nouveaux équipements est resté faible, ce qui s'explique probablement aussi par les goulets d'étranglement de l'offre. Si le commerce extérieur dans son ensemble n'a donné qu'une faible impulsion à la croissance, tant les importations que les exportations de biens et services se sont néanmoins accélérées.

### graphique 38 : Contributions des composantes, zone euro

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



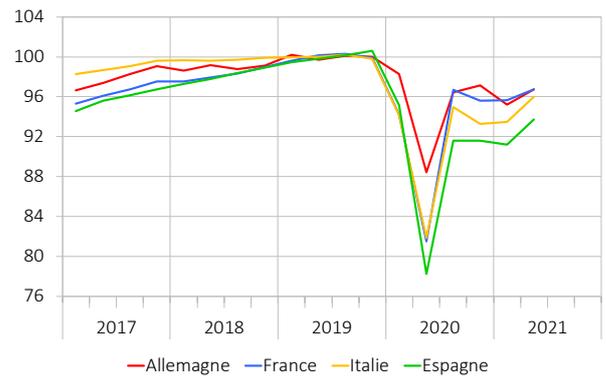
source : Eurostat

Au niveau des pays, le 2<sup>e</sup> trimestre présente une image mitigée : la production a augmenté de 1,6 % en **Allemagne**, mais de 1,1 % seulement en **France**. En revanche, le PIB a augmenté de 2,7 % en **Italie**, et même de 2,8 % en **Espagne** (graphique 39). Après la levée des mesures de restriction, la consommation privée a bénéficié dans tous les pays d'un fort effet de rattrapage, particulièrement évident en Italie et en Espagne. Ce sont en conséquence les services liés à la consommation qui en ont le plus profité. Cependant, l'industrie allemande et française, en particulier l'industrie automobile, a été affectée par des goulets d'étranglement dans l'approvisionnement en biens intermédiaires importants : dans les deux pays, la valeur ajoutée brute de l'industrie manufacturière a diminué.

Au cours des derniers mois, le marché du travail a évolué au même rythme que l'activité économique. Le taux de chômage a continué à baisser dans la zone euro, notamment en Italie et en Espagne (graphique 40). Si les mesures d'amortissement, telle l'allocation de chômage partiel (« Kurzarbeitergeld ») en Allemagne, jouent encore un rôle, la part des travailleurs bénéficiant de ces mesures a continué de décroître au cours des derniers mois.

### graphique 39 : PIB, divers pays de la zone euro

valeurs réelles désaisonnalisées, moyenne de 2019 = 100

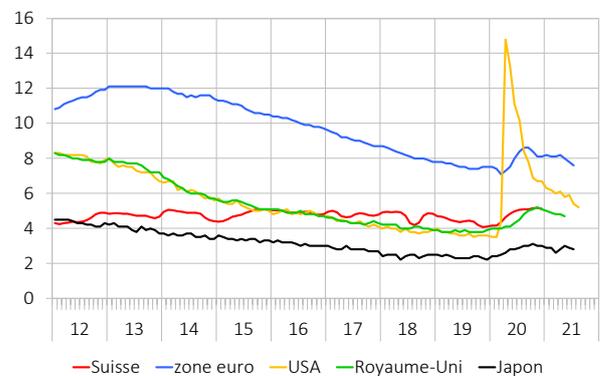


source : Eurostat

La reprise devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres, mais à un rythme de plus en plus lent : après une forte hausse suite aux mesures d'assouplissement, les ventes au détail ainsi que la production dans l'industrie et le secteur de la construction se sont récemment affaiblies de manière notable. Si le climat de confiance dans l'industrie et dans le secteur des services a également légèrement fléchi en août, il reste nettement supérieur à la moyenne à long terme, ce qui indique une poursuite de l'expansion, même si elle est quelque peu ralentie (graphique 41).

### graphique 40 : Chômage, comparaison internationale

taux au sens du BIT, valeurs désaisonnalisées, en %

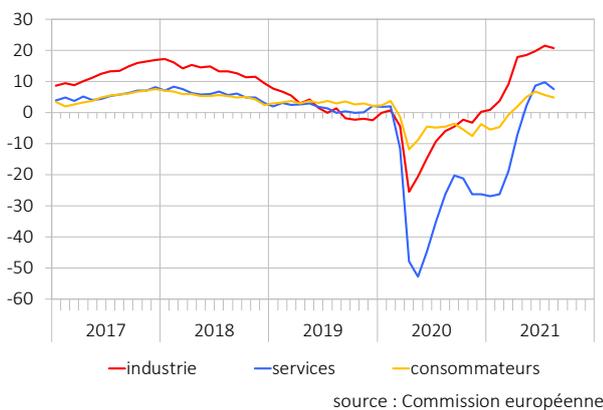


sources : OFS (désaisonn. : SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Le groupe d'experts escompte une expansion de la zone euro nettement supérieure à la moyenne pour l'année en cours et l'année prochaine et maintient sa prévision précédente. Le niveau du PIB d'avant la crise devrait être à nouveau atteint au début de 2022.

**graphique 41 : Indicateurs de confiance, zone euro**

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

**États-Unis**

Le PIB des États-Unis a augmenté de 1,6 % au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, ce qui représente à nouveau une hausse supérieure à la moyenne. Pour la première fois depuis le déclenchement de la pandémie, il était ainsi nettement supérieur au niveau d'avant la crise (graphique 37). La reprise a été principalement stimulée par la consommation (graphique 42). La demande de services impliquant des contacts, tels que des offres gastronomiques ou des concerts, a de nouveau connu une nette reprise. Le commerce et le secteur des transports ont également bénéficié de l'assouplissement des mesures sanitaires et du regain de mobilité qui l'a accompagné. L'industrie a connu une évolution positive au 2<sup>e</sup> trimestre, mais a été ralentie par des difficultés de livraison de produits intermédiaires. Cette évolution tient, d'une part, à une forte augmentation de la demande et, d'autre part, à des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement internationales.

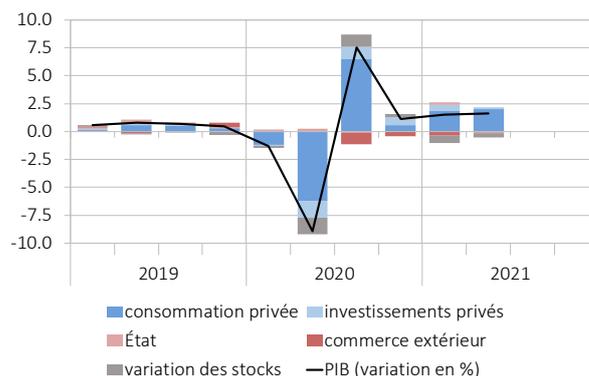
Sur le marché du travail, la situation a également continué de s'améliorer. En août, le taux de chômage était tombé à 5,2 % et l'emploi avait sensiblement augmenté. En avril 2020, environ 15 % du total des emplois avaient été supprimés ; depuis lors, plus des deux tiers de cette baisse ont été rattrapés. Au cours des derniers mois, bien que l'emploi ait nettement progressé, notamment dans le secteur de la restauration, de nombreux secteurs ont continué de rencontrer des difficultés à recruter des travailleurs adéquats. La demande dépasse désormais nettement l'offre : en juin, le nombre record de 10 millions d'offres d'emploi n'a été suivi que par 8 millions de demandeurs d'emploi.

Cela se reflète dans le taux d'activité, qui stagne à environ 1,5 point de pourcentage en dessous du niveau d'avant la crise depuis avril 2021. Dans les secteurs à bas salaires, l'augmentation des allocations de chômage est susceptible d'avoir incité à ne pas travailler. Cependant,

ces indemnités ont expiré dans divers États en juillet et sont généralement limitées à la fin septembre. En outre, des problèmes de santé, ainsi que l'annulation des services de garde d'enfants et la fermeture des écoles, risquent encore d'inciter certains employés à ne pas regagner le marché du travail. Une autre raison de la pénurie de personnel pourrait être la réticence de certains employés à reprendre leurs anciens postes en raison de leur réorientation professionnelle.

**graphique 42 : Contributions des composantes, USA**

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



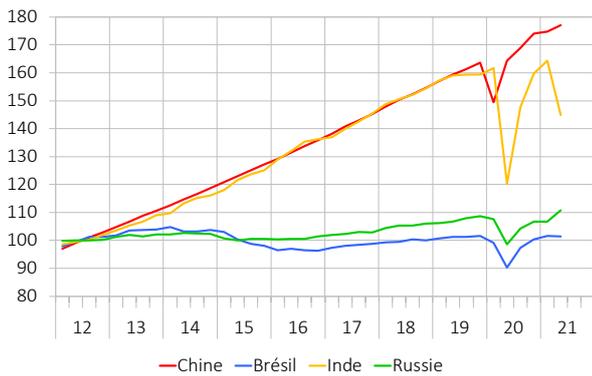
Les indicateurs actuels du climat de confiance présentent une image hétérogène. Les indices PMI pour l'industrie et les services restent à des niveaux très élevés et laissent présager une forte reprise de l'économie dans les mois à venir. Le tableau est toutefois assombri par d'importants goulets d'étranglement en matière de capacité et d'approvisionnement, qui font grimper les prix (cf. p. 27 et suivantes). Du fait de la forte propagation du variant delta du coronavirus durant l'été, le climat de confiance des consommateurs s'est de nouveau sensiblement assombri. Le groupe d'experts présume que les goulets d'étranglement en matière de capacité et la détérioration de la situation épidémiologique ralentiront légèrement la croissance économique au cours du second semestre de 2021. La reprise devrait se poursuivre l'année prochaine.

**Chine**

La croissance du PIB en Chine s'est accélérée, atteignant 1,3 % au 2<sup>e</sup> trimestre, ce qui correspond à peu près aux taux de croissance moyens observés avant la pandémie (graphique 43).

**graphique 43 : PIB, pays du groupe Bric**

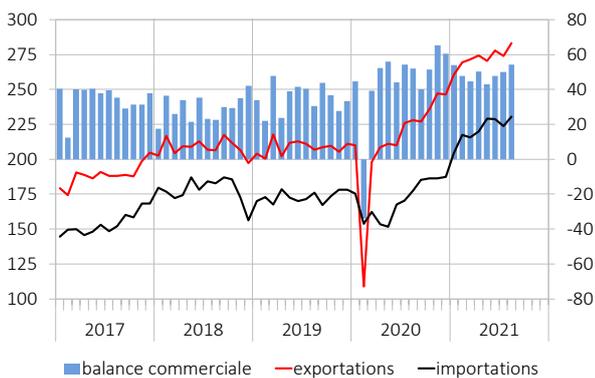
valeurs réelles, désaisonnalisées, moyenne de 2012 = 100

sources : NBS Chine, IBGE, Rosstat & MoS&PI  
(désaisonn. pour la Russie et l'Inde : SECO)

Ce sont de nouveau l'industrie et les exportations qui ont soutenu l'expansion de la production au cours des derniers mois. Dans un contexte de reprise mondiale et de relâchement des mesures sanitaires chez les principaux partenaires commerciaux, la demande a augmenté, notamment pour les biens d'équipement et les produits de haute technologie en provenance de Chine. En conséquence, les exportations chinoises ont à nouveau progressé. La balance commerciale continue d'afficher un excédent mensuel d'environ 50 milliards de dollars US (graphique 44). L'économie intérieure chinoise reste toutefois à la traîne en ce qui concerne le développement des exportations. La croissance du revenu des ménages est inférieure à celle du PIB et le chômage s'est stabilisé.

**graphique 44 : Commerce de marchandises, Chine**

valeurs désaisonnalisées, en milliards de dollars US



source : China Customs Statistics Information Center

L'économie chinoise semble en perte de vitesse au 3<sup>e</sup> trimestre : le coronavirus est apparu dans des dizaines de villes depuis juillet, incitant les autorités locales à isoler des communautés, à faire passer des tests à des millions de personnes et à interrompre temporairement le fonctionnement des entreprises et des usines. À cela s'ajoutent les effets négatifs des inondations, de la hausse des prix des intrants et de nouvelles réglementations dans divers secteurs. La dynamique de la production industrielle

et des investissements en capital fixe a ainsi ralenti en juillet, et les ventes au détail ont même diminué. Les perspectives générales sont moroses : le PMI manufacturier est récemment passé sous le seuil de croissance et le climat de confiance des consommateurs a chuté à son plus bas niveau depuis septembre 2020. La situation économique devrait cependant revenir à la normale à partir de l'hiver. Globalement, le Groupe d'experts de la Confédération révisé légèrement à la baisse ses prévisions pour 2021. À 8,3 %, ce chiffre reste supérieur à la moyenne historique.

**Autres pays**

Au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, le PIB du **Royaume-Uni** a augmenté de 4,8 %, soit plus fortement que prévu, après avoir accusé une baisse de 1,6 % au 1<sup>er</sup> trimestre (graphique 37). Ce qui signifie que le PIB est toujours inférieur d'environ 4,5 % au niveau d'avant la crise ; en comparaison internationale, l'économie britannique reste sévèrement éprouvée. Au 2<sup>e</sup> trimestre, les mesures sanitaires ont été progressivement assouplies après un nouveau confinement imposé au début de l'année. En conséquence, la consommation privée a fortement augmenté, ce qui s'est traduit du côté de la production par de fortes hausses dans le commerce de gros et de détail, l'hôtellerie, la restauration et la formation. Cependant, après un 1<sup>er</sup> trimestre négatif, l'industrie a également connu dans l'ensemble une évolution positive, principalement grâce à la production de biens de consommation. Par contre, la production de matériel de transport a continué d'être freinée par des goulets d'étranglement dans l'approvisionnement en puces et en semi-conducteurs.

Depuis la mi-juillet, une grande partie des mesures sanitaires ont été levées au Royaume-Uni. Cela se reflète également dans le climat de confiance des consommateurs, qui s'est maintenant totalement remis de la crise causée par le coronavirus. Le groupe d'experts s'attend à une poursuite de la reprise économique au cours des prochains trimestres. Le niveau d'avant la crise devrait être retrouvé dans le courant de 2022.

En comparaison internationales, l'économie du **Japon** n'a connu au 2<sup>e</sup> trimestre 2021 qu'une croissance hésitante (0,5 %). La reprise a été ralentie par l'imposition d'un troisième état d'urgence à la fin du mois d'avril. Des impulsions faibles mais positives sont venues du marché intérieur : la consommation privée et publique ainsi que l'activité d'investissement ont augmenté. Les importations ont affiché le taux de croissance le plus élevé depuis sept ans. Malgré une forte augmentation des exportations, les impulsions données par le commerce extérieur ont donc été négatives. Pour le 3<sup>e</sup> trimestre, il n'y a pas non plus de signes d'accélération : les conditions se sont aggravées pour les entreprises suite aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement et à l'augmentation des

cas de Covid 19, ce qui a conduit à l'imposition d'un quatrième état d'urgence en juillet, mesure qui a récemment été étendue à huit préfectures supplémentaires. En outre, les Jeux olympiques sont susceptibles d'avoir eu des effets économiques limités en raison des restrictions de voyage et du fait qu'ils se sont déroulés sans public. Vu la faiblesse de l'économie nationale japonaise, le groupe d'experts revoit à la baisse ses prévisions pour 2021. La reprise devrait toutefois s'accélérer au cours du semestre d'hiver, d'où il s'ensuit que les perspectives s'améliorent quelque peu pour 2022.

L'économie de l'**Inde** a chuté de 10,2 % au 2<sup>e</sup> trimestre (graphique 43). Ce déclin, accompagné d'une baisse de la production et de la consommation, est dû à la forte augmentation des nouvelles infections et aux mesures de confinement mises en place entre avril et mai. Toutefois, les effets conjugués d'un nouvel assouplissement en juin, d'une mousson intense dans le sud-ouest et de l'impact

positif qui en résulte sur l'agriculture devraient se traduire par une forte reprise dans le trimestre en cours. Pour l'ensemble de l'année 2021, le groupe d'experts es-compte une croissance nettement plus faible que celle envisagée dans les prévisions précédentes, mais prévoit une croissance plus forte pour 2022. En **Russie**, le 2<sup>e</sup> trimestre a été marqué par une forte reprise de l'industrie manufacturière et des services liés à la consommation suite à l'assouplissement des mesures de restriction. Au 2<sup>e</sup> trimestre, le PIB a retrouvé son niveau d'avant la crise. Les performances économiques du **Brésil** au 2<sup>e</sup> trimestre, en revanche, ont été légèrement inférieures au niveau d'avant la crise : le PIB a reculé de 0,1 %, en partie à cause d'une sécheresse record. Pour l'ensemble des **pays du groupe Bric** (Brésil, Russie, Inde et Chine), le groupe d'experts révisé légèrement à la baisse son hypothèse pour 2021, en raison notamment de l'évolution en Inde, et légèrement à la hausse pour 2022.

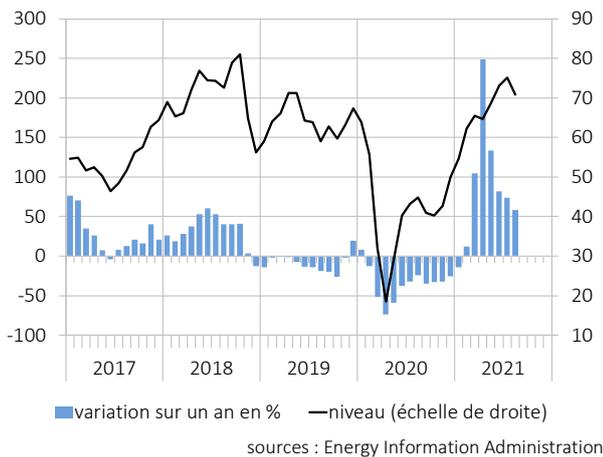
## Cadre monétaire

### Prix en comparaison internationale

L'inflation a de nouveau augmenté sensiblement dans de nombreux endroits au cours des mois d'été, atteignant même dans certains pays des niveaux observés pour la dernière fois avant la crise financière (graphique 46, graphique 47). Les taux d'inflation élevés par rapport au passé récent sont dus pour une bonne part à des effets de base très positifs, les prix, notamment celui du pétrole, ayant été très bas pendant la même période de l'année précédente en raison de la crise. Ainsi, même en août 2021, il fallait payer près de 60 % de plus pour un baril de pétrole brut qu'une année auparavant (graphique 45). De plus, l'inflation sous-jacente a également augmenté dans de nombreux endroits, voire de manière très sensible dans certains pays.

graphique 45 : Prix du pétrole

en dollars US



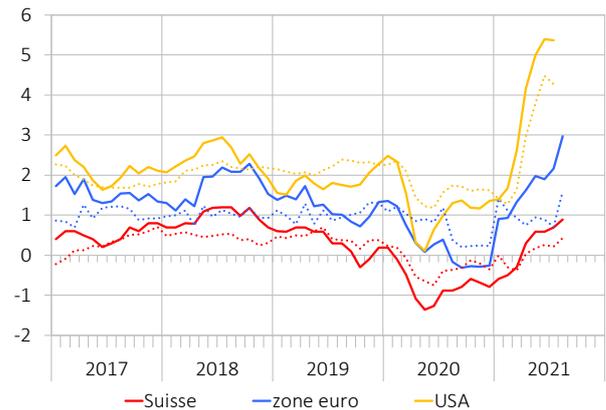
Aux **États-Unis** notamment, l'inflation sous-jacente a enregistré une forte hausse, atteignant 4,5 % en juin, soit le niveau le plus élevé depuis le début des années 1990. Cette évolution est due principalement à de nouvelles hausses des prix des voitures d'occasion, pour lesquelles il a fallu payer en juillet 40 % de plus qu'une année auparavant. Mais pour les services de transport et les voitures neuves également, des taux d'augmentation des prix supérieurs à la moyenne ont été enregistrés par rapport à l'année précédente. L'inflation globale a été de 5,4 % en juin et juillet.

Dans la **zone euro**, au **Royaume-Uni**, en **Chine** et en **Suisse**, l'inflation a continué d'augmenter au cours des trois derniers mois pour atteindre un niveau de l'ordre de 1 % à 3 %. L'inflation sous-jacente a également augmenté dans ces zones économiques, mais dans une mesure bien moindre qu'aux États-Unis. Là aussi (exception

faite de la Chine), d'importants effets de base dans le secteur des transports ont été les principaux facteurs responsables de cette augmentation. En Allemagne, un effet particulier a contribué à la forte hausse de l'inflation : une réduction temporaire du taux de TVA a été appliquée au second semestre de 2020, ce qui tire les taux d'inflation actuels vers le haut de plus d'un point de pourcentage en comparaison annuelle. En Allemagne, l'inflation a ainsi atteint en août 3,4 %, soit le taux le plus élevé depuis le début de la crise financière. Mais en Espagne, en Italie et en France également, l'inflation a nettement dépassé en août la barre des 2 %. Dans l'ensemble, la montée de l'inflation a été plus forte que prévu dans de nombreux pays. Toutefois, avec l'expiration des effets de base, les taux d'inflation devraient sensiblement diminuer à nouveau à partir du début 2022 au plus tard.

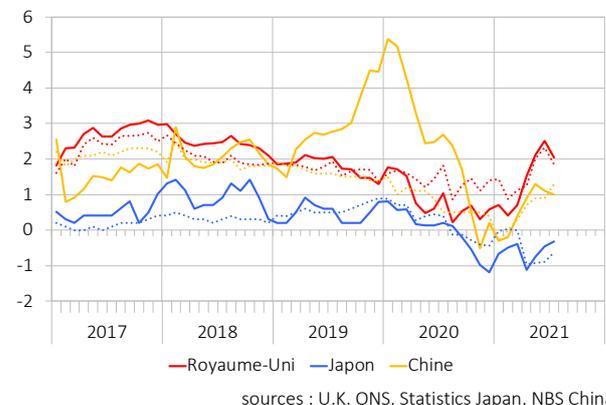
graphique 46 : Inflation, comparaison internationale

variation sur un an en %, en pointillés : inflation sous-jacente respective



graphique 47 : Inflation, autres pays

variation sur un an en %, en pointillés : inflation sous-jacente respective



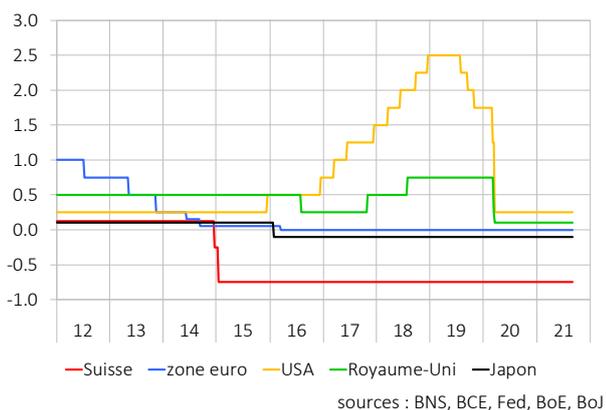
## Politique monétaire

Au cours du dernier trimestre, les taux d'intérêt directeurs des principaux pays industrialisés sont restés inchangés, proches de zéro ou en terrain négatif (graphique 48). Les programmes d'achat d'obligations se sont également poursuivis, sans changement.

Lors de la session de juillet 2021, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a confirmé la politique monétaire qu'elle a pratiquée jusqu'à présent. La fourchette cible du taux d'intérêt directeur reste inchangée, à savoir de 0,0 % à 0,25 %. La Fed considère que la politique monétaire expansionniste est appropriée jusqu'à ce que le plein emploi prévaille sur le marché du travail et que l'objectif d'une inflation de 2 % en moyenne soit atteint à long terme. Vu les progrès substantiels réalisés en ce qui concerne l'objectif d'inflation et la situation sur le marché du travail, il a été indiqué qu'une réduction progressive (« tapering ») des achats d'obligations pourrait être appropriée avant la fin de l'année.

graphique 48 : Taux d'intérêt de référence

en %



Le 8 juillet 2021, la **Banque centrale européenne (BCE)** a présenté sa nouvelle stratégie de politique monétaire. Cette nouvelle stratégie prévoit notamment un objectif symétrique d'inflation à moyen terme de 2 %, ce qui signifie que les écarts négatifs par rapport à l'objectif sont tout aussi indésirables que les écarts positifs. En outre, le taux d'inflation peut temporairement dépasser légèrement la valeur cible. Conformément à sa nouvelle stratégie, la BCE a décidé, lors de sa réunion de septembre, de maintenir le taux d'intérêt directeur à 0 %. Le programme d'achat d'obligations de la PPA restera également inchangé. Concernant le programme d'achat de titres d'urgence face à la pandémie (PEPP), le Conseil de la BCE a estimé que des conditions de financement favorables peuvent être assurées même avec des achats nets modérément réduits.

La **Banque nationale suisse (BNS)** s'en tient, elle aussi, à sa politique monétaire expansionniste. Le taux d'intérêt

directeur reste inchangé à -0,75 %. L'appréciation du franc suisse restant très élevée, la BNS est toujours prête à intervenir, au besoin, sur le marché des changes.

Lors de sa séance du mois d'août, la **Banque d'Angleterre** a confirmé l'orientation actuelle de sa politique monétaire. Elle a laissé le taux d'intérêt directeur inchangé à 0,1 %. En outre, le programme d'achat d'obligations se poursuivra avec un volume cible inchangé de 895 milliards de livres. Au **Japon** également, le taux d'intérêt de référence reste de -0,1 % sans changement. La **Banque centrale sud-coréenne** est la première banque de la région à relever son taux d'intérêt directeur de 0,5 % à 0,75 % depuis l'apparition de la pandémie.

## Marchés des actions

Les marchés boursiers de la Suisse, de la zone euro et des États-Unis ont connu une évolution très positive (graphique 49). Stimulés par une évaluation toujours confiante de l'évolution conjoncturelle, divers indices ont atteint des sommets sans précédent. Une évolution particulièrement dynamique a été celle de l'indice américain S&P 500 qui, à la fin du mois d'août, dépassait d'environ 20 % celui du début de l'année. L'Euro Stoxx européen et le SMI ont également enregistré d'importants bénéfices sur les cours. La situation en Chine est différente : en juillet-août, les marchés ont réagi de manière sensible à la résurgence de la pandémie et aux restrictions économiques qui en découlent. En outre, des réglementations plus strictes dans divers secteurs économiques, tels que l'éducation et l'immobilier, ainsi que dans l'industrie technologique, ont également freiné le développement. À la fin du mois d'août, l'indice chinois CSI 300 se négociait environ 17 % en dessous de son sommet de l'année, atteint en février. La montée de l'incertitude se traduit par une plus grande volatilité du CSI 300. En revanche, la volatilité des marchés a continué de diminuer légèrement en Suisse, dans la zone euro et aux États-Unis.

graphique 49 : Marchés des actions

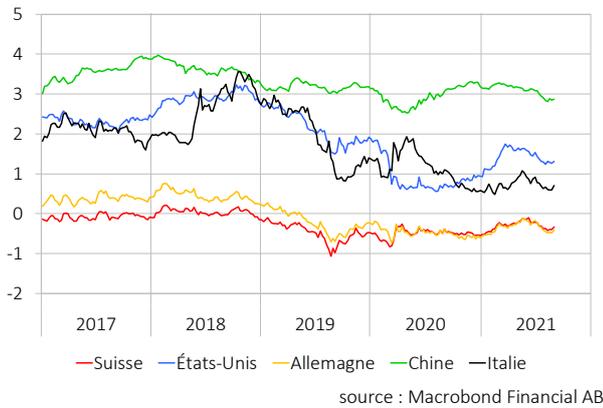
moyenne de janvier 2017 = 100



## Marchés des capitaux

Les rendements des obligations d'État à dix ans ont de nouveau accusé une légère tendance à la baisse ces derniers mois, après avoir quelque peu augmenté au printemps du fait des perspectives économiques positives et de prévisions d'inflation plus élevées. Les obligations d'État américaines se négociaient à environ 1,3 % à la fin août après avoir dépassé 1,6 % à la fin du mois de mai. Les rendements en Allemagne et en Suisse ont évolué en parallèle et demeurent en terrain négatif (graphique 50). Les primes de rendement des obligations d'État à risque sont restées généralement stables.

**graphique 50 : Rendement des emprunts d'État à dix ans en %**



## Cours de change

Durant les mois d'été, le franc suisse a suscité un regain d'intérêt par rapport à l'euro. Sa tendance à l'appréciation a toutefois été stoppée à la fin du mois d'août et il a

de nouveau perdu de la valeur par rapport à l'euro. Il s'est légèrement déprécié par rapport au dollar américain.

Mesuré en termes de prix à la consommation, le franc, à la fin du mois d'août, s'est également quelque peu apprécié en termes réels et pondérés par les échanges commerciaux (graphique 51). En août, l'indice dépassait de 10 % sa moyenne à long terme. En revanche, l'indice basé sur les prix à la production a continué d'afficher une légère baisse, ce qui dénote que la hausse des prix à la production a été plus forte à l'étranger qu'au niveau national. En août, l'indice était légèrement inférieur, de 2 %, à la moyenne à long terme.

**graphique 51 : Indices de cours de change réels pondérés par les échanges, moyenne historique = 100**

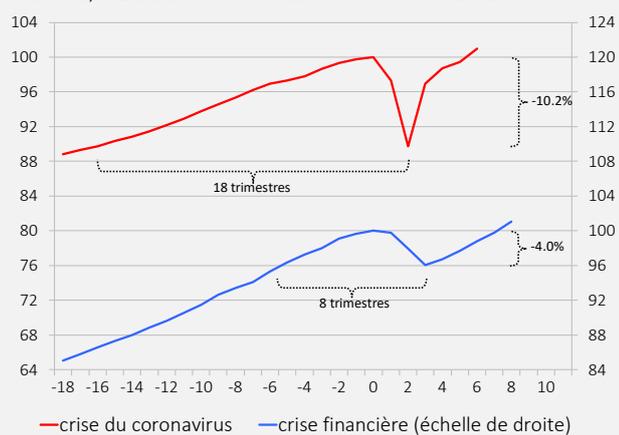


## Encadré : La crise du coronavirus et ses effets sur le PIB en comparaison internationale

Avec la crise du coronavirus, le monde a connu le plus grave **effondrement du PIB** de l'après-guerre. Le point le plus bas a été atteint au 2<sup>e</sup> trimestre 2020, lorsque le PIB mondial est tombé à environ 10 % en dessous du niveau d'avant la crise, retardant ainsi de 18 trimestres la production économique. La chute extrêmement brutale a été suivie d'une **reprise relativement rapide** : dès le 3<sup>e</sup> trimestre 2020, la production économique mondiale n'était plus que de 3 % inférieure à son niveau d'avant la crise, ce qui a permis de compenser environ deux tiers de l'effondrement. Trois trimestres plus tard, le PIB mondial était bien supérieur aux niveaux d'avant la crise, grâce notamment à la reprise rapide de la Chine. En comparaison : pendant la crise financière, la baisse du PIB a été deux fois moins forte, mais la reprise a été plus lente par la suite. Le niveau du PIB d'avant la crise n'a été dépassé que cinq trimestres après le creux de la vague (graphique 52).

### graphique 52 : PIB global trimestriel

valeurs réelles, désaisonnalisées, dernier trimestre avant la crise = 0, PIB au dernier trimestre avant la crise = 100



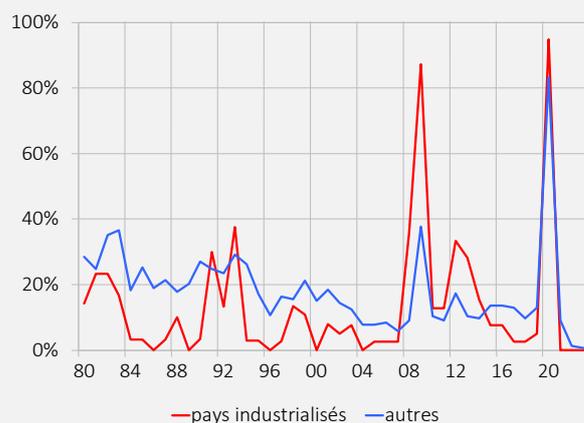
source : Banque mondiale

La brutalité de la chute au premier semestre 2020 s'explique d'une part par le caractère mondial de la pandémie, d'autre part par l'ampleur de l'intervention des pouvoirs publics. En peu de temps, le virus a atteint tous les continents et des mesures de confinement de grande envergure ont été imposées dans pratiquement toutes les régions du monde : les entreprises ont été temporairement fermées et les voies de transport interrompues. Presque aucun pays n'a été épargné par l'ampleur des conséquences économiques et presque tous les pays développés et la majorité des économies émergentes ont

vu leur PIB diminuer en 2020 (graphique 53). En comparaison, la crise financière apparaît comme une crise moins généralisée qui a entraîné une baisse des PIB principalement dans les pays développés, tandis que la majorité des économies émergentes poursuivaient leur croissance, contribuant ainsi à stabiliser l'activité économique mondiale.

### graphique 53 : Proportion de pays avec un recul du PIB

PIB à partir de 2019 : estimations partielles du FMI, à partir de 2021 : prévisions du PIB



source : FMI

### Suisse : moins de pertes de PIB que dans la plupart des autres pays

Le PIB de la Suisse a chuté de 2,5 % en 2020<sup>15</sup> : il s'agit de la plus forte baisse depuis la crise pétrolière de 1975. Dans la plupart des pays, cependant, les pertes de PIB ont été bien plus élevées, par exemple chez tous les voisins de la Suisse et dans la majorité des États membres de l'UE. Toutefois, la simple comparaison des données du PIB donne une image incomplète des pertes économiques. Il convient en effet de tenir compte de la manière dont les économies des différents pays auraient évolué sans la pandémie. Cette évolution contre-factuelle peut être évaluée de manière approximative au moyen des dernières prévisions avant le début de la crise. L'écart par rapport à cette valeur correspond alors aux pertes liées à la crise<sup>16</sup>.

Les différentes manières dont les pays sont affectés se reflètent également de façon très nette dans le déroulement de la crise, lorsque l'on compare le PIB trimestriel réalisé aux prévisions de décembre 2019 (graphique 54). Il apparaît clairement que la **Suisse** a été **beaucoup moins touchée** que ses principaux partenaires commerciaux,

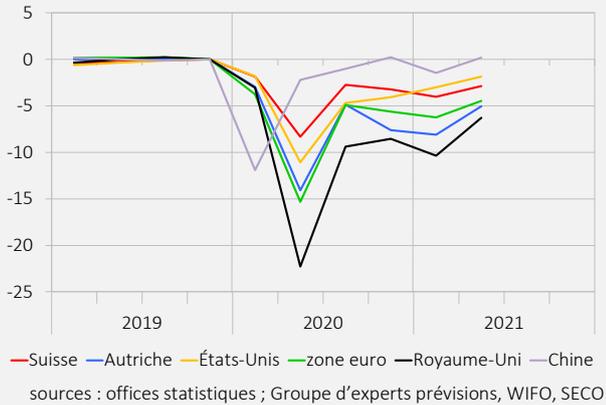
<sup>15</sup> Valeurs corrigées des effets calendaires.

<sup>16</sup> Par exemple, la Chine, économie émergente, a un potentiel de croissance plus élevé que le Japon, pays industrialisé dont la population diminue. La comparaison des taux de croissance respectifs du PIB n'est guère significative pour quantifier les conséquences de la crise ; une croissance du PIB de 2 % doit-elle être considérée comme un résultat positif (elle le serait pour le Japon) ou négatif (pour la Chine) ? Les différentes positions dans le cycle économique exercent également une influence.

notamment au cours du premier semestre 2020. Au 2<sup>e</sup> trimestre de 2020, la valeur ajoutée en Suisse n'était « que » d'environ 8 % inférieure au niveau escompté, alors que le déficit pour le Royaume-Uni était de plus de 20 %, soit presque trois fois plus important<sup>17</sup>.

#### graphique 54 : Pertes de PIB en comparaison avec les prévisions de décembre 2019

déviations en points de pourcentage



La reprise de l'économie jusqu'à la mi-2021 a également été caractérisée par une certaine hétérogénéité. Au Royaume-Uni et dans la zone euro, les pertes au premier semestre 2021 ont été nettement plus importantes qu'en Suisse, qui elle-même a connu des pertes supérieures à celles des États-Unis.

#### Pourquoi les pertes de PIB sont-elles différentes selon les pays ?

Les différents degrés auxquels les pays sont affectés peuvent probablement tenir à toute une série de facteurs, dont certains sont interdépendants ou conjugués.

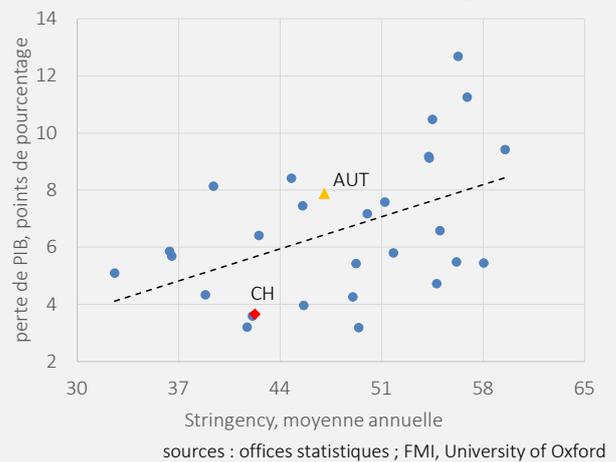
Un facteur essentiel à cet égard devrait être l'ampleur des **mesures de confinement** mises en œuvre. Dans toutes les régions du monde, les gouvernements ont ordonné des interventions visant à restreindre l'incidence de l'infection. Toutefois, d'un pays à l'autre, les mesures de politique sanitaire ont varié très fortement quant à leur ampleur, allant de simples recommandations comportementales, comme ce fut le cas initialement en Suède, à des restrictions de sortie et à des fermetures d'entreprises et de commerces importants, comme en France et en Italie. Ces mesures ont un impact massif sur les performances économiques, car elles entraînent directement des pertes de ventes pour les entreprises touchées. La **durée** des mesures ordonnées est également déterminante et, là aussi, on constate de grandes diffé-

rences d'un pays à l'autre. Ainsi, de nombreux pays européens ont maintenu les mesures sanitaires plus longtemps que les États-Unis, de sorte que l'économie a été restreinte sur une plus longue période. Globalement, on peut donc supposer que les pays dans lesquels des mesures plus strictes ont été imposées sur une plus longue période ont subi des pertes économiques plus importantes.

Pour comparer l'étendue des mesures au niveau international, nous utilisons l'indice de rigueur (« Stringency Index ») de l'Université d'Oxford. Il sert à quantifier les mesures prises au quotidien sur une échelle de 0 à 100.<sup>18</sup> La moyenne annuelle 2020 de l'indice donne une vue d'ensemble qui prend en compte à la fois l'ampleur des mesures prises et leur durée. Il apparaît alors clairement que les pays dont l'indice de rigueur moyen est plus élevé (c'est-à-dire dont les mesures ont été globalement plus restrictives) ont eu tendance à subir des pertes économiques plus importantes (graphique 55), ce qui est probablement dû, d'une part, aux effets directs des mesures sur l'économie, mais aussi à d'autres facteurs en corrélation avec les mesures qui sont également susceptibles d'exercer une influence indirecte. Il existe notamment une corrélation positive entre l'indice de rigueur moyen et le fait d'être concerné par la pandémie, mesuré par exemple par le nombre des décès confirmés de personnes infectées par le Covid 19.

#### graphique 55 : Pertes de PIB et mesures sanitaires, 2020

pertes de PIB : différence par rapport aux prévisions du FMI, oct. 2019 ; mesures : moyenne de l'Oxford Stringency Index



Pour la Suisse, la moyenne annuelle pour 2020 donne une valeur de rigueur moyenne relativement faible. Cela implique que l'économie était soumise à relativement

<sup>17</sup> Une comparaison avec un plus large éventail de pays différents est possible, par exemple en utilisant les prévisions du Fonds monétaire international à partir d'octobre 2019. Pour la Suisse, le résultat est une perte de PIB relativement faible (3,7 points de pourcentage). Seuls cinq pays industrialisés ont enregistré des pertes de PIB inférieures à celles de la Suisse, tandis que 33 pays industrialisés ont enregistré des pertes plus importantes.

<sup>18</sup> <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/covid-19-government-response-tracker>

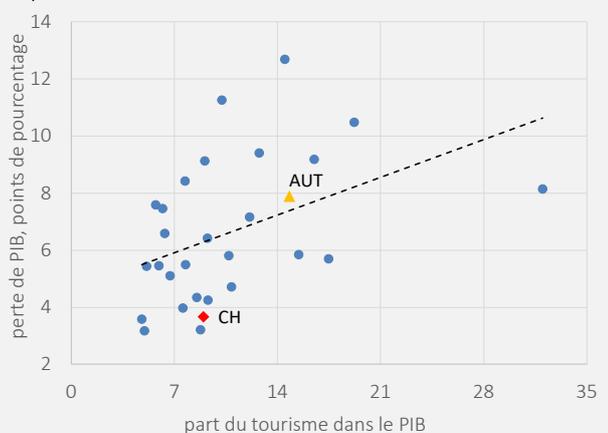
peu de contraintes par rapport aux normes internationales, ce qui a limité les pertes de PIB.

Un autre facteur déterminant de ces différences est la **structure industrielle** propre à chaque pays. Les services à forte intensité de contacts ont en effet particulièrement souffert de la pandémie. Pour diminuer l'incidence de l'infection, les mesures de politique sanitaire visaient principalement à réduire les contacts. Il s'agissait notamment de l'interdiction des grands événements, de la fermeture des restaurants et magasins, mais aussi des restrictions au tourisme international imposées par presque tous les pays. En outre, les activités nécessitant davantage de contacts, comme les voyages, ont probablement été évitées plus que d'autres, également par précaution.

En conséquence, les pays dont l'économie est très axée sur les services à forte intensité de contacts ont eu tendance à subir des pertes économiques plus importantes que les autres. Cela peut être illustré par l'importance du secteur du tourisme : plus ce secteur est important pour un pays, plus la perte de PIB tend à être élevée (graphique 56).

#### graphique 56 : Pertes de PIB et tourisme en 2020

pertes de PIB : différence par rapport aux prévisions du FMI, octobre 2019 ; part totale du tourisme dans le PIB en %, moyenne 2014–2018



sources : offices statistiques, FMI, World Travel and Tourism Council

La structure industrielle de la Suisse s'est avérée être un facteur de stabilité en comparaison internationale. Le secteur du tourisme, fortement touché, représente une part relativement faible du PIB, tandis que d'autres secteurs, moins touchés – pensons par exemple à l'industrie chimique-pharmaceutique – en représentent une part relativement importante.

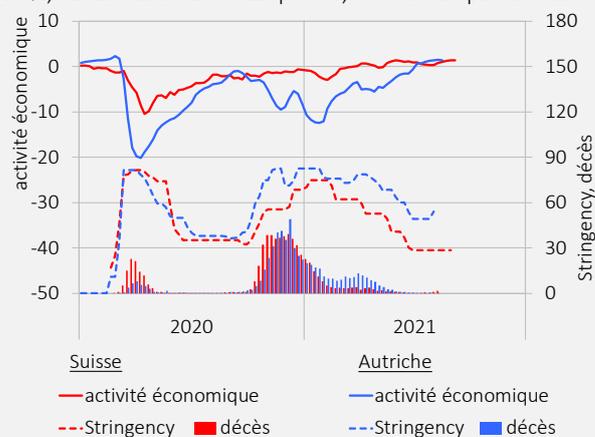
#### Comparaison entre la Suisse et l'Autriche

L'importance des facteurs illustrés ci-avant est particulièrement claire dans une comparaison directe entre la Suisse et l'Autriche, deux pays voisins de taille comparable qui ont été touchés par la pandémie dans une mesure similaire.<sup>19</sup> Le graphique 57 montre, pour les deux pays, l'évolution dans le temps des mesures (estimées approximativement par l'indice de rigueur, lignes pointillées), de l'activité économique (mesurée par l'indice d'activité hebdomadaire respectif, lignes pleines) et du nombre des décès liés à l'épidémie de coronavirus comme mesure de l'impact de la pandémie.

Pour l'Autriche en particulier (en bleu), l'intensité des mesures se reflète clairement dans l'évolution de l'activité économique ; les phases respectives des mesures de confinement apparaissent simultanément, à la fois dans l'indice de rigueur (sauts vers le haut) et dans l'activité économique (chutes vers le bas). Cela indique clairement que les fermetures répétées de magasins, de restaurants et d'autres établissements ont joué un rôle important dans le déclin du PIB en Autriche, plutôt que d'être dues à des changements de comportement « volontaires » de la population.

#### graphique 57 : Pandémie, mesures et économie<sup>20</sup>

activité économique par rapport au niveau d'avant la crise en %, décès dus au Covid 19 pour 0,5 million de personnes



sources : SECO, WIFO, KOF, University of Oxford, Banque mondiale

Pour la Suisse (rouge) également, l'évolution des mesures décrétées est visible dans l'activité économique. L'activité économique a ainsi diminué jusqu'à 10 % avec le premier confinement au printemps 2020, s'est redressée après les mesures d'assouplissement prises au cours de l'été et a de nouveau décliné suite aux nouvelles fermetures de janvier. Il semble toutefois que les pertes

<sup>19</sup> Cette comparaison n'est donc pas compliquée par des conditions géographiques différentes (par exemple, petits États insulaires contre grands pays ayant une situation centrale sur le plan continental). Les différences institutionnelles et culturelles sont également susceptibles de n'avoir qu'une importance secondaire dans une comparaison mondiale.

<sup>20</sup> Indice de rigueur de l'Université d'Oxford pour l'Autriche ; indice de rigueur du KOF pour la Suisse. Ce dernier donne une image plus contrastée des mesures d'endiguement domestiques au semestre d'hiver 2020/2021, dont certaines ont été décidées au niveau cantonal.

économiques en Suisse aient été nettement moins importantes qu'en Autriche, ce qui est probablement aussi dû aux mesures moins restrictives mises en œuvre en particulier l'hiver dernier. En Suisse, par exemple, les stations de ski et les hôtels étaient également ouverts aux touristes, et les fermetures ordonnées ont duré moins longtemps.

Toutefois, la phase du premier confinement au printemps 2020 montre que, même si les mesures étaient d'une ampleur similaire, les pertes économiques en Suisse ont été sensiblement inférieures. Cette disparité est probablement due en grande partie à la différence de structure industrielle. Alors que la valeur ajoutée de la branche hôtelière en Suisse ne représente que 1,8 % du PIB, cette branche contribue à hauteur de 3,3 % à la valeur ajoutée en Autriche<sup>21</sup>.

Mesurée en termes de décès confirmés, la différence d'ampleur de l'impact de la pandémie en Suisse et en Autriche ne semble pas pouvoir contribuer de manière significative à expliquer la situation dans une comparaison

directe des deux pays. En fait, la Suisse a même eu tendance à dénombrer davantage de décès que l'Autriche, surtout au printemps 2020.

### **Nécessité d'analyses supplémentaires**

Outre les mesures et la structure de l'industrie, on peut toutefois imaginer que de nombreux autres facteurs ont pu jouer un rôle direct ou indirect dans l'ampleur variable des pertes économiques. On peut donc supposer que les disparités de niveau et de conception des mesures de soutien budgétaire (et donc la marge de manœuvre budgétaire) permettent d'expliquer une part de ces différences. En outre, il est concevable que l'importance de chacun des facteurs déterminants ait changé au fil du temps, de sorte que la période d'étude devrait être prolongée jusqu'en 2021. Pour obtenir une image plus nuancée des divers facteurs d'influence, des analyses complémentaires plus approfondies sont donc nécessaires.

*Rédaction : Felicitas Kemeny et Caroline Schmidt  
(SECO, Secteur Conjoncture)*

<sup>21</sup> Si l'on tient compte des effets économiques indirects, le constat est similaire : selon les données du World Travel and Tourism Council, la part totale du secteur voyages et tourisme dans le PIB de la Suisse est d'environ 9 %, pour un peu moins de 15 % en Autriche (moyenne 2014-2018).





