

Prévisions économiques de l'Institut CREA : ralentissement de la croissance en 2022 en raison de l'émergence de nouveaux variants

Prévisions économiques 2021-2023 | Automne 2021

6 décembre 2021

L'économie suisse a connu une contraction de son activité plus limitée en 2020 que dans les pays développés en raison de sa structure davantage orientée vers le secteur de la chimie-pharma et moins exposée aux secteurs intensifs en contact humain comme l'hôtellerie-restauration. Après une forte reprise en 2021 induite par les progrès de la vaccination en Suisse et dans ses principaux pays partenaires commerciaux, l'Institut CREA prévoit un ralentissement conjoncturel en 2022 et 2023. L'émergence de nouveaux variants favorisée par l'accès inégal à la vaccination entre pays à revenu élevé et faible devrait en être la cause. Après avoir enregistré une hausse de 3.6% en 2021, le produit intérieur brut (PIB) ne devrait augmenter que de 2.3% en 2022 et de 1.6% en 2023. Ce ralentissement pourrait s'avérer nettement plus grave en cas d'incapacité des gouvernements des économies développées à limiter la propagation du virus sans porter atteinte à l'activité économique.

ALORS QUE LA CONTRACTION DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN 2020 A ÉTÉ PLUS LIMITÉE EN SUISSE QUE DANS LES PRINCIPALES ÉCONOMIES DÉVELOPPÉES...

Selon les dernières estimations du SECO, le PIB réel de la Suisse s'est contracté de 2.4% en 2020 par rapport au niveau de 2019. On observe que l'économie suisse a mieux traversé la crise du COVID-19 que les principales économies développées. La diminution du PIB en 2020 s'est établie à 4.6% en Allemagne, à 8.0% en France, à 8.9% en Italie et à 3.4% aux Etats-Unis.

Plusieurs raisons liées à la structure de l'économie suisse expliquent sa résilience en comparaison internationale (cf. tableau 1). Premièrement, l'activité de son industrie manufacturière a connu une diminution plus faible. Elle s'est réduite de 3.0% en Suisse, alors qu'elle s'est contractée d'un peu plus de 10% en Allemagne, en France et en Italie. Le secteur de la chimie-pharma suisse qui concentre un peu plus d'un tiers de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière a contribué à limiter sa contraction en enregistrant une croissance positive en 2020 à 4.6%. Dans le même temps, l'industrie automobile française et italienne perdait respectivement 14.7% et 27.6% de leurs valeurs ajoutées. Deuxièmement, le secteur de la construction a mieux résisté à la crise en Suisse. Il s'est contracté de 2.6% contre 16.0% en France, 6.4% en Italie et 3.6% en Italie. Troisièmement, alors que la valeur ajoutée de l'industrie de l'hôtellerie-restauration a affiché une baisse de sa valeur ajoutée de plus de 40% en Suisse et dans les trois pays européens susmentionnés, son poids dans l'économie helvétique demeure plus faible (1.2% contre 1.6% en Allemagne, 2.9% en France et 4.0% en

Italie). Il va de même pour le secteur des arts, spectacles et activités récréatives qui a énormément souffert en 2020. Enfin, le secteur financier (i.e. banques et assurance) qui atteint près de 10% de l'activité globale en Suisse a enregistré une croissance positive à 5.6% au contraire de son homologue français (-6.2%) et italien (-2.1%).

... IL DEVRAIT EN ÊTRE DE MÊME POUR LA REPRISE ÉCONOMIQUE EN 2021

A l'exception de l'Allemagne, les principales économies développées devraient connaître une reprise économique en 2021 plus forte qu'en Suisse (cf. tableau 1). Nous prévoyons une croissance du PIB réel de 3.6% en Suisse, alors qu'elle devrait se situer à 6.3% en France, à 5.8% en Italie et à 6.0% aux États-Unis selon les dernières prévisions du Fonds monétaire international.

Le retour à la croissance en 2021 en Suisse s'explique par la dynamique de sa demande intérieure, principalement en raison de la forte croissance de la consommation des ménages. Alors que la mise en place de mesures d'endiguement de la pandémie de COVID-19 ainsi que la crainte de la population d'être infectée ont été les principaux moteurs de la récession, la reprise économique en 2021 est portée par les progrès de la vaccination, en particulier parmi les personnes les plus vulnérables. Le taux de personnes entièrement vaccinées dans la population a atteint 66.1% à la fin du mois de novembre contre 21.9% six mois plus tôt. L'accélération du nombre de personnes protégées contre la contamination du virus a permis d'une part aux autorités cantonales et fédérales d'assouplir les mesures de restriction, et d'autre part, à la population de réduire la distanciation sociale. Grâce à ces deux facteurs, la consommation privée devrait enregistrer une croissance de 2.8% sur l'ensemble de l'année 2021 après une contraction de 3.7% en 2020.

DANS SON SCÉNARIO DE BASE, L'INSTITUT CREA ANTICIPE UN RALENTISSEMENT MODÉRÉ DE LA CROISSANCE DE L'ÉCONOMIE SUISSE EN 2022 EN RAISON DE L'ÉMERGENCE DE NOUVEAUX VARIANTS...

La forte reprise économique que nous observons en 2021 devrait laisser place à un ralentissement modéré de l'activité économique en Suisse en 2022 et 2023. Après avoir enregistré un taux de 3.6% en 2021, la croissance du PIB réel devrait se situer à 2.3% en 2022 et décélérer encore à 1.6% en 2023 (cf. tableau 2). Nous nous écartons du consensus dans la mesure où ce dernier prévoit que la reprise devrait se poursuivre en 2022 avec une croissance économique soutenue à 3.3% (cf. graphique 1 et tableau 3).

Notre prévision repose sur trois hypothèses centrales. Selon la première, l'accès inégal à la vaccination entre pays à revenu élevé et à revenu faible favoriserait l'émergence de nouveaux variants potentiellement plus contagieux et résistants aux vaccins.¹ La propagation de ces

¹ Voir Arnaud Fontanet, Brigitte Autran, Bruno Lina, Marie Paule Kieny, Salim S Abdool Karim and Devi Sridhar (2021), « SARS-CoV-2 variants and ending the COVID-19 pandemic », The Lancet, Volume 397, Issue 10278, pp. 952-954. Cette hypothèse est soutenue par une partie de la communauté scientifique et notamment par le directeur général de l'Organisation Mondiale de la Santé Tedros Adhanom Ghebreyesus. Elle ne dispose toutefois pas d'un consensus scientifique. Il est probable que ce mécanisme soit non seulement un des facteurs explicatifs à l'émergence de variants mais que le manque d'actions non pharmacologiques (e.g. comme les gestes barrière) puissent également y contribuer. Fontanet et al. (2021) affirment que "(t)he emergence of new SARS-CoV-2

nouveaux variants parmi les populations des pays développés entraînerait alors une augmentation du nombre de nouveaux cas avec comme conséquence potentielle une surcharge de leurs systèmes hospitaliers. Cette situation sanitaire exigerait alors des gouvernements qu'ils réintroduisent certaines mesures d'endiguement de la propagation du virus, et ce même dans les pays bénéficiant d'une couverture vaccinale importante. Cependant, dans notre scénario de base, nous continuons de supposer que la vaccination reste efficace en cas d'émergence de nouveaux variants et permettrait encore aux gouvernements d'adopter des mesures de restrictions nettement moins néfastes pour l'activité économique que celles qui avaient mises en place en 2020.

Dans ce contexte, nous anticipons un fléchissement de dynamique de l'économie mondiale et du commerce international en 2022. La croissance des exportations suisses de marchandises devrait de ce fait ralentir en enregistrant une croissance modérée à 3.8% (contre 7.8% en 2021). Outre l'évolution plus faible de l'activité mondiale, le franc suisse devrait légèrement s'apprécier en terme nominal effectif en raison l'incertitude grandissante sur la capacité des gouvernements de économies développées à limiter la propagation du virus sans péjorer l'activité économique. Ce regain d'incertitude devrait également peser sur l'investissement des entreprises en biens d'équipement.

La troisième hypothèse sous-jacente à notre scénario de base est que la situation sanitaire en Suisse permette au Conseil fédéral et aux gouvernements cantonaux d'adopter une stratégie d'endiguement de la propagation des nouveaux variant plus libérale et donc moins pénalisante pour l'économie helvétique que ce qui est observé dans les autres économies développées. Ainsi, la consommation des ménages ne devrait pas être entravée par des mesures de restriction et devrait enregistrer une croissance en 2022 (3.7%) supérieure à celle de 2021 (2.8%). Cette accélération de la croissance de la consommation privée s'explique par deux facteurs supplémentaires : d'une part par l'excès d'épargne qui avait été accumulée par les ménages durant les périodes où leurs dépenses de consommation étaient contraintes par de fortes mesures de restriction ; et d'autre part par l'amélioration progressive des conditions sur le marché du travail provoquant une baisse du taux de chômage de 3.0% en 2021 à 2.7% en 2022.

... QUI POURRAIT S'ACCENTUER EN CAS D'INCAPACITÉ DES GOUVERNEMENTS DES ÉCONOMIES DÉVELOPPÉES À LIMITER LA PROPAGATION DU VIRUS SANS PORTER ATTEINTE À L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Le graphique 2 montre que la part de personnes entièrement vaccinées parmi la population a progressé bien plus rapidement en 2021 dans les pays riches que dans les pays pauvres. Alors que cette part s'élève à plus de 65% dans les pays à revenu élevé et à revenu intermédiaire à la fin du mois de novembre de cette année, elle passe à 28% dans les pays à revenu intermédiaire inférieur et à 3% dans les pays à revenu faible. Dans les populations des pays

variants calls for a number of important measures (panel). First, fewer new infections means less viral replication, which, in turn, lowers the risk of new variants. This situation can only be achieved by a combination of non-pharmaceutical interventions and scale-up of vaccines, both being important, until population immunity is achieved. »

disposant d'un faible taux de protection vaccinale, le virus se réplique davantage, augmentant ainsi la probabilité que des variants plus contagieux et résistants aux vaccins émergent. Après leur émergence, ces nouveaux variants se propagent dans le monde, notamment dans les pays disposant d'une meilleure couverture vaccinale, en raison de la libre circulation des personnes à l'échelle planétaire. Ce mécanisme, à savoir l'émergence de nouveaux variants et leur propagation dans les économies développées, devrait se reproduire dans les années à venir dans la mesure l'accès inégal aux vaccins entre pays à revenu élevé et à revenu faible devrait perdurer quel que soit le scénario considéré.²

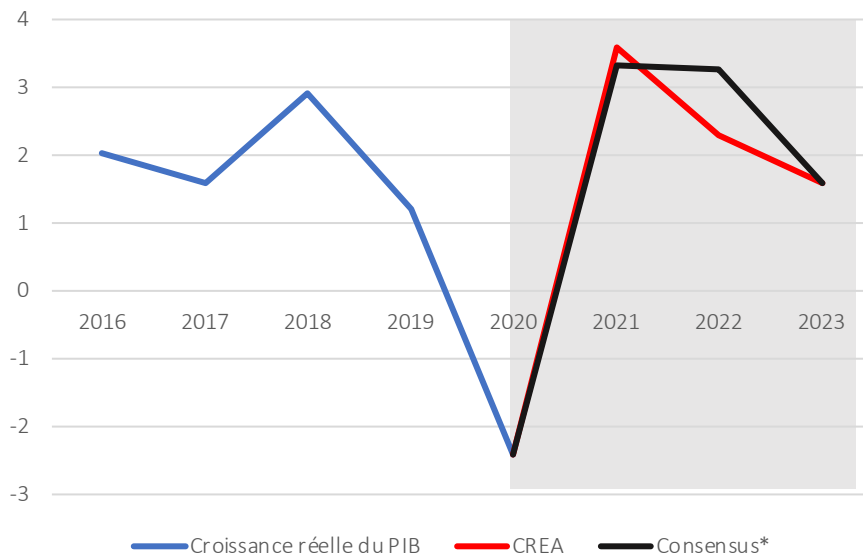
En revanche, on pourrait supposer un scénario alternatif dans lequel la vaccination demeure nettement moins efficace qu'elle ne l'est actuellement. On constate que l'accès à un vaccin efficace et l'utilisation de ce dernier par la population suisse ont permis un découplage entre le nombre de nouveaux cas de COVID-19 d'une part, et le nombre de patients hospitalisés et admis aux services de soins intensifs d'autre part. Au plus fort de la 2^{ème} vague au mois de novembre de l'année passée lorsque le vaccin n'était pas encore disponible, le nombre de nouveaux cas a augmenté de 23.6 fois par rapport à son niveau initial du début du mois d'octobre, le nombre d'hospitalisation de 22.4 fois et le nombre d'admissions aux services de soins intensifs de 14.7 fois (cf. graphique 3a). Lors de la 4^{ème} vague pendant laquelle en moyenne 52.9% de la population suisse était entièrement vaccinée, le nombre de nouveaux cas a augmenté de 22.1 fois par rapport au niveau initial du début du mois de juillet 2021 au plus fort de cette dernière, alors que le nombre d'hospitalisations et d'admissions aux services de soins intensifs n'était en hausse respectivement que de 6.8 fois et de 7.2 fois (cf. graphique 3b). On observe une tendance similaire lors de la 5^{ème} vague qui a débuté à la mi-octobre de cette année (cf. graphique 3c).

La perte d'efficacité du vaccin contre le développement de formes graves liées au COVID-19 aurait alors deux conséquences majeures pour l'économie suisse. D'une part, son commerce extérieur se dégraderait significativement en raison de la baisse de la demande externe provoquée par la mise en place à l'échelle internationale de mesures de restriction beaucoup plus drastiques que celles considérées dans le scénario de base. D'autre part, le Conseil fédéral et les autorités cantonales perdraient alors la marge de manœuvre dont ils disposent actuellement pour endiguer la propagation du virus et qui leur permettraient dans le scénario de base d'adopter des mesures plus souples et moins pénalisantes pour l'activité économique. Dans ce contexte, la mise en place de mesures de semi-confinement et de fermeture de certains établissements en Suisse serait alors nécessaire, ce qui provoquerait une baisse significative de la consommation des ménages. Le ralentissement de la dynamique du PIB serait alors nettement plus fort que ce que nous prévoyons dans le scénario de base dans lequel la croissance passe de 3.6% en 2021 à 2.3% en 2022.

² Voir Arnaud Fontanet, Brigitte Autran, Bruno Lina, Marie Paule Kieny, Salim S Abdool Karim and Devi Sridhar (2021), « SARS-CoV-2 variants and ending the COVID-19 pandemic », The Lancet, Volume 397, Issue 10278, pp. 952-954.

Graphique 1:

Comparaison des prévisions de croissance réelle du PIB

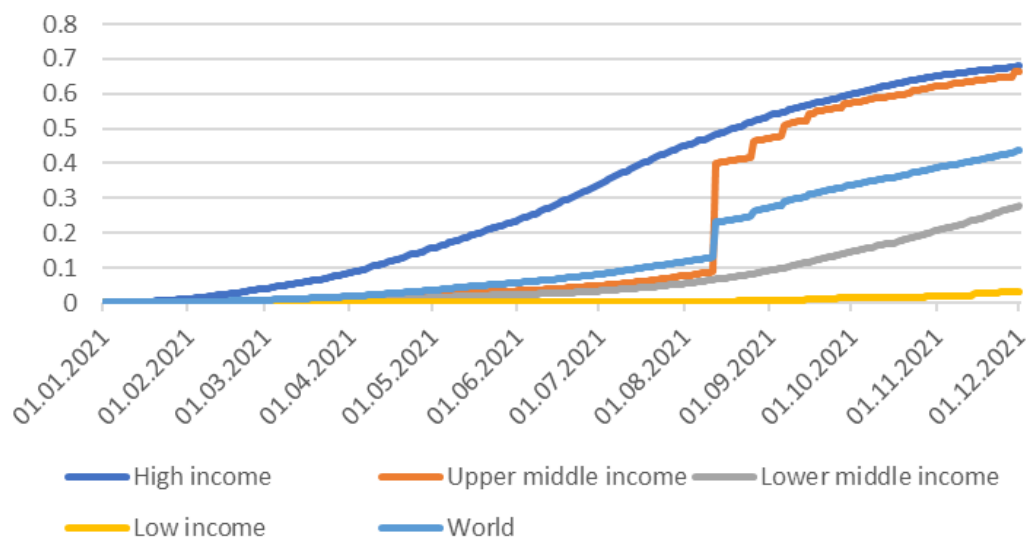


Sources: CREA, SECO.

* Consensus : moyenne des valeurs annuelles prévues par BAK, KOF, SECO, UBS et CS.

Graphique 2 :

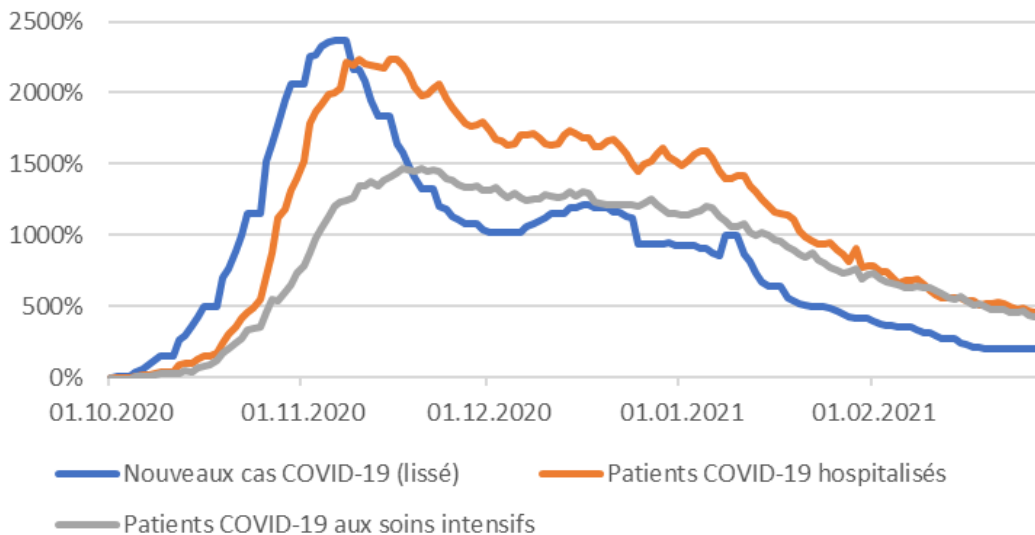
Évolution de la part de la population entièrement vaccinée selon le groupe de revenu



Source : Our World in Data

Graphique 3a :

Évolution du nombre de nouveaux cas COVID-19, de patients hospitalisés et de patients admis aux services de soins intensifs lors de la 2^{ème} vague d'infections

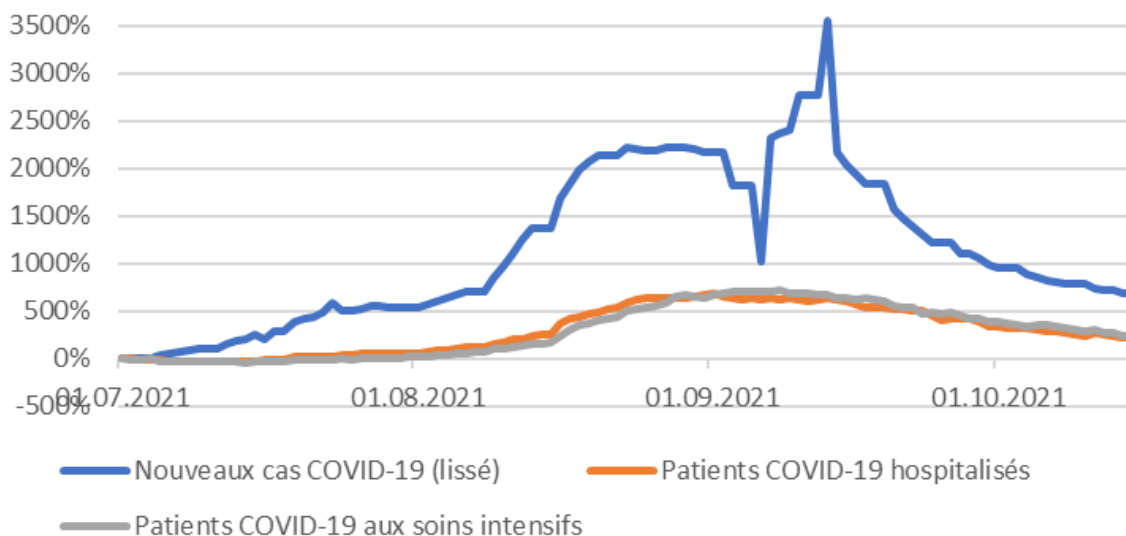


Source : Our World in Data

Note: chaque série temporelle représente l'évolution en % de la variable considérée par rapport à son niveau au début de la 2^{ème} vague (soit au 1^{er} octobre 2020).

Graphique 3b :

Évolution du nombre de nouveaux cas COVID-19, de patients hospitalisés et de patients admis aux services de soins intensifs lors de la 4^{ème} vague d'infections

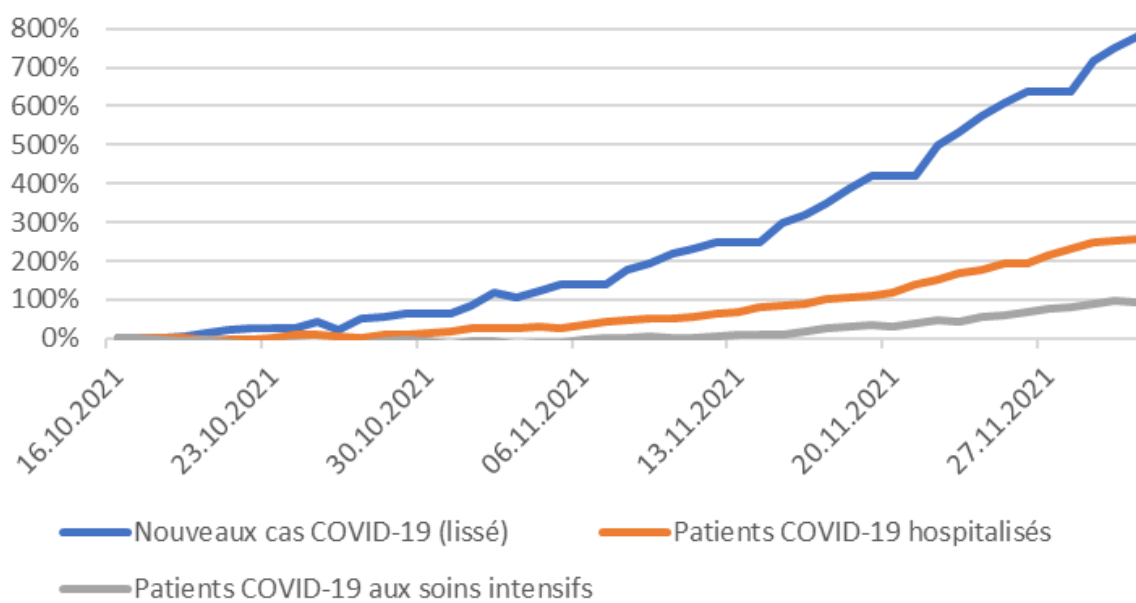


Source : Our World in Data

Note: chaque série temporelle représente l'évolution en % de la variable considérée par rapport à son niveau au début de la 4^{ème} vague (soit au 1^{er} juillet 2021).

Graphique 3c :

Évolution du nombre de nouveaux cas COVID-19, de patients hospitalisés et de patients admis aux services de soins intensifs lors de la 5^{ème} vague d'infections



Source : Our World in Data

Note: chaque série temporelle représente l'évolution en % de la variable considérée par rapport à son niveau au début de la 5^{ème} vague (soit au 16 octobre 2021).

Tableau 1:

Principaux contributeurs à la crise économique COVID-19 en 2020 en Suisse et dans les principales économies développées

| | Suisse | | Allemagne | | France | | Italie | | Etats-Unis | |
|--|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| | Poids en % | Variation en % | Poids en % | Variation en % | Poids en % | Variation en % | Poids en % | Variation en % | Poids en % | Variation en % |
| PIB 2020 | 100.0 | -2.4 | 100.0 | -4.6 | 100.0 | -8.0 | 100.0 | -8.9 | 100.0 | -3.4 |
| Industrie manufacturière | 18.7 | -3.0 | 21.5 | -10.0 | 11.2 | -10.9 | 16.6 | -11.5 | 11.1 | -3.0 |
| Construction | 5.1 | -2.6 | 5.1 | 3.8 | 5.7 | -16.0 | 4.3 | -6.4 | 4.2 | -3.6 |
| Transports et entreposage; Information et communication | 7.9 | -11.1 | 9.4 | -3.9 | 10.0 | -10.0 | 9.2 | -10.2 | 8.5 | -2.9 |
| Hébergement et restauration | 1.2 | -41.8 | 1.6 | -40.3 | 2.9 | -41.5 | 4.0 | -41.0 | 3.1 | -27.8 |
| Arts, spectacles et activités récréatives | 0.6 | -26.0 | 1.4 | -15.4 | 1.5 | -31.2 | 1.2 | -26.0 | 1.1 | -35.4 |
| Activités financières et d'assurance | 9.7 | 5.6 | 3.9 | 0.5 | 3.8 | -6.2 | 4.9 | -2.1 | 7.9 | 3.0 |
| PIB 2021² | 100.0 | 3.6 | 100.0 | 3.1 | 100.0 | 6.3 | 100.0 | 5.8 | 100.0 | 6.0 |

Sources: CREA, SECO, Eurostat, BEA.

¹ Le poids en % correspond à la part de la valeur ajoutée brute (VAB) dans la VAB totale en 2019. La variation en % correspond au changement de la VAB réel en 2020 par rapport à son niveau de 2019.

² La variation en % pour 2021 correspond à la dernière prévision CREA pour la Suisse et aux prévisions du Fonds monétaire international d'octobre 2021 pour les autres pays.

Tableau 2:

Prévisions économiques de l'institut CREA pour la Suisse¹

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Produit intérieur brut (PIB) et composantes | | | | |
| PIB | -2.4 | 3.6 | 2.3 | 1.6 |
| Consommation réelle des ménages | -3.7 | 2.8 | 3.7 | 2.2 |
| Consommation publique ² | 3.5 | 5.5 | -2.9 | -0.3 |
| Investissement fixe réel | -1.8 | 2.7 | -2.0 | 1.8 |
| - Equipement | -2.5 | 2.8 | -2.6 | 2.3 |
| - Construction | -0.4 | 2.3 | 0.1 | 0.5 |
| Exportations réelles de biens ³ | -1.1 | 7.8 | 3.8 | 3.7 |
| Importations réelles de biens ³ | -6.2 | 4.5 | 4.0 | 3.9 |
| Marché du travail, salaires et prix | | | | |
| Chômage | 3.1 | 3.0 | 2.7 | 2.6 |
| Emplois en équivalents plein temps | 0.1 | 0.2 | 1.2 | 1.0 |
| Salaires nominaux moyens | 0.8 | 0.5 | 0.8 | 0.8 |
| Salaires réels moyens | 1.5 | -0.1 | 0.1 | 0.3 |
| Indice des prix à la consommation (IPC) | -0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.5 |
| Environnement monétaire | | | | |
| Taux d'intérêt | | | | |
| - Taux directeur de la BNS | -0.75 | -0.75 | -0.75 | -0.75 |
| - Rendement des obligations de la Confédération ⁴ | -0.52 | -0.26 | -0.25 | -0.35 |
| Indice nominal du cours du franc ² | 6.1 | 0.4 | -0.1 | -0.1 |

Sources: CREA, SECO, BNS, OFS.

¹ Changement annuel en %, sauf pour les taux d'intérêt (niveau annuel moyen) et le taux de chômage (moyenne annuelle).

² Hypothèse externe.

³ Sans objets de valeur (et sans commerce de transit pour les exportations).

⁴ Echéance à 10 ans.

Tableau 3:
Comparaison des prévisions économiques pour la Suisse

| | | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Produit intérieur brut (PIB) | | | | | |
| CREA | 12/21 | -2.4 | 3.6 | 2.3 | 1.6 |
| Consensus^a | | -2.4 | 3.3 | 3.3 | 1.6 |
| BAK ^b | 11/21 | -2.4 | 3.5 | 3.5 | - |
| KOF | 10/21 | -2.4 | 3.2 | 3.6 | 1.5 |
| SECO | 09/21 | -2.4 | 3.4 | 3.6 | - |
| UBS | 11/21 | -2.4 | 3.1 | 3.1 | 1.7 |
| CS | 09/11 | -2.4 | 3.5 | 2.5 | - |
| Chômage | | | | | |
| CREA | 12/21 | 3.1 | 3.0 | 2.7 | 2.6 |
| Consensus^a | | 3.1 | 3.0 | 2.5 | 2.3 |
| BAK ^b | 11/21 | 3.1 | 3.0 | 2.4 | - |
| KOF | 10/21 | 3.1 | 3.0 | 2.5 | 2.3 |
| SECO | 09/21 | 3.1 | 3.0 | 2.7 | - |
| UBS | 11/21 | 3.1 | 3.0 | 2.5 | 2.3 |
| CS | 09/11 | 3.1 | 3.0 | 2.6 | - |
| Indice des prix à la consommation (IPC) | | | | | |
| CREA | 12/21 | -0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.5 |
| Consensus^a | | -0.7 | 0.5 | 0.7 | 0.5 |
| BAK ^b | 11/21 | -0.7 | 0.5 | 0.7 | - |
| KOF | 10/21 | -0.7 | 0.5 | 0.6 | 0.4 |
| SECO | 09/21 | -0.7 | 0.5 | 0.8 | - |
| UBS | 11/21 | -0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.6 |
| CS | 09/11 | -0.7 | 0.5 | 0.5 | - |
| Taux directeur de la BNS^c | | | | | |
| CREA | 12/21 | -0.75 | -0.75 | -0.75 | -0.75 |
| Consensus^a | | -0.75 | -0.72 | -0.73 | -0.70 |
| BAK ^b | 11/21 | -0.75 | -0.73 | -0.75 | - |
| KOF | 10/21 | -0.75 | -0.70 | -0.70 | -0.70 |
| SECO | 09/21 | -0.75 | -0.70 | -0.70 | - |
| UBS | 11/21 | -0.75 | - | -0.75 | - |
| CS | 09/11 | -0.75 | -0.75 | -0.75 | - |

Sources: CREA, BAK, KOF, SECO, UBS, CS.

^a BAK publie 3 scénarios. Les chiffres reproduits ici correspondent au scénario de base, considéré par le BAK comme le plus probable.

^b Consensus : moyenne des valeurs annuelles prévues par BAK, KOF, SECO, UBS et CS.

^c BAK, KOF et SECO : LIBOR à trois mois. UBS : prévision pour juin et décembre. CS : prévision à 3 mois et à 12 mois.

Contacts :

Mathieu Grobéty | mathieu.grobety@unil.ch

Institut CREA d'économie appliquée | +41 21 692 33 53 | crea@unil.ch