

Prévisions conjoncturelles

Prévisions pour la Suisse

Au 4^e trimestre 2024, le PIB de la Suisse a connu une croissance solide. Le développement du secteur des services a été largement étayé.²⁹ Dans le secteur industriel, la croissance s'est appuyée sur l'industrie chimique et pharmaceutique, tandis que le reste de l'industrie manufacturière a généralement stagné. Certaines branches de l'industrie suisse se trouvent toujours dans une situation difficile. Les enquêtes menées auprès des entreprises concernant leurs attentes pour les mois à venir ne laissent guère présager une accélération notable dans un avenir proche. Dans le secteur des services, le climat conjoncturel est généralement plus favorable. En revanche, le climat de consommation a récemment connu une nouvelle dégradation. Dans l'ensemble, si l'on se base sur des indicateurs composites tels que le climat conjoncturel suisse,³⁰ on constate que le climat de consommation a stagné au cours des derniers mois. Sur la base des données disponibles, notamment celles relatives au commerce extérieur et aux chiffres d'affaires du commerce de détail, on peut s'attendre à une croissance économique modérée durant le 1^{er} trimestre en cours.

Les signaux sont également mitigés au niveau international. Récemment, la croissance de l'économie mondiale a été légèrement inférieure aux attentes, avec une hétérogénéité persistante sur le plan des grandes zones économiques. Alors que les États-Unis ont à nouveau connu une croissance considérable, la zone euro n'a enregistré qu'une croissance modérée ; en Allemagne, le PIB a légèrement diminué. Selon les données actuelles, l'économie de la zone euro a connu un début d'année en demi-teinte ; aux États-Unis, on s'attend à un ralentissement de la croissance au 1^{er} trimestre. En outre, le clivage entre le secteur des services et celui de l'industrie, le premier demeurant plus performant que le second, devrait se poursuivre pour le moment.

L'incertitude qui règne face à la politique commerciale et économique internationale pèse sur les perspectives de

l'économie mondiale, et donc aussi sur la conjoncture suisse. Les présentes prévisions se fondent sur l'hypothèse que la bataille commerciale internationale ne s'intensifiera pas et qu'aucun droit de douane supplémentaire ne sera déployé aux États-Unis et dans les autres grandes zones économiques, outre ceux qui ont été décidés au moment de l'élaboration des prévisions.³¹ Néanmoins, il faut s'attendre à certains effets ralentisseurs de la politique commerciale internationale. L'incertitude complique les décisions d'investissement et freine la conjoncture. La cadence élevée des annonces et décisions de politique commerciale du Gouvernement des États-Unis y contribue pour beaucoup.

Dans ces conditions, le groupe d'experts estime que la croissance de l'économie mondiale sera un peu plus lente au cours des prochains trimestres que ce qui a été établi dans les prévisions de décembre 2024. Une croissance plus faible est attendue au cours des prochains trimestres, tant pour les États-Unis que pour l'Allemagne et la zone euro dans son ensemble. Dans le cas de la Chine, les perspectives assombries sont compensées par un effet de base dû à une croissance relativement forte au 4^e trimestre 2024. En raison de ces évolutions contradictoires, les prévisions de croissance économique de la Chine pour l'ensemble de l'année 2025 restent inchangées.

Dans ce contexte, le groupe d'experts revoit légèrement à la baisse, à 1,4 % (prévision de décembre : 1,5 %, graphique 38, tableau 6), ses prévisions de croissance du PIB pour 2025. Cette croissance inférieure à la moyenne³² serait suivie de deux années de faible conjoncture.

²⁹ Clôture de la rédaction du chapitre « Prévisions pour la Suisse » : 10 mars 2025. Pour plus d'informations : <https://www.seco.admin.ch/previsions-conjoncturelles>.

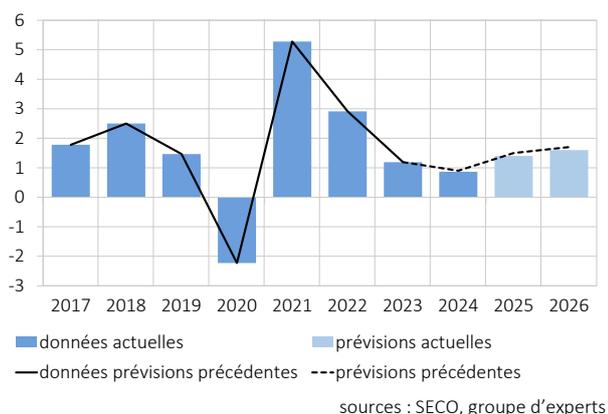
³⁰ <https://www.seco.admin.ch/climat-conjoncturel-suisse>.

³¹ 10 mars 2025.

³² Le taux de croissance moyen du PIB de la Suisse depuis 1980 est de 1,8 %.

graphique 38 : Prédiction du PIB corrigé des événements sportifs

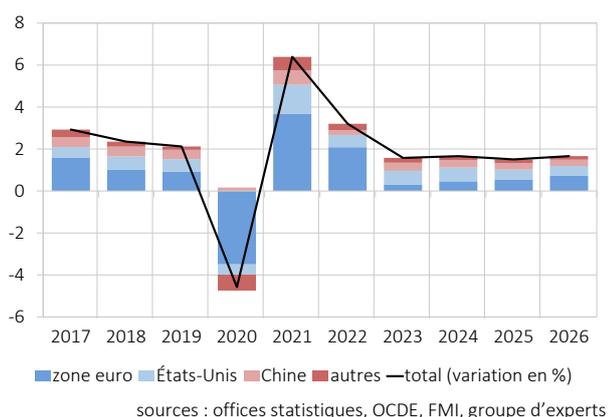
valeurs réelles désaisonnalisées, variation sur un an en %



Le développement mitigé de la demande mondiale et, en particulier, de l'économie européenne devrait continuer à freiner, en 2025, les secteurs de l'industrie d'exportation suisse les plus sensibles à la conjoncture. Toutefois, le franc suisse s'est récemment déprécié, ce qui augmente la compétitivité des prix des exportations suisses par rapport à fin 2024. La structure sectorielle de l'économie suisse devrait en outre contribuer à une stabilisation. L'industrie chimique et pharmaceutique, par exemple, est peu sensible aux fluctuations conjoncturelles ; les conditions fondamentales pour une croissance continue de ce secteur sont ainsi réunies.

graphique 39 : Demande mondiale, contributions à la croissance

PIB réel désaisonnalisé des principaux partenaires commerciaux de la Suisse, pondéré par les exportations, variation sur un an en %, en points de pourcentage ; à partir de 2025 : hypothèse.



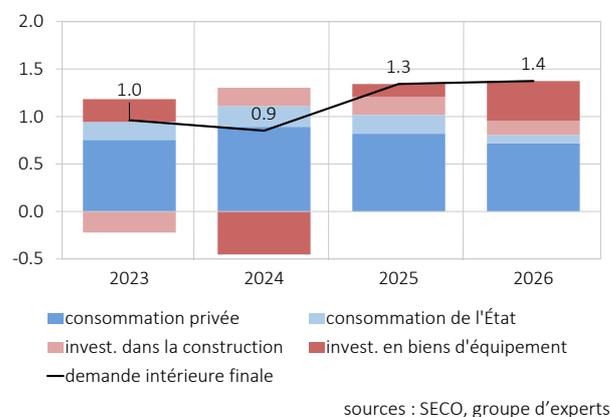
En 2026, les autres pays d'Europe devraient se remettre progressivement de leur actuelle phase de faiblesse, tandis que la croissance aux États-Unis devrait se normaliser à un rythme plus modéré (graphique 39, tableau 7). Du point de vue de la Suisse, la croissance de la demande mondiale ne serait alors que légèrement ralentie par rapport à la moyenne historique. Avec la normalisation de

l'économie mondiale, les secteurs de l'économie d'exportation suisse les plus sensibles à la conjoncture devraient également gagner en dynamisme. La croissance économique de la Suisse devrait s'accélérer modérément pour atteindre 1,6 %.

En Suisse, ce sont principalement les dépenses de consommation qui devraient soutenir la croissance (graphique 40). L'inflation devrait s'élever à 0,3 % en moyenne annuelle en 2025 (prévision inchangée). Pour 2026, on s'attend à une inflation légèrement plus élevée, de 0,6 %, en raison de la dissipation des effets de base (prévision de décembre : 0,7 %). L'évolution plus favorable de l'inflation, associée à une certaine augmentation de l'emploi, devrait soutenir la demande de consommation des ménages. L'activité de construction devrait, elle aussi, continuer de se redresser. Ainsi, les permis de construire, mesurés en fonction du volume financier prévu, indiquent un accroissement de l'activité de construction au cours des prochains trimestres. Les investissements en biens d'équipement devraient également augmenter légèrement dans le contexte de la reprise de l'économie mondiale et de l'accroissement du taux d'utilisation des capacités.

graphique 40 : Contributions à la demande intérieure

valeurs réelles désaisonnalisées, contributions à la croissance des composantes de la demande intérieure en points de pourcentage, à partir de 2025 : prévisions



La conjoncture relativement mitigée, sur le marché du travail, s'accompagne d'une hausse du chômage. En février, le taux de chômage a augmenté plus fortement que prévu. En moyenne annuelle, il devrait s'établir à 2,8 % en 2025 (prévision de décembre : 2,7 %), puis à 2,8 % en 2026 (prévision de décembre : 2,7 %). La croissance de l'emploi a ralenti conformément aux prévisions. À l'avenir, l'emploi devrait continuer à augmenter, mais à un rythme légèrement inférieur aux prévisions.

Dans le cadre d'une prévision de la croissance du PIB non corrigée des événements sportifs, il est nécessaire de

prendre en compte les grands événements sportifs internationaux gérés par des organisations ayant leur siège en Suisse. Ces événements, qui ont généralement lieu durant les années paires, ont pour effet d'augmenter la croissance du PIB de la Suisse. L'effet inverse se produit lors des années impaires.

Compte tenu de l'évolution historique, il est à supposer que la croissance du PIB corrigé des événements sportifs, en 2025, sera inférieure de 0,4 point de pourcentage à celle du PIB non corrigé. En 2026, la Coupe du monde de football (FIFA) se déroulera aux États-Unis, au Canada et au Mexique, tandis que les Jeux olympiques d'hiver (CIO) auront lieu à Milan. Selon les prévisions, ces événements devraient contribuer à la croissance à hauteur de 0,4 point de pourcentage.

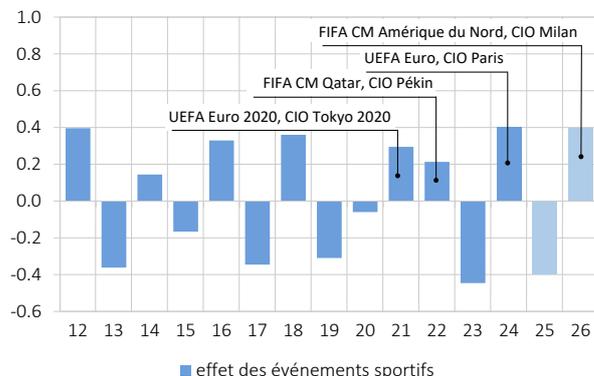
Risques

Les incertitudes autour de la politique économique et commerciale internationale et de ses incidences macro-économiques sont particulièrement grandes. Les prévisions actuelles partent de l'hypothèse qu'il n'y aura pas d'escalade vers une guerre commerciale mondiale. Des évolutions bien plus extrêmes restent cependant de l'ordre du possible. Le ralentissement de la conjoncture internationale qu'induirait un tel **scénario négatif** aurait des conséquences notables sur le commerce extérieur de la Suisse et sur sa conjoncture³³.

À l'inverse, la demande mondiale et la conjoncture européenne pourraient connaître une évolution plus favorable que prévu, notamment sous l'effet d'un stimulus budgétaire de grande ampleur, comme celui actuellement recherché par l'Allemagne. Un tel **scénario positif** doperait la demande d'exportations suisses, entraînant à la hausse la croissance économique domestique.

graphique 41 : Effet des événements sportifs

différence entre la croissance du PIB non corrigée des événements sportifs et celle corrigée des événements sportifs, en points de pourcentage ; à partir de 2025 : prévisions



sources : SECO, groupe d'experts

Dans l'ensemble, les risques à la baisse l'emportent actuellement sur le potentiel d'accélération. Les risques géopolitiques subsistent en particulier en raison des conflits armés qui sévissent au Proche-Orient et en Ukraine. Le risque de corrections sur les marchés financiers restera selon toute probabilité élevé. L'inflation à l'international pourrait également perdurer et retarder l'assouplissement attendu des politiques monétaires dans les grands espaces monétaires. Les risques liés à l'endettement international, les risques bilanciaux auxquels font face les institutions financières et les risques de corrections sur les marchés immobiliers et financiers seraient alors exacerbés. En cas de concrétisation de certains risques, il faudrait s'attendre à voir le franc suisse sous pression haussière.

³³ Voir les scénarios du SECO complétant le chapitre « Prévisions conjoncturelles » des Tendances conjoncturelles du printemps 2025.

tableau 6 : Prévisions conjoncturelles pour la Suisse, mars 2025³⁴
 sauf mention contraire, variation en %, contributions en points de pourcentage,
 PIB et composantes : valeurs réelles désaisonnalisées

	2023	2024	2025 *	2026 *		
Produit intérieur brut (PIB) et composantes, valeurs corrigées des événements sportifs**						
PIB	1.2	0.9	1.4	(1.5)	1.6	(1.7)
Consommation privée	1.5	1.8	1.6	(1.6)	1.4	(1.4)
Consommation de l'État	1.7	1.9	1.7	(1.2)	0.7	(0.4)
Investissements dans la construction	-2.7	2.4	2.3	(2.3)	1.8	(1.8)
Investissements en biens d'équipement	1.4	-2.6	0.8	(1.0)	2.5	(2.7)
Exportations de biens	2.8	0.1	3.1	(4.4)	3.3	(4.0)
Exportations de services	-0.6	2.6	2.5	(3.8)	3.2	(3.2)
Importations de biens	0.9	2.7	2.8	(3.3)	2.9	(3.2)
Importations de services	9.1	5.3	3.5	(4.3)	4.0	(4.3)
Contributions à la croissance du PIB, valeurs corrigées des événements sportifs**						
Demande intérieure finale	1.0	0.9	1.3	(1.3)	1.4	(1.4)
Commerce extérieur	-0.9	-1.4	0.1	(0.6)	0.2	(0.4)
Marché du travail et prix						
Emplois en équivalents plein temps	2.1	1.3	0.8	(1.0)	0.9	(1.0)
Taux de chômage en %	2.0	2.4	2.8	(2.7)	2.8	(2.7)
Indice des prix à la consommation	2.1	1.1	0.3	(0.3)	0.6	(0.7)
PIB, non corrigé des événements sportifs	0.7	1.3	1.0	(1.1)	2.0	(2.1)

* Prévisions du 18.03.2025 du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions. Prévisions du 17.12.2024 entre parenthèses.

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

sources : OFS, SECO

tableau 7 : Environnement international et monétaire, mars 2025³⁵

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

	2023	2024	2025 *	2026 *		
PIB, comparaison internationale						
États-Unis	2.9	2.8	2.1	(2.3)	2.0	(2.0)
Zone euro	0.5	0.8	0.9	(1.2)	1.2	(1.5)
Allemagne	-0.1	-0.2	0.3	(0.6)	0.9	(1.2)
Royaume-Uni	0.4	0.9	1.1	(1.4)	1.4	(1.5)
Japon	1.5	0.1	1.3	(1.1)	0.8	(0.8)
Pays du Bric	5.7	5.2	4.5	(4.4)	4.3	(4.4)
Chine	5.2	5.0	4.4	(4.4)	4.3	(4.3)
Demande mondiale	1.6	1.6	1.5	(1.8)	1.7	(1.8)
Prix du pétrole en USD par baril de Brent	82.5	80.5	73.9	(71.9)	70.0	(70.0)
Suisse						
Saron en %	1.5	1.3	0.3	(0.3)	0.3	(0.3)
Rendement des emprunts à 10 ans en %	1.1	0.6	0.5	(0.5)	0.7	(0.7)
Indice réel du cours du franc	3.5	1.0	-1.6	(0.5)	0.0	(0.0)

* Hypothèses du 18.03.2025 du Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions. Hypothèses du 17.12.2024 entre parenthèses.

sources : SECO, institutions statistiques compétentes

³⁴ Exportations, importations et contributions à la croissance du commerce extérieur : sans les objets de valeur.

³⁵ Pays du Bric : PIB agrégé en parité de pouvoir d'achat (FMI) du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

Scénarios

Comme expliqué ci-dessus, les **prévisions conjoncturelles** du groupe d'experts supposent que la guerre commerciale qui sévit à l'échelle mondiale ne s'intensifiera pas (scénario de base). L'incertitude est cependant considérable à cet égard. Le Gouvernement des États-Unis ayant laissé entendre à plusieurs reprises qu'il introduirait de nouveaux droits de douane³⁶, les partenaires commerciaux concernés ont annoncé des contre-mesures.³⁷ Dans ce contexte, on ne peut exclure une exacerbation généralisée du protectionnisme, avec des conséquences potentiellement lourdes pour l'économie mondiale et la Suisse.

Mais la demande mondiale, du point de vue de la Suisse, pourrait aussi évoluer plus favorablement que prévu. Lors de l'établissement des présentes prévisions, l'Allemagne était notamment en train de discuter d'un vaste programme de dépenses pour des projets d'infrastructure et d'un élargissement de la marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses de défense et celles au niveau des Länder.³⁸ D'autres réflexions, en vue d'augmenter les dépenses de défense, ont lieu au niveau européen comme dans d'autres pays.³⁹ Une impulsion budgétaire de l'ordre de grandeur envisagé pourrait considérablement stimuler la demande.

Compte tenu de la grande incertitude, le SECO complète les prévisions du groupe d'experts en présentant deux scénarios, l'un négatif et l'autre positif, qui illustrent respectivement les risques de la politique commerciale internationale et les potentiels de reprise conjoncturelle suite à une telle impulsion budgétaire.

Le **scénario négatif** actuel part du principe que des droits de douane généralisés et de grande ampleur seront prélevés sur les importations aux États-Unis à partir du 2^e trimestre 2025, puis dans une même mesure par les pays partenaires commerciaux des États-Unis.⁴⁰ Selon un tel scénario, des conséquences macroéconomiques considérables seraient à prévoir pour les États-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux.⁴¹ Les États-Unis

entreraient en récession ; cependant, l'inflation connaîtrait une hausse temporaire importante en raison des droits de douane imposés, même si une certaine appréciation du dollar US compenserait en partie la hausse des prix. En conséquence, la Réserve fédérale américaine augmenterait dans un premier temps les taux d'intérêt, ce qui ralentirait encore l'économie américaine. Dans la zone euro, on s'attendrait à une stagnation (tableau 8). Le prix du pétrole chuterait fortement en raison de la baisse de la demande internationale. Il s'ensuivrait une baisse de la pression inflationniste dans la zone euro, malgré les droits de douane sur les importations en provenance des États-Unis. En vue de soutenir l'économie, la BCE poursuivrait rapidement le cycle de baisse des taux d'intérêt.

Dans ce scénario, l'économie suisse serait affectée via deux canaux : la baisse de la demande mondiale, d'une part, et les droits de douane prélevés par les États-Unis sur les marchandises suisses, d'autre part. En revanche, on suppose qu'aucun autre pays n'imposerait de droits de douane supplémentaires sur les produits suisses et que la Suisse elle-même n'introduirait pas de nouveaux droits d'importation.

Selon ce scénario, la croissance économique de la Suisse devrait s'élever à 1,1 % en 2025, soit 0,3 point de pourcentage de moins que la prévision du groupe d'experts (graphique 42). En 2026, la croissance serait de 0,8 %, soit la moitié de ce qui était attendu. Selon ce scénario, la Suisse éviterait une récession, mais la phase de faiblesse conjoncturelle des deux dernières années se poursuivrait, voire s'aggraverait. Le taux de chômage annuel moyen atteindrait alors 3,0 % en 2026. Le renchérissement, en 2026, serait légèrement inférieur aux prévisions conjoncturelles, notamment en raison de la baisse des prix du pétrole (tableau 8).

Mais un autre risque existe : celui d'un développement économique encore plus faible que celui présenté dans le scénario. Une telle évolution pourrait se produire dans le cas où la Suisse se verrait imposer des droits de douane

³⁶ V. p. ex. <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/trumps-trade-war-timeline-20-date-guide>.

³⁷ V. p. ex. la réaction de l'UE aux droits de douane sur les métaux : https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/statement_25_752 et https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_25_750.

³⁸ Les discussions portent sur les points suivants : un nouvel emprunt au niveau fédéral (« Sondervmögen ») pouvant atteindre 500 mia d'euros pour des projets d'infrastructure au cours des dix prochaines années ; un ajustement du frein à l'endettement, de sorte que les dépenses de défense supérieures à 1 % du PIB ne soient plus prises en compte ; une marge d'endettement structurelle de 0,35 % du PIB pour les Länder. V. <https://dserver.bundes-tag.de/btd/20/150/2015096.pdf>.

³⁹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/statement_25_673.

⁴⁰ Droits de douane généralisés de 25 % appliqués par les États-Unis aux autres pays ; droits de douane de 60 % appliqués par les États-Unis à la Chine. Cette hypothèse se fonde sur les déclarations de l'actuel président des États-Unis, v. p. ex. <https://www.whitehouse.gov/remarks/2025/02/remarks-by-president-trump-before-cabinet-meeting/>, <https://www.federalregister.gov/documents/2025/02/19/2025-02872/reciprocal-trade-and-tariffs> ou <https://www.cnn.com/2024/09/11/harris-vs-trump-on-china-debate-highlights-on-trade-and-tariffs.html>.

⁴¹ Différentes simulations ont été publiées sur les conséquences que pourraient avoir, sur les États-Unis, des droits de douane supplémentaires, v. p. ex. la compilation disponible sur <https://taxfoundation.org/blog/trump-tariffs-impact-economy/>.

par d'autres partenaires commerciaux (en particulier l'UE) ou si le franc suisse s'appréciait fortement. Le présent scénario ne tient pas non plus compte de la possibilité d'une délocalisation d'un grand nombre de sites de production vers d'autres zones économiques.

En ce qui concerne le **scénario positif** actuel, les hypothèses retenues en matière de politique commerciale internationale correspondent à celles des prévisions conjoncturelles (scénario de base). On part également du principe que la réorientation de la politique monétaire prévue en Allemagne sera ratifiée prochainement et mise en œuvre conformément aux programmes de dépenses évoqués.⁴² Les dépenses pour le développement des infrastructures et la défense augmenteraient alors considérablement à court terme. Certaines répercussions économiques se feraient déjà sentir en 2025. La croissance dans la zone euro serait alors un peu plus élevée, cette année déjà, pour atteindre l'année prochaine un point de pourcentage de plus que prévu dans le scénario de base. Étant donné qu'une part considérable de l'équipement militaire nécessite d'être importée, la demande croissante profiterait également à d'autres pays comme la Grande-Bretagne et les États-Unis. Sous l'effet de la hausse de la demande de biens et de main-d'œuvre qualifiée, les salaires et l'inflation pourraient augmenter en Allemagne et dans la zone euro, ce qui inciterait la BCE à réagir en abaissant les taux d'intérêt, mais dans une moindre mesure que prévu dans le scénario de base. Selon le présent scénario, l'euro devrait s'apprécier par rapport au dollar.

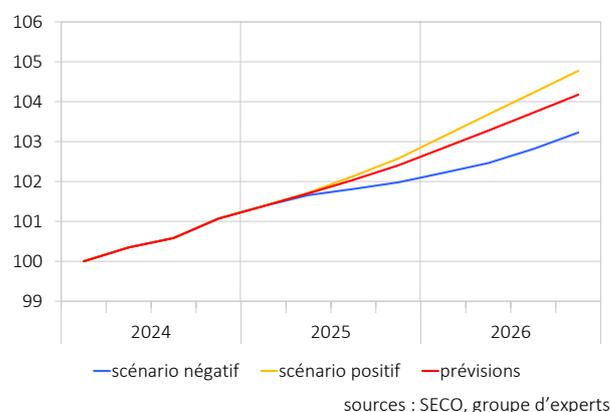
En Suisse aussi, la hausse de la demande serait perceptible. L'année prochaine, on s'attendrait à une croissance de 0,4 point de pourcentage de plus que prévu dans le scénario de base. Selon un tel scénario, le chômage devrait légèrement reculer en 2026 (graphique 43, tableau 8). Si le franc devait continuer à se déprécier en raison du niveau élevé des taux d'intérêt dans la zone euro, cela pourrait encore renforcer la croissance.

Inversement, il est tout à fait possible que les mesures d'impulsion budgétaire soient finalement moins importantes que prévu ou que leur mise en œuvre ne progresse que très lentement. Dans ce cas, les effets stimulants sur les économies européenne et suisse, sur la période considérée, s'en trouveraient considérablement réduits.

Il se pourrait également que les deux scénarios se combinent : une politique commerciale agressive des États-Unis pourrait même augmenter les efforts des pays européens en faveur d'une plus grande autonomie militaire.

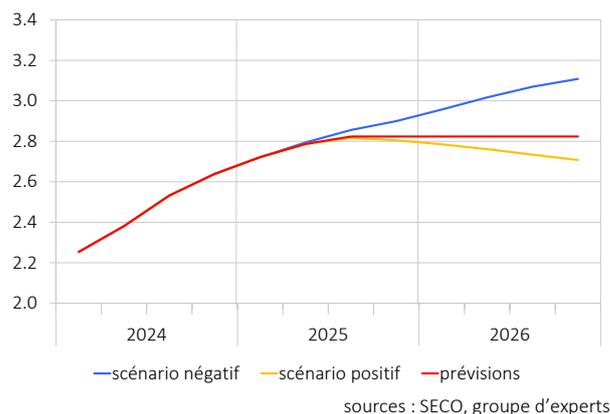
graphique 42 : Prévision du PIB et scénarios, tracés illustratifs

valeurs réelles désaisonnalisées et corrigées des événements sportifs, 1^{er} trimestre 2024 = 100



graphique 43 : Prévision du taux de chômage et scénarios, tracés illustratifs

valeurs désaisonnalisées, taux en % de la population active



⁴² D'après les calculs de Claus Michelsen et Ferdinand Fichtner, v. <https://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/schuldenpaket-oekonomen-halten-betraechtliche-wachstumswirkung-fuer-moeglich/100111715.html>.

tableau 8 : Scénarios, mars 2025

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

	2024	Prévisions mars 2025		Scénario négatif		Scénario positif	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Suisse							
PIB	0.9	1.4	1.6	1.1	0.8	1.4	2.0
Taux de chômage en %	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.8	2.7
Indice des prix à la consommation	1.1	0.3	0.6	0.3	0.5	0.3	0.6
International							
PIB États-Unis	2.8	0.0	2.0	0.9	-0.8	2.1	2.2
PIB zone euro	0.8	0.0	1.2	0.7	0.3	1.2	2.3
Demande mondiale	1.6	0.0	1.7	1.1	0.3	1.7	2.4

sources : SECO, groupe d'experts