



Tendances conjoncturelles, printemps 2013

(données et informations incluses jusqu'à mi-mars 2013)

page

Survol	Au printemps 2013, l'économie suisse est poussée par les vents favorables des marchés financiers internationaux et par le regain progressif de dynamisme, qui se profile, de l'économie mondiale. La stabilité de la conjoncture intérieure et les perspectives qui s'éclaircissent pour l'industrie d'exportation laissent présager une reprise conjoncturelle progressive dans le courant de cette année et en 2014.	2
--------	--	---

Economie mondiale et cadre monétaire

Economie mondiale	Les dernières données disponibles sur le 4 ^{ème} trimestre 2012 ne sont pas bonnes (aggravation de la récession dans la zone euro, croissance nulle aux Etats-Unis, nouvelle contraction du PIB au Japon), mais la conjoncture internationale devrait commencer à se redresser au printemps 2013.	3
Cadre monétaire	L'accalmie s'est poursuivie sur les marchés financiers durant le semestre d'hiver 2012/2013. Les marchés des actions ont évolué à la hausse et les taux d'intérêt ont continué de baisser, même pour les pays très concernés par la crise de la dette publique.	7

Situation de l'économie suisse

Produit intérieur brut	Le PIB réel de la Suisse a progressé au 4 ^{ème} trimestre de 0,2% par rapport au trimestre précédent. La croissance s'est donc maintenue en Suisse dans le domaine positif jusqu'à la fin de l'année, contrairement à la plupart des pays de l'UE. La croissance du PIB réel sur l'ensemble de 2012 se monte à 1,0%.	11
Production	La création de valeur ajoutée a progressé au 4 ^{ème} trimestre dans plusieurs secteurs des services, en particulier le commerce, les transports, l'information et la communication, les services financiers ainsi que la santé et les affaires sociales. L'industrie a par contre accusé un recul.	17
Dépenses	Les consommations privée et publique ont été les principaux contributeurs à la croissance du PIB au 4 ^{ème} trimestre. Une légère impulsion positive a également été livrée par les investissements. Le commerce extérieur de marchandises et de services a par contre livré une contribution négative à la croissance du PIB.	19
Marché du travail	La progression de l'emploi s'est tassée au 4 ^{ème} trimestre mais est restée positive. La lente hausse du chômage s'est poursuivie au début de l'année 2013.	31
Prix	L'inflation est restée négative en Suisse durant l'hiver 2012/2013. Le recul des prix se résorbe cependant du fait de la disparition progressive de la pression à la baisse exercée par la force du franc suisse sur les prix à l'importation.	34

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales	Dans la zone euro, la récession devrait s'atténuer au cours des trimestres à venir, à condition que la crise de la dette demeure sous contrôle. Aux Etats-Unis, la reprise économique semble suffisamment solide pour pouvoir surmonter la consolidation fiscale entamée.	35
Prévisions	Le Groupe d'experts table pour 2013 sur une croissance du PIB encore relativement modérée de 1,3% et pour 2014 sur une accélération à 2,1%.	36
Risques	En dépit du regain de confiance dans la conjoncture, les risques n'ont pas disparu. Sortir la zone euro de la crise de la dette ne sera pas tâche facile.	38

Tendances conjoncturelles en bref

Conjoncture mondiale

Le dynamisme de l'économie mondiale commence à se redresser. L'endiguement réussi de la crise de la dette européenne par les mesures annoncées par la Banque centrale européenne (BCE) depuis l'été 2012 a permis, dans un premier temps, le retour de la confiance sur les marchés financiers. Au cours des derniers mois et semaines, les indicateurs du climat des affaires et de confiance auprès des entreprises et des consommateurs se sont, eux aussi, quelque peu éclaircis. La conjoncture mondiale pourrait actuellement se redresser. Cela étant, les problèmes de la gestion de la dette publique notamment, et la mise en œuvre conséquente des mesures afin de stabiliser la situation, ne sont pas encore résolus dans nombre de pays industrialisés.

Dans la zone euro, à la suite des mauvais chiffres publiés pour le dernier trimestre 2012 (recul plus prononcé du PIB qu'attendu), la récession devrait s'atténuer au cours des trimestres à venir, à condition que la crise de la dette demeure sous contrôle. L'un des principaux défis consiste à maintenir les mesures de consolidation budgétaire en dépit d'une évolution économique fragile. Pour le moment, les disparités au sein de la zone euro demeurent très prononcées. Les perspectives conjoncturelles pour les Etats-Unis, en revanche, sont plus robustes, même si le clivage politique autour des questions budgétaires ne contribue pas à rétablir la confiance.

Economie suisse

L'économie suisse traverse elle aussi une passe conjoncturelle plus difficile depuis quelque temps, marquée par une légère hausse du chômage. L'évolution du PIB a fluctué de trimestre en trimestre, avec une alternance de bons et de mauvais trimestres (certains négatifs), mais la tendance qui se dessine dans l'ensemble depuis la seconde moitié de 2011 est clairement celle d'un ralentissement conjoncturel, quoique l'on ne puisse parler d'évolution récessive. La croissance pour 2012 (chiffres provisoires) a été de 1% pour le PIB en volume.

La stabilité de la conjoncture intérieure et les perspectives qui s'éclaircissent pour l'industrie d'exportation laissent présager une reprise conjoncturelle progressive dans le courant de cette année et en 2014. Le groupe d'experts de la Confédération table sur une croissance encore relativement modérée du PIB en 2013, de 1,3 %, et sur une accélération à 2,1 % pour 2014.

L'affaiblissement conjoncturel de l'an dernier a entraîné une faible détérioration sur le marché du travail. Si la croissance de l'emploi est demeurée positive – avec des différences considérables d'un secteur à l'autre –, elle s'est affaiblie en fin d'année 2012. Depuis le début de 2012, le chômage augmente lentement; fin février 2013, le taux de chômage (corrigé des variations saisonnières) s'élevait à 3,1 %. Malgré l'amélioration des perspectives conjoncturelles, rien n'indique pour le moment un inversement de tendance sur le marché du travail. Dans l'industrie, le tassement de l'emploi devrait se maintenir encore pendant plusieurs trimestres. Les restructurations du secteur bancaire devraient en outre continuer à peser sur le marché du travail. Dans l'ensemble, le groupe d'experts de la Confédération s'attend à ce que le chômage continue à augmenter, sur une base mensuelle, jusqu'à la fin de l'année 2013 avant de se stabiliser ensuite et commencer à redescendre légèrement en cours d'année 2014. En moyenne annuelle, le taux de chômage devrait ainsi atteindre 3,3 % pour 2013 et rester à ce même niveau en moyenne annuelle 2014.

Risques

En dépit du regain de confiance dans la conjoncture, les risques, à commencer par le problème de l'endettement international, notamment dans le secteur public, n'ont pas disparu. Le conflit budgétaire qui perdure aux Etats-Unis représente un facteur d'incertitude. Si, contre toute attente, des coupures budgétaires supplémentaires et massives devaient être annoncées, elles risqueraient d'avoir un impact négatif important sur la croissance du PIB des Etats-Unis en 2013 et 2014 et, par ricochet, sur l'économie mondiale.

Plusieurs défis restent à relever dans la maîtrise durable de la crise de l'endettement dans la zone euro. La crise économique profonde qui affecte les pays du Sud de l'Europe engendre des risques pour la stabilité politique et la cohésion sociale dans ces pays. Le retour de la confiance sur les marchés financiers doit encore se confirmer afin de créer la base pour une reprise conjoncturelle plus franche dans la zone euro.

Economie mondiale et cadre monétaire

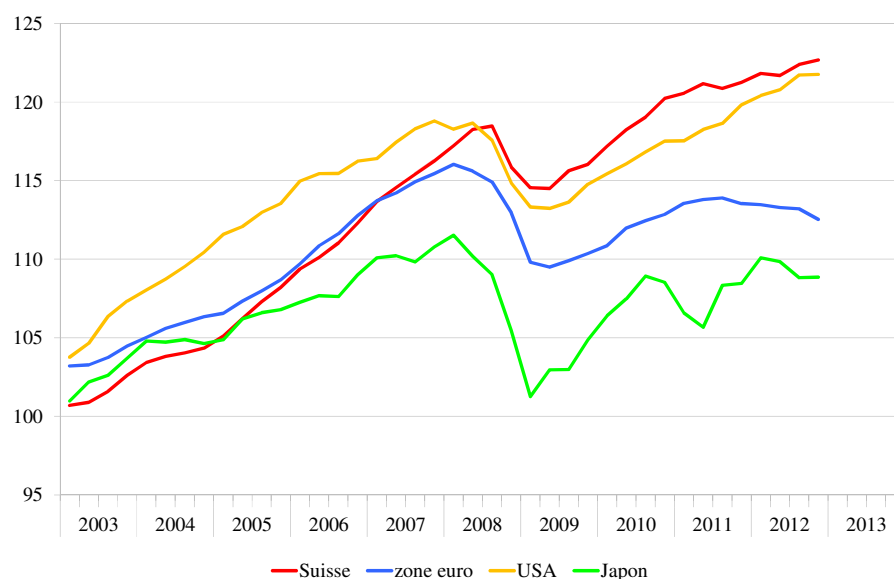
Economie mondiale

Mauvais 4^{ème} trimestre, signes d'embellie début 2013

Les données économiques du 4^{ème} trimestre 2012 sont mauvaises (aggravation de la récession dans la zone euro, croissance nulle aux Etats-Unis, nouvelle contraction du PIB au Japon), mais la conjoncture internationale devrait commencer à se redresser au printemps 2013. La confiance est revenue sur les marchés financiers, après que la Banque centrale européenne (BCE) est parvenue à endiguer la crise de la dette de l'euro en été 2012. Récemment les indicateurs de climat de confiance (entreprises comme consommateurs) ont connu une certaine amélioration à l'échelle mondiale. Le creux de la vague semble être passé. Toutefois le problème de l'endettement, qui touche un grand nombre de pays industrialisés continuera de freiner l'évolution et de faire peser un risque sur l'économie mondiale.

graphique 1 : Produit intérieur brut (PIB), différentes régions

Indice réel, 2000 = 100, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources : SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

Zone euro

Aggravation de la récession au 4^{ème} trimestre 2012

Alors que la situation sur les marchés financiers s'améliorait notablement dans la zone euro en seconde moitié de 2012, on ne peut en dire autant de l'économie dite « réelle ». La récession s'est même encore aggravée dans la zone au dernier trimestre de 2012 (recul du PIB de 0,6% par rapport au trimestre précédent), avec une économie allemande pour la première fois dans le rouge et une aggravation de la récession pour l'Espagne et l'Italie. L'économie de la zone euro s'est contractée de 0,6% sur l'ensemble de 2012, mais ce chiffre dissimule des écarts importants entre les différents pays : l'économie allemande par exemple a enregistré une expansion de 0,7% sur l'ensemble de l'année, malgré les résultats négatifs du dernier trimestre, tandis que la croissance a marqué le pas en France (0%) et qu'à l'autre bout du spectre les pays du sud de la zone, qui sont plongés dans une profonde récession depuis l'éclatement de la crise de la dette, ont subi d'importants reculs du PIB en 2012 (Espagne -1,4%, Italie -2,2%, Portugal -3,2%, Grèce -6,4%). Le taux de chômage en Europe a continué d'augmenter au même rythme que précédemment et approche désormais les 12% (graphique 3), mais là aussi les écarts sont importants d'un pays à l'autre : le spectre s'étend de 5-6% environ (Allemagne, Autriche, Luxembourg, Pays Bas) à plus de 25% (Espagne, Grèce).

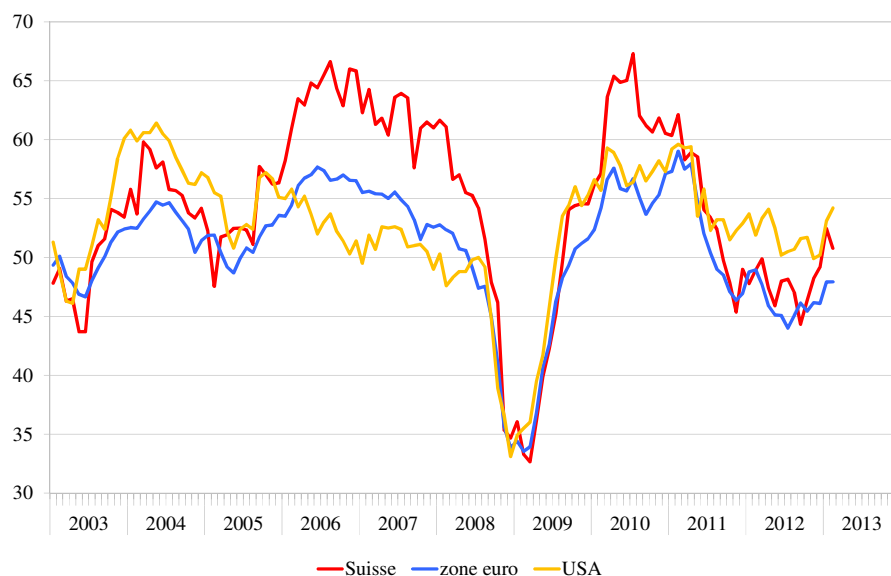
Une stabilisation de la conjoncture est en vue, mais avec toujours un clivage entre les pays centraux et les pays périphériques du sud

Un nombre croissant d'indices laisse cependant penser que la détérioration de la situation économique est proche de son terme. Divers indicateurs d'enquêtes tels que l'indice des directeurs d'achats (graphique 2) et la confiance des entreprises dans l'UE affichent une légère tendance à la hausse au printemps 2013, quoique à faible niveau et sans homogénéité entre les pays. Le redressement des indicateurs a été particulièrement marqué en Allemagne, où un retour à la croissance est attendu dès le 1^{er}

trimestre. En France, en Italie et en Espagne, les signes annonciateurs sont moins nets mais déjà perceptibles.

graphique 2 : Indices des directeurs d'achats dans l'industrie (PMI)

valeurs corrigées des influences saisonnières



sources : Credit Suisse, Markit Group, Institute for Supply Management

Etats-Unis

Le redressement se poursuit malgré un 4^{ème} trimestre faible

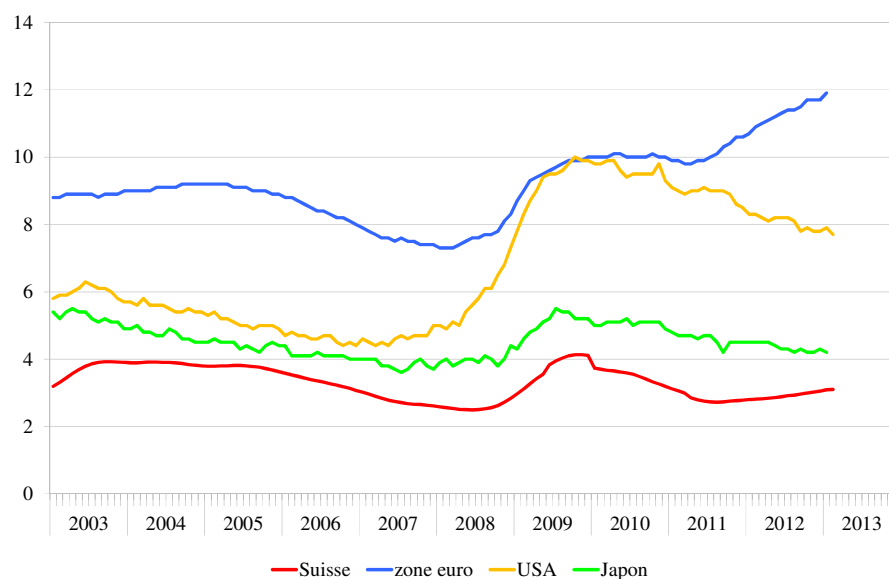
La croissance a marqué le pas aux Etats-Unis au 4^{ème} trimestre 2012 (croissance nulle en glissement trimestriel). Le recul des dépenses publiques et des exportations, ainsi que les impulsions négatives livrées par la constitution des stocks, ont pesé sur l'évolution économique. La demande privée (consommation privée, investissements en biens d'équipements et dans l'immobilier) a en revanche continué de croître, signe que la reprise est stable. Les indicateurs précurseurs, en hausse en début de 2013, indiquent la même tendance. L'indice des directeurs d'achats pour l'industrie a progressé sur les premiers mois de l'année et le climat de consommation s'est également amélioré. Le taux de chômage est en baisse depuis deux ans (7,7% en février 2013, cf. graphique 3). L'essor conjoncturel est néanmoins trop faible pour que le marché du travail se rétablisse rapidement. Un resserrement de la politique monétaire n'est donc probablement pas à l'ordre du jour, la Banque centrale américaine ayant annoncé à plusieurs reprises qu'elle maintiendrait ses taux bas jusqu'à ce que le taux de chômage passe sous les 6,5%, ce qui ne devrait pas arriver avant 2014.

La politique budgétaire continue d'engendrer conflits et incertitudes

A cela s'ajoutent les incertitudes liées à la politique budgétaire. Un compromis politique à minima avait permis d'éviter provisoirement fin décembre la « falaise fiscale » (entrée en vigueur automatique de coupes dans les dépenses publiques et de hausses d'impôts), mais comme aucun accord n'a pu être trouvé lors des négociations suivantes en février 2013, des coupes dans les dépenses publiques sont automatiquement entrées en vigueur au 1^{er} mars (venant s'ajouter à diverses hausses d'impôts déjà intervenues au 1^{er} janvier). Ces coupes, qui concernent surtout le domaine de la défense, se chiffrent à 85 milliards de dollars US pour la période 2013/2014 (soit env. 0,5% du PIB). Il est cependant peu probable que ces restrictions budgétaires étouffent la conjoncture américaine, étant donné la vigueur retrouvée de la demande privée (en termes d'investissements comme de consommation). Il est attendu en revanche que les querelles politiques autour de la question budgétaire rejaillissent dans le courant de l'année, ce qui ne contribue guère à renforcer la confiance.

graphique 3 : Taux de chômage, différentes régions

taux de chômage harmonisés en %, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources : SECO, Eurostat

Japon

Impulsions publiques pour surmonter le creux conjoncturel

L'économie japonaise a également connu un 4^{ème} trimestre faible ; après deux trimestres négatifs, la performance économique a stagné au dernier trimestre de 2012. La croissance du PIB a néanmoins été positive sur l'ensemble de l'année (+1,6%), en raison de la forte croissance économique encore enregistrée au printemps 2013 du fait des travaux de reconstruction nécessités par le passage du tsunami en 2011. Le léger recul du taux de chômage de 4,5 à 4,2% depuis début 2012 paraît également infirmer l'idée que l'économie japonaise serait entrée en récession. Les exportations, qui constituent le moteur de l'économie, sont en berne depuis plusieurs trimestres mais de plus en plus d'indices laissent penser que cette phase difficile est désormais passée et que l'économie a retrouvé le chemin de la croissance au 1^{er} trimestre 2013. Les indicateurs précurseurs, notamment les attentes des entreprises, sont orientés à la hausse depuis quelques mois, les mesures politiques stimulent fortement la conjoncture et la Banque centrale a assoupli sa politique monétaire dans le but d'affaiblir le yen. Le gouvernement Abe a en outre ficelé un nouveau paquet conjoncturel de 10 milliards de yens destiné principalement aux investissements publics dans la construction. L'économie japonaise pourrait ainsi se trouver fortement stimulée sur le court terme et connaître à nouveau quelques très bons trimestres.

Pays émergents

La conjoncture s'accélère à nouveau

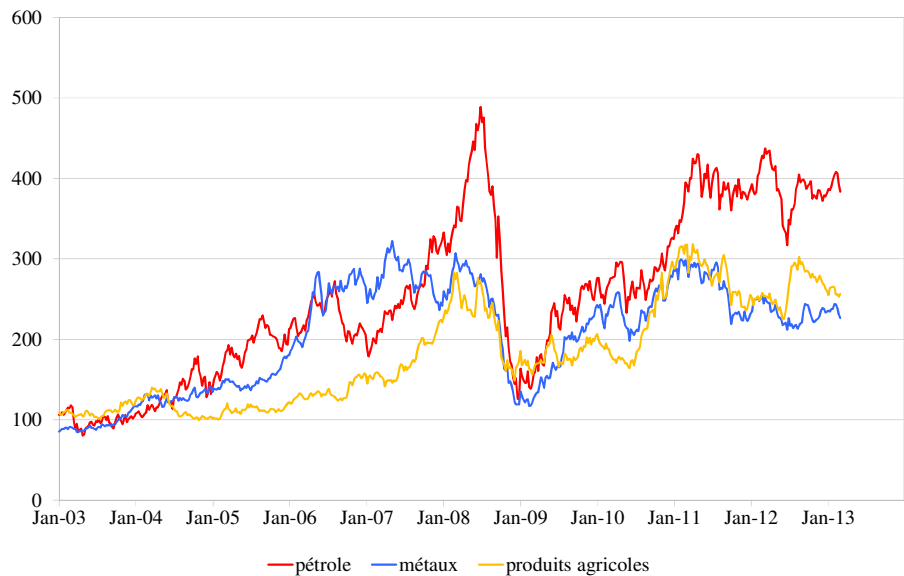
Une augmentation des taux de croissance s'annonce également pour les pays émergents, après le ralentissement de l'an passé. En Asie, des indicateurs tels que la production industrielle ou les chiffres des exportations indiquent que la conjoncture a repris de la vigueur durant l'hiver 2012/2013. La croissance du PIB chinois, après un ralentissement durable, s'est à nouveau légèrement accélérée au dernier trimestre de 2012 (+7,9% en glissement annuel) et l'on peut s'attendre à une croissance de l'ordre de 8% pour les prochains trimestres, en raison notamment des impulsions livrées par la politique budgétaire. Concernant le Brésil, des indices toujours plus nombreux suggèrent que la période de grande faiblesse conjoncturelle de l'année passée est désormais surmontée. Pour divers pays d'Europe centrale et orientale, durement touchés l'an passé par la mauvaise situation économique et financière de la zone euro, s'annonce – à défaut d'une reprise – au moins une stabilisation de la conjoncture.

Peu de pressions inflationnistes en provenance des **prix des matières premières**

Les prévisions de relance de la conjoncture mondiale et donc d'un accroissement de la demande de matières premières ont contribué à tirer légèrement vers le haut les prix de ces dernières depuis début 2013. La hausse porte autant sur les matières premières industrielles que sur les matières premières énergétiques et agricoles (graphique 4). L'évolution des prix est néanmoins restée tout à fait modérée ces derniers mois au regard de leur forte volatilité habituelle. Les pressions inflationnistes issues des marchés des matières premières, vers le haut comme vers le bas, sont donc faibles en ce moment.

graphique 4 : Evolution des prix des matières premières

prix (en \$ US) de différentes catégories, valeurs hebdomadaires, 2000=100



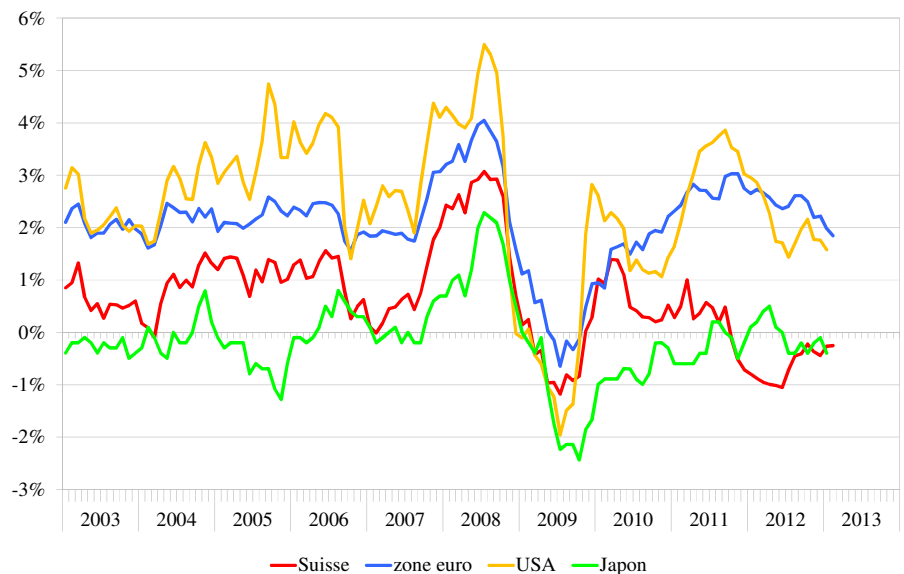
sources : U.K., Dep.of Energy, Standard and Poors

L'inflation est limitée par l'absence de tension conjoncturelle

Les tendances inflationnistes ont encore faibli ces derniers mois dans la plupart des pays de l'OCDE. L'inflation est tombée début 2013 sous la barre des 2% aux Etats-Unis et dans la zone euro (en comparaison annuelle, graphique 5). Dans bien des pays, un taux d'utilisation des capacités inférieur à la moyenne et un chômage élevé limitent la pression sur les prix et les salaires, de sorte que le risque inflationniste apparaît pour l'instant très limité. Il reste à voir dans quelle mesure les importants écarts conjoncturels au sein de la zone euro se répercuteront sur l'inflation des différents pays. Comme la BCE va probablement maintenir encore un certain temps sa politique monétaire expansive, en raison de la situation économique des pays du sud de la zone, les pays centraux qui enregistrent des croissances plus fortes, comme l'Allemagne, pourraient connaître à moyen terme une hausse de l'inflation en cas d'accélération de la conjoncture; mais rien n'indique encore le début d'une telle évolution pour l'instant.

graphique 5 : Taux d'inflation, différentes régions

variations en % sur un an des indices des prix à la consommation



sources : OFS, Eurostat, BCE

Cadre monétaire

La politique monétaire reste expansive

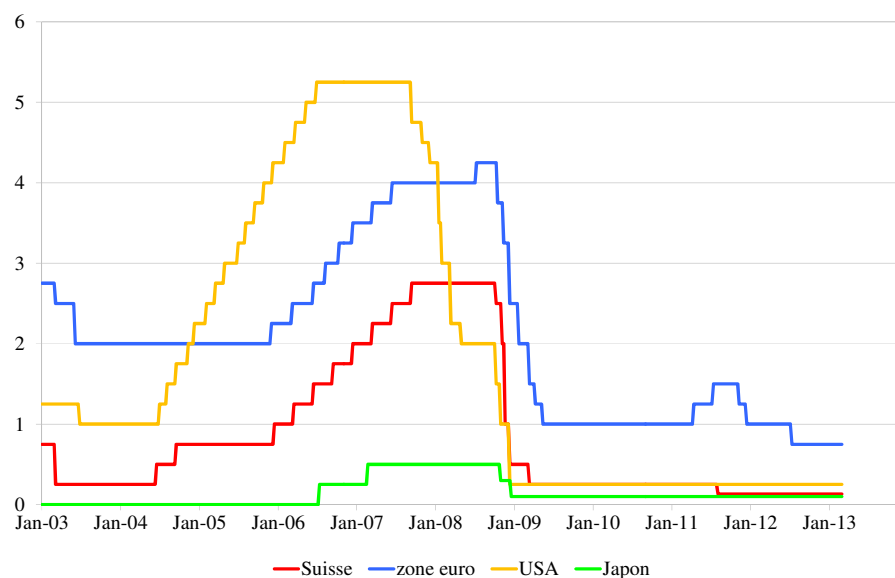
L'accalmie s'est poursuivie sur les marchés financiers durant le semestre d'hiver 2012/2013. Les marchés des actions ont évolué à la hausse et les taux d'intérêt ont continué de baisser pour la plupart des pays pris dans la crise de la dette. Toutefois d'importants risques latents demeurent, comme l'ont montré par exemple les élections italiennes en février. Pour la première fois depuis l'automne 2011, le franc suisse a sensiblement faibli face à l'euro en début de 2013, creusant l'écart avec le cours plancher de 1,20. Le franc s'est en revanche nettement apprécié face à d'autres monnaies. A l'exception de la Banque du Japon, les banques centrales d'importance n'ont pas modifié leur politique monétaire, qui reste axée sur l'expansion.

La plupart des banques centrales ont conservé des taux directeurs très faibles (graphique 6). La politique monétaire a pris un tour encore plus expansif au Japon, où la Banque centrale, qui pratique déjà une politique de taux nuls, a rehaussé son objectif inflationniste de 1% à 2% et a annoncé à cette fin un nouvel assouplissement monétaire : elle accroîtra jusqu'à nouvel avis ses placements directs sur les marchés financiers et prévoit d'étendre encore ce programme en 2014.

La BNS a maintenu sa marge de fluctuation de 0%-0,25% pour le Libor à trois mois. Afin cependant de prévenir une éventuelle surchauffe sur le marché de l'immobilier, elle a activé en février 2013 le volant anticyclique (en accord avec le Conseil fédéral), qui prévoit que les banques suisses exigent 1% de capital propre supplémentaire lors de l'obtention d'un crédit hypothécaire pour un logement en Suisse (pondéré en fonction des risques), cela à partir d'octobre 2013.

graphique 6 : Taux d'intérêt officiels ou de référence, différentes régions

en pourcent, valeurs hebdomadaires



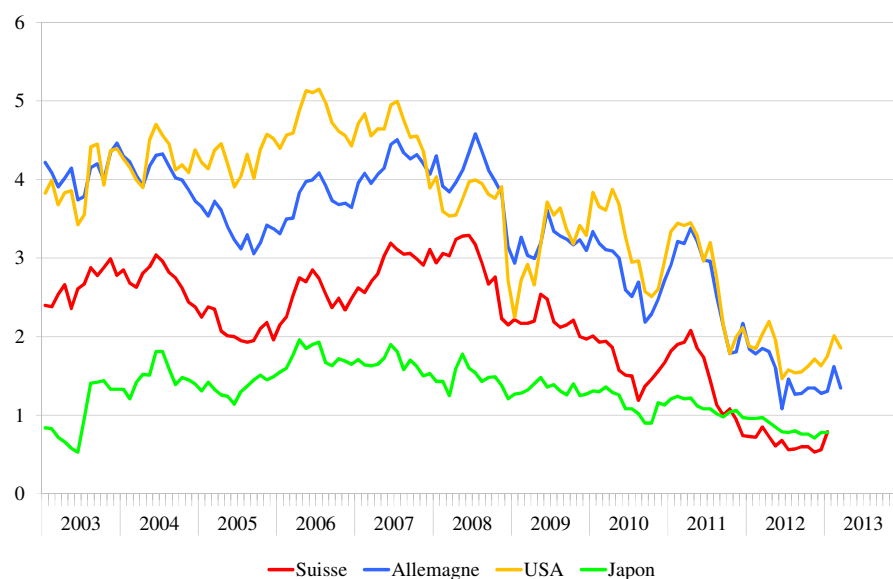
sources : BNS, BCE, Fed, BOJ

Marchés des capitaux :
Poursuite de l'accalmie début 2013 sur le front de la crise de la dette publique

La situation s'était nettement détendue sur le front de la crise de la dette publique en seconde moitié de 2012, après que la Banque centrale européenne (BCE) avait annoncé vouloir acheter sans limite, si la situation l'exigeait, des obligations d'Etats périphériques de la zone euro dans le but de stabiliser les taux dans la zone. Cette détente s'est poursuivie début 2013. L'Italie, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont bénéficié d'un net recul de leurs taux à dix ans. Pour les pays considérés comme sûrs, la détente s'est traduite par une consolidation des taux d'intérêt à des niveaux très faibles (graphique 7).

graphique 7 : Rendement des emprunts d'Etat à long terme (dix ans)

valeurs mensuelles moyennes



sources : BNS, BCE, Datastream, OCDE

Inquiétudes passagères suite aux élections italiennes

La situation reste néanmoins très fragile, comme l'ont montré en février les élections italiennes. L'absence de victoire nette (avec un renforcement de partis plutôt populistes, opposés aux réformes, et la probabilité de nouvelles élections) a aussitôt suscité des inquiétudes sur le marché des capitaux, qui se sont traduites par une hausse des taux d'intérêt pour les Etats touchés par la crise : au lendemain des élections, le spread des taux entre les obligations italiennes et allemandes a bondi de 60 points de base ; d'autres pays périphériques comme l'Espagne et l'Irlande ont également vu leurs taux augmenter, quoique dans une moindre mesure. Le calme est cependant revenu en partie les jours suivants sur les marchés financiers.

Le risque de nouvelle escalade de la crise de la dette reste faible en raison du rôle stabilisateur de la BCE

Malgré les incertitudes qui planent sur la vie politique italienne, il est peu probable que la crise de la dette s'embrace à nouveau. La BCE joue un rôle stabilisateur décisif depuis qu'elle s'est déclarée prête à acheter, si nécessaire de manière illimitée, des titres des emprunts publics de pays périphériques sur le marché secondaire afin de stabiliser la zone euro. Tant que les marchés financiers ne mettront pas en doute la détermination de la BCE – et rien ne l'indique actuellement –, ils devraient rester à l'abri d'un nouveau vent de panique (avec les effets négatifs que cela entraînerait pour la conjoncture de la zone euro), mis à part quelques nervosités passagères.

Mais le doute subsiste quant au succès des réformes structurelles et budgétaires

A plus long terme cependant, le succès des réformes engagées au niveau des pays sera bien plus décisif que l'action de la Banque centrale pour sortir de la crise de la dette. Une pause prolongée dans les politiques de réformes enverrait un mauvais signal. Il reste donc à voir si les objectifs seront atteints en matière de réformes structurelles et budgétaires et si un redressement conjoncturel pourra voir le jour ces prochains trimestres dans le sud de la zone.

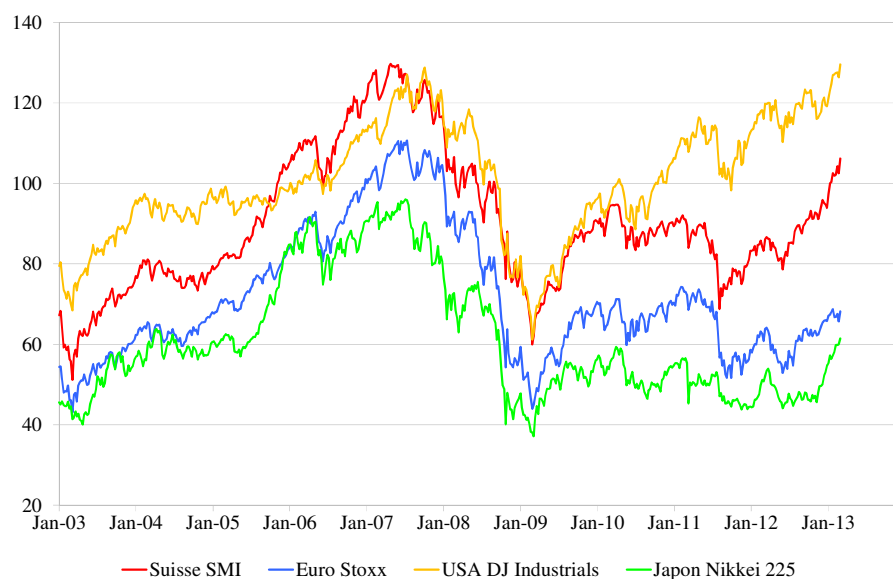
Marchés des actions :

Le redressement des cours se poursuit

La plupart des marchés des actions sont en hausse depuis mi-2012 et la tendance s'est encore accélérée début 2013 (graphique 8). Des écarts persistent néanmoins dans l'évolution à plus long terme. Le DAX et le Dow Jones sont proches de leurs derniers niveaux les plus hauts de 2007 tandis que les indices en France, en Italie ou en Espagne sont encore très éloignés de ces niveaux, malgré leur récent redressement. En Suisse, le SMI a atteint à la fin février 2013 son plus haut niveau depuis la mi-2008. La volatilité implicite (qui mesure la fluctuation des indices) témoigne également de ce regain de confiance. Elle était début 2013 à ses niveaux les plus faibles depuis 2006 en Suisse et en Allemagne.

graphique 8 : Evolution des indices boursiers, différentes régions

valeurs hebdomadaires, indices (janvier 2000 = 100)



sources : SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

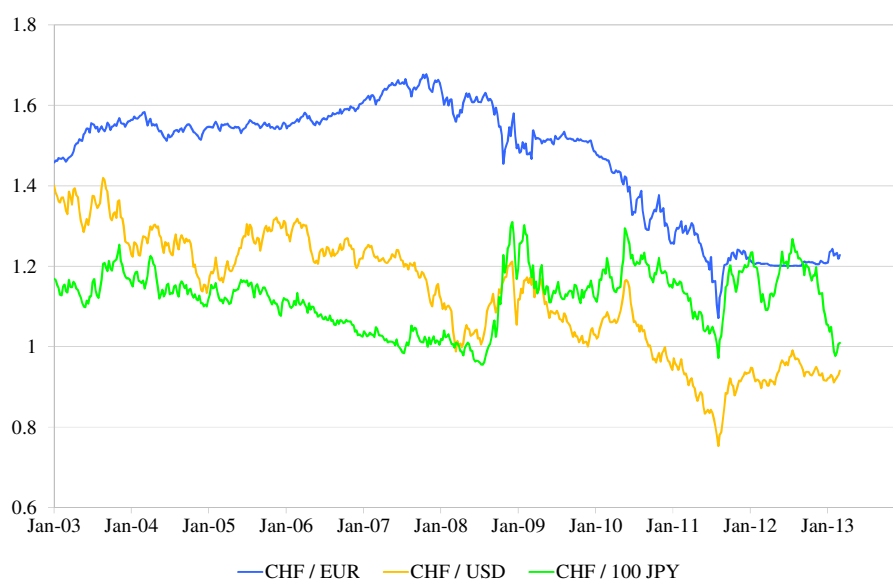
Cours de change :

Affaiblissement passager du franc face à l'euro, appréciation face au dollar US, la livre sterling et le yen

L'accalmie a également bénéficié aux marchés des devises durant le semestre d'hiver. Le franc suisse, considéré comme une valeur refuge depuis des années, s'est sensiblement déprécié face à l'euro en janvier 2013, touchant même brièvement la barre de 1,25 CHF/EUR (graphique 9), soit son plus faible niveau face à cette monnaie depuis mi-2011. Il s'est en revanche apprécié face à la plupart des autres devises dans la seconde moitié de 2012 ainsi que début 2013. Il a gagné environ 20% face au yen japonais depuis mi-2012, au point d'approcher son plus haut de mi-2011. Il a également affiché des tendances à la hausse face au dollar US et à la livre britannique dans la seconde moitié de 2012. La récente légère dépréciation du franc face à l'euro témoigne donc moins d'une faiblesse du franc que d'un regain de confiance dans l'euro relativement à différentes devises.

graphique 9 : Evolution du cours de change du franc suisse

valeurs hebdomadaires



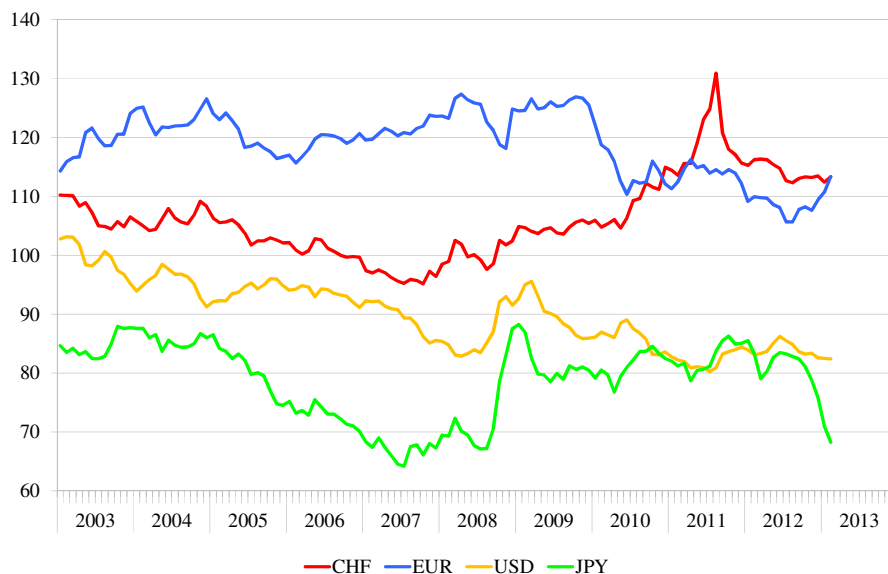
source : BNS

Indices du cours de change réels pondérés

L'indice du cours de change pondéré et réel du franc reste très élevé en comparaison à long terme (graphique 10), ce qui constitue certainement toujours un handicap très important pour un grand nombre d'exportateurs suisses (le cours de change réel pondère l'évolution nominale du cours de change par les différentiels d'inflation avec les autres pays). Si le taux d'inflation reste durablement nettement plus faible en Suisse qu'à l'étranger, le cours de change réel du franc continuera de baisser (à cours nominal constant), mais un tel processus peut prendre des années. Les indices du cours de change pondéré et réel pour la zone euro et les Etats-Unis sont en revanche relativement bas en comparaison à long terme.

graphique 10: Indices du cours de change réels du franc suisse

valeurs mensuelles, 2000=100



source : OCDE

Situation de l'économie suisse

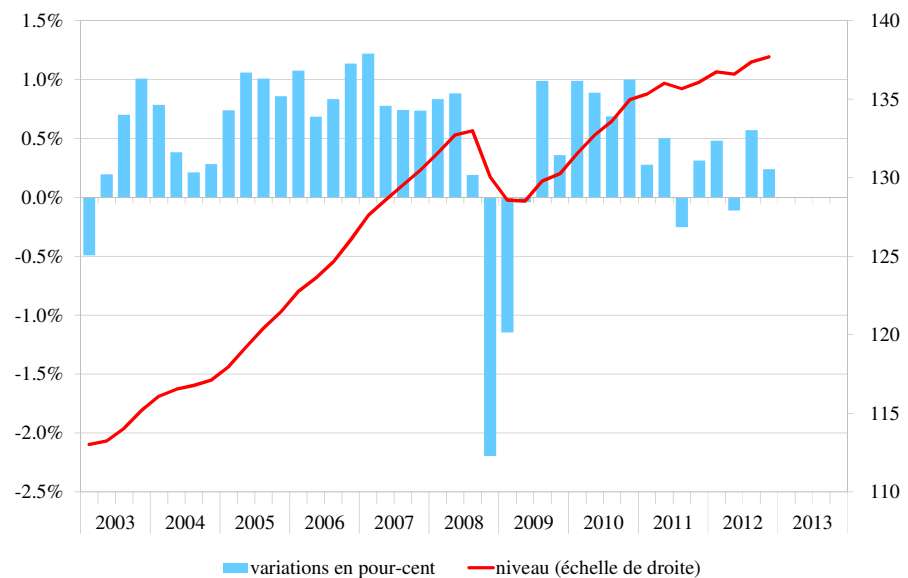
Produit intérieur brut Légère croissance au 4^{ème} trimestre

Le produit intérieur brut en volume (prix constants de l'année précédente, valeurs chaînées) de la Suisse a progressé au 4^{ème} trimestre de 0,2% par rapport au trimestre précédent (graphique 11). La croissance s'est donc maintenue en Suisse dans le domaine positif jusqu'à la fin de l'année, contrairement à la plupart des pays de l'UE – et même de l'Allemagne, qui a accusé un net recul du PIB au 4^{ème} trimestre. Par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente, l'économie suisse a enregistré une expansion de 1,4%.

L'économie suisse traverse cependant elle aussi une passe conjoncturelle plus difficile depuis quelque temps, marquée par une légère hausse du chômage. L'évolution du PIB a fluctué de trimestre en trimestre, avec une alternance de bons et de mauvais trimestres (certains négatifs), mais la tendance qui se dessine dans l'ensemble depuis la seconde moitié de 2011 est clairement celle d'un ralentissement conjoncturel, quoique l'on ne puisse parler d'évolution récessive.

graphique 11 : Produit intérieur brut (PIB) réel de la Suisse

variations en % par rapport au trimestre précédent et niveau, données corrigées des influences saisonnières



source : SECO

Moteurs de la croissance du PIB

La consommation publique avait été le principal moteur de la croissance au 3^{ème} trimestre ; elle l'est resté au 4^{ème} trimestre, mais cette fois de pair avec la consommation privée. La progression a été plus modeste pour la formation brute de capital fixe, les investissements en biens d'équipement ayant toutefois connu une première croissance positive après deux trimestres négatifs. Les exportations de marchandises ont enregistré un recul. Les exportations de services ont par contre fortement progressé, avec une évolution positive autant pour les exportations de services touristiques que pour les autres services. Côté production, le recul des exportations de marchandises s'est accompagné d'une diminution de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière. La valeur ajoutée a en revanche progressé dans les secteurs des services, en particulier dans les services financiers et assurantiels, à l'image des exportations de services. Une présentation plus détaillée des exportations se trouve dans les sections dépense et production.

Produit intérieur brut en 2012 : ralentissement conjoncturel

La croissance du PIB s'est montée pour l'ensemble de l'année 2012 à 1,0% aux prix constants de l'année précédente (1,1% à prix courants). Cette croissance est plus faible que celle des années précédentes (3% en 2010 et 1,9% en 2011 malgré un début de ralentissement), mais elle témoigne d'une bonne capacité de résistance de l'économie suisse, étant donné l'environnement récessif européen. Lorsque l'on considère l'évolution du PIB par tête, le bon succès de l'économie suisse est quelque peu à relativiser. Mais même en termes de croissance du PIB par tête, l'économie

suisse en 2012 continue de s'en sortir mieux que beaucoup d'autres pas industrialisés (voir à ce sujet l'encadré « Croissance démographique et PIB par habitant » à la page 14).

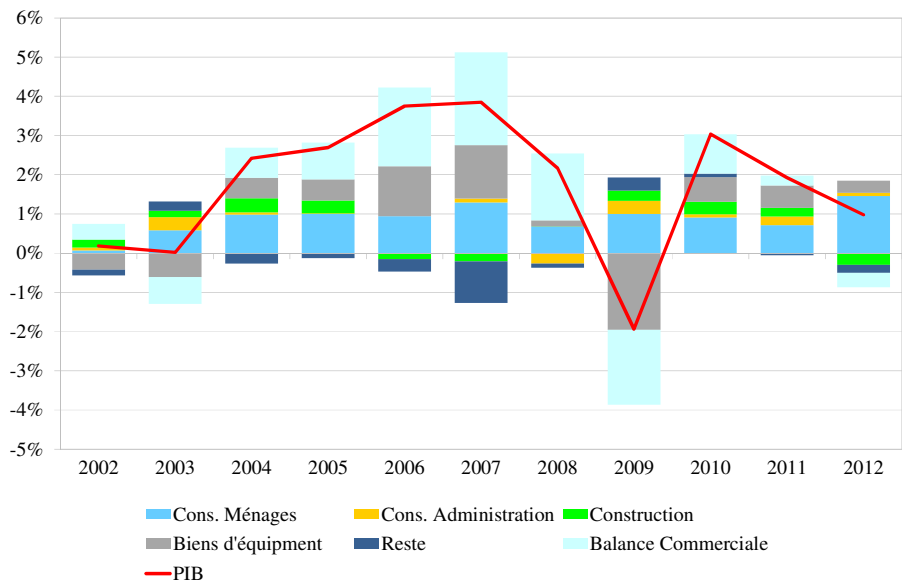
Approche par la dépense : la solide conjoncture intérieure a soutenu l'économie en 2012

La consommation des ménages apporte depuis 2003 une contribution positive substantielle¹ au PIB de la Suisse. Cette contribution a été encore plus marquée en 2012. La consommation publique et les investissements en biens d'équipements ont également livré des contributions positives à la croissance, quoique plus modestes. Les investissements dans la construction ont en revanche pesé sur la croissance, bien que leur niveau demeure élevé. La balance commerciale et le reste des rubriques ont également contribué négativement à la croissance du PIB en 2012.

contributions régulières et positives de la consommation privée depuis plusieurs années...

graphique 12 : PIB de la Suisse selon l'approche par la dépense

contributions à la croissance du PIB des principales rubriques et variations en % par rapport à l'année précédente, données à prix constant



source : SECO

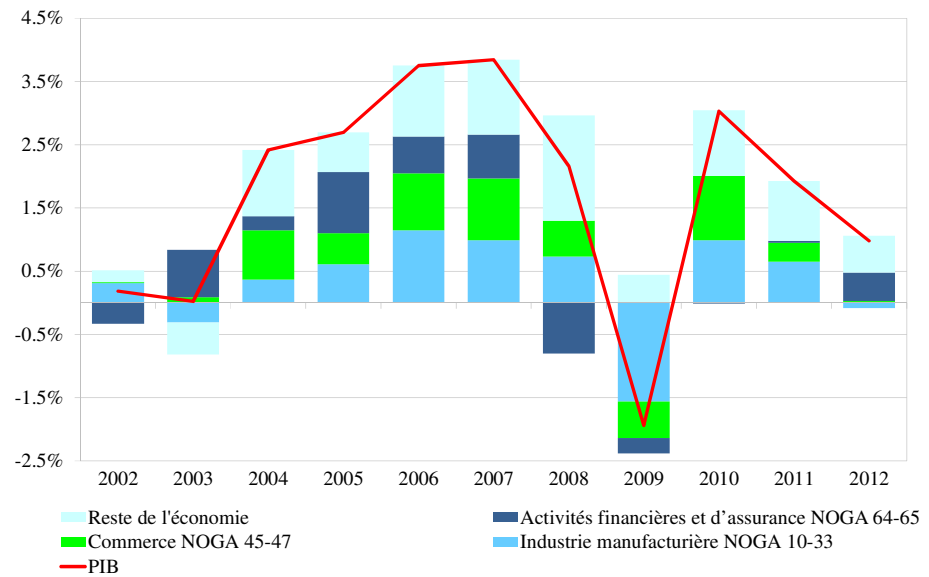
Approche par la production : augmentation de la valeur ajoutée dans les services financiers et assurantiels

En 2012, la croissance du PIB selon l'approche par la production a été portée de façon prépondérante par l'augmentation de la valeur ajoutée dans les services financiers et assurantiels ainsi que dans la catégorie « reste de l'économie ». Le commerce et l'industrie manufacturière, qui livrent habituellement des contributions substantielles à la croissance, n'y ont que très peu contribué en 2012. La contribution positive du « reste de l'économie » repose essentiellement sur l'évolution positive de la valeur ajoutée dans les branches de la construction, des activités immobilières ainsi que dans celle de la santé et des affaires sociales.

¹ Pour déterminer les contributions à la croissance, les taux de croissance des diverses composantes sont pondérés par leur part du total. La somme des contributions à la croissance de toutes les composantes est donc égale au taux de croissance total.

graphique 13: PIB de la Suisse selon l'approche par la production

contributions à la croissance du PIB des principales rubriques et variations en % par rapport à l'année précédente, données à prix constant



source : SECO

Encadré

Croissance démographique plus forte depuis 2007

Croissance du PIB agrégé bien plus prononcée que la croissance du PIB par tête, en particulier depuis 2007

Croissance démographique et PIB par habitant

En 2012, la croissance démographique de la Suisse devrait avoir été de 1,1%.² Depuis 2007, le pays affiche une croissance démographique relativement stable d'un peu plus de 1% par an (graphique 14). Ce taux d'évolution est supérieur à la moyenne si l'on considère le passé récent.³ Au fur et à mesure que la croissance démographique s'accélère, les taux d'évolution du PIB agrégé et du PIB par habitant commencent à diverger plus fortement.⁴ Cet encadré illustre ces différences et propose quelques commentaires sur ces évolutions. Il met également en perspective le succès relatif de l'économie suisse durant les dernières années.

Du fait que, pendant toute la période sous revue (1996-2012), la croissance démographique a été positive en Suisse, celle du PIB par habitant a été inférieure chaque année à celle du PIB agrégé (taux de croissance du PIB par habitant = taux de croissance du PIB agrégé moins le taux de croissance démographique). On constate en outre que la croissance démographique s'est accélérée à partir de 2007 et que l'écart entre les deux grandeurs mesurées (PIB agrégé et PIB par tête) s'est accru depuis lors. Depuis 2007, la croissance démographique se situe au-dessus de la barre des 1%, alors qu'elle avait été en moyenne de 0,6% par an auparavant (en moyenne entre 1996 et 2006). L'évolution positive du PIB suisse, ces dernières années, est donc moins impressionnante si on la ramène au PIB par habitant. En 2012, ce dernier a même légèrement reculé (-0,1%, voir la dernière valeur mentionnée dans le graphique 14).

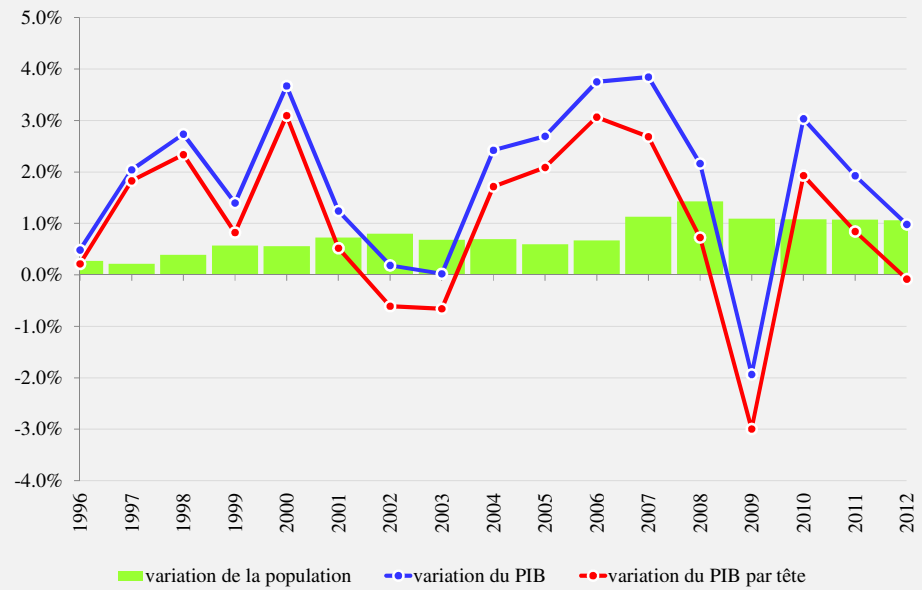
² Chiffres encore provisoires.

³ A noter cependant que depuis 2010, l'OFS applique une nouvelle méthode de calcul pour déterminer la croissance démographique.

⁴ Le PIB mesure la performance économique d'un pays. Le PIB par habitant est généralement utilisé pour décrire le développement socio-économique d'un pays et passe pour un indicateur du niveau de vie. On l'obtient en divisant le PIB par le nombre d'habitants (population résidente moyenne ou de fin de période). D'autres mesures sont possibles et souvent calculées, lors des comparaisons internationales (PIB par habitant en monnaies communes, prise en compte des partitès des pouvoirs d'achat, etc.)

graphique 14 : Variation de la population, du PIB agrégé et du PIB par tête

valeurs annuelles, variation en % par rapport à l'année précédente



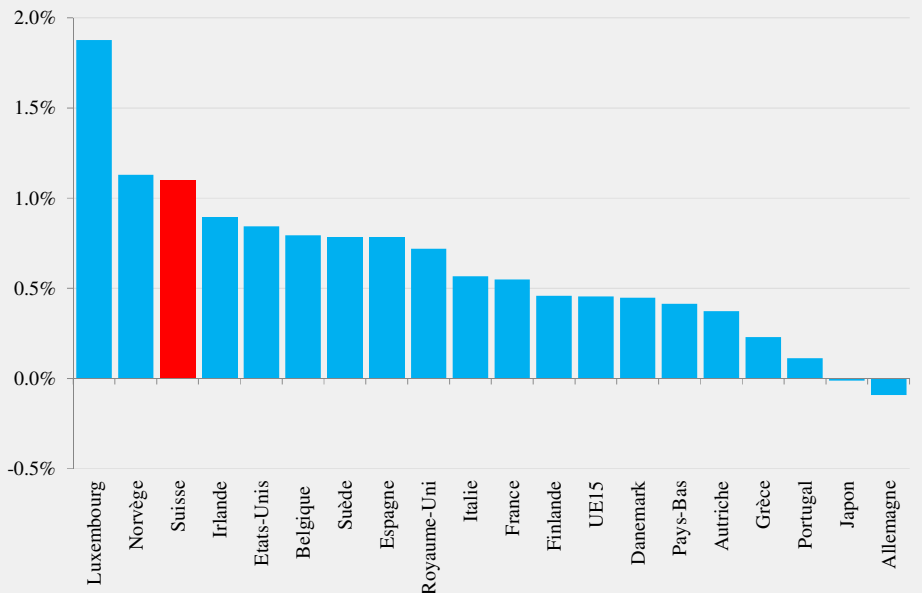
sources : OFS, SECO

Croissance démographique en Suisse bien plus marquée qu'en moyenne dans les autres pays européens

En comparaison avec d'autres pays industrialisés, la Suisse affiche depuis 2007 une croissance démographique supérieure à la moyenne (graphique 15). Des pays considérés, seuls le Luxembourg et la Norvège affichent une croissance démographique plus forte que la Suisse durant les dernières années.

graphique 15 : Croissance démographique, comparaison internationale pour l'ensemble de la période 2007-2012

Taux de croissance annuels moyens 2007-2012 en %



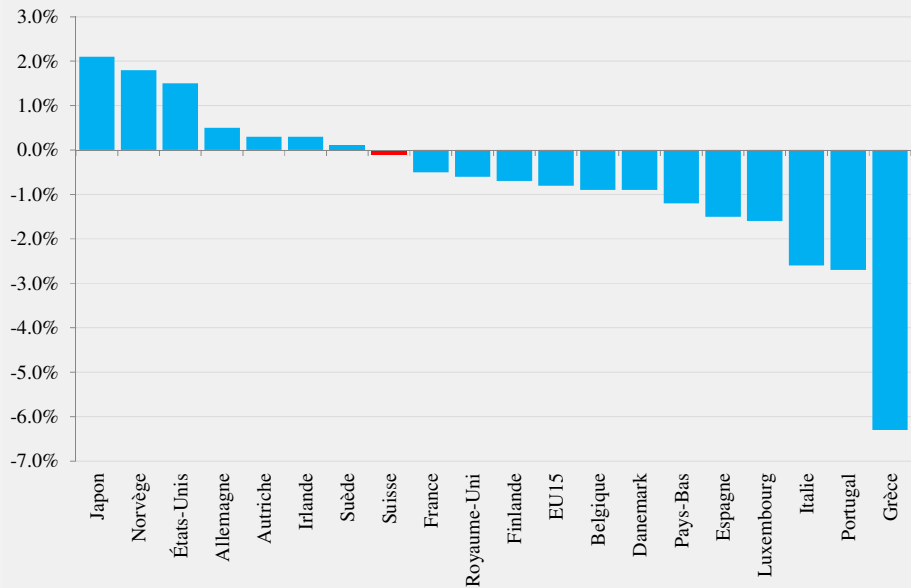
sources : EUROSTAT, OFS, SECO

Croissance du PIB par habitant en comparaison internationale pour l'année 2012

Avec sa croissance du PIB par habitant⁵ de -0,1% en 2012, la Suisse s'en tire toutefois encore légèrement mieux que les autres pays industrialisés (graphique 16). Les pays méridionaux de la zone euro affichent en particulier une croissance très négative du PIB par habitant. La forte contraction de leur activité économique suite à la crise financière et à la crise de la dette publique et souvent encore été plus marquée en termes de recul du PIB par habitant, puisque la plupart de ces pays connaissent une croissance démographique. Au sein de l'UE, d'autres pays comme la Grande-Bretagne, le Danemark, les Pays-Bas et le Luxembourg ont également subi une baisse du PIB par habitant en 2012.

graphique 16: Croissance du PIB réel par habitant en 2012, comparaison internationale⁶

valeurs annuelles pour 2012, variation en % par rapport à l'année précédente



sources : EUROSTAT, OFS, SECO

Evolution du PIB par habitant depuis 2007 en comparaison internationale

Si l'on considère l'évolution du PIB par habitant non seulement pour 2012, mais encore sur toute la période depuis 2007 (graphique 17), l'Allemagne ressort nettement du lot, puisque le PIB par habitant a plus que compensé la chute abrupte liée à la crise financière de 2008-2009 (première illustration). L'évolution négative au 4^e trimestre 2012 reflète le recul – probablement temporaire – de l'économie à la fin de l'année 2012 et devrait s'inverser au cours des prochains trimestres.

Sans briller particulièrement pour le PIB par habitant, la Suisse conserve un rang honorable

Ni en Suisse, ni en Autriche, mesuré sur une base trimestrielle, le niveau du PIB par habitant n'a pas encore atteint à la fin de l'année 2012 le niveau d'avant la crise⁷. Contrairement à la croissance extrêmement positive du PIB agrégé, on constate ainsi qu'en comparaison internationale, l'évolution du PIB suisse par habitant n'est plus si spectaculaire, même si en termes relatifs, l'évolution a été meilleure que celle d'autres pays voisins.

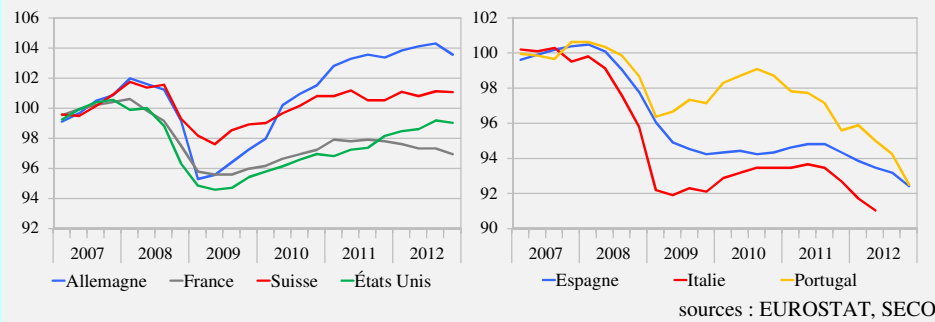
⁵ L'OFS a publié les données du PIB nominal par habitant pour les années 1990-2011. Sur la base de ces calculs et en extrapolant pour l'ensemble de l'année 2012 un taux de croissance démographique de 1,1%, une série du PIB en volume par habitant a été calculée. A partir de 2010, les chiffres obtenus diffèrent légèrement de ceux mis à disposition par Eurostat pour la Suisse.

⁶ Prévisions 2012 d'Eurostat pour la France, l'UE15, les Pays-Bas, la Grèce, l'Irlande, l'Espagne, le Luxembourg, le Japon. L'abréviation « UE15 » regroupe les pays suivants : France, Allemagne, Italie, Pays-Bas, Belgique, Luxembourg, Irlande, Royaume-Uni, Danemark, Grèce, Espagne, Portugal, Finlande, Suède et Autriche.

⁷ Sur une base annuelle, le PIB suisse par habitant a en fait dépassé légèrement la valeur de 2008 en 2011. Toutefois, en raison de la forte baisse enregistrée en fin d'année 2008, jusqu'à la fin 2012 les valeurs trimestrielles n'ont pas encore rejoint ni dépassé le niveau le plus haut enregistré durant dans la première partie de l'année 2008.

graphique 17 : Evolution du PIB réel par habitant 2007-2012, comparaison internationale

Valeurs trimestrielles désaisonnalisées, indice de volume 2007=100⁸



Une performance nettement décevante est celle de l'économie française durant les dernières années. L'évolution de l'ensemble de l'UE15 est surtout plombée par les pays méridionaux de la zone euro, qui ne sont pratiquement pas parvenus à se relever de la crise financière de 2008-2009. Le PIB par habitant des pays comme l'Italie et d'autres pays du Sud se situe actuellement (fin 2012) à la marge inférieure et jusqu'à 10% en dessous des niveaux atteints avant la crise (niveaux de fin d'année 2007/début 2008). Jusqu'à la mi-2011, le PIB par habitant des Etats-Unis a évolué de façon aussi morose que dans l'UE15 et ne reprend sensiblement de l'essor que depuis quelques trimestres, suite à l'affermissement progressif de la reprise conjoncturelle. Les Etats-Unis n'ont également pas encore retrouvé, jusqu'à la fin 2012, le niveau d'avant la crise en termes du PIB par habitant.

Complexité du rapport entre PIB et croissance démographique

La croissance démographique peut affecter autant le PIB agrégé que le PIB par tête de diverses manières. A part les incidences directes exercées par une croissance plus forte de la population sur le PIB agrégé, comme par exemple l'augmentation plus soutenue de la consommation privée des ménages (plus nombreux) ou des investissements plus importants dans le logement, des effets indirects potentiels sur d'autres variables ne doivent pas être sous-estimés. La croissance démographique peut par exemple modifier la composition de la population active en termes de niveau moyen de formation et de qualification, et agir de différentes manières sur le fonctionnement du marché du travail. Des adaptations de la structure de l'emploi par branches peuvent également résulter d'une augmentation plus soutenue de la population. Une telle évolution pourra à moyen terme exercer des effets sur la croissance de la productivité et ainsi affecter le potentiel de croissance d'une économie.

Etant donné la multiplicité des relations que la croissance démographique et celle du PIB entretiennent, il n'est pas aisé de quantifier les effets économiques associés à une croissance de la population soutenue. Bien que l'évolution du PIB par habitant soit clairement définie d'un point de vue arithmétique (PIB agrégé divisé par la population résidente), des conclusions hâtives doivent être évitées. Si par exemple la croissance économique est de 2% (croissance du PIB agrégé) et celle de la population de 1%, ce serait un raccourci trop facile de conclure que « sous l'hypothèse d'une population inchangée, la croissance du PIB aurait été de 1% ». Les relations d'interdépendance entre la démographique et la croissance économique sont complexes et certainement non linéaires.

Pour le cas de la Suisse, étant donné l'évolution soutenue de la population durant les dernières années, l'analyse de la croissance du PIB par habitant prend de plus en plus d'importance. Cela dit, la mesure du PIB agrégé ne doit pas pour autant être laissée de côté. Elle continue de représenter un indicateur de l'activité économique d'une grande pertinence pour plusieurs domaines de la politique économique.

⁸ Données Eurostat ; calculs du SECO pour le PIB suisse par habitant pour la période 2012Q3 : 2012Q4.

Valeur ajoutée selon les branches d'activité

tableau 1 : Suisse, évolution du PIB selon l'approche par la production

Données désaisonnalisées, aux prix de l'année précédente, données chaînées

Données annuelles et trimestrielles (en termes réels) selon le SEC95	Variation en % par rapport à la période précédente (données annuelles, données trimestrielles cvs ¹)							
	2011 ²	2012 ²	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012	3/2012	4/2012
A1 Agriculture, sylviculture et pêche	5.5	1.0	-0.2	-0.9	1.0	0.6	0.1	-0.2
A2 Industries extractives; Industries manufacturière; Production et distribution d'énergie et d'eau, gestion des déchets	3.0	0.0	-0.6	1.5	-0.5	-0.7	1.1	-1.4
A3 Construction	3.0	3.0	-0.1	1.4	1.5	1.2	-0.2	0.5
A4 Commerce, réparation d'automobiles; Transports et entreposage; Information et communication; Hébergement et restauration	1.7	-0.2	-1.1	0.2	0.1	-0.6	0.3	0.6
A5 Activités financières; Assurances; Activités immobilières, scientifiques et techniques; Activités de services administratifs et de soutien	1.3	3.9	0.8	-0.2	2.3	0.6	1.1	0.6
A6 Administration publique; Enseignement; Santé humaine et activités sociales; Arts, spectacles, activités récréatives et autres activités de service; Activités des ménages en tant qu'employeurs et producteurs pour usage final propre	1.5	1.0	0.1	0.1	-0.2	0.3	0.7	0.8
Impôts sur les produits	1.7	-1.9	-0.4	-1.4	1.0	-1.6	-1.7	0.2
Subventions sur les produits	3.2	2.0	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
Produit intérieur brut	1.9	1.0	-0.3	0.3	0.5	-0.1	0.6	0.2

¹ Pour la désaisonnalisation, on pourra consulter : <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=fr>.

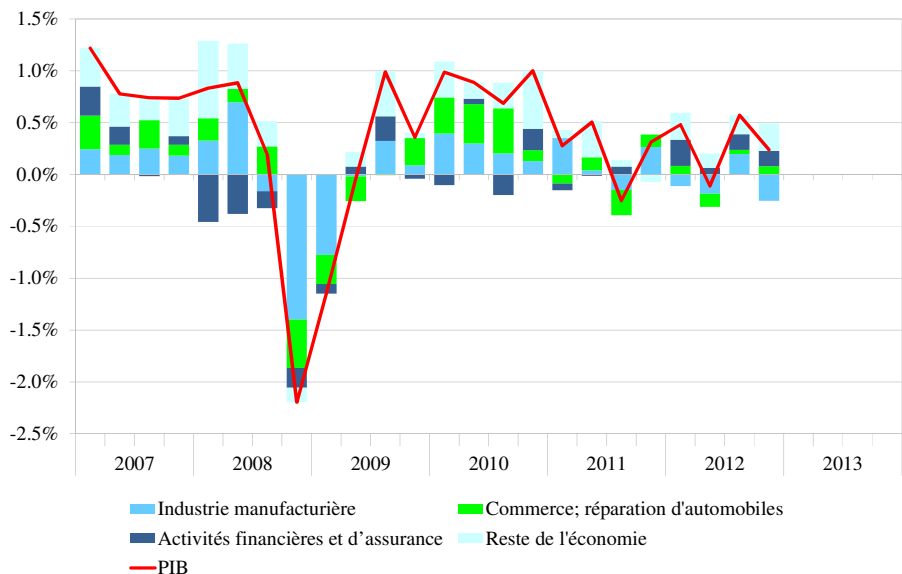
² Valeurs annuelles 2011 (OFS), 2012 (SECO).

4^{ème} trimestre positif dans les secteurs de la finance et de la santé, faible dans l'industrie

La création de valeur ajoutée a progressé au 4^{ème} trimestre 2012 dans le secteur des activités financières ainsi que dans celui de la santé et des affaires sociales. Ces secteurs ont livré une contribution prépondérante à la croissance du PIB. La valeur ajoutée a également évolué positivement dans les branches du commerce, de l'information et communication ainsi que dans celle de l'administration publique. Ces branches additionnées ont contribué à hauteur de 0,46% à la croissance du PIB. Les contributions positives ont cependant été en grande partie contrebalancées par le recul de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière (-0,26% de contribution à la croissance). Le graphique 18 présente les contributions de diverses branches d'activité au taux de variation du PIB. L'industrie manufacturière ainsi que les services financiers et des assurances font l'objet des deux paragraphes suivants, en raison de leur importance.

graphique 18 : PIB de la Suisse selon l'approche par la production

contributions à la croissance du PIB et variations en % par rapport au trimestre précédent, valeurs corrigées des influences saisonnières



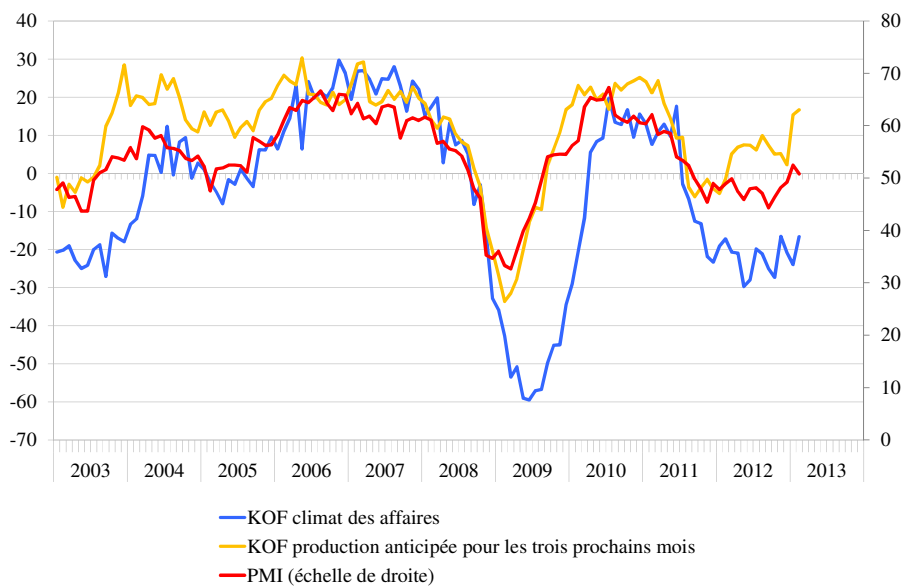
source : SECO

situation pratiquement inchangée dans l'industrie, légère tendance à l'amélioration pour les prochains mois

La croissance du PIB a été fortement plombée au 4^{ème} trimestre 2012 par le recul de la valeur ajoutée dans l'industrie. Ce recul concorde avec l'évolution du PMI dans le courant de l'année 2012. Cet indice, qui titillait déjà la limite de croissance de 50 points début 2012, a nettement fléchi dans le courant de l'année pour atteindre en septembre un plus bas temporaire de 44,33 points. L'indice a néanmoins rejoint la zone de croissance en janvier 2013 – une première depuis l'été 2011 – avec une valeur de 52,5 points, soit juste au-dessus de la valeur limite de 50 points (graphique 19). Le PMI s'est encore tout juste maintenu en février dans la zone de croissance avec 50,79 points. L'indicateur du climat des affaires dans l'industrie du KOF reste pour sa part dans le domaine négatif, avec toutefois là aussi une légère tendance à la hausse. L'embellie attendue pour le climat des affaires dans le courant de cette année laisse attendre pour ces indicateurs une nouvelle amélioration ou du moins une stabilisation durable dans le domaine positif. L'amélioration des attentes pour la production ces trois prochains mois reflète la même tendance.

graphique 19 : Indicateurs conjoncturels de l'industrie suisse

valeurs mensuelles (dernière valeur février 2013)



sources : Credit Suisse, KOF

Situation contrastée pour les services financiers et les assurances

La création de valeur ajoutée a progressé dans les services financiers et assurantiels au dernier trimestre et sur l'ensemble de l'année 2012. La situation s'avère cependant contrastée si l'on considère les choses de plus près. Pour les services financiers, la valeur ajoutée nominale est restée relativement constante en 2012, à un niveau d'environ 22% inférieur à son plus haut de 2007. Par contre la valeur ajoutée réelle s'est accrue, tout en restant environ 16% sous son plus haut de 2007. Cette évolution positive de la série réelle témoigne d'une augmentation du volume d'affaires, ce dont on peut déduire – avec la stagnation de la valeur ajoutée nominale – que les prix des services financiers ont baissé. La branche des assurances n'a pour sa part pas subi de chute lors de la crise financière, contrairement au secteur de la finance, et a continué d'enregistrer le plus souvent des taux de croissance positifs de la valeur ajoutée. Les assureurs ont obtenu de bons résultats en 2012 et 500 nouveaux emplois ont été créés dans la branche. Le résultat commercial des assureurs a bénéficié en 2012 de l'augmentation des recettes issues des primes et de l'absence de sinistre important.

Dépenses

tableau 2 : Suisse, évolution du PIB selon l'approche par la dépense

Données désaisonnalisées, aux prix constants de l'année précédente, données chaînées

Données annuelles et trimestrielles (en termes réels) selon le SEC95	Variation en % par rapport à la période précédente (données annuelles, données trimestrielles cvs ¹)							
	2011 ⁵	2012 ⁵	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012	3/2012	4/2012
Dépense de consommation finale	1.4	2.2	0.3	0.8	0.5	0.4	0.4	1.1
Ménages et ISBLSM ²	1.2	2.5	0.2	0.8	1.0	0.4	0.3	1.1
Administrations publiques	2.0	0.7	0.9	0.8	-2.1	0.5	1.4	1.1
Formation brute de capital fixe	4.0	0.1	0.3	1.0	0.0	-0.1	-0.6	0.5
Biens d'équipement	5.2	2.8	1.1	2.5	2.5	-1.0	-1.5	0.7
Construction	2.4	-3.2	-0.6	-0.9	-3.0	1.1	0.4	0.1
Demande intérieure finale³	1.9	1.7	0.3	0.9	0.4	0.3	0.2	1.0
Demande intérieure	1.9	1.5	1.0	0.0	0.6	-0.3	0.7	-0.2
Exportations de biens et de services	3.8	1.1	-0.8	0.1	0.3	0.4	0.9	1.6
Exportations de biens	6.2	1.4	0.1	0.3	-0.4	0.7	1.4	0.5
Exportations de biens sans objets de valeur ⁴	6.3	1.6	-0.8	2.8	-0.2	-0.9	2.4	-2.1
Exportations de services	-1.4	0.3	-3.1	-0.2	2.1	-0.3	-0.2	4.3
Demande globale	2.6	1.3	0.3	0.1	0.5	-0.1	0.8	0.5
Importations de biens et de services	4.2	2.3	1.6	-0.6	0.7	0.0	1.3	1.0
Importations de biens	3.6	0.7	1.6	-1.6	0.5	-0.2	1.3	-0.4
Importations de biens sans objets de valeur ⁴	3.1	2.0	0.9	0.5	1.4	-0.6	0.7	-0.1
Importations de services	7.3	9.3	1.8	3.9	1.7	0.9	1.2	6.9
Produit intérieur brut	1.9	1.0	-0.3	0.3	0.5	-0.1	0.6	0.2

¹ Pour la désaisonnalisation, on pourra consulter <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=fr>.

² La consommation finale des ménages privés répond au concept national et tient compte également de la consommation des institutions privées sans buts lucratifs au service des ménages (ISBLSM).

³ La demande intérieure finale n'incorpore pas les variations de stocks.

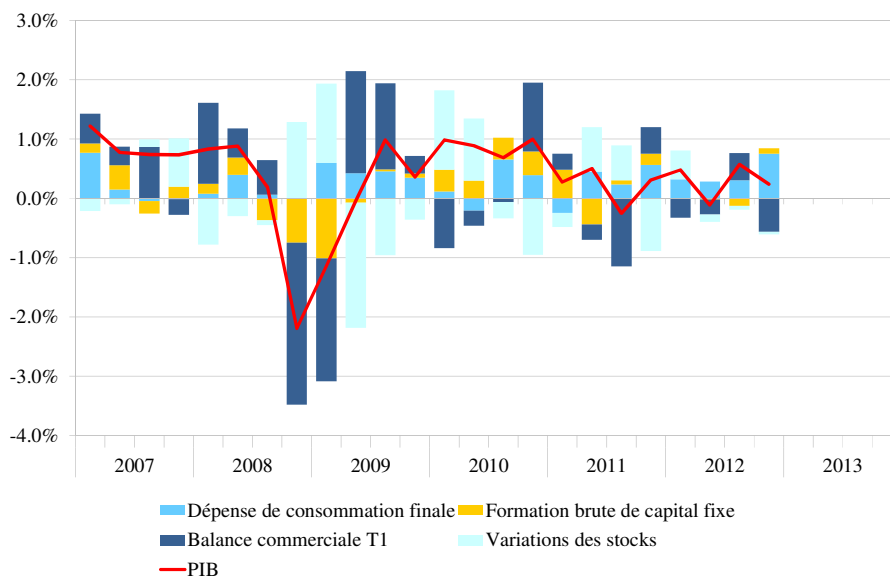
⁴ Objets de valeur = commerce de métaux précieux, des pierres de gemmes, des objets d'art et des antiquités.

⁵ Valeurs annuelles 2011 (OFS), 2012 (SECO).

Les consommations privée et publique ont été les principaux contributeurs à la croissance du PIB au 4^{ème} trimestre. Une légère impulsion positive a également été livrée par les investissements. Le commerce extérieur de marchandises et de services a livré en revanche une contribution négative à la croissance du PIB (graphique 20).

graphique 20 : PIB de la Suisse selon l'approche par la dépense

contributions à la croissance du PIB et variations en % par rapport au trimestre précédent, valeurs corrigées des influences saisonnières



source : SECO

Forte croissance de la **consommation privée** en 2012

L'accroissement de la consommation privée s'est nettement accéléré en 2012 (+2,4%, après +1,2% en 2011). La consommation privée a été le principal moteur côté dépense de la croissance du PIB l'année passée, avec une contribution de 1,5 points de pourcentage.

Rubriques

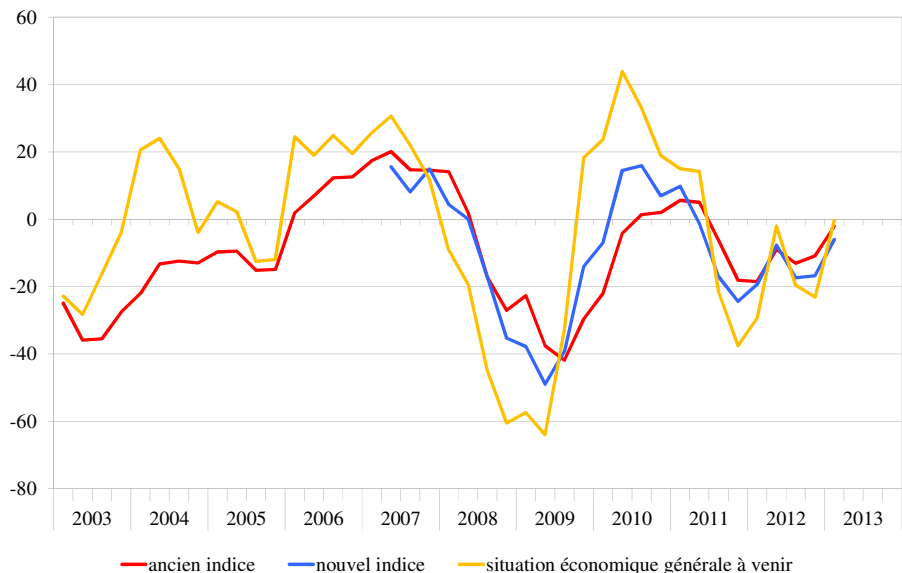
La forte croissance de la consommation en 2012 a été principalement portée par les domaines « santé » et « divers » (ce dernier composé pour les deux tiers des services financiers et assurantiels). Les domaines « logement » et « denrées alimentaires » ont également livré d'importantes impulsions de croissance. Le redressement enregistré dans le domaine des denrées alimentaires se reflète également dans une nette amélioration des chiffres d'affaires du commerce de détail, lesquels ont progressé de 3,7% en 2012 en valeurs réelles, après seulement 1,1% en 2011.

Raisons de la bonne santé de la consommation privée

Deux phénomènes principaux peuvent expliquer la bonne santé de la consommation privée. Le premier est la hausse marquée du pouvoir d'achat, due aux effets conjoints de l'augmentation nominale des salaires et de l'inflation négative. Le second réside dans le rythme régulier et soutenu de l'immigration, qui aura contribué à soutenir la consommation l'an passé également.

graphique 21: Climat de consommation

indice du climat de consommation (SECO)



source : SECO

4^{ème} trimestre : forte expansion

L'expansion de la consommation privée est restée rapide jusqu'en fin de 2012, avec une progression au 4^{ème} trimestre de 1,1% par rapport au trimestre précédent et de 2,8% par rapport au même trimestre de l'année précédente. La fonction de consommation des dépenses pour la santé a été une fois encore le principal moteur de la croissance au 4^{ème} trimestre.

Amélioration du climat de consommation

Le climat de consommation s'est redressé début 2013 (graphique 21). L'indice du climat de consommation était légèrement inférieur à la moyenne historique lors des deux dernières enquêtes (juillet et octobre 2012) mais est remonté en janvier 2013 à -6 points, soit légèrement au-dessus de la moyenne historique. Ce redressement s'explique principalement par l'amélioration des attentes quant à l'évolution future de l'économie et des possibilités d'épargne. Seules les estimations portant sur l'évolution du marché du travail sont restées relativement mitigées.

Perspectives toujours positives pour la consommation, avec toutefois un léger ralentissement en vue

Il est peu probable que le rythme d'expansion de la consommation privée reste aussi rapide cette année. La progression nominale des salaires devrait rester modeste en 2013 (+0,8% selon une enquête de l'UBS) et l'inflation négative se résorbe, ce qui ne laisse attendre qu'une faible progression du pouvoir d'achat. La légère augmentation du chômage ternit également les perspectives. L'immigration devrait en revanche continuer de tirer la consommation.

Consommation publique

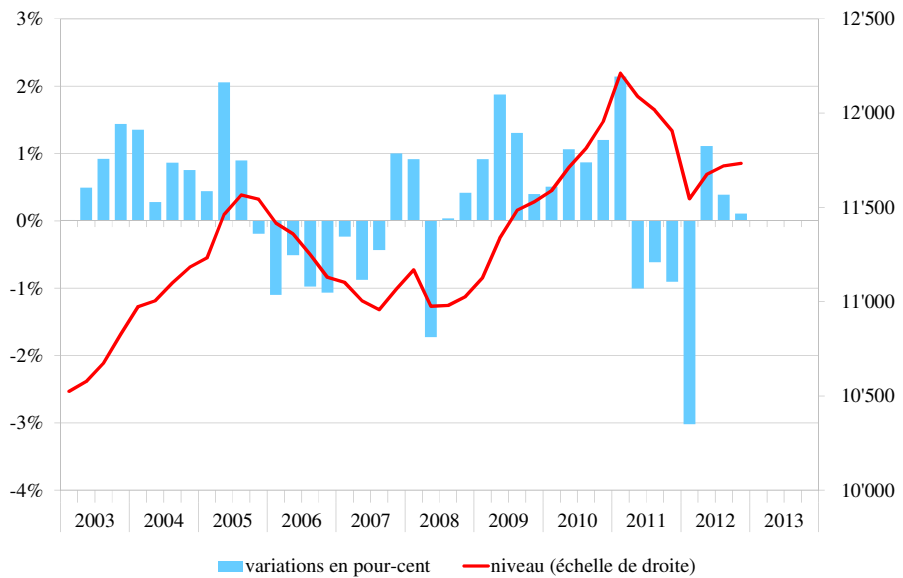
Légère progression des investissements dans la construction au 4^{ème} trimestre

Les dépenses de consommation de l'Etat ont augmenté au 4^{ème} trimestre de 1,1% par rapport au trimestre précédent et de 0,9% par rapport au même trimestre de l'année précédente. Pour l'ensemble de l'année 2012, la croissance réelle se monte à 0,7%.

Les investissements dans la construction ont progressé au 4^{ème} trimestre 2012 de 0,1% par rapport au trimestre précédent (graphique 22). Ils sont néanmoins en recul de 3,2% sur l'ensemble de 2012. La raison essentielle de ce recul réside dans la contraction accusée au 1^{er} trimestre suite à la vague de froid, qui n'a pas pu être compensée jusqu'à la fin de l'année.

graphique 22 : Investissements dans la construction

taux de variation par rapport au trimestre précédent et niveau, valeurs corrigées des influences saisonnières



source : SECO

Evolution robuste dans le bâtiment

Les investissements dans la construction sont actuellement principalement portés par la construction de logements. Les taux d'intérêts historiquement faibles, l'augmentation continue de la population et la robuste évolution des salaires entraînent une croissance continue de la demande de logements. Cette demande se traduit par une augmentation du nombre de permis de construire et de logements en construction, mais ne se reflète pas entièrement dans les chiffres de la production. Les chiffres pour l'activité dans le bâtiment présentent en effet un recul pour 2012, selon les données de la SSE (Société suisse des entrepreneurs).

Recul des investissements dans le génie civil en 2012

La vague de froid survenue début 2012 a principalement frappé les activités de génie civil, provoquant un arrêt de la construction sur un grand nombre de chantiers. Le facteur climatique n'est cependant pas la seule raison du recul enregistré dans le génie civil. Les entrées de commandes et leur volume ont en effet été inférieurs en 2012 à leur niveau de 2011.

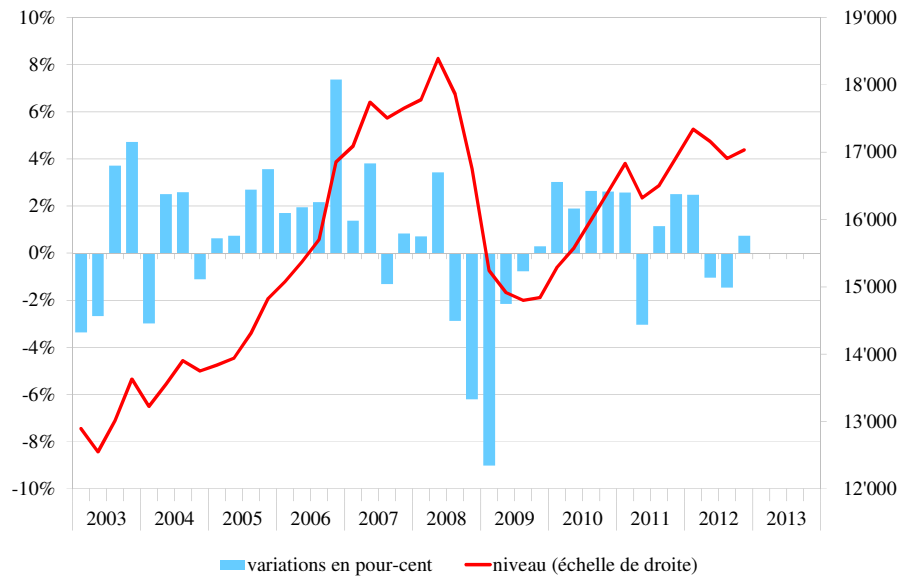
Léger redressement des investissements en biens d'équipement au 4^{ème} trimestre

Les investissements en biens d'équipement, après deux trimestres de net recul, ont enregistré une progression de 0,7% au 4^{ème} trimestre (graphique 23). Les principales contributions à la croissance ont été livrées par les rubriques autres véhicules (importations d'avions) et investissements dans les services informatiques. Les investissements ont en revanche reculé dans les domaines des équipements électriques et de la construction de machines.

La croissance se monte à 2,8% pour l'ensemble de 2012, grâce aux bons résultats du 1^{er} trimestre. Cette croissance a été principalement portée par la progression des investissements dans les services informatiques et la fabrication d'autres matériels de transport.

graphique 23 : Investissements en biens d'équipement

taux de variation par rapport au trimestre précédent et niveau, valeurs corrigées des influences saisonnières



source : SECO

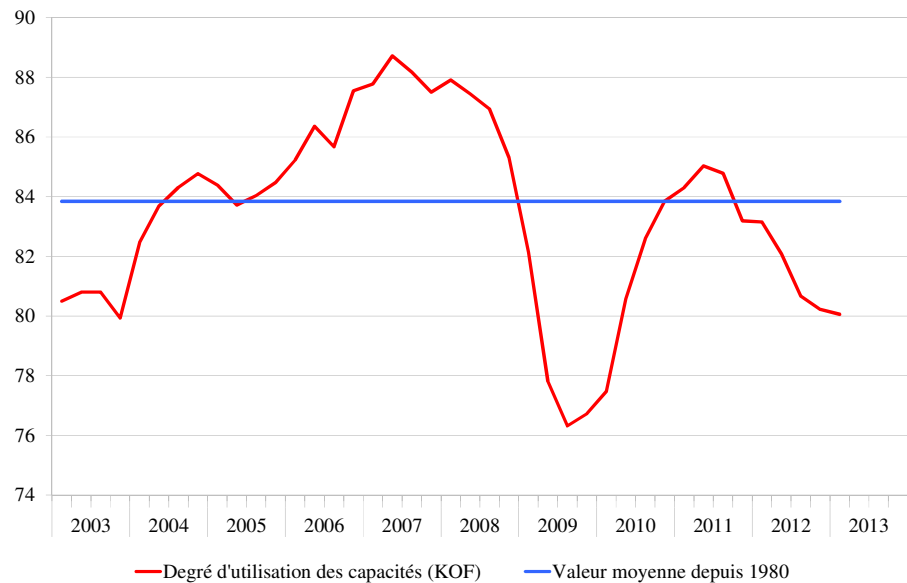
Pas encore d'amélioration dans l'utilisation des capacités de production

L'utilisation des capacités de production s'est encore réduite au 4^{ème} trimestre (graphique 24). Le Groupe d'experts de la Confédération ne table en outre que sur une lente amélioration de l'environnement économique. L'incertitude liée à l'issue de la crise de l'euro aura encore un impact négatif sur les investissements des entreprises en 2013.

La crise de 2008/2009 n'a pas seulement été une crise financière, elle a aussi été une crise des investissements. Les investissements en biens d'équipement ont chuté de plus de 15% durant la crise et comptent ainsi avec les exportations parmi les rubriques du PIB à avoir subi les plus importants reculs. Les investissements se sont redressés dans les années qui ont suivi mais sans jamais retrouver leur niveau d'avant la crise.

Les dépenses d'investissements considérées en pourcentages du PIB sont par conséquent relativement faibles en comparaison historique. 13% environ du PIB étaient consacrés avant la crise aux investissements en biens d'équipement ; cette part est tombée à 11% suite à la crise. Ce recul peut être considéré comme un indice de l'incertitude générale. Le manque de visibilité conjoncturelle depuis plusieurs années semble en effet inciter de nombreuses entreprises à la retenue dans leurs activités d'investissements.

graphique 24 : Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie
valeurs trimestrielles



source : KOF

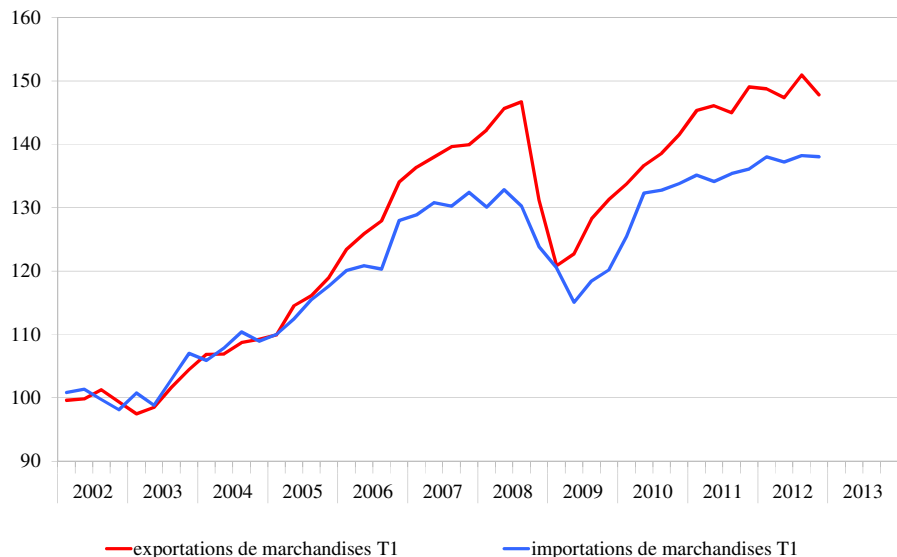
Commerce extérieur

Recul des exportations de marchandises au 4^{ème} trimestre 2012

Les exportations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités), après s'être momentanément redressées au 3^{ème} trimestre, ont reculé à nouveau de 2,1% au 4^{ème} trimestre 2012 (en données réelles, corrigées des variations saisonnières, variations par rapport au trimestre précédent, cf. graphique 25

graphique 25 : Exportations et importations de marchandises de la Suisse⁹

indice de volume (2002=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : AFD, SECO

⁹ "Total 1" (parfois également "T1") signifie dans le graphique la somme des marchandises exportées ou importées sans le commerce des métaux précieux, des pierres gemmes, des objets d'art et des antiquités. L'ensemble des marchandises plus le commerce des rubriques précédentes est appelé "total 2" (ou "T2") dans la nomenclature de l'Administration fédérale des douanes (AFD).

Croissance inférieure à la moyenne sur l'ensemble de 2012

Pour l'ensemble de 2012, une croissance légèrement positive de 1,6% a été atteinte, marquée cependant par de fortes fluctuations durant l'année. Cette croissance est inférieure à la moyenne en comparaison historique. Les exportations de marchandises ont été pénalisées par la dégradation de la conjoncture mondiale, en particulier les difficultés qui sont allées croissant dans la zone euro jusqu'à la fin de l'année mais aussi le ralentissement intervenu dans bon nombre de pays émergents, à quoi s'est ajouté le handicap du cours de change du franc suisse.

Importations de marchandises toujours en stagnation

La rubrique des importations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités) présente pour 2012 une évolution pratiquement plate. Un recul infime a été enregistré au 4^{ème} trimestre 2012 par rapport au trimestre précédent (-0,1%) ; par rapport au même trimestre de l'année précédente, la croissance a atteint +1,4%. La croissance se monte à 2,0% pour la moyenne de l'année 2012.

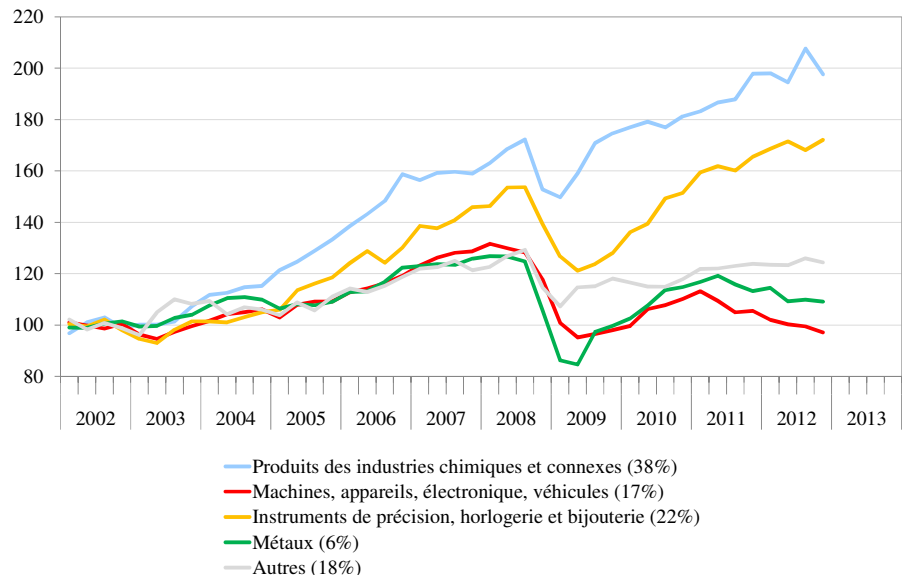
Exportations de marchandises par branches

Les différentes branches des exportations de marchandises, qui suivaient avant 2012 des évolutions très diverses, ont vu cette tendance se maintenir l'an passé (graphique 26). Les industries MEM (2012: -7%) ainsi que diverses rubriques plus petites comme l'industrie du papier ou du textile ont accusé des pertes en 2012. La rubrique des instruments de précision, horlogerie et bijouterie a enregistré en revanche des taux de croissance positifs. Les exportations de l'industrie chimique et pharmaceutique affichent également une croissance positive sur l'année, malgré de fortes fluctuations trimestrielles.

Le graphique 26 illustre bien le rôle prédominant qu'ont joué depuis fin 2011 les exportations de l'industrie chimique et pharmaceutique pour la croissance et les variations des exportations totales. Les exportations de chimie/pharmacie ont en effet livré la plus importante contribution à la croissance, tant positive que négative, à chacun des derniers trimestres. Le recul des exportations de marchandises au 4^{ème} trimestre s'explique également par la contribution négative de la chimie/pharmacie. Sans cette rubrique (qui représente environ 39% de l'ensemble des exportations), les exportations de marchandises auraient connu une croissance nulle l'an passé (au lieu des 1,6% effectivement atteints).

graphique 26 : Exportations de marchandises, différentes branches

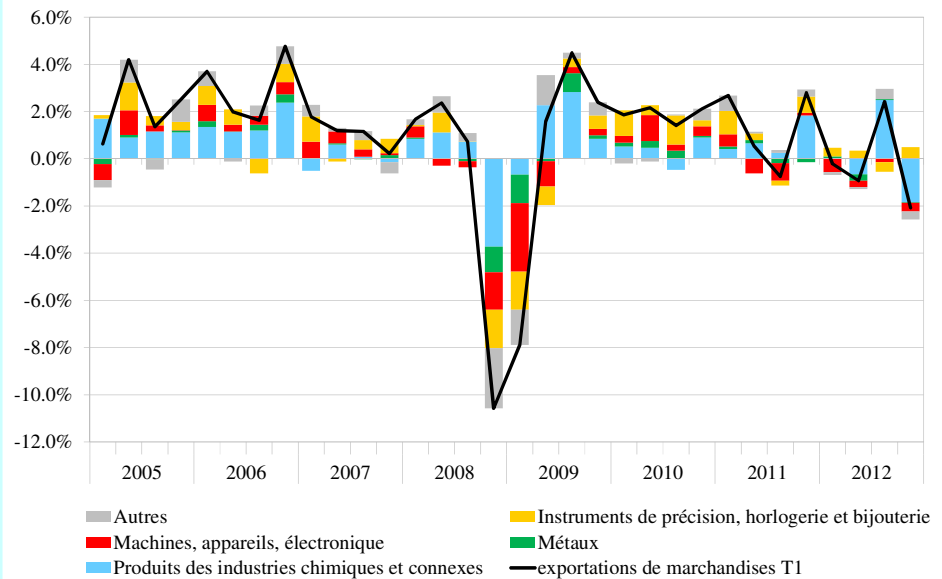
indice de volume (2002=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : AFD, SECO

graphique 27 : Contributions à la croissance des exportations de marchandises, principales rubriques

valeurs trimestrielles désaisonnalisées, variations par rapport au trimestre précédent



sources : AFD, SECO

Evolution des exportations par régions

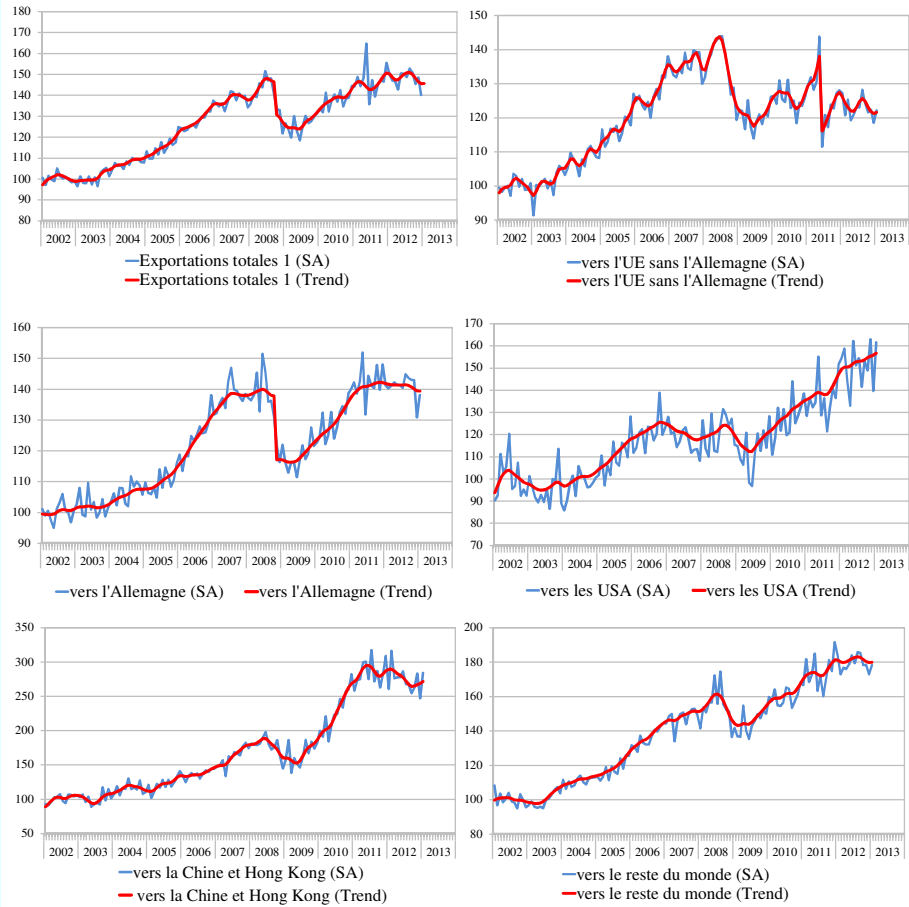
Les données mensuelles de l'Administration fédérale des douanes (déflatées par l'indice de prix des exportations sur une base mensuelle¹⁰) permettent de considérer l'évolution des exportations région par région. Les exportations vers l'UE ont été freinées par la récession dans la zone euro, qui s'est encore aggravée au 4^{ème} trimestre 2012. Les exportations vers l'Allemagne – principal partenaire commercial de la Suisse – ont été progressivement entraînées à leur tour dans la spirale descendante en seconde moitié de 2012. Celles vers la Chine/Hongkong ont également reculé en 2012. Les exportations vers l'agrégat « reste du monde » ont connu pour leur part un net tassement de la solide croissance qu'elles affichaient depuis quelques années. Seules les exportations vers les Etats-Unis ont encore évolué positivement, avec toutefois des fluctuations mensuelles importantes. Cette robustesse pourrait trouver sa cause dans les exportations de produits pharmaceutiques, qui constituent une part très importante des exportations vers les Etats-Unis (43% de l'ensemble, contre 32% toutes régions confondues) et qui sont habituellement moins sensibles à la conjoncture que les autres rubriques.

¹⁰ Les prix mensuels des exportations sont calculés par l'OFS.

Exportations de marchandises par région : reculs vers l'Allemagne, l'UE et la Chine/Hongkong ; expansion seulement vers les Etats-Unis

graphique 28 : Exportations mensuelles totales (volume) et à destination de diverses régions géographiques

indice de volume (2002=100), valeurs mensuelles désaisonnalisées (en bleu) et lissées (en rouge), période : 2002:01–2013:01



sources : AFD, SECO

Exportations et importations de services : nette augmentation des exportations de services au 4^{ème} trimestre

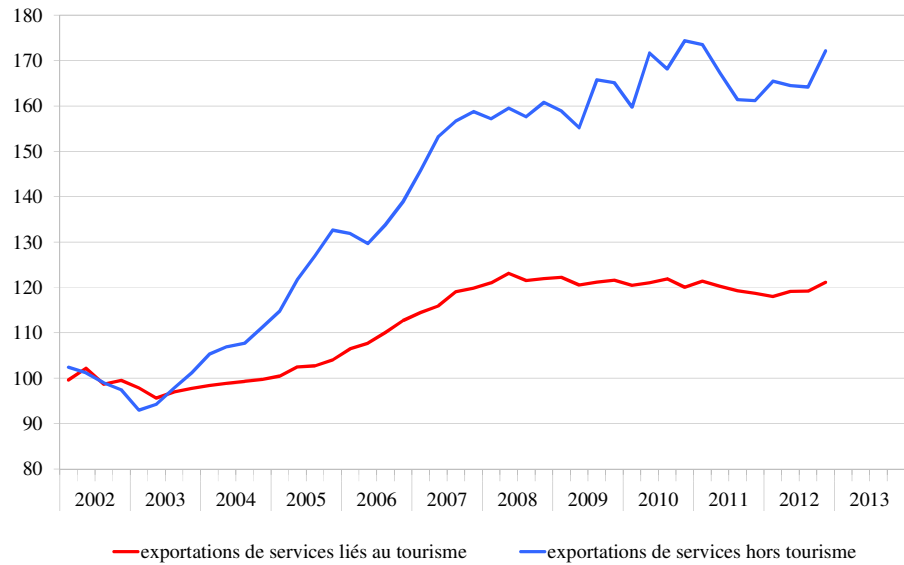
Les exportations de services (sans le tourisme) ont connu une forte progression au 4^{ème} trimestre, avec une croissance de 4,9% par rapport au trimestre précédent (en volume, corrigés des variations saisonnières, cf. graphique 29), soit leur plus forte progression trimestrielle depuis mi-2010. Sur l'ensemble de l'année 2012, la croissance a été minime avec un taux de + 0,4%.

Les recettes liées au tourisme (exportations de services touristiques) ont connu une évolution nettement positive au 4^{ème} trimestre 2012 (+1,2%, soit leur plus forte progression depuis début 2008). Les exportations de services touristiques sont particulièrement touchées par la surévaluation du franc et les incertitudes liées à la conjoncture. De premiers signes, notamment l'augmentation des nuitées, laissent cependant penser que la situation se détend quelque peu dans le secteur. Il est toutefois trop tôt pour parler d'une inversion de tendance (voir l'encadré pour des informations détaillées). Pour l'ensemble de 2012, les exportations de services touristiques ont enregistré une croissance de -0,4%.

Les exportations de services touristiques se sont légèrement redressées au 4^{ème} trimestre, les autres exportations de services ont nettement progressé

graphique 29 : Exportations de services (services liés au tourisme et autres services)

indice de volume (2002=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : BNS, SECO

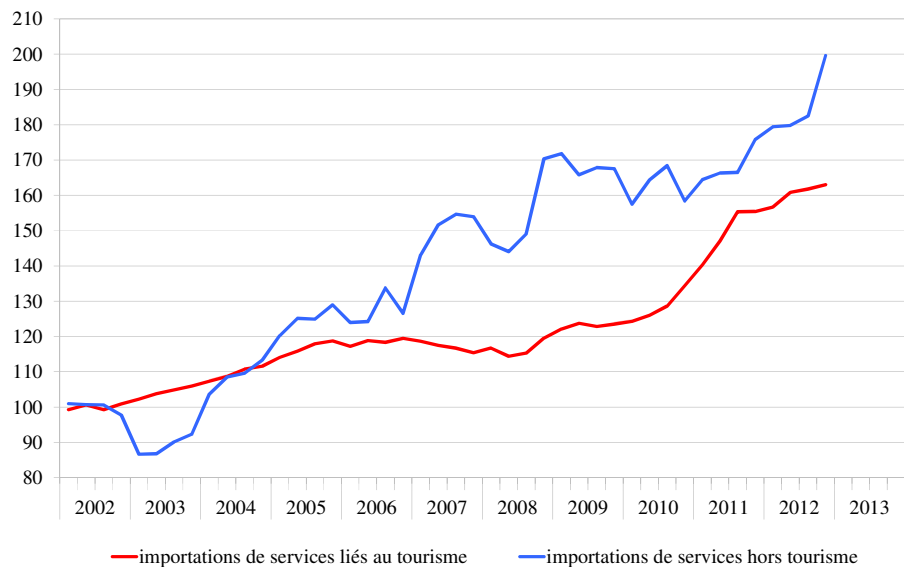
Les importations de services (sans le tourisme) ont connu une nette progression au 4^{ème} trimestre 2012, avec une croissance de +9,4% par rapport au trimestre précédent (en valeurs réelles et désaisonnalisées).

Les importations de services touristiques (services consommés à l'étranger par des personnes résidant en Suisse) ont légèrement augmenté de 0,8% au 4^{ème} trimestre 2012. La situation de change continue de favoriser les vacances à l'étranger, quoique cet effet semble lentement diminuer. La croissance actuelle apparaît en effet plutôt modérée si on la compare aux taux de croissance enregistrés en 2011, avant que ne soit instauré le cours plancher.

Nette croissance des importations de services, importations de services touristiques toujours en hausse

graphique 30 : Importations de services (services liés au tourisme et autres services)

indice de volume (2002=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : BNS, SECO

Encadré

Le tourisme : un secteur important en terme d'emplois et fortement soumis aux fluctuations conjoncturelles

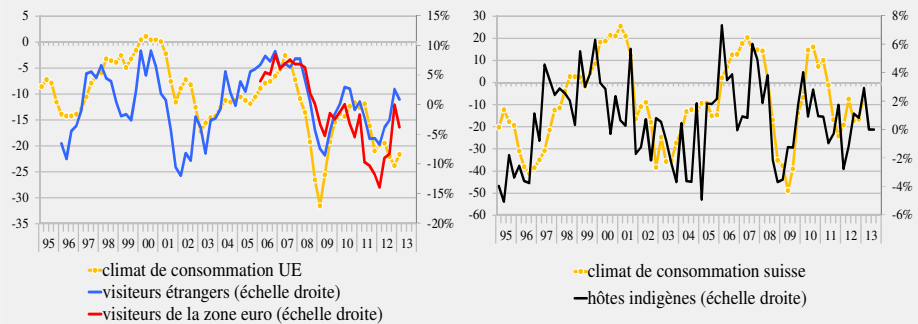
Secteur du tourisme : pour la première fois, la Suisse a enregistré en 2012 un nombre identique de touristes étrangers provenant du reste du monde que de la zone euro

En termes d'emplois, le tourisme est un secteur important pour l'économie suisse. En 2011, sa part correspondait à 4,1% en équivalents plein-temps (source : OFS). A titre de comparaison, les services financiers ne représentent que 3,6% des emplois, les assurances 1,4%. Ce n'est non seulement en raison de son importance en termes d'emplois qu'une analyse de son évolution récente a sa pertinence. Le secteur du tourisme est très sensible à la conjoncture. Compte tenu du fait qu'entre 2008 et 2010 une période conjoncturelle très tourmentée a été traversée, une analyse de la situation dans le secteur du tourisme est importante à la fin de l'année 2012.

Les nuitées¹¹ d'hôtel enregistrées en Suisse des hôtes indigènes et des hôtes étrangers représentent un bon indicateur de l'évolution de la marche des affaires dans le secteur touristique. Tant les nuitées des clients non-résidents que celles des clients résidents sont dépendantes de l'évolution conjoncturelle. Le graphique 31 illustre que les nuitées enregistrées pour les hôtes étrangers ainsi que celles des hôtes résidents sont fortement corrélées au climat de consommation, utilisé dans notre contexte comme indicateur conjoncturel. On remarquera cependant une moindre variation (variance plus faible) des nuitées des hôtes indigènes par rapport à celles des aux hôtes étrangers. L'axe à droite des deux graphiques ci-dessous est à cet égard important : la volatilité des nuitées des hôtes indigènes est pratiquement deux fois moins importante que celle des hôtes étrangers.

graphique 31 : Nuitées d'hôtel et climat de consommation

données trimestrielles, taux de variation par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente pour les nuitées (1995:1-2013:1)



Baisse des nuitées des hôtes étrangers depuis 2008

L'évolution des nuitées en Suisse montre depuis 2008 des tendances très différentes entre les clients en provenance de la Suisse et de l'étranger (graphique 32). Depuis 2008, les nuitées d'hôtel des hôtes étrangers ont subi un recul presque constant. Si celles des clients suisses sont restées relativement stables (autour de 45% du total en 2012), celles des clients étrangers (autour de 55% du total en 2012) ont reculé de quelque 13% depuis le 1^{er} trimestre 2008.

La crise de la dette et l'appréciation du franc ont eu des effets marqués sur les nuitées des hôtes en provenance de la zone euro

Le recul des nuitées de clients en provenance de la zone euro est particulièrement marqué. Alors qu'en 2009, leur part représentait encore 60% du total des nuitées d'hôtel des hôtes étrangers, celle-ci a baissé à environ 50% vers la fin de l'année 2012. Il est intéressant de constater que le nombre de nuitées des clients de la zone euro n'a diminué que relativement modérément pendant la première phase de la crise économique et financière mondiale (entre la fin 2008 et la fin 2010). Ce recul s'est toutefois accéléré avec l'aggravation de la crise de la dette dans la zone euro et avec la forte dépréciation de la monnaie commune (à partir de la fin 2010 notamment, comme le montre le graphique 32).

Les nuitées des hôtes étrangers du reste du monde (hors zone euro) se sont rapidement redressées

Après une forte baisse en 2009, les clients du reste du monde (hors zone euro) ont augmenté en revanche de façon continue depuis lors et atteignent entre-temps le même niveau que ceux de la zone euro.

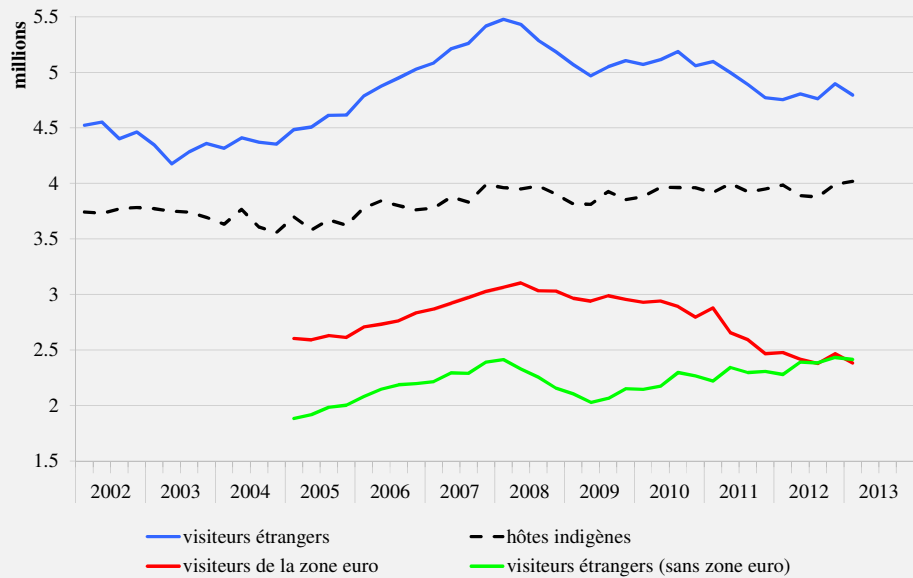
Au cours de la première phase de la crise économique (jusqu'à mi-2009), le recul des

¹¹ Nombre des nuits passées par les clients dans les établissements d'hébergement.

nuitées de clients étrangers a donc été dû principalement aux clients hors zone euro. Après une brève embellie (à la fin de l'année 2010), les nuitées de clients étrangers ont subi un nouveau recul, dû cette fois à une baisse marquée des clients de la zone euro, une évolution qui a coïncidé avec la forte dépréciation de l'euro par rapport au franc suisse (voir le graphique 32).

graphique 32 : Nuitées de clients en provenance de Suisse et de l'étranger

Données désaisonnalisées; le calcul du 1^{er} trimestre 2013 se fonde sur les données de janvier 2013



sources : OFS, SECO

les premières tendances positives vers la fin d'année 2012 ont peut-être été influencées par des effets spéciaux

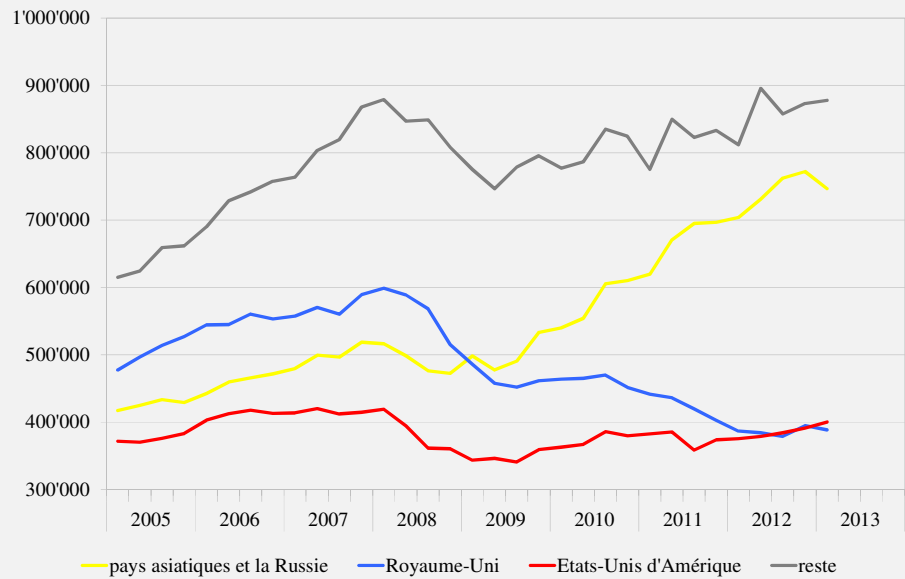
Durant les derniers mois de l'année 2012, le nombre des nuitées de clients en provenance de l'étranger est remonté (cf. graphique 32), y compris pour ceux en provenance de la zone euro. Un nouveau recul assez marqué s'est toutefois dessiné en janvier 2013. Celles-ci sont toutefois affectées par des facteurs particuliers. Ainsi, le Nouvel-An chinois tombait cette année en février, alors qu'il se situait en janvier durant l'année 2012. Il n'est par ailleurs pas rare de constater de fortes fluctuations d'un mois à l'autre durant la même saison. Le beau temps et les bonnes conditions d'enneigement ont certainement influencé positivement décembre 2012, ce qui pourrait avoir eu un effet négatif sur les chiffres de janvier 2013. Le jugement définitif sur l'évolution du premier trimestre 2013 ne pourra être porté qu'après la fin de la saison d'hiver.

Forte augmentation des nuitées des clients en provenance de l'Asie et de la Russie

L'augmentation des nuitées de clients étrangers de l'hôtellerie suisse hors zone euro mise en évidence dans le graphique 32 depuis la mi-2009 a compensé en partie le fort recul des nuitées de clients de la zone euro. Le graphique 33 illustre les pays et régions qui en ont été à l'origine de la croissance de la clientèle étrangère hors Europe. On remarquera avant tout la présence de pays asiatiques ainsi que la Russie. Une augmentation massive des nuitées de clients en provenance de Chine, d'Inde et de Singapour a été enregistrée durant les dernières années. En ce qui concerne les clients en provenance des USA, une baisse des nuitées a été enregistrée durant la crise financière, mais on note depuis lors une reprise modérée. Depuis 2008, on enregistre en revanche un recul des nuitées de clients en provenance du Royaume-Uni. La livre britannique s'est en effet également fortement dépréciée par rapport au franc suisse, tout comme l'euro; ce phénomène a certainement joué également un rôle important dans ce contexte.

graphique 33 : Nuitées de clients en provenance de l'étranger (hors zone euro)

Données trimestrielles et désaisonnalisées, le premier trimestre 2013 se base uniquement sur les résultats du mois de janvier 2013



sources : OFS, SECO

Bilan : la structure de la clientèle étrangère de l'hôtellerie suisse change, ce changement pourrait se poursuivre

On peut conclure que la situation conjoncturelle plutôt morose ainsi que l'appréciation du franc suisse face à la majorité des devises étrangères a affecté d'une manière négative le nombre de touristes étrangers en Suisse. Derrière ces chiffres se cachent cependant des divergences importantes d'un pays ou d'une région à l'autre. En raison de la forte baisse des clients étrangers en provenance de la zone euro, leur part relative dans l'ensemble des hôtes étrangers est passée d'environ 60% en 2009 à 50% vers la fin de l'année 2012. A l'opposé, la part relative des clients étrangers hors zone euro n'a cessé de progresser durant les dernières années, pour atteindre également 50% vers la fin de l'année 2012 (dans le total des hôtes étrangers de l'hôtellerie suisse). La Suisse a ainsi attiré en 2012 autant de clients du reste du monde que de la zone euro, et cela pour la première fois dans son histoire ou du moins depuis que les chiffres détaillés nous sont disponibles. L'augmentation des clients du reste du monde est essentiellement due à la progression constante des hôtes en provenance de divers pays d'Asie et de Russie. Les perspectives économiques pour la zone euro plutôt négatives pour les prochaines années laissent entendre que ce changement, vers une plus grande importance des clients en provenance des pays émergents, pourrait se poursuivre.

Cette nouvelle composition de la clientèle étrangère constitue certes pour le tourisme suisse un atout sous la forme d'une plus grande diversification géographique et moins de dépendance vis-à-vis de la zone euro. Cette adaptation progressive de la composition de la clientèle étrangère, qui pourrait se poursuivre, représente toutefois également un défi pour le tourisme suisse, même si celui-ci n'est pas nouveau. Une part grandissante des clients étrangers de l'hôtellerie suisse provient désormais de régions du monde aux cultures et coutumes très diversifiées. La prise en compte et l'intégration de ces différences dans l'offre touristique continuera d'influencer, à notre avis et en plus de la conjoncture, le succès de la branche durant les prochaines années, comme cela a déjà été le cas par le passé.

Marché du travail

Léger fléchissement de la croissance de l'emploi au 4^{ème} trimestre 2012

Poursuite du recul de l'emploi dans l'industrie des machines

Nouvelle hausse de l'emploi dans les domaines proches de l'Etat, renforcement de la tendance négative dans le secteur financier

Croissance de l'emploi dans les secteurs secondaire et tertiaire

L'emploi en équivalents plein-temps a vu sa progression ralentir légèrement au 4^{ème} trimestre 2012, selon la statistique de l'emploi, avec une hausse de 0,3% par rapport au trimestre précédent (données corrigées des variations saisonnières et aléatoires, cf. graphique 34).

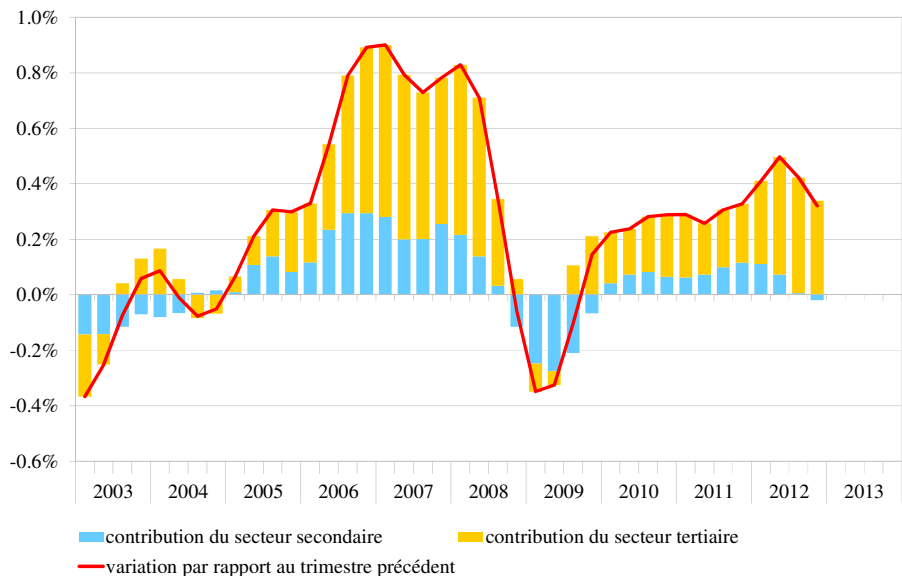
La croissance de l'emploi a marqué le pas dans le secteur secondaire. Seule l'économie de la construction a encore enregistré une légère hausse de 0,39% par rapport au 3^{ème} trimestre. Dans l'industrie et les métiers de la transformation, l'emploi a reculé de façon un peu plus marquée qu'au trimestre précédent, avec une diminution de -0,28%. Dans le secteur des services, l'emploi en équivalents plein-temps a vu sa tendance positive se tasser avec une croissance trimestrielle à 0,47%.

Au sein de l'industrie, seuls les fabricants de produits en caoutchouc et en plastique ont encore enregistré une évolution légèrement positive (+100/+0,2%). Les plus importants reculs de l'emploi ont touché la construction de machines (-900/-1,1%), l'industrie du papier (-600/-0,8%), l'industrie chimique (-400/-1,5%) et l'industrie textile (-300/-2,3%). Dans les autres branches de l'industrie, la tendance a été à un léger recul de l'emploi.

Dans le secteur des services, la croissance de l'emploi s'est effectuée à hauteur de 36% dans les domaines proches de l'Etat que sont l'éducation et l'enseignement (+600/+0,3%), la santé et les affaires sociales (+2'500/+0,6%) ainsi que l'administration publique (+1'100/+0,7%). Les autres domaines à avoir livré des contributions positives à la croissance de l'emploi sont l'informatique (+2'800/+2,3%), le commerce et la réparation de véhicules (+1'500/+0,3%) ainsi que les activités spécialisées et scientifiques (+1'000/+0,4%). Alors qu'au trimestre précédent seul le domaine des « services divers » (-400/-0,5%) avait enregistré un recul au sein du secteur tertiaire, cinq branches du secteur étaient dans ce cas au 4^{ème} trimestre, le recul le plus marqué se rencontrant dans les activités des services financiers (hors assurance et caisses de retraite) (-700/-0,6%).

graphique 34 : évolution de l'emploi par secteur

emplois plein-temps, variations en % par rapport au trimestre précédent, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: OFS, SECO

Perspectives : les indicateurs précurseurs annoncent un léger ralentissement à court terme de la croissance de l'emploi

L'indicateur des perspectives d'emploi, après avoir reculé de 1,05 à 1,03 depuis début 2011 en valeur désaisonnalisées, se maintient à ce dernier niveau depuis maintenant quatre trimestres. Au 4^{ème} trimestre 2012, l'indicateur dépassait encore pour toutes les branches économiques, excepté l'hôtellerie, la valeur critique de 1, ce qui annonce une poursuite à court terme de la croissance de l'emploi. L'indicateur s'est maintenu à 1,03 dans l'industrie et à 1,04 dans la construction mais est passé de 1,03 à 1,04 dans le secteur des services (valeurs désaisonnalisées) (graphique 35).

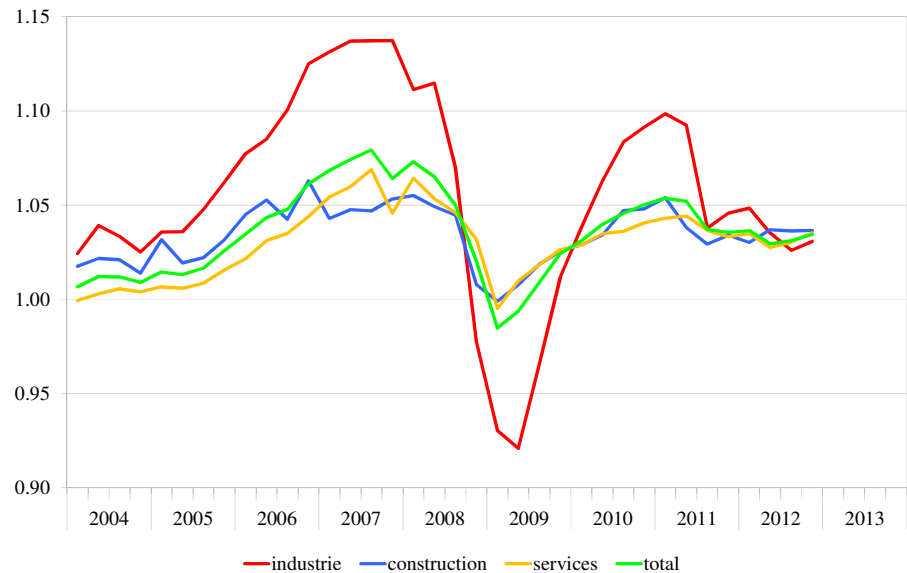
L'indice des postes vacants de l'OFS se situait au 4^{ème} trimestre 2012, en valeurs désaisonnalisées, à un niveau inférieur de 1,3% à celui du même trimestre de l'année précédente. Par rapport au trimestre précédent, il a progressé de 2,3% au 4^{ème} trimestre 2012. Le nombre de postes vacants publié par les offices régionaux de placement a reculé à nouveau légèrement durant les deux premiers mois de 2013 (en valeurs désaisonnalisées); il avait reculé sans discontinuer du printemps 2011 à mi-2012 avant de se stabiliser dans la seconde moitié de 2012. Fin février 2013, le nombre de postes vacants était inférieur de 24% à son niveau de février 2011.

L'Adecco Swiss Job Market Index, après avoir évolué à haut niveau jusqu'au 3^{ème} trimestre 2012, a sensiblement baissé de 8% à 92,9 points au dernier trimestre, ce qui annonce un certain tassement de la demande de travail, laquelle devrait toutefois rester robuste.

Le baromètre de l'emploi de Manpower de mars 2013 annonce également une consolidation de la croissance de l'emploi au 2^{ème} trimestre 2013. Sur une base non désaisonnalisée, la part des entreprises qui prévoient de nouvelles embauches au 2^{ème} trimestre est égale à la part de celles qui envisagent une réduction de personnel. En valeurs désaisonnalisées, le solde est de -2 points de pourcentage. Ce solde était encore positif d'un point de pourcentage au trimestre précédent.

graphique 35 : indicateur des perspectives d'emploi

pondération en fonction du nombre de salariés, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: OFS, SECO

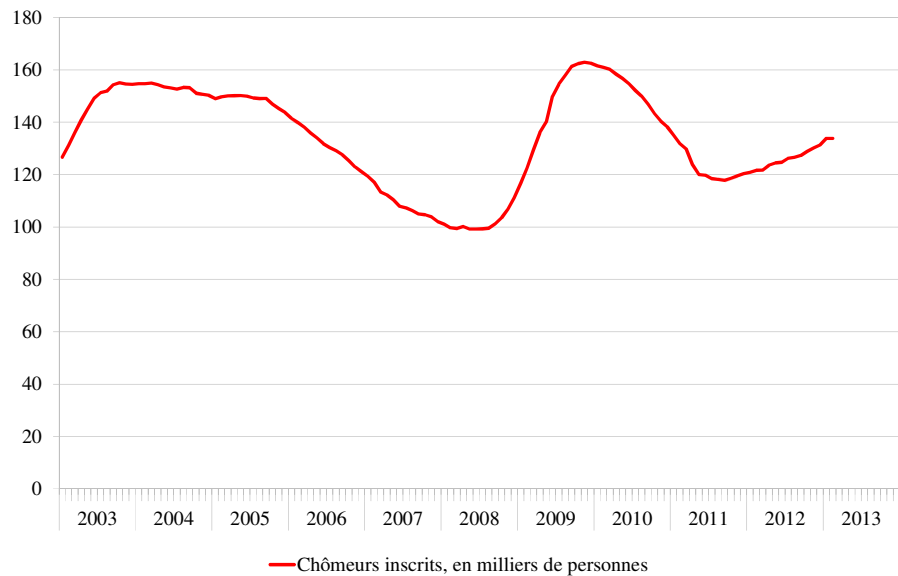
Les indicateurs précurseurs de l'emploi annoncent donc dans l'ensemble pour le tournant de 2012/13 une croissance de l'emploi toujours en hausse mais plus lente que précédemment. Les indicateurs divergent quant à l'ampleur de ce ralentissement, mais aucun ne prédit pour les prochains mois de forte baisse tendancielle de l'emploi. Compte tenu du ralentissement économique survenu en 2012, le SECO table sur une évolution de l'emploi plus faible mais encore légèrement orientée à la hausse.

Le nombre de chômeurs a atteint un dernier plancher fin septembre 2011, avec un total de 117'800 en valeurs désaisonnalisées, soit un taux de chômage de 2,7% (graphique 36). Le nombre de chômeurs a ensuite augmenté d'environ 800 par mois en moyenne entre septembre 2011 et octobre 2012 (valeurs désaisonnalisées). Cette hausse s'est légèrement accélérée entre octobre 2012 et février 2013, avec un accroissement d'environ 1'300 par mois. Le taux de chômage a atteint 2,9% pour la moyenne de l'année 2012. Il était fin février de 3,1% en valeurs désaisonnalisées.

Poursuite de la hausse du chômage désaisonnalisé

graphique 36 : personnes au chômage

valeurs corrigées des influences saisonnières



source : SECO

En valeur effective (i.e. sans tenir compte des effets saisonniers), 146'001 personnes étaient fin février 2013 sans travail (taux de chômage : 3,4%). 200'495 personnes étaient inscrites comme demandeurs d'emploi (chômeurs inscrits et demandeurs d'emploi non inscrits comme chômeurs). A fin février 2013, le nombre des demandeurs d'emploi était supérieur de 13'180 (+7,0%) et celui des chômeurs de 12'847 (+9,6%) aux niveaux de l'année précédente. Le nombre de chômeurs de longue durée (inscrits comme chômeurs depuis plus d'un an) était supérieur de 348 (+1,7%) à celui de l'année précédente. La part des chômeurs de longue durée était de 13,9% fin février.

Légère augmentation à bas niveau du travail à temps réduit

Les indemnités pour travail à temps réduit ont été très fortement sollicitées durant la récession de 2009, en particulier par les entreprises industrielles. Le volume des heures chômées a atteint sa valeur maximale en mai 2009 avec un équivalent d'environ 30'000 postes plein-temps. Environ 4'800 entreprises avaient alors recours à l'instrument du travail à temps réduit. Elles n'étaient plus que 300 environ mi-2011, pour un volume d'heures chômées équivalant à approximativement 1'000 postes plein-temps. L'instrument du travail à temps réduit était ainsi presque entièrement délaissé.

Le travail à temps réduit est reparti en légère hausse à partir de mi-2011. La progression a néanmoins été très lente si on la compare à celle de 2009. Les demandes d'indemnités pour travail à temps réduit sont ensuite restées relativement constantes sur les trois premiers trimestres de 2012. En décembre 2012, selon les données provisoires du SECO, environ 6'900 employés dans 580 entreprises ont touché des indemnités de travail à temps réduit. Les heures perdues correspondent au volume de travail d'environ 2'000 employés à plein temps. Ces chiffres sont sensiblement plus élevés (+25%) que ceux de décembre 2011, mais encore assez faibles dans l'absolu.

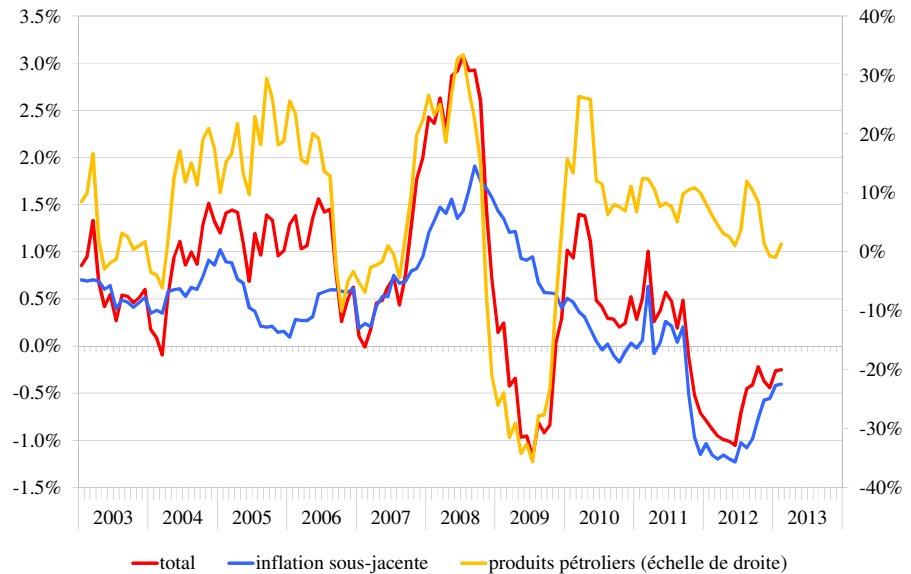
Prix

L'inflation négative régresse

L'inflation est restée négative en Suisse durant l'hiver 2012/2013, mais l'inflation d'ensemble tout comme l'inflation sous-jacente se rapprochent lentement mais sûrement de la barre du 0%. Pour l'indice total, le recul des prix n'était plus que de -0,3% en janvier et février 2013 alors qu'il avait atteint jusqu'à -1% en première moitié de 2012 (par rapport au même mois de l'année précédente, graphique 37). L'inflation sous-jacente était également nettement moins négative en janvier et février (-0,4%) que dans le courant de 2012. Les produits pétroliers n'ont presque plus exercé de pressions inflationnistes durant l'hiver 2012/2013, vers le haut comme vers le bas.

graphique 37 : indice suisse des prix à la consommation

variations en % par rapport à l'année précédente



source : OFS

La pression à la baisse du franc fort sur les prix diminue, l'inflation domestique reste stable à bas niveau

La résorption du recul des prix s'explique principalement par la disparition progressive de la pression à la baisse exercée par la force du franc sur les prix à l'importation. Pour les biens et les services produits en Suisse, les tendances inflationnistes continuent de se maintenir à des niveaux très modestes (à peine plus de zéro). Dans un grand nombre de branches, la faiblesse de la conjoncture ne donne guère l'opportunité aux entreprises de relever leurs prix. La hausse des salaires nominaux devrait en outre rester modeste en 2013. Selon une enquête de l'UBS, elle devrait atteindre 0,8%, ce qui ne devrait pas entraîner de forte pression à la hausse sur les prix.

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales

Economie mondiale

Légère amélioration des perspectives

Zone euro : sortie progressive de la récession, mais avec une crise de la dette en suspens pour longtemps encore

L'économie américaine devrait poursuivre son redressement malgré les querelles autour du budget

Hypothèses exogènes pour les prévisions

Le dynamisme de l'économie mondiale commence à se redresser. Le retour de la confiance sur les marchés financiers et l'amélioration des indicateurs du climat des affaires et de confiance laissent entrevoir une prochaine accélération de la conjoncture mondiale. Cela étant, les problèmes de la gestion de la dette publique notamment, et la mise en œuvre conséquente des mesures afin de stabiliser la situation, ne sont pas encore résolus dans bon nombre de pays industrialisés.

Dans la zone euro, à la suite des mauvais chiffres publiés pour le dernier trimestre 2012 (recul plus prononcé du PIB qu'attendu), la récession devrait s'atténuer au cours des trimestres à venir, à condition que la crise de la dette demeure sous contrôle. L'un des principaux défis consiste à maintenir les mesures de consolidation budgétaire en dépit d'une évolution économique fragile. Pour le moment, les disparités au sein de la zone euro demeurent très prononcées. Tandis que les indicateurs avancés annoncent pour l'Allemagne et l'Autriche un retour prochain sur le chemin de la croissance, en Italie et en Espagne, mais également en France, rien ne laisse pour le moment présager une amélioration franche de la situation. Pour les pays du Sud de l'Europe secoués par la crise, un début de stabilisation est escompté au plus tôt en 2014. La poursuite de la consolidation budgétaire, la montée du chômage et les salaires décroissants vont probablement continuer à freiner la demande intérieure dans ces pays. Pour l'ensemble de la zone euro, il s'ensuit que l'activité économique en 2013 pourrait une nouvelle fois enregistrer un léger recul et la croissance rester faible et en dessous des moyennes historiques en 2014 (env. 1 % de croissance attendue).

Les perspectives conjoncturelles pour les Etats-Unis, en revanche, sont plus robustes, même si le clivage politique autour des questions budgétaires ne contribue pas à rétablir la confiance. Si la consolidation budgétaire qui se profile à présent, qui inclut à la fois des hausses d'impôts et des réductions des dépenses publiques, risque provisoirement de freiner quelque peu la croissance, elle ne devrait toutefois pas l'étouffer. Le redressement conjoncturel porté par les investissements et la consommation privée semble plus solide que ces dernières années. Après une longue « traversée du désert », la reprise semble s'étendre également aux marchés de l'immobilier et du travail. En 2013, l'économie américaine devrait croître d'environ 2 %, comme en 2012, avant de croître plus vigoureusement en 2014.

tableau 3 : hypothèses exogènes pour les prévisions (mars 2013)

	2012	2013	2014
PIB			
USA	2.2%	2.0%	2.7%
Zone Euro	-0.6%	-0.2%	1.2%
Allemagne	0.7%	0.8%	2.3%
Japon	1.6%	1.0%	1.5%
Chine	7.8%	8.0%	8.5%
Prix du pétrole (\$/fût Brent)	111.8	112.0	115.0
Taux d'intérêt pour dépôt à trois mois (Libor)	0.1%	0.1%	0.2%
Rendement des obligations fédérales (10 ans)	0.7%	0.7%	1.2%
Indice réel du cours du franc pondéré par les exportations	-3.3%	-2.0%	-1.7%
Indice des prix à la consommation	-0.7%	0.1%	0.2%

sources: OCDE, Eurostat, BNS, OFS, Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions à court terme

Croissance en hausse dans les pays émergents, mais pas de rapide accélération

Dans bon nombre de pays émergents, les taux de croissance seront de nouveau un peu plus élevés en 2013 après le fléchissement de l'an dernier. Il ne faut dans l'ensemble toutefois pas s'attendre à un redressement conjoncturel très soutenu sur l'horizon 2013-2014, en raison notamment de la demande trop faible émanant des pays industrialisés.

Le tableau 3 présente les hypothèses exogènes de mars 2013 retenues par le Groupe d'experts de la Confédération.¹²

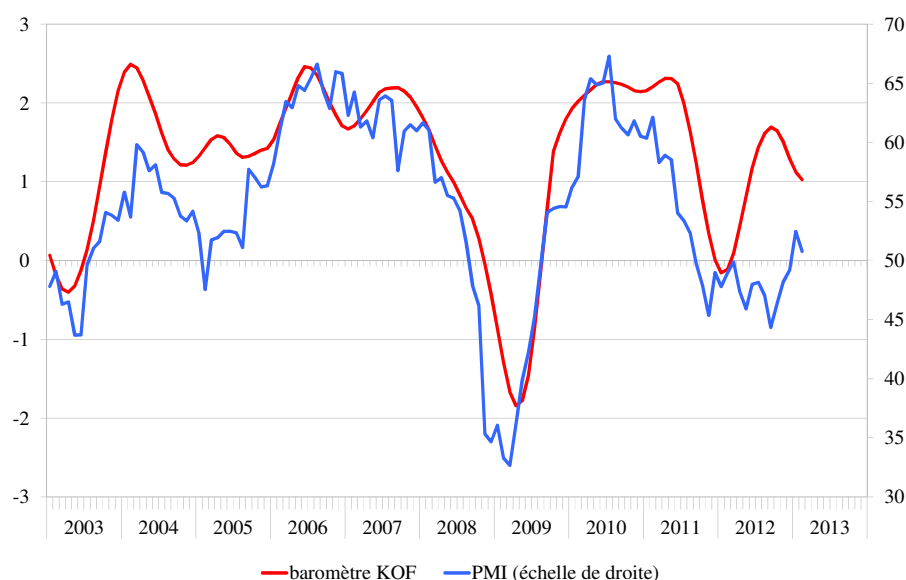
Prévisions pour la Suisse

La majorité des enquêtes conjoncturelles indiquent une amélioration du climat

L'économie suisse elle aussi sera poussée par les vents favorables des marchés financiers internationaux et du dynamisme plus soutenu de l'économie mondiale qui devrait se profiler en 2013 et 2014. Les dernières enquêtes conjoncturelles indiquent une amélioration notable du climat des affaires et de confiance dans de nombreux domaines. Dans l'industrie, les évaluations pessimistes se font moins nombreuses et le climat de confiance auprès des consommateurs s'est également amélioré. Même les branches qui ont été particulièrement touchées par la crise dans la zone euro, telles que le tourisme et l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux, donnent de premiers signes d'une inversion de tendance.

graphique 38 : Suisse, indicateurs précurseurs

indices, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources : KOF, Crédit Suisse

Les chances sont intactes pour un regain de croissance

Il semblerait donc que le risque, dont la probabilité était encore très élevée il y a encore quelques mois, que la Suisse soit elle aussi entraînée dans la spirale conjoncturelle descendante, soit écarté pour le moment. La stabilité de la conjoncture intérieure et les perspectives qui s'éclaircissent pour l'industrie d'exportation laissent présager une reprise conjoncturelle dans le courant de cette année et en 2014.

¹² Le Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions conjoncturelles publie quatre fois par an (chaque trimestre) des prévisions sur l'évolution de la conjoncture en Suisse. Les prévisions actuelles datent du 18 mars 2013.

Prévisions conjoncturelles

Redressement des exportations, quoique hésitant

L'heure n'est toutefois pas à l'euphorie, puisque le redressement dans l'économie d'exportation ne sera probablement que très progressif. Si les conditions pour le commerce extérieur ne sont plus aussi défavorables qu'elles ont pu l'être au cours des deux dernières années, elles n'en demeurent pas moins difficiles. Bon nombre de marchés de destination dans l'UE, tout d'abord, sont toujours à la peine. Par ailleurs, le cours de change du franc suisse reste très élevé par rapport à la plupart des devises et en particulier face à l'euro. S'il est vrai que l'inflation, qui est comparativement faible en Suisse, contribue à ce que la surévaluation réelle du franc se résorbe, même si les taux de change nominaux restent constants, il s'agit d'un processus s'inscrivant sur plusieurs d'années. Pour toutes ces raisons, le groupe d'experts de la Confédération table sur une accélération qui ne sera que modérée de la croissance des exportations en 2013 et en 2014.

La demande intérieure pourrait encore constituer un soutien solide

Au chapitre de la demande intérieure, les perspectives demeurent réjouissantes, même s'il ne faut vraisemblablement pas s'attendre à une accélération de la dynamique, vu les bons résultats déjà obtenus durant les dernières années. Les moteurs que représentent la croissance de la population et le faible niveau des taux d'intérêt devraient continuer à déployer leurs effets favorables et à soutenir l'industrie de la construction et la consommation privée. Une augmentation claire des investissements en biens d'équipement, par contre, risque de se faire attendre encore quelque temps. Les entreprises affichent certes une augmentation des entrées de commandes, mais il est probable que l'exploitation inférieure à la moyenne des capacités de production freine encore les activités d'investissement, en particulier dans l'industrie. De plus, la fragilité et l'incertitude liée à l'évolution du contexte économique international semblent inciter bon nombre d'entreprises à faire preuve de prudence dans la planification des investissements.

Progressive accélération conjoncturelle jusqu'à fin 2014

Globalement, le groupe d'experts de la Confédération s'attend à une accélération qui ne sera que très progressive de la conjoncture suisse jusqu'à la fin de l'année 2014. Pour 2013, il table encore sur une croissance modérée du PIB de 1,3 % (même prévision qu'en décembre 2012). Celle-ci devrait se renforcer en 2014 grâce à une reprise plus marquée des exportations et atteindre 2,1 % (dernière prévision de décembre 2012 : 2,0 %). Selon cette prévision, l'économie suisse devrait progressivement surmonter le fléchissement de la conjoncture accusé en 2012 (croissance du PIB de 1 %). Ce fléchissement a été peu marqué en comparaison internationale. Toutefois, il faudra attendre plus longtemps pour rejoindre des taux d'expansion plus dynamiques (clairement supérieurs à 2 % de croissance du PIB). La demande étrangère est tout bonnement trop faible pour cela.

tableau 4 : Suisse, prévisions conjoncturelles (mars 2013)

Quelques prévisions pour l'économie suisse				
comparaison des prévisions du mars 13 et décembre 12				
variation en % par rapport à l'année précédente, taux				
	2013		2014	
	mars 13	déc. 12	mars 13	déc. 12
PIB	1.3%	1.3%	2.1%	2.0%
Dépenses de consommation:				
Consommation privée et ISBLSM	1.9%	1.3%	1.7%	1.6%
Etat	1.3%	1.7%	1.5%	1.5%
Investissements dans la construction	2.0%	2.0%	1.0%	1.0%
Investissements en biens d'équipement	-1.0%	-1.0%	3.0%	3.0%
Exportations	2.6%	2.3%	4.8%	4.0%
Importations	3.0%	2.0%	4.3%	3.7%
Emploi (en équivalents plein-temps)	1.0%	0.8%	0.9%	0.8%
Taux de chômage	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
Indice suisse des prix à la consommation	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%

source : Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions à court terme

Prévisions conjoncturelles

Le chômage devrait encore augmenter en 2013 puis se stabiliser en 2014

L'affaiblissement conjoncturel de l'an dernier a entraîné une faible détérioration sur le marché du travail. Si la croissance de l'emploi est demeurée positive, elle s'est affaiblie en fin d'année 2012. Depuis le début de 2012, le chômage augmente lentement; fin février 2013, le taux de chômage (corrigé des variations saisonnières) s'élevait à 3,1 %. Malgré l'amélioration des perspectives conjoncturelles, rien n'indique pour le moment un inversement de tendance sur le marché du travail. Dans l'industrie, le tassement de l'emploi qui s'est engagé au 2e trimestre 2012 devrait se maintenir encore pendant plusieurs trimestres. Les restructurations du secteur bancaire devraient en outre continuer à peser sur le marché du travail. Dans l'ensemble, le groupe d'experts de la Confédération s'attend à ce que le chômage continue à augmenter, sur une base mensuelle, jusqu'à la fin de l'année 2013 avant de se stabiliser ensuite et commencer à redescendre légèrement en cours d'année 2014. En moyenne annuelle, le taux de chômage devrait ainsi atteindre 3,3 % pour 2013 et rester à ce même niveau en moyenne annuelle 2014 (prévisions inchangées).

Risques

Les problèmes d'endettement demeurent très sérieux

En dépit du regain de confiance dans la conjoncture, les risques, à commencer par le problème de l'endettement international, notamment dans le secteur public, n'ont pas disparu. Le conflit budgétaire qui perdure aux Etats-Unis représente un facteur d'incertitude. Si, contre toute attente, il devait y avoir des coupures budgétaires supplémentaires et massives, elles risqueraient d'avoir un impact négatif non négligeable sur la croissance du PIB des Etats-Unis en 2013 et 2014 et, par ricochet, sur l'économie mondiale.

Crise de la dette de l'euro : tensions sociales et blocages politiques pourraient doucher les espoirs

Le plus grand risque est liée cependant et toujours à la gestion de la crise de la dette publique européenne. Les pays du sud de la zone euro qui ont été sévèrement touchés par la crise ont certes fait des progrès en matière d'ajustement structurel (consolidation budgétaire et amélioration de la compétitivité de l'industrie d'exportation), mais ces résultats s'accompagnent de dommages collatéraux graves qui prennent la forme de crises économiques majeures et de chômage massif, sans perspective d'une amélioration à court terme. Dans les pays concernés, les tensions sociales et l'opposition politique aux réformes économiques s'accroissent. L'exercice de haute voltige politique qui consiste à appliquer les réformes de manière aussi conséquente que possible d'une part et maintenir une stabilité sociale d'autre part est délicat et difficile. Un échec ou un retard dans cet exercice pourrait impliquer un retour à la méfiance et à l'insécurité sur les marchés financiers (avec pour conséquence des augmentations des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux). Une escalade dramatique de la crise dans la zone euro (p. ex. le démantèlement de l'espace monétaire) est toutefois très peu probable. En effet, l'Europe a maintenant confirmé à plusieurs reprises sa grande volonté politique de maintenir l'Union monétaire.

Impressum

ISSN 1661-349X

Les "Tendances conjoncturelles" paraissent quatre fois par an (début janvier, avril, juillet et octobre) et sont disponibles gratuitement sur Internet en format PDF. Elles sont également publiées comme document annexé à "La Vie économique", dans les numéros de janvier/février, avril, juillet/août et octobre.

SECO

Secrétariat d'Etat à l'économie
Direction de la politique économique
Holzikofenweg 36
3003 Berne

Tél. 031 322 42 27

Fax. 031 323 50 01

<http://www.seco.admin.ch>

Thèmes, Situation économique, Tendances conjoncturelles