



Tendances conjoncturelles, automne 2012

(données et informations incluses jusqu'à mi-septembre 2012)

page

Survol	Face à la morosité de la situation économique mondiale, le Groupe d'experts de la Confédération prévoit, pour les trimestres à venir, le maintien d'une conjoncture affaiblie en Suisse et une légère hausse du chômage. Il n'y a cependant pas lieu d'escompter une récession marquée, grâce à la solidité de la conjoncture intérieure et à l'effet stabilisateur du cours plancher du franc suisse face à l'euro.	2
--------	--	---

Economie mondiale et cadre monétaire

Economie mondiale	Dans la zone euro, en particulier, la crise de la dette pèse de plus en plus sur l'évolution économique. En Asie, de nombreux pays voient leur économie sérieusement ralentie du fait des impulsions faiblissantes du commerce mondial. Aux Etats-Unis, le moteur conjoncturel peine toujours à repartir.	3
Cadre monétaire	L'espoir suscité par les annonces de la BCE, de voir celle-ci assumer un rôle plus important dans la lutte contre la crise, a quelque peu apaisé les marchés financiers internationaux. La politique monétaire reste expansive, en Suisse comme à l'étranger.	8

Situation de l'économie suisse

Produit intérieur brut	Le Produit intérieur brut de la Suisse a reculé au 2 ^{ème} trimestre 2012 de 0,1% par rapport au trimestre précédent. Par rapport au même trimestre de l'année précédente, le PIB affiche un ralentissement de progression à 0,5%.	12
Production	L'évolution économique révèle de fortes divergences entre les secteurs domestiques (secteurs proches de la consommation, services axés sur le marché intérieur), qui se portent relativement bien, et plusieurs secteurs d'exportation (industrie et tourisme), qui sont confrontés à des impératifs d'adaptation.	16
Dépenses	Sur le plan intérieur, la conjoncture est soutenue dans une large mesure par le niveau historiquement bas des taux d'intérêt, la baisse des prix à la consommation (ce qui a un effet positif sur le revenu réel des ménages) et le solde migratoire net qui continue d'être positif. Les exportations sont en revanche freinées par la dégradation de la situation économique à l'étranger.	18
Marché du travail	Comme escompté, le ralentissement conjoncturel gagne peu à peu le marché du travail. Au cours des huit premiers mois de l'année, le chômage a affiché une légère tendance à la hausse.	27
Prix	L'inflation est négative depuis l'automne 2011. Le recul des prix a atteint 0,5% en août 2012 en comparaison annuelle. Ce recul est dans une large mesure la conséquence de la force du franc (baisse des prix à l'importation).	30

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales	Les perspectives conjoncturelles internationales sont largement tributaires de l'évolution de la crise de la dette dans la zone euro et de ses répercussions. Même si les marchés financiers s'apaisent durablement, la zone euro ne sortira probablement que lentement de la récession.	31
Prévisions	La croissance du PIB suisse devrait atteindre 1,0% pour 2012 et, à condition que la conjoncture mondiale se redresse, s'accélérer légèrement en 2013 à 1,4%.	32
Risques	Les risques d'une nouvelle aggravation de la crise de la dette publique dans la zone euro se sont sans doute réduits avec les décisions récentes de la BCE, mais ils ne sont pas totalement écartés.	34

Tendances conjoncturelles en bref

Conjoncture mondiale

Les signes d'affaiblissement de la conjoncture internationale se sont précisés ces derniers mois. Dans la zone euro, en particulier, la crise de la dette pèse de plus en plus sur l'évolution économique. En Asie, de nombreux pays voient leur économie sérieusement ralentie du fait des impulsions faiblissantes du commerce mondial. Aux Etats-Unis, le moteur conjoncturel peine toujours à repartir.

Les perspectives conjoncturelles pour l'année à venir sont largement tributaires de l'évolution de la crise de la dette dans la zone euro et de ses répercussions. La décision récente de la Banque centrale européenne (BCE) d'acheter sur le marché secondaire, en cas de besoin, autant d'obligations d'Etat des pays en crise que nécessaire pour faire baisser leurs taux d'intérêt devrait atténuer le risque d'une aggravation de la crise de la dette. Cela dit, même si les marchés financiers s'apaisent durablement, la zone euro aura du mal à surmonter rapidement la récession, car les mesures de consolidation budgétaire sévères et les processus d'adaptation dans le secteur privé continueront de peser sur l'économie, en particulier dans les pays du sud de l'Europe.

Economie suisse

Le ralentissement conjoncturel international touche désormais la Suisse. Après un 1^{er} trimestre 2012 relativement bon, la croissance du PIB s'est érodée au 2^{ème} trimestre. L'écart est grand entre les secteurs domestiques (secteurs proches de la consommation, services axés sur le marché intérieur), relativement robustes, et plusieurs secteurs d'exportation (industrie et tourisme), confrontés à des impératifs d'adaptation. Sur le plan intérieur, la conjoncture est soutenue dans une large mesure par le niveau historiquement bas des taux d'intérêt, la baisse des prix à la consommation (qui accroît le revenu réel des ménages) et le solde migratoire net qui continue d'être positif.

Les perspectives d'exportation pour plusieurs branches demeurent moroses, vu que le fléchissement de la conjoncture internationale touche désormais des marchés jusqu'ici solides, comme l'Allemagne et l'Asie. Dans ces circonstances, il est d'autant plus important que la situation monétaire se soit légèrement détendue, et ce, grâce surtout au cours plancher fixé par la BNS il y a un peu plus d'une année. Le franc a cessé de s'apprécier par rapport à l'euro, qui reste faible, et s'est même quelque peu déprécié vis-à-vis d'autres monnaies comme le dollar et de nombreuses devises asiatiques.

Face à la morosité de la situation économique mondiale, le Groupe d'experts de la Confédération prévoit, pour les trimestres à venir, le maintien d'une conjoncture affaiblie en Suisse et une légère hausse du chômage. Une récession (recul significatif du PIB sur plusieurs trimestres) n'est cependant pas à craindre ; la solidité de la conjoncture intérieure et l'effet stabilisateur du cours plancher officiel sur l'économie d'exportation empêchent un ralentissement de croissance plus marqué. La croissance du PIB devrait atteindre 1,0 % pour 2012 et, à condition que la conjoncture mondiale se redresse, s'accélérer légèrement en 2013 à 1,4 %. L'économie suisse continue ainsi de se porter relativement bien en comparaison européenne.

Risques

La conjoncture internationale demeure faible et très incertaine. Le risque d'une accentuation de la crise de la dette dans la zone euro, qui a dominé ces derniers mois, devrait s'être réduit grâce aux décisions récentes prises par la BCE. Il est cependant trop tôt pour lever l'alerte. Tant que les pays en crise n'auront pas réalisé, dans leurs processus de réforme, des progrès substantiels vers des finances publiques plus solides et une compétitivité économique accrue, la crise ne sera pas résolue et le risque de nouvelles pertes de confiance et d'une recrudescence des turbulences sur les marchés financiers ne pourra pas être écarté.

La propagation du fléchissement conjoncturel à d'autres régions du monde, qui a été observée dernièrement, représente un autre risque conjoncturel. Vu les liens étroits qui existent dans les échanges commerciaux et dans les processus de production au niveau international, cette évolution pourrait freiner le commerce mondial dans une mesure plus importante que prévu. Selon l'expérience, un ralentissement plus marqué pourrait être ressenti dans diverses économies asiatiques axées essentiellement sur les exportations. Si l'Asie, dans son ensemble, devait subir non pas un fléchissement de courte durée mais une perte de dynamisme plus marqué, les impulsions faiblissantes de cette région dynamique accablent davantage l'industrie suisse d'exportation.

Economie mondiale et cadre monétaire

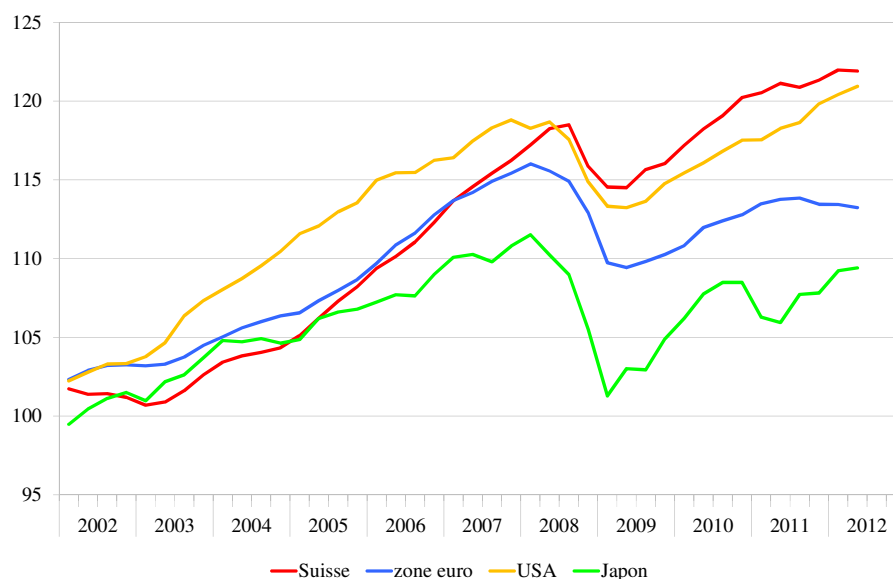
Economie mondiale

Net ralentissement

La conjoncture internationale connaît un net fléchissement depuis quelques mois. Un ralentissement s'observe principalement dans la zone euro, où la crise de la dette publique paralyse de plus en plus l'activité économique. La situation est comparativement meilleure dans les autres parties du monde, mais l'interdépendance des commerces extérieurs et des marchés financiers empêche ces régions d'être à l'abri de la mauvaise situation économique et financière de l'Europe. Les pays émergents, Chine comprise, enregistrent ainsi un ralentissement de leur forte croissance. Aux Etats-Unis, le moteur conjoncturel peine toujours à repartir.

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

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



sources: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

La zone euro glisse vers la récession

La situation conjoncturelle a continué de se dégrader dans la zone euro, où les tendances récessives sont de plus en plus marquées. L'économie de l'ensemble de la zone euro, après une croissance nulle au 1^{er} trimestre, s'est contractée au 2^{ème} trimestre 2012 de 0,2% par rapport au trimestre précédent. Ce recul, conforme aux attentes, s'est probablement poursuivi au 3^{ème} trimestre, si l'on en croit la récente détérioration des indicateurs de climat. Il est vrai que l'indice des directeurs d'achat s'est quelque peu redressé en août (graphique 2), mais à un niveau encore très bas, ce qui interdit d'y voir un début de tendance positive, d'autant que d'autres enquêtes (p.ex. Economic Sentiment Indicator) ont continué de reculer. La faiblesse de la conjoncture affecte fortement le marché du travail. Depuis mi-2011, le taux de chômage est à nouveau en nette augmentation dans la zone euro (graphique 3).

L'Europe du Sud continue de s'enfoncer

L'évolution économique diffère toujours fortement d'un pays à l'autre. Pour les pays du sud de l'Europe, qui subissent le double joug d'un recul de la demande privée et de difficiles mesures de consolidation fiscale, aucune fin prochaine de la récession sévère qui les touche n'est en vue. L'Italie et l'Espagne ont ainsi enregistré un quatrième trimestre négatif consécutif. Sur les quatre derniers trimestres réunis (du 3^{ème} trimestre 2011 au 2^{ème} trimestre 2012), l'économie s'est contractée de 1% en Espagne, de 2,5% en Italie, de 3,3% au Portugal et de 6,2% en Grèce.

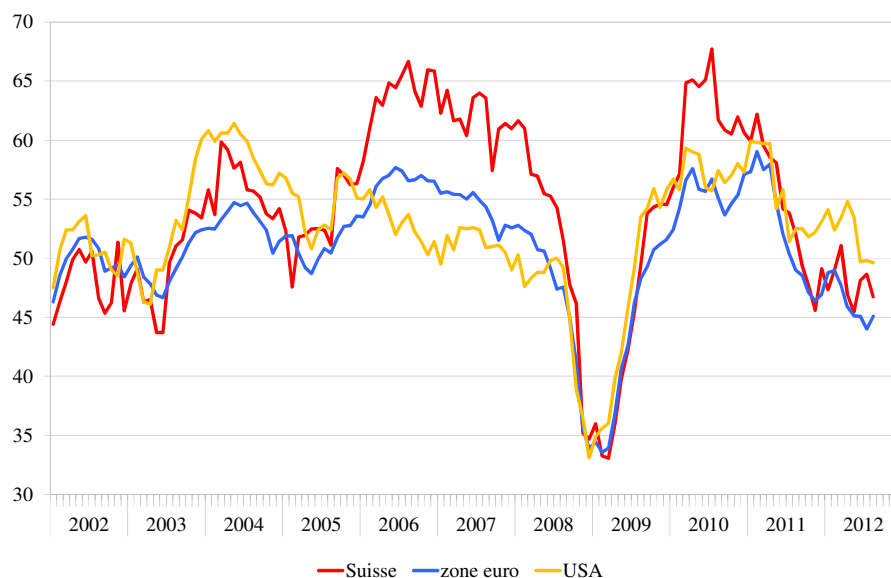
L'Allemagne au-devant d'un creux conjoncturel

Les pays de la zone euro qui enregistrent des croissances plus fortes sont à leur tour progressivement happés par le ralentissement conjoncturel. Même l'économie allemande, encore très robuste au printemps, n'échappe pas à cet environnement difficile. La croissance du PIB était encore positive en Allemagne au 2^{ème} trimestre (+0,3% par rapport au trimestre précédent), mais les perspectives pour la seconde moitié de l'année se sont nettement assombries. Autant les enquêtes conjoncturelles que les entrées de commandes affichent une tendance à la baisse depuis quelques mois. La

conjoncture restera probablement meilleure en Allemagne que dans le reste de la zone euro mais un creux important s'annonce. De nombreux instituts tablent pour la seconde moitié de l'année sur une croissance plus ou moins nulle de l'économie allemande ; il ne serait même pas surprenant que l'un ou l'autre trimestre soit négatif.

graphique 2 : indices des directeurs d'achats dans l'industrie (PMI), différentes régions

valeurs corrigées des influences saisonnières



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

Crise de la dette de l'euro:

Les espoirs placés dans la BCE apportent un certain apaisement...

On ne peut guère concevoir de reprise économique dans la zone euro sans un apaisement durable de la crise de la dette. Diverses décisions politiques prises au début de l'été – aide financière aux banques espagnoles menacées, premiers pas vers une union bancaire européenne notamment – n'ont entraîné que des apaisements passagers sur les marchés financiers, faisant vite à nouveau place à l'inquiétude, mais les annonces de la Banque centrale européenne (BCE), informant qu'elle agirait avec fermeté contre une nouvelle aggravation de la crise, au besoin par l'achat d'emprunts de pays menacés, a finalement suscité une certaine détente dans le courant de l'été. Ces annonces ont été confirmées et concrétisées début septembre par la BCE, qui prévoit d'acheter sans limites des obligations d'Etat des pays en crise sur le marché secondaire. Même si la BCE attache des conditions sévères à de telles interventions – achats d'emprunts d'un pays une fois seulement que celui-ci a eu recours au fonds de sauvetage européen et s'est accordé avec ce dernier sur des mesures d'économie et des réformes –, les marchés financiers ont interprété ses déclarations comme le signe d'une volonté réelle de jouer désormais un rôle plus actif dans la maîtrise de la crise.

... mais pas encore de solution

On peut néanmoins douter que le calme actuel soit vraiment durable. La crise ne sera en effet pas surmontée tant que les réformes entreprises pour consolider les finances publiques et accroître la compétitivité économique dans les pays concernés n'auront pas rencontré de succès significatif. Un tel processus demande cependant du temps. L'Union européenne a la tâche difficile de mener une politique économique qui prévienne toute extension incontrôlée de la crise mais garantisse par ailleurs que les pays ne délaissent pas les réformes nécessaires et que de mauvaises bases ne soient pas posées pour l'avenir (par exemple par une communautarisation sans condition de la dette).

Etats-Unis: le moteur industriel peine à repartir...

Aux Etats-Unis, la reprise économique n'est que balbutiante depuis déjà trois ans et toujours rien n'annonce le passage à la vitesse supérieure qui pourrait influencer positivement le marché du travail. Les données conjoncturelles étaient en majorité mitigées ces derniers mois. L'économie américaine a progressé au 2^{ème} trimestre 2012 de 0,4% par rapport au trimestre précédent (annualisé : 1,7%), après une progression de 0,5% au 1^{er} trimestre. Des inquiétudes sont apparues, surtout dans le secteur industriel, quant à de possibles effets négatifs de la crise de la dette de l'euro sur l'économie américaine. L'indice des directeurs d'achat est ainsi passé durant les

derniers mois juste au-dessous de la barre des 50 points, qui représente le seuil entre attentes positives et attentes négatives au sein des entreprises (graphique 2). L'embellie printanière sur le marché du travail a été de courte durée. La croissance de l'emploi a de nouveau plutôt ralenti ces derniers mois et le taux de chômage stagne au-dessus de 8% (8,1% en août 2012, graphique 3). Le marché du travail reste ainsi un point faible et continue de peser sur la demande des ménages. La reprise se poursuit néanmoins dans les secteurs de la construction et de l'immobilier, qui sortent de plusieurs années de crise sévère. Depuis quelques trimestres, les investissements dans la construction contribuent à nouveau positivement à la croissance économique et les prix de l'immobilier semblent se stabiliser.

... mais la reprise modérée devrait se poursuivre

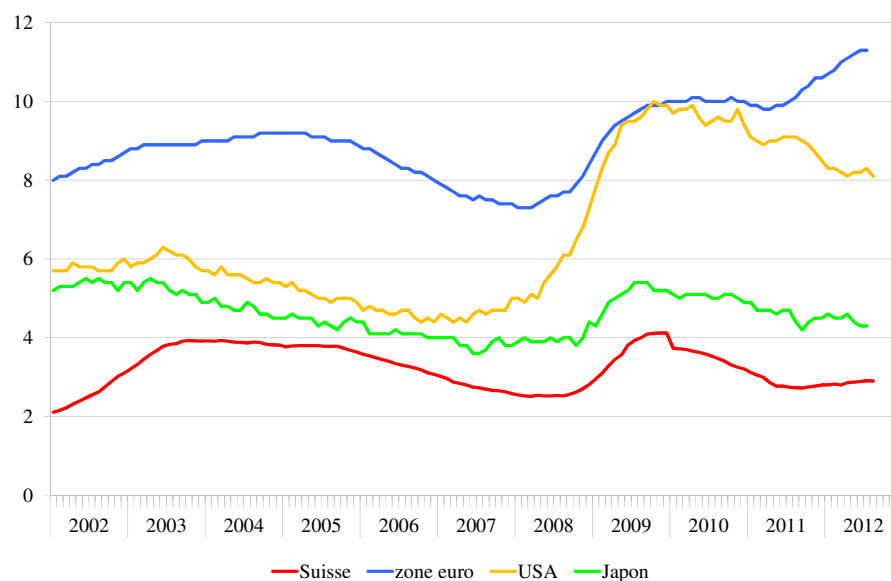
De l'avis général des analystes conjoncturels, rien pour l'instant ne permet de douter sérieusement d'une poursuite de la reprise aux Etats-Unis – à rythme modéré quoi qu'il en soit. Les prévisions de croissance du PIB se situent pour 2012 comme pour 2013 aux alentours de 2-2,5%. Un facteur intrinsèque d'incertitude réside dans la politique financière : si les allègements d'impôts qui arrivent à terme à la fin de l'année ne sont pas au moins partiellement reconduits, le pays pourrait subir un choc brutal de consolidation budgétaire (« fiscal cliff ») qui nuirait à la conjoncture. On peut néanmoins s'attendre à un compromis sur le budget, malgré les dissensions politiques actuelles.

Politique monétaire plus expansive aux Etats-Unis

Insatisfaite du rythme de la reprise et de la situation sur le marché du travail, la Réserve fédérale américaine a annoncé vouloir poursuivre sa politique monétaire expansive. Elle continuera de racheter notamment des titres adossés à des créances immobilières et elle compte maintenir son taux directeur au plus bas niveau jusqu'en 2015 au moins.

graphique 3 : taux de chômage, différentes régions

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



sources: SECO, Eurostat, MIC, USBLS

L'Asie touchée elle aussi par le ralentissement économique mondial

La crise de la dette en Europe et les problèmes conjoncturels qui en résultent pour de nombreux pays n'épargnent pas non plus la zone asiatique. Les économies de cette région, traditionnellement fortement tirées par les exportations, ressentent très nettement l'affaiblissement des impulsions livrées par l'Europe et l'Amérique. Outre le Japon et la Chine, un grand nombre de pays (dont la Corée du Sud, Singapour, Taiwan et l'Inde) enregistrent un ralentissement de croissance, lié principalement à la faiblesse de leurs exportations.

Le marasme qui touche les exportations menace la reprise au **Japon**

Au Japon, la reprise économique qui avait fait suite à la catastrophe de mars 2011 s'est encore prolongée jusqu'à l'été 2012. Le PIB réel a progressé au 2^{ème} trimestre de 0,2% par rapport au trimestre précédent (annualisé : 0,7%), excédant ainsi de 3,3% son niveau de l'année précédente. La conjoncture a été largement soutenue jusqu'à présent par des programmes publics de reconstruction des infrastructures détruites ainsi que par des effets de rattrapage dans le secteur privé, effets temporaires que l'on doit s'attendre à voir disparaître progressivement.

L'économie japonaise est en revanche freinée depuis quelque temps déjà par l'évolution négative du commerce extérieur. L'excédent commercial auquel le Japon était accoutumé depuis de nombreuses années s'est mué en déficit au printemps 2011. Ce retournement s'explique d'une part par la forte hausse des importations énergétiques (pétrole et gaz) depuis la catastrophe de Fukushima, les centrales nucléaires japonaises ayant été sorties du réseau, d'autre part par les effets négatifs de la force du yen et par le ralentissement conjoncturel qui touche de nombreux marchés extérieurs. Les exportations japonaises, qui n'avaient pu se rétablir que partiellement de leur effondrement lors la crise financière mondiale de 2008/2009 avant de s'essouffler à nouveau en 2011, ont vu leur affaiblissement s'accroître ces derniers mois, avec une nette contraction des exportations vers l'UE mais aussi vers la Chine.

Avec une économie d'exportation en plein marasme, les perspectives conjoncturelles pour les prochains trimestres se sont nettement assombries. Le recul de la production industrielle en juillet, plus prononcé qu'attendu (-1,2% par rapport au mois précédent, désaisonnalisé), est le premier signe annonciateur d'un possible ralentissement, voire d'une contraction, de la croissance au 3^{ème} trimestre. En raison cependant des bons résultats de la première moitié de l'année, la croissance annuelle du PIB pourrait encore atteindre un niveau relativement élevé de 2-2,5%, mais les prévisions pour 2013 sont plus faibles (1-1,5%).

Politique économique en **Chine** orientée contre la menace de fléchissement

La Chine connaît en ce moment un ralentissement conjoncturel notable. La croissance économique de 7,6% réalisée au 2^{ème} trimestre 2012 (en glissement annuel) reste sans doute très élevée en comparaison internationale, mais elle se situe nettement au-dessous des taux de croissance d'environ 10% en moyenne atteints ces dernières années. Les chiffres des exportations chinoises trahissent eux aussi l'impact de la détérioration de la conjoncture internationale. La croissance des exportations, encore à deux chiffres en 2011, a fortement ralenti ces derniers mois. Les écarts sont néanmoins importants d'un marché de distribution à l'autre : les exportations à destination des autres pays asiatiques ont bien résisté tandis que celles vers les Etats-Unis se sont tassées et que celles vers les pays de l'UE ont même reculé.

La multiplication des signes de faiblesse émis par la Chine éveille la crainte de voir le pilier le plus stable de la conjoncture mondiale se révéler branlant à son tour. Le scénario d'une correction brutale (« hard landing ») est cependant peu probable dans la mesure où les autorités chinoises disposent de la volonté et des ressources financières nécessaires pour stabiliser les banques, le marché immobilier et la conjoncture. Divers projets sont ainsi remontés récemment dans l'agenda et l'octroi de licences a été accéléré. La banque centrale a par ailleurs réduit à plusieurs reprises ses taux directeurs durant les derniers mois.

Cette politique économique active peut contribuer à limiter à court terme les risques conjoncturels, mais fait aussi problème dans la mesure où les impulsions conjoncturelles provenant de l'Etat tendent à aggraver encore les faiblesses structurelles du modèle économique chinois. Le contrôle de l'Etat sur les investissements entraîne en effet un surdimensionnement de ces derniers (taux d'investissements de presque 50% du PIB) et engendre des problèmes de surcapacités et de mauvaises allocations d'actifs (projets prestigieux mais non rentables par exemple). La nécessaire transformation du modèle économique actuel, très dépendant des investissements et des exportations, en un modèle plus fortement tiré par la consommation, est moins facilitée que retardée par les nouveaux programmes d'infrastructure.

Fortes variations des **prix des matières premières**

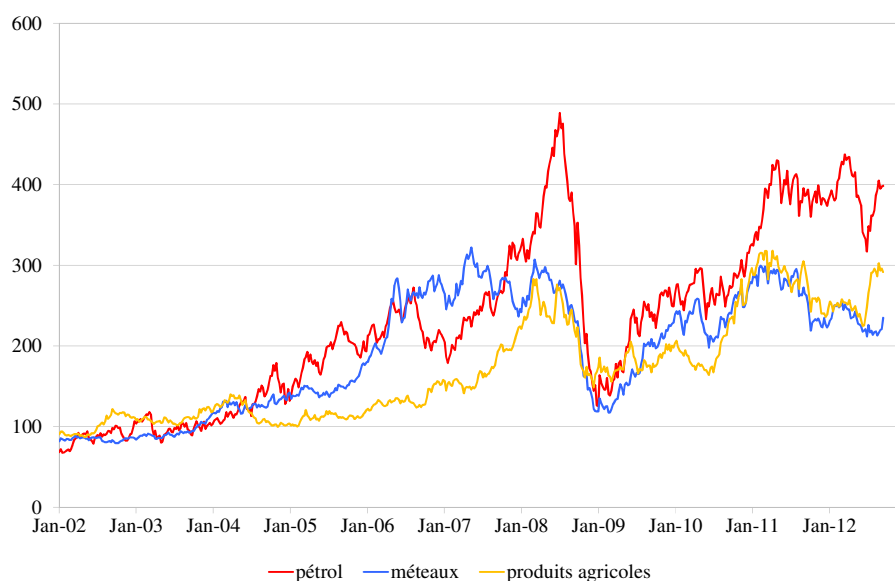
Les prix du pétrole ont fortement fluctué dans le courant de l'année sans prendre d'orientation claire (graphique 4). Le prix du Brent de la Mer du Nord, après avoir grimpé à presque 130 dollars US en mars 2012, a de nouveau nettement reculé jusqu'à passer sous les 90 dollars US en juin. Ce recul est intervenu parallèlement au ralentissement de la conjoncture mondiale ; Cependant durant l'été les prix sont à nouveau

sensiblement remontés, malgré des perspectives conjoncturelles toujours mauvaises et contrairement aux attentes de nombreux analystes, pour atteindre environ 115 dollars US à mi-septembre. Les raisons avancées de cette dernière hausse relèvent surtout des facteurs du côté de l'offre, notamment la diminution des extractions en Iran et dans d'autres pays de l'OPEP. Il est néanmoins peu probable que cette hausse se maintienne. Du moins les marchés à terme indiquent-ils une nouvelle légère baisse des prix du pétrole lors des prochains mois.

Concernant les autres catégories de matières premières, l'incertitude conjoncturelle s'est surtout reflétée dans les prix des métaux industriels, dont l'évolution a été plus faible que pour toute autre matière première, avec un recul qui s'est poursuivi ces derniers mois. Les prix des matières premières agricoles ont en revanche nettement augmenté suite aux perturbations climatiques qui ont touché dans le monde entier les récoltes de céréales.

graphique 4 : évolution des prix des matières premières

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



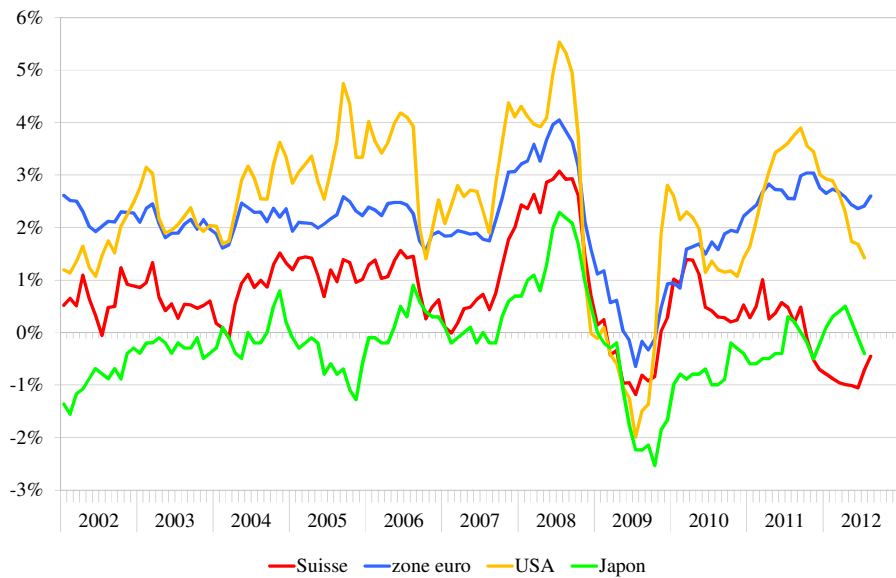
sources: U.K., Dep.of Energy, Standard and Poors

Inflation modérée

Les taux d'inflation dans de nombreux pays ont reculé dans le courant de 2012. Ce recul a été particulièrement marqué aux États-Unis, où l'inflation, après avoir atteint presque 4% en automne 2011 (en comparaison annuelle), est redescendue à 1,4% en juillet 2012 (graphique 5). Les causes du recul résident dans une dynamique inflationniste intérieure faible, en raison du chômage élevé et des surcapacités, mais aussi dans la diminution temporaire des prix de l'énergie – ce dernier facteur étant sans doute passager. L'inflation sous-jacente, calculée sans les prix de l'énergie, suit depuis quelque temps une évolution stable aux alentours de 2%, ce qui infirme autant les craintes de risques inflationnistes que celles de risques déflationnistes. Dans la zone euro, le recul de l'inflation est moins marqué qu'aux États-Unis, avec un taux de 2,6% en août 2012. L'inflation se maintient depuis fin 2010 au-dessus de l'objectif à moyen terme de la BCE fixé « à un niveau proche mais inférieur à 2% ». On doit néanmoins plutôt s'attendre à une nouvelle baisse des taux directeurs, en raison de la faiblesse de la conjoncture.

graphique 5 : taux d'inflation, différentes régions

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



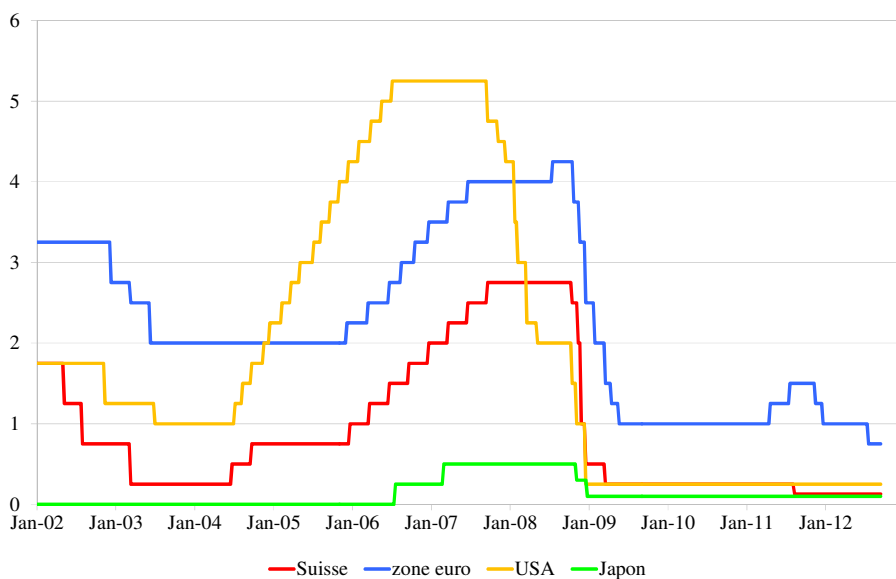
sources: OFS, Eurostat, BCE

Cadre monétaire

L'été a été marqué par des tensions passagères sur les marchés financiers internationaux, en raison de la crise toujours non résolue de la dette, mais aucune escalade supplémentaire n'a eu lieu. Suite aux annonces de la BCE, l'espoir est apparu de voir celle-ci assumer un rôle plus actif dans la lutte contre la crise (par l'achat d'emprunts publics de pays périphériques), ce qui a contribué – au moins passagèrement – à apaiser un peu la situation. On reste ainsi dans la ligne de ces dernières années où se sont succédé escalades et apaisements pratiquement d'un trimestre à l'autre. La politique monétaire reste expansive, en Suisse comme ailleurs. Le franc a suivi fidèlement ces derniers mois le cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR, mais la BNS a dû procéder à d'importants achats de devises pour protéger ce niveau.

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

en pourcent, valeurs hebdomadaires



sources: BNS, BCE, Fed, BOJ

Politique monétaire expansive

La BCE a abaissé début juillet 2012 son taux directeur de 0,25% à un nouveau plus bas historique. Toutes les autres banques centrales d'importance ont laissé leur politique monétaire expansive inchangée (graphique 6). La marge de fluctuation de la BNS pour le Libor à trois mois est maintenue à 0%-0,25%.

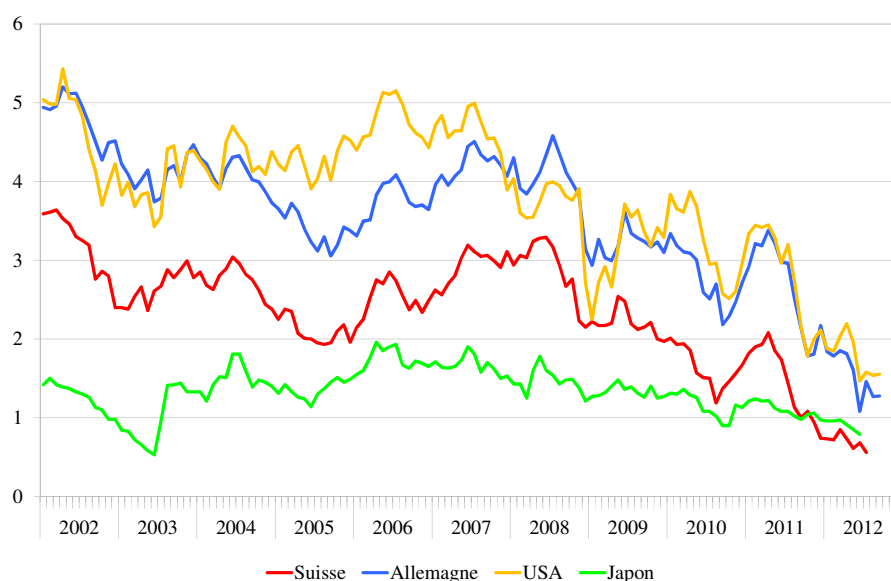
Marchés des actions et des capitaux

Pour l'Italie et surtout pour l'Espagne, les taux d'intérêts des obligations d'Etat à long terme sont restés très élevés ces derniers mois (obligations à 10 ans entre 6 et 7%). Pour la plupart des autres pays en revanche, ils sont restés faibles ou ont même reculé, comme dans le cas de la Suisse (graphique 7).

A cela s'ajoute un net recul ces derniers mois des primes des CDS¹ pour la plupart des pays de la zone euro, en particulier pour des petits pays comme l'Autriche, la Belgique, le Danemark ou les Pays-Bas, mais aussi pour l'Irlande où les prix des CDS ont rejoint ceux de l'Italie et de l'Espagne. Les marchés des actions, dont la plupart avaient sérieusement chuté, se sont légèrement redressés depuis mai/juin 2012. Les échanges ont cependant été dans l'ensemble relativement calmes durant l'été.

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

valeurs mensuelles moyennes

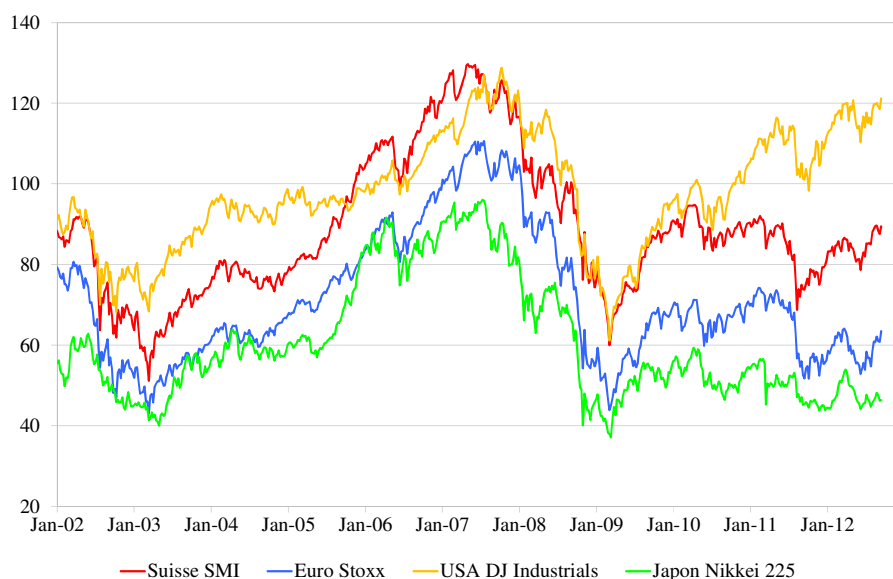


sources: BNS, BCE, Datastream, OCDE

¹ Credit Default Swap: assurance contre un défaut de paiement d'un débiteur.

graphique 8 : évolution des indices boursiers, différentes régions

valeurs hebdomadaires, indices (janvier 2000 = 100)



sources: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

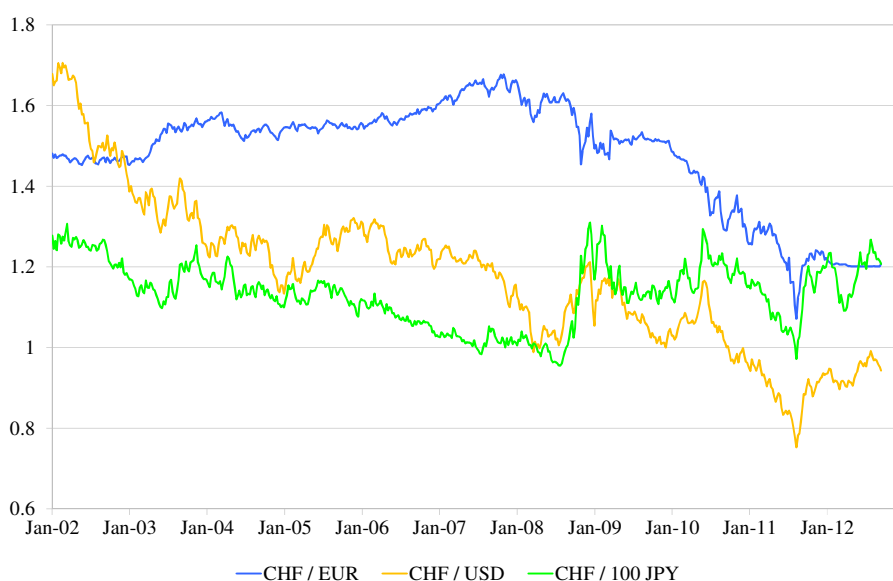
Cours de change

Interventions massives sur le marché suisse des devises

Le cours du franc suisse face à l'euro reste attaché depuis avril 2012 au cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR. L'accroissement de l'incertitude face à la crise de la dette dans la zone euro a cependant mis le cours plancher à l'épreuve ces derniers mois. Son maintien n'avait requis aucune intervention d'importance jusqu'au printemps 2012, mais depuis mai la BNS a dû opérer des achats de devises considérables pour le protéger. Les réserves de devises ont ainsi augmenté dans l'ensemble d'environ 160 milliards de francs entre mai et juillet (59 milliards en mai, 59 en juin, 41 en juillet). Le franc s'est en revanche déprécié face au dollar US au point de frôler la parité en juillet 2012, avant de venir évoluer légèrement au-dessous de cette barre. Le taux de change face au yen japonais suit depuis le printemps 2012 une évolution similaire mais avec une dépréciation plus marquée de presque 15%.

graphique 9 : évolution du cours de change du franc suisse

valeurs hebdomadaires



source: BNS

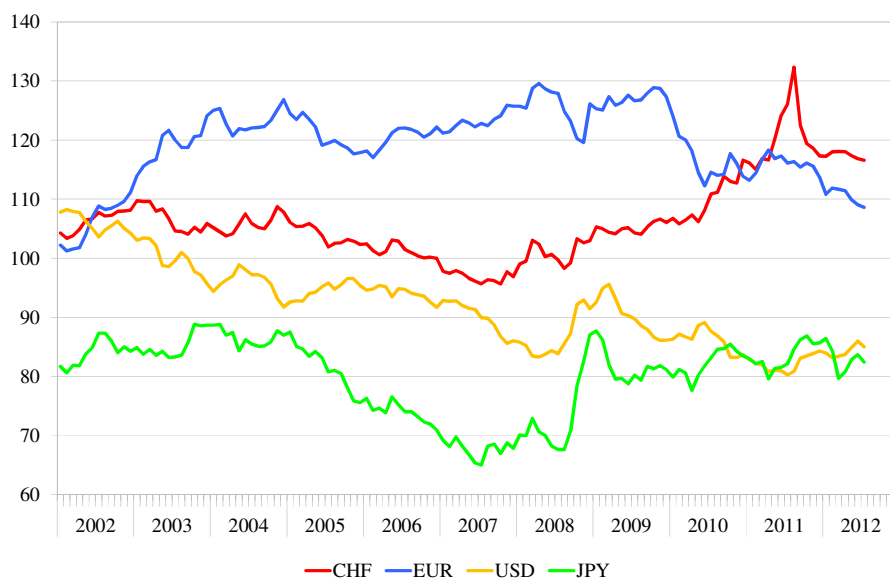
Indices du cours de change-réels pondérés

L'indice du cours de change pondéré et réel du franc, après avoir atteint des sommets en août 2011, est redescendu depuis lors grâce au cours plancher face à l'euro. Son

niveau reste cependant très élevé dans une perspective à long terme (graphique 10), ce qui continue de représenter un défi très important pour de nombreuses industries domiciliées en Suisse. Le franc est particulièrement fort face à l'euro, également en valeur réelle. Comme l'inflation est plus faible en Suisse, elle pourrait contribuer sur le long terme à affaiblir le cours réel du franc (à taux de change nominal constant) ; mais une telle évolution requiert plusieurs années. Le problème de change s'est en revanche nettement atténué face au dollar US et aux monnaies asiatiques. Depuis l'instauration du cours plancher officiel, le franc s'est déprécié face à ces monnaies dans le sillage de l'euro. Le cours de change réel du franc est ainsi redescendu face au dollar US à son niveau de début 2010 et a reculé de façon plus prononcée encore face aux monnaies asiatiques. L'indice du cours de change réel de l'euro a continué de suivre la même légère tendance à la baisse qu'il affiche depuis 2011, tandis que les indices de cours de change réels pour le yen et le dollar US évoluent comme depuis plusieurs années à des niveaux relativement constants (graphique 10).

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
Léger recul au 2^{ème} trimestre

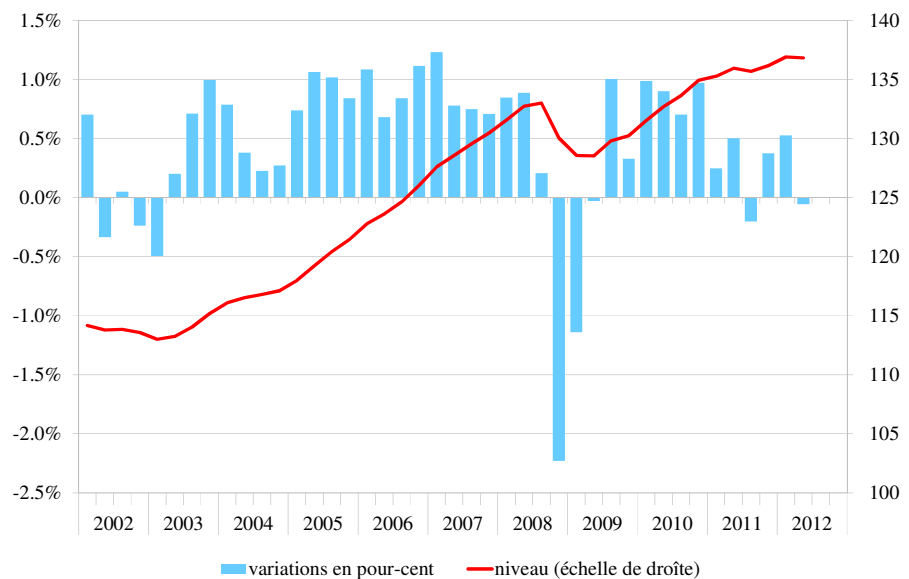
La détérioration de l'environnement économique pèse sur la croissance

Le Produit intérieur brut réel de la Suisse a reculé au 2^{ème} trimestre de 0,1% par rapport au trimestre précédent (graphique 11). Sa progression a été de 0,5% par rapport au même trimestre de l'année précédente. Les Comptes nationaux (CN) de la Suisse ont été révisés durant l'été 2012, ce qui a nécessité un remaniement des séries trimestrielles du PIB. Cette révision est expliquée en détail dans l'encadré situé plus bas.

L'économie suisse n'échappe plus entièrement à la dégradation de l'environnement économique européen. Elle s'avère cependant plus résistante que pouvait le laisser craindre le passage en récession de nombre de pays de l'UE, du fait de sa robuste conjoncture domestique. La situation reste néanmoins tendue pour le secteur des exportations et le tourisme, comme elle l'était déjà au trimestre précédent, et la pression sur les marges est forte. Tandis que les exportations de l'industrie des machines ont continué de reculer, les exportations de produits chimiques ont commencé à fléchir à leur tour. A ce recul des exportations répond une contraction de la création de valeur ajoutée dans l'industrie. Cette contraction, conjuguée à une contraction parallèle de la valeur ajoutée dans le commerce, est une des causes du recul du PIB. Le secteur de la finance enregistre également un ralentissement et n'a pu par conséquent livrer une contribution significative à l'évolution conjoncturelle, contrairement au 1^{er} trimestre. La construction et la consommation continuent en revanche de soutenir la conjoncture et limitent le recul du PIB.

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

L'affaiblissement du PIB intervient en phase avec une dégradation du climat de consommation. Ce dernier pâtit principalement d'un plus grand pessimisme quant à l'évolution économique future et d'un chômage attendu en hausse. La tendance récessive qui touche les économies des principaux partenaires commerciaux de la Suisse, si elle se maintient, pourrait bien plomber plus durablement le PIB de la Suisse.

On doit s'attendre pour la seconde moitié de 2012 à un ralentissement conjoncturel en Suisse. Les indicateurs conjoncturels esquissent pour l'instant (jusqu'à début août) une situation contrastée. Les difficultés bien connues du tourisme et de l'industrie d'exportation devraient être encore contrebalancées par la bonne marche des secteurs de la construction et de la consommation.

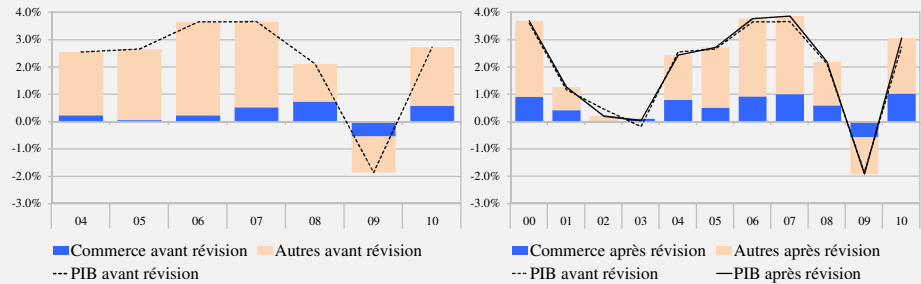
Encadré	Révision 2012 des estimations trimestrielles du PIB
Circonstances de la révision	<p>Les comptes nationaux (CN) de la Suisse ont été révisés en été 2012. L'adaptation des chiffres annuels a été effectuée par l'Office fédéral de la statistique (OFS). Cette révision avait pour principaux objectifs l'intégration d'une nouvelle nomenclature des activités économiques (NOGA 2008), la reprise de données actualisées provenant de statistiques révisées et l'adaptation de quelques méthodes de calcul.</p> <p>La révision des CN s'est accompagnée d'un calcul rétrospectif des données annuelles pour la période 1990-2010. Les comptes nationaux trimestriels de la Suisse (ET-PIB) ont dû être adaptés sur cette base au cours de l'été 2012. Cette révision a été l'occasion de revoir l'ensemble des calculs trimestriels effectués jusqu'ici, y compris les procédures de correction des variations saisonnières, et, le cas échéant, de les actualiser. En plus des changements mentionnés ci-dessus, l'année de référence retenue pour le chaînage des données en volume a été actualisée; la nouvelle année de référence est 2005.²</p>
Compte de production :	<p>L'introduction de la NOGA 2008 a imposé des modifications nombreuses et importantes à l'estimation du compte de production trimestriel. Etant donné que la statistique de la production, des commandes, des chiffres d'affaires et des stocks (PAUL) de l'OFS a été remplacée par la statistique plus récente de la production, des commandes et des chiffres d'affaires de l'industrie (INDPAU)³ et que les données de cette dernière statistique sont encore insuffisantes, la valeur ajoutée de l'industrie dans le cadre des comptes trimestriels est désormais estimée sur la base de chiffres du commerce extérieur et d'indices des prix. Dans le domaine de la construction, l'estimation de la valeur ajoutée fait aussi appel, dès maintenant, aux indicateurs trimestriels de la construction calculés et publiés par la Société Suisse des Entrepreneurs. De manière générale, l'estimation de la valeur ajoutée des diverses composantes s'effectue sur la base d'indicateurs qui présentent une pertinence autant statistique qu'économique.</p>
Meilleure prise en compte du commerce de gros, y compris du commerce de matières premières	<p>Des changements notables touchent également la rubrique du commerce (NOGA 45-47), qui comprend le commerce de gros et de détail ainsi que l'entretien et la réparation de véhicules à moteur. La révision des données annuelles permet désormais de mieux prendre en compte le commerce de gros et de représenter de façon plus juste la dynamique de la branche, y compris du commerce de matières premières. Le nouveau calcul des chiffres annuels se traduit notamment par une révision à la hausse du niveau de la valeur ajoutée. On observe désormais, sur une base annuelle, une corrélation plus élevée entre les exportations de services du commerce de transit et la valeur ajoutée du commerce. Cette relation est désormais explicitement prise en compte dans le cadre des comptes trimestriels par l'intégration, en plus d'autres indicateurs, des données du commerce de transit (issues de la balance des transactions courantes) dans l'estimation trimestrielle de la valeur ajoutée du commerce. Toutefois, eu égard au poids relativement faible du commerce de transit dans l'ensemble du commerce (de gros et de détail confondus), l'effet sur la volatilité de la valeur ajoutée reste toutefois modeste, malgré les modifications qui touchent les contributions du commerce à la croissance du PIB (graphique 12).</p>

² Des informations plus détaillées sur la révision se trouvent dans la notice technique du 4 septembre 2012 : (<http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=fr>)

³ Voir le communiqué de presse de l'OFS du 16.07.2012 : Statistique de la production, des commandes et des chiffres d'affaires de l'industrie au 1^{er} trimestre 2012, http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/06/01/new/nip_detail.html?gnpID=2012-555

graphique 12 : PIB et contributions à la croissance du PIB (rapport annuel)

aux prix de l'année précédente, séries chaînées, variations en % par rapport de l'année précédente (ligne), contributions du commerce et de reste à la croissance du PIB (barre); avant la révision à gauche; après la révision à droite



source: OFS

Dépenses :
Commerce extérieur

Dans le domaine du commerce extérieur, de nouveaux indices de prix, ou de nouvelles pondérations, ont été introduits pour la déflation du commerce de marchandises (indices des prix à l'exportation et indices des prix à l'importation, calculés par l'OFS). Pour la déflation du commerce de transit, un nouveau concept développé par l'OFS ainsi que de nouvelles données ont été introduits et utilisés. Enfin le trafic de marchandises non contrôlé (notamment le trafic de stupéfiants) est également pris en compte à l'échelon trimestriel, en tant que composante des importations de marchandises.

Investissements

La révision menée en 2012 a toutefois profondément changé la structure des investissements en biens d'équipement. La saisie des investissements a été adaptée aux nouvelles structures économiques dans le cadre du passage à la NOGA 2008. Auparavant, c'était surtout les investissements destinés à l'industrie qui étaient pris en compte. Rien que pour la métallurgie et la construction de machines, leur volume représentait quelque 45 % de l'investissement global. Désormais, cette part dépasse tout juste les 25 %. L'adaptation a donné un plus grand poids à l'informatique. Divers services des technologies de l'information sont ainsi intégrés aux investissements des entreprises. Presque 20 % du total des investissements en biens d'équipement sont désormais liés à l'informatique.

Conséquences pour les
séries trimestrielles

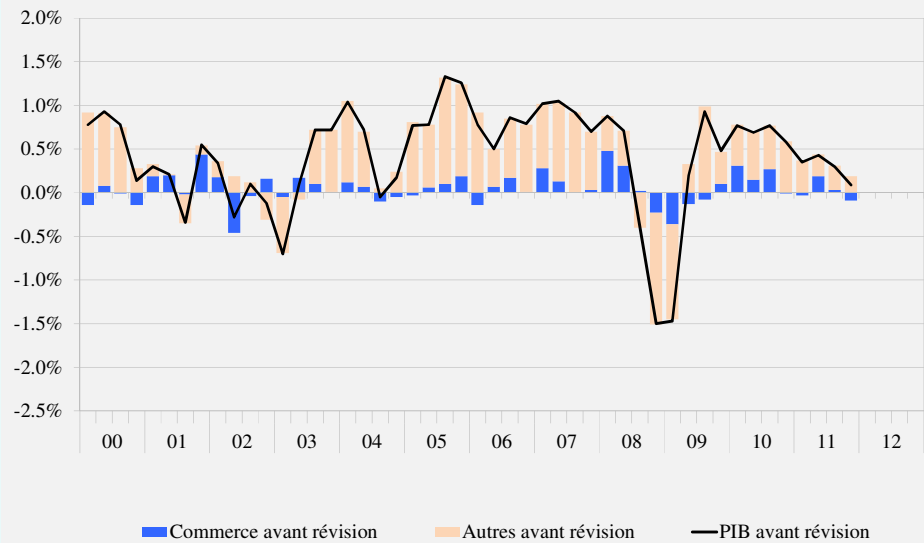
Considérons, à titre d'exemple des modifications faites côté production, les changements effectués sur la série trimestrielle du secteur du commerce, avant de nous intéresser aux changements touchant la série trimestrielle du PIB.

Commerce (NOGA 45-47)

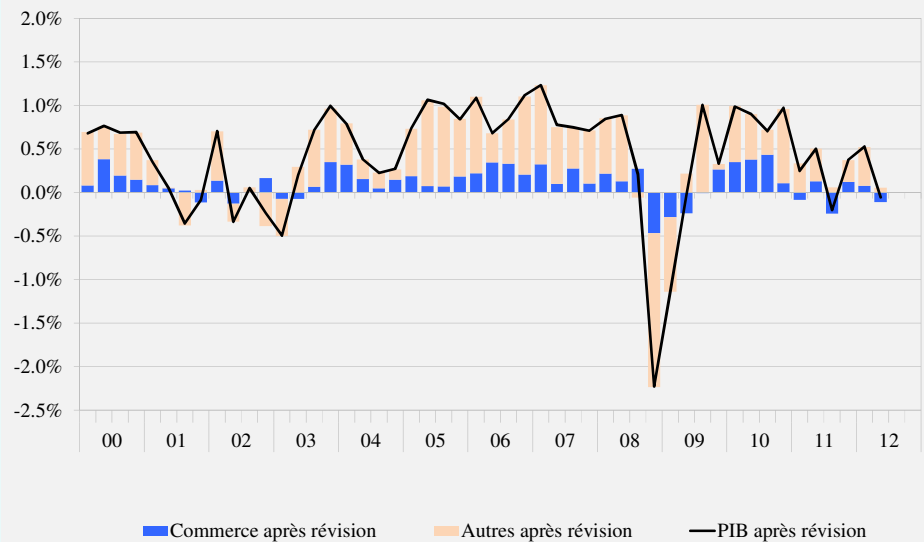
Grâce à la révision des CN de 2012, les activités liées au commerce (de gros et de détail) sont mieux équilibrées et traitées avec plus d'homogénéité lors du calcul du PIB selon l'optique de la production et des dépenses. La quote-part du commerce de gros et de détail dans le PIB suisse a été revue à la hausse, ce qui se reflète également dans des contributions à la croissance du PIB du commerce plus marquée qu'avant la révision. Cette modification des contributions du commerce dans les données annuelles affecte également l'estimation de la série trimestrielle du PIB (graphique 13). Si l'on compare en effet la contribution du commerce à la croissance du PIB avant et après révision, à partir de 2000, on observe que l'importance accrue du commerce dans les données annuelles se retrouve aussi dans les données trimestrielles. La création de valeur ajoutée dans le commerce contribue plus largement après révision à la croissance trimestrielle du PIB que précédemment.

graphique 13 : PIB et contributions à la croissance du PIB (rapport trimestriel)

aux prix de l'année précédente, séries chaînées, variations en % par rapport de l'année précédente (ligne), contributions du commerce et de reste à la croissance du PIB (barre)



source: SECO



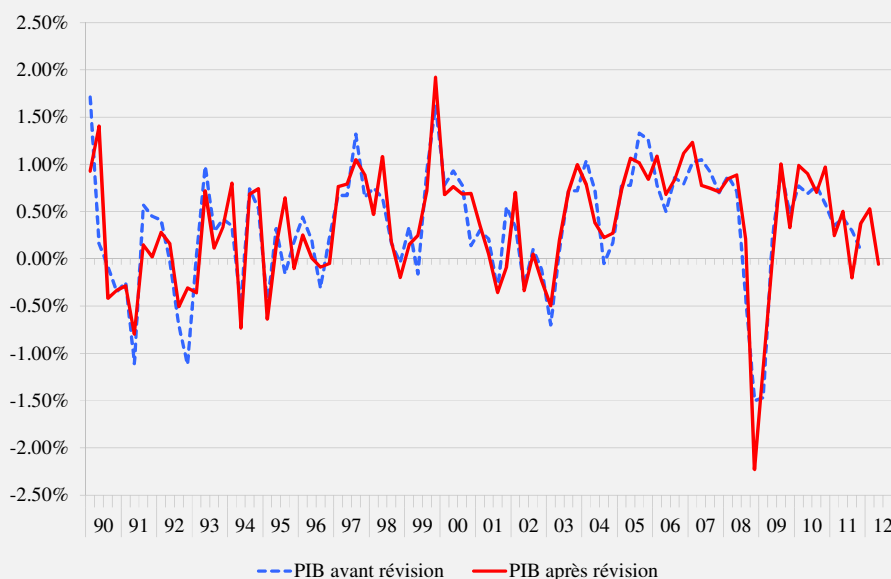
source: SECO

Produit intérieur brut

La dynamique et la volatilité des fluctuations de la valeur ajoutée du commerce affectent également davantage, après la révision, l'évolution trimestrielle du PIB. Une partie de la volatilité plus élevée des taux de variation du PIB après révision (graphique 14) est en effet à mettre sur le compte d'une meilleure intégration des activités du commerce de gros dans le calcul du PIB. De manière plus générale, le coefficient de corrélation entre la nouvelle série trimestrielle du PIB (taux de variation par rapport au trimestre précédent) et la série antérieure (avant révision) est de 0,88 (coefficient calculé sur la période de 1990 à 2011).

graphique 14 : Comparaison de PIB avant et après la révision

aux prix de l'année précédente, séries chaînées, variations en % par rapport au trimestre précédent



source: SECO

Valeur ajoutée selon les branches d'activité

tableau 1 : Suisse, évolution du PIB selon l'optique de 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)							
	2010 ²	2011 ²	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012
A1 Agriculture, sylviculture et pêche	-3.0	5.5	3.4	1.6	-0.2	-0.9	1.0	0.6
A2 Industries extractives; Industries manufacturière; Production et distribution d'énergie et d'eau, gestion des déchets	4.6	3.0	1.4	0.2	-0.4	1.2	-0.4	-0.7
A3 Construction	6.9	3.0	1.1	-1.6	-0.3	1.4	1.7	1.5
A4 Commerce, réparation d'automobiles; Transports et entreposage; Information et communication; Hébergement et restauration	5.6	1.7	-0.5	0.7	-1.0	0.4	0.3	-0.5
A5 Activités financières; Assurances; Activités immobilières, scientifiques et techniques; Activités de services administratifs et de soutien	0.0	1.3	-0.1	0.6	0.8	-0.2	2.2	0.3
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	1.4	1.5	0.0	0.7	0.3	0.3	-0.1	0.3
Impôts sur les produits	1.7	1.7	0.9	1.1	-0.9	-0.8	0.8	-0.6
Subventions sur les produits	1.0	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0
Produit intérieur brut	3.0	1.9	0.2	0.5	-0.2	0.4	0.5	-0.1

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

² Valeurs annuelles 2010 (OFS), 2011 (SECO).

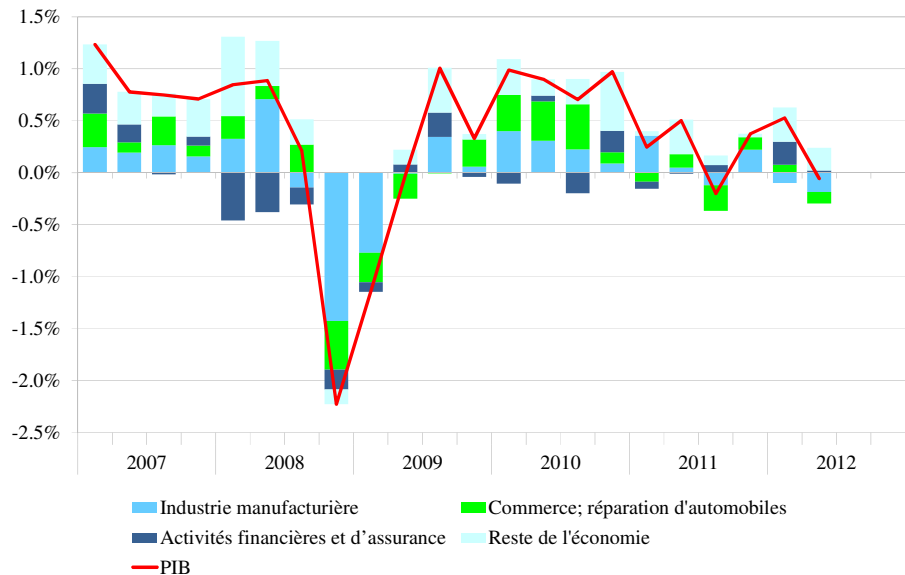
2^{ème} trimestre négatif pour l'industrie, le commerce et le secteur de la finance

Côté production, la création de valeur ajoutée a principalement reculé au 2^{ème} trimestre, en comparaison trimestrielle, dans l'industrie (-1,1%), le commerce (-0,7%) et les activités de services financiers (-0,8%). Elle a en revanche progressé dans la construction (+1,5%), dans la fourniture de services aux activités libérales, scientifiques, techniques et autres (y compris les activités immobilières) (+0,5%), dans le secteur public (+0,7%) et dans le domaine du social et de la santé (+0,2%).

Le graphique 15 présente la contribution des différents secteurs à l'évolution du Produit intérieur brut.⁴ Le très léger recul du PIB de 0,1% au 2^{ème} trimestre est dû principalement à l'industrie de transformation (-0,19%) et au commerce (-0,11%). La contribution des banques et des assurances a été pratiquement nulle (+0,02%). Tous les autres secteurs (en particulier la construction et les services publics) ont livré comme ils l'avaient déjà fait au 1^{er} trimestre une contribution positive à la croissance (+0,22%).

graphique 15 : PIB de la Suisse selon l'optique de la production

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



source: SECO

⁴ Les barres du graphique correspondent aux contributions en point(s) de pourcentage apportées à la croissance du PIB (par rapport au trimestre précédent). Les différentes surfaces illustrent les contributions des différents secteurs mentionnés. Les surfaces qui se situent au-dessus de la ligne du zéro indiquent que les secteurs mentionnés ont apporté une contribution positive à l'évolution du PIB. A l'inverse, celles qui se situent au-dessous de la ligne du zéro indiquent des contributions négatives.

Dépenses

tableau 2 : Suisse, évolution du PIB selon l'optique de 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)							
	2010 ²	2011 ²	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012
Dépense de consommation finale	1.4	1.4	-0.4	0.7	0.3	0.9	0.7	0.4
Ménages et ISBLSM ²	1.6	1.2	-0.2	0.4	0.1	1.0	0.9	0.3
Administrations publiques	0.7	2.0	-1.1	1.9	0.9	0.8	-0.4	1.0
Formation brute de capital fixe	4.8	4.0	2.4	-2.0	0.3	1.0	0.2	0.0
Biens d'équipement	5.8	5.2	2.7	-2.8	0.8	2.3	2.8	-0.9
Construction	3.5	2.4	2.0	-1.1	-0.3	-0.7	-2.9	1.0
Demande intérieure finale³	2.2	1.9	0.3	0.0	0.3	0.9	0.6	0.3
Demande intérieure	2.3	1.9	-0.7	1.3	0.9	0.3	0.8	-0.2
Exportations de biens et de services	7.8	3.8	2.4	-0.3	-0.9	0.0	-0.2	0.4
Exportations de biens	9.7	6.2	3.7	1.0	0.4	-0.5	-0.7	0.9
Exportations de biens sans objets de valeur ⁴	9.4	6.3	2.9	0.8	-0.5	1.9	-0.5	-0.7
Exportations de services	3.7	-1.4	-0.3	-3.3	-4.1	1.4	0.9	-0.9
Demande globale	4.3	2.6	0.4	0.7	0.3	0.2	0.4	0.0
Importations de biens et de services	7.4	4.2	0.9	1.1	1.4	-0.3	0.2	0.2
Importations de biens	9.6	3.6	0.2	0.8	1.6	-1.8	0.2	-0.2
Importations de biens sans objets de valeur ⁴	10.6	3.1	1.1	-0.7	1.0	0.3	1.2	-0.5
Importations de services	-1.5	7.3	3.8	2.3	0.1	6.7	0.2	1.8
Produit intérieur brut	3.0	1.9	0.2	0.5	-0.2	0.4	0.5	-0.1

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.

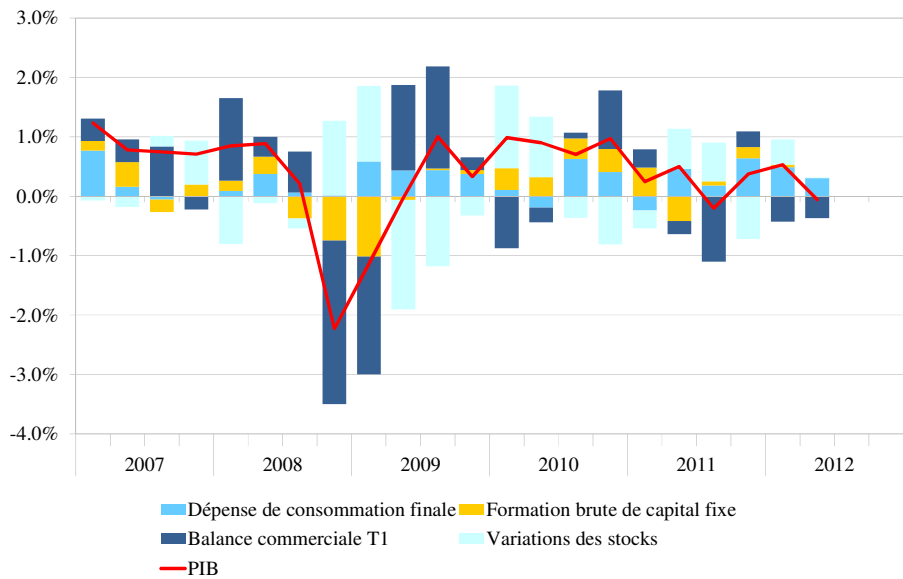
⁵ Valeurs annuelles 2010 (OFS), 2011 (SECO).

Croissance du PIB freinée par le commerce extérieur de marchandises, tirée par la consommation privée et publique

Le graphique 16 présente les contributions à l'évolution du PIB des différentes rubriques des dépenses imputées au PIB. La rubrique à avoir le plus fortement freiné la croissance au 2^{ème} trimestre 2012 est celle du commerce extérieur de marchandises (-0,4%). La consommation privée et publique a continué en revanche de soutenir la croissance (+0,4%). La contribution des investissements a été pratiquement nulle, l'augmentation des investissements dans la construction ayant été contrebalancée par le recul des investissements en biens d'équipements.

graphique 16 : PIB de la Suisse selon l'optique des dépenses

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



source: SECO

Légère augmentation de la **consommation privée**

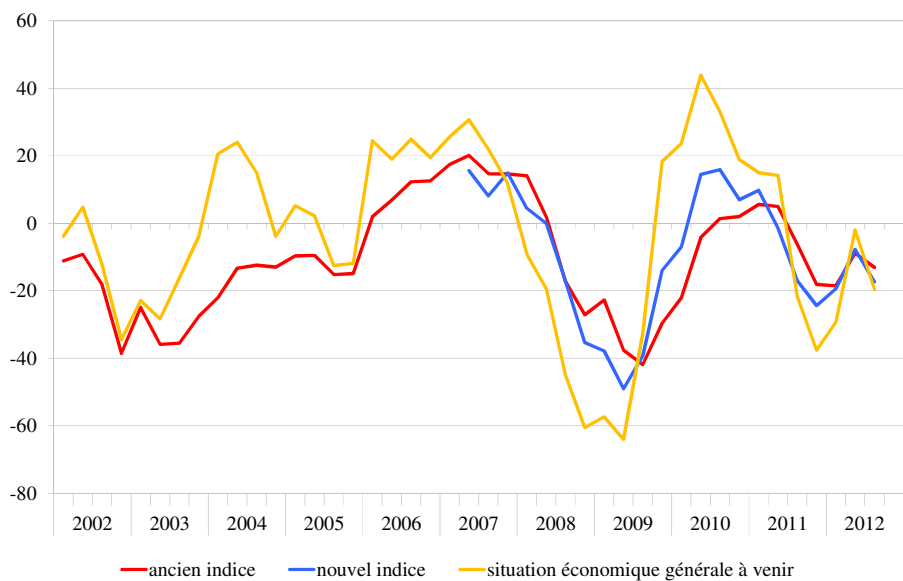
Mauvais résultats pour les chiffres d'affaires du commerce de détail

La consommation privée a progressé à rythme modéré au 2^{ème} trimestre 2012, augmentant de 0,3% par rapport au trimestre précédent et de 2,4% par rapport au même trimestre de l'année précédente (valeurs corrigées des prix et des variations saisonnières).

Des évolutions négatives s'observent principalement dans les rubriques qui dépendent du commerce de détail. Les rubriques alimentation, vêtements et ameublement ont toutes contribué négativement à la croissance de la consommation. On pourrait ainsi assister au terme de la forte progression qu'ont connue les chiffres d'affaires du commerce de détail durant les deux derniers trimestres. Les principales rubriques à avoir contribué positivement à la croissance sont les rubriques logement et transport.

graphique 17: climat de consommation

indice du climat de consommation (SECO)



source: SECO

Nouvelle détérioration du climat de consommation

L'indice du climat de consommation affiche également une détérioration. Selon la dernière enquête trimestrielle du SECO, il a atteint une valeur de -17 points en juillet (après -8 en avril). Des estimations nettement plus pessimistes s'observent également quant à l'évolution future de l'économie et du chômage (graphique 17).

Perspectives

Pour l'année en cours, la consommation devrait continuer d'être soutenue par la solide évolution des salaires réels et par l'immigration, qui reste stable. Les perspectives sont en revanche moins bonnes pour 2013, du fait d'accords salariaux peu favorables et d'une légère inflation. La hausse du chômage pourrait également peser sur l'évolution de la consommation, cette année comme en 2013.

Léger redressement des investissements dans la construction au 2^{ème} trimestre

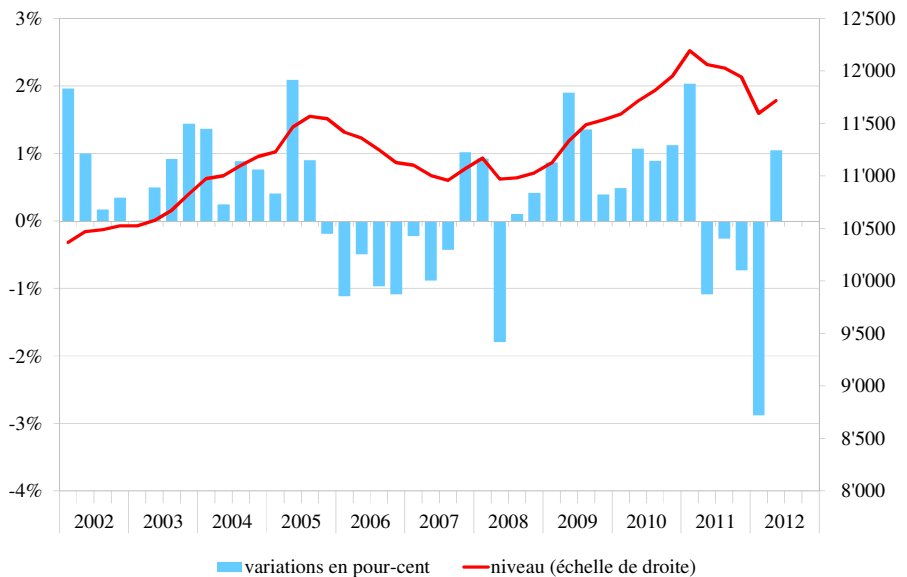
Les investissements dans la construction ont progressé au 2^{ème} trimestre 2012 de 1,0% par rapport au trimestre précédent (graphique 18).⁵ Un recul avait été enregistré au 1^{er} trimestre, dû à de mauvaises conditions météorologiques (températures exceptionnellement basses en février), et comme attendu un effet de rattrapage est intervenu au 2^{ème} trimestre, quoique somme toute assez modeste.

Les chiffres de la Société Suisse des Entrepreneurs (SSE) indiquent un ralentissement, en particulier dans du génie civil. D'après la SSE, l'activité dans le gros-œuvre durant la première moitié de 2012 a été inférieure de plus de 10% au niveau atteint durant la même période de l'année précédente.

Les entrées de commandes ont en revanche légèrement progressé en première moitié d'année, toujours en comparaison annuelle, autant pour le bâtiment proprement dit que pour le génie civil. On peut par conséquent s'attendre à ce que le génie civil se redresse prochainement et livre à nouveau des impulsions positives aux investissements dans la construction. En raison des mauvais résultats de la première moitié de 2012, le niveau élevé d'investissements de 2011 sera difficile à égaler, de sorte qu'il faut s'attendre à un léger recul pour 2012.

graphique 18 : investissements dans la construction

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



source: SECO

⁵ La procédure de désaisonnalisation a été modifiée à l'occasion de la révision des chiffres annuels.

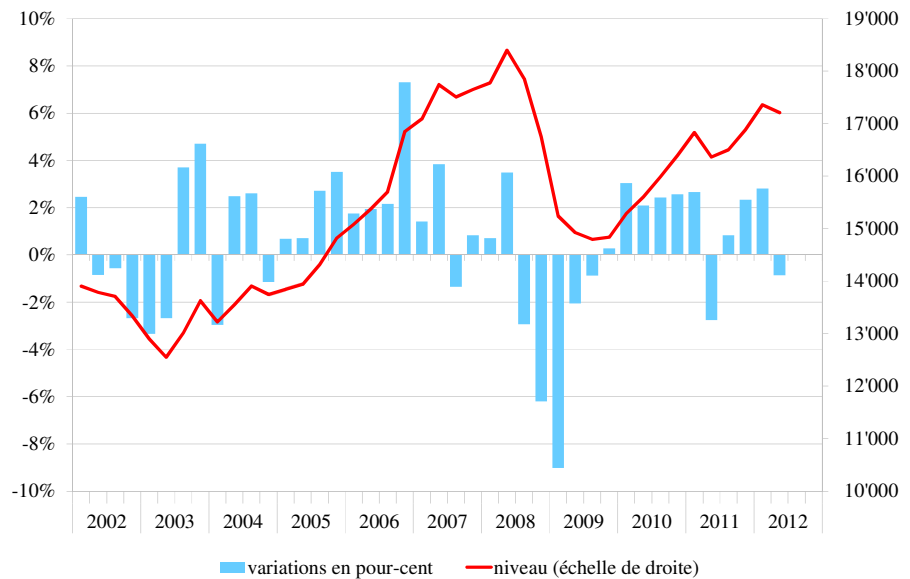
Investissements en biens d'équipement -0,9% au 2^{ème} trimestre

Après un 1^{er} trimestre 2012 remarquablement fort, marqué par des effets particuliers (importations d'avions), une correction négative est intervenue comme attendu au 2^{ème} trimestre pour les investissements en biens d'équipement. Ceux-ci ont enregistré un recul de 0,9% au 2^{ème} trimestre en comparaison trimestrielle. Des contributions à la croissance significativement négatives ont été livrées par l'industrie des machines et la rubrique autres véhicules. La contribution des importations d'avions, dont l'influence avait été très positive au 1^{er} trimestre pour les investissements en biens d'équipement, s'est inversée au 2^{ème} trimestre.

Des impulsions positives à la croissance sont en revanche venues des rubriques TED ainsi que du domaine programmation, conseil et autres activités informatiques, qui comptent désormais comme investissements en biens d'équipement selon la nouvelle nomenclature (NOGA 2008).

graphique 19 : investissements en biens d'équipement

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



source: SECO

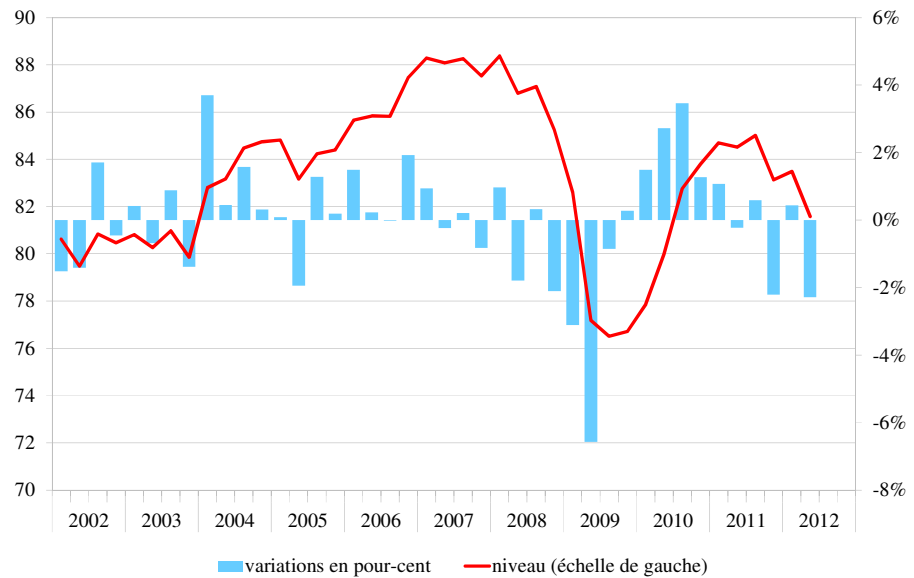
Les investissements sont freinés par la diminution de l'utilisation des capacités de production

Les investissements dans l'industrie souffrent tout particulièrement de la crise de l'euro. L'important ralentissement conjoncturel qui touche la zone euro a conduit à un important recul des commandes et à une baisse de l'utilisation des capacités de production (graphique 20). L'utilisation des capacités se situe actuellement à 82%, soit au-dessous de la moyenne à long terme de 84%.

Dans une perspective historique, on observe une corrélation relativement forte entre l'utilisation des capacités de production et les investissements en biens d'équipement, ce qui fait de l'utilisation des capacités un indicateur précurseur. On doit donc s'attendre, au vu de la baisse de l'utilisation des capacités, à un certain ralentissement des investissements durant les prochains trimestres.

graphique 20 : taux d'utilisation de capacité dans l'industrie

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



source: KOF

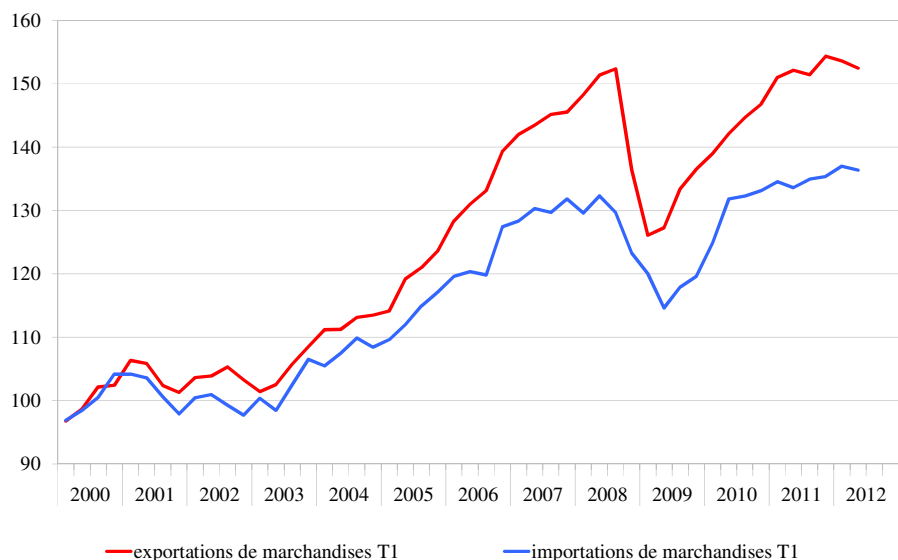
Commerce extérieur

Recul des exportations de marchandises au 2^{ème} trimestre 2012, tendance mitigée depuis mi-2011

Les exportations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités) se sont contractées de 0,7% au 2^{ème} trimestre 2012 (en valeurs réelles, corrigées des variations saisonnières, comparées au trimestre précédent, cf. graphique 21). Les exportations de marchandises s'étaient bien rétablies de la crise financière mondiale de 2008/09 mais ont vu leur croissance s'essouffler progressivement à partir de mi-2011. Leur progression est sensiblement freinée par le ralentissement conjoncturel à l'étranger, notamment dans l'UE, et par la force du franc.

graphique 21: exportations et importations de marchandises de la Suisse⁶

indice de volume (2000=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources: AFD, SECO

⁶ "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.

Croissance légèrement négative pour les importations de marchandises

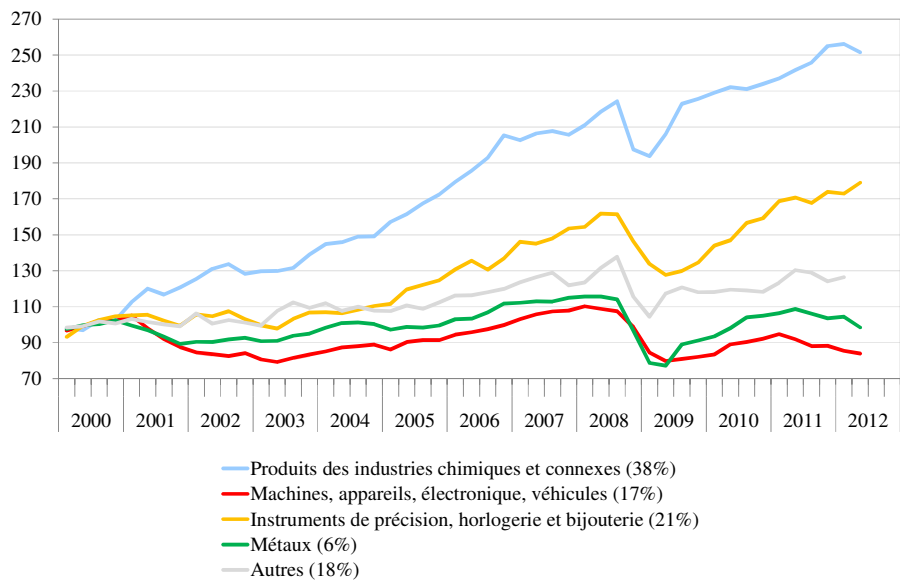
Exportations de marchandises par branches

Les importations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités), après avoir nettement augmenté au 1^{er} trimestre 2012, ont à nouveau reculé au 2^{ème} trimestre de 0,5% en valeurs réelles par rapport au trimestre précédent (cf. graphique 22). Ce recul est principalement dû aux importations de véhicules à moteur, tandis que les importations de produits chimiques et connexes ainsi que celles de machines, d'appareils et d'électronique ont progressé. La tendance pour les importations de marchandises sur les quelques derniers trimestres est mitigée.

Lorsque l'on considère les exportations de marchandises rubrique par rubrique, on observe un recul dans la majorité d'entre elles (graphique 22). Les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques, en forte croissance ces dernières années, faiblissent depuis le début de 2012. Les exportations de la rubrique des machines, appareils et électronique ainsi que celles de la rubrique des métaux, à la peine depuis quelque temps, se sont encore contractées. Seule la rubrique des instruments de précision, montres et bijouterie a su maintenir son orientation positive.

graphique 22: exportations de marchandises, différentes branches

indice de volume (2000=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources: AFD, SECO

Evolution des exportations par régions

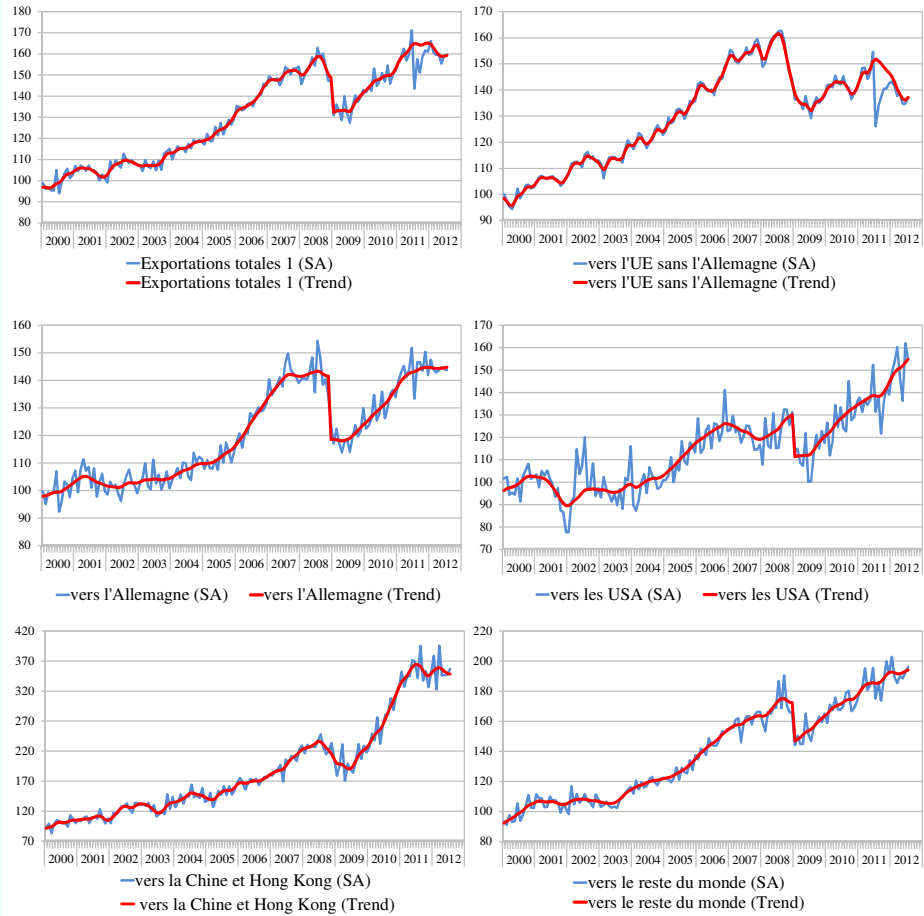
Sur la base des données mensuelles de l'Administration fédérale des douanes (déflattées par l'indice de prix des exportations sur une base mensuelle⁷) le graphique 23 présente l'évolution des exportations à destination des diverses régions géographiques. Les exportations vers l'UE (sans l'Allemagne) enregistrent un recul particulièrement marqué, où l'on peut lire les effets de la récession qui touche cette région ainsi que de la force du franc. Les exportations vers l'Allemagne, longtemps robustes, stagnent depuis quelques trimestres, tout comme celles à destination de la Chine et de Hongkong. Ces régions sont elles aussi sous le coup d'un ralentissement conjoncturel significatif. Les exportations vers les Etats-Unis connaissent au contraire une évolution étonnamment bonne – avec certes des variations mensuelles importantes – si l'on considère que l'économie de ce pays n'est en aucun cas en plein boom. L'explication est peut-être à chercher dans l'évolution de certaines branches (chimie/pharma) ou dans la situation de change, moins défavorable dans le cas du dollar US que dans celui de l'euro pour les exportateurs suisses. L'évolution des exportations vers le « reste du monde » demeure également positive. Dans cet agrégat hétérogène se distinguent surtout les exportations vers des pays exportateurs de pétrole tels que l'Irak, l'Arabie Saoudite, le Qatar ou la Norvège, qui ont récemment fortement progressé. Ces pays bénéficient des prix élevés du pétrole, qui leur permettent d'échapper partiellement ou totalement au ralentissement conjoncturel mondial.

⁷ Les prix mensuels des exportations sont calculés par l'OFS.

Exportations de marchandises par régions : important recul pour l'UE, stagnation pour l'Allemagne et la Chine/Hongkong

graphique 23: Exportations mensuelles totales (volumes) et à destination de divers régions géographiques

indice de volume (2000=100), valeurs mensuelles désaisonnalisées (en bleu) et lissées (en rouge), période : 2000:01-2012:04



sources: AFD, SECO

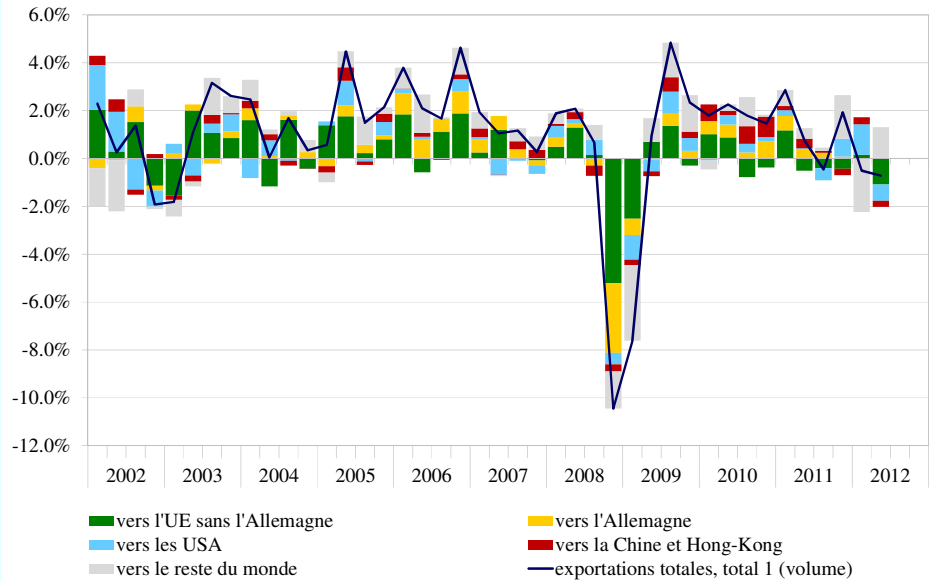
Si l'on pondère la croissance des exportations des différentes régions par la part respective qu'elles occupent dans l'ensemble des exportations de marchandises, on obtient la contribution de chacune d'entre elles à la croissance (graphique 24). Le recul des exportations à destination de l'UE sans l'Allemagne pèse tout particulièrement sur la croissance globale, du fait de la part importante de cette région dans l'ensemble des exportations (36,8%). Seul l'agrégat « reste du monde » a livré une contribution positive au 2^{ème} trimestre 2012.⁸

⁸ La contribution négative à la croissance livrée par les exportations vers les Etats-Unis au 2^{ème} trimestre semble à première vue contredire l'évolution positive décrite plus haut. Le facteur déterminant réside ici dans les importantes variations d'un mois sur l'autre. La tendance actuelle est positive mais le 2^{ème} trimestre est globalement en recul, avec pour conséquence une contribution négative à la croissance.

Contributions de diverses régions géographiques à la croissance trimestrielle des exportations de marchandises

graphique 24: Contributions de différentes régions géographiques à la croissance des exportations de marchandises (en volume) de la Suisse

valeurs trimestrielles désaisonnalisées (estimation des contributions en volumes), variations par rapport au même trimestre de l'année précédente



sources: AFD, SECO

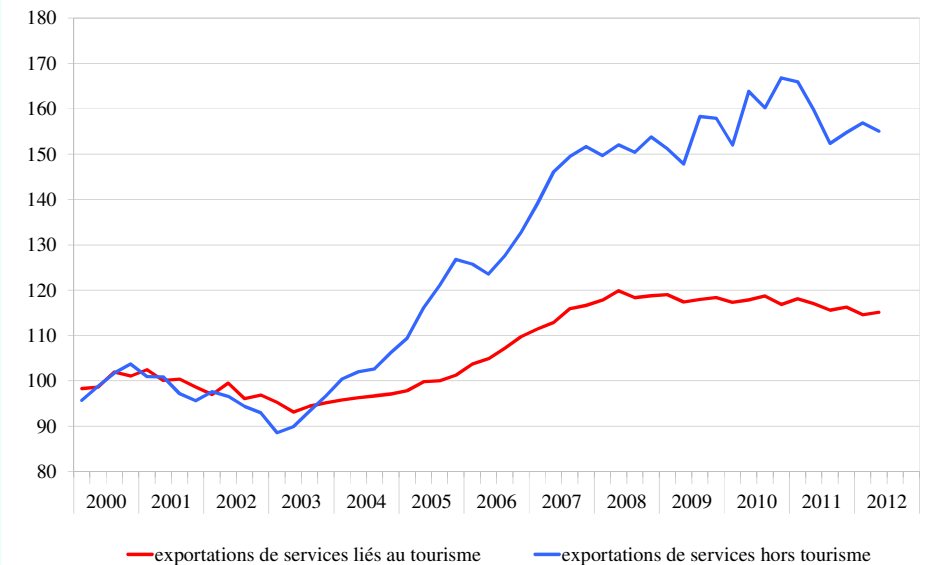
Exportations et importations de services : contribution négative du commerce de services

Les exportations de services (sans le tourisme) se sont légèrement contractées au 2^{ème} trimestre 2012 de 0,1% par rapport au trimestre précédent (en prix réels, corrigés des variations saisonnières, cf. graphique 25). La volatilité des exportations de services tend à s'accroître, ce qui s'explique par les fortes fluctuations du commerce de transit. Ce dernier, qui a atteint 26% de l'ensemble des exportations de services sur la moyenne de l'année 2011, détermine en effet de plus en plus l'évolution de l'ensemble de la rubrique.

Recul des exportations de services, marasme dans le tourisme

graphique 25: Exportations de services (services liés au tourisme et autres services)

indice de volume (2000=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : BNS, SECO

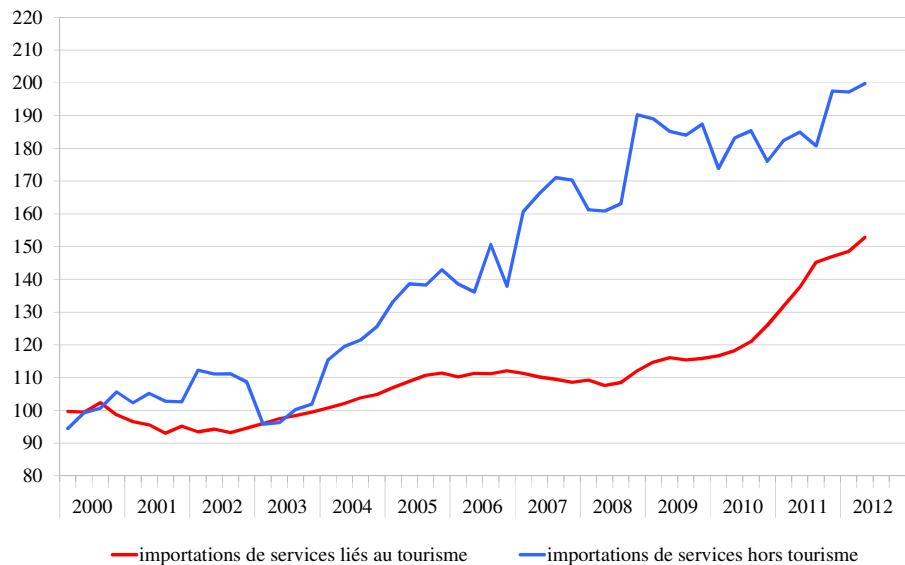
Les exportations de services touristiques ont progressé au 2^{ème} trimestre 2012 de 0,5% par rapport au trimestre précédent (en valeurs désaisonnalisées, cf. graphique 25), mais il serait prématuré d'en conclure à un tournant positif. Les exportations de services touristiques souffrent tout particulièrement de la force du franc.

Les importations de services (sans le tourisme), qui affichent comme les exportations d'importantes fluctuations trimestrielles, ont progressé au 2^{ème} trimestre 2012 de 1,3% par rapport au trimestre précédent (en valeurs désaisonnalisées, cf. graphique 26). L'évolution des importations de services est essentiellement influencée par celle des importations de licences et de brevets.

Croissance positive des importations de services et de services touristiques

graphique 26: Importations de services (services liés au tourisme et autres services)

indice de volume (2000=100), valeurs trimestrielles désaisonnalisées



sources : BNS, SECO

Les importations de services liées aux activités du tourisme (consommation des résidents en dehors des frontières nationales) ont continué d'afficher des taux de croissance positifs, ce à quoi la situation de change a sans doute fortement contribué (attrait des vacances à l'étranger en raison de leur coût plus faible). Les importations de services touristiques ont ainsi progressé au 2^{ème} trimestre 2012 de 2,9% par rapport au trimestre précédent (en valeurs désaisonnalisées).

La balance commerciale des services a contribué négativement à la croissance du PIB au 2^{ème} trimestre, en raison de la baisse des exportations et de la hausse des importations.

Marché du travail

Poursuite de la hausse de l'emploi au 2^{ème} trimestre 2012

Hausse de l'emploi dans les secteurs secondaire et tertiaire

Perspectives : les indicateurs précurseurs évoluent diversement, mais annoncent à court terme une poursuite de la croissance de l'emploi

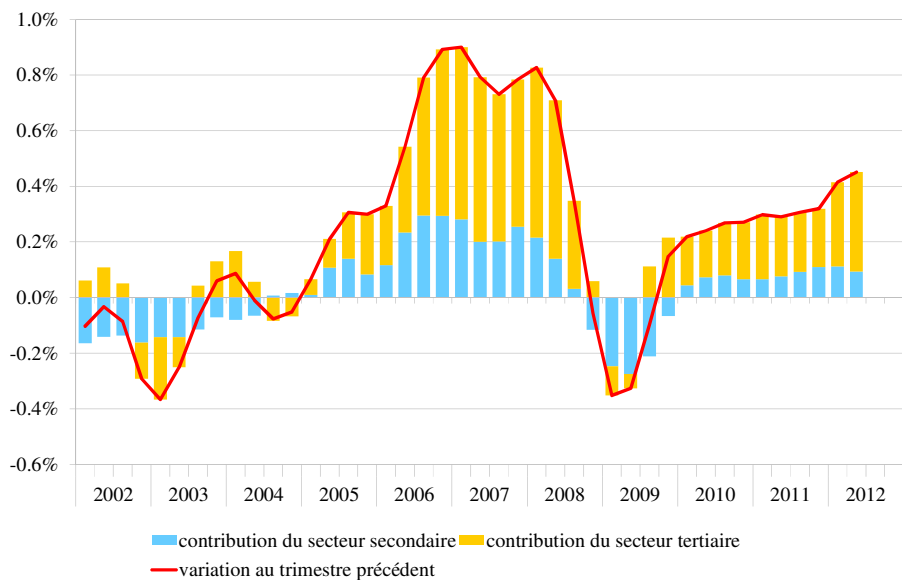
L'emploi en équivalents plein-temps a augmenté au 2^{ème} trimestre 2012 au même rythme que précédemment, enregistrant une progression de 0,45% par rapport au trimestre précédent (données corrigées des variations saisonnières et aléatoires, cf. graphique 27). L'emploi a progressé de 0,5% dans la construction, soit à peine moins que lors des deux trimestres précédents. Dans le secteur des services, la croissance trimestrielle de l'emploi en équivalents plein-temps s'est accélérée à 0,5%. Dans l'industrie en revanche, la croissance de l'emploi a ralenti à 0,25%.

Au sein de l'industrie, la croissance de l'emploi a été supérieure à la moyenne dans l'industrie pharmaceutique (+500/+1,3%), la transformation des aliments (+500/+0,8%), l'industrie horlogère (+700/+0,7%) et la fabrication de produits métalliques (+400/+0,4%). L'emploi a par contre reculé dans l'industrie textile (-300/-1,8%), l'industrie chimique (-500/-1,6%), et chez les producteurs de produits bois, papier et imprimerie (-100/-0,1%).

Dans le secteur des services, environ 60% de la croissance de l'emploi est venue des domaines proches de l'Etat que sont la santé et les affaires sociales (+3'500/+0,9%), l'éducation et l'enseignement (+2'700/+1,5%) ainsi que l'administration publique (+1'200/+0,8%). L'emploi a légèrement reculé dans le commerce (-400/-0,1%) et a pratiquement stagné dans l'hôtellerie (-100/-0,0%).

graphique 27 : évolution de l'emploi par secteur

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



sources: OFS, SECO

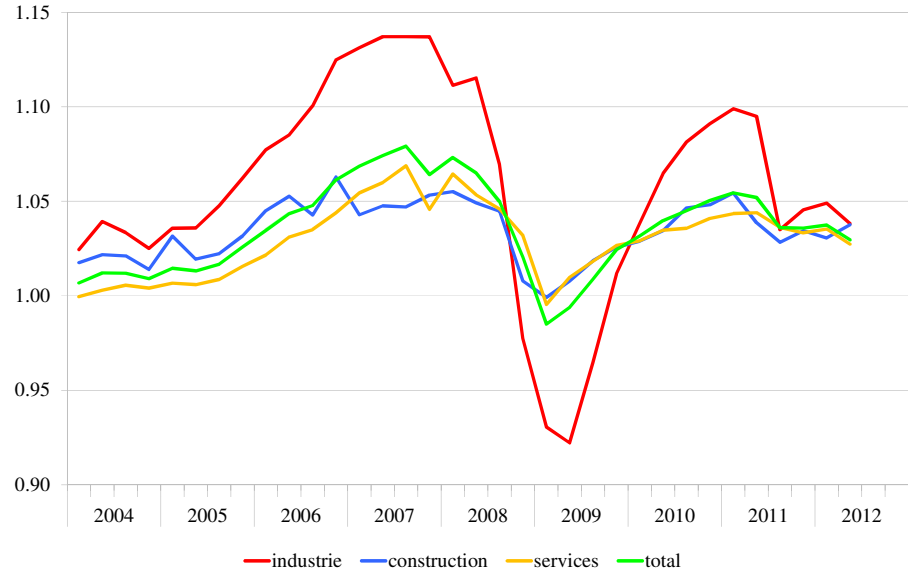
L'indicateur des perspectives d'emploi, qui était passé mi-2011 de 1,05 à 1,04 points, a encore un peu reculé au 2^{ème} trimestre 2012 à 1,03 points. L'indicateur dépassait encore pour toutes les branches économiques, excepté l'hôtellerie, la valeur critique de 1, ce qui annonce une poursuite à court terme de la croissance de l'emploi. La valeur désaisonnalisée se situait à 1,04 pour l'industrie et la construction et s'est maintenue à 1,03 pour le secteur des services (graphique 28).

L'indice des postes vacants de l'OFS a reculé au 2^{ème} trimestre de 8% par rapport au trimestre précédent, pour atteindre un niveau de 15% inférieur à celui enregistré un an auparavant. Le nombre de postes vacants publié par les offices régionaux de placement diminue constamment depuis mi-2011. Il a atteint 16'562 fin août 2012, soit 11% de moins qu'une année auparavant. La situation n'est cependant pas comparable à celle de 2009 ; le nombre de postes vacants était en août 2009 de 24% inférieur à celui d'août 2012.

L'Adecco Swiss Job Market Index s'est maintenu à un niveau élevé au 2^{ème} trimestre 2012. Le Monster Index, qui se base sur les offres d'emploi en ligne, a encore progressé en juillet par rapport à avril. Le baromètre de l'emploi de Manpower indiquait dernièrement un redressement de la croissance de l'emploi au 4^{ème} trimestre 2012.

graphique 28 : 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 une poursuite de la croissance de l'emploi pour la seconde moitié de 2012. L'évolution n'est cependant pas uniforme actuellement entre les différents indicateurs. Les données de l'OFS et du SECO annoncent un affaiblissement de la croissance de l'emploi tandis que les indicateurs des placeurs privés en Suisse tendent à être plus positifs. Aucun indicateur précurseur n'annonce cependant pour l'instant de recul significatif de l'emploi. Le SECO table néanmoins, au vu du ralentissement économique apparu au 2^{ème} trimestre, sur une détérioration de l'évolution de l'emploi vers la fin de 2012.

Légère augmentation du chômage désaisonnalisé depuis mi-2011

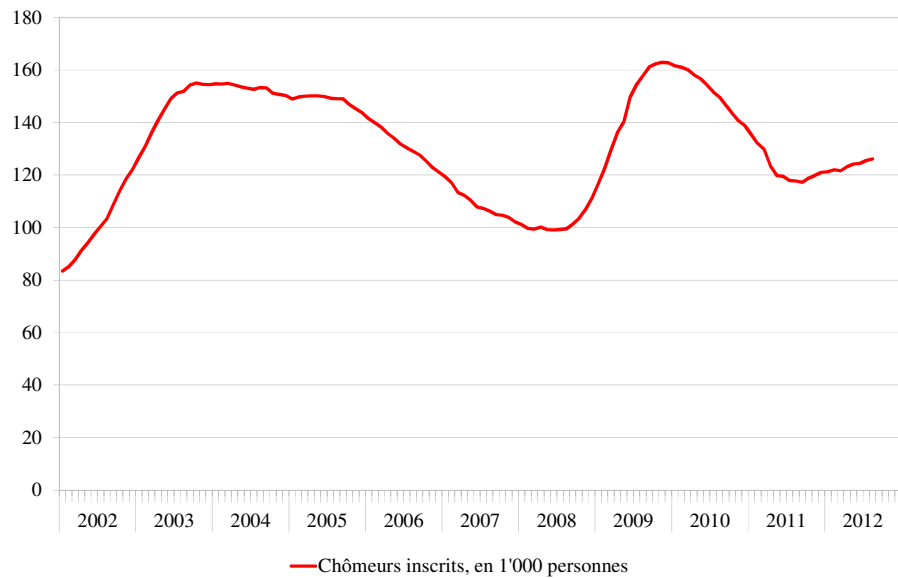
Le nombre de chômeurs a atteint un dernier plancher fin septembre 2011, avec un total de 117'000 en valeurs désaisonnalisées, soit un taux de chômage de 2,7% (graphique 29).⁹ Le nombre de chômeurs a ensuite progressé de façon relativement continue entre octobre 2011 et août 2012 avec une augmentation moyenne de 800 par mois en valeurs désaisonnalisées. Cette tendance ne s'est pas accentuée ces derniers mois. Fin août, le taux de chômage désaisonnalisé était de 2,9%, soit à peine au-dessus du plancher de 2,7% de septembre 2011. Le taux de chômage pourrait atteindre environ 2,9% en moyenne annuelle.

En valeur effective (i.e. sans tenir compte des effets saisonniers), 119'823 personnes étaient fin août sans travail (taux de chômage : 2,8%). 170'276 personnes étaient inscrites comme demandeurs d'emploi (chômeurs inscrits et demandeurs d'emploi non inscrits comme chômeurs). A fin août 2012, le nombre des demandeurs d'emploi était supérieur de 6'206 (+4%) et celui des chômeurs de 8'136 (+7%) au niveau de l'année précédente. Le nombre de chômeurs de longue durée (> 1 an) était en revanche de 3'231 (-15%) inférieur à celui de l'année précédente. La part des chômeurs de longue durée atteignait 16% fin août.

⁹ Le taux de chômage officiel du SECO est calculé depuis fin juin sur la base des chiffres de la population active livrés par le nouveau recensement de la population de 2010. La base de calcul pour le taux de chômage est désormais de 4'322'897, soit 9,5% de plus qu'avec le recensement de 2000. Ce changement a pour effet un rabaissement du taux de chômage de 9%.

graphique 29 : personnes au chômage

valeurs corrigées des influences saisonnières



source: SECO

Légère augmentation à bas niveau du travail à temps réduit

Les indemnités pour travail à temps réduit ont été très fortement sollicitées durant la récente récession, en particulier par les entreprises industrielles. Le volume des heures chômées a atteint sa valeur maximale en mai 2009 avec un équivalent d'environ 26'400 postes plein-temps.¹⁰ 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 a de nouveau légèrement augmenté durant la seconde moitié de 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 ont légèrement reculé durant la première moitié de 2012. En juin 2012, selon les données provisoires du SECO, environ 7'800 employés dans 622 entreprises ont touché des indemnités de travail à temps réduit. Les heures perdues correspondent au volume de travail d'environ 2'700 employés à plein temps. C'est nettement plus qu'à mi-2011 mais dans l'absolu c'est encore peu.

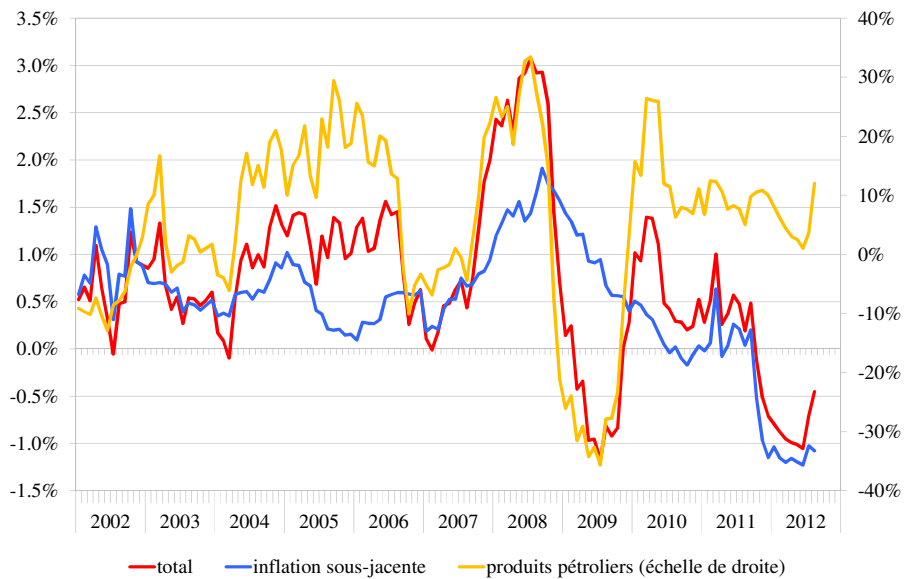
¹⁰ Les valeurs publiées ici sont les évaluations définitives pour 2009. Elles sont nettement plus élevées que les valeurs provisoires publiées précédemment. Cette différence résulte de ce que les indemnités pour travail réduit ne sont pour partie versées que plusieurs mois après avoir été sollicitées et ne sont introduites qu'à ce moment dans les statistiques.

Prix
Inflation négative...

L'inflation en Suisse se maintient toujours clairement dans le domaine négatif, même si elle a encore un peu approché la barre du zéro durant l'été (graphique 30). Le recul des prix a atteint 0,5% en août 2012 en comparaison annuelle. La seule pression inflationniste que l'on observe actuellement provient des produits pétroliers, dont le prix a augmenté en août suite à la récente inversion de tendance sur les marchés pétroliers internationaux. L'inflation sous-jacente (sans les prix de l'énergie et des produits saisonniers) se maintient depuis quelques mois aux alentours de -1%. La baisse des prix est surtout provoquée par la force du franc (recul des prix à l'importation) mais les tendances inflationnistes sont également très faibles pour les biens et les services produits en Suisse. Dans bien des branches en effet, le ralentissement conjoncturel réduit la possibilité pour les entreprises de relever leurs prix.

graphique 30 : indice suisse des prix à la consommation

variations en % par rapport à l'année précédente



source: OFS

... avec effets positifs sur les salaires réels

L'inflation négative liée au taux de change a un impact positif sur les salaires réels des ménages privés suisses, ce qui soutient la consommation. L'actuel recul du niveau des prix ne doit pas être mis sur le même pied qu'une néfaste déflation. Des risques déflationnistes apparaissent lorsqu'une longue période de très faible conjoncture s'accompagne d'une pression à la baisse généralisée sur les prix et les salaires. Rien n'annonce à l'heure actuelle un tel scénario. La croissance moyenne des salaires nominaux a été modérée mais positive durant la première moitié de l'année 2012 avec un bon 1%.

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales

Economie mondiale

Le ralentissement se propage

La contention de la crise de la dette, condition essentielle à une sortie de la récession dans la zone euro

Peu de risques d'un « hard landing » en Chine, poursuite de la lente reprise aux Etats-Unis

Hypothèses exogènes pour les prévisions

Les signes d'affaiblissement de la conjoncture internationale se sont précisés ces derniers mois. Dans la zone euro, en particulier, la crise de la dette pèse de plus en plus sur l'évolution économique. Alors que l'Italie, l'Espagne et d'autres pays s'enlisent dans une récession marquée, les pays à plus forte croissance de la zone euro, à commencer par l'Allemagne, semblent à leur tour entraînés dans une spirale conjoncturelle descendante. En Asie, de nombreux pays voient leur économie sérieusement ralentie du fait des impulsions faiblissantes du commerce mondial.

Les perspectives conjoncturelles pour l'année à venir sont largement tributaires de l'évolution de la crise de la dette dans la zone euro et de ses répercussions. La décision récente de la Banque centrale européenne (BCE) d'acheter sur le marché secondaire, en cas de besoin, autant d'obligations d'Etat des pays en crise que nécessaire pour faire baisser leurs taux d'intérêt devrait atténuer le risque d'une aggravation de la crise de la dette européenne, car elles montrent la détermination de la BCE à enrayer cette crise par tous les moyens. Même si les marchés financiers s'apaisent durablement, la zone euro aura du mal à surmonter rapidement la récession, car les mesures de consolidation budgétaire sévères et les processus d'adaptation dans le secteur privé continueront de peser sur l'économie, en particulier dans les pays du sud de l'Europe.

Les autres régions du monde devraient pouvoir venir à bout du ralentissement conjoncturel l'an prochain. Certes, la multiplication des signes d'affaiblissement suscite également en Chine des craintes quant à un ralentissement plus marqué de la croissance. Le rôle de soutien à la conjoncture mondiale exercé par l'économie chinoise pourrait se fragiliser. Les autorités chinoises ont toutefois la volonté et les ressources financières nécessaires pour stabiliser les banques, le marché de l'immobilier et la conjoncture, ce qui devrait permettre d'éviter une contraction sensible (« hard landing ») de l'économie chinoise au cours des trimestres à venir. Divers projets sont ainsi remontés récemment dans l'agenda et l'octroi de licences a été accéléré. La banque centrale a par ailleurs réduit à plusieurs reprises ses taux directeurs durant les derniers mois. Aux Etats-Unis, la poursuite de l'expansion économique – certes modérée – n'est pas sérieusement menacée pour le moment, car le repli observé dans l'industrie est contrebalancé par la reprise qui se confirme dans deux secteurs frappés par la crise, à savoir la construction et l'immobilier.

Le tableau 3 présente les hypothèses exogènes de septembre 2012 retenues par le Groupe d'experts de la Confédération.¹¹

tableau 3 : hypothèses exogènes pour les prévisions (septembre 2012)

	2011	2012	2013
PIB			
USA	1.8%	2.2%	2.0%
Zone Euro	1.5%	-0.5%	0.2%
Allemagne	3.0%	0.8%	0.9%
Japon	-0.7%	2.3%	1.0%
Chine	9.2%	7.5%	8.0%
Prix du pétrole (\$/fût Brent)	111.2	112.0	110.0
Taux d'intérêt pour dépôt à trois mois (Libor)	0.1%	0.1%	0.1%
Rendement des obligations fédérales (10 ans)	1.5%	0.7%	1.0%
Indice réel du cours du franc pondéré par les exportations	10.0%	-3.6%	-2.5%
Indice des prix à la consommation	0.3%	-0.5%	0.5%

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

¹¹ 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 septembre 2012.

Prévisions pour la Suisse

Perspectives moroses pour les exportations, situation de change un peu moins tendue grâce au cours plancher

Climat morose dans l'industrie, mais pas de détérioration susceptible de déboucher sur une crise

Prévisions de croissance : +1% en 2012, +1,4% en 2013

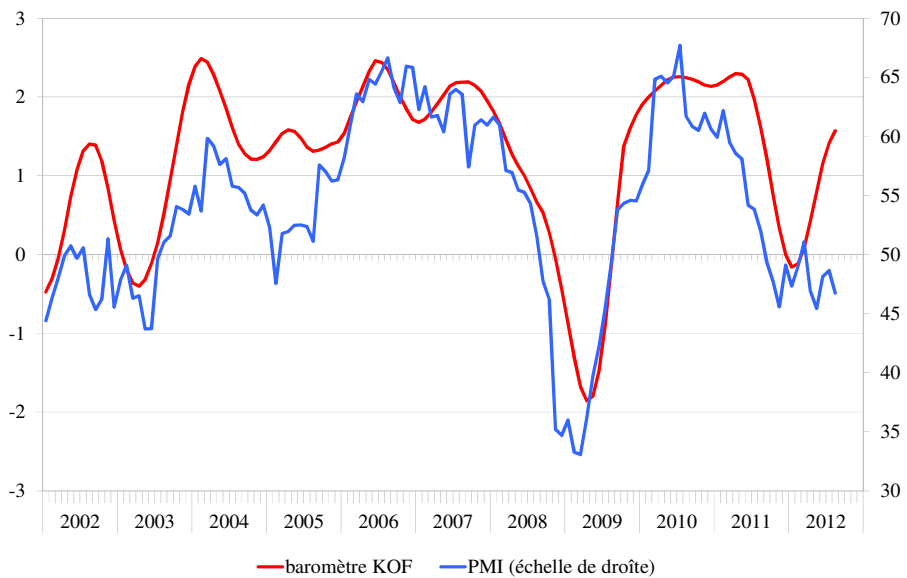
Le ralentissement conjoncturel international touche désormais la Suisse. Après un 1er trimestre 2012 relativement bon, la croissance du PIB s'est érodée au 2e trimestre. L'évolution économique révèle de fortes divergences entre les secteurs domestiques (secteurs proches de la consommation, services axés sur le marché intérieur), qui se portent relativement bien, et plusieurs secteurs d'exportation (industrie et tourisme), qui sont confrontés à des impératifs d'adaptation. Sur le plan intérieur, la conjoncture est soutenue dans une large mesure par le niveau historiquement bas des taux d'intérêt, la baisse des prix à la consommation (ce qui a un effet positif sur le revenu réel des ménages) et le solde migratoire nette qui continue d'être positif.

Les perspectives d'exportation pour plusieurs branches demeurent moroses, vu que le fléchissement de la conjoncture internationale touche désormais des marchés jusqu'ici solides, comme l'Allemagne et l'Asie. Dans ces circonstances, il est d'autant plus important que la situation monétaire se soit légèrement détendue, et ce, grâce surtout au cours plancher fixé par la BNS il y a un peu plus d'une année. Le franc a cessé de s'apprécier par rapport à l'euro, qui reste faible, et s'est même quelque peu déprécié vis-à-vis d'autres monnaies comme le dollar et de nombreuses devises asiatiques. Le taux plancher contribue ainsi, de manière déterminante, à ce que la situation de l'économie d'exportation se stabilise et demeure relativement supportable.

Le Groupe d'experts prévoit que globalement la conjoncture suisse sera peu dynamique durant les prochains trimestres. Il n'y a cependant pas lieu d'escompter une récession grave (recul prononcé du PIB sur plusieurs trimestres), en raison notamment de la solidité de la conjoncture intérieure et de l'effet stabilisateur du cours plancher face à l'euro sur l'économie d'exportation. Sans surprise, les enquêtes conjoncturelles récentes font état d'une morosité, en particulier dans l'industrie, mais ne montrent aucune détérioration susceptible de déboucher sur une crise (graphique 31).

graphique 31: Suisse, indicateurs précurseurs

indices, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: KOF, Crédit Suisse

Pour l'ensemble de l'année 2012, le Groupe d'experts table sur une faible croissance du PIB de 1,0 % (dernière prévision: +1,4 %). L'économie suisse continue ainsi de se porter relativement bien en comparaison européenne, même si elle marque manifestement le pas. Si la prévision a été légèrement revue à la baisse par rapport à celle de juin dernier, c'est, d'une part, à cause d'une appréciation moins favorable de la conjoncture internationale et, d'autre part, en raison de la récente révision des comptes nationaux. Selon les nouvelles données, la croissance économique a été moins forte que prévu en début d'année 2012, ce qui fait baisser la moyenne annuelle.

Prévisions conjoncturelles

Chômage encore en légère augmentation

L'estimation pour 2013 reste pratiquement inchangée. A condition que la situation économique et financière se stabilise progressivement dans la zone euro, les perspectives devraient s'améliorer pour l'économie d'exportation, et le moteur de la conjoncture suisse devrait reprendre, progressivement également, de la vitesse, ce qui permet de tableer sur une croissance annuelle de 1,4 % en 2013 (prévision précédente: +1,5%).

Comme escompté, le ralentissement conjoncturel gagne peu à peu le marché du travail. Au cours des huit premiers mois de l'année, le chômage a affiché une légère tendance à la hausse. Le taux de chômage désaisonnalisé est passé de 2,8 % en début d'année à 2,9 % à la fin août. Compte tenu des prévisions maussades quant à l'évolution conjoncturelle, le chômage devrait poursuivre temporairement sa hausse, en particulier dans les secteurs économiques confrontés à des problèmes d'ordre conjoncturel ou structurel (c.-à-d. dans une partie de l'industrie d'exportation, dans le tourisme, ainsi que dans le secteur financier), avant de se stabiliser dans le courant de l'année prochaine. En moyenne annuelle, le Groupe d'experts s'attend à un taux de chômage de 2,9 % en 2012 et de 3,3 % en 2013.¹²

tableau 4 : Suisse, prévisions conjoncturelles (septembre 2012)

Quelques prévisions pour l'économie suisse				
comparaison des prévisions : septembre 12 et juin 12				
variation en % par rapport à l'année précédente, taux				
	2012		2013	
	sept. 12	juin 12	sept. 12	juin 12
PIB	1.0%	1.4%	1.4%	1.5%
Dépenses de consommation:				
Consommation privée et ISBLSM	2.1%	1.7%	1.2%	1.3%
Etat	2.3%	2.1%	1.4%	0.7%
Investissements dans la construction	-0.5%	2.0%	1.5%	1.5%
Investissements en biens d'équipement	1.5%	0.5%	-0.5%	-2.0%
Exportations	0.5%	1.4%	2.3%	4.0%
Importations	2.9%	2.5%	1.5%	3.0%
Emploi (en équivalents plein-temps)	1.3%	1.2%	0.3%	0.6%
Taux de chômage	2.9%	3.2%	3.3%	3.4%
Indice suisse des prix à la consommation	-0.5%	-0.4%	0.5%	0.5%

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

¹² En juillet 2012, la base de calcul du taux de chômage a été actualisée d'après le nombre de personnes actives issu du recensement fédéral de la population 2010 de l'OFS. Il s'ensuit que le taux de chômage est inférieur d'environ 0,3 point de pourcentage au taux établi avant la révision. Ainsi, le taux de chômage pour 2011, qui atteignait 3,1 % selon l'ancienne base de calcul, se situe à 2,8 % selon la nouvelle base. Cette différence vaut aussi pour les prévisions de juin (3,2% pour 2012, 3,4% pour 2013), établies sur la base des anciennes données, qui doivent être réduites selon le nouveau calcul à 2,9% et 3,1% respectivement.

Risques

Le risque d'une nouvelle escalade de la crise de la dette est réduit mais pas écarté

La conjoncture internationale demeure faible et très incertaine. Le risque d'une accentuation de la crise de la dette dans la zone euro, qui a dominé ces derniers mois, devrait s'être réduit grâce aux décisions récentes prises par la BCE. Il est cependant trop tôt pour lever l'alerte. Tant que les pays en crise n'auront pas réalisé, dans leurs processus de réforme, des progrès substantiels vers des finances publiques plus solides et une compétitivité économique accrue, la crise ne sera pas résolue et le risque de nouvelles pertes de confiance et d'une recrudescence des turbulences sur les marchés financiers ne pourra pas être écarté.

Propagation à l'échelle mondiale du fléchissement conjoncturel

La propagation du fléchissement conjoncturel à d'autres régions du monde, qui a été observée dernièrement, représente un autre risque conjoncturel. Vu les liens étroits qui existent dans les échanges commerciaux et dans les processus de production au niveau international, cette évolution pourrait freiner le commerce mondial dans une mesure plus importante que prévu. Selon l'expérience, un ralentissement plus marqué pourrait être ressenti dans diverses économies asiatiques axées essentiellement sur les exportations. Si l'Asie, dans son ensemble, devait subir non pas un fléchissement de courte durée mais une perte de dynamisme plus marqué, les impulsions faiblissantes de cette région dynamique accablent davantage l'industrie suisse d'exportation.

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