



Tendances conjoncturelles, été 2012

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

page

Survol	L'économie suisse, grâce à une conjoncture intérieure robuste et une économie d'exportation résistante, s'en sort mieux que pouvaient le laisser craindre la force du franc et la récession qui touche divers pays de l'UE. Pour différents secteurs la situation n'en reste pas moins tendue.	2
--------	--	---

Economie mondiale et cadre monétaire

Economie mondiale	Le caractère très hétérogène de la conjoncture internationale est élevé au début de l'été. La zone euro est clairement le point faible, avec divers pays en récession et une crise de la dette souveraine à nouveau en éruption.	3
Cadre monétaire	L'apaisement des marchés financiers en début d'année a été de courte durée. La politique monétaire reste expansive en Suisse comme à l'étranger. Le franc reste collé depuis quelques mois au cours plancher de 1.20 face à l'euro.	7

Situation de l'économie suisse

Produit intérieur brut	L'économie suisse a enregistré au 1 ^{er} trimestre 2012 une croissance positive de 0,7% par rapport au trimestre précédent. Ce bon résultat recouvre toutefois une situation contrastée, les différents secteurs étant plus ou moins affectés par les difficultés du contexte international.	11
Production	L'industrie et l'hôtellerie-restauration souffrent de l'anémie de la demande extérieure et de la force du franc. La croissance est surtout portée par des secteurs orientés vers le marché domestique.	14
Dépenses	L'économie suisse résiste à la crise grâce à la solidité de la demande intérieure mais aussi grâce à la bonne tenue des exportations. Celles-ci bénéficient d'une bonne configuration de branches industrielles et du cours plancher face à l'euro, qui implique plus de visibilité et moins de risque à court terme.	16
Marché du travail	La capacité de résistance de l'économie suisse se traduit également sur le marché du travail, lequel continue d'afficher une bonne santé. L'emploi a continué à progresser durant l'hiver et le chômage désaisonnalisé n'a que légèrement augmenté ces derniers mois.	24
Prix	L'inflation se maintient en Suisse dans le domaine négatif depuis l'automne 2011. Elle affichait -1% en avril comme en mai 2012 en glissement annuel.	27

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales	Même si une extension incontrôlée de la crise est évitée, les perspectives pour l'Europe restent moroses. Les perspectives sont meilleures pour l'Asie et les Etats-Unis, même si ces espaces économiques ne sont pas immunisés contre les difficultés de la zone euro, compte tenu des interdépendances des secteurs commerciaux et financiers.	28
Prévisions	Compte tenu de la bonne évolution conjoncturelle observée durant le semestre d'hiver, le Groupe d'experts de la Confédération relève ses prévisions de croissance pour 2012, les portant de 0,8 % à 1,4 %. Pour 2013, une croissance du PIB de 1,5% est attendue.	29
Risques	Pour que l'évolution conjoncturelle reste positive, il importe qu'une aggravation supplémentaire de la crise de la dette souveraine (extension incontrôlée avec effets de contagion) dans la zone euro soit évitée.	30

Tendances conjoncturelles en bref

Conjoncture mondiale

La conjoncture internationale offre en ce début d'été un aspect contrasté avec des risques très importants. La zone euro est clairement le point faible, avec divers pays plongés dans une récession et une crise de la dette souveraine à nouveau en éruption depuis quelques semaines sur les marchés financiers. Même à supposer qu'une extension incontrôlée de la crise (avant tout par réaction en chaîne sur les marchés financiers avec contagion aux systèmes bancaires et à d'autres pays) puisse être évitée, les perspectives conjoncturelles pour l'Europe restent très maussades. La fin de la récession ne se dessine pas à l'horizon, surtout pour les pays d'Europe méridionale qui souffrent à la fois du recul de la demande privée et de la dureté des mesures de consolidation budgétaire. Même la solide économie allemande ne sera pas épargnée par ce contexte difficile.

Les perspectives sont meilleures pour l'Asie et les Etats-Unis que pour l'UE, même si ces espaces économiques ne sont pas immunisés contre les difficultés de la zone euro, compte tenu des interdépendances des secteurs commerciaux et financiers. En Chine, le ralentissement conjoncturel survenu est souhaité car il permet de contrebalancer les signes de surchauffe tels que la forte hausse des prix de l'immobilier et l'extension soutenue des crédits. Deux inconnues subsistent toutefois : l'ampleur du fléchissement de l'économie chinoise et la réussite ou non du changement de paradigme vers une croissance davantage soutenue par la consommation privée.

Economie suisse

L'économie suisse a enregistré une croissance nettement positive au 1^{er} trimestre 2012 et a traversé l'hiver 2011/2012 avec beaucoup moins de mal que prévu. Cette résistance à la crise tient en très grande partie à la robustesse de la conjoncture intérieure, soutenue par les taux d'intérêt historiquement bas, par le recul de l'inflation et la croissance démographique (due à l'immigration continue). Même l'industrie d'exportation a encore relativement bien tiré son épingle du jeu malgré la vigueur du franc et le contexte économique récessif que connaissent de nombreux pays de l'UE, grâce notamment à un heureux cocktail de branches – les domaines d'exportations robustes comme l'horlogerie ou les produits pharmaceutique compensant la faiblesse des industries MEM et du tourisme – et au cours plancher face à l'euro, qui a quelque peu stabilisé la situation des changes. La situation n'en reste pas moins tendue et la pression élevée sur les marges bénéficiaires pour différents secteurs et plusieurs entreprises exportatrices.

Compte tenu toutefois de la bonne évolution conjoncturelle observée durant le semestre d'hiver, le Groupe d'experts de la Confédération relève ses prévisions de croissance pour 2012, les portant de 0,8 % à 1,4 % pour le PIB à prix constants (en volume). Cette adaptation ne saurait occulter le fait que le contexte économique européen s'est à nouveau dégradé ces derniers temps. Le Groupe d'experts table sur une croissance du PIB de 1,5 % en 2013, soit quelque peu moins élevée qu'attendu en mars dernier (1,8 %).

La capacité de résistance de l'économie suisse aux soubresauts conjoncturels se traduit également sur le marché du travail, lequel continue d'afficher une bonne santé. Selon les estimations du Groupe d'experts de la Confédération, le chômage pourrait toutefois légèrement progresser durant le reste de l'année, surtout dans les secteurs économiques connaissant des problèmes conjoncturels ou structurels (certains pans de l'industrie d'exportation, le tourisme mais aussi le secteur financier). En moyenne annuelle, le taux de chômage devrait être de 3,2 % en 2012 et de 3,4 % en 2013.

Risques

Le principal risque conjoncturel est celui de la crise de la dette dans la zone euro. Les prévisions de croissance favorables pour l'économie suisse partent résolument du principe qu'une propagation de la crise sera évitée. Le risque d'une crise bancaire européenne de vaste ampleur n'est pas à négliger ; une telle évolution aurait potentiellement des effets dévastateurs importants sur la conjoncture. Dans un tel cas, toute la zone euro pourrait connaître une récession grave avec des effets dominos négatifs sur le reste du monde. C'est justement en raison de ses effets potentiellement très préjudiciables que la probabilité d'un tel scénario reste faible. La politique économique européenne veut mettre tous les moyens en œuvre, afin d'éviter une telle évolution.

Economie mondiale et cadre monétaire

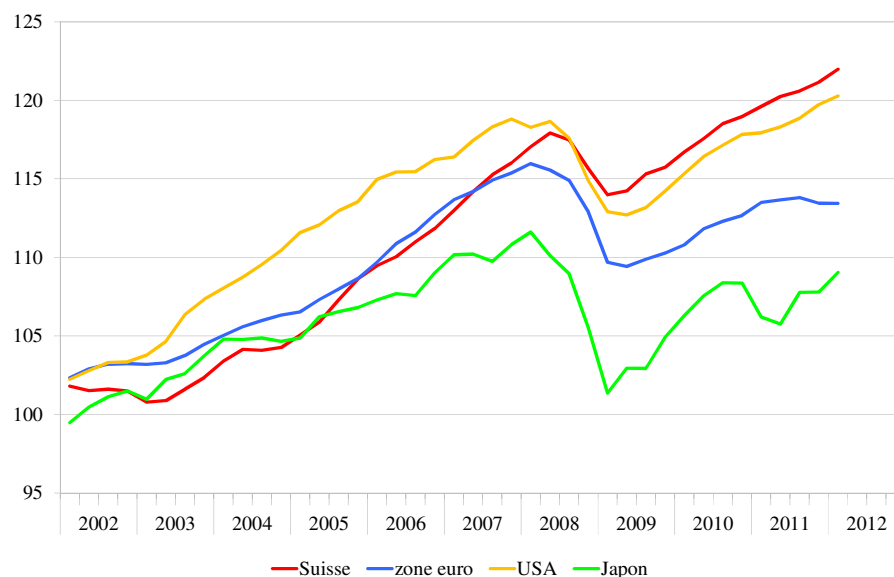
Economie mondiale

Situation contrastée

La conjoncture internationale offre en ce début d'été un aspect contrasté avec des risques très importants. La zone euro est clairement le point faible, avec divers pays plongés dans une profonde récession et une crise de la dette souveraine à nouveau en éruption depuis quelques semaines sur les marchés financiers. La situation est en revanche meilleure dans les autres espaces économiques (Etats-Unis, Japon, pays émergents), où la dynamique conjoncturelle semble s'être quelque peu renforcée.

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

2000 = 100, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

Zone euro : stagnation au 1^{er} trimestre 2012

L'évolution économique dans la zone euro a stagné au 1^{er} trimestre 2012 (c.-à-d. croissance nulle en comparaison trimestrielle). Cela infirme positivement les attentes de la plupart des observateurs conjoncturels, qui suite aux chiffres négatifs du 4^{ème} trimestre 2011 prédisaient un nouveau recul du PIB, mais cela ne change en rien le constat que la situation conjoncturelle est globalement mauvaise.

L'Allemagne en soutien

C'est essentiellement grâce à la croissance étonnamment robuste du PIB de l'Allemagne (+0,5%) que l'économie de la zone euro ne s'est pas contractée au 1^{er} trimestre. L'économie allemande a en effet rapidement compensé le bref creux de fin 2011. Cette robustesse conjoncturelle s'explique par les gains de compétitivité des entreprises allemandes réalisés ces dernières années sur les marchés internationaux, qui soutiennent les exportations, mais aussi par une demande intérieure qui se renforce progressivement grâce à l'embellie sur le marché du travail et l'accroissement du revenu des ménages. L'Allemagne n'est pas pour autant à l'abri des difficultés rencontrées dans le reste de la zone euro. Ainsi les indicateurs du climat des affaires dans les entreprises (l'indice du climat des affaires de l'Ifo et l'indice des directeurs d'achat notamment), jusqu'alors robustes, se sont sensiblement dégradés en mai.

Sévère récession dans le sud de l'Europe

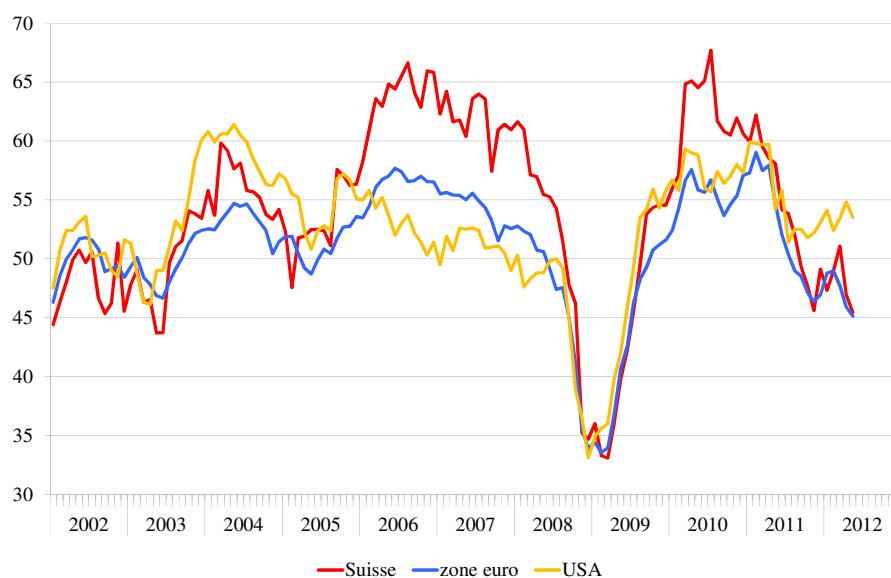
Nombre de pays du reste de la zone euro connaissent une conjoncture très faible. L'économie française traverse plus ou moins une stagnation depuis quelques trimestres, et pratiquement tout le sud de l'Europe – Portugal, Espagne, Italie et Grèce – se trouve plongé dans une récession accompagnée d'une forte hausse du chômage. Dans ces pays durement frappés par la crise de la dette, la conjoncture est autant minée par le recul de la consommation privée et de la demande en investissements que par les efforts forcés de consolidation budgétaire. Les Pays-Bas sont également en récession. En dehors de la zone euro, la Grande-Bretagne subit elle aussi un net ralentissement.

Le nouvel embrasement de la crise de la dette pèse sur le moral

La zone euro a-t-elle atteint le creux de la vague ? On peut en douter. Les enquêtes conjoncturelles, après s'être brièvement stabilisées en début d'année, sont récemment reparties à la baisse (graphique 2), ce qui représente un mauvais signe. Les marchés financiers souffrent depuis avril/mai de la nouvelle aggravation de la crise de la dette européenne, aggravation suscitée principalement par la situation politique incertaine de la Grèce, qui alimente les spéculations sur un éventuel défaut du pays et sur sa sortie de l'union monétaire, ainsi que par la mauvaise santé du secteur bancaire espagnol. De nombreuses banques espagnoles subissent en effet toujours sévèrement les conséquences de la crise immobilière (crédits douteux). Comme les mesures d'aide décidées par l'Etat au profit des banques menacées grèvent à leur tour le budget de l'Etat, le danger existe de voir se former un cercle vicieux entre la situation des banques et celle des finances publiques. Même à supposer qu'une extension incontrôlée de la crise (avant tout par réaction en chaîne sur les marchés financiers avec contagion aux systèmes bancaires et à d'autres pays) puisse être évitée, les perspectives conjoncturelles pour l'Europe restent très maussades.

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

valeurs corrigées des influences saisonnières



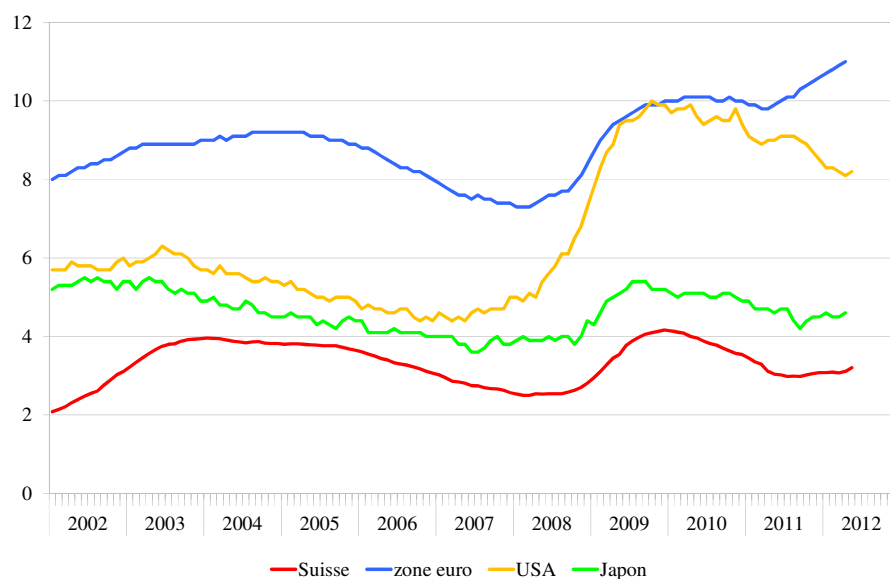
sources: Credit Suisse, Markit Group, Institute for Supply Management

Etats-Unis : la reprise progresse à petits pas

A l'opposé de la zone euro, la reprise économique s'est consolidée aux Etats-Unis sur les derniers trimestres, même si le rythme de croissance s'est maintenu à un niveau relativement modéré, avec une expansion du PIB de 0,5% au 1^{er} trimestre 2011 par rapport au trimestre précédent (annualisé : 1,9%). Le processus de désendettement des ménages privés progresse, et le marché de l'immobilier, sérieusement secoué par la crise, affiche des prémices de stabilisation (concernant les prix des maisons notamment). Le taux de chômage a reculé d'environ un pourcent depuis mi-2011, mais il dépasse encore nettement son niveau d'avant l'effondrement conjoncturel de 2008, avec des valeurs supérieures à 8% (8,2% en mai 2012) (graphique 3). De plus la hausse de l'emploi s'est progressivement tassée ces derniers mois, ce qui éveille certaines craintes quant à la solidité de la reprise. La plupart des analystes tablent sur une poursuite de la reprise conjoncturelle aux Etats-Unis mais sans grand élan, notamment parce que la politique budgétaire américaine pourrait emprunter progressivement le chemin des restrictions budgétaires. Le déficit public américain a en effet atteint 9,6% du PIB en 2011, bien plus que dans la zone euro (4,1%), et l'assainissement des finances publiques va requérir des efforts importants durant les années qui viennent.

graphique 3 : taux de chômage, différentes régions

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



sources: SECO, Eurostat, MIC, USBLS

Japon : activité économique tirée par les effets de rattrapage suite à la catastrophe de 2011

L'économie japonaise, après une courte pause (croissance nulle au 4^{ème} trimestre 2011), a retrouvé le chemin de la croissance au printemps 2012 ; le PIB a progressé au 1^{er} trimestre 2012 de 1% par rapport au trimestre précédent (annualisé : 4,1%). L'évolution économique est toujours tirée par les programmes publics de reconstruction des infrastructures détruites par le tremblement de terre et la catastrophe nucléaire de l'année passée, ainsi que par les effets de rattrapage dans le secteur privé. Après le recul de 2011 (-0,7%), la plupart des économistes tablent pour 2012 sur une croissance du PIB se situant aux alentours de 2%. Quant aux perspectives de croissance à moyen terme, elles sont assombries au Japon également par le problème non résolu des finances publiques : en 2011, le taux de déficit y a atteint 10% et le taux d'endettement 230% du PIB.

Pays émergents : les perspectives sont bonnes

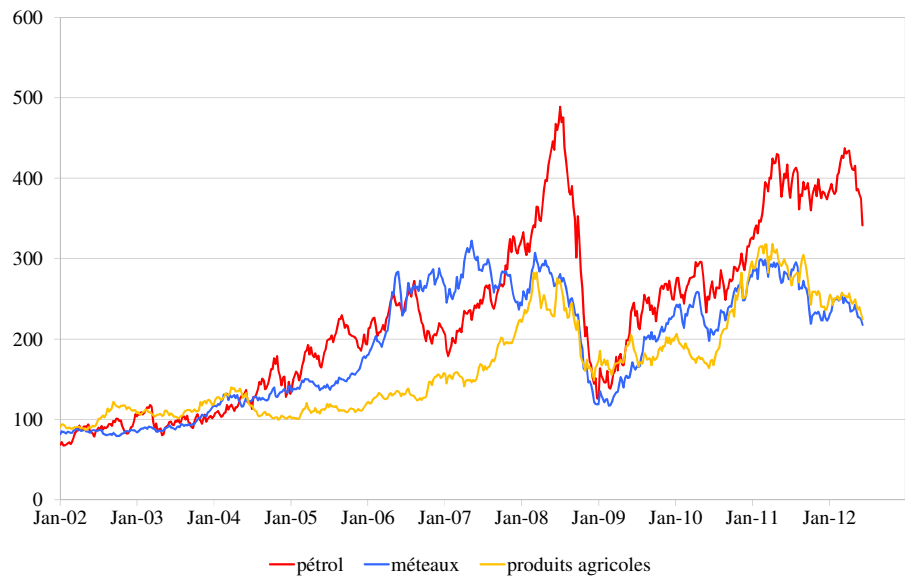
La situation est généralement bonne dans les pays émergents. La plupart de ces pays n'ont subi que de façon limitée le ralentissement intervenu en 2011, et certains d'entre eux ont employé la marge de manœuvre dont ils disposaient en politique économique pour en contrer les effets. Ainsi les banques centrales de Chine, du Brésil et d'Inde notamment ont récemment opéré un changement de politique monétaire en abaissant leurs taux directeurs. La Chine est cela dit un cas particulier, dans la mesure où le ralentissement de l'expansion économique y est souhaité par les décideurs politiques afin de contrer les phénomènes de surchauffe tels que la forte hausse des prix de l'immobilier et la rapide expansion du crédit. On ne saurait dire encore quelle sera l'ampleur du ralentissement économique ni si cette inflexion économique planifiée débouchera sur une croissance portée davantage par la consommation privée. Le gouvernement chinois vise une croissance stable à 7,5%, mais l'OCDE notamment table sur une nouvelle légère accélération pour 2012-13 (8-9%).

Recul des prix du pétrole

Les prix du pétrole, après avoir sensiblement augmenté durant les premiers mois de l'année du fait des tensions politiques au Proche-Orient (conflit entre Israël et l'Iran autour du programme nucléaire iranien), passant de 110 à 130 dollars US par baril, ont de nouveau significativement reculé depuis mai pour retomber début juin, pour la première fois depuis longtemps, légèrement sous la barre des 100 dollars US (graphique 4). Cette toute récente baisse des prix pourrait s'expliquer par la légère détente dans la crise iranienne mais aussi par les craintes conjoncturelles que suscite la crise de la dette de l'euro, dans la mesure où un ralentissement de l'évolution économique aurait pour effet de réduire la demande en pétrole.

graphique 4 : évolution des prix des matières premières

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



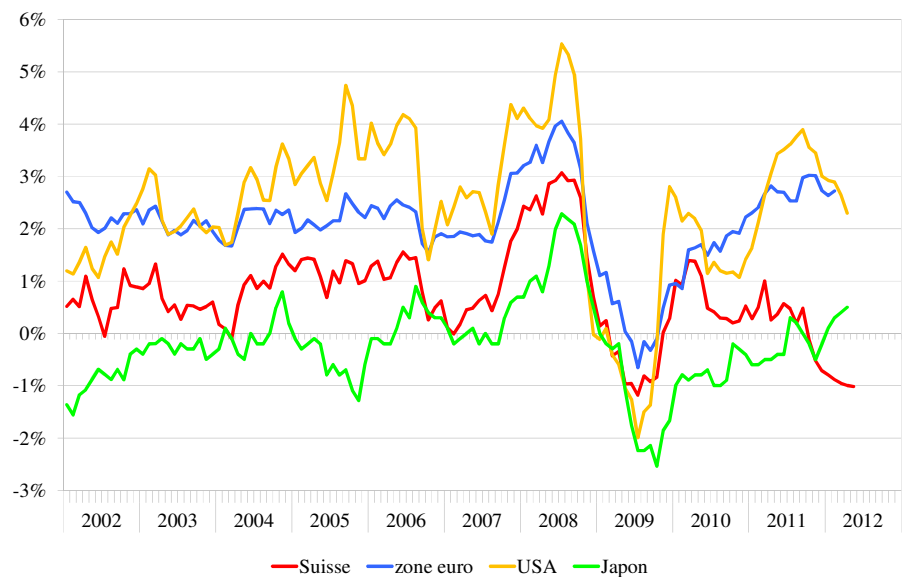
sources: U.K., Dep.of Energy, Standard and Poors

Tendance inflationniste en baisse

A supposer que les prix des matières premières ne reprennent pas l'ascenseur durant les prochains mois, la pression inflationniste qu'ils suscitent pourrait décroître progressivement. L'inflation a déjà sensiblement ralenti aux Etats-Unis ces derniers mois, passant de presque 4% en automne 2011 à 2,3% (ces deux valeurs en glissement annuel) en avril 2012 (graphique 5). Dans la zone euro, le recul de l'inflation est un peu moins vif (2,6% en avril 2012) mais pourrait se poursuivre. Le manque de tension conjoncturelle dans la plupart des pays de l'euro et aux Etats-Unis pourrait contribuer à limiter le risque inflationniste dans les pays de l'OCDE, malgré une politique monétaire qui reste fortement expansive.

graphique 5 : taux d'inflation, différentes régions

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



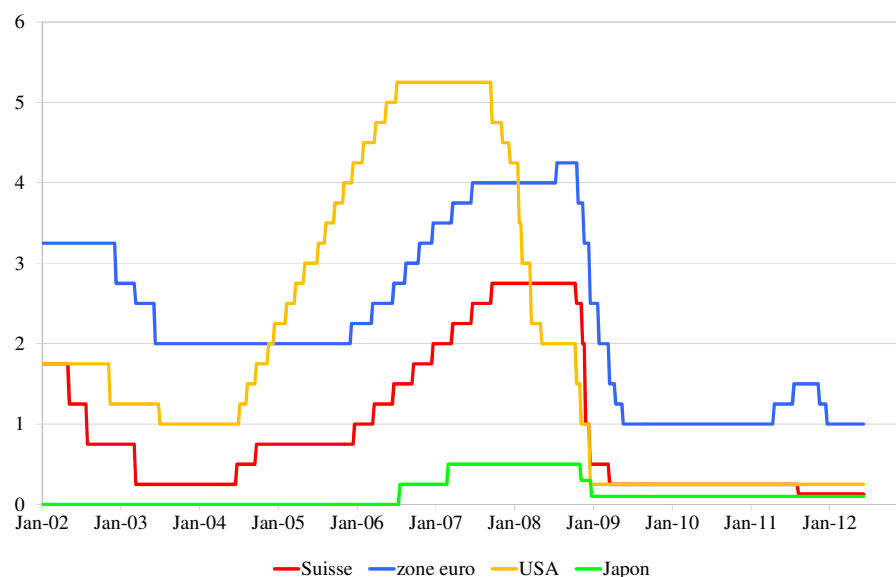
sources: OFS, Eurostat, BCE

Cadre monétaire

L'apaisement intervenu sur les marchés financiers en début d'année s'est avéré de courte durée. Dès mars le rendement de plusieurs fonds d'Etat est reparti en nette hausse, en raison principalement de l'état précaire du système bancaire espagnol, des perspectives conjoncturelles maussades pour l'Europe du Sud et de la situation politique incertaine en Grèce. Les marchés des actions ont chuté dans la foulée, surtout dans les pays concernés. La politique monétaire reste expansive, en Suisse comme à l'étranger, et depuis quelques mois le franc est pratiquement collé au cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR.

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

en pourcent, valeurs hebdomadaires



sources: BNS, BCE, Fed, BOJ

Taux directeurs inchangés à bas niveau

Toutes les banques centrales d'importance ont maintenu leurs taux directeurs à des niveaux historiquement bas. En Suisse également la politique monétaire est demeurée très expansive, avec une marge de fluctuation pour le Libor à trois mois de la BNS maintenue à 0%-0,25%.

Concernant l'aide apportée au printemps 2012 par la BCE au système bancaire européen sous forme de mise à disposition de liquidités (Longer Term Refinancing Operation, d'une hauteur de plusieurs centaines de milliards d'Euros), il semblerait que ses effets se soient déjà dissipés. Les taux interbancaires (LIBOR, EURIBOR) n'ont certes que peu augmenté jusqu'à présent, mais certaines banques, en particulier espagnoles, se sont de nouveau retrouvées dans la ligne de mire des investisseurs. Le système bancaire espagnol est en effet mis à mal par les craintes liées à la persistance de la crise immobilière et par la très mauvaise situation conjoncturelle.

L'inquiétude est de retour sur les **marchés des capitaux**

Après un large retour au calme au printemps 2012, les derniers mois ont démontré une fois de plus que le problème de la dette publique en Europe pèsera sans doute encore pour plusieurs trimestres, voire années, sur les marchés financiers. Les mauvaises perspectives conjoncturelles pour l'Europe du Sud et pour quelques pays centraux de la zone euro, la crise immobilière encore pendante en Espagne ainsi que la situation politique incertaine en Grèce (menace de sortie de la zone euro) ont fait bondir les taux d'intérêts pour les obligations d'Etats, principalement celles de l'Espagne et de l'Italie. Il est vrai que ces deux Etats peuvent encore se refinancer sans trop de problème sur les marchés des capitaux, mais les craintes persistent, surtout au sujet de l'Espagne dont le système bancaire se voit menacé d'importants abandons de créances. Si l'Etat espagnol devait alors injecter à nouveau massivement des capitaux dans le système bancaire, le poids de la dette du pays pourrait atteindre des proportions dramatiques.

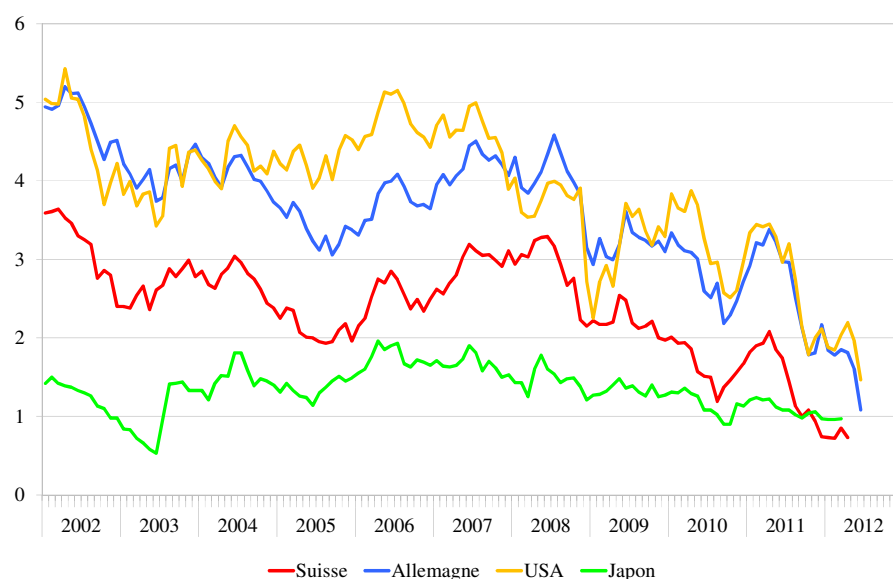
La situation apparaît un peu plus détendue en Italie (pas de crise immobilière, déficit public comparativement plus faible), mais le manque de progrès des efforts de réformes, la récession et les connexions internationales du système bancaire italien ont provoqué là aussi une forte hausse des taux d'intérêt.

Baisse des taux à long terme pour les débiteurs sûrs

Les Etats débiteurs encore considérés comme sûrs, comme l'Allemagne, le Japon ou les Etats-Unis, ont vu leurs taux d'intérêt se maintenir à des minima historiques (graphique 7). Les taux ont aussi légèrement reculé en France, mais il faut attendre de voir quels effets le changement de gouvernement aura sur la solidité des finances publiques. En Suisse, les emprunts fédéraux à dix ans rémunèrent depuis fin 2011 à moins de 1% et se dirigent actuellement vers la barre de 0,5%, un nouveau plus bas historique. Les papiers à court terme continuent d'offrir des taux négatifs.

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

valeurs mensuelles moyennes



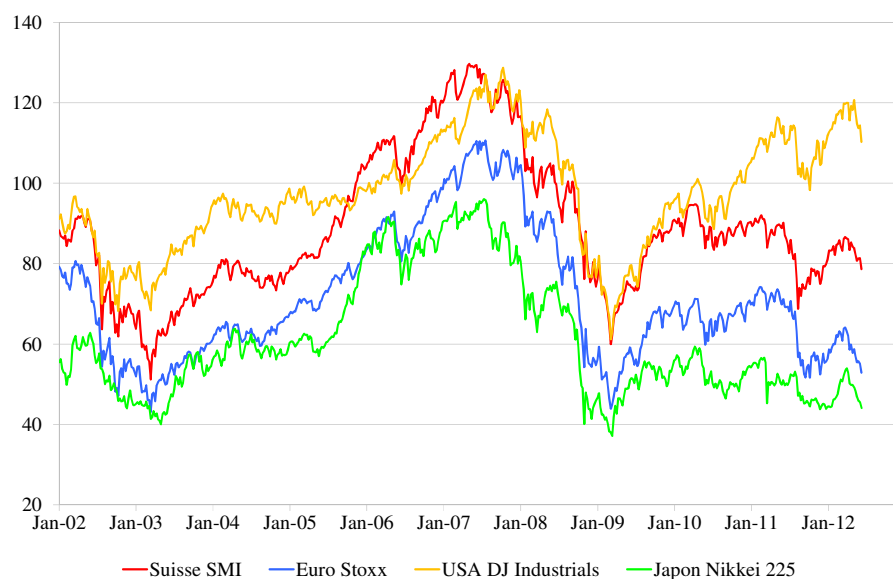
sources: BNS, BCE, Datastream, OCDE

Marchés des actions

Les marchés des actions ont également subi les effets, certains fortement, des récentes turbulences. En Espagne et en Italie par exemple les indices directeurs ont reculé de 20-25% depuis mars. Le marché des actions japonais n'a pas non plus échappé aux mauvaises influences. Les pertes de cours sont restées en revanche limitées aux Etats-Unis, en Allemagne et en Suisse avec un recul de 5-10% (graphique 8).

graphique 8 : évolution des indices boursiers, différentes régions

valeurs hebdomadaires, indices (janvier 2000 = 100)



sources: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

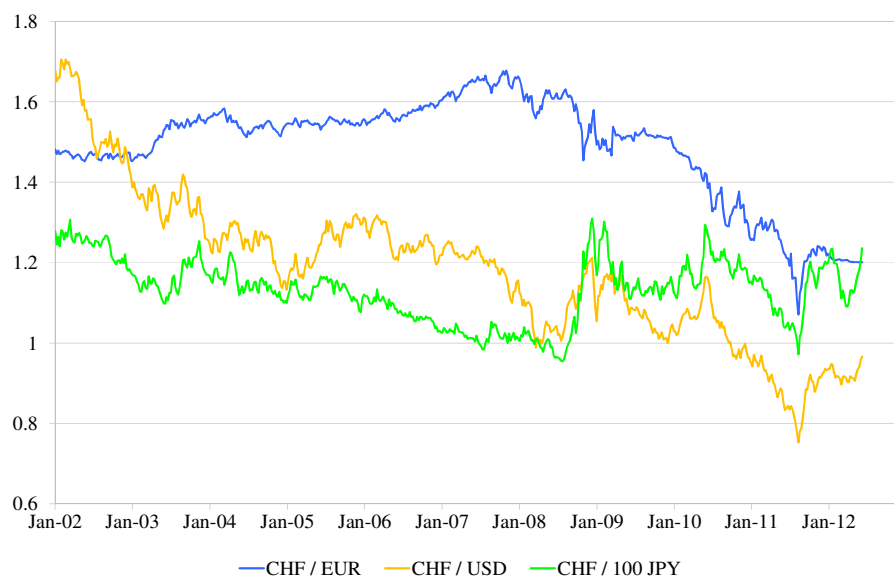
Cours de change

Le franc reste collé au cours plancher

Le franc suisse, qui en automne 2011 évoluait encore face à l'euro nettement au-dessus du cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR, a vu son cours s'en rapprocher depuis le début de l'année. Depuis environ deux mois, le taux de change reste pratiquement collé au cours plancher, avec une volatilité très faible. La BNS n'a cependant pas eu jusqu'à présent trop de problèmes à le maintenir au-dessus de la barre de 1,20 CHF/EUR. L'évolution du franc est restée également relativement stable face à d'autres monnaies comme le dollar US, le yen japonais ou la livre britannique depuis l'automne de l'année passée. Ces trois monnaies tendent néanmoins à s'apprécier depuis quelques mois.

graphique 9 : évolution du cours de change du franc suisse

valeurs hebdomadaires



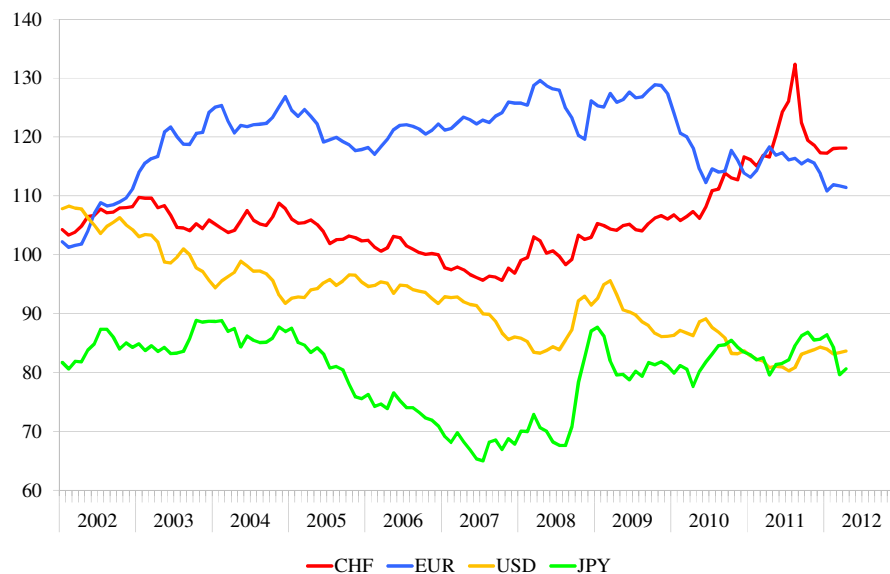
source: BNS

Indices du cours de change réels pondérés

L'indice du cours de change pondéré et réel du franc suisse, sur le court terme, de façon assez serrée l'évolution nominale. Le cours de change réel se maintient donc lui aussi à un niveau très élevé dans une perspective à long terme, ce qui continue de poser un défi très important pour de nombreux industries domiciliées en Suisse. Une nouvelle appréciation du cours réel n'est cependant pas à craindre durant les prochains mois, grâce au cours plancher instauré par la BNS (et aux différences d'inflation avec les autres pays). Les cours de change pondérés et réels du dollar US et du yen japonais ont peu changé. En revanche la récente légère dépréciation en termes réels de l'euro place le cours de change réel de cette monnaie à son niveau le plus bas depuis environ 10 ans.

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 1^{er} trimestre positif

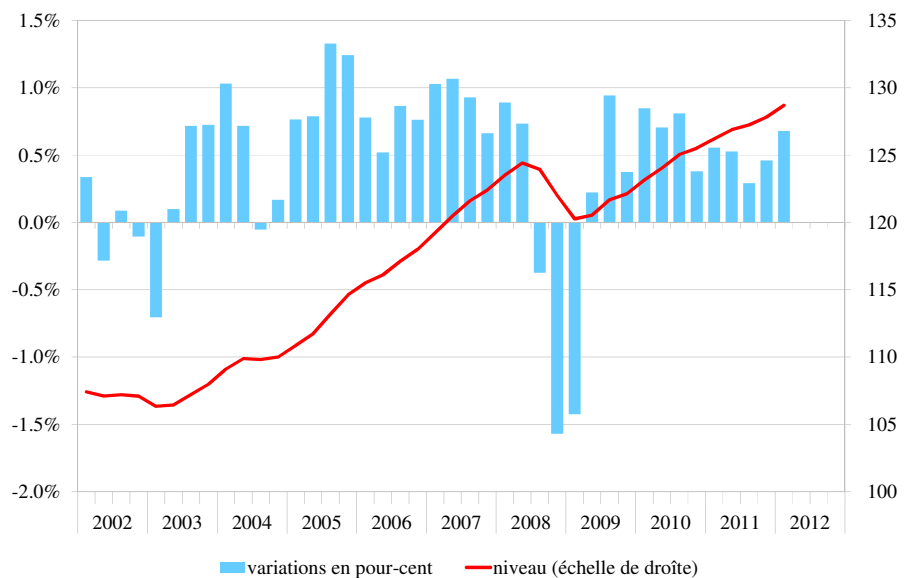
Les ralentissements dus à la force du franc et à la récession dans la zone euro sont compensés par d'autres secteurs

L'économie suisse considérée dans son ensemble continue de faire preuve d'une santé étonnante. Le produit intérieur brut réel (PIB) a progressé au 1^{er} trimestre de 0,7% par rapport au trimestre précédent (graphique 11) et de 2% par rapport au même trimestre de l'année précédente.

La conjoncture actuelle peut être décrite globalement comme bonne mais la situation varie passablement d'une branche à l'autre. On ne saurait conclure des chiffres étonnamment bons du 1^{er} trimestre que la Suisse ne subit pas l'impact du franc fort et de la récession qui frappe un grand nombre de pays de l'UE. On observe en effet de nets signes de ralentissement dans les secteurs des exportations, y compris le tourisme, même si ce phénomène est compensé jusqu'à présent par d'autres secteurs. Ce sont en fin de compte principalement l'économie domestique, toujours robuste, et le secteur de la finance, dont l'évolution a été relativement bonne en début d'année, qui ont stabilisé la conjoncture récemment. Le secteur de la finance a bénéficié entre janvier et mars de la hausse sur les marchés des actions (le renversement des cours intervenu entretemps pourrait néanmoins rapidement avoir des impacts négatifs sur les activités de ce secteur).

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

En dépit des écarts d'évolution d'une branche à l'autre, la conjoncture suisse s'en sort tout compte fait nettement mieux jusqu'à présent que ce qu'auraient laissé craindre la force du franc et la récession que traversent plusieurs pays de la zone euro. Cette remarquable résistance à la crise est due essentiellement à la robustesse de la conjoncture intérieure. Des taux d'intérêts à leurs plus bas niveaux historiques, une inflation en recul et une population en hausse (conséquence d'une immigration constante) soutiennent les investissements dans la construction et la demande des ménages. L'économie d'exportation s'est cependant également relativement bien défendue, au vu de la force du franc et de la récession dans plusieurs pays de l'UE, avec il est vrai des différences importantes entre les branches. Les exportations de montres et de produits pharmaceutiques (ces deux catégories conjointes constituent plus de la moitié des exportations de marchandises) ont connu jusqu'à présent une évolution solide, mais on observe, notamment dans le tourisme et l'industrie des machines, de sérieux signes de faiblesse.

Le cours plancher officiel introduit en septembre dernier par la Banque nationale (1,20 francs pour un euro) a par ailleurs joué un rôle clé dans l'évolution économique du pays en mettant fin à l'envolée du franc et en stabilisant la situation des changes

pour les entreprises. Ces dernières jouissent de la sorte d'une certaine sécurité pour leurs planifications, ce qui entraîne des effets positifs.

Les résultats du 1^{er} trimestre 2012 confirment que la conjoncture suisse s'est encore située au-dessus de la moyenne européenne en ce début d'année, comme c'est le cas depuis plusieurs années. Dans une approche par tête, c'est-à-dire lorsque l'on considère conjointement l'évolution du PIB et la croissance de la population, l'évolution de la Suisse s'avère en fait moins impressionnante et se situe même dans la moyenne européenne. En revanche le calcul de la croissance du PIB par tête n'invalide pas le constat que l'effondrement économique durant la crise de 2008/2009 est resté relativement limité (cf. encadré ci-dessous).

Encadré

Croissance de la population en Suisse supérieure à celle des pays voisins depuis 2007

L'augmentation de la population a soutenu la construction et la consommation

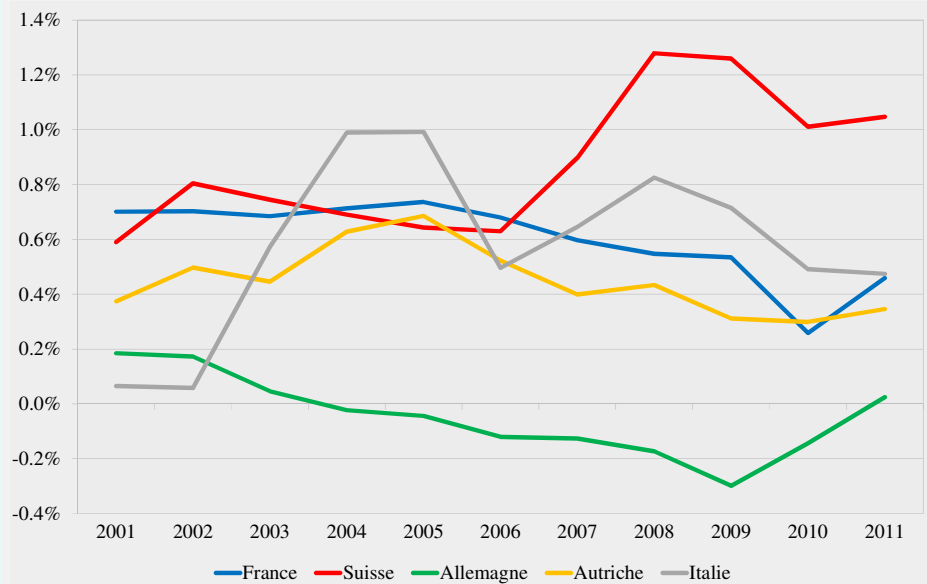
Evolution de la population et du PIB par habitant en Suisse et à l'étranger

La population résidente permanente de la Suisse a augmenté de 1,02% en 2011 (+82'400 personnes). Cette hausse s'explique surtout par l'immigration nette (+64'100), le reste de l'augmentation relevant de la croissance naturelle (naissances moins décès, +18'300). La croissance de la population est relativement forte en Suisse si on la compare à celle des Etats voisins (graphique 12). L'augmentation de l'immigration depuis 2007, en particulier en provenance de l'UE, a entraîné une augmentation annuelle de la population de 1% en moyenne, alors que la France, l'Italie et l'Autriche enregistraient une croissance moyenne d'environ 0,5%. En Allemagne, la population décroît légèrement depuis 2004 ; une croissance très légère de la population est néanmoins attendue pour 2011.

La croissance durablement forte de la population en Suisse a dynamisé ces dernières années la consommation privée et le secteur de la construction, contribuant sans aucun doute à atténuer les diverses crises qui ont touché l'économie suisse ces dernières années (crise financière mondiale en 2008, hausse du franc en 2011). La Suisse a connu en 2009 un recul du PIB moins prononcé puis une reprise plus rapide que beaucoup d'autres pays industrialisés.

graphique 12 : croissance de la population en Suisse et dans d'autres pays

valeurs annuelles, en pourcent



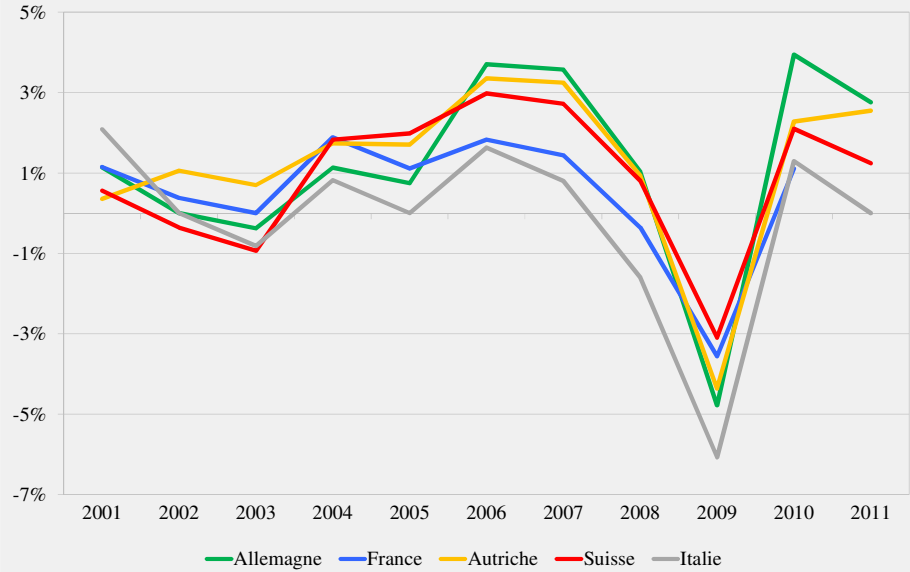
sources : OFS, Eurostat

Croissance du PIB par habitant : la Suisse dans la moyenne ces dernières années, chute comparative-ment plus faible en 2008/2009

Lorsque l'on corrige l'évolution économique par rapport à l'effet de population, on obtient la croissance réelle du PIB par habitant. Ce dernier a progressé de 1,2% en Suisse en 2011 (graphique 13),¹ soit une valeur moyenne si on la compare à celle des pays voisins. L'Allemagne et l'Autriche ont enregistré en 2011 une croissance du PIB par habitant de plus de 2%, tandis que l'Italie affichait une stagnation (+0,0%). L'évolution du revenu par habitant de la Suisse s'est en revanche distinguée pendant les années de crise 2008/2009, en subissant alors, tout comme le PIB, une chute moins forte que celle enregistrée dans les pays voisins. En d'autres termes, même avec des valeurs corrigées par rapport à la forte croissance de la population, la Suisse a traversé la crise financière avec moins de dommages que ses voisins.

graphique 13 : croissance du PIB par habitant (réel)

valeurs annuelles, en pourcent



sources : FMI, OFS

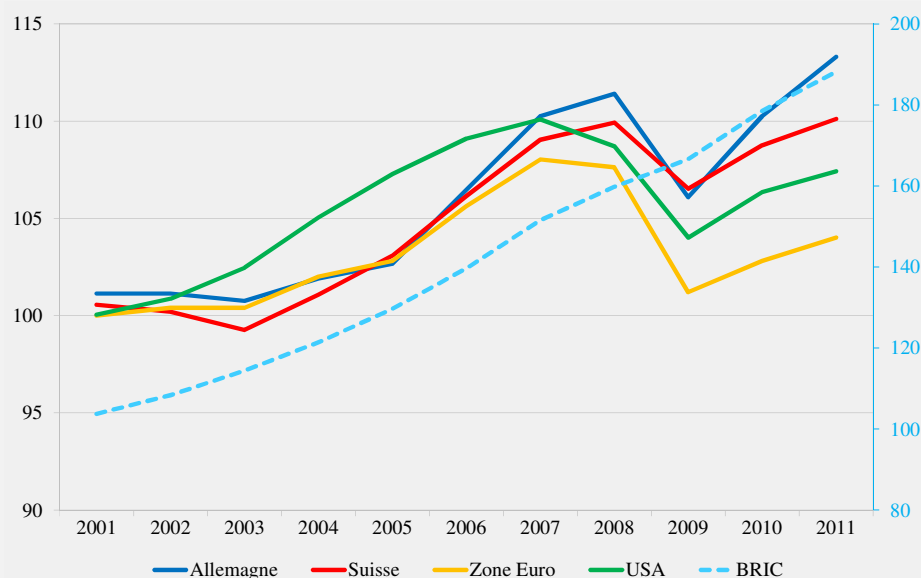
Le PIB suisse par habitant a retrouvé en 2011 son niveau d'avant-crise (2008)

Le PIB réel par habitant de la Suisse a dépassé à nouveau en 2011 son niveau d'avant la crise. Selon le World Economic Outlook du FMI, les pays industrialisés ont connu une reprise plus lente que les pays émergents après la crise financière, comme l'illustre le graphique 14, où est présentée l'évolution du PIB par habitant (indexé avec pour année de base 2000=100).

¹ A noter que le PIB par habitant est calculé à l'aide de la population résidente *en moyenne annuelle* et non avec la population résidente permanente *à la fin de l'année* (comme c'est le cas dans la section précédente).

graphique 14: PIB par habitant (réel)

valeurs annuelles, 2000=100, BRIC échelle de droite



sources : FMI, OFS

PIB par habitant supérieur en Allemagne à son niveau d'avant la crise, bien inférieur dans la zone euro et aux Etats-Unis

Dans des pays comme la Suisse ou l'Allemagne, le PIB par habitant a de nouveau dépassé en 2011 son niveau d'avant la crise de 2008. Celui de l'ensemble de la zone euro en revanche évolue encore bien au-dessous des valeurs d'avant la crise. On doit cependant garder à l'esprit que la situation diffère fortement d'un pays à l'autre. Aux Etats-Unis, le PIB réel par habitant suit une évolution positive mais le plafond de 2007 n'a pas encore été atteint.

Forte croissance économique dans les pays émergents, également en termes de PIB par habitant

Bien différente est l'évolution du PIB par habitant dans les pays BRIC (échelle de droite dans graphique 14). Malgré des taux de natalité élevés, la croissance de la population reste modérée dans ces pays et n'atteint que 1,1% en moyenne chaque année. Le taux de natalité en Chine est encore plus faible que la moyenne des autres pays du BRIC du fait de la politique de l'enfant unique. Le PIB par habitant des pays du BRIC a progressé depuis 2000 de 5,9% en moyenne par année. Cette tendance ne s'est pas infléchie en 2008 et 2009 mais s'est seulement tassée passagèrement, ce qui illustre bien la remarquable robustesse de l'économie de ces pays.

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	4/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012
A1 (Agriculture, chasse, sylviculture, pêche, pisciculture)	-1.7	-1.3	-0.9	0.2	0.0	-0.4	-1.0	-0.8
A2 (Industries extractives; Industries manufacturière; Production et distribution d'électricité et d'eau)	6.3	3.2	0.4	0.9	0.4	0.1	1.3	-1.1
A3 (Construction)	4.4	1.0	0.4	0.5	-0.6	-0.1	-0.2	-0.5
A4 (Commerce et réparation; Hôtellerie et restauration; Transports et communications)	3.5	1.5	0.1	-0.6	1.1	0.1	0.1	0.9
A5 (Intermédiation financière; Assurances; Immobilier, location de machines, informatique, R&D)	0.2	2.8	0.7	1.8	0.1	0.6	0.7	2.3
A6 (Administrations publiques, ass. soc. publiques; Enseignement; Santé et activités sociales; Autres services collectifs, personnels et domestiques; Location d'immeubles (ménages))	1.6	1.3	0.2	0.3	0.7	0.4	0.1	0.8
Impôts sur les produits	1.6	2.4	0.8	0.3	0.8	0.6	0.5	1.0
Subventions sur les produits	-0.3	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4
Produit intérieur brut	2.7	2.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.5	0.7

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).

Recul de l'industrie

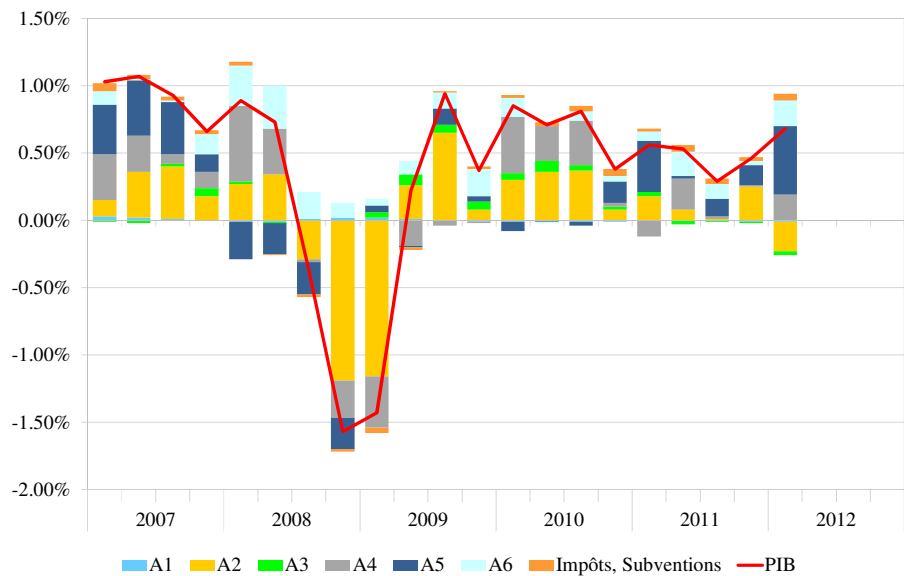
Du côté de la production, on observe des écarts d'évolution importants entre les rubriques. Les différents secteurs de l'économie ressentent très diversement les difficultés du contexte international. Dans le secteur dominé par l'industrie, la création de valeur ajoutée a perdu 1,1% au 1^{er} trimestre. L'hôtellerie-restauration a également enregistré un recul. La construction est dans le même cas, à ceci près que l'on doit tenir compte ici de l'influence passagère de mauvaises conditions météorologiques (arrêts de production en février en raison du froid), qui ont voilé la tendance de fond positive.

Economie domestique robuste, secteur financier convalescent

Les moteurs de la croissance trimestrielle se rencontrent avant tout parmi les branches privées et publiques axées sur le marché domestique. Les contributions positives à la croissance du PIB sont notamment venues du domaine d'activités réunissant les secteurs du crédit, des assurances, de l'immobilier, de l'informatique, de la recherche et du développement (+2,3%) ainsi que du domaine dominé par les services publics (administration, assurances sociales, santé notamment) (+0,8%). Le secteur du crédit a même affiché sa plus forte progression trimestrielle depuis début 2007. Le commerce a également enregistré une expansion (+0,9%). Le graphique 15 présente les contributions respectives des différents domaines de production à l'évolution du PIB.

graphique 15 : PIB de la Suisse selon l'optique de la production (structure A6)²

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



source: SECO

² A1: agriculture, sylviculture, chasse, pêche, pisciculture; A2: industries extractives et minières, industries manufacturières, production et distribution d'eau et d'énergie (gaz, électricité); A3: construction; A4: commerce et réparation, hôtellerie et restauration; transports et communications; A5: intermédiation financière, assurances, immobilier, location de machines, informatique, recherche et développement (R&D); A6: administrations publiques et assurances sociales publiques, enseignement, santé et activités sanitaires et sociales, autres services collectifs, personnels et domestiques, location d'immeubles (ménages privés).

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 ⁵	2011 ⁵	4/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012
Dépense de consommation finale	1.6	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.3	0.5	0.9
Ménages et ISBLSM ²	1.7	0.9	0.3	-0.2	0.3	0.3	0.6	0.6
Administrations publiques	0.8	2.6	0.3	0.6	1.8	0.5	-0.2	2.0
Formation brute de capital fixe	7.5	3.9	2.1	2.5	-2.4	-0.7	2.5	-1.5
Biens d'équipement	10.9	5.1	3.9	1.1	-1.2	-1.2	3.3	1.5
Construction	3.5	2.5	-0.2	4.2	-3.8	-0.1	1.4	-5.0
Demande intérieure finale³	2.9	1.8	0.8	0.5	-0.2	0.1	0.9	0.3
Demande intérieure	1.5	1.2	-1.3	0.6	0.1	1.7	-1.2	2.1
Exportations de biens et de services	8.4	3.6	2.0	1.5	0.3	-1.5	1.3	-0.4
Exportations de biens	9.7	5.8	1.5	2.7	1.5	-0.7	1.7	-1.6
Exportations de biens sans objets de valeur ⁴	9.4	6.3	1.3	2.3	1.5	-0.8	2.6	-0.5
Exportations de services	5.4	-1.4	2.9	-1.0	-2.5	-3.3	0.2	2.6
Demande globale	4.0	2.1	0.0	0.9	0.2	0.5	-0.3	1.2
Importations de biens et de services	7.3	2.1	-1.0	1.8	-0.7	0.9	-1.9	2.4
Importations de biens	9.8	1.9	-0.8	1.7	-0.9	1.0	-2.5	2.2
Importations de biens sans objets de valeur ⁴	10.8	2.6	0.5	0.7	-1.1	1.2	-0.4	2.0
Importations de services	-1.9	3.0	-1.8	2.1	0.1	0.7	0.3	3.1
Produit intérieur brut	2.7	2.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.5	0.7

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).

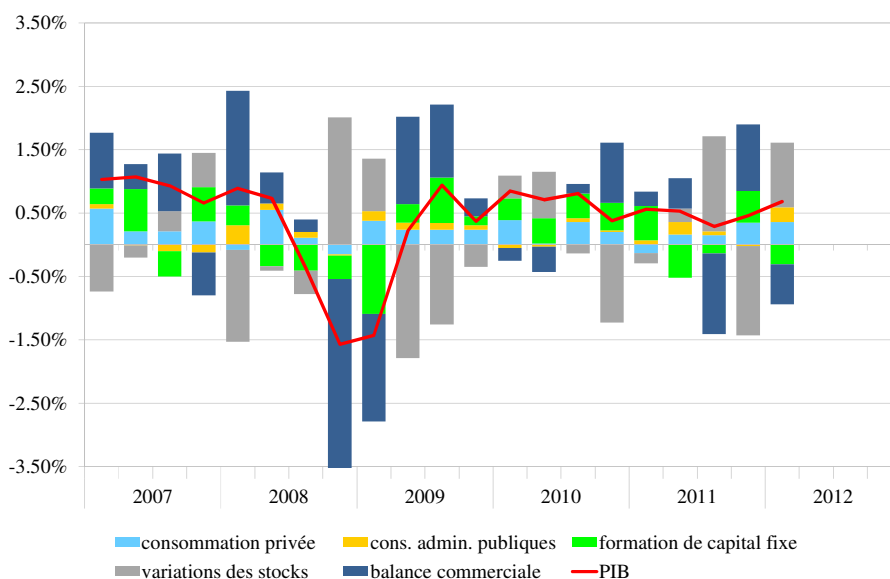
³ La demande intérieure finale n'incorpore pas les variations de stocks.

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).

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

Consommations publique et privée comme principaux moteurs

Du côté de la dépense, les consommations privée et publique ont contribué positivement à la croissance (graphique 16). La formation brute de capital fixe et la balance commerciale ont en revanche livré des impulsions négatives. Le graphique 16 présente les contributions à l'évolution du PIB des différentes rubriques des dépenses imputées au PIB.

Net redressement de la consommation privée

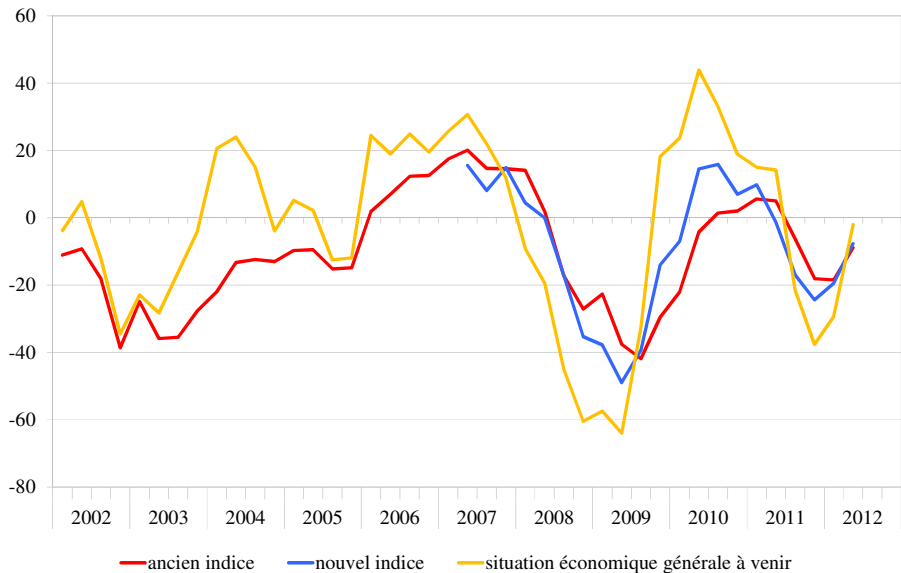
Le redressement de la consommation privée s'est confirmé au 1^{er} trimestre 2012, avec une progression de 0,6% par rapport au trimestre précédent et de 1,8% par rapport au même trimestre de l'année précédente (valeurs corrigées des prix et des variations saisonnières).

La croissance a été largement soutenue

La croissance de la consommation privée a été soutenue par presque toutes les rubriques. La contribution la plus forte est venue de la rubrique des biens et des services divers, constituée pour les deux tiers de services financiers et d'assurances. Des contributions non négligeables ont aussi été livrées par la rubrique logement et par les rubriques fortement dépendantes du commerce de détail que sont l'alimentation, les vêtements et l'ameublement. L'évolution des chiffres d'affaires du commerce de détail, que la force du franc et l'accroissement du tourisme d'achat avaient mis fortement sous pression, est revenue à la normale durant les deux derniers trimestres.

graphique 17: climat de consommation

indice du climat de consommation (SECO)



source: SECO

Retour aux niveaux élevés antérieurs

La consommation, après sa faible évolution de début 2011, a retrouvé ses anciens taux élevés de croissance de 2009 et des années antérieures. Divers facteurs concourent à ce retour : l'atténuation de l'effet négatif de la force du franc, la bonne évolution des salaires réels, dynamisés par le recul des prix à la consommation, et une immigration nette toujours positive (quoique en recul).

Le climat de consommation s'améliore

L'amélioration de l'évolution de la consommation se manifeste aussi dans l'indice du climat de consommation, qui selon la dernière enquête trimestrielle du SECO a atteint en avril une valeur de -8 points (après -19 en janvier). Cette nouvelle embellie est essentiellement l'effet d'un plus grand optimisme quant à la future évolution de l'économie et du chômage (graphique 17).

Perspectives

Les perspectives pour l'année en cours concernant la consommation privée sont également bonnes. Les salaires réels vont encore connaître une évolution positive, selon le sondage UBS sur les salaires. La progression de l'emploi et le maintien d'une immigration nette positive devraient également soutenir la consommation.

Investissements dans la construction brièvement marqués par la vague de froid, mais la tendance de fond reste positive

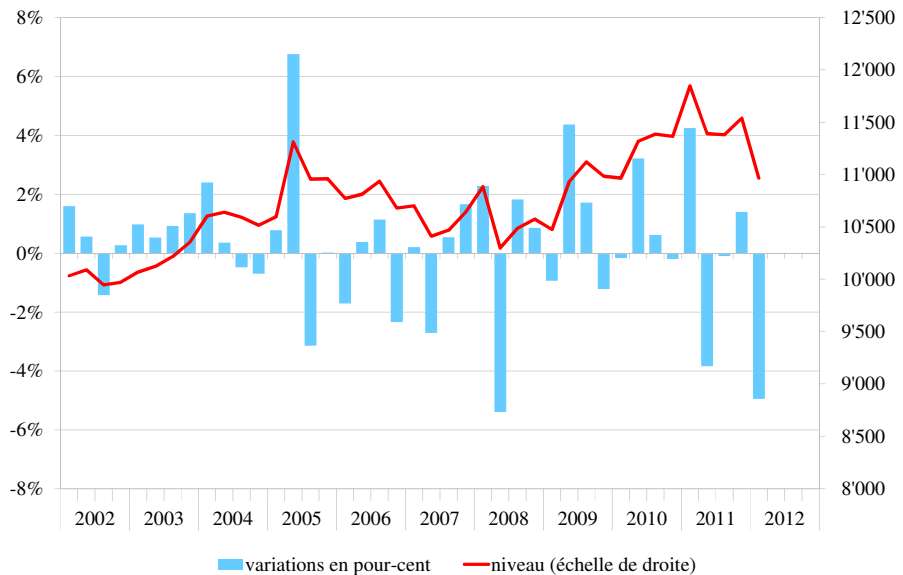
Les investissements dans la construction ont chuté au 1^{er} trimestre 2012 de 5,0% par rapport au trimestre précédent (graphique 18). Cet important recul s'explique cependant essentiellement par de mauvaises conditions météorologiques (arrêts de production en février en raison du froid). A des températures très basses, le développement de la résistance est presque nul ; par ailleurs la formation de glace entraîne un risque de relâchement ou de désagrégation des structures en béton.

Il s'agit donc très vraisemblablement d'un ralentissement passager et l'on peut s'attendre à un effet de rattrapage au prochain trimestre. Les entrées de commandes ont enregistré une progression de 5,8% au 1^{er} trimestre 2012 par rapport au 1^{er} trimestre 2011, selon la Société Suisse des Entrepreneurs (SSE). Cette progression est à rapporter principalement à la hausse de 10% enregistrée dans le domaine du bâtiment. A supposer que la majorité des permis de construire délivrés se traduise effectivement par une construction, on peut tabler sur une poursuite à terme de la tendance de fond positive qui anime les investissements dans la construction.

La forte immigration, la robustesse du marché du travail et le niveau historiquement bas des taux d'intérêt vont encore stimuler prochainement la demande. On peut observer par ailleurs que la situation très difficile sur les marchés financiers a incité de nombreux investisseurs à placer une partie de leurs fonds dans l'immobilier.

graphique 18 : investissements dans la construction

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



source: SECO

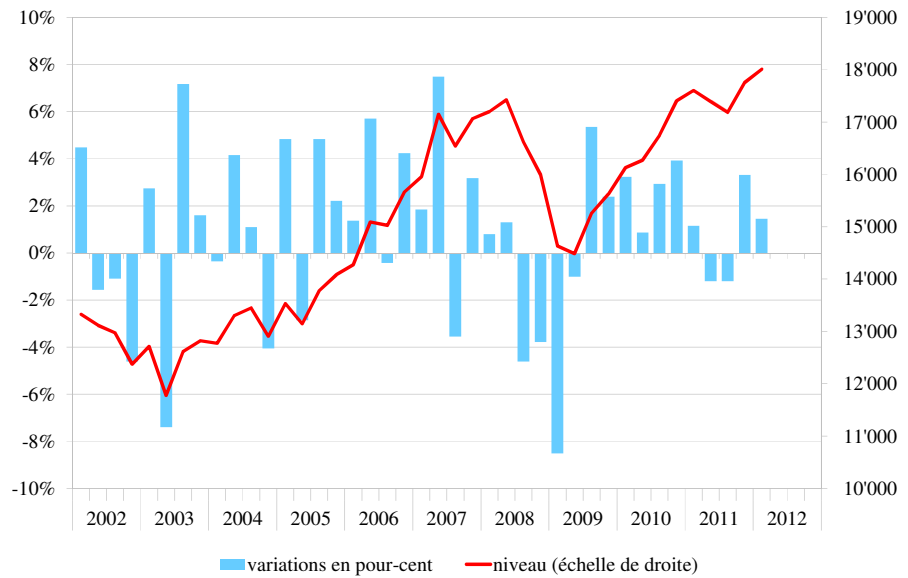
Investissements en biens d'équipement
+1,5% au 1^{er} trimestre

Les investissements en biens d'équipement n'ont pas atteint au 1^{er} trimestre 2012 un taux de croissance aussi élevé qu'au 4^{ème} trimestre 2011 (+2,9%) mais ont malgré tout enregistré une croissance significative de 1,5% par rapport au trimestre précédent (graphique 19). Le ralentissement que beaucoup redoutaient l'automne passé n'a donc toujours pas eu lieu; au contraire le creux passager a déjà été comblé.

Les investissements en biens d'équipements ont cependant, tout comme le PIB, évolué très différemment d'une branche à l'autre et ont été en partie marqués par des effets particuliers, dont notamment une très forte augmentation au 1^{er} trimestre 2012 des importations d'avions comptant comme investissements. L'importation d'un petit nombre d'avions peut déjà avoir une influence non négligeable sur le volume global des investissements en biens d'équipements. Les investissements dans l'industrie des machines et des métaux, connus pour être sensibles à la conjoncture, ont en revanche reculé. Il semble bien qu'ici le double poids du franc fort et du ralentissement conjoncturel dans nombre pays de l'UE ait eu un effet particulièrement négatif sur le comportement d'investissement des entreprises.

graphique 19 : investissements en biens d'équipement

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



source: SECO

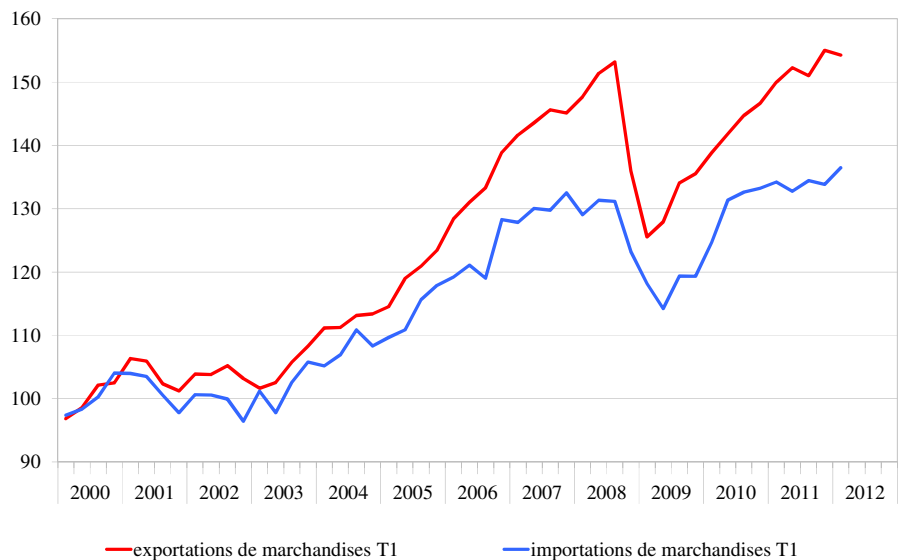
Commerce extérieur

Exportations de marchandises en baisse au 1^{er} trimestre 2012

Les exportations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités) ont légèrement reculé de 0,5% au 1^{er} trimestre 2012 (en valeurs réelles, corrigées des variations saisonnières, comparées au trimestre précédent, cf. graphique 20). Cette évolution n'est pas une surprise dans la mesure où elle succède à une hausse importante mais passagère au 4^{ème} trimestre 2011, due avant tout aux exportations de produits chimiques.

graphique 20: exportations et importations de marchandises de la Suisse³

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



sources: AFD, SECO

³ "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.

Importations de marchandises en hausse

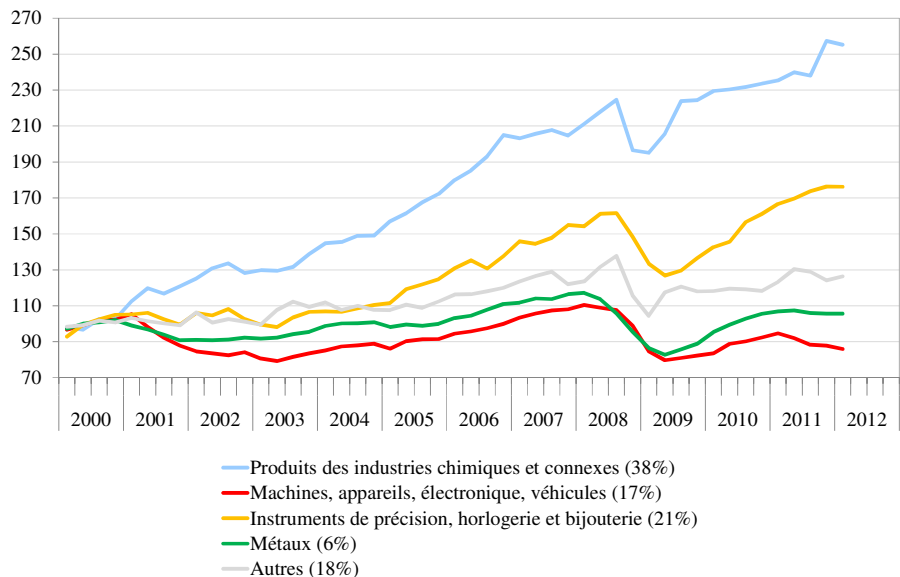
Les importations de marchandises, qui stagnaient depuis plusieurs trimestres, ont enregistré au 1^{er} trimestre 2012 une croissance de 2% par rapport au trimestre précédent (cf. graphique 20). Cette croissance s'explique principalement par une hausse des importations de véhicules à moteur. Les importations de marchandises sont fortement influencées par cette dernière catégorie depuis fin 2010 du fait de son importante volatilité. Si l'on excepte le dernier trimestre, l'évolution en valeurs réelles des importations de marchandises a été sensiblement plus faible que celle des exportations de marchandises depuis 2010, malgré la force du franc.

Exportations de marchandises par branches

Le recul des exportations de marchandises, appréhendé branche par branche, se retrouve dans une majorité d'entre elles (graphique 21). Les exportations de produits chimiques, après une forte hausse au 4^{ème} trimestre 2011, ont accusé un recul au 1^{er} trimestre 2012. Les exportations d'instruments de précision, de montres et de bijouterie, jusqu'alors robustes, se sont tassées. L'agrégat rassemblant les machines ainsi que les équipements électriques et électroniques a poursuivi sa tendance à la baisse. La seule évolution positive au 1^{er} trimestre a été enregistrée par l'agrégat formé par le reste des rubriques, au sein duquel la branche volatile des exportations de véhicules à moteurs a joué un rôle prépondérant.

graphique 21: 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 mensuelle⁴) le graphique 22 présente l'évolution des exportations à destination des diverses régions géographiques. Les exportations à destination des Etats-Unis ont fortement progressé en début d'année ; elles ont connu dernièrement un léger rebond mais leur tendance est clairement positive depuis déjà un certain temps. La hausse s'observe dans plusieurs secteurs, en particulier celui de la chimie qui a joué un rôle essentiel durant au début de l'année. Les exportations à destination de l'UE sans l'Allemagne en revanche ne se sont pas encore vraiment redressées depuis l'éclatement de la crise financière de 2008/2009. Depuis 2010 elles tendent à stagner voire à reculer légèrement, ce qui n'est pas une surprise au vu de la force du franc face à l'euro et du marasme conjoncturel qui frappe divers pays de l'UE. En comparaison, les exportations suisses à destination de l'Allemagne ont nettement mieux évolué ces dernières années, grâce au dynamisme de la conjoncture allemande. Des signes de faiblesse sont néanmoins apparus ces derniers mois. Concernant les exportations à destination de la Chine et de

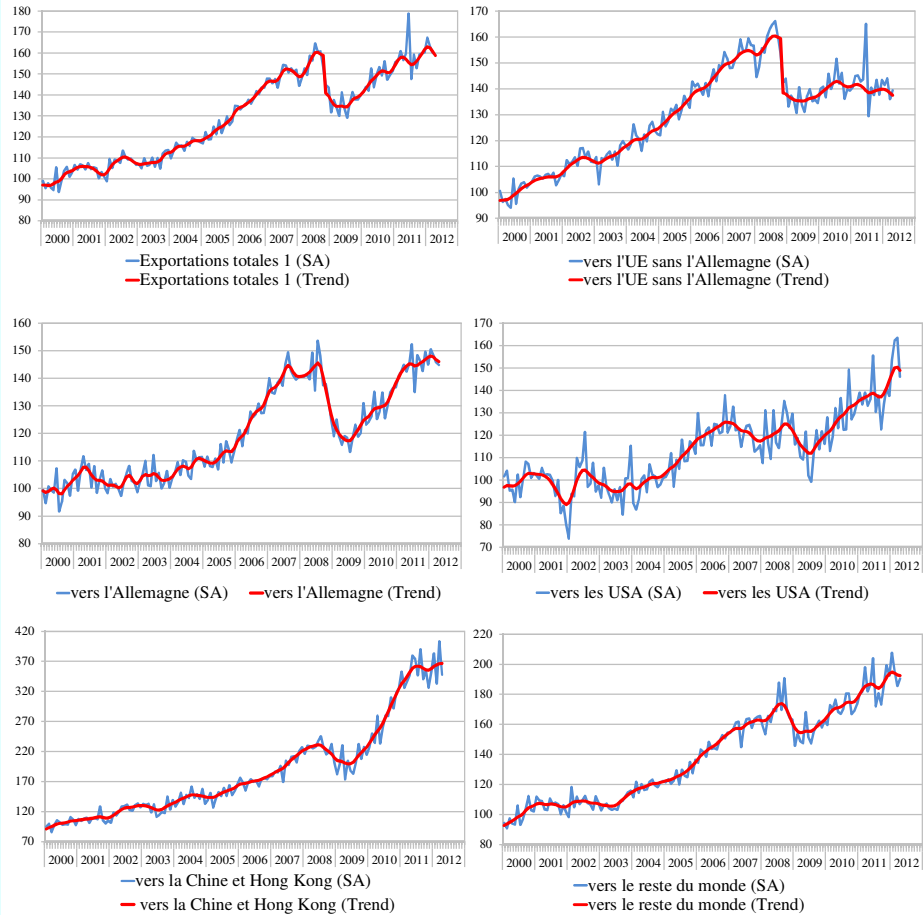
⁴ Nous mensualisons l'indice trimestriel des prix à l'exportation des comptes nationaux à l'aide d'une procédure de Chow-Lin (passage d'une basse fréquence à une fréquence plus élevée de données, à l'aide d'une modélisation par les moindres carrés généralisés et un ou plusieurs indicateurs). Nous utilisons comme indicateur mensuel l'indice des prix à la production de l'Office fédéral de la statistique (OFS) pour mensualiser le déflateur trimestriel des exportations.

Hong Kong, une certaine stagnation s'observe depuis quelques trimestres, qui succède à une croissance très rapide durant les dernières années.

Exportations de marchandises par régions : hausse pour les Etats-Unis, évolution faible pour l'UE, tassement de la hausse pour l'Allemagne

graphique 22: 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



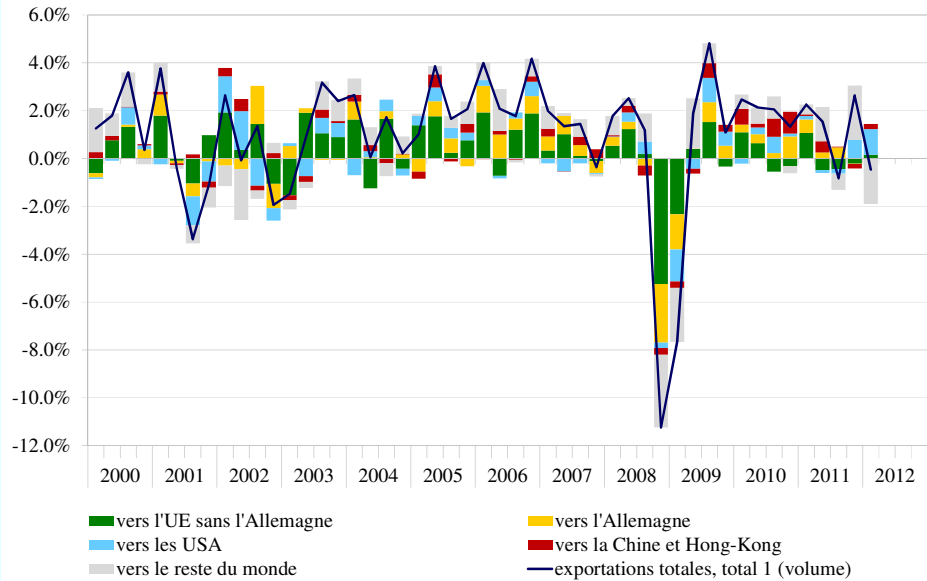
sources: AFD, SECO

La contribution de chaque région à la croissance des exportations de marchandises s'obtient en pondérant la croissance des exportations des différentes régions par la part respective qu'elles occupent dans l'ensemble des exportations de marchandises (graphique 23). La région « reste du monde », première contributrice à la croissance au 4^{ème} trimestre 2011, a livré une contribution négative au 1^{er} trimestre 2012. La hausse frappante du 4^{ème} trimestre reflétait essentiellement l'évolution des exportations de produits chimiques vers la Russie, l'Australie et le Canada.

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

graphique 23: 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

Les exportations de services (sans le tourisme) ont enregistré au 1^{er} trimestre 2012 une croissance de 3,4% par rapport au trimestre précédent (en prix réels, corrigés des variations saisonnières, graphique 24). Certaines composantes des exportations de services comme le commerce de transit ou les revenus des patentes et des brevets affichent une forte volatilité, ce qui fait apparaître d'importantes variations dans les exportations de services. La croissance des exportations de services au 1^{er} trimestre s'explique avant tout par la hausse enregistrée dans les services financiers.

La tendance négative affichée par les exportations de services touristiques, particulièrement touchées par la force du franc, s'est encore confirmée au 1^{er} trimestre 2012, avec une croissance négative de -1,1% par rapport au trimestre précédent (graphique 24).

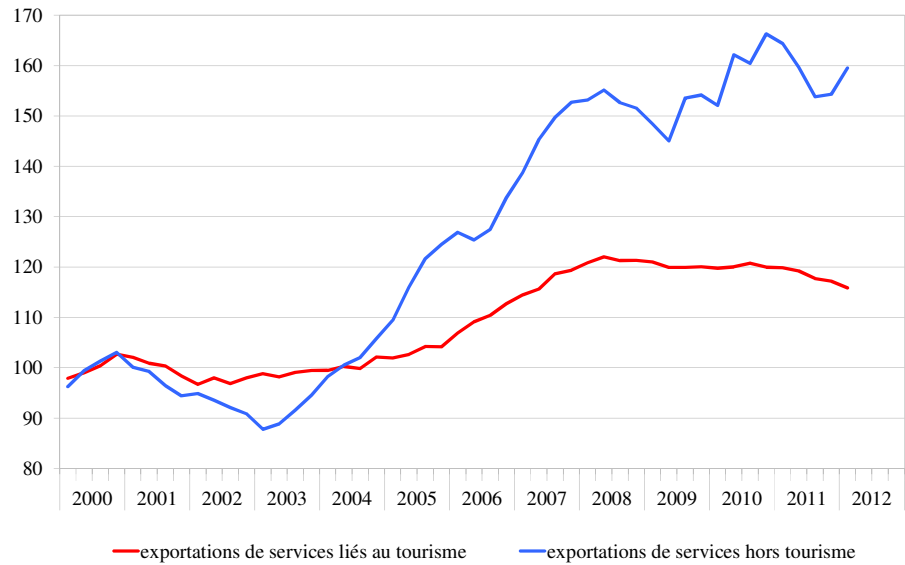
Les importations de services, après deux trimestres de croissance nulle, ont connu au 1^{er} trimestre 2012 une progression de 4,1% par rapport au trimestre précédent (en valeurs réelles, corrigées des variations saisonnières). Cette hausse est à rattacher à la composante des licences et brevets, dont l'évolution est déterminante pour l'ensemble des importations de services puisqu'elle en constitue 58% (graphique 25).

Les importations de services liées aux activités du tourisme (consommation des résidents en dehors des frontières nationales) génèrent depuis plusieurs trimestres une croissance positive, qui s'explique par des taux de change favorables pour les résidents. Les importations de services touristiques ont légèrement progressé au 1^{er} trimestre 2012 de 0,4% par rapport au trimestre précédent.

Evolution négative des exportations de services touristiques

graphique 24: Exportations de services (services liés au tourisme et autres services)

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

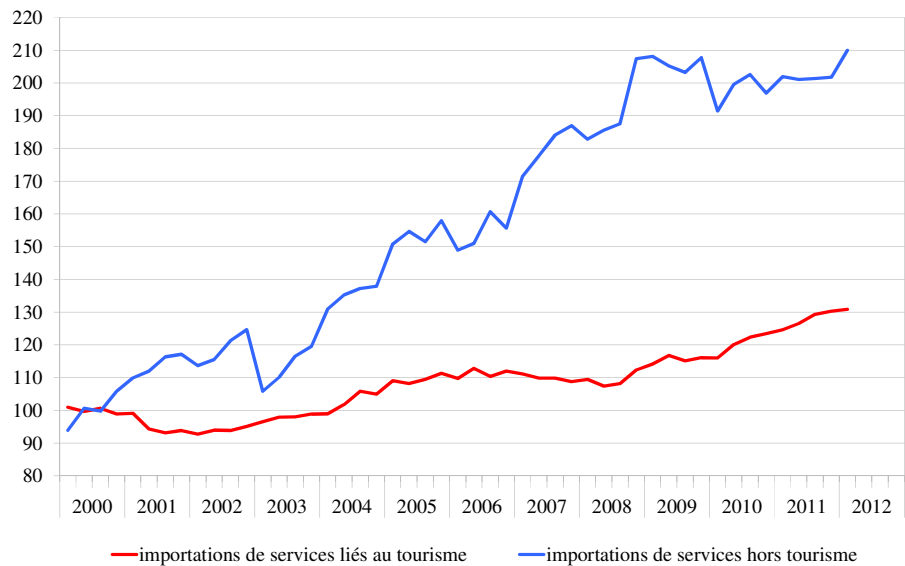


sources : BNS, SECO

Importations de services en hausse, tendance toujours positive pour les importations de services touristiques

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

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



sources : BNS, SECO

Marché du travail

Poursuite de la hausse de l'emploi au 1^{er} trimestre 2012

La hausse de l'emploi en équivalents plein-temps s'est poursuivie au 1^{er} trimestre 2012, avec une progression de 0,35% par rapport au trimestre précédent (données corrigées des variations saisonnières et aléatoires, graphique 26).

L'emploi à plein-temps dans le secteur des services a augmenté comme au trimestre précédent de 0,3% en glissement trimestriel. Dans l'industrie et les métiers de la transformation, la progression de l'emploi s'est accélérée à 0,4%. L'emploi a connu son évolution la plus dynamique dans la construction avec +0,6%. La croissance a été particulièrement forte dans le domaine de la finition avec +0,8%.

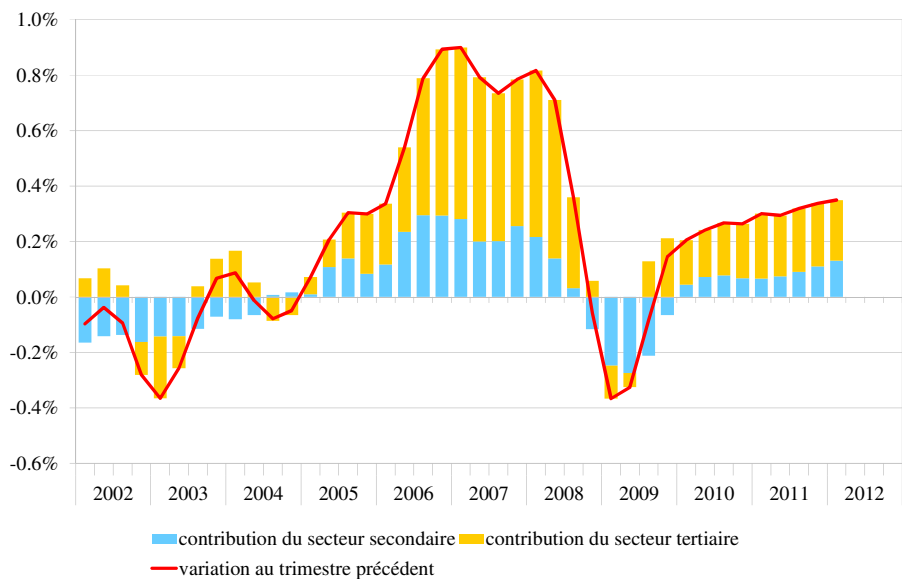
Au sein de l'industrie, la croissance de l'emploi a été particulièrement forte dans l'industrie horlogère (+1'400/+1,3%), l'industrie pharmaceutique (+500/+1,3%) et chez les fabricants de caoutchouc et de matières plastiques (+400/+0,9%). L'évolution a été en revanche négative dans l'industrie des machines (-100/-0,1%) et plus encore chez les producteurs de produits bois, papier et imprimerie (-400/-0,6%) ainsi que dans l'industrie textile (-300/-2,3%).

Dans le secteur des services, les domaines à avoir le plus contribué en valeurs absolues à la croissance de l'emploi sont ceux de la santé et des affaires sociales (+2'900/+0,7%), de l'éducation et de l'enseignement (+1'800/+1,0%), des professions libérales telles que les bureaux d'architectes et d'ingénieurs et les conseils aux entreprises (+1'800/+0,7%) ainsi que le domaine information et communication (+800/+0,6%). Les reculs de l'emploi se rencontrent dans l'hôtellerie (-600/-0,4%), les services financiers et assurantiels (-600/-0,3%) ainsi que dans le domaine de l'art et des divertissements (-300/-0,8%). L'emploi a aussi enregistré au 1^{er} trimestre 2012 un léger recul dans le domaine des transactions commerciales.

Hausse de l'emploi dans les secteurs secondaire et tertiaire

graphique 26 : 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 une poursuite de la croissance de l'emploi

L'indicateur des perspectives d'emploi, qui avait baissé de 1,05 à 1,04 dans le courant de 2011, a cessé de reculer au 1^{er} trimestre de cette année. Avec des valeurs actuellement à 1,03 pour le secteur des services et la construction et 1,06 pour l'industrie, cet indicateur annonce une hausse à court terme de l'emploi dans chacun des trois secteurs (graphique 27).

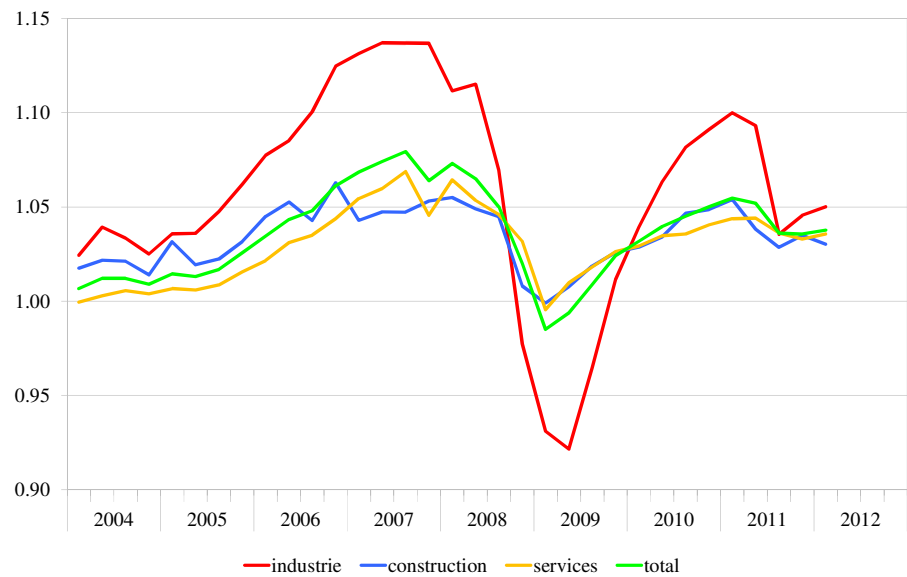
L'indice des postes vacants de l'OFS, après trois trimestres de baisse, est enfin légèrement remonté de 3% au 1^{er} trimestre 2012. Le nombre de postes vacants publié par les offices régionaux de placement était fin mai, avec 17'252, de 20% inférieur à son niveau de l'année précédente. Le recul en valeurs désaisonnalisées s'est maintenu jusqu'à présent mais le plancher atteint début 2009 est encore dépassé d'au moins 30%.

Le Monster Index, qui se base sur les offres d'emploi en ligne, a poursuivi sa hausse en valeur désaisonnalisée avec une légère progression de 2% entre janvier et avril. L'évolution est très similaire pour L'Adecco Swiss Job Market Index, qui a recommencé à monter au 1^{er} trimestre 2012, alors qu'au 4^{ème} trimestre 2011 il laissait encore présager un tassement de la reprise de l'emploi.

Les indicateurs précurseurs de l'emploi annoncent donc dans l'ensemble une croissance de l'emploi encore positive mais faiblissante ces prochains mois. Ils ne livrent cependant pas de prévision uniforme quant à la rapidité et la force de son ralentissement. L'évolution est surtout positive pour les indicateurs établis sur la base des offres d'emploi en ligne. Pour l'instant aucun indicateur précurseur de l'emploi n'annonce de recul prononcé de l'emploi. La baisse des différents indicateurs en 2011 a soit cessé au 1^{er} trimestre 2012, soit même laissé place à un léger regain.

graphique 27 : indicateur des perspectives d'emploi

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



sources: OFS, SECO

Lente hausse du chômage désaisonnalisé durant la première moitié de 2012

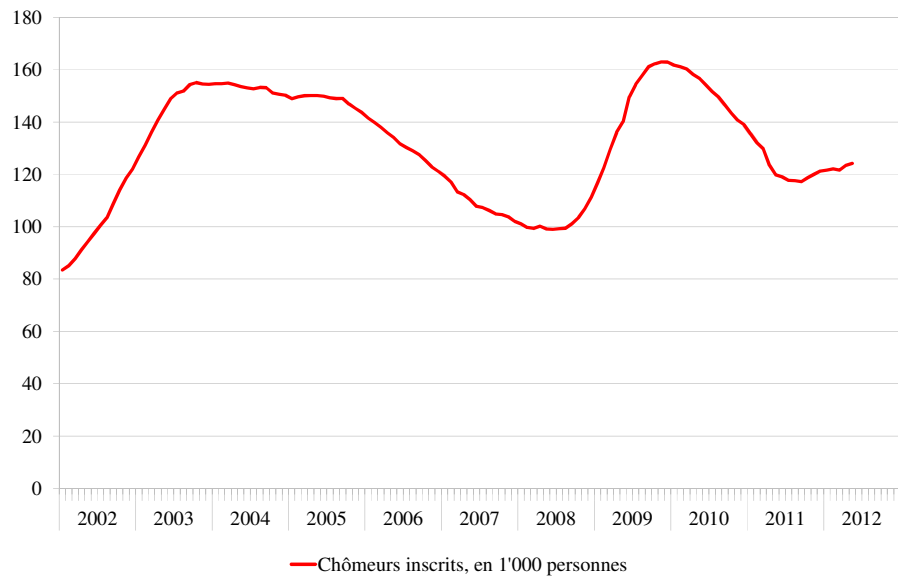
Le dernier maximum pour le nombre de chômeurs avait été atteint fin 2009, avec 165'000 personnes (4,2%). La reprise de la croissance de l'emploi au 4^{ème} trimestre 2009 s'est ensuite traduite, dès le début de 2010, par un recul du chômage. Jusqu'à fin juillet 2011 le nombre de chômeurs a diminué jusqu'à 116'500 soit un taux de 3,0% (désaisonnalisé) (graphique 28).

Ce recul en valeurs désaisonnalisées a pris fin en août, puis en octobre le nombre de chômeurs a pour la première fois sensiblement augmenté. Le creux de la courbe du chômage pourrait avoir ainsi été atteint. Entre octobre 2011 et mai 2012, le nombre de chômeurs n'a que peu augmenté, avec en moyenne 900 personnes supplémentaires par mois (valeurs désaisonnalisées). Aucune accélération de tendance n'était non plus visible ces derniers mois. Ces taux de croissance tombent assez nettement en-deçà des prévisions. Le taux de chômage désaisonnalisé se situait fin mai, avec 3,1%, seulement légèrement au-dessus du plus bas de 3,0% atteint mi-2011.

En valeur effective (i.e. sans tenant compte des effets saisonniers), 118'860 personnes étaient fin mai sans travail (taux de chômage : 3,0%). 170'776 personnes étaient inscrites comme demandeurs d'emploi (chômeurs inscrits et demandeurs d'emploi non inscrits comme chômeurs). A fin mai 2012, le nombre des demandeurs d'emploi était au même niveau qu'une année auparavant, celui des chômeurs dépassait de 4'176 (+7%) ce même niveau, et le nombre de chômeurs de longue durée (> 1 an) était de 5'569 (-23%) inférieur à celui de l'année précédente. La part des chômeurs de longue durée atteignait 16% fin mai.

graphique 28 : personnes au chômage

valeurs corrigées des influences saisonnières



source: SECO

Travail à temps réduit en faible hausse, mais à un niveau toujours très bas

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.⁵ 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. Cette hausse, plutôt lente si on la compare à celle de 2009, s'est tassée sur les premiers mois de 2012. En mars 2012, selon des données provisoires du SECO, 741 entreprises ont eu recours au travail à temps réduit. C'est nettement plus qu'à mi-2011 mais dans l'absolu c'est encore peu.

⁵ 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.

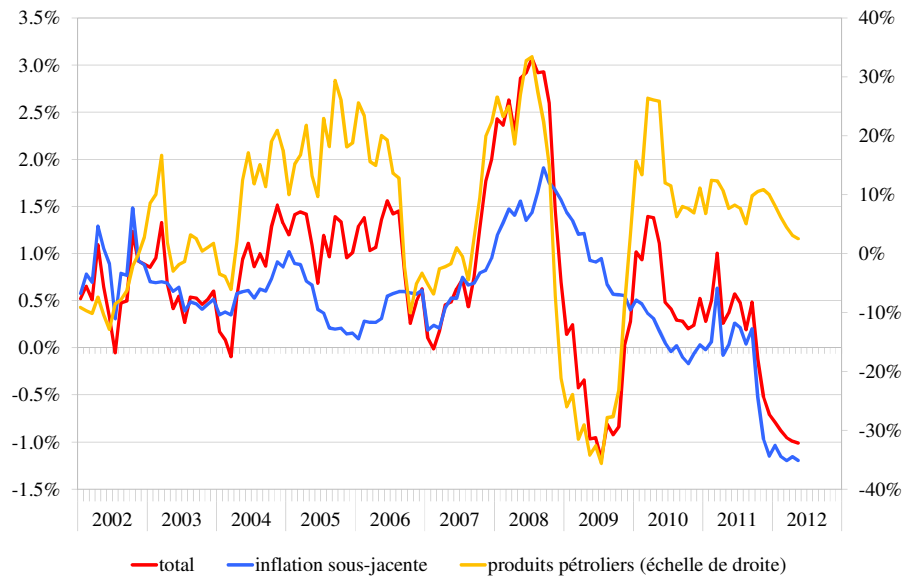
Prix

Inflation négative du fait de la force du franc...

L'inflation se maintient en Suisse dans le domaine négatif depuis l'automne 2011 (graphique 29). En avril comme en mai 2012 elle affichait le taux très bas de -1% en glissement annuel. L'évolution des prix à la baisse est essentiellement due à la force du franc, qui exerce une pression baissière sur les prix à l'importation. Ce recul aurait été un peu plus marqué sans l'inflation toujours positive pour les prix du pétrole. La hausse des prix des produits pétroliers a cependant pratiquement cessé. Comme les prix du pétrole brut ont récemment baissé, la pression inflationniste provenant du prix des produits pétroliers pourrait prochainement disparaître à son tour.

graphique 29 : indice suisse des prix à la consommation

variations en % par rapport à l'année précédente



source: OFS

... avec des 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, scénario improbable à l'heure actuelle (croissance nettement positive des salaires nominaux).

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales

Economie mondiale

Perspectives moroses pour la zone euro ...

... même si la crise de la dette parvient à être contenue

Reprise modérée aux Etats-Unis, les pays émergents continuent de soutenir l'économie mondiale

Hypothèses exogènes pour les prévisions

La zone euro reste le maillon faible de la conjoncture mondiale, l'espoir que l'on caressait ce printemps d'aboutir à une stabilisation partielle de la crise de la dette souveraine s'étant envolé ces dernières semaines. Le flou entourant la situation politique en Grèce et les graves difficultés que traverse le secteur bancaire espagnol ont entraîné une nouvelle aggravation de la crise et des tensions sur les marchés financiers, ce qui altère considérablement le climat conjoncturel dans la zone euro.

Concernant l'évolution de la crise de la dette, le Groupe d'experts estime qu'une propagation incontrôlée pourra être évitée, notamment une réaction en chaîne sur les marchés financiers avec effets de contamination sur les systèmes bancaires et à d'autres pays. Même si l'on n'en arrive pas là, les perspectives conjoncturelles européennes demeurent très moroses. La fin de la récession ne se dessine pas à l'horizon, surtout pour les pays d'Europe méridionale qui souffrent à la fois du recul de la demande privée et de la dureté des mesures de consolidation budgétaire. Même la solide économie allemande ne sera pas épargnée par ce contexte difficile. Il faut donc s'attendre à ce que l'Allemagne, tout en restant le moteur de croissance de la zone euro, connaisse également un ralentissement conjoncturel.

Les perspectives sont meilleures pour l'Asie et les Etats-Unis que pour l'UE, même si ces espaces économiques ne sont pas immunisés contre les difficultés de la zone euro, compte tenu des interdépendances des secteurs commerciaux et financiers. L'économie américaine se remet à un rythme modéré de la récession de 2009 et le processus de désendettement des ménages privés enregistre des progrès. Toutefois, la consolidation des finances publiques n'a guère été amorcée jusqu'à présent. Un tableau globalement positif peut être dressé concernant les pays émergents. Le repli conjoncturel observé depuis 2011 a été dans l'ensemble modéré et les perspectives de croissance demeurent intactes, en particulier pour l'Asie et l'Amérique latine. En Chine, le ralentissement conjoncturel survenu est souhaité car il permet de contrebalancer les signes de surchauffe tels que la forte hausse des prix de l'immobilier et l'extension soutenue des crédits. Deux inconnues subsistent toutefois : l'ampleur du fléchissement de l'économie chinoise et la réussite ou non du changement de paradigme vers une croissance davantage soutenue par la consommation privée.

Le présent tableau 3 les hypothèses exogènes de juin 2012 retenues par le Groupe d'experts de la Confédération.⁶

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

	2011	2012	2013
PIB			
USA	1.7%	2.3%	2.4%
Zone Euro	1.5%	-0.4%	0.7%
Allemagne	3.0%	0.8%	1.8%
Japon	-0.7%	2.3%	1.5%
Chine	9.2%	8.2%	9.3%
Prix du pétrole (\$/fût Brent)	111.2	110.0	115.0
Taux d'intérêt pour dépôt à trois mois (Libor)	0.1%	0.1%	0.2%
Rendement des obligations fédérales (10 ans)	1.5%	0.7%	1.3%
Indice réel du cours du franc pondéré par les exportations	10.2%	-2.8%	-1.9%
Indice des prix à la consommation	0.3%	-0.4%	0.5%

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

⁶ 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 12 juin 2012.

Prévisions pour la Suisse

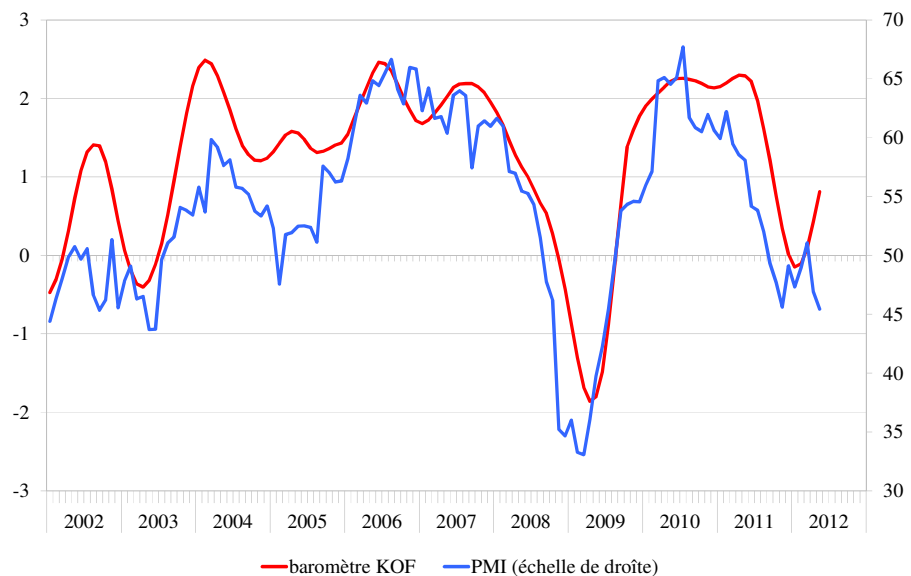
Après un semestre d'hiver robuste, signes récents de dégradation du climat dans l'industrie suisse

L'économie suisse, malgré sa bonne performance durant le semestre d'hiver 2011/2012, n'est pas à l'abri de la dégradation qui touche l'environnement économique européen. Des effets négatifs s'observent principalement pour le climat des affaires dans l'industrie. L'indice des directeurs d'achat (PMI) – mais aussi la marche des affaires selon l'enquête du KOF –, après ce qui semblait être un début d'embellie au printemps, s'est de nouveau détérioré en avril et en mai au point de retomber dans le domaine négatif (sous les 50 points) (graphique 30). Bon nombre d'entreprises industrielles souffrent en effet non seulement de l'anémie de la demande sur les marchés de l'UE mais aussi de la fonte de leurs marges, qu'elles ont dû réduire pour abaisser leurs prix de vente afin de rester concurrentielles sur le plan international dans le contexte du franc fort. Les possibilités de contenir de futures évolutions négatives par ce mécanisme s'en trouvent diminuées. Le secteur de l'industrie traverse donc une passe difficile et la récente dégradation survenue en Europe doit être interprétée comme une menace sérieuse.

Le baromètre conjoncturel du KOF a par contre continué d'évoluer à la hausse jusqu'à mai inclus. Cette divergence importante que l'on observe actuellement entre indicateurs de l'industrie pourrait s'expliquer par le fait que des secteurs non industriels comme la construction ou les services, où l'optimisme est plus grand, sont inclus dans le baromètre du KOF. Un aspect technique doit cependant aussi être pris en compte, plus précisément le fait que le baromètre du KOF est un indicateur fortement lissé, ce qui peut avoir pour effet qu'un changement abrupt de climat ne s'y manifestera qu'avec retard. Il ne serait donc pas surprenant que le baromètre du KOF affiche à son tour une tendance à la baisse ces prochains mois.

graphique 30: Suisse, indicateurs précurseurs

indices, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: KOF, Crédit Suisse

Prévisions de croissance relevées pour 2012, grâce à un bon semestre d'hiver, mais les perspectives restent ternes

Le Groupe d'experts s'attend donc à ce que l'évolution conjoncturelle reste marquée pour le reste de l'année 2012 et l'année prochaine par une grande hétérogénéité entre des secteurs, notamment entre ceux actifs principalement sur le marché domestique (construction, secteurs proches de la consommation, divers services axés sur le marché intérieur), et ceux dépendants des exportations, confrontés à des impératifs d'adaptation. Compte tenu toutefois de la bonne évolution conjoncturelle observée durant le semestre d'hiver, le Groupe d'experts de la Confédération relève ses prévisions de croissance pour 2012, les portant de 0,8 % à 1,4 % pour le PIB à prix constants (en volume). Cette adaptation ne saurait occulter le fait que le contexte économique européen s'est à nouveau dégradé ces derniers temps. Le Groupe d'experts table sur une croissance du PIB de 1,5 % en 2013, soit quelque peu moins élevée qu'attendu en mars dernier (1,8 %).

Prévisions conjoncturelles

Marché du travail toujours robuste mais confronté à des forces contraires

La capacité de résistance de l'économie suisse aux soubresauts conjoncturels se traduit également sur le marché du travail, lequel continue d'afficher une bonne santé. L'emploi a continué à progresser durant l'hiver et le chômage n'a que légèrement augmenté ces derniers mois (le taux de chômage est passé, en données corrigées des variations saisonnières, de 3,0 % à l'automne 2011 à 3,1 % à fin mai 2012). L'évolution récente du marché du travail a donc été bien meilleure en Suisse que dans la plupart des pays européens (à l'exception de l'Allemagne), lesquels ont connu une progression sensible du chômage. Selon les estimations du Groupe d'experts de la Confédération, le chômage pourrait toutefois légèrement progresser durant le reste de l'année, sachant que de nouveaux licenciements pourraient notamment grever les secteurs économiques connaissant des problèmes conjoncturels ou structurels (certains pans de l'industrie d'exportation, le tourisme mais aussi le secteur financier). En moyenne annuelle, le taux de chômage devrait être de 3,2 % en 2012 et de 3,4 % en 2013.

tableau 4 : Suisse, prévisions conjoncturelles (juin 2012)

Quelques prévisions pour l'économie suisse				
comparaison des prévisions : juin 12 et mars 12				
variation en % par rapport à l'année précédente, taux				
	2012		2013	
	juin 12	mars 12	juin 12	mars 12
PIB	1.4%	0.8%	1.5%	1.8%
Dépenses de consommation:				
Consommation privée et ISBLSM	1.7%	1.2%	1.3%	1.6%
Etat	2.1%	1.9%	0.7%	0.8%
Investissements dans la construction	2.0%	1.5%	1.5%	1.0%
Investissements en biens d'équipement	0.5%	-2.0%	-2.0%	1.5%
Exportations	1.4%	1.3%	4.0%	4.5%
Importations	2.5%	1.7%	3.0%	4.5%
Emploi (en équivalents plein-temps)	1.2%	0.6%	0.6%	0.4%
Taux de chômage	3.2%	3.4%	3.4%	3.7%
Indice suisse des prix à la consommation	-0.4%	-0.4%	0.5%	0.4%

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

Risques

Le risque principal réside dans la crise de la dette dans la zone euro

Le principal risque conjoncturel est celui de la crise de la dette dans la zone euro. Les prévisions de croissance favorables pour l'économie suisse partent résolument du principe que la politique économique européenne réussira à empêcher une propagation de la crise et son évolution en crise bancaire et financière à grande échelle. Outre les impondérables politiques en Grèce pouvant entraîner, selon les circonstances, la banqueroute de la Grèce et la sortie du pays de l'union monétaire, les problèmes bancaires de l'Espagne sont actuellement sous les feux des projecteurs. De nombreuses banques espagnoles continuent de souffrir sévèrement des conséquences de l'éclatement de la bulle immobilière. Les mesures publiques de soutien aux banques en difficulté grèvent en retour les budgets des Etats. Il existe donc un risque de cercle vicieux entre les banques et les finances publiques ainsi qu'un risque de réaction en chaîne entraînant les marchés financiers puis par effet de contagion d'autres pays et d'autres systèmes bancaires.

Scénario catastrophe : extension incontrôlée prenant les proportions d'une crise financière majeure...

Le risque d'une crise bancaire européenne de vaste ampleur n'est pas à négliger; une telle évolution aurait potentiellement des effets dévastateurs importants sur la conjoncture. L'OCDE notamment prévoit dans un tel scénario catastrophe une récession sévère touchant l'ensemble de la zone euro (contraction du PIB de 2%), avec des effets dominos négatifs sur le reste du monde.

... qui se répercuterait durement sur la conjoncture suisse via le commerce extérieur et le secteur de la finance

Le taux plancher face à l'euro protège le franc d'une appréciation

Bilan : les risques liés à la crise de la dette de l'euro restent limités pour la Suisse aussi longtemps qu'une extension incontrôlée est évitée

Si cela devait se produire, la Suisse subirait naturellement elle aussi des répercussions très négatives, via les canaux de la finance et du commerce extérieur. En cas d'escalade des problèmes bancaires dans la zone euro, les banques suisses devraient elles aussi assumer des pertes de créances. Malgré une exposition dans l'ensemble limitée, elles ne pourraient échapper aux problèmes qui surgiraient si une crise bancaire de grande ampleur devait éclater. Quant aux exportations suisses, une récession sévère en Europe et une croissance molle dans le reste du monde entraîneraient pour elles un sérieux coup de frein.

Le cours de change est un autre vecteur possible de contagion en cas de crise. L'accroissement de la nervosité a entraîné pour l'euro une pression baissière ces dernières semaines sur les marchés des devises, lui faisant perdre depuis début mai environ 5% de sa valeur face au dollar US (passant de 1,32 à moins de 1,25). Normalement, plus l'incertitude est grande, plus le franc est fort, ce qui nuit aux exportateurs suisses. Mais cet effet est neutralisé par le taux plancher, qui empêche toute appréciation du franc face à un euro faible. On ne doit donc pas craindre d'effets négatifs de ce côté, aussi longtemps que la BNS parviendra à protéger son taux plancher. Au contraire le franc, dans le sillage de l'euro, s'est quelque peu déprécié ces dernières semaines face à diverses monnaies (USD, GBP, JPY notamment), soutenant de la sorte l'économie d'exportation.

La faiblesse de l'euro n'est donc négative que dans la mesure où elle rend plus improbable une appréciation au-dessus du taux plancher et où la défense de ce dernier pourrait exiger des interventions plus importantes que précédemment, comme ce fut le cas en mai 2012.

C'est donc moins un événement spécifique qui décidera du degré de gravité de la crise de l'euro pour la conjoncture mondiale et pour la Suisse, par exemple le maintien ou la sortie de la Grèce de la zone euro, que ses conséquences : resteront-elles limitées ou s'étendront-elles au contraire de façon incontrôlée, par effet de contagion, à d'autres pays et d'autres systèmes bancaires ? Les importants dégâts qu'entraînerait une escalade de la crise de la dette rendent néanmoins un tel scénario peu probable, dans la mesure où l'on peut s'attendre à ce que les décisions de politique économique nécessaires soient prises au sein de l'UE pour éviter une évolution incontrôlée de la crise.

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