



Tendances conjoncturelles, hiver 2012/2013

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

page

Survol	En 2012, suite à la dégradation de la conjoncture mondiale, le rythme d'expansion de l'économie suisse a été freiné et le chômage a légèrement augmenté. Néanmoins, la croissance du PIB est demeurée clairement positive. Les perspectives conjoncturelles pour les mois à venir sont mitigées, mais rien ne permet de conclure que la situation va se dégrader davantage.	2
--------	---	---

Economie mondiale et cadre monétaire

Economie mondiale	La fragile reprise de l'économie mondiale s'est affaiblie en 2012. La mauvaise situation économique et financière de la zone euro a ainsi sans doute affecté d'autres régions du monde.	3
Cadre monétaire	Les marchés financiers se sont apaisés durant l'automne, du moins temporairement, suite à l'évolution de la crise de la dette publique dans la zone euro. La politique monétaire reste expansive en Suisse comme ailleurs. Le franc a évolué ces derniers mois à proximité du cours plancher de 1,20 CHF/EUR.	7

Situation de l'économie suisse

Produit intérieur brut	Le produit intérieur brut en volume (PIB) de la Suisse a progressé au 3ème trimestre de 0,6% par rapport au trimestre précédent. Par rapport au même trimestre de l'année précédente, le PIB affiche un ralentissement de la croissance (+1,4%).	11
Production	Côté production, la plupart des branches économiques ont enregistré une augmentation de la valeur ajoutée au 3ème trimestre. Fait notable, l'industrie s'est redressée, portée principalement par le secteur pharmaceutique.	12
Dépenses	La consommation publique et le commerce extérieur de marchandises ont été les principaux contributeurs de la croissance au 3ème trimestre 2012. Les investissements dans la construction ont aussi progressé, mais les investissements en biens d'équipement ont à nouveau reculé.	14
Marché du travail	L'emploi a encore légèrement progressé au 3ème trimestre, mais les dernières enquêtes révèlent une propension à l'embauche en baisse dans de nombreuses entreprises. La légère hausse du chômage s'est poursuivie en automne dernier.	27
Prix	L'évolution des prix se maintient en Suisse dans le domaine négatif. Durant les derniers mois de l'année 2012 cette tendance s'est même quelque peu renforcée. Les prix ont enregistré un recul de -0,4% en novembre 2012 en comparaison sur un an (par rapport à novembre 2011).	30

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales	La zone euro pourrait enregistrer un nouveau recul de l'activité économique en 2013, avant de connaître les prémices de la relance en 2014. Il faut s'attendre à des impulsions modérément positives, dans l'ensemble, en provenance de l'activité économique des autres continents.	31
Prévisions	Le Groupe d'experts de la Confédération s'en tient à sa dernière prévision de septembre et table sur une croissance modérée du PIB en 2013 (+ 1,3 %), qui pourrait se raffermir en 2014 (+ 2 %).	32
Risques	Les perspectives conjoncturelles internationales sont entachées d'incertitudes qui restent élevées. La crise de la dette dans la zone euro s'est amenuisée mais n'est pas surmontée. La situation budgétaire des Etats-Unis n'est pas non plus réglée (« fiscal cliff »).	33

Tendances conjoncturelles en bref

Conjoncture mondiale

La fragile reprise de l'économie mondiale s'est à nouveau essouffée en 2012 en raison entre autres de la mauvaise situation économique et financière qui sévit dans la zone euro. La mauvaise conjoncture européenne a ainsi sans doute influencé la dynamique dans d'autres régions de la planète. Ce tableau morose laisse toutefois apparaître en fin d'année 2012 quelques lueurs d'espoir.

A titre d'exemple, les mesures prises par la Banque centrale européenne pour parer à la crise de la dette dans la zone euro ont amené une détente sur les marchés financiers, qui devrait permettre d'engager des réformes budgétaires et structurelles crédibles. Les perspectives conjoncturelles restent cependant moroses. La zone euro pourrait enregistrer un nouveau recul de l'activité économique en 2013.

Il faut s'attendre à des impulsions modérément positives, dans l'ensemble, en provenance des régions économiques des autres continents. Pour les Etats-Unis, on prévoit de manière générale une poursuite (mesurée) de la reprise économique. Les pays émergents à forte croissance, notamment asiatiques, ont aussi accusé un ralentissement en 2012 mais devraient l'avoir bientôt surmonté. En Chine par exemple, les derniers indicateurs montrent que le creux de la vague pourrait être atteint.

Economie suisse

La conjoncture suisse a certes été ralentie en 2012 par un contexte économique et monétaire défavorable, qui n'a toutefois pas entraîné un arrêt de la croissance dans notre pays. Malgré une évolution trimestrielle variable (négative au 2^{ème} trimestre, forte au 3^{ème} trimestre), le Groupe d'experts de la Confédération table pour l'ensemble de 2012 sur une croissance économique de 1 %. Cette expansion du PIB est plus faible que celle des années précédentes (3 % de croissance en 2010 et 1,9% en 2011), mais elle est meilleure que les scores enregistrés par bon nombre de pays de la zone euro.

Les perspectives conjoncturelles pour les mois à venir sont mitigées, mais rien ne permet de conclure que la situation se dégradera au point d'entraîner un ralentissement plus prononcé. La conjoncture suisse devrait se redresser ces deux prochaines années, à condition que la crise de la dette qui frappe la zone euro soit maîtrisée et que l'économie mondiale retrouve progressivement un rythme plus soutenu. Pour 2013, le Groupe d'experts de la Confédération table sur une croissance modérée du PIB de 1,3 %. Comme l'essor économique pourrait ensuite gagner en vigueur, une croissance plus soutenue est attendue en 2014 (2 % de croissance du PIB en moyenne annuelle).

Les perspectives pour le marché du travail se sont quelque peu assombries. L'emploi a certes encore nettement progressé jusqu'à l'automne dernier, mais les dernières enquêtes révèlent une propension à l'embauche en baisse dans de nombreuses entreprises de l'industrie et du secteur des services. Le léger mouvement de hausse du chômage entamé au début de 2012 devrait se poursuivre en 2013, puis prendre fin en 2014. En moyenne annuelle, le Groupe d'experts de la Confédération s'attend à un taux de chômage de 2,9 % en 2012 et de 3,3 % en 2013 et 3,3% également en 2014.

Risques

Les perspectives conjoncturelles internationales sont entachées d'incertitudes qui restent élevées. Il se pourrait que la mise en œuvre des réformes structurelles progresse plus lentement qu'attendu dans les pays en crise de la zone euro, à cause de la situation économique difficile et des tensions sociales. L'incertitude pourrait ainsi regagner les marchés financiers. Un autre risque émane de la situation budgétaire des Etats-Unis: l'échec d'une solution de compromis dans la question de la « falaise fiscale » (hausses automatiques d'impôts et des coupes importantes dans le budget de l'État dès le début 2013) pourrait impliquer un ralentissement plus marqué de la croissance aux Etats-Unis, qui risquerait de rejaillir sur l'économie mondiale.

Ces risques mis à part, il existe un potentiel de progression pour la conjoncture mondiale à ne pas sous-estimer. Tout porte à croire, depuis peu, que les entreprises américaines ajournent leurs investissements jusqu'à ce que des décisions claires soient prises sur le front du budget. Une solution dans le dossier budgétaire aux Etats-Unis et une détente durable dans la zone euro pourraient entraîner des effets de rattrapage dans les investissements et renforcer la conjoncture dans ces pays et avoir ainsi indirectement des effets favorables sur la conjoncture internationale également.

Economie mondiale et cadre monétaire

Economie mondiale

Toujours pas stabilisée cinq ans après l'éclatement de la crise financière

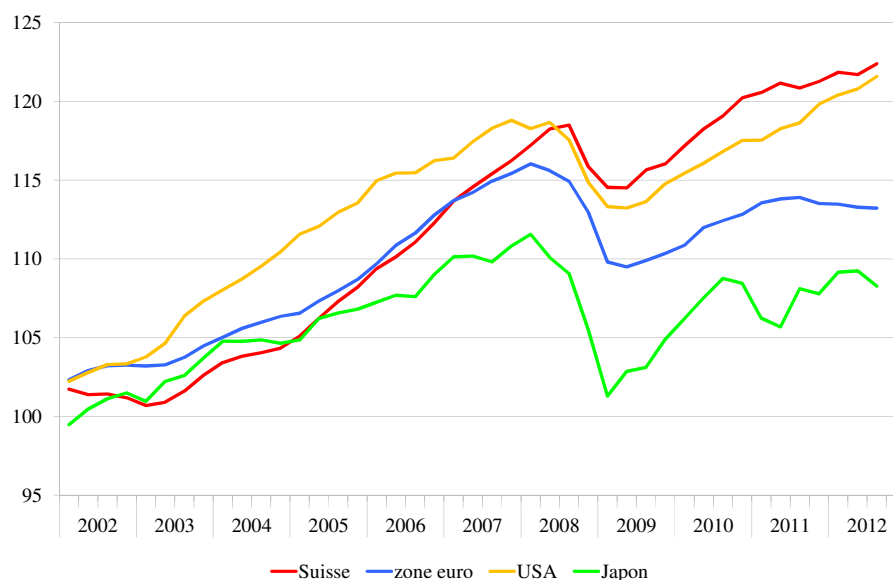
La reprise fragile de l'économie mondiale est retombée en 2012

L'économie mondiale peine encore à se rétablir, plus de cinq ans après l'éclatement de la crise financière mondiale, apparue d'abord sur le marché hypothécaire américain des « subprimes » durant l'été 2007. Une fois encore se confirme ce que nous apprennent les crises passées, que les phases de reprise économique qui succèdent à une crise financière sont en général lentes, les déséquilibres liés à l'endettement antérieur nécessitant une correction longue et douloureuse.

La conjoncture internationale a subi un nouveau coup d'arrêt dans le courant de 2012. La mauvaise situation économique et financière dans la zone euro a rejailli sur d'autres régions du monde, via le commerce mondial et les marchés financiers. Le Japon accuse un fléchissement conjoncturel particulièrement marqué sur les derniers trimestres, mais de nombreux pays émergents à forte croissance ont également enregistré un net ralentissement conjoncturel en 2012. La reprise modérée de l'économie américaine s'est en revanche poursuivie.

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

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



sources: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

Zone euro toujours en récession...

... avec des écarts importants d'un pays à l'autre

La récession s'est poursuivie dans la zone euro en seconde moitié de 2012. Le PIB de la zone, après une contraction de -0,2% au 2^{ème} trimestre par rapport au trimestre précédent, a enregistré un nouveau recul de -0,1% au 3^{ème} trimestre, et aucun tournant positif n'est en vue pour les prochains mois. Les dernières enquêtes conjoncturelles de novembre 2012 ne font état au mieux que d'une stabilisation à bas niveau des attentes des entreprises. La faiblesse conjoncturelle, qui perdure depuis déjà un an et demi, entraîne des effets sensibles sur le marché du travail, avec un taux de chômage de la zone euro qui n'a cessé d'augmenter depuis mi-2011, passant de 10% à un plus haut historique de 11,7% en octobre 2012 (graphique 3).

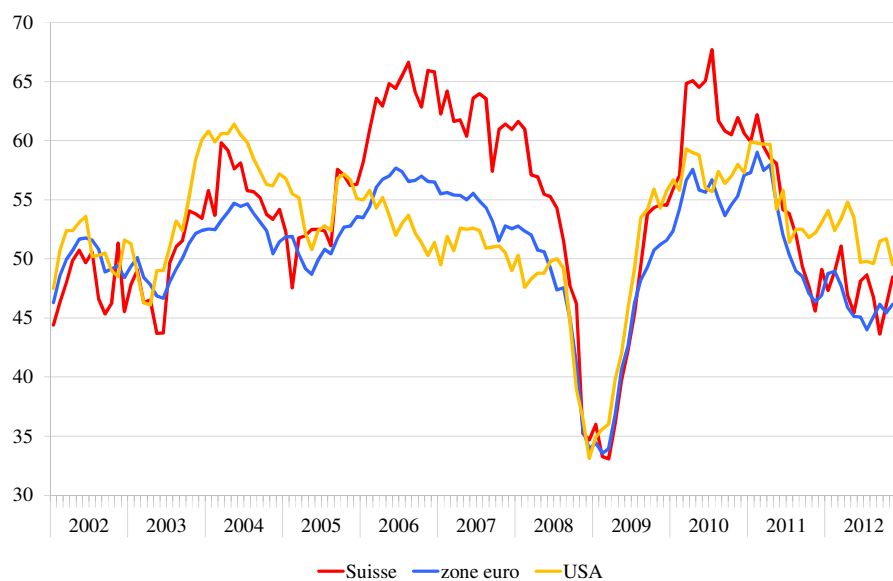
La situation demeure cependant très différente d'un pays à l'autre. Tandis que les pays du sud (Italie, Espagne, Portugal, Grèce) sont plongés dans une crise économique profonde aux répercussions sociales dramatiques, les pays structurellement mieux positionnés, qui n'ont pas connus d'excès sur le marché immobilier et ne souffrent pas d'un surendettement des ménages et des entreprises, sont « seulement » confrontés actuellement à un creux conjoncturel ponctuant une croissance économique qui reste positive, +1% par exemple pour l'Allemagne en 2012 (prévision).

Les pays du sud de la zone sont pris dans l'état des politiques budgétaires restrictives et du recul de la demande privée

Les efforts ambitieux de consolidation budgétaire – ils se montent par exemple pour l'Espagne et l'Italie à respectivement 6% et 3% du PIB en 2012 – pèsent très lourdement sur la conjoncture, du moins sur le court terme. L'OCDE et le FMI estiment sur la base d'analyses empiriques que la consolidation budgétaire menée ces dernières années a freiné la conjoncture plus fortement qu'elle ne le fait de coutume. Cela s'expliquerait avant tout par le fait que des efforts de consolidation sont menés simultanément dans de nombreux pays de la zone euro. De plus, le fait que les secteurs de l'économie privée des pays du sud de la zone sont souvent également confrontés à des impératifs d'ajustement, et réduisent donc leurs dépenses de consommation et d'investissement, accentuent les conséquences des effets de consolidation budgétaire. Le secteur privé ne peut pas, dans ces pays du sud de l'Europe notamment, compenser par son dynamisme le recul des impulsions provenant du secteur public.

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

valeurs corrigées des influences saisonnières



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

Crise de la dette de l'euro
atténuée mais pas encore surmontée

Les perspectives concernant la crise de la dette de l'euro se sont néanmoins quelque peu améliorées ces derniers mois. On peut mentionner les évolutions suivantes :

- Les mesures annoncées par la Banque centrale européenne début septembre (rachats d'obligations publiques des pays périphériques de manière illimitée s'il le faut sur les marchés secondaires) ont ramené au moins temporairement le calme sur les marchés financiers.
- Les mesures de la BCE, si elles ne résolvent pas la crise, offrent du moins aux pays concernés un délai pour engager des réformes fiscales et structurelles crédibles.
- Autre lieu d'espoir, diverses sources (dont l'OCDE) attestent de progrès significatifs dans les réformes structurelles et l'accroissement de la compétitivité des pays du sud de la zone euro.

Les ajustements observés jusqu'à présent, notamment la correction du déséquilibre des balances commerciales au sein de la zone euro, pourraient cependant être en partie des effets de la crise elle-même (par exemple les importations des pays touchés par la crise se contractent du fait du recul de la demande). L'avenir dira si les processus d'ajustement en cours sont de nature à résister au retour d'une conjoncture plus favorable ou s'ils repartiront en sens inverse. Quoi qu'il en soit, la crise de la dette est encore loin d'être entièrement résolue.

Etats-Unis: la reprise économique se poursuit

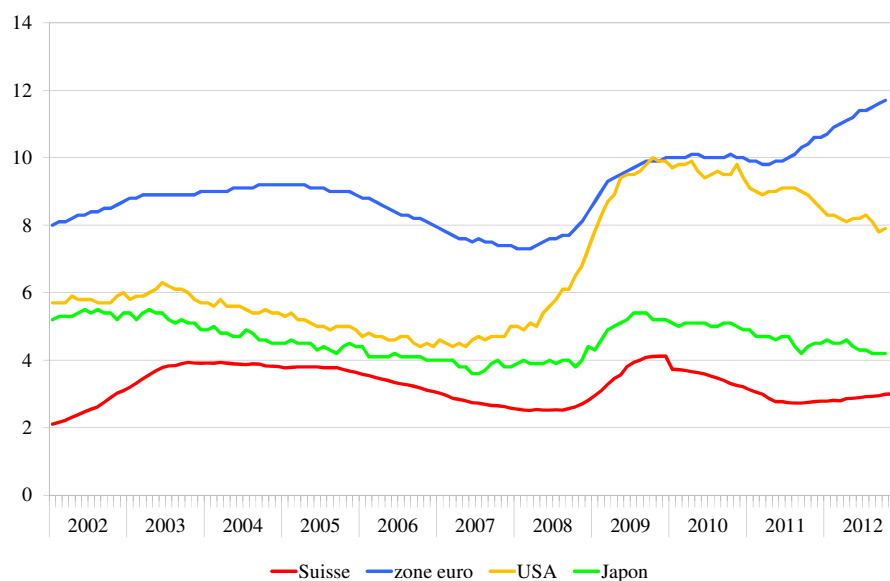
Le « fiscal cliff » suscite des inquiétudes mais sera sans doute évité

La reprise s'est poursuivie aux Etats-Unis en 2012, à la différence de l'Union Européenne, même si le rythme de croissance est resté modéré avec une progression d'environ 2%. Le marché de l'immobilier et le secteur de la construction, après plusieurs années de crise, connaissent un léger début de reprise. Le chômage élevé se réduit lentement, avec un taux pour la première fois à nouveau sous la barre des 8% à l'automne 2012 (graphique 3).

Le principal risque à court terme pour la conjoncture américaine est d'origine interne et relève de la politique budgétaire : un grand nombre de mesures de soutien conjoncturel arrivent à terme à la fin de l'année 2012 (allègements d'impôt temporaires, réduction des cotisations aux assurances sociales, droit élargi aux allocations de chômage notamment). Une non-reconduction de l'ensemble de ces mesures, conjuguée à d'autres coupes budgétaires, ramènerait le déficit public à environ 4% du PIB en 2013 ; mais de l'avis de nombreux experts (notamment l'OCDE et le FMI), une consolidation aussi abrupte (ce que l'on nomme le « fiscal cliff ») ferait retomber l'économie américaine en récession. Ce risque paraît susciter certaines inquiétudes au sein de l'économie. L'indice des directeurs d'achats pour l'industrie a ainsi enregistré une chute d'une ampleur inattendue en novembre 2012, atteignant son niveau le plus faible depuis juillet 2009 (graphique 2). Un compromis sur le budget reste cependant relativement probable, malgré les désaccords actuels entre les deux forces politiques, de sorte que la consolidation budgétaire – inévitable à long terme – prendra probablement un cours plus mesuré et par conséquent plus soutenable pour l'économie.

graphique 3 : taux de chômage, différentes régions

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



sources: SECO, Eurostat, MIC, USBLS

Revers conjoncturels au Japon

La conjoncture a ralenti plus fortement que prévu au Japon sur les derniers trimestres. Après avoir encore enregistré une forte progression au printemps 2012, grâce aux travaux de reconstruction nécessités par le passage du tsunami, l'économie japonaise a subi de façon de plus en plus marquée l'impact négatif de l'évolution de ses exportations, freinées par les effets conjoints de l'affaiblissement de la demande mondiale et de la force du yen. Le différend avec la Chine autour de plusieurs îles en Mer de Chine orientale est venu aggraver la situation ces derniers mois, la Chine ayant décidé de boycotter temporairement les produits japonais. L'économie japonaise s'est contractée au 3^{ème} trimestre de 0,9% par rapport au trimestre précédent et le dernier trimestre est également attendu en baisse. On ne doit pas pour autant s'attendre à une récession durable, mais plutôt à ce que l'économie retrouve progressivement le chemin de la croissance en 2013. Le gouvernement nouvellement élu lancera probablement de nouveaux programmes conjoncturels de grande ampleur, qui viendront soutenir la croissance – mais auront pour inconvénient d'accroître encore une dette publique déjà très élevée (210% du PIB).

Ralentissement dans de nombreux **pays émergents**

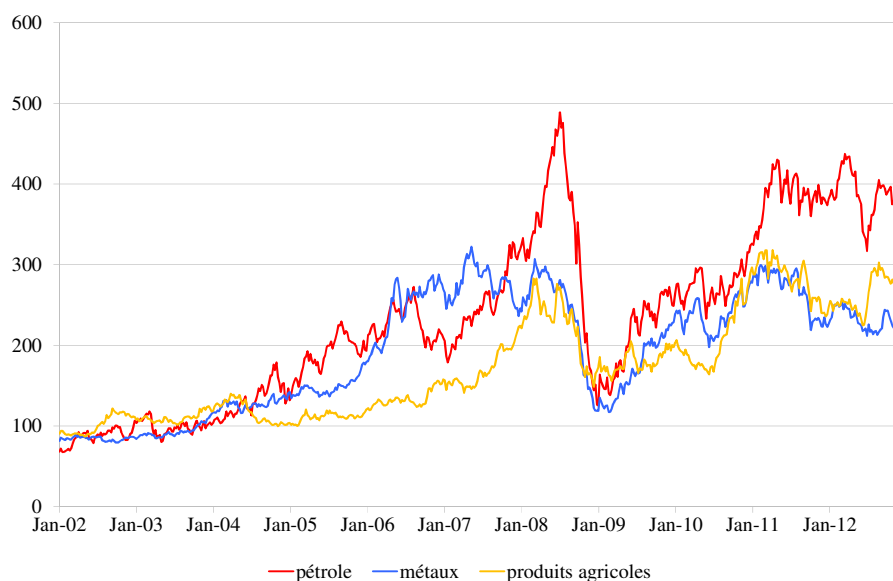
Beaucoup de pays émergents ont également vu leur économie ralentir sensiblement dans le courant de l'année 2012. Les difficultés de la zone euro avaient rejailli d'abord principalement sur les pays d'Europe centrale et orientale, mais ont progressivement touché à leur tour, par le biais du recul de la demande en provenance de l'UE, les économies en plein essor d'Asie et d'Amérique latine. Les pertes liées aux exportations n'expliquent toutefois qu'une partie du recul de la croissance pour bon nombre de marchés émergents. Selon une estimation de l'OCDE, certains de ces pays seraient confrontés à un affaiblissement de la croissance tendancielle, notamment la Chine du fait de la limitation de l'offre de travail (conséquence du vieillissement démographique) et du surinvestissement de ces dernières années. La plupart des pays émergents ne devraient cependant connaître qu'un ralentissement conjoncturel limité, entre autres parce qu'il leur reste une importante marge de manœuvre en matière de politique fiscale et monétaire. Déjà d'ailleurs s'accroissent les signes d'une nouvelle accélération, notamment pour la Chine.

Evolution stable des prix du pétrole et des autres **matières premières**

Les prix du pétrole, après des inflexions très prononcées en première moitié d'année, ont suivi une évolution plus tranquille ces derniers mois. Le prix du Brent de la Mer du Nord a oscillé autour de 110 dollars US. Aucune hausse prononcée des prix n'est pour l'instant attendue, le rapport entre offre et demande apparaissant actuellement relativement détendu sur le marché pétrolier. Une telle hausse n'est à prévoir qu'en cas de redressement marqué de la conjoncture mondiale. Seuls de légers mouvements s'observaient également ces derniers mois pour les autres catégories de matières premières, telles que les métaux industriels et les matières premières agricoles. Le mauvais climat conjoncturel international limite en particulier la demande de métaux industriels.

graphique 4 : évolution des prix des matières premières

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



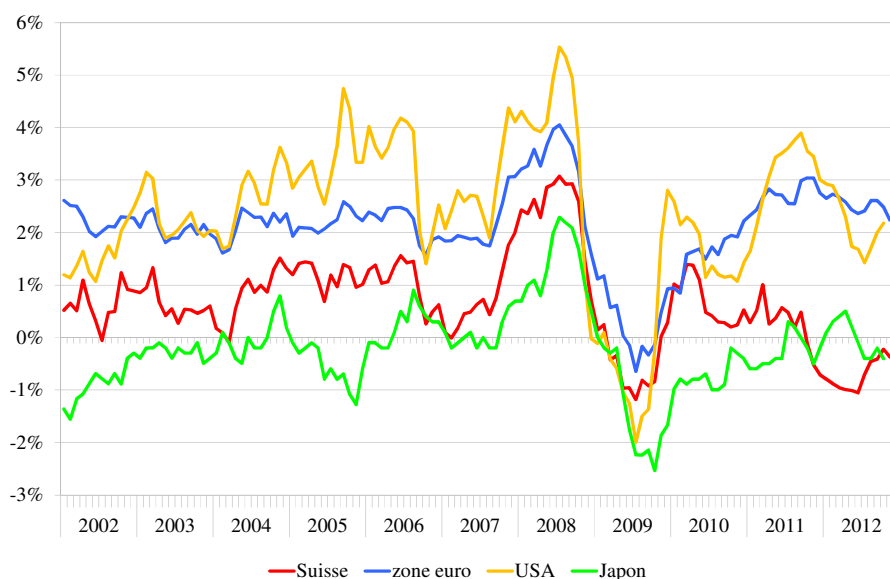
sources: U.K., Dep.of Energy, Standard and Poors

Inflation modérée

L'inflation, désormais moins influencée par les marchés des matières premières (vers le haut comme vers le bas), enregistre une évolution plus tranquille dans la plupart des pays (graphique 5). Elle a atteint 2% aux Etats-Unis et dans la zone euro en automne 2012 (en glissement annuel), tandis qu'elle est restée négative dans quelques pays dont le Japon et la Suisse. Les risques inflationnistes continueront d'apparaître relativement limités, malgré des politiques monétaires souvent extrêmement expansives, aussi longtemps que la conjoncture mondiale n'aura pas repris plus de vigueur.

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

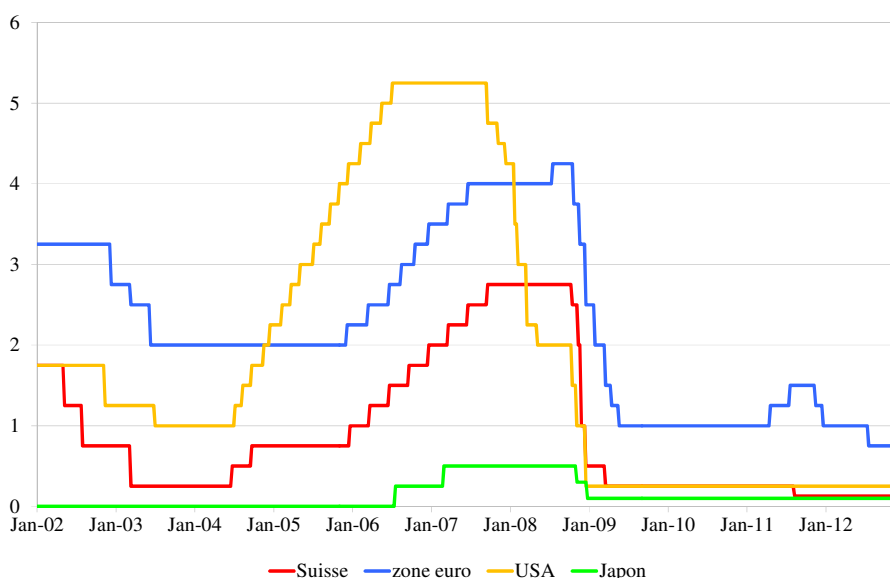
Politique monétaire expansive

Les marchés financiers se sont apaisés durant l'automne, du moins temporairement, suite à l'évolution de la crise de la dette publique dans la zone euro. La politique monétaire reste expansive, en Suisse comme ailleurs. Le franc a encore évolué ces derniers mois à proximité du cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR.

Toutes les banques centrales d'importance ont poursuivi une politique monétaire expansive (graphique 6). La BCE avait opéré une dernière baisse de son taux directeur en juillet, le ramenant de 0,25% à un nouveau plus bas historique de 0,75%. Les banques centrales américaine et japonaise gardent leurs taux directeurs inchangés depuis 2009. Enfin la BNS a maintenu sa marge de fluctuation de 0%-0,25% pour le Libor à trois mois.

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

en pourcent, valeurs hebdomadaires



sources: BNS, BCE, Fed, BOJ

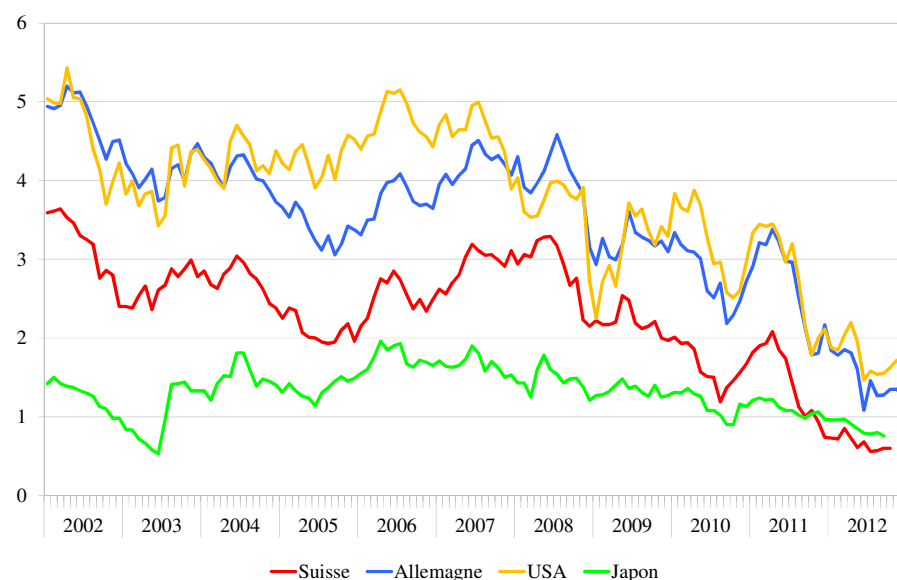
Marchés des actions et des capitaux

Les marchés des capitaux connaissent une certaine détente depuis quelques mois, grâce à l'évolution de la crise de la dette publique européenne. Les taux des emprunts italiens à dix ans sont repassés nettement au-dessous de la barre des 5% pour atteindre le plus bas niveau depuis mi-2011. L'Irlande, pour qui une nette détente était en vue depuis un certain temps déjà, bénéficie actuellement de taux à leur plus bas niveau depuis mi-2010. Cette embellie semble en grande partie liée au fait que l'économie irlandaise a passé le creux de la vague et reprend peu à peu le chemin de la croissance, à la différence des pays du sud de l'Europe. Les taux pour l'Espagne et le Portugal sont à des niveaux nettement plus élevés (respectivement 6% et 8% environ). Pour les pays qui jouissent d'une bonne notation comme l'Allemagne, la France, les États-Unis ou la Suisse, les taux d'intérêt pour les emprunts à dix ans se maintiennent à des niveaux très faibles depuis plusieurs mois.

Cette détente touche aussi les primes des contrats CDS¹, qui ont retrouvé leurs niveaux de 2010 pour de nombreux pays européens, voire même pour certains les niveaux qui prévalaient avant l'éclatement de la crise de la dette. On notera à nouveau le cas de l'Irlande, dont les prix des CDS sont redescendus nettement au-dessous de ceux de l'Italie.

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

valeurs mensuelles moyennes

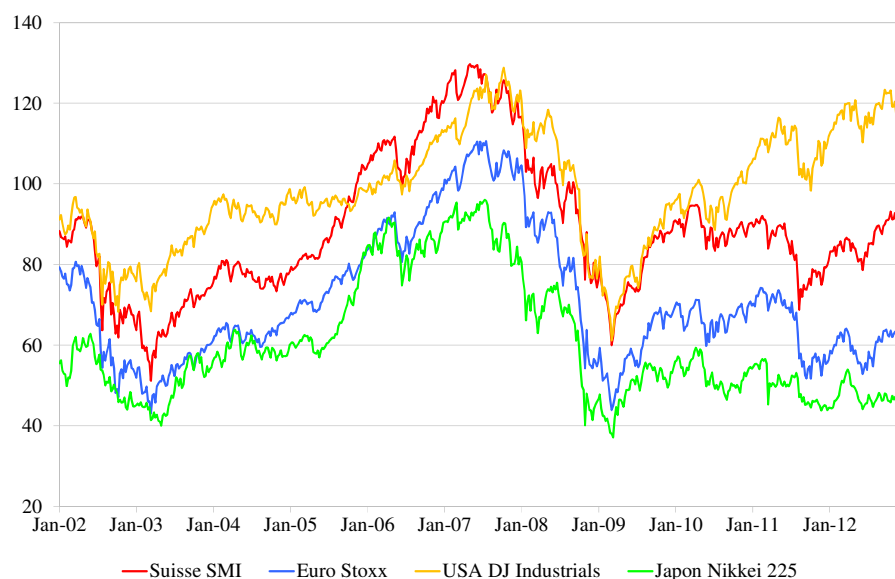


sources: BNS, BCE, Datastream, OCDE

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

graphique 8 : évolution des indices boursiers, différentes régions

valeurs hebdomadaires, indices (janvier 2000 = 100)



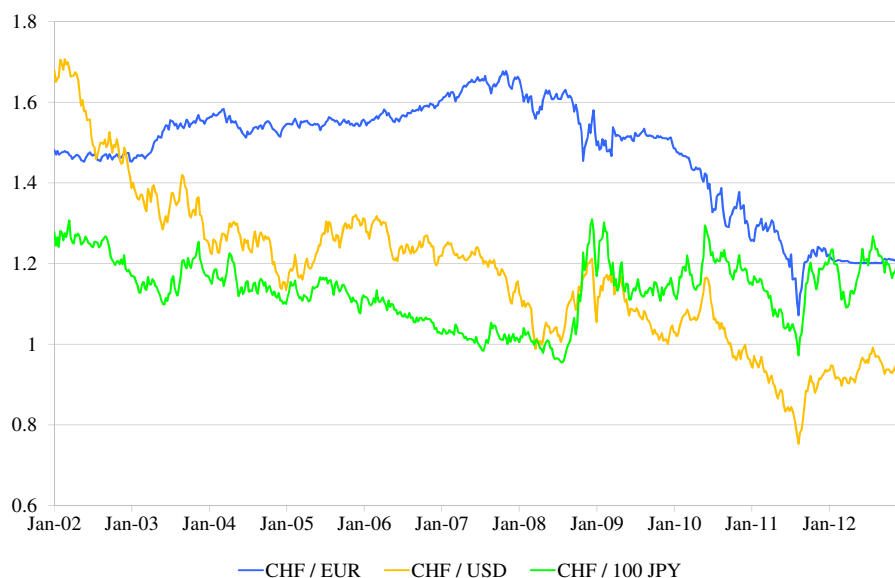
sources: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

Cours de change

Le franc suisse continue d'évoluer face à l'euro dans le voisinage du cours plancher officiel de 1,20 CHF/EUR. Il a certes connu une brève dépréciation, mais sans guère excéder la barre des 1,21 CHF/EUR. La tâche de la BNS de défendre son taux officiel s'en est sans doute trouvée un peu facilitée. Le franc évolue latéralement depuis mi-septembre face au dollar US, mais il s'est nettement apprécié à nouveau face au yen japonais depuis août 2012.

graphique 9 : évolution du cours de change du franc suisse

valeurs hebdomadaires



source: BNS

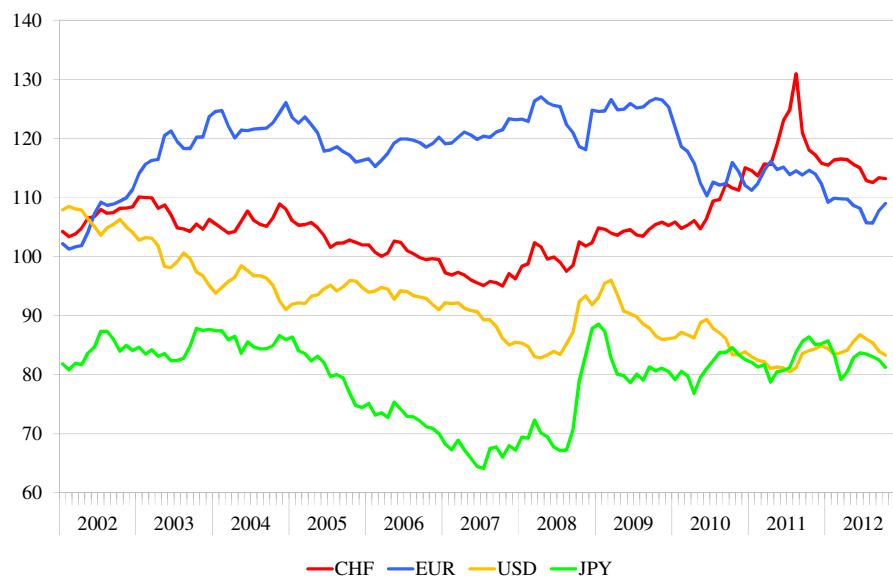
Indices du cours de change réels pondérés

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 toutefois contribuer sur le long terme à affaiblir le cours réel du franc (à taux de change nomi-

nal inchangé). Une telle évolution nécessitera toutefois des différentiels d'inflation sur plusieurs années consécutives. 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 suisse 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 du début de l'année 2010 et a reculé de façon plus prononcée encore face aux monnaies asiatiques.

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
Croissance au 3^{ème} trimestre

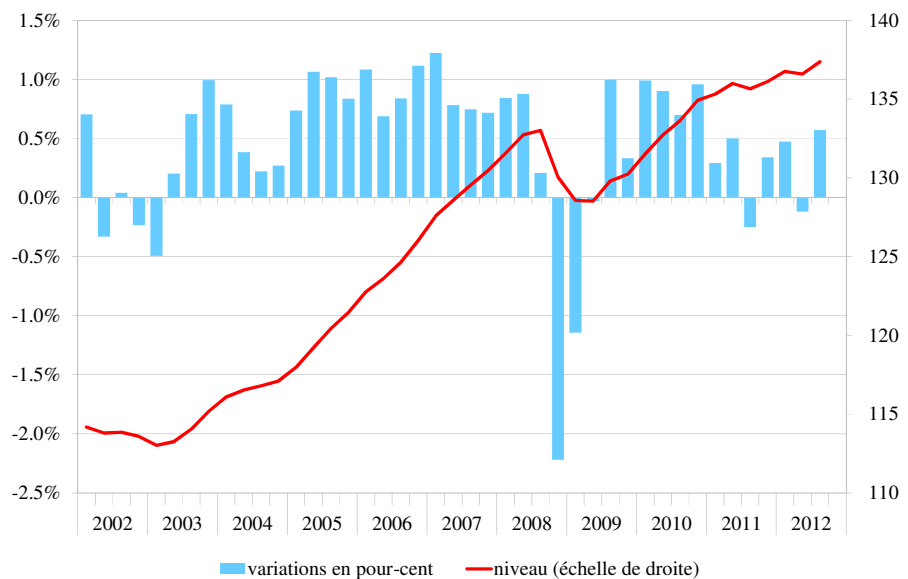
Consommation toujours robuste, commerce de marchandises dynamique au 3^{ème} trimestre 2012

Le produit intérieur brut en volume (prix constants de l'année précédente, valeurs chaînées) de la Suisse a progressé au 3^{ème} trimestre de 0,6% par rapport au trimestre précédent (graphique 11). L'économie suisse a également enregistré une croissance de 1,7% par rapport au même trimestre de l'année précédente.

La consommation et le commerce de marchandises ont été les principaux contributeurs de la croissance du produit intérieur brut au 3^{ème} trimestre 2012. La robustesse de la demande domestique s'est également reflétée dans une hausse des importations. Les exportations de marchandises (sans les objets de valeur) ont enregistré pour leur part une progression relativement forte de +2,3% par rapport au trimestre précédent. Le produit intérieur brut a connu en conséquence une évolution très positive en comparaison internationale. La branche pharmaceutique, portée par ses exportations, a livré une contribution particulièrement importante à la croissance de la valeur ajoutée dans l'industrie. Le domaine des services financiers et assurantiels a également enregistré une progression de sa valeur ajoutée par rapport au trimestre précédent. Le déflateur du produit intérieur brut (indice de prix mesurant l'inflation selon une définition plus large que l'indice des prix à la consommation), rompant avec le recul des derniers trimestres, a enregistré une légère hausse de 0,3%.

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

Les attentes des consommateurs quant à l'évolution future de l'économie et du marché du travail², qui restent mitigées, ainsi que la tendance récessive qui continue de peser sur les économies des partenaires commerciaux de la Suisse pourraient avoir un impact négatif sur le produit intérieur brut de la Suisse. Les premières pourraient entraîner un affaiblissement de la consommation, la seconde risque de freiner l'évolution des exportations. On doit donc prévoir pour le dernier trimestre de l'année 2012 un certain ralentissement conjoncturel en Suisse.

Bilan de 2012 : la conjoncture s'est ralentie mais n'est pas à l'arrêt

Si l'on fait le bilan de l'année 2012, on arrive au constat que la conjoncture Suisse, confrontée à un contexte économique et monétaire défavorable, s'est ralentie mais sans entraîner pour autant un arrêt de la croissance. L'évolution trimestrielle a été changeante (négative au 2^{ème} trimestre, forte au 3^{ème} trimestre), mais on peut s'attendre pour l'ensemble de 2012 à une croissance économique d'environ 1%. Cette expansion du PIB est certes plus faible que celle des années précédentes (3% de croissance en

² Communiqué de presse sur le climat de consommation : <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00453/index.html?lang=f>

L'économie résiste à la crise grâce à une conjoncture intérieure solide et des exportations résistantes

2010 et encore tout juste 2% en 2011), mais elle est meilleure que les scores enregistrés par bon nombre de pays de la zone euro.

La tenue relativement bonne de l'économie suisse face à des conditions difficiles – comme du reste durant la crise financière de 2008/2009 – tient notamment à la conjonction de deux facteurs. La robustesse de la demande intérieure et la résistance à la crise de certaines branches de l'industrie d'exportation qui ont continué de jouer un rôle favorable.

- Les secteurs économiques tournés vers le marché intérieur, tels que la construction ou les services publics ou privés, profitent de l'immigration continue et de la croissance démographique qui en résulte, du bas niveau des taux d'intérêt et de l'absence d'inflation. Les secteurs publics comme privés jouissent en outre d'une situation financière saine (frein à l'endettement qui a prouvé son efficacité, pas d'endettement excessif dans les différentes branches du secteur privé), grâce à quoi ils n'ont pas eu à procéder à des coupes massives dans leurs dépenses durant les dernières années. Ces bonnes conditions ont contribué à ce que la demande intérieure en Suisse – à la différence de bien d'autres pays – continue de s'accroître et de soutenir la croissance du PIB.
- Les exportations ont connu un inévitable coup de frein en 2011/2012, mais sans subir l'effondrement que laissaient craindre à certains la force du franc et la récession dans l'UE. Le taux plancher de 1,20 face à l'euro a été ici un facteur de détente déterminant. Ce taux plancher, dont le niveau est associé encore à une surévaluation du franc suisse face à l'euro, a du moins permis de stopper l'envolée du franc, ce qui a apporté aux entreprises une certaine sécurité dans leur planification.
- La situation varie cependant fortement d'une branche à l'autre de l'industrie d'exportation. L'évolution de l'ensemble est essentiellement portée par quelques branches robustes comme la pharmacie ou l'horlogerie ; d'autres branches en revanche, notamment les MEM et le tourisme, pâtissent fortement de la situation économique et monétaire, qui entraîne une forte pression sur les marges et leur impose des mesures d'ajustement (ce point est exposé plus en détail dans le chapitre sur le commerce extérieur).

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 trimestrielles (en termes réels) selon le SEC95	Variation en % par rapport au trimestre précédente (données cvs ⁶)							
	4/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012	3/2012
A1 Agriculture, sylviculture et pêche	1.6	3.4	1.6	-0.2	-0.9	1.0	0.6	0.1
A2 Industries extractives; Industries manufacturière; Production et distribution d'énergie et d'eau, gestion des déchets	0.6	1.4	0.2	-0.5	1.2	-0.4	-0.6	1.1
A3 Construction	2.1	1.1	-1.7	-0.1	1.3	1.5	1.3	-0.1
A4 Commerce, réparation d'automobiles; Transports et entreposage; Information et communication; Hébergement et restauration	0.9	-0.4	0.7	-1.1	0.3	0.2	-0.6	0.3
A5 Activités financières; Assurances; Activités immobilières, scientifiques et techniques; Activités de services administratifs et de soutien	1.3	-0.1	0.6	0.8	-0.2	2.3	0.5	1.1
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	0.8	0.1	0.7	0.1	0.4	-0.1	0.3	0.8
Impôts sur les produits	0.9	0.7	1.3	-0.4	-1.4	0.4	-1.9	-2.2
Subventions sur les produits	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0
Produit intérieur brut	1.0	0.3	0.5	-0.2	0.3	0.5	-0.1	0.6

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).

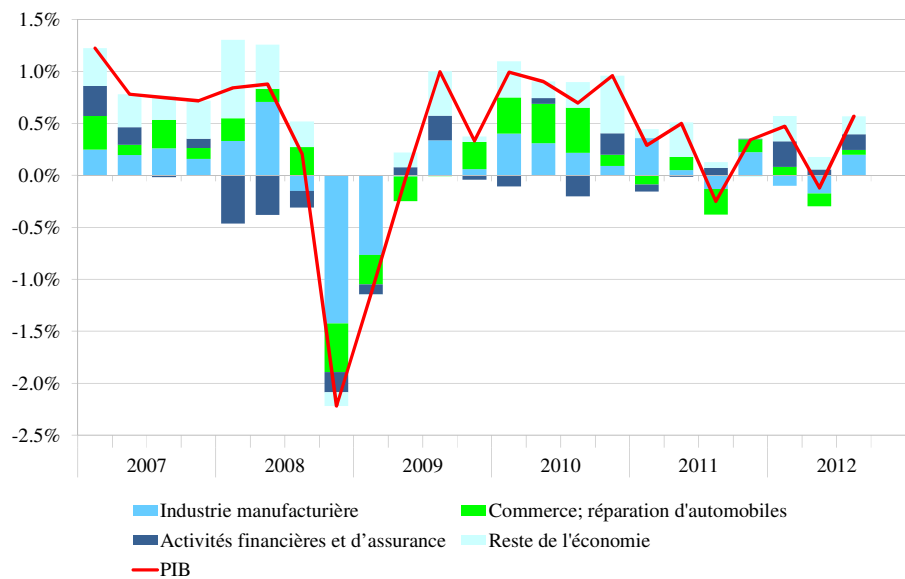
3^{ème} trimestre étonnamment positif pour l'industrie

Le produit intérieur brut (PIB) selon l'approche de la production a permis de dégager que même dans l'industrie, la valeur ajoutée a progressé au 3^{ème} trimestre 2012 (+1,1%). La plupart des secteurs ont enregistré une légère hausse, contribuant ainsi à la progression de l'ensemble, mais la dynamique a surtout été portée par la contribution fortement positive de l'industrie pharmaceutique. La construction (-0,1%) a reculé par rapport au trimestre précédent, tandis que le commerce (+0,3%) a de nouveau livré une contribution positive. Les services financiers (+1,1%) ont également soutenu l'expansion du PIB. Enfin le secteur public (+0,8%) a aussi enregistré une évolution positive de sa valeur ajoutée.

Les contributions des différents secteurs au taux de variation du PIB sont présentées dans le graphique 12. L'industrie de transformation, après un 2^{ème} trimestre négatif, a livré au 3^{ème} trimestre 2012 une contribution positive (+0,2%) à l'évolution du PIB. Les banques et assurances (+0,15%) ont également porté l'évolution. Enfin la contribution du commerce a été légèrement positive au 3^{ème} trimestre 2012 (+0,05%).

graphique 12 : 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

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	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012	2/2012	3/2012
Dépense de consommation finale	1.4	1.4	0.7	0.3	0.9	0.5	0.4	0.4
Ménages et ISBLSM ²	1.6	1.2	0.4	0.2	0.9	0.9	0.3	0.1
Administrations publiques	0.7	2.0	1.9	0.9	0.8	-1.3	0.8	1.7
Formation brute de capital fixe	4.8	4.0	-2.1	0.4	1.0	0.2	0.0	-0.5
Biens d'équipement	5.8	5.2	-2.9	1.1	2.3	2.5	-0.9	-1.2
Construction	3.5	2.4	-1.0	-0.5	-0.6	-2.6	1.2	0.3
Demande intérieure finale³	2.2	1.9	0.0	0.3	0.9	0.5	0.3	0.2
Demande intérieure	2.3	1.9	1.2	1.0	0.2	0.8	-0.3	0.7
Exportations de biens et de services	7.8	3.8	-0.3	-0.8	-0.1	-0.2	0.4	0.5
Exportations de biens	9.7	6.2	1.0	0.2	-0.4	-0.6	1.2	1.3
Exportations de biens sans objets de valeur ⁴	9.4	6.3	0.7	-0.6	2.0	-0.4	-0.4	2.3
Exportations de services	3.7	-1.4	-3.3	-3.3	0.8	0.8	-1.4	-1.4
Demande globale	4.3	2.6	0.6	0.3	0.1	0.4	0.0	0.6
Importations de biens et de services	7.4	4.2	1.0	1.6	-0.4	0.4	0.2	0.8
Importations de biens	9.6	3.6	0.8	1.7	-1.8	0.5	-0.2	1.4
Importations de biens sans objets de valeur ⁴	10.6	3.1	-0.7	1.0	0.3	1.4	-0.5	0.8
Importations de services	-1.5	7.3	2.0	1.4	5.7	-0.3	1.7	-1.9
Produit intérieur brut	3.0	1.9	0.5	-0.2	0.3	0.5	-0.1	0.6

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.

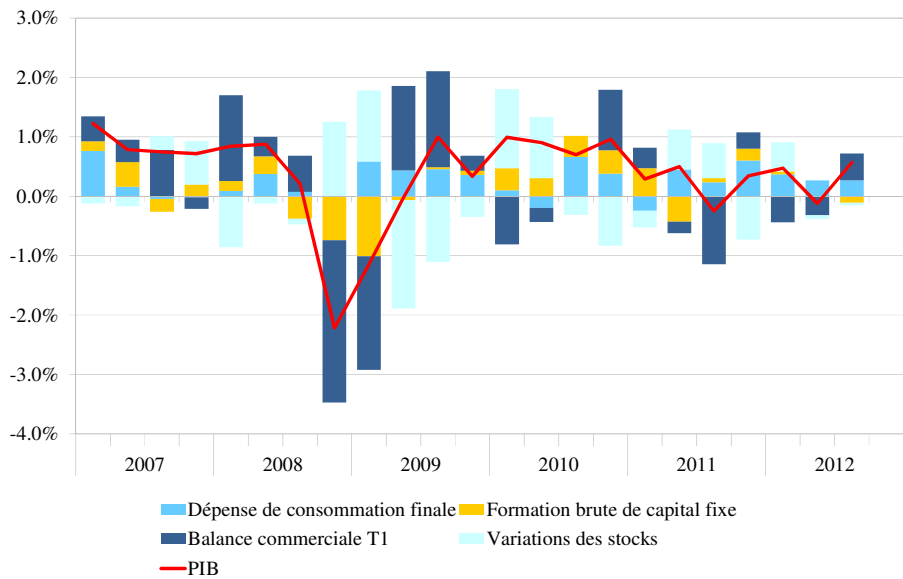
⁵ Valeurs annuelles 2010 (OFS), 2011 (SECO).

Croissance portée au 3^{ème} trimestre par le commerce extérieur de marchandises et la consommation publique

Le graphique 13 présente les contributions à l'évolution du PIB des différentes rubriques des dépenses imputées au PIB. Le commerce extérieur de marchandises, après deux trimestres négatifs, a livré au 3^{ème} trimestre 2012 une contribution nettement positive (+0,5 points de pourcentage), due pour une large part au redressement des exportations. La consommation a également contribué à raison de 0,3 point de pourcentage à la croissance du PIB, surtout en raison de l'augmentation de la consommation publique. Les investissements ont en revanche légèrement freiné la croissance (-0,1 points de pourcentage), l'augmentation des investissements dans la construction n'ayant pas pu compenser entièrement le recul des investissements en biens d'équipement.

graphique 13 : 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

La forte croissance de la **consommation privée** s'est tassée au 3^{ème} trimestre

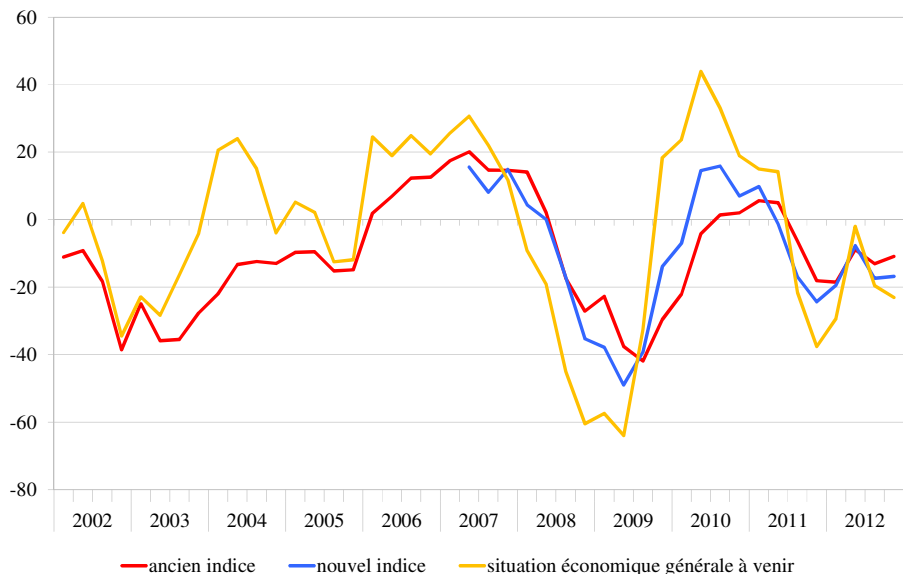
La consommation privée n'a que légèrement progressé au 3^{ème} trimestre 2012, enregistrant en valeurs corrigées des prix et des variations saisonnières une hausse de +0,1% par rapport au trimestre précédent. La progression est en revanche restée forte par rapport au trimestre correspondant de 2011, avec une hausse de +2,5%. Cette hausse résulte de l'évolution nettement plus soutenue des trimestres précédents. La croissance de la consommation privée pourrait se monter pour l'ensemble de 2012 à un solide 2%.

Rubriques

La croissance de la consommation a été principalement freinée au 3^{ème} trimestre par le commerce de détail, dont l'évolution a été faible, les immatriculations d'automobiles, en recul, et une rubrique des dépenses pour le logement qui affiche une évolution en demi-teinte. Le domaine des dépenses pour la santé a enregistré en revanche une forte progression.

graphique 14: climat de consommation

indice du climat de consommation (SECO)



source: SECO

Stagnation du climat de consommation

Le climat de consommation a pris ces derniers temps une orientation plutôt mitigée. Dans la dernière enquête trimestrielle du SECO d'octobre 2012, l'indice du climat de consommation s'est maintenu à -17 points, soit un niveau légèrement inférieur à la moyenne (graphique 14). Les ménages interrogés ont indiqué des attentes à peu près similaires à celles de juillet quant à l'évolution future de l'économie mais s'attendent à une nouvelle hausse du nombre de personnes au chômage. Ils se sont révélés en revanche légèrement plus optimistes concernant leurs possibilités d'épargne.

Perspectives en demi-teinte

On doit s'attendre à ce que le récent tassement de la consommation se prolonge lors des prochains trimestres, les accords salariaux s'annonçant moins favorables en valeurs nominales que durant l'année 2011, à quoi pourraient s'ajouter une inflation légèrement positive et un chômage en hausse. L'immigration, qui s'annonce à nouveau relativement stable, devrait en revanche continuer de soutenir la consommation et la demande intérieure.

Consommation publique

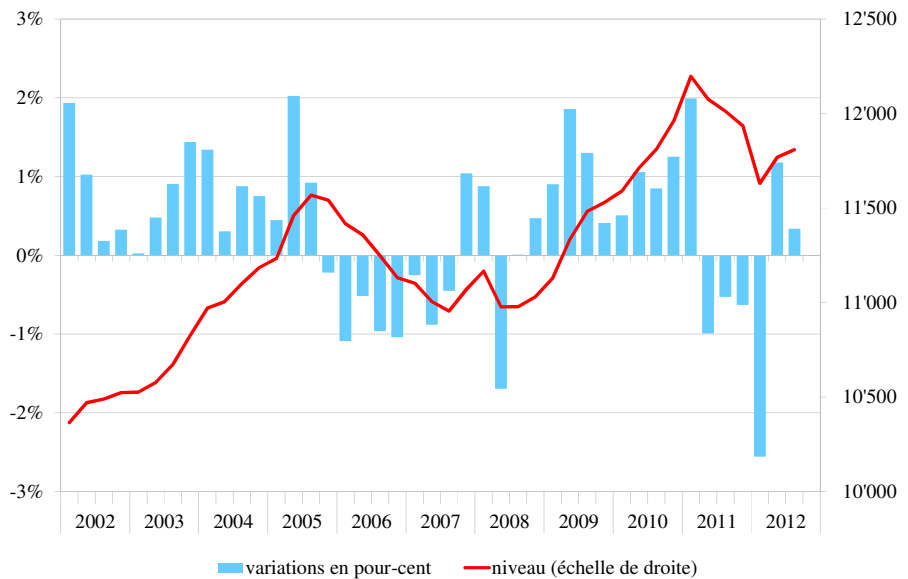
Les dépenses de consommation de l'Etat ont fortement augmenté au 3^{ème} trimestre, progressant de 1,7% par rapport au trimestre précédent.

Légère progression des investissements dans la construction au 3^{ème} trimestre

Les investissements dans la construction ont progressé au 3^{ème} trimestre 2012 de 0,3% par rapport au trimestre précédent (graphique 15), mais leur niveau reste inférieur de -0,3% à celui atteint une année auparavant. L'important recul intervenu au 1^{er} trimestre, du fait notamment de facteurs météorologiques, n'a donc pas encore été compensé.

graphique 15 : investissements dans la construction

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



source: SECO

Evolution robuste dans le bâtiment, plus faible dans le génie civil

Le secteur du bâtiment et celui du génie civil présentent des évolutions différentes. Le bâtiment a enregistré une nouvelle hausse de volume, selon les chiffres de la Société Suisse des Entrepreneurs (SSE), tandis que le génie civil traverse une phase plus difficile. Le ralentissement que connaît ce dernier se marque également dans les chiffres des livraisons de ciment : durant les neuf premiers mois de 2012, la branche a écoulé 7,8% de ciment en moins que durant la même période de 2011. Le génie civil avait profité en 2011 des mesures de stabilisation mises en place pour atténuer les effets de la crise économique et financière, mais ces mesures ont pris fin en 2012 et les projets initiés entretemps n'ont pas suffi à combler le vide laissé par la fin des mesures de relance.

La croissance se poursuit en revanche pour la construction de logements, comme le signalent la plupart des indicateurs. Selon la SSE, la réserve de travail a augmenté dans le secteur. Le nombre de logements nouvellement construits durant les neuf premiers mois de 2012 est certes inférieur à celui de l'année précédente, mais le nombre de logements en construction a encore progressé de 1,1%, ce qui pourrait

Investissements en biens d'équipement -1,2% au 3^{ème} trimestre

indiquer que le temps nécessaire pour mener un projet à terme a augmenté et donc qu'un grand nombre d'entreprises ne sont pas loin de leur limite de capacité.

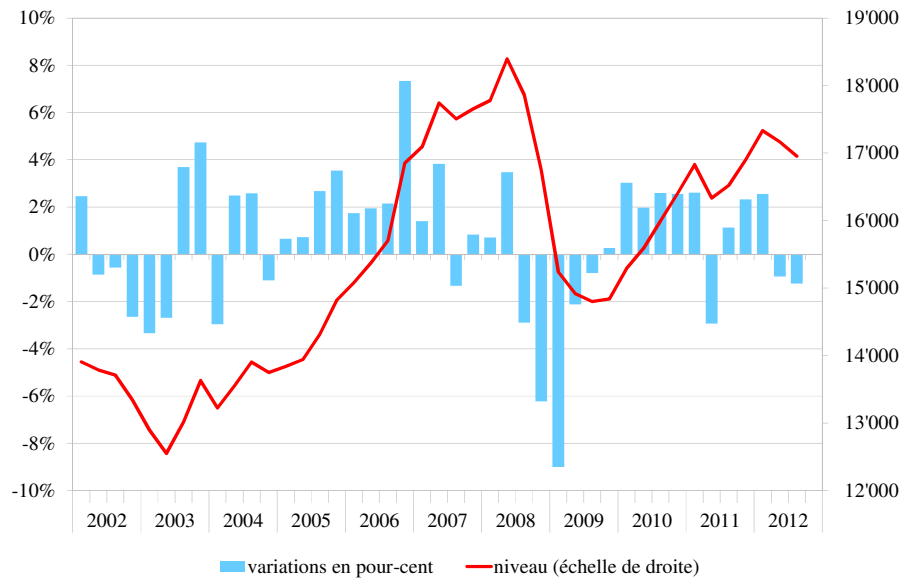
L'activité devrait demeurer intense dans le secteur du bâtiment lors des prochains trimestres, car elle devrait encore bénéficier de taux d'intérêt faibles, d'une poursuite de l'immigration (et donc une croissance démographique qui reste soutenue) et de perspectives relativement solides – malgré un creux passager – pour le marché du travail et les revenus. En ce qui concerne le génie civil, une nouvelle détérioration est peu probable au vu des entrées et des carnets de commandes.

La tendance à la baisse des investissements en biens d'équipement s'est poursuivie au 3^{ème} trimestre, avec un recul de 1,2% par rapport au trimestre précédent (graphique 16). Le climat conjoncturel défavorable suscité par la crise de la dette en Europe a incité de nombreuses entreprises à faire preuve de prudence dans leurs investissements.

Les impulsions négatives à la croissance sont principalement venues des rubriques de l'industrie des métaux et de la fabrication de matériels de transport. Des rubriques telles que l'informatique et la programmation, les conseils aux entreprises et autres activités informatiques ont continué en revanche d'évoluer positivement.

graphique 16 : investissements en biens d'équipement

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



source: SECO

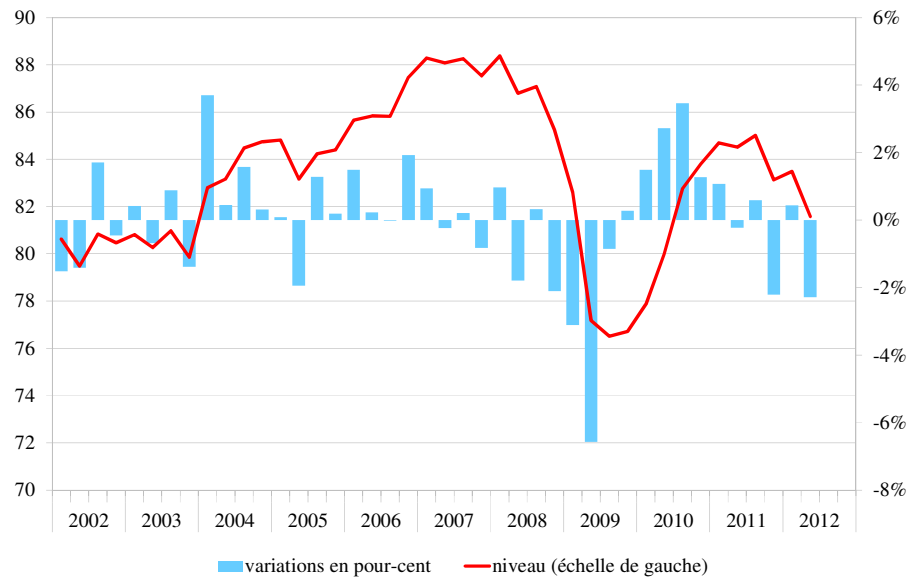
Diminution de l'utilisation des capacités de production

Le contexte économique difficile s'est traduit par un recul sensible des entrées de commandes, en particulier dans l'industrie. L'utilisation des capacités de production s'est réduite en conséquence. Elle affiche désormais une valeur de 80, soit un niveau nettement inférieur la moyenne historique (1980-2012) de 84 (graphique 17).

Le Groupe d'experts de la Confédération table pour 2013 sur une nouvelle légère diminution de la performance économique dans la zone euro et, pour la Suisse, sur une croissance légèrement inférieure à la moyenne. L'environnement devrait donc rester peu propice aux investissements des entreprises en biens d'équipement durant les prochains trimestres.

graphique 17 : 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

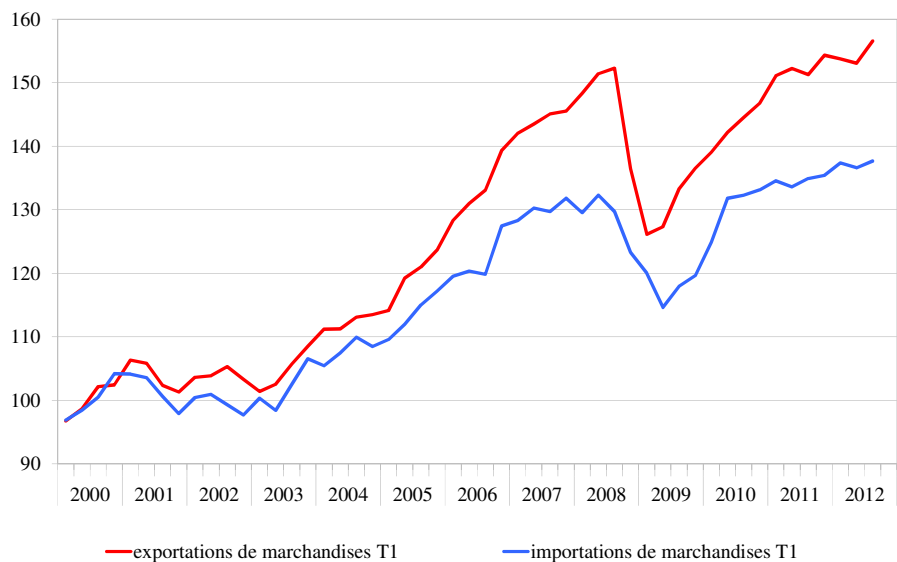
Commerce extérieur

Forte croissance des exportations de marchandises grâce à la chimie et la pharma

Les exportations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités) ont progressé de 2,3% au 3^{ème} trimestre 2012 (en volumes, corrigés des variations saisonnières, variations par rapport au trimestre précédent, cf. graphique 18). Cette croissance relativement forte provient principalement de la rubrique des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques.

graphique 18: 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.

Faible croissance des importations de marchandises

Exportations de marchandises par branches

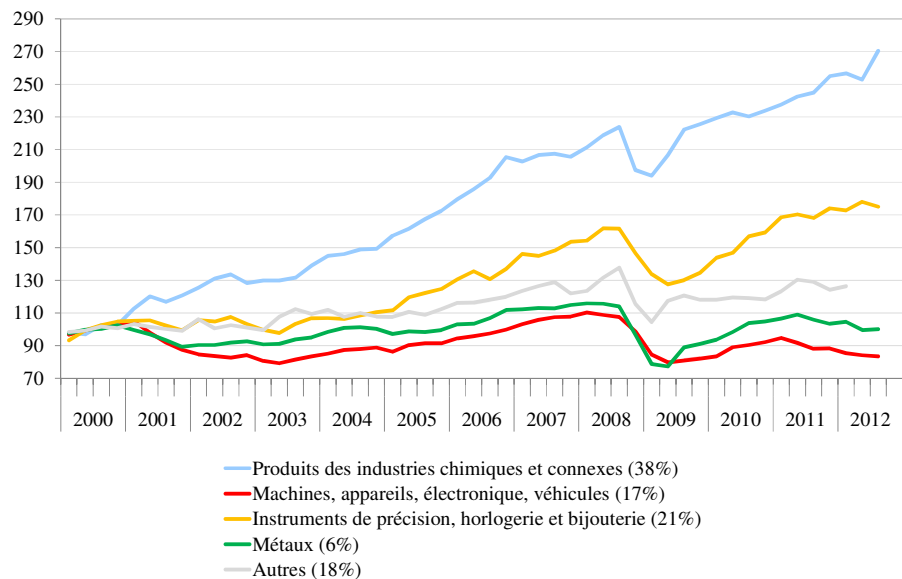
Les importations de marchandises (sans les métaux précieux, pierres de gemmes, objets d'art et antiquités) ont progressé au 3^{ème} trimestre 2012 de 0,8% en volumes (cf. graphique 18). On voit donc se maintenir la tendance à une croissance modérée des importations de marchandises.

Les différentes rubriques des exportations de marchandises affichent des évolutions encore plus contrastées que précédemment (graphique 19). Durant les années difficiles qui ont suivi la crise financière de 2008, l'évolution des exportations a été principalement portée par les domaines de la pharmacie et l'horlogerie, qui constituent à elles deux plus de la moitié des exportations suisses. Ces deux branches sont traditionnellement moins sensibles à la conjoncture et à l'évolution des prix que d'autres domaines d'activités, ce qui a constitué un facteur positif durant ces dernières années.

Les exportations de l'industrie chimique et pharmaceutique ont à nouveau bénéficié d'une évolution particulièrement positive au 3^{ème} trimestre, ce qui a joué un rôle déterminant dans la progression de l'ensemble des exportations de marchandises. Les exportations d'instruments de précision, d'horlogerie et de bijouterie ont en revanche reculé. Leur croissance, longtemps soutenue, s'est tassée durant les derniers trimestres de l'année 2012, probablement en lien avec l'affaiblissement des impulsions conjoncturelles provenant des marchés asiatiques émergents. Les exportations de l'industrie des machines et de l'électronique sont particulièrement affectées quant à elles par la situation économique et monétaire. Leur redressement n'avait été que très partiel après la crise de 2008/2009, et depuis le 2^{ème} trimestre 2011 elles suivent à nouveau une tendance à la baisse. Les perspectives sont un peu meilleures pour le domaine des métaux, dont les exportations se sont récemment stabilisées. Les autres rubriques ont évolué plus ou moins latéralement.

graphique 19: exportations de marchandises, différentes branches

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



sources: AFD, SECO

Importations de marchandises par branches

Evolution des exportations par régions

Concernant l'évolution des importations au 3^{ème} trimestre 2012, selon les différentes rubriques de marchandises, on observe une forte croissance dans le domaine des instruments de précision, horlogerie et bijouterie, et une croissance légère pour les importations de produits chimiques ainsi que pour celles de machines et d'électronique. Les importations de véhicules ont en revanche reculé.

Le graphique 20 présente l'évolution des exportations ventilées par régions, sur la base des données mensuelles de l'Administration fédérale des douanes (déflatées par l'indice de prix des exportations sur une base mensuelle⁴). L'évolution la plus frappante est celle des exportations vers l'UE, qui ont enregistré une hausse alors qu'elles

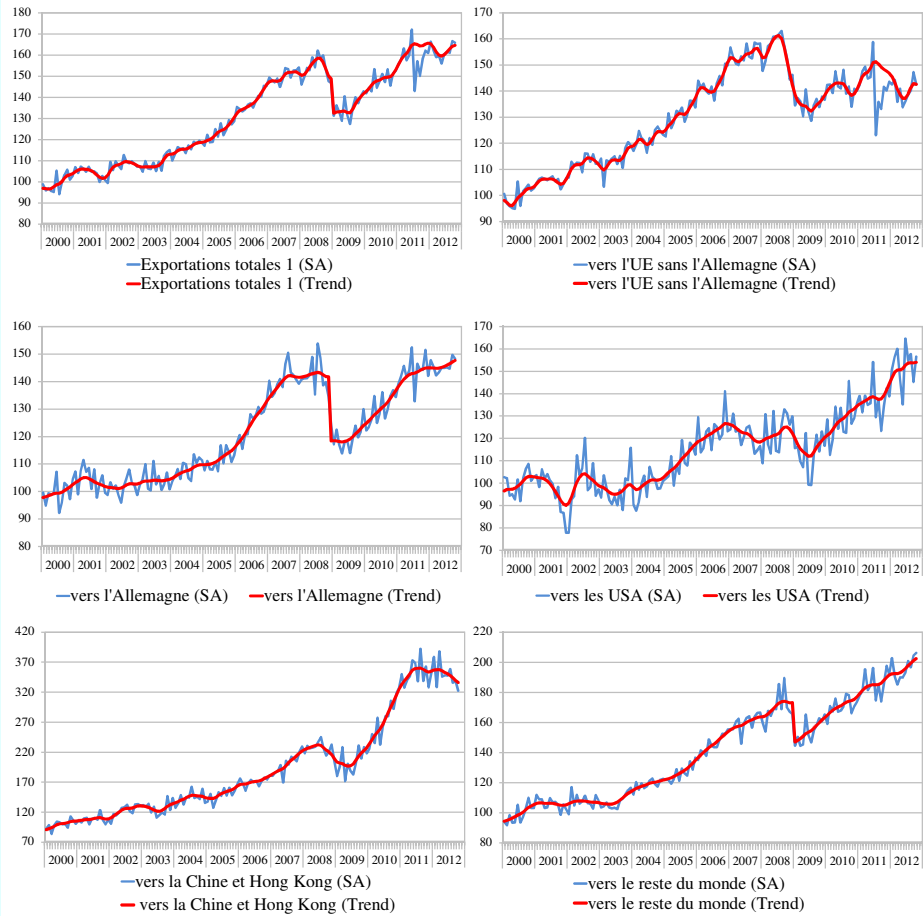
⁴ Les prix mensuels des exportations sont calculés par l'OFS.

reculaient sans discontinuer depuis mi-2011. On ne doit cependant pas accorder trop de poids à cette récente inflexion, qui ne suffit pas à elle seule à indiquer une inversion de tendance, les valeurs mensuelles étant très volatiles. Les exportations vers l'Allemagne et les Etats-Unis affichent une évolution positive. Les exportations destinées à l'agrégat « reste du monde » enregistrent une fois de plus un taux de croissance relativement élevé. Les exportations vers la Chine et Hongkong accusent en revanche une contraction. Le ralentissement économique qui touche depuis peu cette région freine la demande en produits d'importation, ce qui se répercute également sur les chiffres des exportations suisses.

Exportations de marchandises par régions : hausse des exportations vers l'UE, recul pour celles vers la Chine/Hongkong

graphique 20: 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

Encadré

Exportations de la chimie/pharmacie ventilées par régions

Exportations des différentes branches ventilées par régions

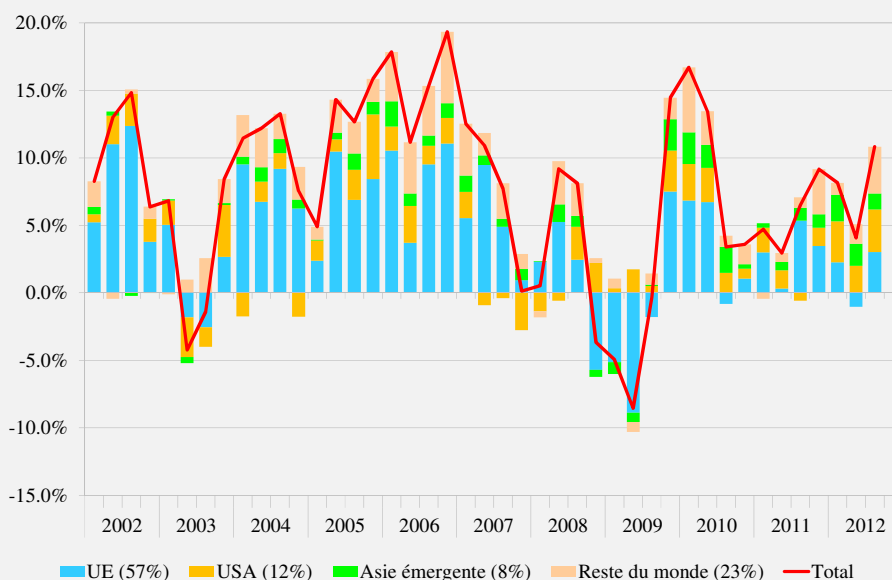
La statistique du commerce extérieur de l'Administration fédérale des douanes (AFD) met depuis peu à disposition des données sur les exportations ventilées par branches et par pays/régions. Cette subdivision détaillée, difficile à organiser auparavant sur une base trimestrielle ou mensuelle, permet dorénavant de présenter aisément sous forme de séries temporelles l'évolution de court terme des exportations de chaque branche pour chaque marché d'écoulement. Les graphique 21 à graphique 27 présentent les contributions à la croissance des différentes régions (UE, Etats-Unis, Asie émergente⁵ et reste du monde) pour les exportations de différents agrégats des exportations de la Suisse (chimie et pharmacie, machines et électronique, instruments de précision, horlogerie et bijouterie). Ces trois agrégats constituent plus de 75% du total des exportations de marchandises. La contribution à la croissance d'un pays (ou groupe de pays) se calcule à partir de la croissance des exportations qui lui sont destinées, pondérée par la part que ce pays (ou groupe de pays) représente dans le total des exportations. La contribution d'un pays/région dépend donc autant de l'importance de sa quote-part dans le total des exportations que de la dynamique d'évolution des exportations dans cette région.

Industrie chimique et pharmaceutique

Les exportations de chimie/pharmacie ont progressé au 3^{ème} trimestre 2012 de 10,8% en volume par rapport au même trimestre de l'année précédente (graphique 21). Cette hausse a été répartie sur toutes les régions distinguées dans ce encadré. Les exportations de la chimie/pharmacie affichent depuis 1990 une évolution très positive. La baisse enregistrée en 2009 a été en grande partie liée au recul des exportations de cette branche vers l'UE. Les exportations vers les USA n'ont pratiquement jamais cessé de croître. On notera que la contribution de l'Asie émergente est modeste en moyenne, mais semble progresser depuis le crise financière de 2008/2009.

graphique 21 : Contributions de différentes régions géographiques à la croissance des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques

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

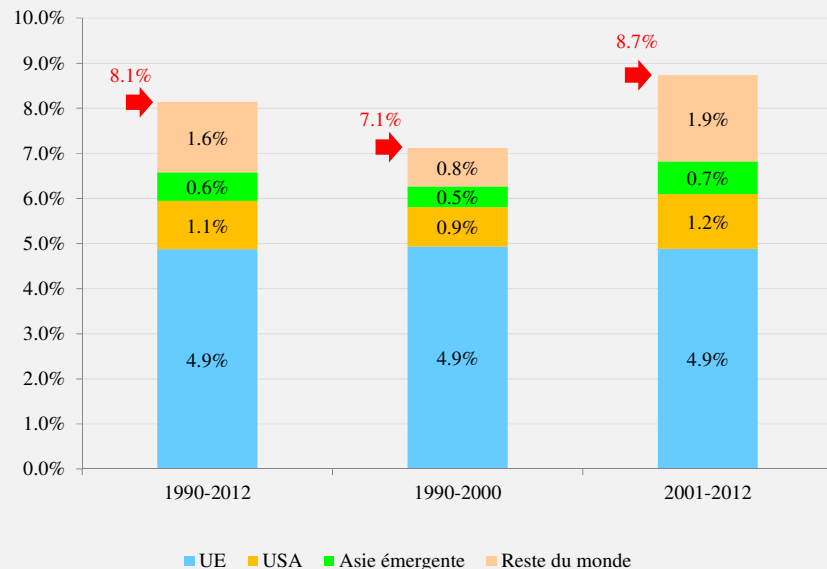


sources: AFD, SECO

⁵ L'Asie émergente comprend les pays suivants : Chine, Hongkong, Singapour, Malaisie, Philippines, Vietnam, Inde, Indonésie, Thaïlande, Corée du Sud et Taiwan.

Depuis 1990, les exportations de la chimie/pharmacie ont progressé en moyenne de 8,1% par année (graphique 22). La plus importante contribution à la croissance (plus de 50%) provient du marché européen (UE), ce qui s'explique principalement par le poids relatif important de l'UE dans les exportations de l'ensemble de la branche chimie/pharmacie. Cette part est en légère baisse depuis 1990 mais s'élevait encore à 57% en 2011, faisant de l'UE le premier marché d'écoulement.

graphique 22 : Contributions moyennes à la croissance de la chimie/pharmacie, par région géographique



Depuis 2000, les marchés d'écoulement Etats-Unis et « reste du monde » gagnent toutefois progressivement en importance. L'UE livre des contributions à la croissance nettement plus faibles (en termes relatifs) depuis l'éclatement de la crise de l'euro début 2011.

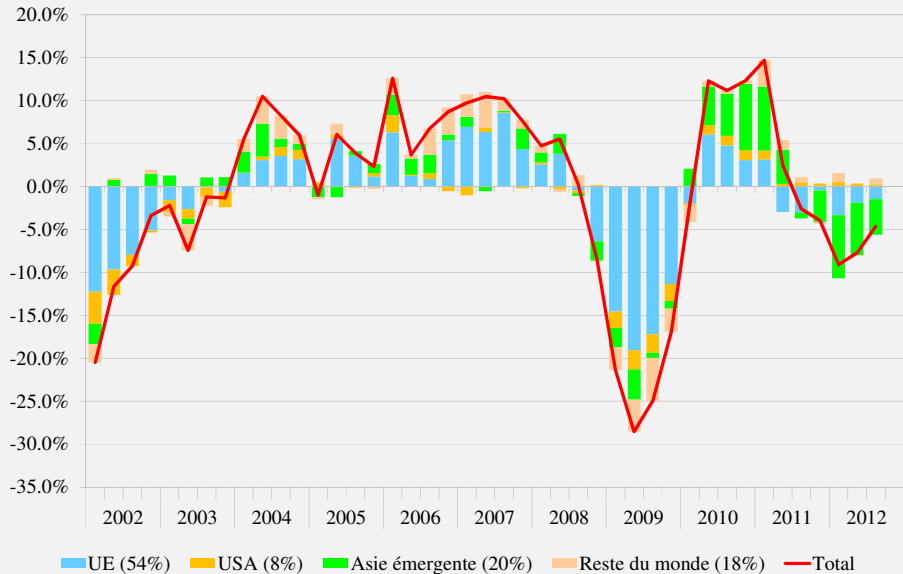
Exportations de machines et d'électronique par régions

Machines et électronique

Les exportations de machines et d'électronique sont en recul depuis mi-2011 (graphique 23, ligne rouge). Cette contraction s'explique en partie par une contraction des ventes sur le marché européen mais également par des reculs des exportations vers l'Asie. Il est difficile d'identifier les raisons du recul des exportations de l'industrie suisse des machines vers l'Asie, alors que d'autres secteurs d'activité voient leurs exportations croître vigoureusement, durant la même période, vers cette région du monde. Le ralentissement de la croissance qui touche actuellement cette zone joue certainement un rôle décisif, mais sans doute également des éléments de concurrence internationale sur la nature des produits exportés. Quant au rôle que joue la force du franc suisse dans cette évolution depuis mi-2011, il est difficile d'en évaluer l'ampleur.

graphique 23 : Contributions de différentes régions géographiques à la croissance des exportations de machines et d'électronique

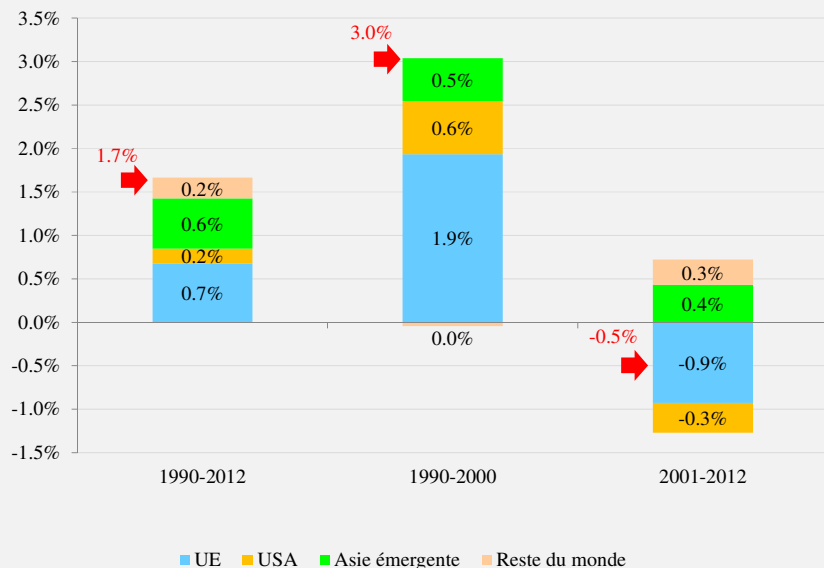
valeurs trimestrielles désaisonnalisées (estimation des contributions en volumes), variations par rapport au même trimestre de l'année précédente



sources: AFD, SECO

Les exportations de machines et d'électronique affichent une croissance annuelle moyenne de 1,7% depuis 1990 (graphique 24). Il est cependant frappant de constater que l'évolution a été particulièrement faible ces dix dernières années (croissance pratiquement nulle en moyenne). Entre 2001 et 2012, les régions UE et Etats-Unis ont plombé les exportations de la branche tandis que l'Asie et le reste du monde ont livré des contributions légèrement positives (graphique 24).

graphique 24 : Contributions moyennes à la croissance des exportations des machines et de l'électronique, par région géographique



L'importance croissante des pays asiatiques pour l'industrie MEM se retrouve dans la progression de la quote-part de l'Asie émergente dans les exportations de la branche, passée de 12,6% en 1994 à 20% en 2011, malgré la baisse enregistrée durant les derniers trimestres (graphique 23).

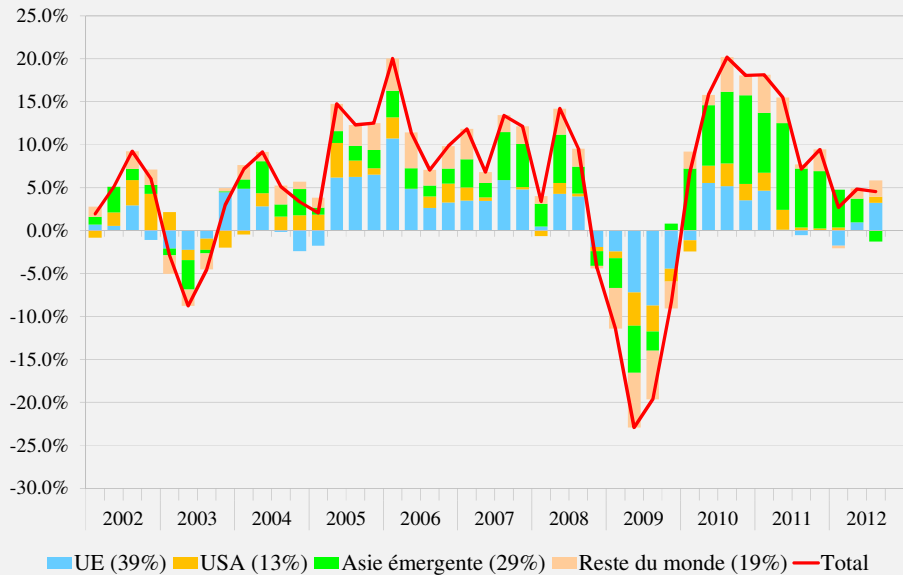
Exportations d'instruments de précision, horlogerie et bijouterie par régions

Instruments de précision/horlogerie/bijouterie

Les exportations d'instruments de précision, horlogerie et bijouterie ont atteint en 2010 et 2011 des taux de croissance très élevés, qui s'expliquent d'une part par un effet de rattrapage, d'autre part par une forte demande en provenance de l'Asie émergente. La demande asiatique a reculé depuis le début de l'année 2012 et le 3^{ème} trimestre a même affiché une contribution négative des pays asiatiques.

graphique 25 : Contributions de différentes régions géographiques à la croissance des exportations d'instruments de précision, horlogerie et bijouterie

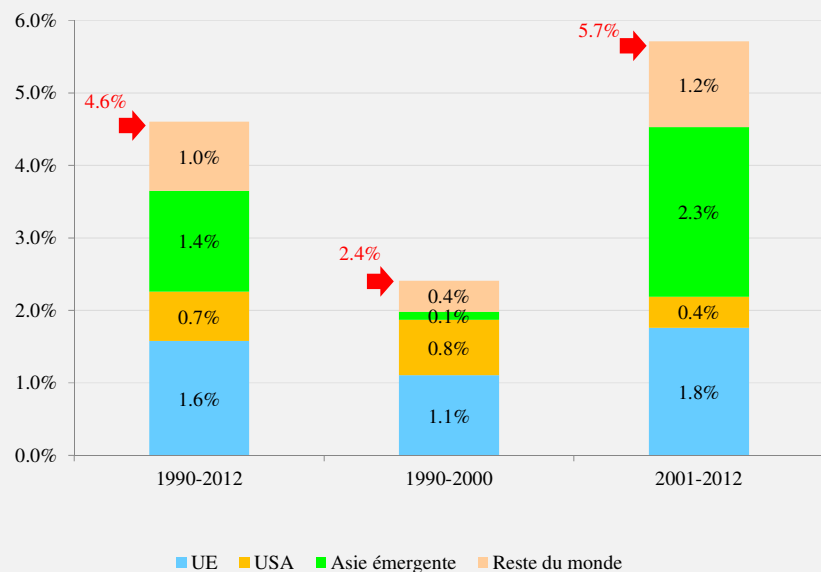
valeurs trimestrielles désaisonnalisées (estimation des contributions en volumes), variations par rapport au même trimestre de l'année précédente



sources: AFD, SECO

On observe des modifications importantes dans les parts des marchés d'écoulement de l'agrégat de branches instruments de précision, horlogerie et bijouterie. Les exportations ont enregistré une croissance annuelle de 4,6% en moyenne depuis 1990 (graphique 26). Sur la période 1990-2000, l'Asie émergente a livré des contributions à la croissance plutôt faibles, en raison certainement de la crise asiatique de 1997/1998.

graphique 26 : Contributions moyennes à la croissance des exportations des instruments de précision et horlogerie, par région géographique



Sur la dernière décennie en revanche, la forte croissance annuelle de 5,7% en moyenne a été portée en large partie par l'accroissement de la demande des pays asiatiques, principalement en produits horlogers. Cette inflexion s'observe également dans l'évolution des parts d'exportations. La quote-part des exportations horlogères destinée à l'Asie émergente était en hausse continue de 33% en 1994 à 43% en 2011.

Exportations et importations de services : nouveau recul des exportations de services

Les exportations de services (sans le tourisme) ont reculé au 3^{ème} trimestre 2012 de 1,6% par rapport au trimestre précédent (en volume, corrigés des variations saisonnières, cf. graphique 27). La croissance négative du trimestre précédent (2^{ème} trimestre : -1,4%) s'est donc maintenue.

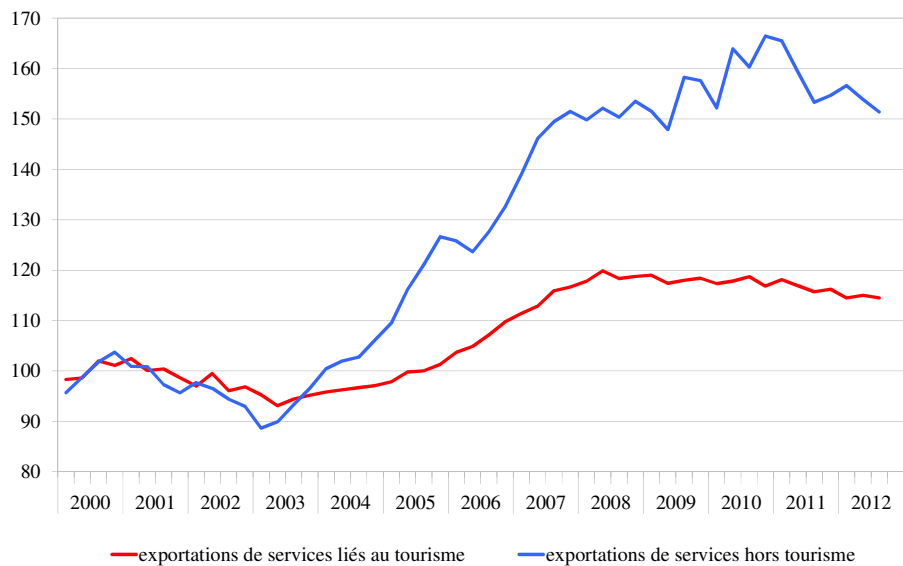
Les exportations comme les importations de services sont déterminées par des sous-rubriques particulièrement volatiles telles que le commerce de transit ou les revenus liés aux licences et brevets. Les facteurs qui influencent l'évolution de ces sous-rubriques sont difficiles à déterminer. Les prix des matières premières jouent sans doute un rôle dans l'évolution du commerce de transit, mais aucune corrélation stable n'est observée entre ces variables sur les dix dernières années, ce qui traduit la présence d'autres déterminants influençant l'évolution du commerce de transit.

Les exportations de services touristiques ont encore suivi une tendance légèrement négative, avec un recul de 0,5% au 3^{ème} trimestre 2012 par rapport au trimestre précédent.

Recul des exportations de services et de services touristiques

graphique 27: Exportations de services (services liés au tourisme et autres services)

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



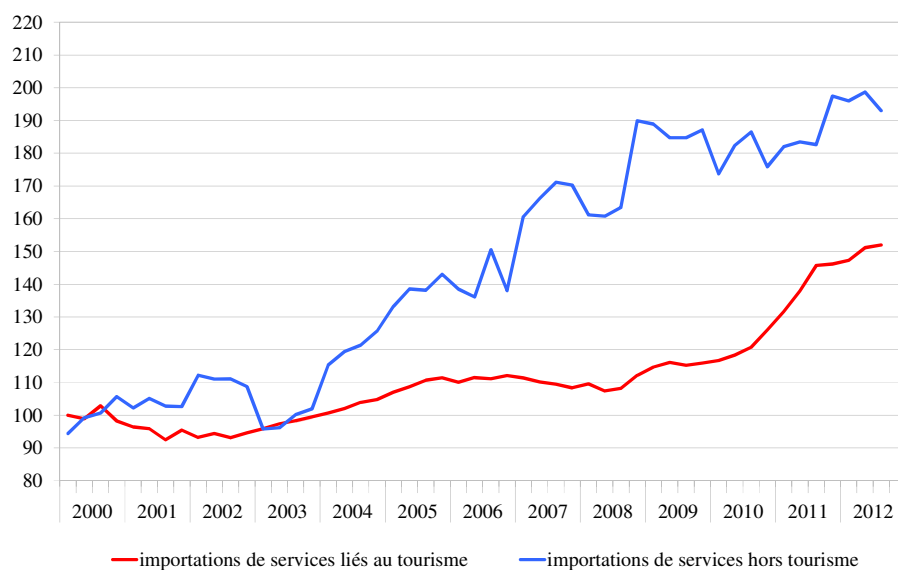
sources : BNS, SECO

Les importations de services (sans le tourisme) ont reculé de 2,8% au 3^{ème} trimestre 2012 (en glissement trimestriel, valeurs réelles et désaisonnalisées, cf. graphique 28). L'évolution des importations de services est de plus en plus influencée par la rubrique des licences et brevets. Cette rubrique affiche une croissance annuelle moyenne d'environ 14,5% depuis 2000, et son volume a plus que quadruplé sur la période. Cette croissance est cependant marquée par une volatilité importante, qui se répercute sur l'évolution d'ensemble des importations de services. Les importations de services liées aux activités du tourisme (consommation des résidents en dehors des frontières nationales) ont progressé de 0,6% au 3^{ème} trimestre 2012.

Importations de services en baisse, importations de services touristiques à nouveau en hausse

graphique 28: 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 3^{ème} trimestre 2012

L'emploi (calculé en équivalents plein-temps) a continué sa progression au 3^{ème} trimestre 2012 au même rythme que précédemment, selon la statistique de l'emploi et de la population activée occupée, avec une hausse de 0,5% par rapport au trimestre précédent (données corrigées des variations saisonnières et aléatoires, cf. graphique 29).

La croissance de l'emploi dans le secteur secondaire tient exclusivement à la bonne santé de l'économie de la construction, secteur dans lequel l'emploi a progressé de 0,63% par rapport au 2^{ème} trimestre en équivalents plein-temps. Dans l'industrie et les métiers de la transformation, l'emploi a connu un recul minime de -0,04%. Dans le secteur des services, la croissance trimestrielle de l'emploi en équivalents plein-temps s'est accélérée à 0,66%.

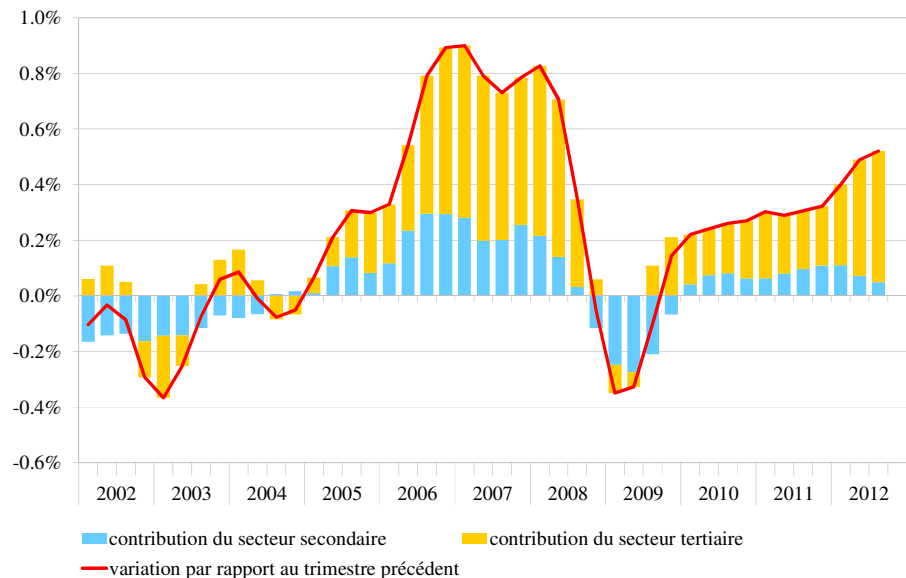
Au sein de l'industrie, seules l'industrie pharmaceutique (+300/+0,7%) et la fabrication de produits métalliques (+400/+0,4%) ont encore enregistré une évolution nettement positive de l'emploi. Des reculs importants s'observent en revanche dans l'industrie textile (-300/-2,4%) et l'industrie chimique (-600/-2,3%). Dans les autres branches de l'industrie, l'emploi est resté à peu près stable avec une évolution de -0,2%.

Dans le secteur des services, la croissance de l'emploi se rattache pour 42% aux domaines proches de l'Etat que sont l'éducation et l'enseignement (+2'600/+1,4%), la santé et les affaires sociales (+2'600/+0,7%) ainsi que l'administration publique (+1'600/+1,0%). D'autres domaines ont également livré des contributions positives à la croissance de l'emploi, l'informatique (+1'400/+1,9%), les services administratifs et de soutien (+1'700/+1,4%), le commerce de gros (+1'600/+0,9%) ainsi que le domaine du transport et de l'entreposage (+1'600/+0,8%). L'emploi a stagné dans les services financiers et assurantiels (+300/+0,1%). La seule évolution nettement négative du secteur tertiaire se rencontre dans le domaine des « services divers » (-400/-0,5%).

Hausse de l'emploi dans les secteurs secondaire et tertiaire

graphique 29 : 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 évoluent diversement, mais annoncent à court terme une poursuite de la croissance de l'emploi

L'indicateur des perspectives d'emploi a reculé depuis début 2011 de 1,05 à 1,03 en valeur désaisonnalisées. Au 3^{ème} trimestre 2012, l'indicateur dépassait encore pour toutes les branches économiques, excepté l'hôtellerie, la valeur critique de 1, ce qui annonce une poursuite à court terme de la croissance de l'emploi. L'industrie et le secteur des services affichaient une valeur désaisonnalisée de 1,03, la construction une valeur de 1,04 (graphique 30).

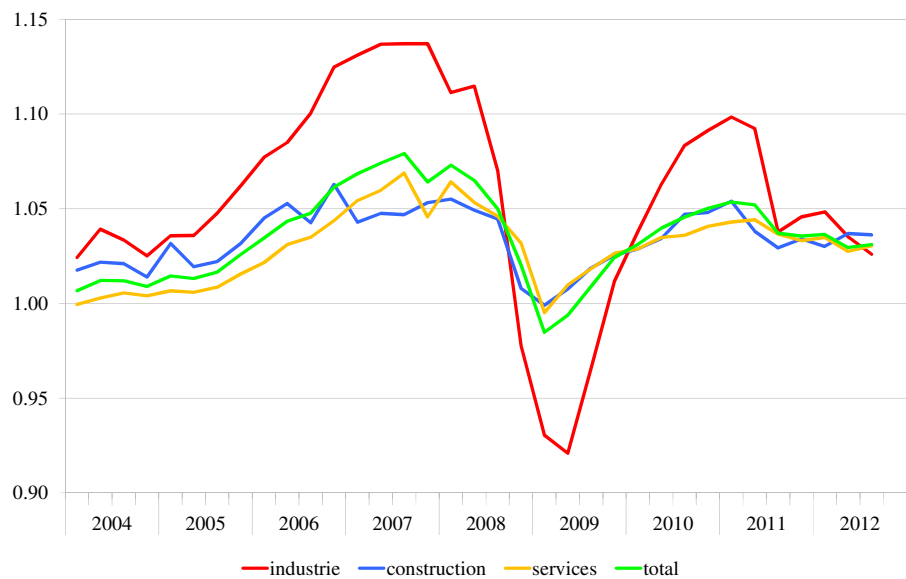
L'indice des postes vacants de l'OFS a atteint au 3^{ème} trimestre 2012 un niveau de 13% inférieur à celui du 2^{ème} trimestre 2011 en valeurs désaisonnalisées. Ce niveau

représente toutefois une légère progression par rapport au trimestre précédent. Le nombre de postes vacants publié par les offices régionaux de placement, après avoir reculé sans discontinuer entre mai 2011 et septembre 2012, est remonté légèrement ces derniers mois en valeurs désaisonnalisées. Il reste toutefois inférieur de 16% à son niveau de mi-2011.

L'Adecco Swiss Job Market Index s'est maintenu à un niveau élevé sur les trois premiers trimestres de 2012. Le baromètre de l'emploi de Manpower annonce en revanche un ralentissement de la croissance de l'emploi au 1^{er} trimestre 2013. Sur une base désaisonnalisée, la part des entreprises qui prévoient d'engager du personnel excédait d'un point de pourcentage seulement la part de celles qui envisagent une réduction du nombre d'employés. Cet écart était encore positif de quatre points de pourcentage au trimestre précédent.

graphique 30 : 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 le tournant de 2012/13, mais à un rythme plus modéré. Les indicateurs ne concordent pas quant à l'ampleur de ce ralentissement, mais sont unanimes à ne pas prédire de chute à court terme de l'emploi. Le SECO, au vu du ralentissement économique survenu dans le courant de 2012, table sur un ralentissement à court terme de l'évolution de l'emploi.

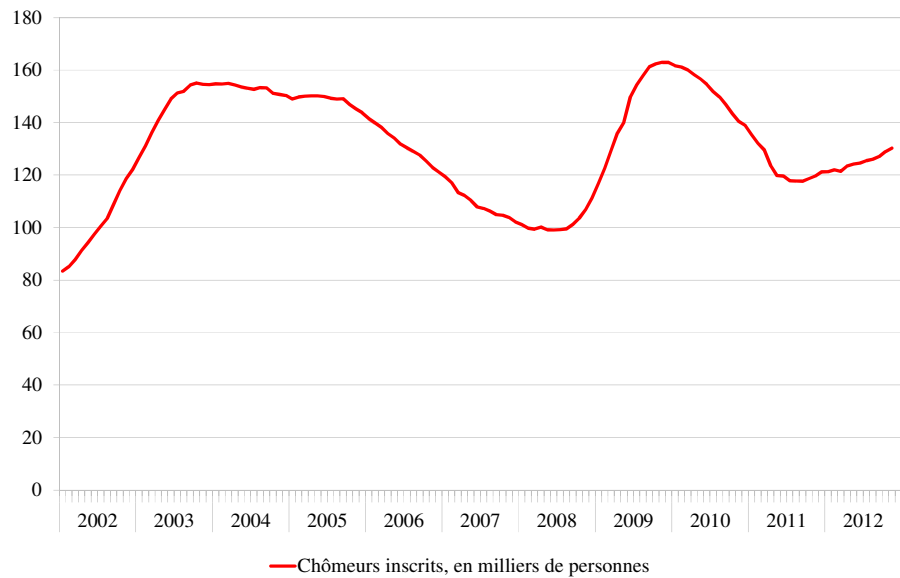
Légère accélération de la hausse du chômage désaisonnalisé

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 31). Le nombre de chômeurs a ensuite augmenté de 900 par mois en moyenne entre octobre 2011 et novembre 2012 (valeurs désaisonnalisées). Cette hausse s'est accélérée ces trois derniers mois, avec un accroissement de + 1'400 par mois. Fin novembre, le taux de chômage désaisonnalisé a atteint 3,0%, soit 0,3% de plus que le plancher de 2,7% de septembre 2011. Le taux de chômage devrait se situer à environ 2,9% pour la moyenne de l'année 2012.

En valeur effective (i.e. sans tenir compte des effets saisonniers), 132'067 personnes étaient fin novembre sans travail (taux de chômage : 3,1%). 188'311 personnes étaient inscrites comme demandeurs d'emploi (chômeurs inscrits et demandeurs d'emploi non inscrits comme chômeurs). A fin novembre 2012, le nombre des demandeurs d'emploi était supérieur de 10'630 (+6%) et celui des chômeurs de 10'958 (+9%) au niveau de l'année précédente. Le nombre de chômeurs de longue durée (> 1 an) était en revanche de 915 (-5%) inférieur à celui de l'année précédente. La part des chômeurs de longue durée atteignait 14% fin novembre.

graphique 31 : personnes au chômage

valeurs corrigées des influences saisonnières



source: SECO

Augmentation à bas niveau du travail à temps réduit

Les indemnités pour travail à temps réduit ont été très fortement sollicitées durant la récession de 2009, en particulier par les entreprises industrielles. Le volume des heures chômées a atteint sa valeur maximale en mai 2009 avec un équivalent d'environ 26'400 postes plein-temps. Environ 4'800 entreprises avaient alors recours à l'instrument du travail à temps réduit. Elles n'étaient plus que 300 environ mi-2011, pour un volume d'heures chômées équivalant à approximativement 1'000 postes plein-temps. L'instrument du travail à temps réduit était ainsi presque entièrement délaissé.

Le travail à temps réduit est reparti en légère hausse à partir de mi-2011. La progression a néanmoins été très lente si on la compare à celle de 2009. Les demandes d'indemnités pour travail à temps réduit sont ensuite restées relativement constantes sur les trois premiers trimestres de 2012. En septembre 2012, selon les données provisoires du SECO, environ 6'700 employés dans 577 entreprises ont touché des indemnités de travail à temps réduit. Les heures perdues correspondent au volume de travail d'environ 2'000 employés à plein temps. Ces chiffres sont nettement plus élevés (+65%) que ceux de septembre 2011, mais encore assez faibles dans l'absolu.

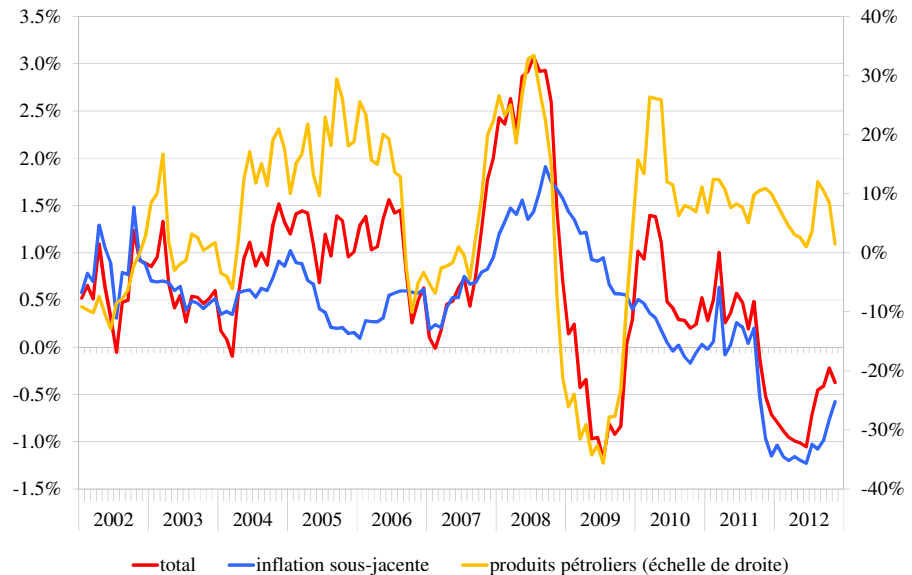
Prix

Le recul des prix se poursuit

L'inflation se maintient en Suisse dans le domaine négatif. Le recul des prix s'est même quelque peu accentué ces derniers mois. Les prix ont enregistré un recul de -0,4% en novembre 2012 en comparaison annuelle (graphique 32). Cette nouvelle accentuation du recul des prix par rapport aux trimestres précédents s'explique par une nouvelle baisse des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente (sans les prix de l'énergie et des produits saisonniers) est moins négative depuis plusieurs mois mais se situe encore sous la barre de -0,5%.

graphique 32 : indice suisse des prix à la consommation

variations en % par rapport à l'année précédente



source: OFS

La pression sur les prix exercée par la force du franc pourrait se réduire peu à peu, mais les tendances inflationnistes restent très faibles pour les biens et les services produits en Suisse. Dans bon nombre de branches, la faiblesse de la conjoncture laisse peu de marge de manœuvre aux entreprises pour relever leurs prix. La hausse des salaires nominaux devrait en outre rester modeste l'année prochaine, avec une progression attendue de 0,8% en 2013, selon une enquête de l'UBS, ce qui ne devrait guère entraîner de pression à la hausse sur les prix.

Prévisions conjoncturelles

Conditions générales

Economie mondiale

Premières lueurs d'espoir dans la morosité générale

... notamment l'atténuation de la crise de la dette de l'euro

Sortir de la récession pourrait cependant prendre du temps

La reprise se poursuit à petits pas aux Etats-Unis, la Chine reprend son essor

Hypothèses exogènes pour les prévisions

L'économie mondiale reste marquée par de nombreux points sombres en cette fin d'année 2012, mais donne aussi quelques raisons d'espérer une amélioration du contexte conjoncturel international en 2013 et 2014.

A titre d'exemple, les mesures prises par la Banque centrale européenne pour parer à la crise de la dette dans la zone euro (possibilité d'achats d'obligations souveraines illimitées des pays de la périphérie) ont amené une détente sur les marchés financiers, qui devrait permettre d'engager des réformes budgétaires et structurelles crédibles. Selon divers avis (dont celui de l'OCDE), les pays du sud de la zone euro ont déjà fait des progrès dans la mise en œuvre de réformes structurelles. A terme, des améliorations de la capacité concurrentielle de ces pays sont attendues.

Or, en dépit de ces notes positives, les perspectives conjoncturelles restent pour l'instant moroses. La zone euro dans son ensemble pourrait enregistrer un nouveau recul de l'activité économique en 2013, avant de connaître les prémices de la relance en 2014, avec toutefois, à nouveau, de grandes disparités entre les pays de la zone. La fin de la récession ne se profile pas encore à la fin de l'année 2012, d'autant moins dans les pays du sud, dans lesquels la consolidation budgétaire et les processus de désendettement du secteur privé grèvent la conjoncture. En revanche, des pays clés comme l'Allemagne, qui ne souffrent pas de graves problèmes structurels, ont de bonnes chances de sortir plus rapidement du creux conjoncturel.

Il faut s'attendre à des impulsions modérément positives, dans l'ensemble, en provenance des régions économiques des autres continents. Pour les Etats-Unis, on prévoit de manière générale une poursuite (mesurée) de la reprise économique, à condition toutefois que les partis politiques trouvent un compromis sur le budget afin d'éviter une consolidation budgétaire trop rapide qui risquerait d'affecter la conjoncture (« fiscal cliff »). Les pays émergents à forte croissance en Asie et ailleurs dans le monde, dans lesquels les taux de croissance ont également accusé un fléchissement en 2012, devraient surmonter bientôt cette phase de ralentissement. En Chine par exemple, les derniers indicateurs signalent que le creux de la vague pourrait être atteint.

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

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

	2012	2013	2014
PIB			
USA	2.2%	2.0%	2.5%
Zone Euro	-0.4%	-0.1%	1.2%
Allemagne	1.0%	0.9%	2.0%
Japon	1.7%	0.5%	1.5%
Chine	7.8%	8.0%	8.5%
Prix du pétrole (\$/fût Brent)	112.0	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)	0.7%	0.7%	1.2%
Indice réel du cours du franc pondéré par les exportations	-3.4%	-1.4%	-1.1%
Indice des prix à la consommation	-0.7%	0.2%	0.2%

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 13 décembre 2012.

Prévisions pour la Suisse

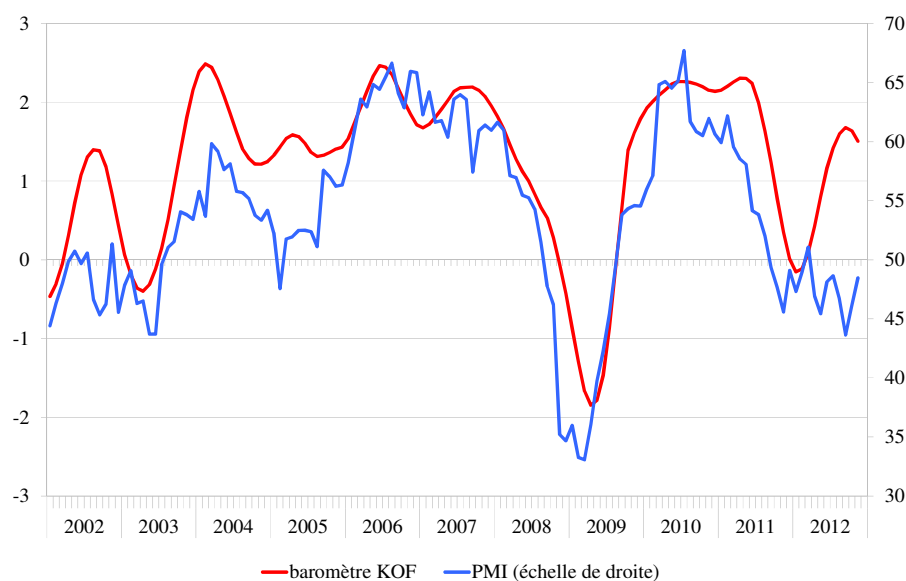
Perspectives mitigées à court terme, mais aucune dégradation importante ne s'annonce

En 2012, suite à la dégradation de la conjoncture mondiale, le rythme d'expansion de l'économie suisse a également été freiné et le chômage a légèrement augmenté. Néanmoins, la croissance du PIB est demeurée clairement positive (prévisions 2012 : + 1 %). Les perspectives conjoncturelles pour les mois à venir sont mitigées, mais rien ne permet de conclure que la situation va se dégrader davantage.

L'indice des directeurs d'achats (PMI) pour l'industrie a gagné 2,4 points pour atteindre 48,5 points en novembre (graphique 33). Il se situe ainsi toujours légèrement au-dessous du seuil de croissance de 50 points mais semble avoir atteint le creux de la vague. Si l'on considère en effet l'évolution de l'indice depuis le printemps, celui-ci fluctue de mois en mois au-dessous du seuil de croissance mais n'est plus sur une pente raide. Le baromètre conjoncturel multisectoriel du KOF a pour sa part légèrement reculé depuis l'automne 2012 mais se situe encore à un niveau relativement élevé.

graphique 33: Suisse, indicateurs précurseurs

indices, valeurs corrigées des influences saisonnières



sources: KOF, Crédit Suisse

Croissance modérée attendue pour 2013 (PIB +1,3%), plus soutenue pour 2014 (PIB +2%)

La conjoncture suisse devrait se redresser ces deux prochaines années, à condition que la crise de la dette qui frappe la zone euro soit maîtrisée et que l'économie mondiale retrouve progressivement un rythme plus soutenu. Pour 2013, le Groupe d'experts de la Confédération table sur une croissance modérée du PIB de 1,3 %, taux qui reste proche de celui formulé dans les prévisions faites jusqu'ici (1,4 %). Comme l'essor économique pourrait ensuite prendre un peu plus de vigueur, une croissance plus soutenue durant l'année 2014 (2 % de croissance du PIB en moyenne annuelle) est attendue.

Les exportations pourraient se redresser peu à peu, la conjoncture intérieure ralentir passagèrement

Les différentes branches d'activité de l'économie suisse pourraient continuer d'afficher des évolutions hétérogènes, mais il y a lieu de penser que les fortes disparités observées jusqu'ici entre les secteurs tournés vers le marché intérieur et ceux axés sur l'exportation pourraient se réduire quelque peu. Au chapitre des exportations, le creux de la vague semble être franchi, si bien que durant les années 2013 et 2014, des taux d'expansion plus élevés devraient être observés. Par contre, la conjoncture intérieure risque de s'essouffler passagèrement. Pour la consommation des ménages par exemple, il faut s'attendre à une expansion légèrement ralentie, compte tenu des perspectives moins favorables en 2013 en termes de revenu et d'emploi, par rapport à 2012. Les investissements des entreprises seront freinés par une plus faible utilisation des capacités, notamment dans l'industrie. Le secteur de la construction, en particulier le bâtiment, pourrait encore progresser en raison notamment du bas niveau des taux d'intérêt et de l'accroissement constant de la population.

Prévisions conjoncturelles

Le chômage devrait encore monter en 2013 avant de se stabiliser en 2014

Les perspectives pour le marché du travail se sont quelque peu assombries. L'emploi a certes encore nettement progressé jusqu'à l'automne dernier, mais les dernières enquêtes révèlent une propension à l'embauche en baisse dans de nombreuses entreprises de l'industrie et du secteur des services. La croissance de l'emploi pourrait donc marquer le pas ces prochains trimestres, avant que la conjoncture ne retrouve plus de tonus. Le léger mouvement de hausse du chômage entamé au début de 2012 devrait se poursuivre en 2013, puis prendre fin en 2014. En moyenne annuelle, le Groupe d'experts de la Confédération s'attend à un taux de chômage de 2,9 % en 2012 et de 3,3 % en 2013 et 3,3% également en 2014.

tableau 4 : Suisse, prévisions conjoncturelles (décembre 2012)

Quelques prévisions pour l'économie suisse					
comparaison des prévisions du décembre 2012 et septembre 2012					
variation en % par rapport à l'année précédente, taux					
	2012		2013		2014
	déc. 12	sept. 12	déc. 12	sept. 12	déc. 12
PIB	1.0%	1.0%	1.3%	1.4%	2.0%
Dépenses de consommation:					
Consommation privée et ISBLSM	2.1%	2.1%	1.3%	1.2%	1.6%
Etat	2.0%	2.3%	1.7%	1.4%	1.5%
Investissements dans la construction	-2.2%	-0.5%	2.0%	1.5%	1.0%
Investissements en biens d'équipement	2.5%	1.5%	-1.0%	-0.5%	3.0%
Exportations	0.7%	0.5%	2.3%	2.3%	4.0%
Importations	2.8%	2.9%	2.0%	1.5%	3.7%
Emploi (en équivalents plein-temps)	1.6%	1.3%	0.8%	0.3%	0.8%
Taux de chômage	2.9%	2.9%	3.3%	3.3%	3.3%
Indice suisse des prix à la consommation	-0.7%	-0.5%	0.2%	0.5%	0.2%

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

Risques

Crise de la dette de l'euro et budget américain comme possibles foyers de risque

Les perspectives conjoncturelles internationales sont entachées d'incertitudes qui restent élevées. Le risque d'escalade de la crise de la dette dans la zone euro s'est certes amenuisé, grâce aux succès des mesures prises jusqu'à présent, mais la crise n'est de loin pas encore surmontée. Il se pourrait que la mise en œuvre des réformes structurelles progresse plus lentement qu'attendu dans les pays en crise de la zone euro, à cause de la situation économique difficile et des tensions sociales. L'incertitude pourrait ainsi regagner les marchés financiers. Un autre risque émane de la situation budgétaire des Etats-Unis: l'échec d'une solution de compromis dans la question de la « falaise fiscale » (hausse automatique d'impôts et des coupes importantes dans le budget de l'État dès le début 2013) pourrait impliquer un ralentissement plus marqué de la croissance aux Etats-Unis ; ce ralentissement pourrait rejaillir sur l'économie mondiale. Enfin, le redressement attendu de la croissance dans les pays émergents n'est pas non plus assuré.

Potentiel de progression pour la conjoncture mondiale, si les incertitudes s'estompent

Ces risques mis à part, il existe un potentiel de progression pour la conjoncture mondiale à ne pas sous-estimer. Tout porte à croire, depuis peu, que les entreprises américaines ajournent leurs investissements jusqu'à ce que des décisions claires soient prises sur le front du budget. Une solution dans le dossier budgétaire aux Etats-Unis et une détente durable dans la zone euro pourraient entraîner des effets de rattrapage dans les investissements et renforcer la conjoncture dans ces pays et avoir ainsi indirectement des effets favorables sur la conjoncture internationale également.

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