

30 mai 2017

## PREVISIONS POUR L'ECONOMIE SUISSE EN 2017-2019

### Entrée dans une période de relative stabilité avec croissance rassurante

Selon les récentes estimations du SECO, le PIB réel suisse a progressé de 1,3% en 2016, soit +0,5 point de pourcent par rapport à 2015. Si les exportations nettes se sont redressées en 2016, la croissance helvétique a été freinée par une consommation privée morose et par des investissements en construction qui, après une année 2015 faste, ont quasiment stagné en 2016. Ce sont finalement les dépenses des administrations publiques qui ont continué à soutenir la demande intérieure en 2016.

Au cours des trois premiers mois de 2017, les exportations mondiales ont retrouvé le chemin de la croissance pour l'ensemble des régions. Les indicateurs avancés de l'OMC pointent vers un dynamisme soutenu pour le 2<sup>e</sup> trimestre, car les commandes à l'exportation sont en hausse de même que le fret aérien et le transport par conteneurs. Il s'ensuit que le volume du commerce mondial devrait de nouveau dépasser la tendance de long terme au cours du 2<sup>e</sup> trimestre. Malgré tout, l'OMC se montre prudente quant à l'évolution pour le reste de l'année, observant que la demande s'affaiblit dans certains secteurs, tels l'automobile, l'électronique ou encore les matières premières. Elle s'attend à une faible croissance du volume du commerce mondial en 2017, de l'ordre de 2,4% qu'elle entoure d'une large marge d'erreur due au degré élevé d'incertitudes et de risques à travers le monde. Le FMI reste relativement optimiste pour l'économie mondiale en 2017 et table sur une croissance de 3,4% des activités économiques, portée par les pays industrialisés, les économies émergentes et en développement. Pour la zone euro il ne s'attend cependant pas à de grands changements et prévoit même un ralentissement de la croissance pour l'Allemagne. Les indicateurs composites avancés de l'OCDE pointent tous vers une dynamique stable pour l'ensemble des pays. Tout comme le FMI, l'OCDE juge la croissance trop faible pour créer de l'emploi et dynamiser l'économie mondiale de façon plus marquée, et cela d'autant plus que l'investissement, la consommation, la productivité et donc le PIB potentiel restent historiquement bas. En outre, le jeu de devinettes quant aux intentions et chances de succès de la politique économique américaine n'arrangent en rien les choses. Les pays asiatiques devraient, eux, enregistrer des croissances plus fortes. L'économie chinoise a connu un renforcement de sa production industrielle au 1<sup>er</sup> trimestre, stimulée, il est vrai, par de lourds investissements publics dans l'infrastructure et la construction. Au Japon, les grandes entreprises sont devenues plus confiantes et leurs plans d'investissements sont en hausse. Seule la consommation privée peine à décoller, malgré une progression, modeste il est vrai, des salaires réels.

L'économie suisse, bien que résistante, reste également confrontée aux incertitudes conjoncturelles à travers le monde. Preuve en est la stagnation des exportations de marchandises au 1<sup>er</sup> trimestre suivie d'une baisse en avril. Les exportations devraient à nouveau se replier légèrement en 2017. La consommation privée poursuit sur des rythmes de croissance inférieurs à ceux de long terme. Globalement l'économie suisse semble toutefois s'être stabilisée et gagne peu à peu du terrain en 2017-2019.

Selon nos modèles, la croissance du PIB devrait atteindre **1,7%** en **2017**, **1,8%** en **2018** et **1,9%** en **2019**. Ces taux prévus ne seront pas suffisants pour fermer l'écart de production qui restera négatif.

Après une hausse continue depuis l'été 2015, l'indice du climat de consommation est reparti à la baisse lors de l'enquête d'avril 2017 et pratiquement tous les sous-indices se sont repliés. Les ménages sondés jugent que leur situation budgétaire s'est détériorée et que cela continuera au cours des douze prochains mois, ce qui laisse présager un impact négatif sur les dépenses de consommation, comme en témoigne l'indice de la disposition à faire des acquisitions durables qui est retombé à un niveau observé pour la dernière fois fin 2008. Le commerce de détail souffre et le chiffre d'affaires a continué de reculer au cours des trois premiers mois de 2017, que ce soit en termes nominaux ou réels. La faible progression prévue pour les salaires réels en 2017-2019 ne devrait guère inciter les ménages helvétiques à délier les cordons de leur bourse dans les mois à venir et la consommation privée ne s'écartera ainsi pas notablement des taux de croissance observés en 2016.

Au 1<sup>er</sup> trimestre, beaucoup d'indicateurs industriels sont repartis à la baisse, en particulier au cours des mois de février et mars. La production totale a diminué de 2,9% au mois de mars et l'on note en particulier le recul de la production des biens intermédiaires et d'investissements. Même si les commandes en portefeuille ont encore progressé au 1<sup>er</sup> trimestre, il faut prêter attention aux entrées de commandes qui, elles, ont enregistré une baisse notable de 4,6%, après celle de 4,1% au 4<sup>e</sup> trimestre de 2016. L'indice PMI du CS de mai s'est également replié, mais reste dans la zone d'expansion. Ici aussi, notons le recul du sous-indice des entrées de commandes. Les entreprises se montrent malgré tout optimistes et les investissements en biens d'équipements, après un passage à vide en 2017, devraient se redresser en 2018-2019.

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, la production et le chiffre d'affaires (en désaisonnalisé) du secteur de la construction ont progressé par rapport au 4<sup>e</sup> trimestre de 2016, portés par le bâtiment et le génie civil, un peu moins par les travaux de construction spécialisés. Plus récemment, l'indice du CS pour le 2<sup>e</sup> trimestre indique encore une progression sur une base annuelle des indices du bâtiment et du génie civil. Les carnets de commandes et des réserves de travail en début d'année pointent vers une poursuite des activités de construction au cours des mois à venir, avant un repli qui s'annonce pour la fin de l'année. Les chiffres d'affaires anticipés dans le secteur principal de la construction sont en effet en recul et il s'ensuit que les investissements dans la construction devraient fléchir dès la fin de l'année.

Selon l'Administration fédérale des douanes, les exportations réelles de marchandises, corrigées des jours ouvrables, ont stagné au cours du 1<sup>er</sup> trimestre et ont ensuite diminué au mois d'avril, confirmant la tendance baissière observée depuis décembre de l'année passée. Les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques ont subi un contrecoup dès le mois de mars et en avril elles ont reculé de presque 8%. Le baromètre des exportations du CS s'est toutefois nettement amélioré suite à la reprise, même faible, de la production industrielle en Europe et aux Etats-Unis, ces derniers devenant un marché de plus en plus important pour les exportateurs suisses. Par rapport à 2016, les exportations devraient marquer le pas en 2017, avant un redressement plus fort en 2018-2019.

La population active occupée devrait évoluer selon les mêmes rythmes moyens que ceux observés depuis quelques années maintenant, à savoir autour de 1,6%. L'indice Manpower au 2<sup>e</sup> trimestre 2017 indique que 87% des entreprises sondées ne prévoient aucun changement dans leurs effectifs et seuls 7% prévoient une hausse de leurs effectifs, ce qui est toutefois plus que lors du sondage précédent. Il s'ensuit que le taux de chômage bougera peu en 2017-2019.

Le niveau général des prix devrait augmenter légèrement en 2017-2018, mettant ainsi fin à deux années de déflation. Très lentement on devrait sortir de la période des taux d'intérêt négatifs.

---

**EXTRAIT DES ESTIMATIONS ET PREVISIONS DE CREA  
POUR L'ECONOMIE SUISSE DANS SON ENSEMBLE<sup>1</sup>**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Consommation réelle des ménages	1,2	1,3	1,4	1,3
Consommation publique <sup>2</sup>	1,9	1,7	1,6	1,5
Investissement fixe réel	2,4	0,9	1,6	0,7
- Equipement	4,1	0,9	2,4	1,3
- Construction	0,0	1,0	0,3	-0,4
<b>Demande intérieure finale réelle</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
Variations de stocks <sup>3</sup>	-1,8	2,0	0,5	0,0
Exportations réelles de biens <sup>5</sup>	5,7	3,2	3,9	3,9
Importations réelles de biens <sup>5</sup>	4,9	5,6	2,6	2,9
<b>Croissance réelle : PIB</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
Indice du cours nominal du franc <sup>2</sup>	-1,0	1,5	-0,3	-0,3
Salaires nominaux moyens	0,5	1,1	1,5	1,8
Salaires réels moyens	1,0	0,3	0,5	0,9
Inflation				
- Indice des prix à la consommation	-0,4	0,7	1,0	0,9
- Indice de prix implicite du PIB	-0,6	0,6	0,6	0,6
Population active occupée	1,6	1,6	1,6	1,7
Chômage	3,3	3,3	3,2	3,2
Taux d'intérêt				
- Taux à 3 mois	-0,20	-0,13	0,29	0,57
- Rendement des obligations de la Confédération <sup>4</sup>	-0,36	-0,09	0,05	0,30
- Taux hypothécaire moyen	2,65	2,67	2,78	2,97

<sup>1</sup> Changement annuel en % dans tous les cas, sauf pour les variations de stocks (contribution à la croissance du PIB), les taux d'intérêt (niveau annuel moyen) et le taux de chômage (moyenne annuelle).

<sup>2</sup> Hypothèse externe.

<sup>3</sup> Contribution à la variation du PIB.

<sup>4</sup> Echéance à 10 ans.

<sup>5</sup> Sans or non monétaire et sans objets de valeur.

Le calcul des prévisions a été finalisé le **23 mai 2017**.

## COMPARAISON DES PREVISIONS POUR LES PRINCIPAUX AGREGATS

		PIB			Consommation privée			Inflation		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
<b>CREA</b>	<b>05/17</b>	1,7	1,8	1,9	1,3	1,4	1,3	0,7	1,0	0,9
<b>BAK</b>	<b>03/17</b>	1,6	1,8	--	1,4	1,6	--	0,3	0,6	--
<b>KOF</b>	<b>03/17</b>	1,5	1,9	--	1,0	1,0	--	0,3	--	--
<b>SECO</b>	<b>03/17</b>	1,6	1,9	--	1,5	1,4	--	0,5	0,3	--
<b>UBS</b>	<b>03/17</b>	1,4	1,6	--	1,3	1,3	--	0,4	0,9	--
<b>CS</b>	<b>04/17</b>	1,5	1,7	--	1,2	1,5	--	0,5	0,5	--
		Equipements			Construction			Exportations de biens <sup>b</sup>		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
<b>CREA</b>	<b>05/17</b>	0,9	2,4	1,3	1,0	0,3	-0,4	3,2	3,9	3,9
<b>BAK</b>	<b>03/17</b>	1,9	3,8	--	1,2	1,3	--	2,7	3,5	--
<b>KOF</b>	<b>03/17</b>	-0,9	1,0	--	1,1	2,3	--	2,0	4,0	--
<b>SECO</b>	<b>03/17</b>	2,3	2,3	--	1,2	1,5	--	3,2	3,8	--
<b>UBS</b>	<b>03/17</b>	0,5	2,7	--	0,4	1,2	--	1,3	3,1	--
<b>CS</b>	<b>04/17</b>	2,1	2,3	--	1,5	1,5	--	4,5	4,0	--
		Importations de biens <sup>b</sup>			Emploi <sup>a</sup>			Taux de chômage		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
<b>CREA</b>	<b>05/17</b>	5,6	2,6	2,9	1,6	1,6	1,7	3,3	3,2	3,2
<b>BAK</b>	<b>03/17</b>	2,7	4,6	--	0,7	0,9	--	3,3	3,2	--
<b>KOF</b>	<b>03/17</b>	3,1	3,0	--	--	--	--	3,3	3,3	--
<b>SECO</b>	<b>03/17</b>	3,0	3,5	--	0,4	0,6	--	3,2	3,1	--
<b>UBS</b>	<b>03/17</b>	1,7	3,2	--	--	--	--	3,2	3,0	--
<b>CS</b>	<b>04/17</b>	3,5	3,5	--	0,3	0,5	--	3,3	3,1	--

<sup>a</sup> CREA et BAK : population active occupée

KOF, CS, UBS et SECO : emplois en équivalents plein temps

<sup>b</sup> Sans or non monétaire et objets de valeur. Pour BAK, UBS, CS : exportations et importations totales.