

23 novembre 2017

PREVISIONS POUR L'ECONOMIE SUISSE EN 2017-2019

2017, année de transition vers une croissance qui s'améliore en 2018-2019

Selon les récentes estimations du SECO, qui tiennent compte des révisions, parfois importantes, des chiffres des comptes nationaux annuels, le PIB réel suisse a progressé de seulement de 0,4% au cours des deux premiers trimestres de 2017. Or, la demande intérieure finale et la demande globale (sans objets de valeur) ayant progressé de 1,6%, il s'ensuit que le PIB a été tiré vers le bas par les acquisitions nettes d'objets de valeur (y compris l'or non monétaire), la demande intérieure diminuant en effet de 1,1%. Dans une moindre mesure, les exportations nettes sans objets de valeur ont également eu un impact négatif sur le PIB, puisqu'elles ont diminué de 0,3%.

Après une croissance de 1,2% en 2016, la plus faible depuis 2009, les exportations mondiales se sont redressées au cours des deux premiers trimestres de 2017 en augmentant de 4% et cette amélioration est synchrone à travers les diverses régions économiques. Elle s'appuie notamment sur une reprise marquée des flux commerciaux en Asie, une forte demande d'importation en Amérique du Nord et, de façon globale, une hausse des activités économiques à travers le monde. Malgré tout, l'OMC continue de mettre en garde contre les risques à la baisse constitués à la fois de tensions géopolitiques, de résurgences protectionnistes et aussi d'effets négatifs de catastrophes naturelles qui se sont multipliés ces derniers temps. Le récent indicateur avancé du commerce mondial de l'OMC (*WTOI*) reste supérieur à la tendance de long terme, mais il s'est retourné et pointe désormais vers une modération de la croissance du commerce au 4^e trimestre. Les commandes à l'exportation ont diminué au cours du 3^e trimestre, de même que la vente de voitures neuves, alors que le fret aérien et le transport par conteneurs restent stables pour le moment. Il s'ensuit que l'OMC prévoit un ralentissement du commerce en 2018 par rapport à 2017. Dans l'ensemble de la zone OCDE, la croissance des activités économiques reste stable et il en est ainsi dans la zone euro, l'Allemagne et Italie se dirigeant même vers une croissance plus forte, selon les récents indicateurs composites avancés de l'OCDE. Cette dernière table dès lors sur une accélération de la croissance à court terme, tout en mettant en doute la durabilité à moyen terme, non seulement à cause des divers risques mentionnés plus haut, mais avant tout à cause de la faiblesse de l'investissement privé et des salaires qui globalement résistent à la hausse. L'économie chinoise continue à progresser, soutenue par l'investissement dans les infrastructures publiques, et la confiance des consommateurs et des entreprises s'améliore. Au Japon, la croissance plus forte stimule les investissements, mais la consommation privée reste confrontée à une progression des salaires beaucoup trop modeste, freinant les activités.

L'économie suisse devrait bénéficier de la reprise des activités dans la zone euro à travers ses exportations, d'autant plus que le franc s'est affaibli. Mais toutes les entreprises exportatrices, en particulier les PME, n'en ressentent pas encore les effets bénéfiques. Les exportations ne devraient ainsi se redresser que progressivement. La demande intérieure finale devrait fluctuer autour des taux actuels, sans dépasser la moyenne de long terme. Globalement l'économie suisse suit une tendance positive, mais ce n'est qu'en 2019 qu'elle devrait à nouveau dépasser la croissance moyenne de long terme.

Selon nos modèles, le PIB devrait croître de **0,8%** en **2017**, **1,5%** en **2018** et **2%** en **2019**. L'écart de production restera négatif, mais se réduira un peu en 2019.

Même si l'indice général du climat de consommation est resté pratiquement inchangé lors de l'enquête d'octobre, les sous-indices autour de la situation budgétaire laissent à penser que les consommateurs resteront prudents dans leurs dépenses. Ainsi faut-il souligner que les ménages sondés jugent que leur situation budgétaire s'est dégradée et qu'elle ne s'améliorera guère dans les prochains mois. Les ménages sont moins disposés à consommer et l'indice sur le moment favorable pour des grandes acquisitions a nettement chuté en tombant à un niveau plus jamais observé depuis l'enquête d'octobre 2008. Le commerce de détail a stagné au cours des neuf premiers mois, que ce soit en termes nominaux ou réels. Si l'on ajoute que les salaires réels vont probablement diminuer au cours de 2018-2019, de peu il est vrai, il s'ensuit que les dépenses de consommation évolueront à des niveaux bas et ne dépasseront pas les taux observés en 2016.

Après un mauvais 1^{er} trimestre 2017, les indices industriels se sont redressés au 2^e, en particulier au mois de juin. La production a augmenté dans toutes les branches industrielles importantes. Les entrées de commandes ont progressé pour l'ensemble de l'industrie au 2^e trimestre, mais ont baissé pour les biens intermédiaires, entrant dans le processus de production. En même temps, la baisse de l'état des carnets de commandes au 2^e trimestre a passagèrement impacté négativement les investissements en biens d'équipements. Cependant, les attentes des entreprises sont au beau fixe pour les mois à venir, tel qu'en témoigne l'indice PMI qui se maintient largement dans la zone d'expansion. Un redressement plus marqué des investissements en biens d'équipements devrait ainsi intervenir en 2018.

Au cours des deux premiers trimestres de 2017, la production et le chiffre d'affaires du secteur de la construction ont progressé, grâce à un 2^e trimestre très solide pour les trois secteurs principaux, à savoir le bâtiment, le génie civil et les travaux de construction spécialisés. La situation semble toutefois se renverser pour les trimestres à venir. L'indice du CS pour le 3^e trimestre indique que le secteur de la construction dans son ensemble bénéficiera encore de la dynamique enclenchée en début d'année, mais quelques signes pointent vers un affaiblissement, en particulier dans le secteur du logement. On s'attend à un pic en fin d'année et ensuite à une légère baisse des affaires en 2018 qui pourrait s'aggraver en 2019. Il s'ensuit que les investissements dans la construction devraient fléchir dès la fin de l'année ainsi qu'au fil des trimestres de 2018-2019 pour s'approcher d'une stagnation en 2019.

Selon l'Administration fédérale des douanes, les exportations réelles de marchandises, corrigées des jours ouvrables, ont progressé en moyenne de 3,7% en valeur au cours des neuf premiers mois de 2017. Elles se sont cependant repliées au 3^e trimestre, suite à la chute marquée des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques. Ces fluctuations ne devraient toutefois être que passagères et les attentes pour les trimestres à venir sont élevées en particulier grâce au repli du franc suisse. D'ailleurs *Swissmem* enregistre une nette hausse des entrées de commandes venant de l'étranger. Le baromètre des exportations du CS est au plus haut depuis 2011. Après une année 2017 encore timide, les exportations devraient ainsi se redresser plus nettement en 2018-2019.

La population active occupée devrait se maintenir autour des taux de croissance de 1%, observés au cours des trois premiers trimestres. L'indice Manpower pour le 4^e trimestre 2017 indique une certaine stabilité, 89% des entreprises sondées ne prévoyant aucun changement dans leurs effectifs, même si l'on observe quelques disparités régionales. Le taux de chômage ne devrait dès lors guère s'écarter de celui observé en 2016, soit 3,3%.

Après cinq années de baisse, le niveau général des prix a finalement augmenté de 0,5% au cours des dix premiers mois et devrait continuer à augmenter légèrement en 2018-2019. C'est également vers le milieu de 2018 que les taux d'intérêt devraient redevenir positifs, tout en restant historiquement bas.

**EXTRAIT DES ESTIMATIONS ET PREVISIONS DE CREA
POUR L'ECONOMIE SUISSE DANS SON ENSEMBLE¹**

	2016	2017	2018	2019
Consommation réelle des ménages	1,5	1,4	1,4	1,4
Consommation publique ²	1,6	1,5	1,5	1,3
Investissement fixe réel	3,1	2,2	3,4	2,2
- Equipement	4,5	2,2	4,5	3,4
- Construction	0,9	2,1	1,4	0,1
Demande intérieure finale réelle	1,9	1,6	1,9	1,6
Variations de stocks ³	-1,6	-1,1	0,3	0,4
Exportations réelles de biens ⁵	6,2	2,0	2,8	4,7
Importations réelles de biens ⁵	4,5	3,1	4,3	3,5
Croissance réelle : PIB	1,4	0,8	1,5	2,0
Indice du cours nominal du franc ²	-1,0	-0,3	-2,9	-0,7
Salaires nominaux moyens	0,6	0,3	0,9	1,2
Salaires réels moyens	1,0	-0,3	-0,2	-0,2
Inflation				
- Indice des prix à la consommation	-0,4	0,6	1,0	1,4
- Indice de prix implicite du PIB	-0,6	0,4	1,1	1,2
Population active occupée	1,4	1,1	1,0	1,2
Chômage	3,3	3,2	3,3	3,4
Taux d'intérêt				
- Taux à 3 mois	-0,20	-0,26	0,54	1,80
- Rendement des obligations de la Confédération ⁴	-0,36	-0,06	0,31	1,06
- Taux hypothécaire moyen	2,65	2,60	2,48	2,97

¹ 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).

² Hypothèse externe.

³ Contribution à la variation du PIB.

⁴ Echéance à 10 ans.

⁵ Sans or non monétaire et sans objets de valeur.

Le calcul des prévisions a été finalisé le **17 novembre 2017**.

COMPARAISON DES PREVISIONS POUR LES PRINCIPAUX AGREGATS

		PIB			Consommation privée			Inflation		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
CREA	11/17	0,8	1,5	2,0	1,4	1,4	1,4	0,6	1,0	1,4
BAK	10/17	1,0	2,3	--	1,3	1,6	--	0,3	0,6	--
KOF	10/17	0,8	2,2	1,9	1,3	1,5	1,5	0,4	0,4	0,5
SECO	09/17	0,9	2,0	--	1,3	1,4	--	0,5	0,2	--
UBS	11/17	0,8	1,8	1,8	1,3	1,3	1,5	0,5	0,6	0,9
CS	09/17	1,0	1,7	--	1,4	1,5	--	0,5	0,5	--
		Equipements			Construction			Exportations de biens ^b		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
CREA	11/17	2,2	4,5	3,4	2,1	1,4	0,1	2,0	2,8	4,7
BAK	10/17	1,7	4,3	--	1,3	0,8	--	2,5	4,7	--
KOF	10/17	1,4	2,8	2,9	1,6	1,9	1,6	5,6	5,2	4,6
SECO	09/17	2,3	2,3	--	1,4	1,2	--	4,2	4,0	--
UBS	11/17	2,6	3,4	2,8	1,4	0,8	1,0	2,5	3,8	3,6
CS	09/17	2,6	3,5	--	0,5	0,5	--	3,0	4,0	--
		Importations de biens ^b			Emploi ^a			Taux de chômage		
		17	18	19	17	18	19	17	18	19
CREA	11/17	3,1	4,3	3,5	1,1	1,0	1,2	3,2	3,3	3,4
BAK	10/17	2,9	4,7	--	1,0	1,1	--	3,2	3,0	--
KOF	10/17	4,9	6,4	3,7	0,3	0,8	0,8	3,2	3,1	3,0
SECO	09/17	3,6	3,7	--	0,3	0,8	--	3,2	3,0	--
UBS	11/17	3,3	3,7	3,4	--	--	--	3,2	3,0	2,8
CS	09/17	3,0	3,5	--	0,3	0,5	--	3,2	3,1	--

^a CREA et BAK : population active occupée
 KOF, CS et SECO : emplois en équivalents plein temps

^b Sans or non monétaire et objets de valeur.
 Pour KOF, SECO : sans or non monétaire, objets de valeur et commerce de transit.
 Pour BAK, UBS, CS : exportations et importations totales.