



Berne, le 19 octobre 2017

Info économique III/2017

Résumé

Pendant l'année en cours, la conjoncture de l'économie mondiale s'est détendue. La production industrielle – indicateur important de la situation conjoncturelle – croît davantage. Les entreprises investissent plus. Et le chômage baisse dans la plupart des Etats. Cette évolution stimule l'économie d'exportation suisse. S'ajoute la dépréciation du franc, qui quoique modique améliore la compétitivité des exportateurs et réjouit les hôteliers. Quant à l'économie domestique, elle a relativement peu évolué, du fait surtout de la stagnation de l'emploi et de l'escalade des charges salariales. La baisse plus marquée du chômage en septembre témoigne d'une réelle embellie.

Ces prochains temps, la conjoncture devrait poursuivre son redressement. Les enquêtes menées auprès des entreprises renvoient une image positive. Pour 2018, nous escomptons une croissance du PIB de l'ordre de 2,5 pour cent. Les entreprises créeront probablement de nouveaux postes et le taux de chômage reculer jusqu'à 3 pour cent. Le renchérissement est en légère hausse, mais l'abaissement de la TVA de 8 à 7,7 pour cent début 2018 devrait avoir un modeste effet d'amortisseur (2018 : 0,4 pour cent). Le taux de change du franc demeure un facteur d'incertitude. Compte tenu des parités de pouvoir d'achat, il devrait se rapprocher de 1.30 franc/euro, mais la Banque nationale suisse et sa position peu claire ne permettent pas de prédire l'évolution effective.

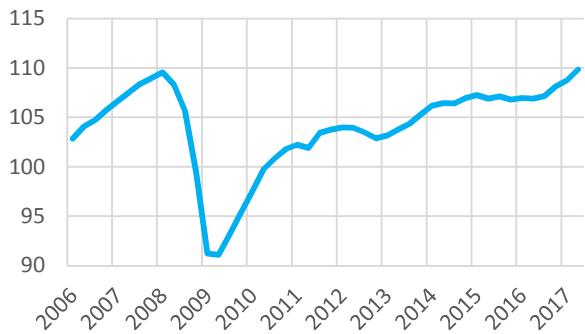
La conjoncture suisse s'améliore clairement

1. Maintien du redressement de la conjoncture mondiale

Ces derniers mois, la relance de la conjoncture mondiale s'est poursuivie. Au deuxième trimestre, le PIB de la zone euro s'est étoffé d'env. 2,5 pour cent (annualisé, par rapport au trimestre précédent), un résultat supérieur à la moyenne pour la zone euro (moyenne 1995-2017 : 1,5 pour cent). Dans l'intervalle, l'expansion économique s'est étendue à tous les pays. Cependant, dans les régions du sud notamment, le PIB est parfois nettement inférieur à son niveau d'avant la crise, comme dans l'exemple extrême de la Grèce. Aux Etats-Unis aussi, la croissance a cheminé jusqu'à 3,1 pour cent, soit plus haut que la moyenne de long terme de 2,5 pour cent.

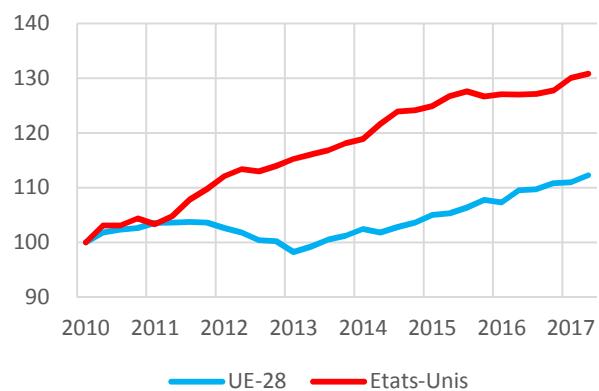
Bien que modeste, l'accroissement du volume d'investissements montre que le redressement s'avère solide. La formation brute de capital fixe progresse tant dans l'UE qu'aux Etats-Unis. En conséquence, la production industrielle est repartie à la hausse. Certes, les taux de croissance n'atteignent pas encore tout à fait les chiffres de précédentes reprises, mais la tendance va vers le haut.

Production industrielle dans l'OCDE
(2010=100, données désaisonnalisées)



Source : OCDE

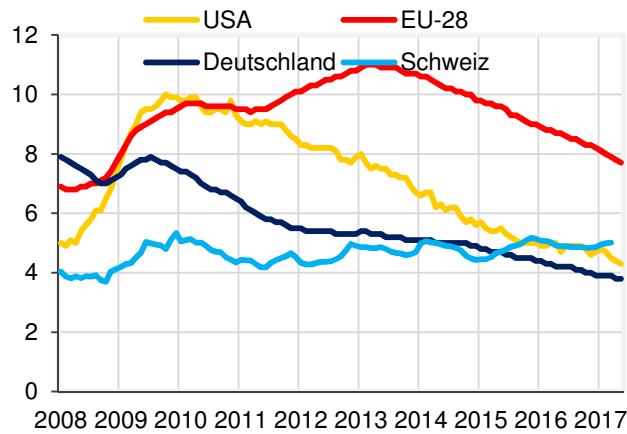
Formation brute réelle de capital fixe UE-28 et Etats-Unis
(1^{er} trimestre 2010=100, données désaisonnalisées)



Source : OCDE

Pour faire face à l'amélioration sur le front des ventes, les entreprises embauchent. Dans la zone euro, le nombre de personnes occupées a progressé de 1,3 pour cent (2^e trimestre, par rapport à l'année précédente). A l'exception du Danemark et des Etats baltes, l'emploi est en hausse dans tous les pays de la zone euro. En Allemagne, l'augmentation s'élevait à 0,8 pour cent. Un redémarrage a aussi eu lieu sur le marché français du travail. Au deuxième trimestre, les entreprises ont employé 1,2 pour cent de personnel en plus. Le chômage a continué à baisser dans la zone euro. L'évolution en Allemagne s'avère particulièrement remarquable puisque le taux de chômage a atteint son niveau le plus bas avec 3,8 pour cent. Aux Etats-Unis, les demandeurs d'emploi demeurent toujours aussi abondants. En revanche, le nombre personnes découragées qui se sont retirées du marché du travail a nettement diminué.

Taux de chômage
(données désaisonnalisées, selon l'OIT, en pourcentage)



Source : Eurostat, OFS

A vrai dire, au vu de l'amélioration de la situation conjoncturelle, le renchérissement devrait repartir à la hausse. Le chômage étant en baisse, les entreprises peinent de plus en plus à trouver de la main-d'œuvre. De plus, la meilleure utilisation des capacités de production entraîne des pénuries d'approvisionnement, ce qui accroît la marge de manœuvre des entreprises en matière de majoration des prix. Néanmoins, à en croire les statistiques disponibles, ces facteurs ne jouent qu'un rôle partiel. Dans la zone euro, les prix à la consommation ont augmenté en septembre de 1,5 pour cent (par rapport à l'année précédente). Même en Allemagne, où le chômage est à son plus bas historique, la majoration des prix de 1,8 pour cent se révèle pour le moins restreinte. A l'exclusion des prix volatiles du pétrole et des denrées alimentaires (« renchérissement sous-jacent »), l'inflation n'est même que de 1,5 pour cent.

Tentatives d'explication de la hausse relativement faible des salaires et des prix¹ :

- De nombreux salarié-e-s n'ont trouvé qu'un emploi à temps partiel alors qu'ils souhaiteraient travailler plus.
- Bien des emplois sont précaires avec des conditions de travail insuffisantes.
- Certains mécanismes d'ajustement (compensation du renchérissement, négociations salariales routinières, etc.) ont disparu en raison de la longue période de faible renchérissement.
- Les salaires publics n'ont que peu augmenté.
- Aux Etats-Unis, un nombre de chômeurs significatif n'apparaît pas dans les statistiques (demandeurs d'emploi découragés).

Les graphiques suivants, extraits du *World Economic Outlook* du Fonds monétaire international, montrent que le travail à temps partiel subi, ainsi que les contrats de travail d'une durée déterminée, sont globalement plus nombreux depuis la crise financière de 2007.

¹ Cf. p. ex. OCDE (2017): *Evaluation économique*, Paris. p. 30.

Figure 2.3. Job Attributes: Involuntary Part-Time Employment

Involuntary part-time employment shares increased across virtually the entire sample in 2009 and remain above the 2007 level in more than three-quarters of the economies. The largest increases occurred in economies with unemployment rates above their 2000–07 averages.

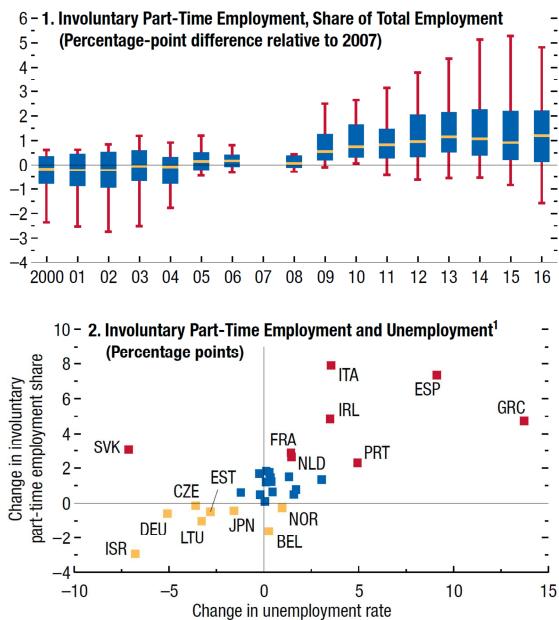
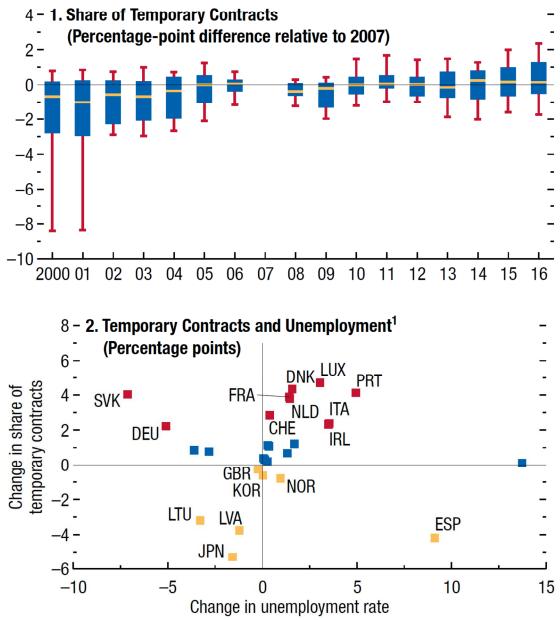


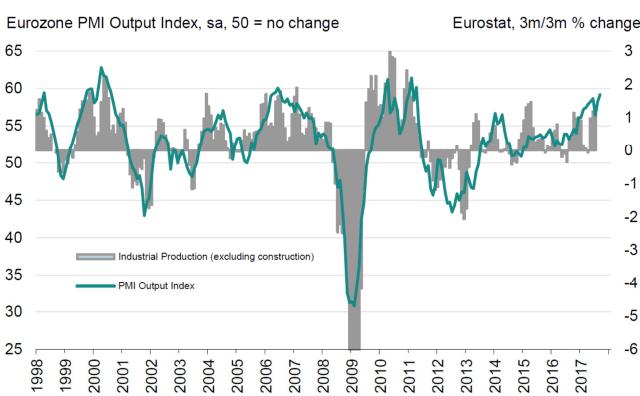
Figure 2.4. Job Attributes: Temporary Contracts

The temporary contract share in 2016 is above its 2007 level in over half of advanced economies. Temporary contracts are more common now than in 2000–07, primarily in economies where the unemployment rate remains above its pre-Great Recession average.



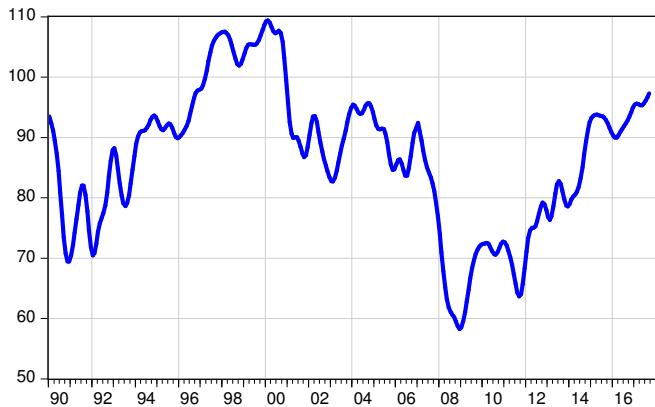
Les perspectives conjoncturelles restent bonnes. Dans la zone euro surtout, les entreprises comptent sur la poursuite d'une croissance élevée. L'indice des directeurs d'achats a largement dépassé le seuil de 50, qui illustre la croissance du PIB. Cet indicateur nous permet d'escamper une accélération de la croissance. Aux Etats-Unis, la confiance des consommateurs –indicateur important pour ce pays – se situe à un niveau historiquement haut. Les attentes des entreprises relatives à l'avenir sont plutôt favorables, bien qu'un peu moins optimistes que dans la zone euro.

Indice des directeurs d'achats PMI dans l'industrie (zone euro)
(valeurs de PMI supérieures à = expansion, GDP= croissance du PIB)



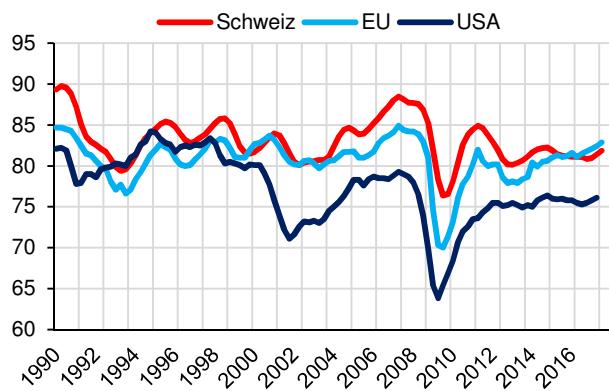
Sources: IHS Markit, Eurostat

Confiance des consommateurs aux Etats-Unis
(corrigé des variations saisonnières et aléatoires)



Source : Université du Michigan

Rendement des infrastructures dans l'industrie
(en pourcentage, données désaisonnalisées)



Source : KOF EPF, Eurostat, FRED

Grâce à la production plus importante, les entreprises exploitent mieux leurs capacités de production. Elles sont plus promptes à étendre leurs infrastructures productives et à renouveler leurs équipements obsolètes. Les investissements sont donc en passe de se multiplier. Les volumes de ventes sont plus importants, et le rendement des infrastructures des fabricants de biens d'équipement est meilleur. La demande en investissements accroît la demande globale, ainsi que la croissance économique, ce qui à son tour incite à investir davantage (« accélérateur »). Et produire davantage implique pour les entreprises d'engager du personnel. L'emploi augmente. Jusqu'à présent, par contre, la tendancière haussière des salaires réels est faible. Pour que cela change, il faut manifestement que l'emploi croisse encore davantage. Mais tant que les milieux politiques n'agiront pas, les nombreux emplois précaires ne disparaîtront que lorsque le marché du travail sera partiellement asséché et que les entreprises seront contraintes d'améliorer leurs conditions de travail pour pouvoir trouver du personnel à recruter. De plus, l'effet redistributif de la politique dans le monde entier a plutôt diminué (cf. OCDE Evaluation économique intermédiaire, septembre 2017), ce qui a impacté négativement outre les salaires (qui stagnent), le pouvoir d'achat des personnes aux revenus faibles et moyens.

Dès lors, les prévisions ne tablent pas encore sur une forte croissance économique. Pour l'UE en 2018, des PIB de 2 pour cent sont annoncés. Ils sont d'env. 2,5 pour cent pour les Etats-Unis. Le renchérissement reste modéré tant que les salaires n'augmentent pas davantage. Les prévisions concernant le renchérissement dans la zone euro sont tout juste inférieures à 2 pour cent, et oscillent entre 2 et 2,5 pour cent pour les Etats-Unis.

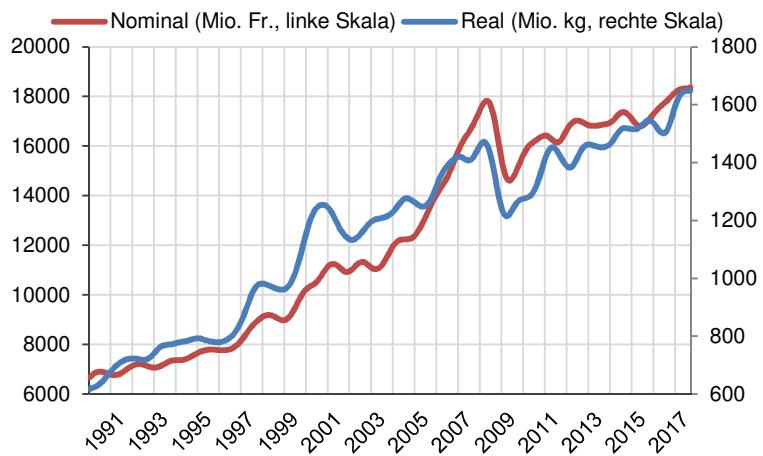
2. Croissance sensiblement plus forte de l'économie suisse d'ici à 2018

En comparaison européenne, la conjoncture helvétique a faiblement évolué. Au premier semestre, le PIB s'est développé de maigres 0,3 pour cent (annualisé). L'emploi s'est fortifié de modestes 0,2 pour cent. Compte tenu du franc toujours fortement surcoté, ce n'est pas étonnant. D'autant plus qu'au cours des premiers mois de cette année, le franc s'est encore apprécié par rapport à l'euro.

Pourtant, la conjoncture suisse est plutôt à la hausse et les chiffres disponibles pour les exportations dégagent une impression favorable. Le volume des exportations s'est amplifié. La dépréciation du franc intervenue fin août et début septembre soutiendra cette tendance haussière, même si certaines variations aléatoires d'un mois à l'autre peuvent influer sur le résultat vers le haut ou le bas.

Exportations de marchandises

(corrigé des valeurs saisonnières et extrêmes, sans métaux précieux)



Source : OFS, calculs USS

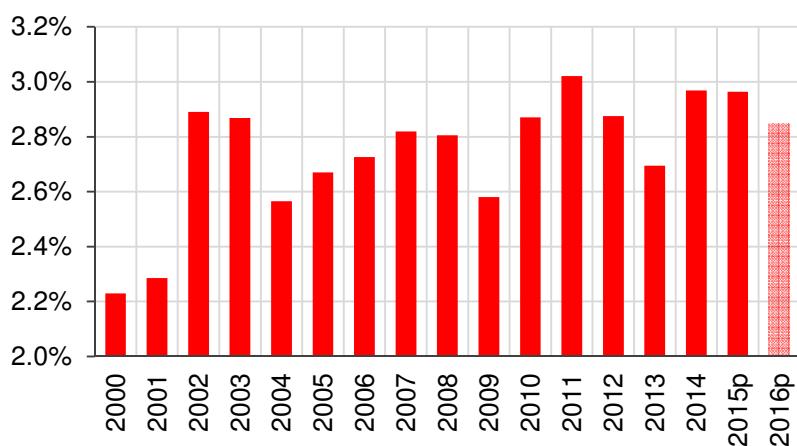
Les enquêtes conjoncturelles conduites auprès des entreprises confirment ce tableau : La production industrielle progresse et les carnets de commande sont plus fournis. Les entreprises prévoient d'investir à nouveau. Par conséquent, la croissance des investissements en équipement, encore modérée au premier semestre avec 2,2 pour cent annualisés, devrait se faire plus marquée. La construction aussi affiche une activité soutenue. De même que le secteur financier. Seule exception : le commerce de détail. Plus que le commerce en ligne ou le tourisme des achats, le facteur dominant serait le manque de pouvoir d'achat : d'une part, les entreprises n'embauchent guère de personnel, d'autre part les cotisations aux caisses de pensions et aux assurances vie augmentent nettement plus que les rentes (cf. l'encadré 1). En conclusion, de nombreux ménages manquent d'argent pour consommer davantage.

Encadré 1 : Moins de pouvoir d'achat à cause de la piète situation financière du 2^e pilier

La crise financière a amené les taux d'intérêts à un niveau historiquement bas. Ainsi la Confédération peut-elle emprunter de l'argent pour dix ans sans payer d'intérêts. Les répercussions sur le revenu du capital sont négatives, pour le 2^e pilier aussi. Si les assureurs vie et les caisses de pensions réagissent diversement, globalement les prestations baissent et les cotisations s'accroissent. Comme la caisse de pension est un pilier essentiel de la prévoyance vieillesse suisse, l'économie dans son ensemble en pâtit. Lorsque les cotisations aux assureurs vie et au 2^e pilier sont majorées, le pouvoir d'achat des ménages et les fonds libres des entreprises diminuent. Cet effet négatif ne peut être compensé que si les rentes versées augmentent dans les mêmes proportions.

Pourtant, la confrontation des cotisations et des prestations depuis le début de ce siècle prouve précisément le contraire. Les cotisations (aux assureurs vie, aux caisses de pensions et aux caisses-maladie) ont crû plus allègrement que les prestations versées. Avant la crise financière, l'écart entre cotisations et prestations s'élevait à env. 2,6 pour cent du PIB (c.-à-d. que les cotisations étaient plus élevées que les prestations, ce qui semblait moins choquant avant la crise financière qu'aujourd'hui puisque le deuxième pilier était en construction). A l'heure actuelle, l'écart se situe entre 2,8 et 3 pour cent, il est donc encore plus élevé. Cela voudrait dire – par approximation – que la croissance du PIB est plus faible d'env. 0,3 pour cent à cause du relèvement des cotisations.

Cotisations aux assurances vie/caisses de pensions/caisses-maladie moins prestations
(en pourcentage du PIB)



Source : OFS, calculs USS

L'emploi n'a prospéré que de 0,2 pour cent en raison de la faible croissance du PIB. La moitié de ces emplois sont probablement temporaires (cf. encadré 2). Puisque la productivité du travail dans notre pays se majore d'env. 1 pour cent chaque année, les entreprises pourront certainement surmonter un accroissement de la production dans cet ordre d'idées sans devoir embaucher de personnel. Lorsque les infrastructures sont sous-exploitées, le seuil de croissance au-dessus duquel les entreprises sont contraintes d'élargir leur effectif de personnel pour faire face à la demande pourrait s'élever encore.

Point positif, l'industrie continue à monter la pente (+1,6 pour cent, EPT, annualisé). Dans l'industrie des machines en particulier, qui a souffert longtemps de la crise et de la surévaluation du franc, un tournant se dessine (+3,7 pour cent). Cependant, par manque de statistiques, nous ignorons la proportion d'emplois temporaires parmi

ces postes. Sur le plan de l'emploi, la construction a stagné plus ou moins (-0,7 pour cent). Malheureusement, le commerce de détail poursuit sa chute (-2,3 pour cent). Et heureusement, les restaurants et les hôtels ont embauché env. 1 pour cent de personnel en plus grâce à l'amélioration de la situation commerciale.

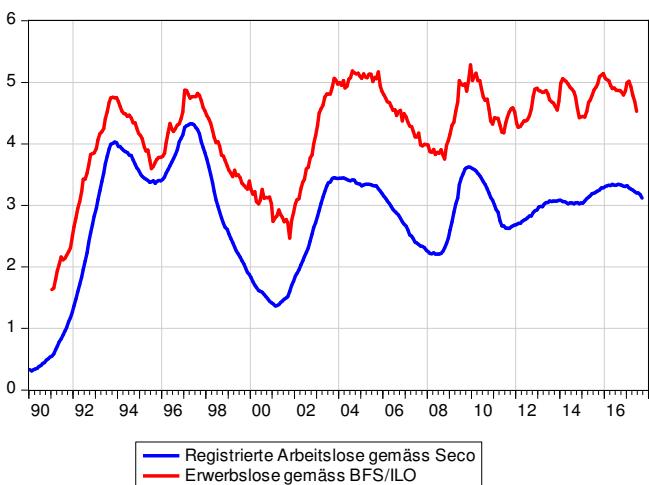
Emplois en équivalents plein temps
(données désaisonnalisées, personnes)



Source : OFS

La discrète amélioration de la conjoncture a entraîné un subtil repli du chômage. Au premier semestre, son taux a fléchi de 3,3 à 3,2 pour cent (données désaisonnalisées). Mois après mois, le nombre de personnes sans emploi a reculé de 1000 personnes en moyenne. En septembre, la baisse correspondait même à 2000 personnes – un signe que l'on peut interpréter comme un renforcement de la reprise économique.

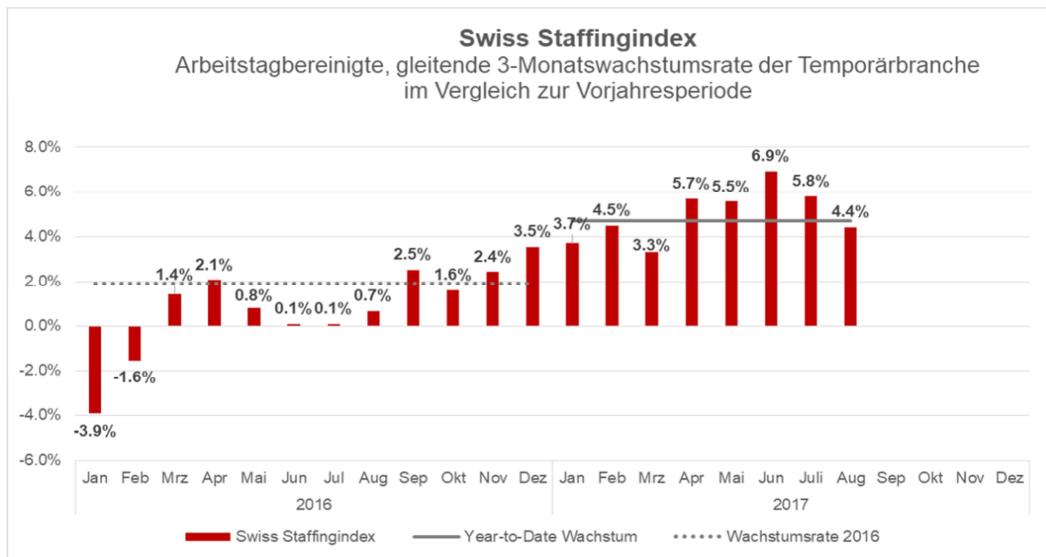
Taux de chômage
(données désaisonnalisées, en pourcentage)



Source : OFS, Seco

Encadré 2 : Plus de la moitié des emplois créés en 2017 sont des jobs temporaires

L'emploi en Suisse n'a progressé que de 0,2 pour cent au premier semestre, soit un peu plus de 8000 nouveaux postes à plein temps créés. Toutefois, presque la moitié d'entre eux seraient des emplois temporaires. Car à en croire les statistiques de l'association des agences temporaires Swissstaffing, ce type d'emplois aurait évolué de plus de 5 pour cent au premier semestre. Extrapolé à l'année entière, ce sont env. 4000 emplois temporaires supplémentaires.



Source : Swissstaffing

Les agences temporaires embauchent une bonne partie de leur personnel à l'étranger. Rien que l'an dernier, presque 1,7 millions de journées de travail ont été effectuées par des temporaires titulaires d'un permis de travail de très courte durée, dont le séjour en Suisse est limité à 90 jours. Cela équivaut à près de 7000 emplois à plein temps par an. Ces séjours de très courte durée ont connu une progression particulièrement forte cette année, surtout pour les postes temporaires avec 22 pour cent, soit env. 1500 postes à plein temps. S'y ajoutent les missions assurées par les frontaliers, qui n'apparaissent pas séparément dans les statistiques publiques.

La part des employés temporaires par rapport à tous les salariés devrait donc s'être encore étoffée durant l'année en cours. Au milieu des années 1990, env. 0,5 pour cent de la main-d'œuvre avait un contrat temporaire. L'année dernière, ils étaient presque 2,2 pour cent !

Les causes de cette flambée du travail temporaire sont multiples. Premièrement, les entreprises s'appliquent de plus en plus à transférer les risques de l'employeur sur les employé-e-s en embauchant du personnel de façon temporaire uniquement. Deuxièmement, le service public de l'emploi exerce davantage de pression sur les chômeurs afin qu'ils acceptent un gain intermédiaire provenant d'un emploi temporaire. Troisièmement, les milieux politiques ont considérablement simplifié les conditions cadres du travail temporaire en accordant aux agences temporaires, dès la fin des années 1990, l'autorisation de donner du travail aux frontaliers et aux résidents de courte durée. Auparavant, seules les personnes titulaires d'un permis de séjour permanent pouvaient travailler comme temporaires.

Il est essentiel que le travail temporaire soit freiné par l'instauration de l'obligation de communiquer les postes vacants au service public de l'emploi. Dorénavant, les employeurs seront soumis à cette obligation d'informer

l'ORP, qu'il s'agisse de postes fixes ou d'emplois d'une durée déterminée. Cela compliquera l'accès au marché pour les agences temporaires. Et multipliera les chances des demandeurs d'emploi de trouver un poste fixe.

Les prix ont évolué diversement. Au mois de septembre 2017, le renchérissement des prix à la consommation était de 0,7 pour cent. En comparaison, l'augmentation des loyers était plutôt nette avec 1,4 pour cent. Pour cause de dévaluation du franc, l'on peut escompter une montée des prix pour les produits importés aussi (cf. encadré 3 sur la répercussion des fluctuations du taux de change). A titre d'exemple, les prix des vêtements ont déjà enregistré une hausse. Quant aux voitures, aux ordinateurs ou aux Smartphones, leurs prix demeurent relativement bas.

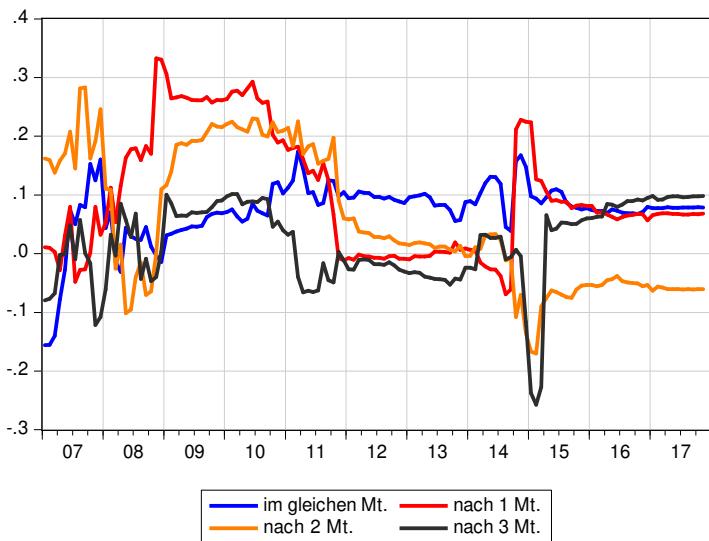
Encadré 3 : Répercussion des fluctuations du taux de change

Une large part des produits achetés en Suisse, des voitures aux vêtements en passant par les machines, sont importés de l'étranger. Or, le cours du franc influe beaucoup sur le prix que ces produits coûteront en Suisse. Si le franc s'apprécie, les produits sont moins chers. Et s'il se déprécie, nous devons payer plus. Suite à la récente dévaluation par rapport à l'euro à 1,15 franc/euro, le franc demeure nettement surévalué. Selon nos estimations, 1,30 franc/euro serait un taux de change « équitable ». Néanmoins, ladite dévaluation a probablement déjà fait grimper des prix. Ceux des vêtements ont progressé de presque 5 pour cent en septembre (par rapport à l'an dernier), contre env. 2 pour cent auparavant. En revanche, les prix des voitures n'ont pas notablement évolué. Ils ont fléchi d'env. 1,5 pour cent au cours des mois précédents.

Cela indique que les fabricants et les importateurs répercutent les fluctuations du taux de change de manières différentes. On peut essayer d'évaluer la vitesse de transmission de ces fluctuations à partir des données disponibles. L'estimation (« régression roulante ») indique une transmission relativement rapide sur les prix suisses. Et plus rapide encore ces dix dernières années. Peut-être sous une pression politique. Au début de la phase de valorisation dès 2009, la plupart des prix avaient été ajustés avec un retard d'un à deux mois. Lors de l'abandon du cours plancher par la BNS en janvier 2015, les entreprises ont attendu moins longtemps (entre 0 et 1 mois).

Après avoir atteint son niveau le plus bas, le franc s'est tendanciellement déprécié. Les données de l'estimation révèlent que lors de la phase de dépréciation, les entreprises montrent davantage de retenue dans la répercussion du taux de change sur les prix. Trois mois plus tard, la part des répercussions est en hausse.

Vitesse et degré de la transmission des fluctuations des taux de change
(mouvements du cours de l'euro par rapport aux prix à la consommation)

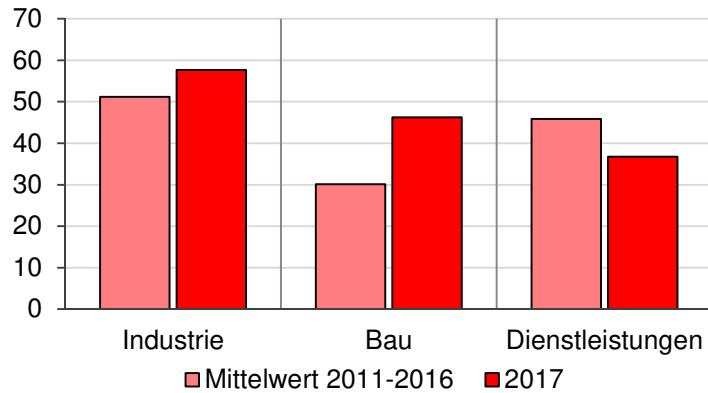


Source : estimations USS

3. Relance de la demande de biens, baisse du chômage

La reprise de l'économie suisse devrait s'accélérer ces prochains temps. Pour l'an prochain, nous tablons sur une croissance du PIB d'env. 2,5 pour cent. Les moteurs de ce développement seront la meilleure conjoncture à l'étranger, la menue dépréciation du franc et l'amélioration sur le front de l'emploi, qui relanceront la conjoncture intérieure. Bien entendu, le cours du franc et la construction de logements avec la poussée des taux de vacance restent des facteurs d'incertitude. Grâce à la légère embellie sur le plan des ventes, les entreprises suisses investiront davantage et embaucheront plus de personnel. Les retombées sur la consommation privée promettent d'être positives. Toutefois, les salaires tardent à évoluer. Par ailleurs, la hausse des cotisations au deuxième pilier et la diminution des nouvelles rentes grèveront le pouvoir d'achat.

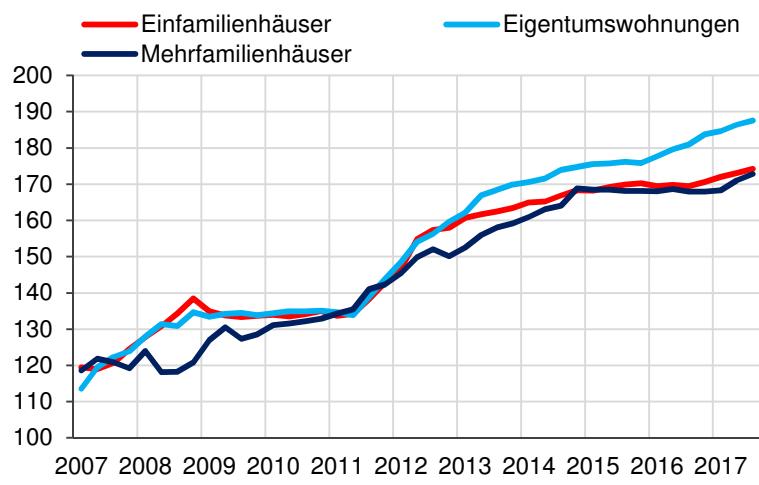
Proportion d'entreprises investissant pour s'agrandir
(en pourcentage)



Source : KOF EPF

La construction de logements demeure importante. Les prix de l'immobilier ont continué à progresser. Il est probable que la multiplication des logements vacants ait achevé définitivement la phase de croissance. Pareil pour la construction de bureaux. Une croissance modeste viendra plutôt de l'économie industrielle, où les capacités sont exploitées de façon plus intensive. Le segment « santé et formation » devrait donner des impulsions légèrement positives. L'expansion démographique requiert des investissements supplémentaires. Dans le génie civil des infrastructures, les investissements du Fonds d'infrastructure ferroviaire (FIF) prennent graduellement le relais des effets produits par la construction des NLFA. Le Fonds pour les routes nationales et le trafic d'agglomération (FORTA) ne déployera ses effets qu'en 2018.

Prix de l'immobilier
(1998=100)



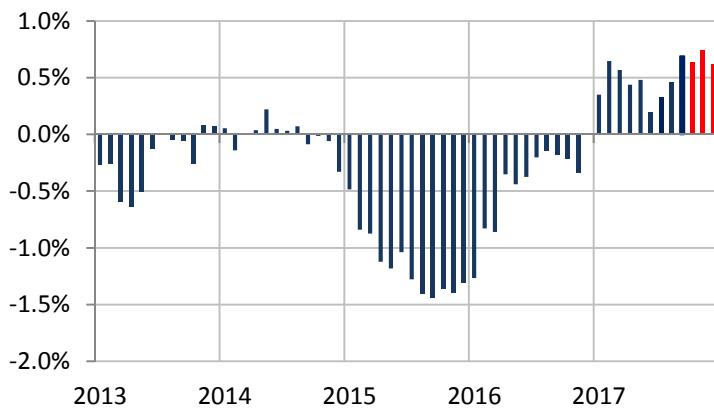
Source : CIFI

Les perspectives de l'emploi ont pris des couleurs. Si les attentes positives sur le front des ventes se confirment dans la plupart des branches, les entreprises embaucheront davantage de personnel. Dans l'industrie, la proportion d'entreprises manquant de main-d'œuvre a un peu augmenté. Il se pourrait que l'emploi prospère modestement. Les banques aussi entendent élargir leurs effectifs de personnel. La construction, elle, ne prévoit pas d'embaucher pour l'instant. En revanche, chez les détaillants, les voix pessimistes prédominent. Les magasins jugent leurs effectifs trop importants et envisagent de licencier. Plus tard dans l'année, la plupart des prévisions prédisant un

retour de la croissance, les perspectives pour l'emploi sont souriantes. Dans ces circonstances, les entreprises devraient embaucher nettement plus de main-d'œuvre et le chômage devrait amorcer un repli plus net pour s'établir à env. 3 pour cent en moyenne annuelle.

Dans le courant de l'année, le renchérissement prendra un peu de volume suite à la dévaluation. Pour les mois à partir de septembre, nous escomptons une hausse des prix insensiblement supérieure à 0,5 pour cent. En début d'année, le taux de la taxe sur la valeur ajoutée passera de 8 à 7,7 pour cent. Il est peu probable que les entreprises répercute cette baisse d'impôts en totalité. C'est pourquoi les syndicats demandent à la Confédération de vérifier. Nous pensons que le renchérissement entamera de ce fait une courte « pause » avant d'amorcer une remontée. Notre pronostic pour 2018 est un renchérissement de 0,4 pour cent – tributaire de l'évolution du taux de change naturellement.

Renchérissement selon l'Indice suisse des prix à la consommation et prévisions
(changement par rapport à l'année précédente, en pourcentage)



Source : OFS, USS

Les prévisions de l'évolution conjoncturelle de l'année prochaine restent entachées d'incertitudes. Le franc demeure fortement surévalué. Un paramètre fondamental tel que, par ex., la différence de prix internationale, devrait lui faire perdre beaucoup de sa valeur. Néanmoins, l'expérience du passé prouve que les longues phases de surévaluation ou de sous-évaluation ne sont malheureusement pas une exception. L'évolution récente est positive puisque le franc suisse s'est légèrement déprécié à env. 1.15 franc/euro.

En ce qui concerne la conjoncture mondiale, la plupart des prévisionnistes pronostiquent une croissance relative stable, mais plutôt faible en comparaison historique. Toutefois, les résultats extrêmement favorables des enquêtes menées auprès des entreprises ces derniers mois reflètent une confiance accrue. Par conséquent, il est tout à fait possible que le redressement économique se révèle plus fort qu'attendu.

Le modèle de calcul de l'USS prévoit pour 2018 une croissance approximative du PIB de 2,5 pour cent, précisant que les résultats très positifs de l'enquête menée auprès des entreprises sont pour beaucoup dans cette prévision relativement optimiste. Si l'économie progresse effectivement d'autant, le taux de chômage baissera à 3,0 pour cent. Le renchérissement prévu pour 2018 est de 0,4 pour cent.

Prévisions conjoncturelles choisies
(indications en pourcentage)

	USS		KOF		Seco		Banque nationale suisse	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Croissance du PIB	1,4	2,5	0,8	2,2	0,9	1,9	1,0	-
Taux de chômage	3,2	3,0	3,2	3,1	3,2	3,0	-	-
Renchérissement	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	0,2	0,4	0,4

4. Perspectives d'emploi légèrement positives dans l'économie d'exportation

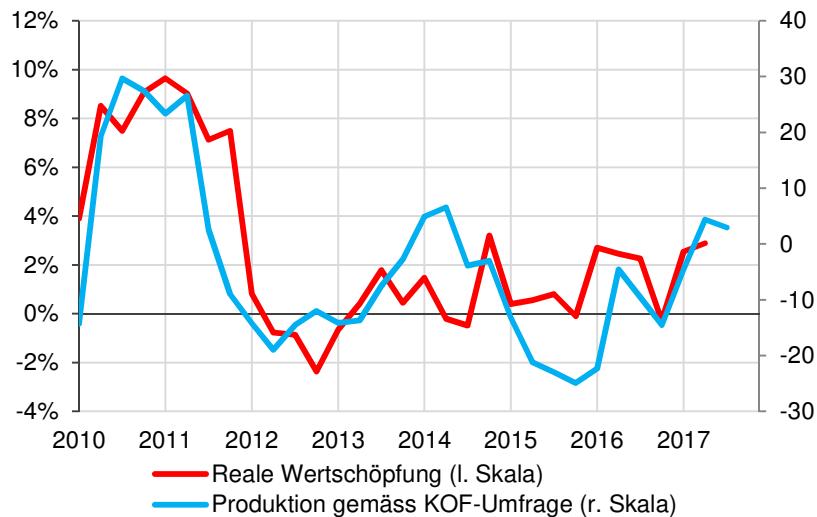
Production industrielle et exportations se développent

Ces derniers mois, l'industrie se porte mieux. Au premier semestre, la production a augmenté, grâce notamment à l'embellie de la conjoncture étrangère. La demande de biens d'équipement suisses a grimpé et les livraisons à l'étranger de produits d'équipement électrique, électronique et de précision également. Les exportations de machines se sont accrues, elles aussi, tandis que celles de produits pharmaceutique ont stagné à un niveau élevé.

Nous ne disposons à l'heure actuelle que des chiffres des exportations jusqu'à fin août 2017. Cela signifie que l'effet stimulant de la dépréciation du franc à 1.15 franc/euro intervenue fin juillet début août n'est que partiellement perceptible dans les données à disposition.

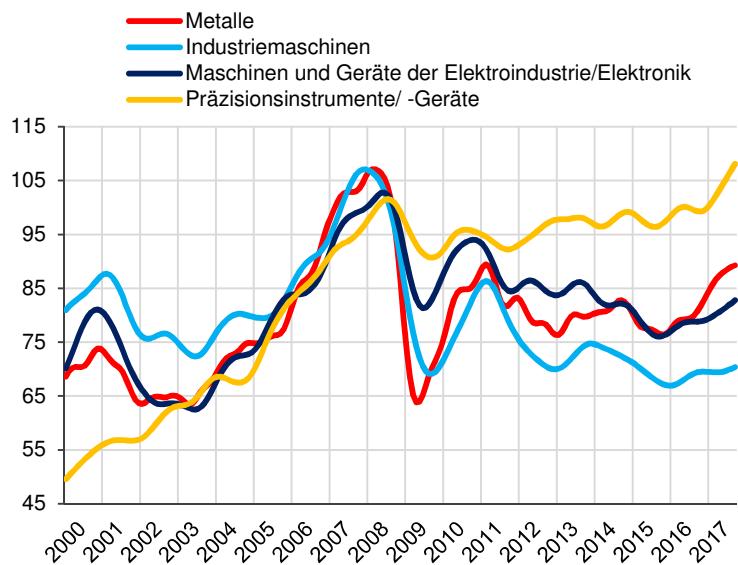
Valeur ajoutée et production industrielles

(changement par rapport à l'année précédente, enquête KOF : solde)



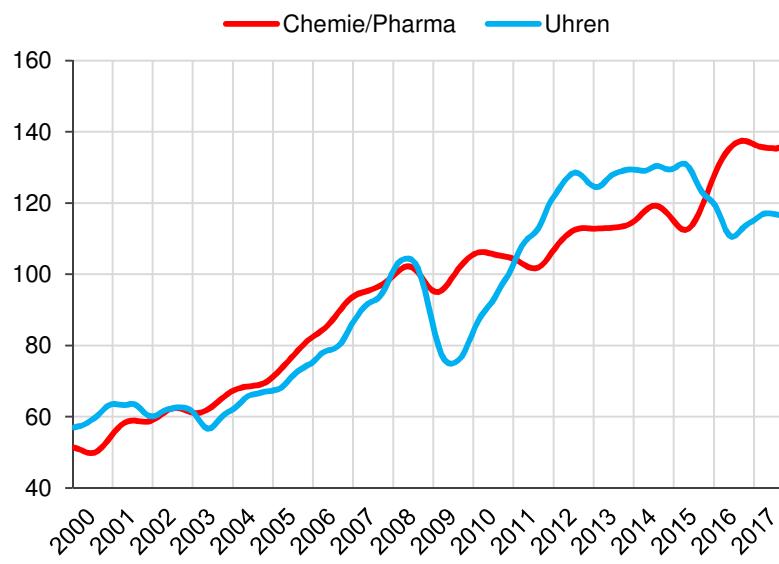
Source : KOF, Seco CN

Exportations nominales des branches MEM
(2008=100, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : Administration fédérale des douanes AFD

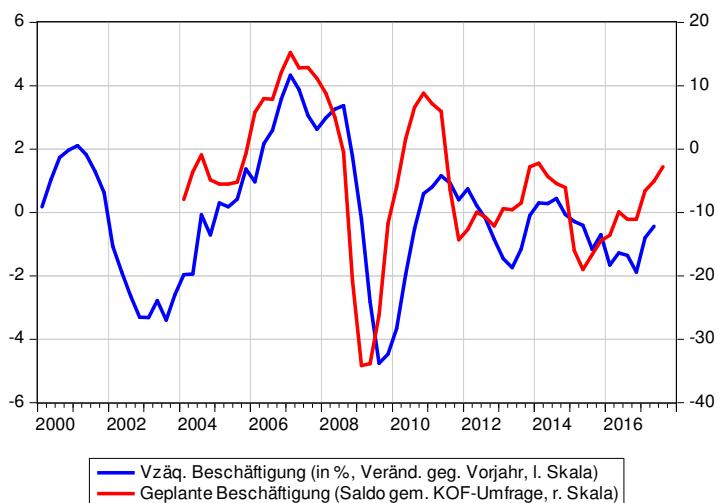
Exportations nominales horlogerie, chimie/pharmaceutique
(2008=100, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : Administration fédérale des douanes AFD

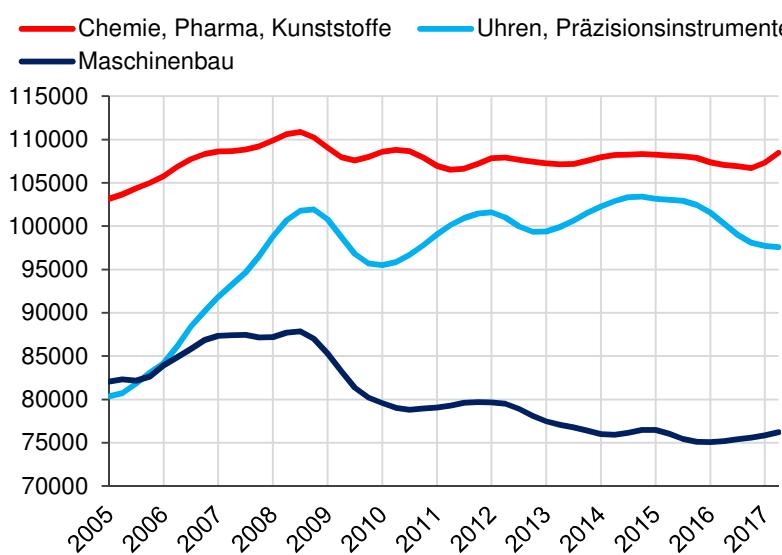
L'amélioration de la situation dans l'industrie commence à se faire sentir au niveau de l'emploi. Si nous nous basons sur la mesure en équivalents plein temps, au premier semestre elle a touché le fond. L'emploi en équivalents plein temps a stagné. Parmi les résultats positifs au deuxième trimestre : l'industrie chimique et pharmaceutique (avec 1,3 pour cent de croissance) et la construction de machines (croissance de 1,5 pour cent). Par contre, le recul de l'emploi dans l'industrie horlogère demeure problématique, même s'il a diminué au deuxième trimestre. Les perspectives de l'emploi pour les mois à venir se sont subtilement améliorées. Selon l'enquête du KOF, les attentes dans l'industrie permettent d'espérer une croissance modérée de l'emploi au second semestre.

Emploi et attentes dans l'industrie (données désaisonnalisées)



Source : OFS, STATEM.

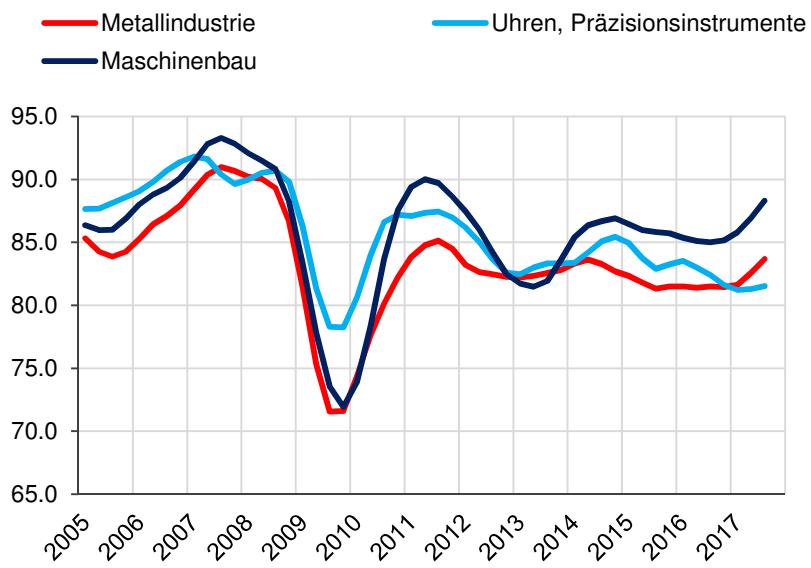
L'emploi dans des branches industrielles significatives (équivalents plein temps, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : OFS, STATEM

Les capacités de production sont exploitées un peu plus avantageusement – surtout dans l'industrie des machines, mais aussi dans l'industrie métallique.

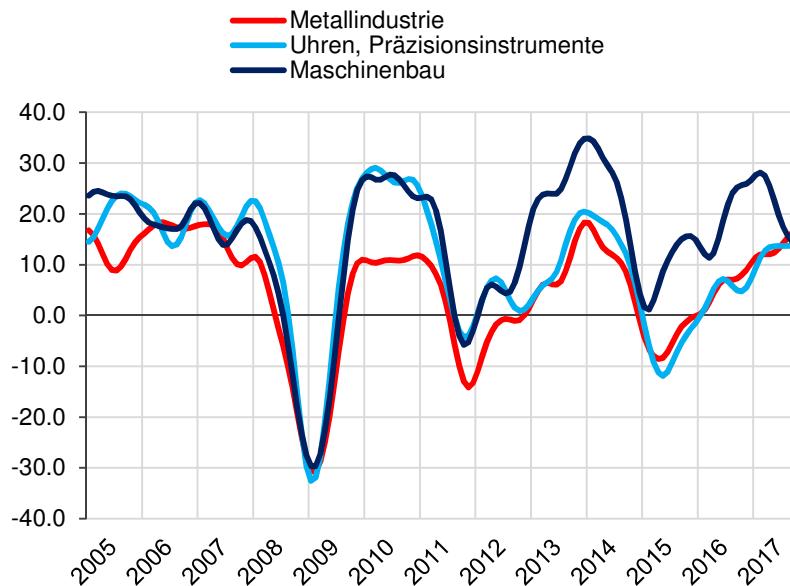
Utilisation des capacités dans l'industrie
(en pourcentage, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : KOF EPF, Enquête conjoncturelle industrie

Ces derniers mois, les entreprises escomptent à nouveau une augmentation des commandes. Donc la tendance haussière des attentes depuis 2015 se poursuit. Sachant que ces attentes varient en fonction des branches. Dans l'industrie des machines, l'optimisme plutôt marqué du début de l'année s'est relativisé avec le temps. Cependant, l'atmosphère devrait s'améliorer grâce à la légère dépréciation du franc et à l'amélioration de la conjoncture étrangère.

Entrées de commandes attendues ces trois prochains mois
(solde selon enquêtes KOF, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : KOF EPF, Enquête conjoncturelle industrie

Reprise dans la restauration et surtout dans l'hôtellerie

Au deuxième trimestre 2017, l'hôtellerie-restauration a suivi une évolution excellente. Tant la création de valeur brute que le nombre de nuitées d'hôtel ont repris du poil de la bête. Surtout les nuitées d'hôtes étrangers, en chute libre depuis 2008. Un motif possible est la faiblesse du franc, qui a beaucoup abaissé le prix du séjour des étrangers/-ères dans notre pays. Le taux de change est passé de 1.07 CHF/EUR à 1.14 CH/EUR, soit une évolution de 7,5 pour cent pour ce cours le plus élevé depuis l'abandon du cours planché. Le taux de change influe particulièrement sur la restauration et l'hôtellerie, mais aussi sur l'industrie d'exportation. En 2017, l'économie européenne a montré une solide progression et les attentes pour 2018 ont à nouveau été corrigées vers le haut. Une aubaine pour le tourisme en général, et surtout pour la restauration et l'hôtellerie suisses.

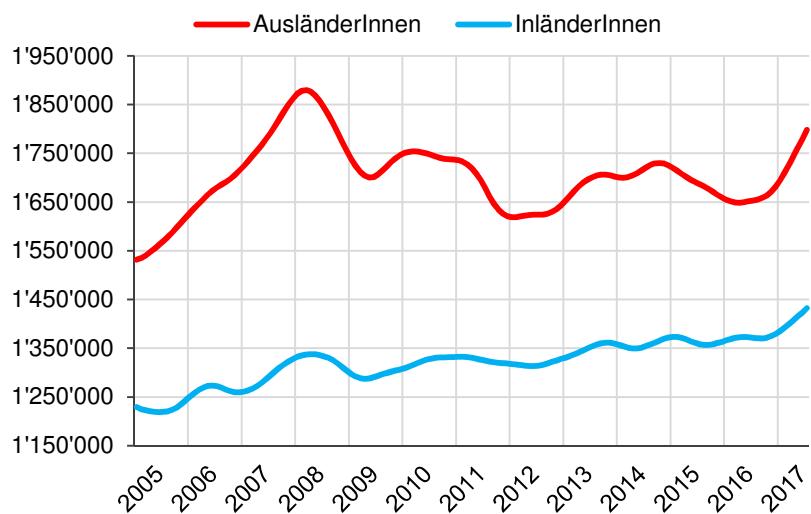
Les Etats européens fournissent toujours le plus gros contingent de touristes. Mais le nombre de nuitées d'hôtes provenant de pays hors de l'Europe a crû au-dessus de la moyenne, surtout en provenance d'Asie avec une croissance de 14,3 pour cent. Parmi eux notamment les Sud-Coréens et les Indiens, qui ont découvert la Suisse comme destination de vacances. Mais nous devons aussi une partie de la croissance aux Suisses et aux Suisse, car les nuitées d'hôtes autochtones ont dépassé de 3,8 pour cent celles de l'année précédente.

Création de valeur brute dans l'hôtellerie-restauration
(réelle, mios de francs, données désaisonnalisées)



Source : SECO, Estimations trimestrielles du PIB

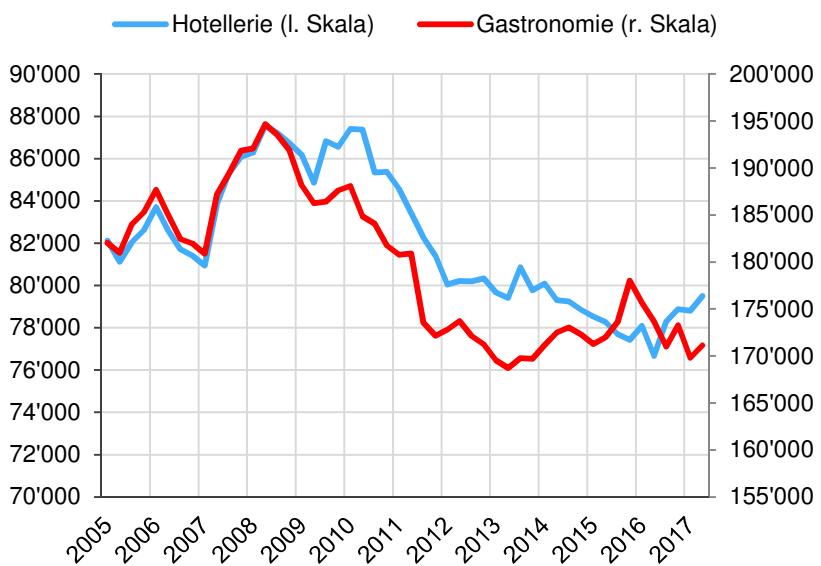
Nuitées dans des hôtels suisses
(données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : OFS

Ce développement favorable n'a pas encore tout à fait déteint sur l'emploi. Dans l'hôtellerie, l'emploi a un peu progressé, mais il ne décolle pas d'un niveau historiquement bas. Dans la restauration, il a effectué une remontée minimale au deuxième trimestre de 2017 après avoir baissé pendant plusieurs trimestres d'affilée.

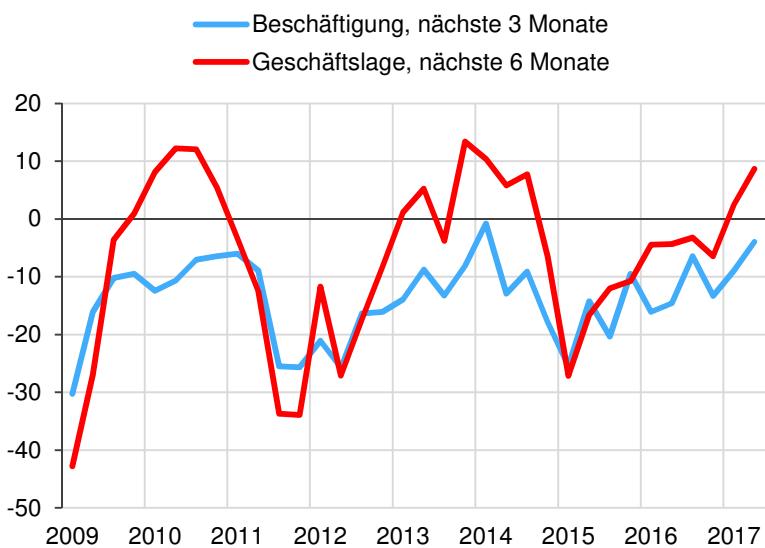
L'emploi dans l'hôtellerie-restauration
(personnes, données désaisonnalisées)



Source : OFS, Statistique de l'emploi

L'enquête conduite auprès d'établissements d'hôtellerie et de restauration présente une image similaire. Des données sur l'emploi escompté ces trois prochains mois et sur la situation commerciale attendue au prochain semestre sont disponibles jusqu'au troisième trimestre 2017. Depuis la suppression du taux plancher du franc, les espérances se sont bonifiées. D'expérience, la planification du personnel est à la traîne, de sorte que les attentes en matière d'emploi pour les trois prochains mois sont moins ambitieuses, mais là aussi, une discrète amélioration se profile.

Situation commerciale et emploi escomptés dans l'hôtellerie-restauration
(solde selon enquête KOF, données désaisonnalisées)



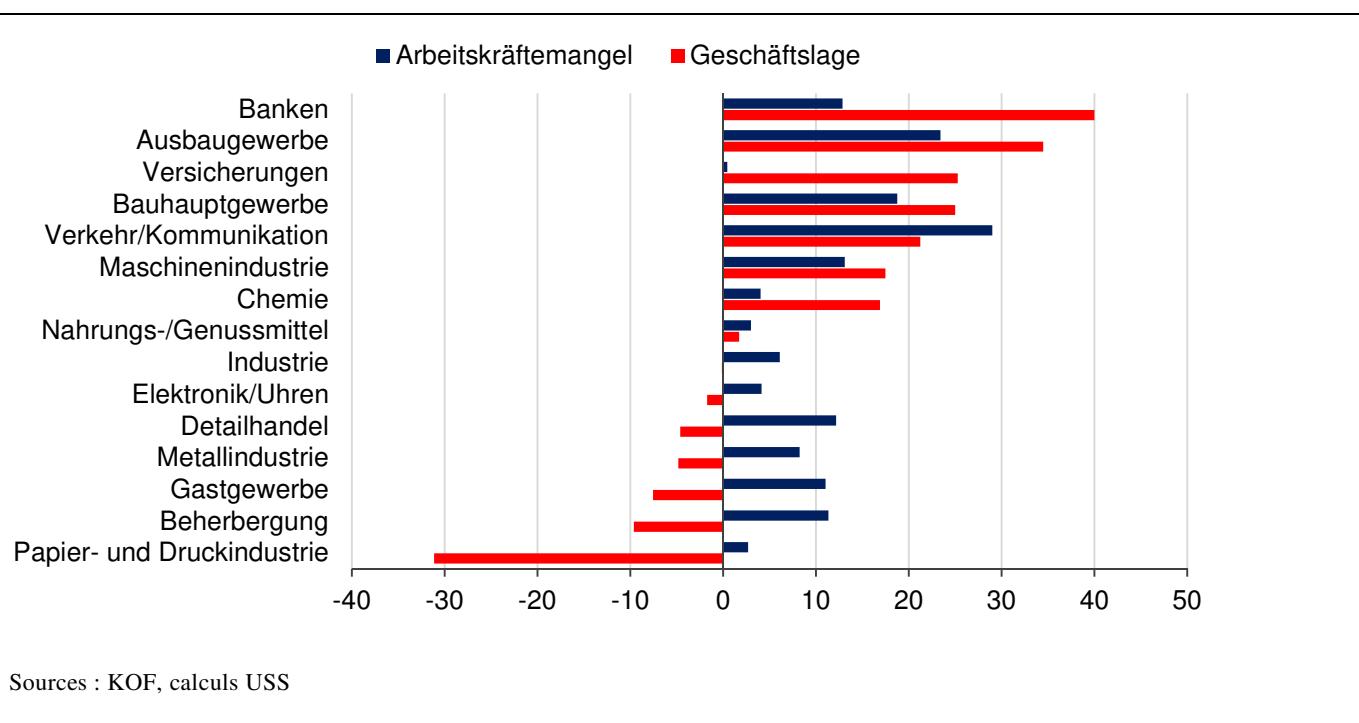
Source : KOF EPF, Enquête conjoncturelle dans l'industrie

Encadré : Où des hausses salariales sont-elles possibles ?

Les chances de voir les salaires revalorisés dans une branche s'améliorent lorsque d'une part les entreprises réalisent des bénéfices, et disposent ainsi de trésorerie pour étoffer les salaires. Et que d'autre part elles sont plus promptes à amplifier les salaires car elles peinent à trouver du personnel et qu'elles cherchent de la main-d'œuvre de qualité, c.-à-d. quand l'entreprise doit veiller à attirer les salarié-e-s. L'USS établit un « radar des salaires », qui quantifie ces deux critères dans les branches importantes. C'est ainsi que nous disposons d'une estimation de certaines perspectives salariales dans les différentes branches.

Globalement, la proportion d'entreprises affirmant être limitées dans leur production pour cause de pénurie de main-d'œuvre a connu une forte progression. Dans plusieurs branches, la situation commerciale attendue est bonne ces six prochains mois, tandis que l'on peine à trouver du personnel. Dans ces conditions, il sera plus aisés d'obtenir des hausses de salaire dans les branches suivantes : banques, construction (maçonnerie et second œuvre), transports et communication.

Dans le commerce de détail, la restauration et l'hôtellerie, la pénurie de main-d'œuvre s'est à nouveau accrue, mais les perspectives commerciales demeurent mitigées.

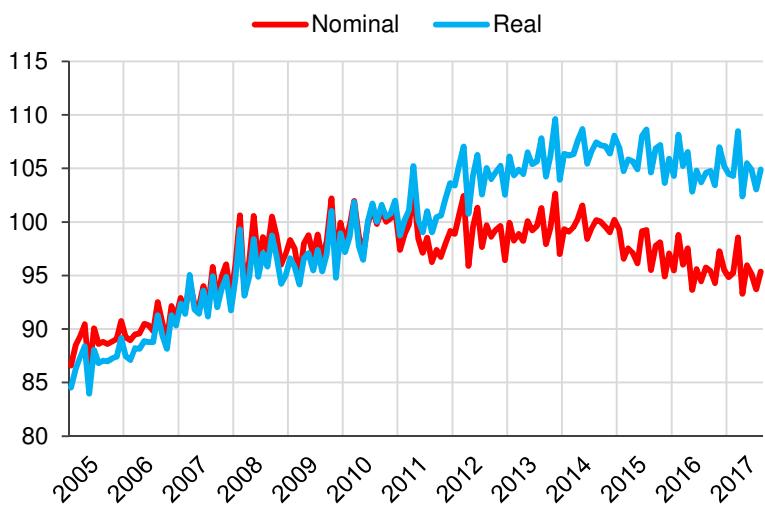


5. Conjoncture intérieure renforcée par la meilleure situation du marché du travail

Franc surévalué, tour de vis à l'épargne et dépenses de santé en hausse entraînent des baisses de chiffres d'affaires chez les détaillants suisses

Durant l'année en cours, le net repli des années écoulées a pris fin et les chiffres d'affaires du commerce de détail se sont stabilisés. Les chiffres d'affaires nominaux surtout étaient en recul. Depuis 2008, les prix du commerce de détail ont chuté de plus de 10 pour cent – en cause la forte appréciation du franc, mais aussi les baisses des prix du diesel et de la benzine, qui pèsent lourdement sur les chiffres d'affaires des stations-service. Les chiffres d'affaires réels du commerce de détail par habitant affichent la diminution considérable de 4,3 pour cent depuis 2014.

Chiffres d'affaires du commerce de détail
(indice 2010=100, données désaisonnalisées)



Source : OFS, Statistique du chiffre d'affaires du commerce de détail

D'après une estimation sommaire, la suppression du taux plancher pour l'euro, intervenue en janvier 2015, aurait occasionné une réduction des volumes (effectifs) des chiffres d'affaires d'env. 1,5 pour cent.² Gardons néanmoins à l'esprit que grâce au franc surévalué, les détaillants ont pu importer leurs marchandises à meilleur marché. Outre la surévaluation du franc, d'autres facteurs importants jouent un rôle. Les cotisations aux assurances sociales – aux caisses de pensions notamment – ont augmenté plus fortement que les prestations. La faute surtout aux faibles taux intérêts, qui ont entraîné des réductions de prestations, mais aussi l'élévation des cotisations. Le pouvoir d'achat de la population s'en trouve sensiblement diminué. De plus, les ménages serrent les cordons de la bourse. En effet, depuis 2010, le taux d'épargne est passé d'env. 11,5 à 14,1 pour cent, ce qui pourrait être dû à des incertitudes relatives aux capacités de rendement du 2^e pilier. Et comme les dépenses de santé ont progressé plus de trois fois plus que la consommation totale, il reste beaucoup moins de liquidités pour consommer dans d'autres secteurs. Par habitant, la consommation sans les dépenses de santé a même baissé entre 2010 et 2016.

² Estimation OLS avec emploi macroéconomique et cours franc/euro effectif comme variables explicatives

Croissance annuelle des revenus et des dépenses de consommation 2010-2016
(nominale, moyenne annuel, autochtones)

	Total	Par habitant
Masse salariale globale	2,0 %	0,9 %
Revenu disponible	1,8 %	0,7 %
Epargne brute	3,7 %	2,5 %
Dépenses de consommation, total	1,3 %	0,1 %
dont dépenses de santé	4,0 %	2,9 %
Dépenses de consommation, sans la santé	0,8 %	-0,3 %

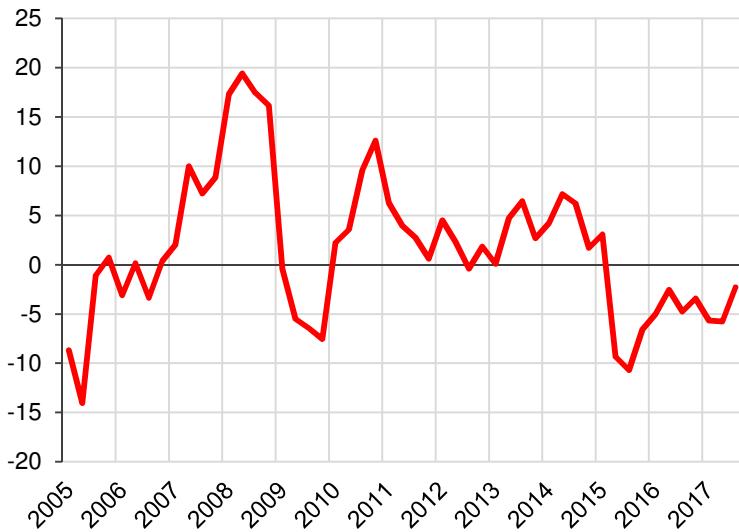
Malheureusement, l'emploi aussi a pâti de la baisse des chiffres d'affaires des détaillants. En 2016, la branche employait encore 322 884 personnes. Depuis, les effectifs oscillent entre 320 000 et 325 000. Les dernières enquêtes du KOF EPF pointent une tendance à la stabilisation. Toutefois, la branche n'espérance pas encore de croissance de l'emploi. L'on peut tout de même se permettre d'être confiants vu la dépréciation du franc et l'amélioration de l'emploi. Les chiffres d'affaires devraient commencer à se redresser.

Employé-e-s du commerce de détail
(données désaisonnalisées)



Source : OFS, Statistique de l'emploi

Emploi prévu dans le commerce de détail pour les trois prochains mois
(solde selon enquête KOF, données désaisonnalisées)

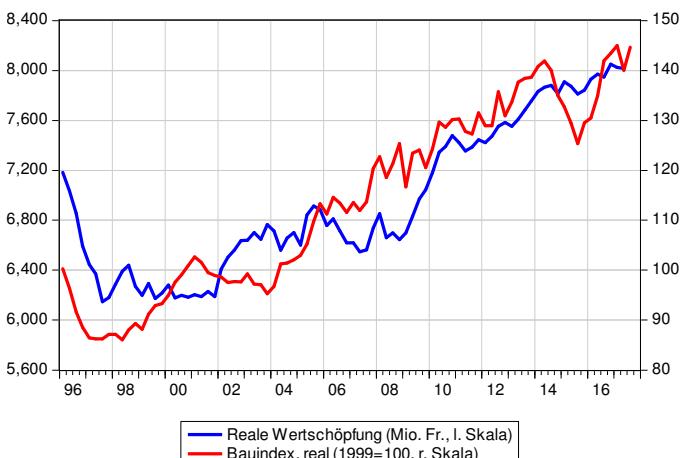


Source : KOF

Conjoncture toujours stable dans la construction

Dans la construction, la stabilité conjoncturelle se maintient. Après une faiblesse passagère en 2015, la relance est arrivée l'an passé. Tant la création de valeur dans le secteur que l'activité de construction (sur la base de l'indice de la construction) affichent un niveau historiquement élevé.

Secteur de la construction : création de valeur et production
(données désaisonnalisées)

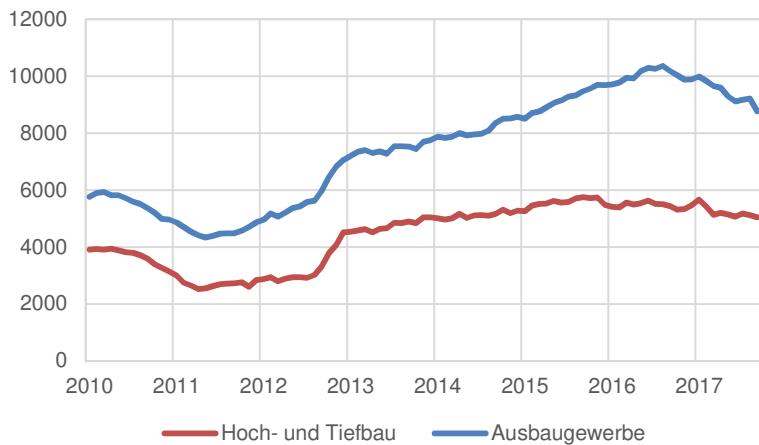


Source : SECO, SSE

L'an dernier, l'emploi n'a pas énormément bougé. Dans le secteur principal de la construction, les entreprises occupent plus ou moins le même nombre de salariés. Quant au second œuvre, il affiche un petit tassement. Mais ces chiffres sont à prendre avec circonspection. Car les chiffres du chômage ont suivi une évolution plus positive : En un an, le nombre de chômeurs inscrits dans le second œuvre est passé de plus de 10 100 à moins de 8800. Ces

prochains mois, l'emploi pourrait donc s'améliorer quelque peu. Dans le cadre de l'enquête KOF sur la construction, les entreprises annoncent souhaiter élargir un peu leurs effectifs.

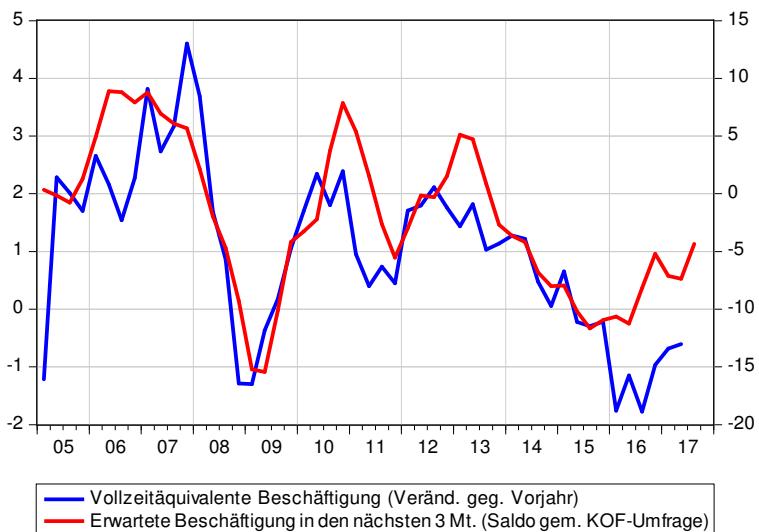
**Le chômage dans la maçonnerie et le génie civil
(personnes, données désaisonnalisées)**



Source : SECO, amstat.ch

Evolution de l'emploi dans la construction

(Statistique de l'emploi en pourcentage, enquête KOF, données désaisonnalisées et sans les valeurs extrêmes)



Source : KOF EPF, Enquête conjoncturelle dans l'industrie / OFS, Statistique de l'emploi

Ces prochains mois, la conjoncture dans la construction restera probablement équilibrée. Les intérêts extraordinairement bas et la croissance démographique durable aiguisent l'attrait pour l'investissement dans les logements. Toutefois, le marché du logement est de plus en plus saturé. Mais les prix de l'immobilier poursuivent leur lente ascension.

Encadré 4 : Méthode des prévisions conjoncturelles quantitatives USS

Pour ses prévisions du PIB, du chômage et du renchérissement, l'USS travaille avec des modèles. Dans un premier temps, il s'agit d'identifier les données des enquêtes, les taux de change, les taux d'intérêts qui, par le passé, ont révélé un lien systématique avec le PIB, etc. de l'année suivante. Puis, ces liens sont évalués par des procédés économétriques. En ressortent lesdits modèles, ensuite soumis à des tests de solidité et de stabilité.

Afin de produire ses prévisions, l'USS alimente ses modèles avec les valeurs d'indicateurs les plus récentes. Pour prévoir le PIB, par exemple, l'USS s'appuie sur les attentes en matière de commandes, ou les volumes d'achats planifiés par les entreprises, mais aussi sur l'évolution actuelle des taux de change. Enfin, la prévision du PIB est prise en compte dans la prévision du taux de chômage, ce qui garantit la cohérence du scénario.

Cette méthode présente l'avantage de se passer d'hypothèses sur la conjoncture mondiale ou sur l'évolution des marchés financiers, comme c'est le cas pour le KOF par ex. Et bien que cela puisse surprendre, il semblerait que de nombreuses banques ne recourent à aucun modèle pour établir leurs prévisions conjoncturelles.