



# **INFO ECONOMIQUE**

## **III /2016**

**17.10.2016**

D. Lampart / J. Corpataux (SGB/USS)

**Résumé :** Si l'économie mondiale croît, ce n'est que lentement. Pour l'année en cours, la croissance du PIB dans les grandes économies (Etats-Unis, UE, Japon) sera inférieure à 2%. C'est peu pour une phase d'expansion, faisant suite à une récession. A cela s'ajoutent un ralentissement de la croissance en Chine et une stagnation en Amérique du Sud. Le chômage diminue également, mais modestement. Notons que ce dernier est tombé à 4,2% en Allemagne, ce qui n'avait plus été vu depuis les années 70. Il reste néanmoins élevé dans la zone euro, à plus de 10%. En Suisse, le PIB est en croissance, mais l'emploi global est stagnant. Le chômage était encore en très légère augmentation en août, même s'il pourrait connaître une certaine stabilisation au cours des prochains mois. La phase d'inflation négative pourrait prendre fin d'ici à la fin de l'année 2016 – suite à la potentielle remontée du prix du pétrole – et l'inflation devrait être à nouveau légèrement positive en 2017. Un franc toujours trop fort pénalise l'activité touristique en Suisse mais également une très grande partie de l'industrie d'exportation, et ce même si la pharma a réalisé au cours des derniers mois une excellente performance au niveau de ses exportations. Quant aux secteurs de l'économie intérieure, la force du franc pèse sur les activités de commerce de détail en stimulant le tourisme d'achat à l'étranger. Dans la construction, et après avoir connu un certain tassement dans la deuxième moitié de l'année 2014 et jusqu'à fin 2015, les affaires semblent en reprise, en particulier dans le secteur principal de la construction.

## **Wirtschaftsinfo III/2016**

<b>1. La reprise conjoncturelle reste atone.....</b>	<b>3</b>
1.1. Économie mondiale : Faiblesse des investissements et du commerce extérieur .....	3
1.2. Économie en légère expansion, emploi stagnant.....	6
1.3. Perspectives conjoncturelles légèrement positives mais la vigilance reste de mise.....	8
<b>2. Industrie et secteurs liés à la demande extérieure : évolution récente et perspectives .....</b>	<b>12</b>
2.1. Marché des affaires dans l'industrie manufacturière .....	12
2.2. Évolution des exportations de marchandises .....	14
2.3. L'évolution récente dans l'hôtellerie-restauration .....	18
<b>3. Les secteurs orientés sur le marché intérieur.....</b>	<b>20</b>
3.1. Le commerce de détail .....	20
3.2. Le secteur de la construction .....	21

Auteurs: D. Lampart et J. Corpataux

## **1. La reprise conjoncturelle reste atone**

### **1.1. Économie mondiale : Faiblesse des investissements et du commerce extérieur**

La reprise après la crise financière se fait toujours attendre. L'économie mondiale connaît certes la croissance, mais cette croissance demeure poussive. Les prévisions de croissance du PIB dans les grandes économies (Etats-Unis, UE et Japon) sont inférieures à 2%. C'est bien trop faible pour une phase d'expansion consécutive à une récession. Facteur aggravant, la croissance économique marque le pas en Chine et stagne en Amérique latine.

Les raisons de ce marasme sont à chercher dans le commerce extérieur (exportations) et les investissements des entreprises. Les exportations sont en baisse en 2016 aux Etats-Unis tout comme dans une grande partie de l'UE. De plus, les investissements des entreprises reculent aussi aux USA. En revanche, la consommation et la construction de logements sont toujours à la hausse, notamment aux Etats-Unis.

Les analyses économétriques de l'OCDE et du FMI, entre autres, démontrent que cette faiblesse est en grande partie liée à la demande<sup>1</sup>. C'est notamment parce que les entreprises renâclent à investir. Or cette attitude a pour effet de renforcer le phénomène. En raison de la faible activité d'investissement dans le pays et à l'étranger, les capacités de production des fabricants de biens d'investissement ne sont pas pleinement exploitées. Les statistiques américaines de l'exploitation des capacités sont particulièrement éloquentes. Les entreprises hésitent ainsi à investir dans de nouvelles machines, installations, des équipements informatiques ou des véhicules. En sciences économiques, on parle d'un accélérateur. Une fois que l'activité d'investissement démarre, le phénomène s'amplifie. Dans les phases de faiblesse ou de récession, c'est l'inverse: le phénomène freine alors la croissance ou peut même conduire à une récession.

Malgré la faible croissance, l'évolution globale du chômage au plan mondial va dans le bon sens mais le recul du chômage piétine quelque peu. Avec 4,2% l'Allemagne a atteint un étage que le pays n'a plus connu depuis le début des années 1970. En revanche, à raison de 10,1% dans l'ensemble pour la zone Euro il demeure nettement plus élevé que les valeurs un peu au-dessus de 7% de 2007, à la veille de la crise financière. Avec 4,9%, aux Etats-Unis, le taux de chômage est faible pour les conditions américaines (graphique 1.1.3) mais le chômage effectif semblerait sous-estimé. La participation à l'activité est toujours inférieure de 2% à la moyenne historique sur de nombreuses années.

Si l'économie mondiale doit enregistrer une croissance plus forte, cela dépendra en grande partie du comportement des entreprises en matière d'investissement et du retour à une attitude moins attentiste. Les indices conjoncturels à court terme actuels tablent sur une croissance qui reste relativement modérée. Dans l'UE, les valeurs de l'indicateur des acheteurs dépassent le seuil de 50, ce qui est synonyme de croissance du PIB (graphique 1.1.2). L'exploitation des capacités des entreprises est à peu près moyenne avec une tendance légèrement haussière (graphique 1.1.4). Les entreprises devraient consentir les investissements de remplacement nécessaires et investir sporadiquement pour s'agrandir. La construction reste pour sa part peu dynamique.

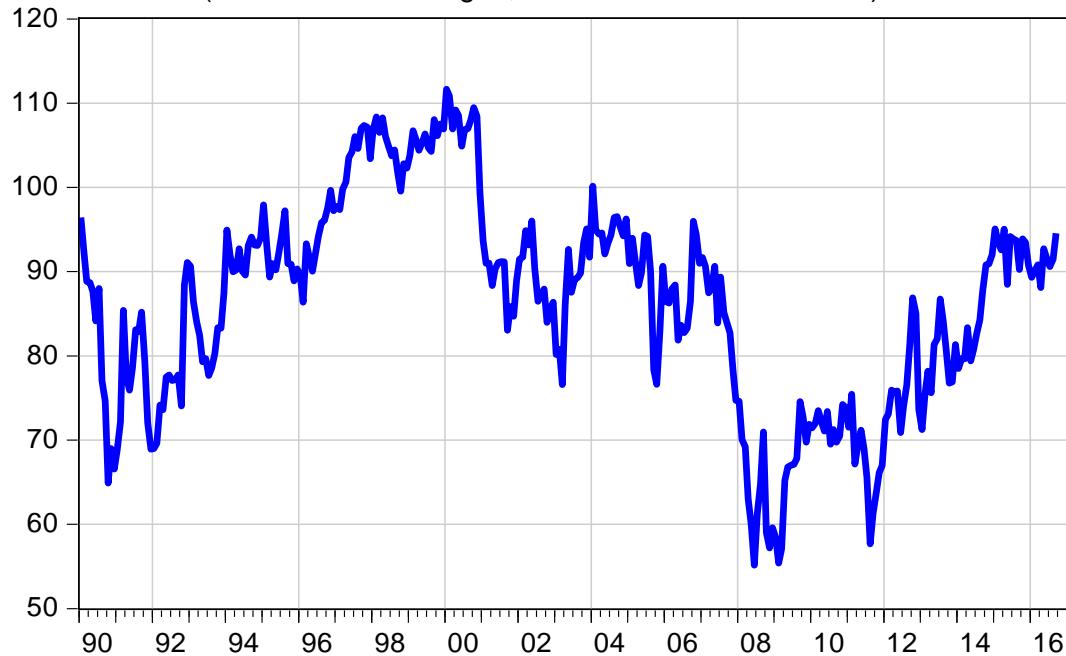
Sur ce point, les signaux sont divers pour les Etats-Unis. La confiance des consommateurs, indice important pour les Etats-Unis, est en légère hausse (graphique 1.1.1). La consommation privée devrait par conséquent servir de locomotive à la conjoncture dans les prochains temps. En revanche, les prévisions des entreprises ne sont que légèrement positives. L'exploitation des capacités est en effet inférieure à la moyenne. Les entreprises sont donc peu incitées à investir dans des capacités

---

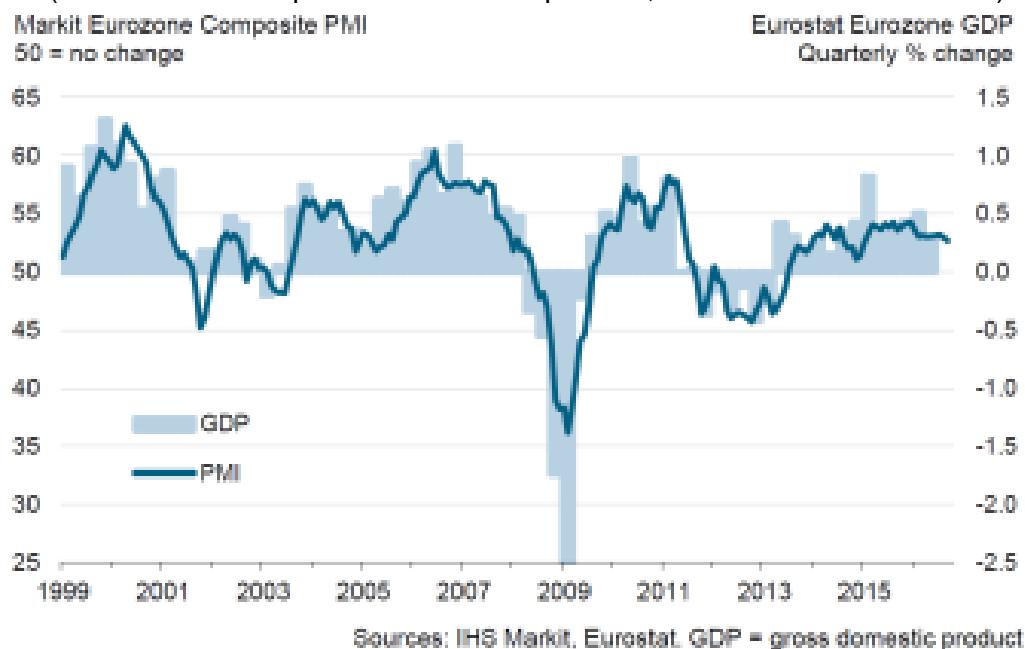
<sup>1</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/c2.pdf>, [http://www.oecd-ilibrary.org/economics/cardiac-arrest-or-dizzy-spell\\_5jlr2h45q532-en](http://www.oecd-ilibrary.org/economics/cardiac-arrest-or-dizzy-spell_5jlr2h45q532-en)

supplémentaires. L'activité de construction stagne, elle, à un niveau relativement élevé (graphique 1.1.5).

**Graphique 1.1.1 : Confiance des consommateurs aux USA**  
(Université du Michigan, données désaisonnalisées)

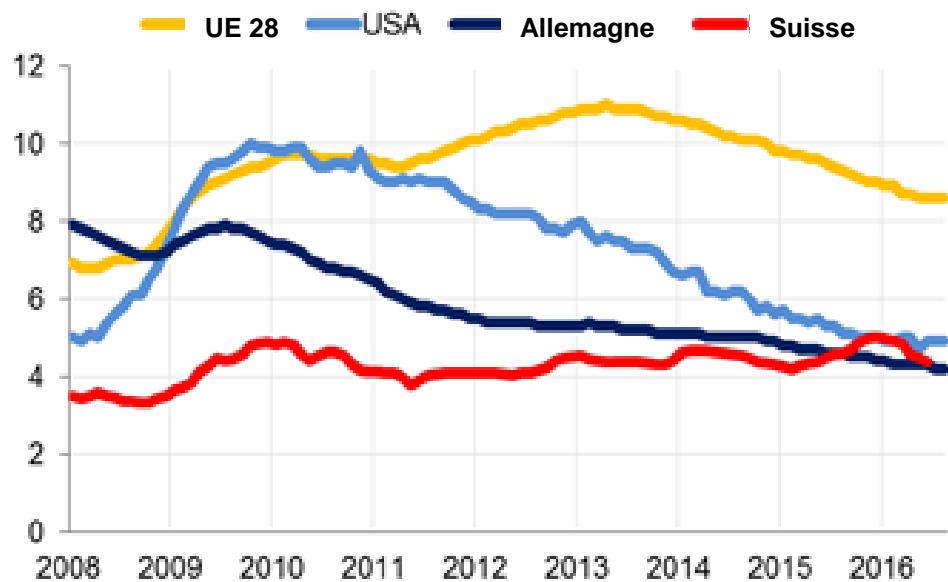


**Graphique 1.1.2 : Indice des acheteurs PMI dans la Zone Euro**  
(valeurs de PMI supérieures à 50 = expansion, GDP = croissance du PIB)

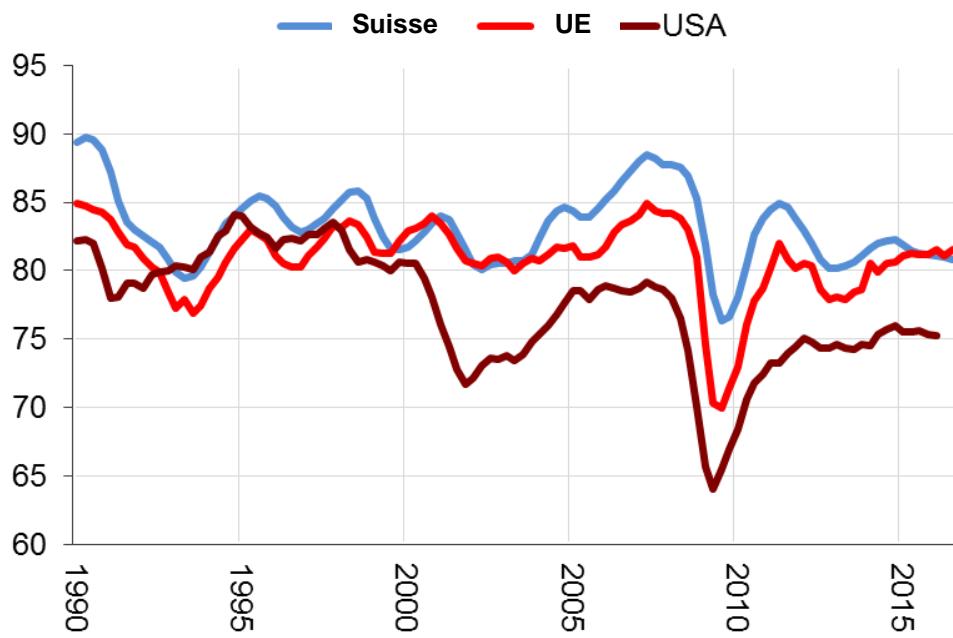


Sources: IHS Markit, Eurostat. GDP = gross domestic product

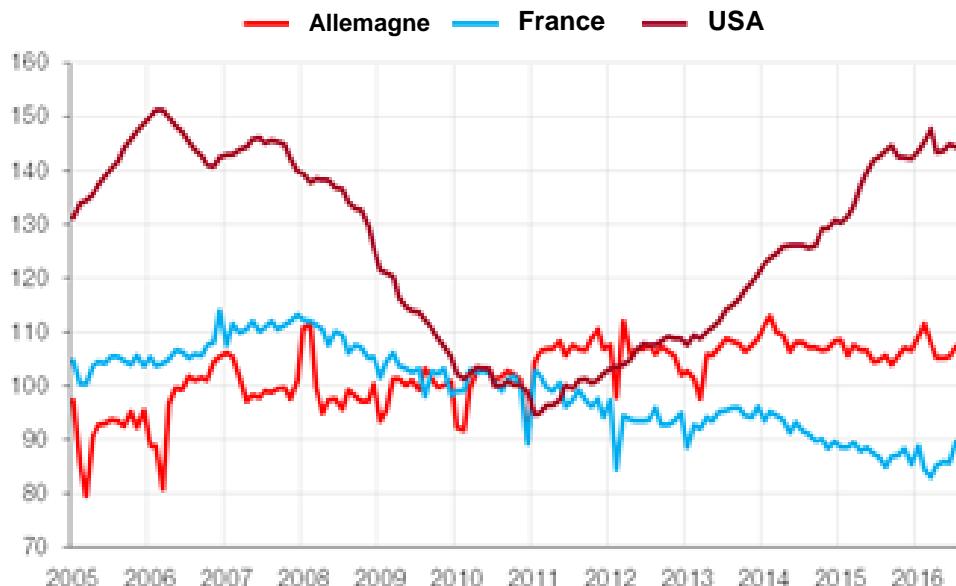
**Graphique 1.1.3 : Taux de chômage**  
 (Données désaisonnalisées, selon l'OIT en pourcentage)



**Graphique 1.1.4 : Exploitation des capacités dans l'industrie**  
 (En pourcentage, données désaisonnalisées)



**Graphique 1.1.5 : Activité de construction en Allemagne et en France, dépenses dans la construction aux États-Unis**  
 (2010=100, données désaisonnalisées)

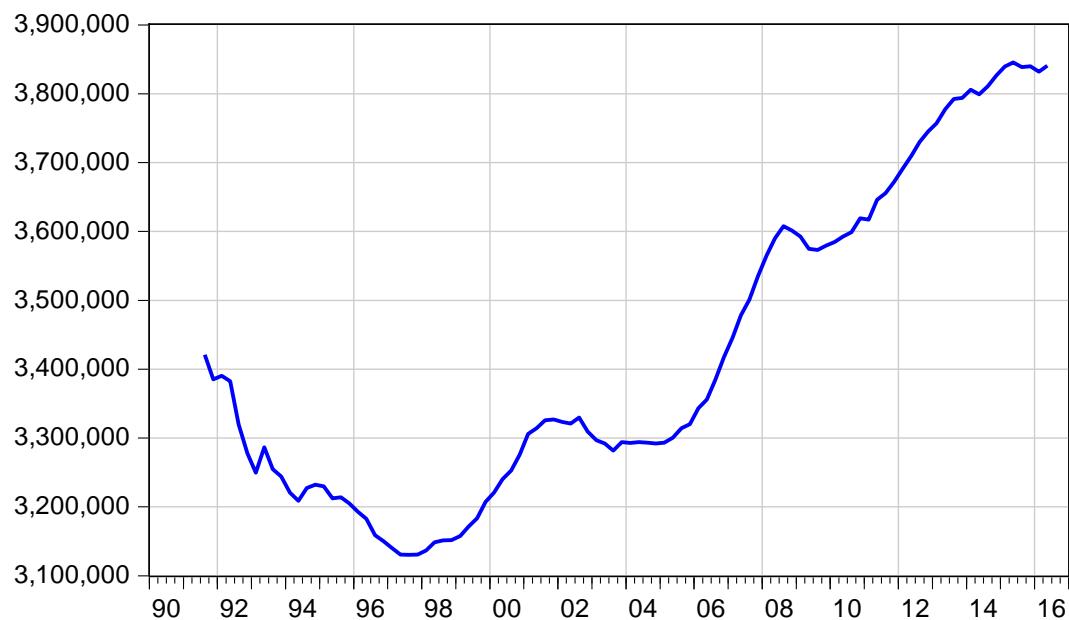


## 1.2. Économie en légère expansion, emploi stagnant

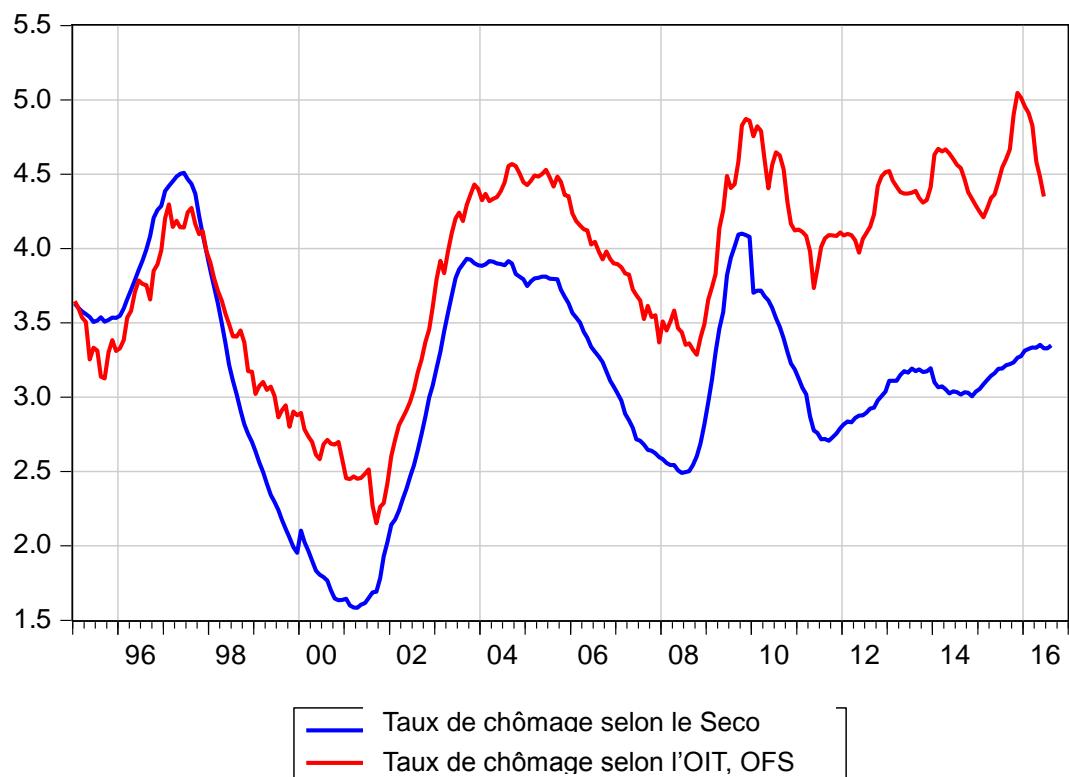
Le PIB suisse a crû avec une vigueur surprenante ces derniers mois. Il en est résulté une croissance de 2,5% au 2<sup>ème</sup> trimestre (par rapport au trimestre précédent, en données annualisées). Or à y regarder de plus près, il apparaît que ce résultat découle en grande part d'évolutions particulières. La consommation privée n'a en effet guère augmenté. Les investissements dans les biens d'équipement et la construction ont même légèrement diminué. Un examen approfondi révèle que même les exportations y perdent un peu de leur superbe. L'industrie chimique et pharmaceutique reste ainsi presque la seule branche à voir ses exportations augmenter. Les exportations de machines, de montres, de produits alimentaires, entre autres, sont toujours en baisse.

Il serait prématuré d'affirmer que les problèmes découlant du franc fort et les difficultés économiques sont derrière nous. Il suffit pour cela d'examiner le marché du travail. L'emploi stagne (équivalents à plein temps) (graphique 1.2.1). Aucun tournant n'est encore perceptible dans l'économie et le commerce, pas même dans le secteur financier. Jusqu'à fin août, le chômage a globalement connu une légère hausse (en données corrigées des variations saisonnières (graphique 1.2.2).

**Graphique 1.2.1 : Emploi, équivalents à plein temps**  
(Données désaisonnalisés, personnes)



**Graphique 1.2.2 : Taux de chômage**  
(désaisonnalisé en pourcentage)



## Encadré 1 Révision des statistiques du chômage

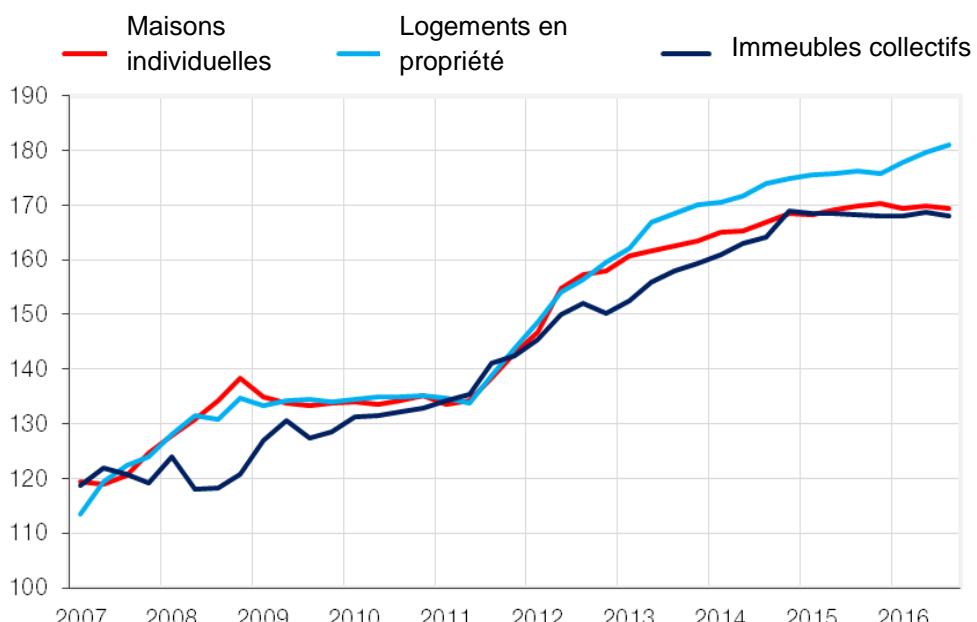
Le taux de chômage du Seco est défini comme le nombre de chômeurs enregistrés divisé par le nombre des individus actifs. Jusqu'à présent, on s'est basé sur l'effectif des actifs de l'année 2010. Or comme le nombre de personnes dans la vie active est passé de 4.322.899 à 4.493.249 entre 2010 et 2014, un réajustement s'imposait. Désormais, cette base doit constamment être adaptée. La nouvelle base correspond à une moyenne sur trois ans, actuellement les années 2012, 2013 et 2014. La base étant un peu plus élevée, le chômage est désormais un peu plus faible qu'avant.

### 1.3. Perspectives conjoncturelles légèrement positives mais la vigilance reste de mise.

Les prévisions conjoncturelles pour l'année en cours indiquent une reprise qui reste mitigée. L'indice USS table sur une croissance du PIB de l'ordre de 1% (graphique 1.3.4). Pour que le commerce extérieur reparte plus fortement, une reprise sensible de l'économie mondiale et une dévaluation du franc seraient nécessaires. La consommation est freinée par la stagnation de l'emploi et le chômage. Pour les investissements des entreprises, la prudence est de mise, compte tenu d'une exploitation des capacités légèrement inférieure à la moyenne. Certes, tout le monde parle de « numérisation » mais, dans la réalité des entreprises, de nombreux projets sont déjà réalisés (dans les banques, le commerce de détail, etc.), alors que les innovations technologiques portées aux nues par les médias ne sont pas encore mûres pour une mise en œuvre productive. En plus, il faut prendre en compte la transformation du secteur financier qui ne peut plus se contenter de gérer des fonds douteux et doit maintenant explorer de nouveaux secteurs d'activité.

Dans la construction, l'évolution s'atténue. La croissance démographique s'est légèrement essoufflée, surtout parce que l'immigration nette baisse de l'ordre de 20%. Le taux officiel des vacances de logements a augmenté. Les taux d'intérêts sont certes bas mais ne baissent plus et la hausse des prix de l'immobilier est moins forte (graphique 1.3.1).

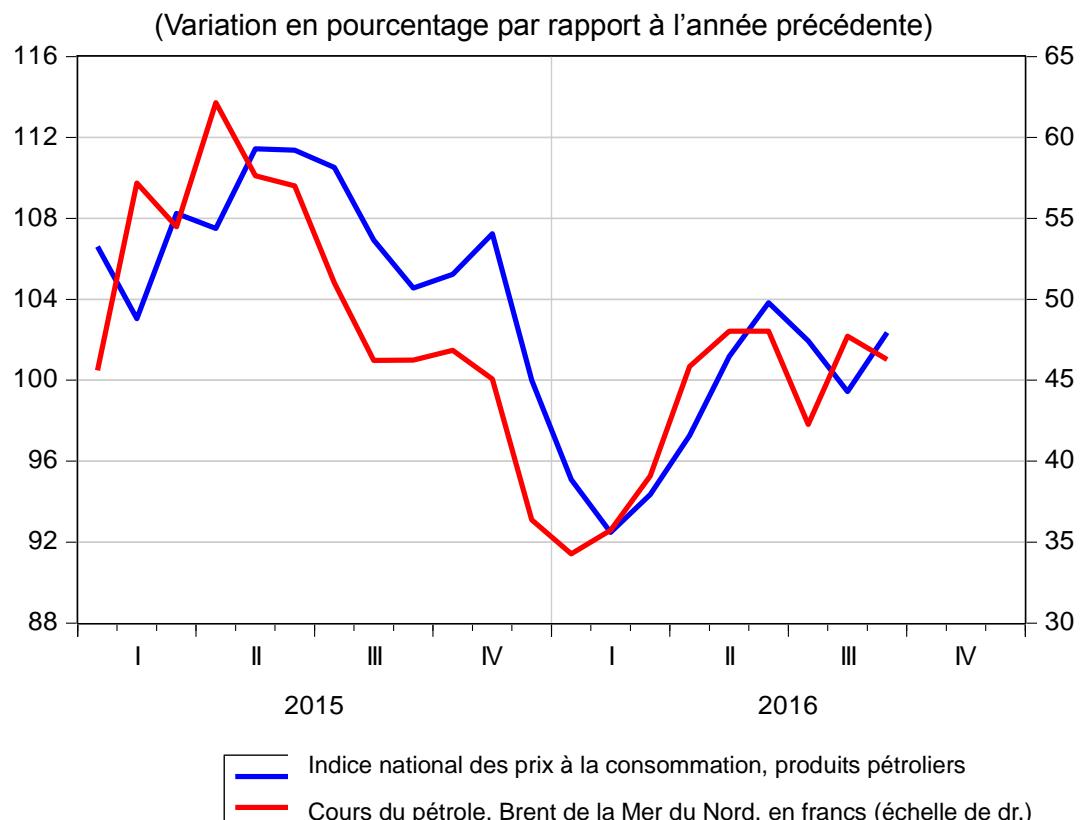
**Graphique 1.3.1 : Prix de l'immobilier**  
(d'après CIFi, 1998=100)



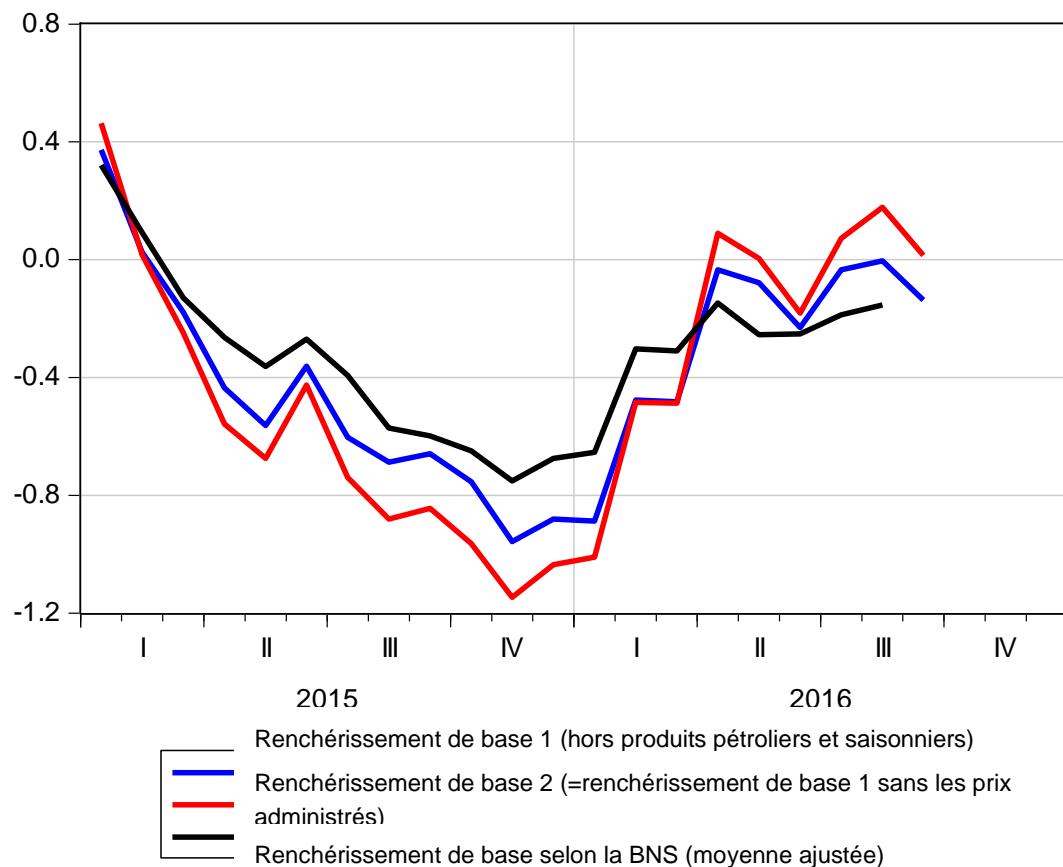
Les perspectives de l'emploi restent mitigées. Les sondages indiquent que les entreprises industrielles envisagent de poursuivre dans la voie des réductions d'effectifs. Les banques ne prévoient quant à elles plus de dégraissage contrairement aux assurances dont certaines se sont lancées dans des projets de rationalisation d'envergure. Les perspectives de l'emploi sont aussi négatives dans l'hôtellerie-restauration et dans le commerce de détail. Dans le secteur social et de la santé, par contre, les effectifs devraient continuer d'augmenter. Le taux de chômage devrait dans l'ensemble stagner approximativement au niveau actuel.

Le renchérissement s'approche du zéro. En septembre, il était encore de -0,2% (par rapport à l'année précédente). Les statistiques du renchérissement de base (hors pétrole, produits saisonniers, etc.) se situent aussi à ce niveau-là (graphique 1.3.3). D'ici à la fin de l'année, le renchérissement devrait légèrement repartir à la hausse, pour autant que le cours du pétrole ne baisse pas substantiellement. Comme les cours du pétrole sont tombés à environ 35 dollars fin 2005 avant de remonter par phases à 50 dollars, on obtient ce qu'on nomme un effet de base (graphique 1.3.2). Dans l'état actuel (cours du pétrole et taux de change constants), il pourrait en découler un renchérissement légèrement en-dessous de 0,5% en décembre.

**Graphique 1.3.2 : Indice national des prix à la consommation « produits pétroliers » et cours du brut**



**Graphique 1.3.3 : Indice national des prix à la consommation:** (Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)



Les prévisions de développement pour l'année prochaine sont entachées de nombreuses incertitudes. Le franc demeure fortement surévalué. Compte tenu des facteurs fondamentaux comme par exemple la différence de prix internationale, il devrait se dévaluer mais l'expérience du passé a démontré que les phases prolongées de surévaluation ou de sous-évaluation ne sont malheureusement pas exceptionnelles. L'évolution de la conjoncture mondiale sera en outre un facteur clé. La plupart des prévisions conjoncturelles internationales tablent sur une croissance toujours modeste.

Les modèles de l'USS tablent sur une croissance du PIB de 1,9% en 2017 (tableau 1.3.1). Avec ce taux de croissance, le taux de chômage restera inchangé à environ 3,3%. C'est tout juste suffisant pour rattraper la croissance moyenne de la productivité de l'ordre de 1% et la croissance de la population active (elle aussi de l'ordre de 1). La prévision de renchérissement pour 2016 est d'environ -0,3%. Pour 2017, nous nous attendons à un renchérissement légèrement positif de l'ordre de 0,2%, principalement en raison de la légère augmentation des cours du pétrole.

**Graphique 1.3.4 : Indice du produit intérieur brut**  
 (Variation par rapport à l'année précédente)



**Tableau 1.3.1 Prévisions conjoncturelles choisies** (indications en pourcentages)

	USS		KOF		SECO		Banque nationale Suisse	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Croissance du PIB	1,0	1,9	1,6	1,8	1,5	1,8	1,5%	-
Taux de chômage	3,3	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	-	-
Renchérissement	-0,3	0,2	-0,4	0,2	-0,4	0,3	-0,4	0,2

## **Box 2: Méthodologie**

Pour ses prévisions du PIB, du chômage et du renchérissement, l'USS s'appuie sur des modèles indicuels. Dans un premier temps, on identifie les données de sondages, les taux de change, les taux d'intérêts, etc. qui, par le passé avaient un lien systématique avec le PIB et d'autres éléments de l'année suivante. Ces tenants et aboutissants sont évolués selon des procédés économétriques. Les modèles en résultent. Ceux-ci sont ensuite soumis à des tests de solidité et de fiabilité.

Pour les pronostics, les modèles sont alimentés avec les valeurs des indices les plus récents. Dans le cas de sa prévision du PIB, l'USS utilise par exemple les données de sondages sur les prévisions d'entrées de commandes ou de volumes d'achats des entreprises ainsi que sur l'évolution actuelle des taux de change. La prévision du PIB est ensuite prise en compte dans la prévision du taux de chômage, ce qui garantit la consistance du scénario.

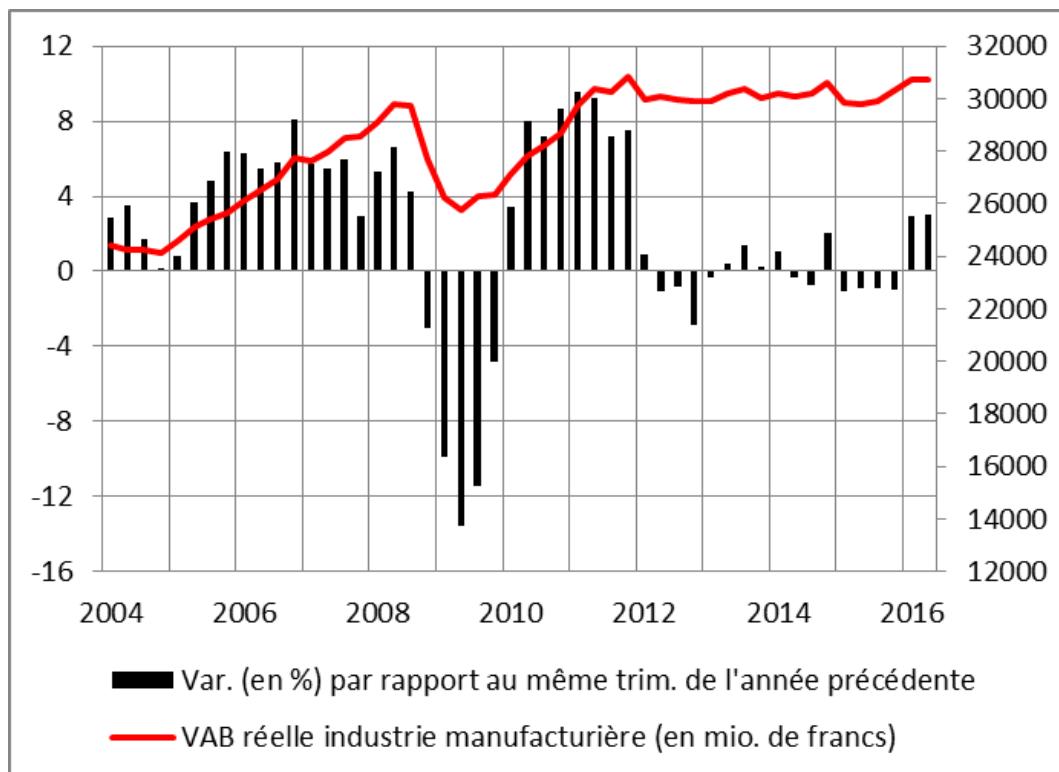
L'avantage de cette méthode est de pouvoir se passer d'hypothèses sur la conjoncture mondiale ou l'évolution des marchés financiers comme c'est le cas pour le KOF. De plus, de manière assez surprenante, il semblerait que de nombreuses banques par exemple ne s'appuient sur aucun modèle pour établir leurs prévisions conjoncturelles.

## **2. Industrie et secteurs liés à la demande extérieure : évolution récente et perspectives**

### **2.1. Marche des affaires dans l'industrie manufacturière**

Après les très bonnes performances qui ont accompagné la période 2004-2008, l'industrie manufacturière helvétique est très rapidement rattrapée par la crise financière et économique. Il faudra attendre une année pour que la reprise se profile et qu'elle reparte sur une trajectoire orientée à la hausse. Comme le montre l'évolution de la valeur ajoutée pour l'ensemble de l'industrie manufacturière (Graphique 2.1.1), cette dernière dépassera le sommet atteint avant crise dès le deuxième trimestre 2011. Elle atteindra un nouveau « pic », en termes de valeur ajoutée, à fin 2011 pour montrer ensuite pendant trois ans une relative stagnation à haut niveau. Si, début 2015, l'orientation prise est légèrement baissière, la valeur ajoutée réelle pour l'ensemble de l'industrie manufacturière reprend le chemin de la hausse dès la deuxième moitié 2015. Elle s'approche à nouveau du sommet atteint à fin 2011 en début d'année 2016. Au deuxième trimestre 2016, la valeur ajoutée est en très léger recul par rapport au trimestre précédent (-0,1%) mais se situe à un niveau bien supérieur à celui atteint une année auparavant (+3%). Ces statistiques montrent que, dans un contexte difficile – avec un franc toujours très fort, en particulier depuis l'abandon du taux plancher par la Banque nationale suisse le 15 janvier 2015 –, l'industrie manufacturière prise dans son ensemble continue à obtenir de bons résultats. Quelle est l'appréciation des managers de l'industrie quant aux perspectives futures ?

**Graphique 2.1.1 : Évolution de la valeur ajoutée brute réelle, industrie manufacturière, du 1<sup>er</sup> trim. 2004 au 2<sup>ème</sup> trim. 2016, série désaisonnalisée**



Source : SECO.

En septembre 2016, l'indice des directeurs d'achat (PMI) était en hausse et gagnait 2,2 points par rapport à août 2016 pour clôturer à 53,2 points. Il se maintenait ainsi au-dessus du seuil de croissance, à 50 points, pour le dixième mois consécutif, et à son plus haut niveau depuis mai 2016 (Graphique 2.1.2). Les sous-indices montrent néanmoins une image nuancée. La progression du PMI est surtout liée à une amélioration des entrées de commandes alors que, par exemple, sur le front de l'emploi, le sous-indice, déjà en dessous du seuil de croissance, s'est à nouveau replié en septembre 2016. En bref, les attentes des managers dans l'industrie sont relativement positives, même si tout n'est pas rose. Comment les différentes branches exportatrices se sont-elles comportées sur la période récente ? Evoluent-elles de concert du point de vue de leurs exportations ? Ou montrent-elles des dynamiques fortement différencierées ?

**Graphique 2.1.2 : Indice PMI, de janvier 2001 à septembre 2016, série désaisonnalisée**



Source : Procure.ch/CS.

## 2.2. Évolution des exportations de marchandises

Si nous nous arrêtons tout d'abord brièvement sur le poids des différentes branches industrielles exportatrices suisses, le poids qu'y occupe l'industrie chimique et pharmaceutique étonne. En effet, à elle seule, celle-ci représentait 41,7% des exportations totales de marchandises suisses en 2015 (Tableau 2.2.1). L'industrie des machines et de l'électronique qui suit, en deuxième position, ne pèse que 15,3%. L'horlogerie occupe la troisième position avec une part qui s'élève à 10,6%. Les instruments de précision et la métallurgie se placent au quatrième et cinquième rang avec des parts avoisinant, respectivement, 7,1% et 5,8%. Notons que si l'on additionne les trois branches que sont l'industrie des machines et de l'électronique, des instruments de précision ainsi que de la métallurgie et qui forment l'essentiel de l'industrie MEM, cette dernière obtient un poids très significatif, avec une part dépassant les 28% au total des exportations de marchandises suisses.

**Tableau 2.2.1 : Exportations selon les branches, parts en mio. CHF et en %, 2015**

Branches	Mio. CHF	Part en %
Industrie chimique et pharmaceutique	84'668	41.7
Machines et électronique	31'055	15.3
Horlogerie	21'529	10.6
Instruments de précision	14'441	7.1
Métallurgie	11'795	5.8
Bijouterie et joaillerie	10'694	5.3
Denrées alimentaires, boissons et tabacs	8'124	4.0
Industrie des matières plastiques	3'246	1.6
Textiles, habillement, chaussures	3'151	1.6

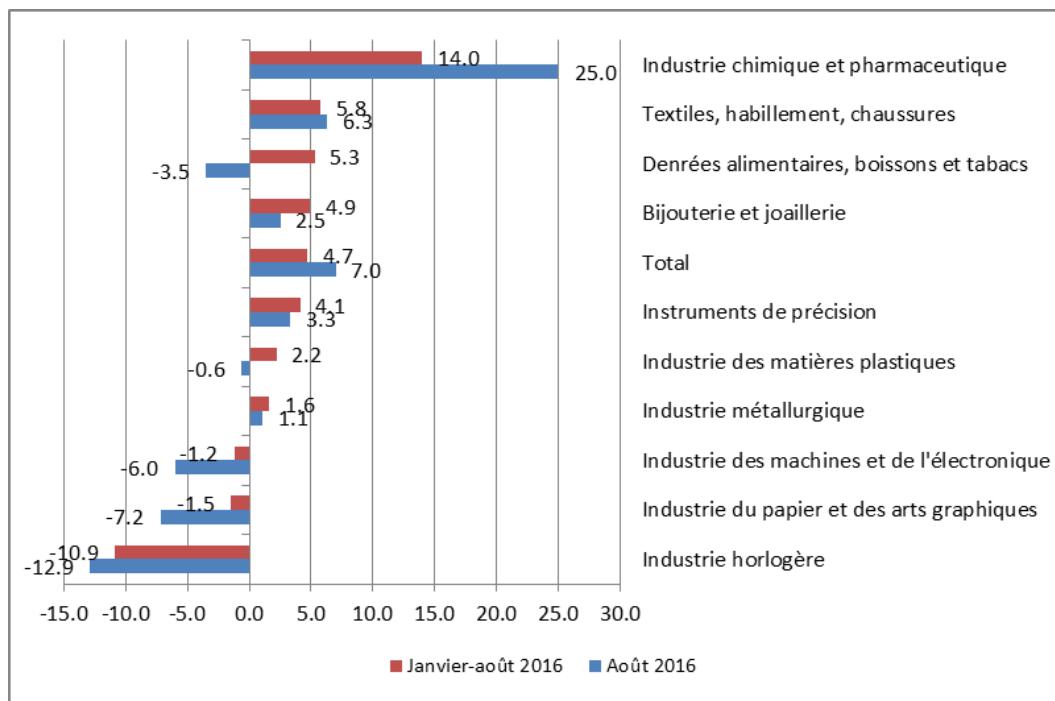
<i>Industrie du papier et des arts graphiques</i>	1'797	0.9
...	...	...
<b>Exportations totales</b>	<b>202'939</b>	<b>100</b>

Source : AFD.

Comment se sont comportées ces mêmes exportations sur les 8 premiers mois de l'année 2016 ? Prises globalement et pour la période allant de janvier à août 2016, celles-ci croissaient de 4,7% – nominalement –, et ce en comparaison avec la même période de l'année précédente (Graphique 2.2.1). Sept branches affichaient une hausse. Notons l'excellente performance de l'industrie chimico-pharmaceutique avec une progression de 14%, suivie par le secteur « Textiles, habillement, chaussures » (+5,8%), l'industrie alimentaire, des boissons et du tabac (+5,3%) et la bijouterie-joaillerie (+4,9%). L'industrie horlogère affichait le plus fort repli (-10.9%). Mais, comme nous le verrons par la suite, celle-ci avait précédemment évolué à des niveaux jamais atteints jusque-là.

En août 2016 (et par rapport au même mois de l'année précédente), notons que les branches exportatrices ont connu des évolutions contrastées, avec une croissance marquée, d'un côté, des exportations de l'industrie chimico-pharmaceutique (+25%) et, de l'autre, le repli également marqué des exportations horlogères (-12,9%).

**Graphique 2.2.1 : Exportations selon les branches en août et entre janvier-août 2016, variations nominales (en %) par rapport à la même période de l'année précédente, et corrigées des jours ouvrables (pour le mois d'août)**



Source : AFD.

Du point de vue géographique, l'Europe constitue toujours – et de loin – le principal débouché des exportations de marchandises helvétiques puisque 56,5% de celles-ci s'y dirigeaient en 2015 (Tableau 2.2.2). La part du continent européen est, néanmoins, en régression puisqu'elle était légèrement supérieur à 66% en 2006. Suivent l'Asie et l'Amérique, avec respectivement, des parts de 22,3% et 18,4% en 2015. Par pays, l'Allemagne occupe toujours la première place : sa part au total des exportations de marchandises atteignait les 18,1% en 2015. Les États-Unis, avec une part de 13,5%, sont en deuxième position. Viennent ensuite la France, l'Italie et le Royaume-Uni avec, res-

pectivement, 6,9%, 6,3% et 5,8%. La Chine occupe le 6<sup>ème</sup> rang en 2015 avec une part s'élevant à 4,4%.

**Tableau 2.2.2 : Exportations par continents**

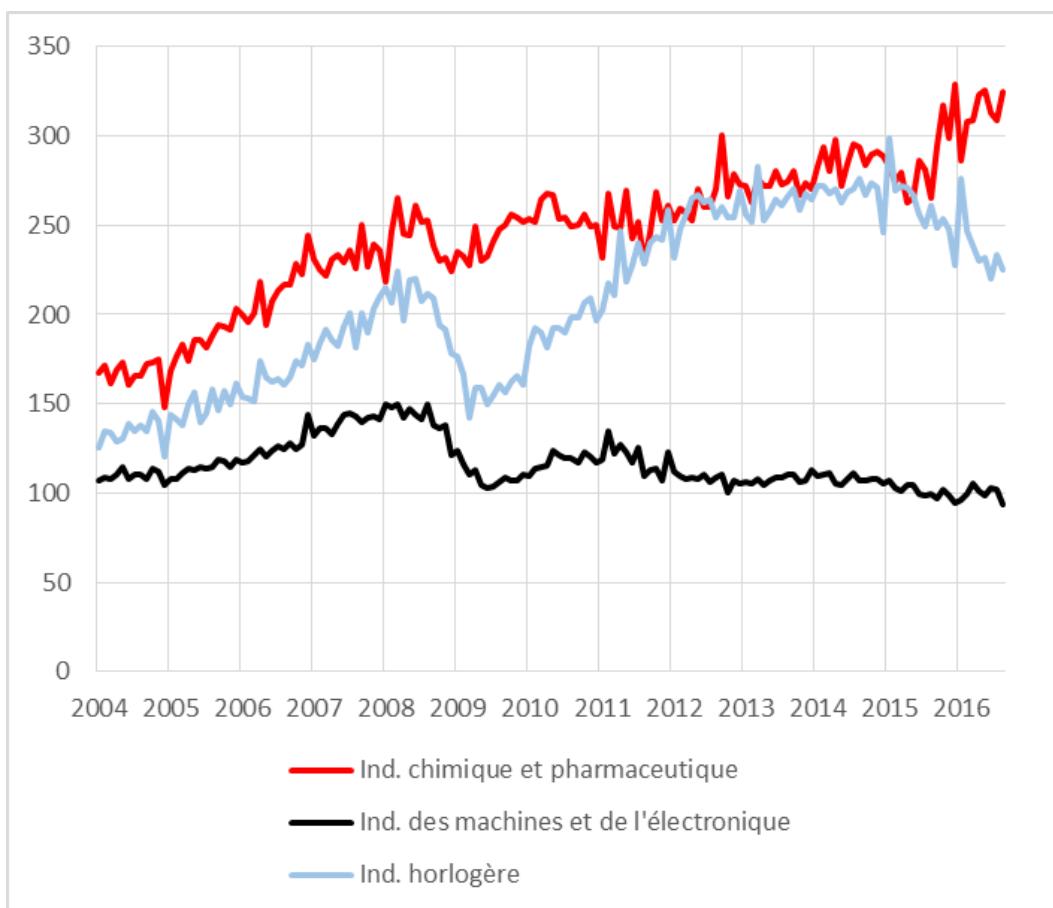
Continent	2015 Mio. CHF	Part en %	
		2006	2015
Europe	120'751	66.3	56.5
Asie	45'271	16.7	22.3
Amérique	36'108	14.5	18.4
- Amérique du Nord	29'172	11.8	15.2
- Amérique latine	6'564	2.5	3.1
Afrique	3'687	1.5	1.6
Océanie	2'525	1.0	1.2
<b>Total</b>	<b>202'939</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Source : AFD.

En août 2016, et du point de vue des différents marchés d'exportation, comment les ventes ont-elles évolué ? Les exportations suisses de marchandises, corrigées par le nombre de jours ouvrables, progressaient avant tout vers l'Amérique du Nord (+22%), et surtout les Etats-Unis (+25%), mais également vers l'Union Européenne (+13%). Les exportations vers l'Autriche ont ainsi bondi de 59% alors que celles-ci étaient également en relativement forte croissance vers le Royaume-Uni (+21%), la France (+15%) et l'Allemagne (+11%). Les exportations vers l'Asie diminuaient cependant de 7,4%, recul à mettre en lien avec les mauvaises performances vers l'Arabie saoudite (-55%) et Hong Kong (-27%). A l'inverse, elles croissaient fortement vers le Japon (+20%). Les exportations reculaient vers l'Amérique latine (-10%), en particulier en direction de l'Argentine (-33%), mais aussi vers l'Océanie (-5%). Notons néanmoins la croissance des exportations vers l'Afrique (+9%).

Une analyse, en données désaisonnalisées, pour trois des plus « grands » secteurs exportateurs – la chimie, l'industrie des machines et de l'électronique, l'industrie horlogère – permet de mettre en évidence des situations et des trajectoires différencierées pour chacun d'eux. Ainsi, les exportations de l'industrie chimique et pharmaceutique – après s'être courtement orientées sur une pente descendante en particulier dans la deuxième moitié de l'année 2008 – sont reparties, non sans soubresauts, sur une trajectoire globalement haussière (Graphique 2.2.2). Dans la deuxième moitié de l'année 2015 et en ce début d'année 2016, celles-ci atteignent même des niveaux particulièrement élevés. Quant à l'industrie horlogère, et si la crise de 2008-2009 lui avait fait temporairement perdre son dynamisme, ses exportations se sont affichées par la suite sur un trend clairement haussier pour dépasser dès 2011 les plus hauts niveaux atteints avant-crise. Si, depuis 2012, elles s'orientent sur un trend relativement stagnant, elles bondissent néanmoins à nouveau dans la deuxième moitié de l'année 2014 pour atteindre en janvier 2015 un niveau inégalé. Par la suite, et si elles se sont clairement orientées à la baisse, elles évoluent toujours à de très hauts niveaux en comparaison historique. Du côté de l'industrie des machines et de l'électronique, et suite à la crise, la tendance a été, dans un premier temps, haussière. Néanmoins, l'industrie des machines et de l'électronique n'est jamais parvenue à retrouver les niveaux d'exportation obtenus avant-crise. Depuis lors, la tendance est clairement à la baisse. Les exportations de l'industrie des machines et de l'électronique connaissent néanmoins une certaine stabilisation sur les premiers mois de l'année 2016 et semblent même en léger rebond par rapport à la deuxième moitié de l'année 2015.

**Graphique 2.2.2 : Exportations, valeurs nominales mensuelles, indice chaîne (1997= 100), de janvier 2004 à août 2016, séries désaisonnalisées**



Source : AFD.

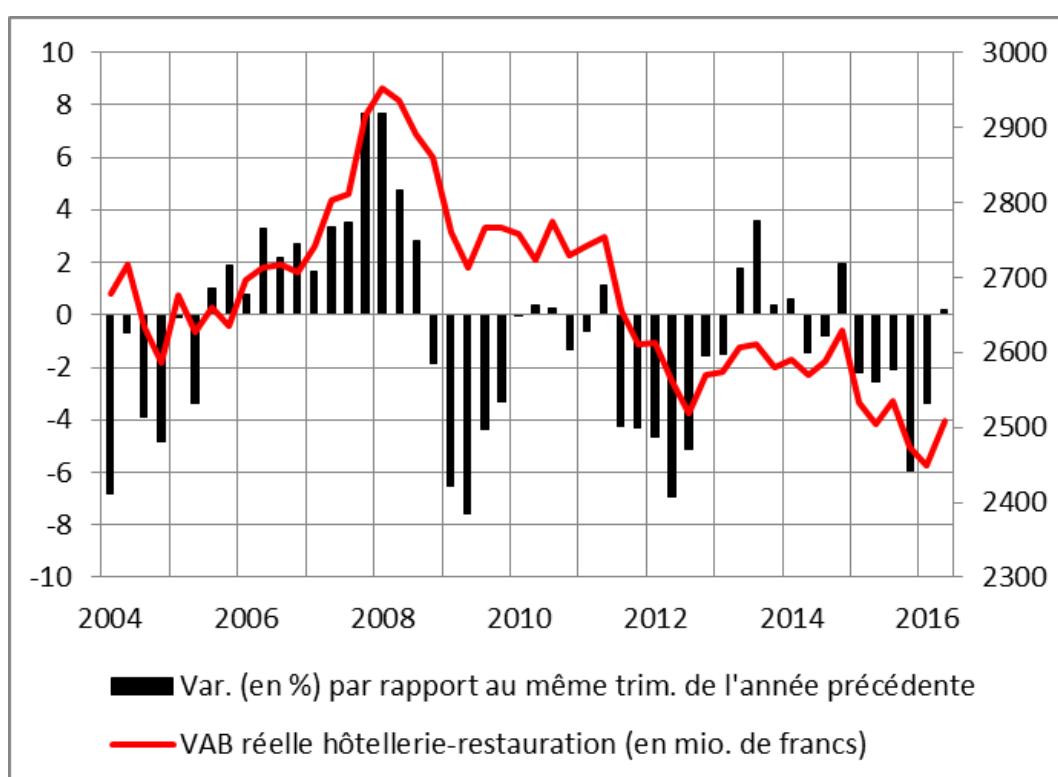
Quelles sont les perspectives pour les différentes branches exportatrices ? Pour les branches traditionnelles, à l'instar de l'industrie MEM, de la métallurgie ou encore celle du papier et des arts graphiques, les temps à venir resteront difficiles. Ces branches sont sensibles aux variations du taux de change et un franc très fort ne pourra que peser sur leurs exportations. D'autres branches, à l'instar de la pharma ou de l'industrie horlogère, sont nettement moins sensibles aux variations du franc – le prix jouant un rôle moins déterminant pour ces dernières. À cet égard, l'industrie chimico-pharmaceutique, dans sa composante « pharma », n'est pas excessivement pénalisée par la force du franc. L'industrie pharmaceutique fait, en effet, face à une demande relativement peu sensible. Ses revenus proviennent en grande partie des dépenses de santé et celles-ci sont difficilement compressibles. La pharma, sur les 8 premiers mois de l'année 2016, a d'ailleurs réalisé une très bonne performance à l'exportation. Elle devrait continuer à exporter à un haut niveau. Sur le moyen-long terme, le risque est, par contre, de voir les grands groupes pharmaceutiques délocaliser les activités dans tous les domaines où le site suisse n'ajoute pas un avantage compétitif d'importance. Les sous-traitants helvétiques du domaine pourraient également connaître des difficultés: les grands groupes pharmaceutiques pouvant faire le choix de s'approvisionner à bon compte auprès de sous-traitants étrangers devenus moins chers. La force du franc pèse, par contre, plus directement sur l'industrie chimique traditionnelle et ses exportations. Quant à l'industrie horlogère, qui a retrouvé sa superbe dans l'après-crise pour réaliser record après record au niveau de ses exportations au cours des années qui ont suivi, celle-ci voit aujourd'hui sa croissance stoppée et ses exportations s'afficher en repli mois après mois. Rappelons néanmoins que cette dernière évolue dans des produits haut, voire très haut-de-gamme – dans le hors prix – et que la force du franc n'est pas

un handicap majeur pour une telle industrie. Elle bénéficie également d'une relativement bonne diversification internationale. De plus, et comme constaté au Graphique 2.2.2, les exportations horlogères même en recul évoluent toujours à des niveaux élevés en comparaison historique, encore bien supérieurs aux « sommets » atteints avant-crise. Ces reculs s'expliquent avant tout par des ventes en forte baisse à Hong Kong, par le ralentissement conjoncturel en Chine mais aussi par les incertitudes liées aux attentats de Paris et Bruxelles. Des touristes – et pour partie venant de Chine – moins nombreux expliquent pour beaucoup les moindres performances de l'industrie horlogère helvétique. Elle devrait néanmoins continuer à exporter à des hauts niveaux, même si ceux-ci ne seront certainement plus ceux atteints à fin 2014. Il est également clair que de nouvelles incertitudes en Europe, par exemple lié au Brexit et pouvant impliquer un ralentissement économique en Europe, voire une nouvelle appréciation du franc, ne pourraient que peser sur l'industrie horlogère mais aussi sur une grande partie de l'industrie d'exportation helvétique.

### 2.3. L'évolution récente dans l'hôtellerie-restauration

Après une période de croissance, de début 2005 à début 2008, l'hôtellerie-restauration est rattrapée par la crise. Sa valeur ajoutée s'affiche en baisse pendant une année. Si elle repart ensuite à la hausse, elle s'oriente à nouveau clairement à la baisse dans la deuxième moitié de 2011 et ce, alors que la branche n'avait pas encore retrouvé – même loin de là ! – les niveaux atteints juste avant-crise (Graphique 2.3.1). Observons qu'entre mi-2012 et fin 2014, la situation semblait s'être stabilisée et montrait même de sérieux signes d'amélioration. Or, dans un contexte plus difficile, marqué par l'abandon du taux plancher par la Banque nationale et l'appréciation conséquente du franc suisse, la valeur ajoutée dans l'hôtellerie-restauration s'orientait à nouveau à la baisse, et ce dès 2015 et jusqu'à début 2016... On observe néanmoins un rebond au deuxième trimestre 2016 : la valeur ajouté dans l'hôtellerie-restauration se situe, en effet, légèrement au-dessus du niveau atteint une année auparavant (+0,16%), mais aussi et surtout par rapport au trimestre qui précédait (+2,47%).

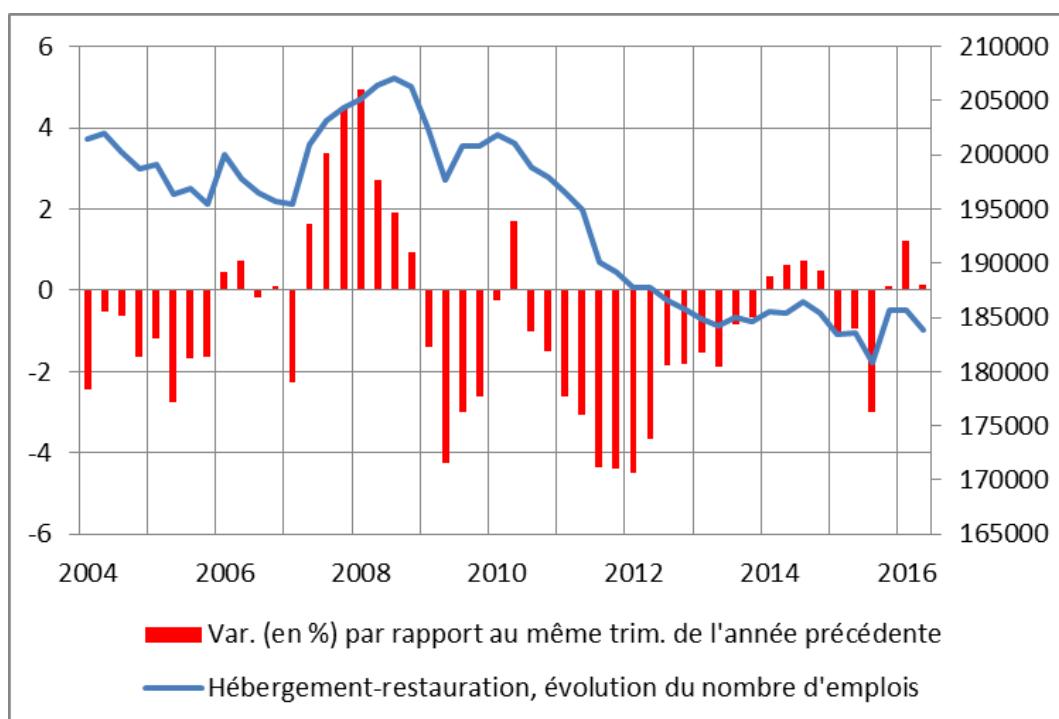
**Graphique 2.3.1 : Évolution de la valeur ajoutée brute réelle, hôtellerie-restauration, du 1<sup>er</sup> trim. 2004 au 2<sup>ème</sup> trim. 2016, série désaisonnalisée**



Source : SECO.

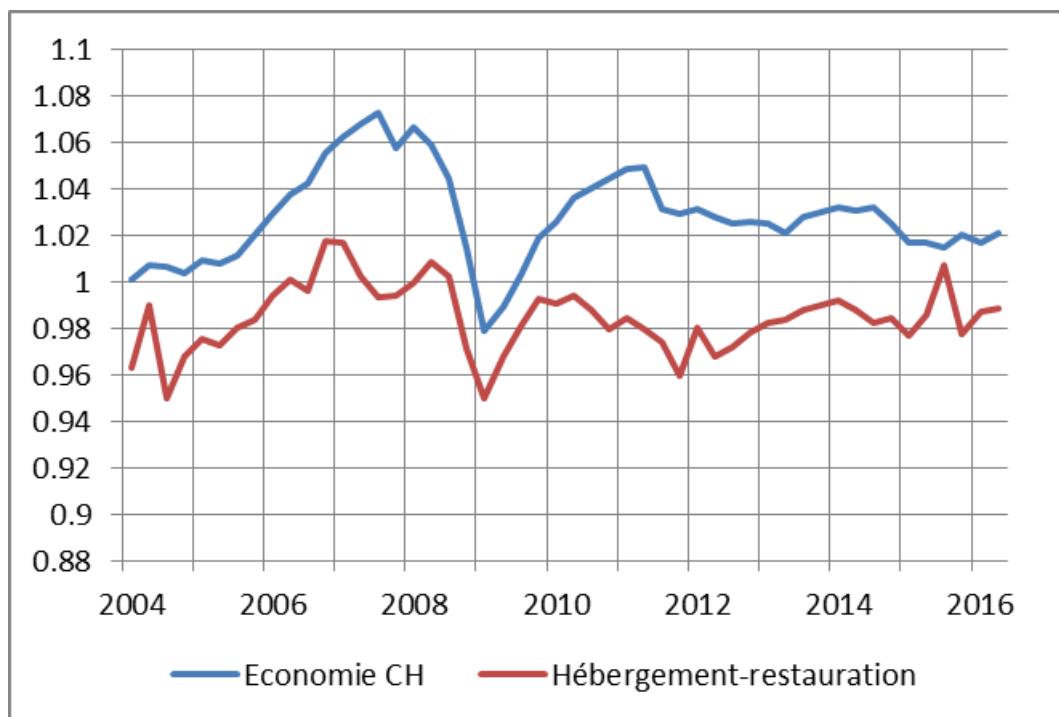
Quant à l'évolution de l'emploi dans la branche de l'hébergement-restauration, il a surtout été hausse de début 2007, et ce jusqu'au troisième trimestre 2008 (Graphique 2.3.2). À l'instar de la valeur ajoutée, l'emploi s'oriente à la baisse suite à la crise. Il repart à la hausse pendant une petite année. Néanmoins, et depuis le deuxième trimestre 2010, il est à nouveau clairement orienté à la baisse. Dès mi-2013, la situation montrait de très légers signes d'amélioration. A fin 2014, l'emploi repart néanmoins encore une fois à la baisse. Ainsi, après avoir occupé 207'000 personnes (en données désaisonnalisées et en équivalents plein temps) au troisième trimestre 2008, l'hôtellerie-restauration touche un point bas pour la période sous-analyse en occupant un peu moins de 180'800 personnes au troisième trimestre 2015. Depuis lors, la situation semblait légèrement s'améliorer, mais l'emploi s'affiche néanmoins à nouveau légèrement en baisse au deuxième trimestre 2016, et ce par rapport au trimestre précédent (-1%) pour, au final, approcher les 183'900 unités. Il revient, par contre, à un niveau très légèrement supérieur à celui atteint une année auparavant (+0,13%). Que nous dit l'indicateur des prévisions d'évolution de l'emploi de l'OFS pour la branche de l'hébergement-restauration ? Celui-ci n'a été qu'à quelques reprises supérieur à 1 (ce qui indique une potentielle augmentation de l'emploi au trimestre suivant) : entre fin 2006 et début 2007 ainsi qu'à mi-2008 (Graphique 2.3.3). Observons que l'indicateur se montre assez stable – à un niveau inférieur à 1 – de fin 2009 à début 2015. Il connaît une petite hausse au troisième trimestre 2015 et passe très légèrement en-dessus de la limite de 1 mais pour à nouveau retomber en-dessous de celle-ci sur la période récente...

**Graphique 2.3.2 : Évolution de l'emploi (EPT), hébergement-restauration, du 1<sup>er</sup> trim. 2004 au 2<sup>ème</sup> trim. 2016, séries désaisonnalisées**



Source : OFS, propre désaisonnalisation.

**Graphique 2.3.3 : Indicateurs des prévisions d'évolution de l'emploi de l'OFS, 1<sup>er</sup> trimestre 2004 au 2<sup>ème</sup> trimestre 2016, série désaisonnalisée**



Source : OFS, propre désaisonnalisation.

Si la situation semblait quelque peu stabilisée dans la branche de l'hôtellerie-restauration en 2014 et montrait même certains signes d'amélioration, la valeur ajoutée de la branche s'est à nouveau orientée à la baisse par la suite. Un franc suisse trop fort ne peut que décourager les visiteurs européens à passer leurs vacances en Suisse. A ce jeu, ce sont surtout les régions touristiques de villégiature qui souffrent, plus particulièrement encore si les conditions météorologiques ne sont pas favorables. Les régions urbaines où le tourisme d'affaires est plus prédominant s'en sortent généralement mieux. Quant à la population résidante en Suisse, la force du franc ne peut qu'encourager celle-ci à opter pour des vacances à l'étranger... En bref, les temps à venir resteront difficiles pour la branche touristique suisse.

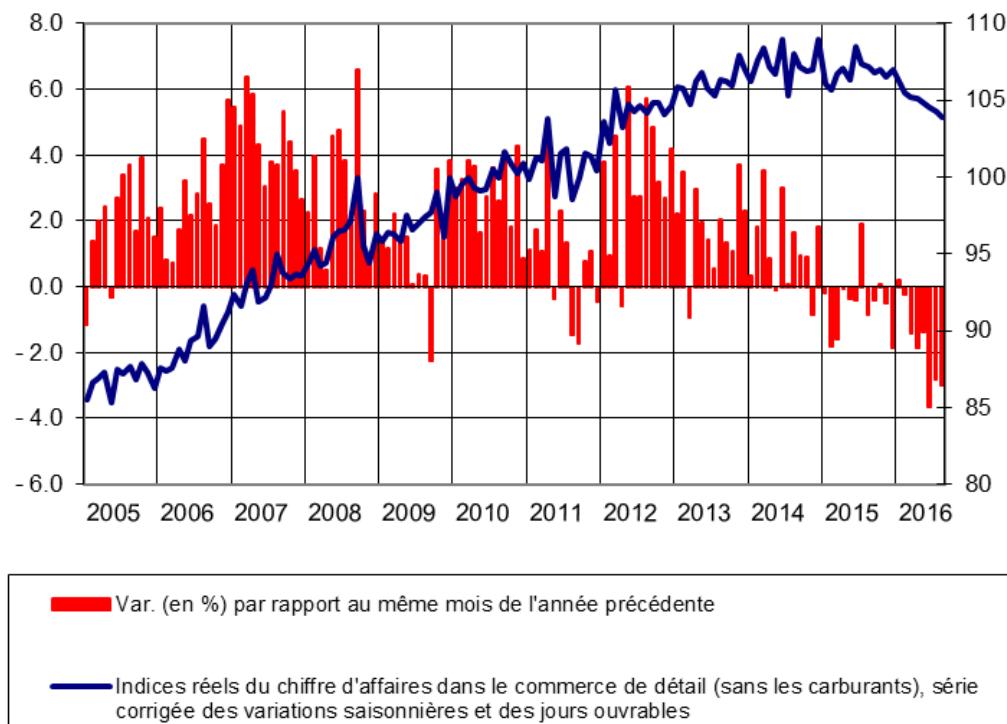
### 3. Les secteurs orientés sur le marché intérieur

Sur le front de la demande intérieure, la branche du commerce de détail souffre d'un franc trop fort et du tourisme d'achat à l'étranger qui en résulte. Dans la construction, et après avoir connu un certain tassement dans la deuxième moitié de l'année 2014 et jusqu'à fin 2015, les affaires semblent en reprise, en particulier dans le secteur principal de la construction.

#### 3.1. Le commerce de détail

L'analyse d'une série corrigée des variations saisonnières et des jours ouvrables du chiffre d'affaires du commerce de détail (hors carburants) nous montre un indice réel tendanciellement haussier depuis 2005 et jusqu'à fin 2014 (Graphique 3.1.1). Un sommet absolu est d'ailleurs atteint en décembre 2014. Depuis lors, l'indice réel affiche une tendance globalement baissière – évolution que l'on peut expliquer, en grande partie, par la vague de tourisme d'achat à l'étranger (y compris en ligne) suite à l'abandon du taux plancher par la Banque nationale suisse et la très forte appréciation du franc qui en découla.

**Graphique 3.1.1 : Évolution du chiffre d'affaires du commerce de détail, indices réels, série désaisonnalisée et corrigée des jours ouvrables, de janvier 2005 à août 2016**



Source: OFS.

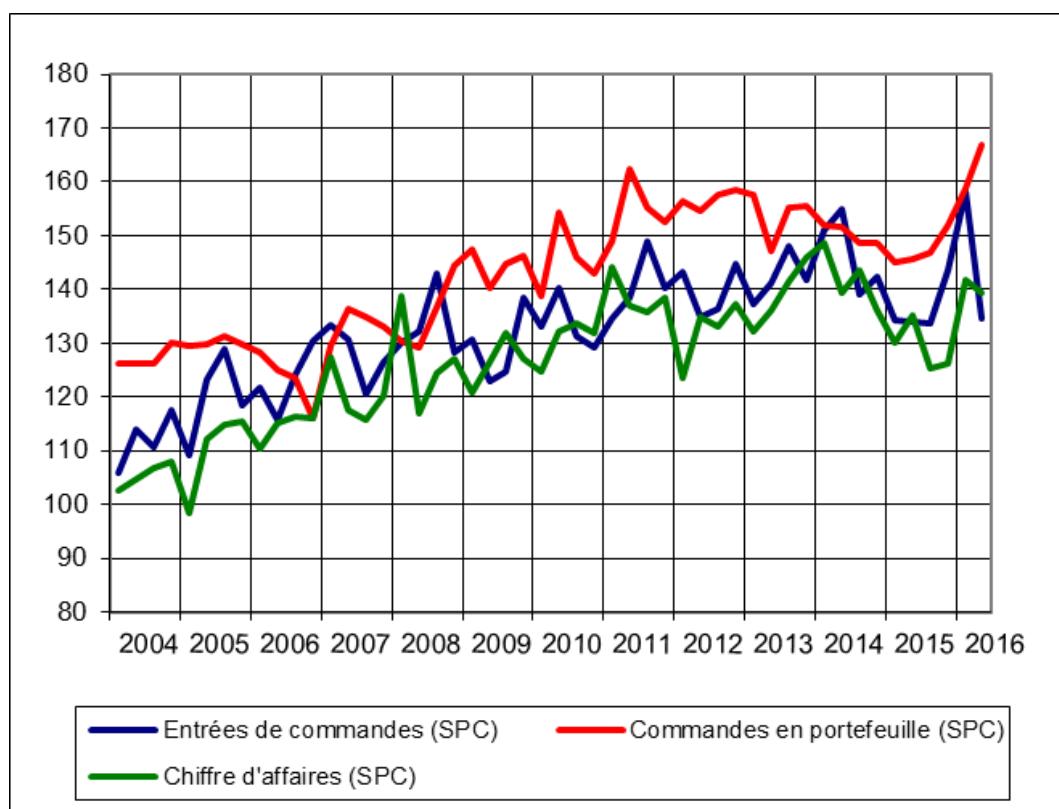
Depuis 2011, les activités dans le commerce de détail ont souffert de l'érosion des prix et d'un tourisme d'achat à l'étranger, les mêmes maux devraient continuer à se faire sentir dans la période à venir. Avec l'abandon du taux plancher par la Banque nationale, le tourisme d'achat (y compris en ligne) – déjà à des niveaux élevés – a à nouveau pris l'ascenseur en 2015. Le chiffre d'affaires nominal s'est ainsi contracté en 2015. Son pendant réel a également reculé mais dans une nettement moindre amplitude. Un solde migratoire qui restera positif en 2016 continuera néanmoins à soutenir, dans une certaine mesure, la marche des affaires dans le commerce de détail. Néanmoins, la situation ne s'améliorera très certainement pas dans la branche du commerce de détail. Le chiffre d'affaire nominal devrait à nouveau clairement reculer en 2016. Le chiffre d'affaires réel, comme le laissent déjà deviner les chiffres sur les 8 premiers mois de l'année, se repliera également sur l'ensemble de l'année 2016, mais dans une ampleur moindre que son pendant nominal. Observons encore qu'une dégradation de la situation en Europe, en particulier suite au Brexit, et/ou une nouvelle appréciation du franc ne seraient pas sans conséquence négative sur l'économie suisse, et in fine, sur le développement de l'activité dans le commerce de détail.

### 3.2. Le secteur de la construction

Après avoir connu un certain tassement dans la deuxième moitié de l'année 2014 et jusqu'à mi-2015, les affaires dans le secteur principal de la construction (SPC) reprenaient du poil de la bête dès fin 2015. Une analyse en données désaisonnalisées du chiffre d'affaires et des commandes dans le SPC montre que la tendance avait été globalement haussière entre 2004 et la première moitié de l'année 2014, du moins pour l'indice lié au chiffre d'affaire et pour celui lié aux entrées de commandes (Graphique 3.2.1). L'indice lié aux commandes en portefeuilles avait déjà atteint un sommet au deuxième trimestre 2011 pour connaître une phase de stagnation, voire de relative décroissance par la suite. Or, et bonne nouvelle, ce même indice repart clairement à la hausse dans la deuxième moitié de l'année 2015. Il atteint même un nouveau sommet absolu au deuxième tri-

mestre 2016 ! Si les indices liés au chiffre d'affaires et aux entrées de commandes se montraient également à nouveau haussier dans la deuxième moitié de 2015, le premier montre une certaine stabilité au deuxième trimestre 2016 par rapport au trimestre précédent. Le second repart néanmoins clairement à la baisse par rapport au trimestre précédent au second trimestre 2016. Ce regain à la hausse des indices dans le SPC, et ce dans la deuxième moitié de l'année 2015, peut potentiellement indiquer que le secteur principal de la construction entre dans une phase de consolidation. Quant est-il de l'emploi dans la construction ?

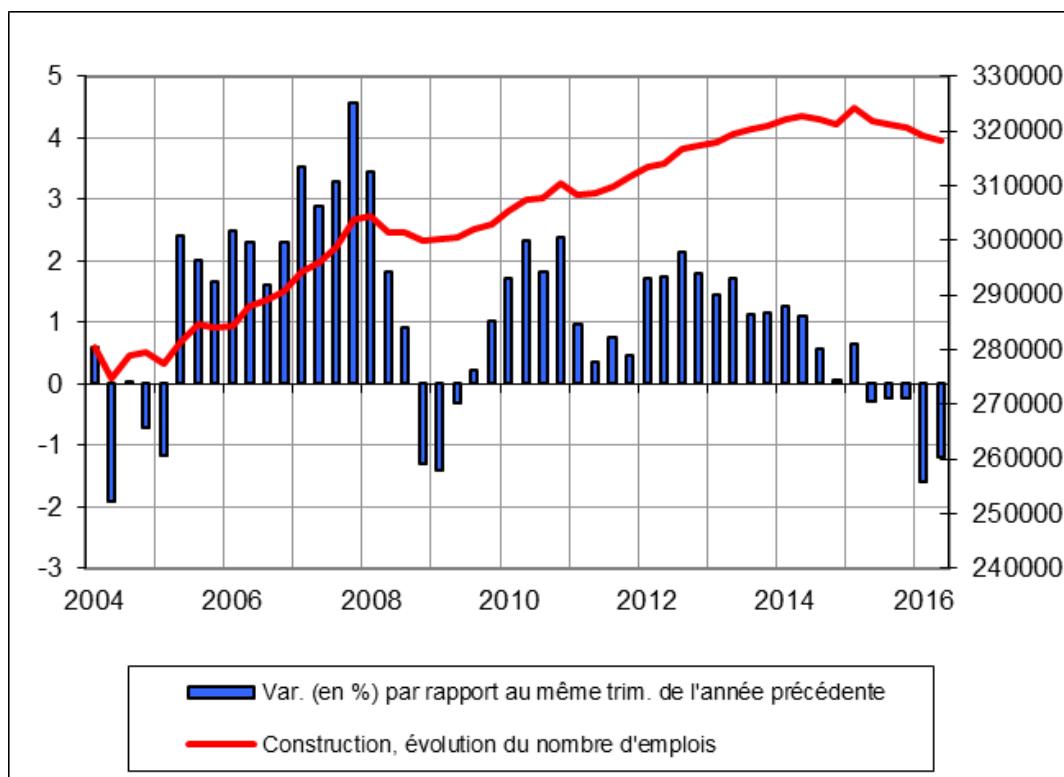
**Graphique 3.2.1 : Évolution du chiffre d'affaires, des entrées et des commandes en portefeuille pour le secteur principal de la construction (SPC), du 1<sup>er</sup> trim. 2004 au 2<sup>ème</sup> trim. 2016, séries désaisonnalisées (T1 1996 = 100)**



Source : SSE/SBV.

Du point de vue de l'emploi (en équivalents plein temps) – et cette fois pour l'ensemble du secteur de la construction – la tendance est à la hausse depuis début 2009, et ce après la légère stagnation/décroissance qui fit suite à la crise (Graphique 3.2.2). Si un sommet pour l'ensemble de la période sous analyse semblait avoir été atteint lors du premier trimestre 2008, il a été dépassé dès le premier trimestre 2010 ! A cette dernière date, et en données désaisonnalisées, on passe ainsi pour la première fois la barre des 305'000 emplois. Un nouveau sommet absolu est atteint au premier trimestre 2015, avec un peu plus de 324'000 emplois. Depuis lors, l'emploi marque le pas et est en légère décroissance. Au deuxième trimestre 2016, il s'affiche un léger recul tant par rapport au niveau atteint une année auparavant (-1,2%) que par rapport au trimestre précédent (-0,3%). A cette dernière date, il dépasse légèrement les 318'100 unités.

**Graphique 3.2.2 : Construction, évolution des emplois (en équivalents plein temps), série désaisonnalisée**



Source : OFS.

Si le secteur de la construction en Suisse pris dans son ensemble a clairement présenté des signes d'essoufflement dès la deuxième moitié de 2014, tout en maintenant néanmoins son activité à un relativement haut niveau en comparaison historique, nous avons vu que l'indicateur lié au chiffre d'affaires et plus particulièrement celui lié aux commandes en portefeuille dans le secteur principal de la construction ont évolué positivement sur la période récente. L'emploi pour l'ensemble du secteur de la construction, après avoir plafonné en 2014 et être reparti à la hausse début 2015 – pour atteindre un nouveau sommet – affiche depuis lors une légère décroissance. Si l'indice de la construction réalisé conjointement par la SSE et le Crédit Suisse s'était orienté à la baisse au cours de l'année 2014 et début 2015, celui-ci retrouvait une orientation haussière dès la deuxième moitié de l'année 2015. Cette croissance est alimentée par la bonne marche des affaires dans le génie civil et surtout dans le bâtiment. Notons que la situation s'est légèrement améliorée dans la construction industrielle et commerciale. Pour les mois prochains mois, les mêmes experts s'attendent cependant à ce que l'indice se réoriente à nouveau à la baisse. Observons qu'au niveau de la construction de logements, l'environnement est toujours très favorable avec des taux d'intérêt très bas et une population toujours en croissance, et ce même si cette dernière ne sera très certainement pas aussi forte en 2016 que les années précédentes. Si l'on ajoute que les besoins en habitations de la population résidante existent toujours, en particulier dans les grandes agglomérations, le potentiel à construire en Suisse reste présent. En bref, et sans événements majeurs, le secteur de la construction pourrait se stabiliser à un relativement haut niveau en comparaison historique, même s'il ne retrouvera pas les niveaux record atteints en 2014.