

Conjoncture romande et suisse

Evolution jusqu'au deuxième trimestre 2019

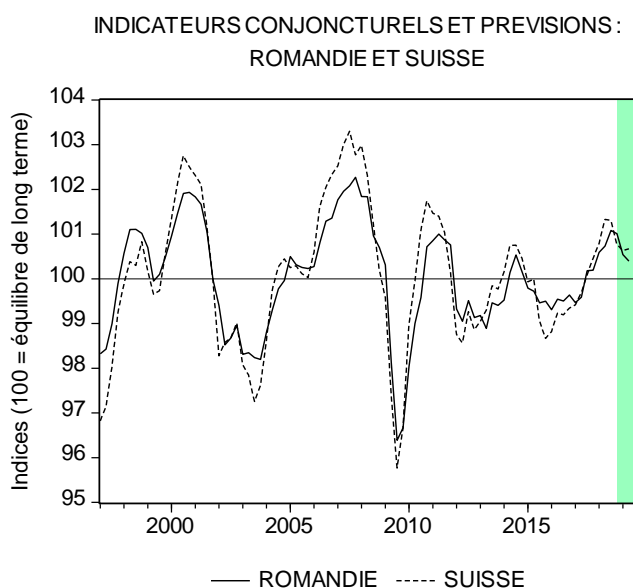
Mars 2019 / N° 93

EN BREF

Par rapport au dernier trimestre observé, en l'occurrence le 4^e de 2018, le baromètre conjoncturel CREA pour la **Suisse** perd 0,2 point au 1^{er} trimestre 2019, mais reprend 0,1 point au 2^e trimestre. Il se stabilise dans la zone d'expansion et au 2^e trimestre 2019 son écart de production atteint +0,7% par rapport à l'équilibre. Après avoir été inférieur à la valeur romande au 4^e trimestre 2018, l'indice suisse la dépasse aux 1^{er} et 2^e trimestres, de 0,1 et 0,3 point respectivement.

Selon les récentes estimations du SECO, la croissance s'établit à 2,5% pour l'ensemble de l'année 2018, mais elle s'est affaiblie au fil des trimestres. Les indicateurs industriels du KOF pour la Suisse se maintiennent toutefois à des niveaux élevés. L'indice de la marche des affaires s'est même légèrement renforcé au 4^e trimestre et la situation reste stable en début d'année. Les indices de l'entrée et des carnets de commandes, après avoir perdu du terrain au 4^e trimestre, se sont également redressés en début d'année 2019 et les perspectives d'achat de biens intermédiaires se sont en conséquence améliorées. Malgré une croissance plus modérée attendue pour les exportations, le sondage de *Switzerland Global Enterprise* pour le 1^{er} trimestre signale que le climat d'exportation restera positif. Les PME exportatrices se disent optimistes pour l'évolution de leurs exportations dans les mois à venir. Selon le *Swiss PMI* de mars, les activités productives de l'industrie suisse restent dynamiques, l'indice des directeurs d'achat désaisonnalisé gagnant 1,1 point au mois de février, après avoir reculé au mois de janvier.

Quant à l'indice conjoncturel CREA pour la **Romandie**, il perd 0,5 point au 1^{er} trimestre 2019, son écart de production par rapport à l'équilibre se réduisant à +0,5%. Il se stabilise par la suite au 2^e trimestre en ne reculant plus que de 0,1 point. Son écart par rapport à la valeur suisse devient un peu plus important au 2^e trimestre, avec -0,3 point. Si l'indice genevois a porté l'indice romand au 4^e trimestre 2018, il est cette fois-ci en grande partie responsable de son recul. En effet, l'indice genevois chute de 2 points au 2^e trimestre par rapport au dernier trimestre observé et comme il a le poids le plus important dans l'indice romand, ce dernier est impacté négativement. Les indices vaudois, fribourgeois et jurassien se replient également, mais nettement moins. En revanche, les indices neuchâtelois et valaisan enregistrent une hausse, de 1,5 point dans le cas du Valais. Ces deux indices empêchent ainsi un recul plus marqué de l'indice romand.



La conjoncture en Suisse

Par rapport au 4^e trimestre de 2018, qui est le dernier trimestre observé entrant dans le présent calcul, le baromètre conjoncturel CREA pour la Suisse perd 0,2 point au 1^{er} trimestre, mais récupère 0,1 point au 2^e trimestre 2019. Il se stabilise dans la zone d'expansion et au 2^e trimestre 2019 son écart de production reste donc positif et s'élève à +0,7% par rapport à la production d'équilibre. La valeur suisse est dépassée par celles des cantons de Neuchâtel, du Valais et du Jura, de peu pour ce dernier. L'indice suisse dépasse la valeur romande de 0,1 point au 1^{er} trimestre 2019 et de 0,3% au 2^e trimestre, alors que c'était l'inverse au 4^e trimestre, l'indice romand dépassant la valeur suisse.

Les indicateurs industriels du KOF pour la Suisse se maintiennent à des niveaux élevés. L'indice de la marche des affaires s'est même légèrement renforcé au 4^e trimestre et la situation reste stable en début d'année. L'indice de l'appréciation de l'entrée de commandes a perdu du terrain au 4^e trimestre, mais s'est également redressé en début d'année. Il en est de même pour les carnets de commandes et donc aussi les perspectives d'achat de biens intermédiaires qui se sont améliorées selon le dernier sondage, indiquant une certaine confiance dans l'évolution de la production future, du moins à court terme, car les biens intermédiaires entrent dans les processus de production.

Selon le sondage pour le 1^{er} trimestre de *Switzerland Global Enterprise*, le climat d'exportation restera positif en début d'année 2019, malgré une croissance plus modérée attendue pour les exportations. Les PME exportatrices restent confiantes et 56% d'entre elles (toutefois 4 points de moins que lors du sondage précédent) tablent toujours sur une hausse de leurs exportations dans les mois à venir. Le baromètre des exportations du CS a également continué à fléchir, mais se maintient au-dessus du seuil d'expansion. Selon le *Swiss PMI* de mars, les activités productives de l'industrie suisse restent dynamiques. L'indice des directeurs d'achat désaisonnalisé a gagné 1,1 point au mois de février, après avoir reculé au mois de janvier. Tous les sous-indices se redressent légèrement.

Dans le secteur principal de la construction, la situation s'est améliorée au 4^e trimestre. Même si le chiffre d'affaires a encore reculé - de 5,8% - les entrées de commandes ont augmenté de 9,6%, sur une base annuelle, avant tout dans le secteur public (21%), celles du secteur privé ne progressant que de 2,4%. Les projets de construction pour les trois mois à venir ont enregistré une hausse de 16,6%, avec 37,8% pour le secteur public et 4,7% pour le secteur privé. A noter toutefois que le logement se porte moins bien, avec une baisse de 4,2% de l'entrée de commandes et de 0,7% pour les projets de construction. Dans ce secteur, les réserves de travail sont insuffisantes, alors qu'elles augmentent nettement dans le secteur public. L'indice de la construction du CS au 1^{er} trimestre confirme la tendance somme toute positive pour le début de l'année 2019. L'indice se redresse et gagne 5 points par rapport au 4^e trimestre de 2018. Les perspectives sont donc bonnes pour les activités de construction dans les mois à venir.

Quant au marché du travail, le récent indice *Manpower* s'est nettement redressé et la prévision nette d'emploi s'inscrit en hausse de 7% pour l'ensemble de la Suisse. Toutes les catégories d'entreprises sondées envisagent d'augmenter leurs effectifs et les prévisions sont particulièrement positives pour les branches du commerce, de l'industrie manufacturière et les transports.

Les développements ci-dessus expliquent la quasi stabilité de l'indice CREA pour la Suisse au cours des 1^{er} et 2^e trimestres de 2019, l'indice se maintenant toujours dans la zone de croissance élevée, avec un écart de production de +0,7% par rapport à l'équilibre.

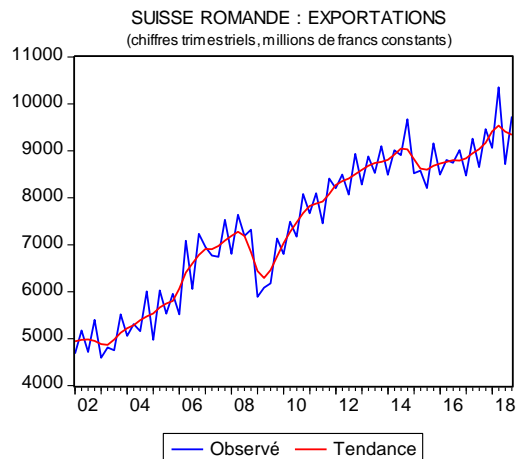
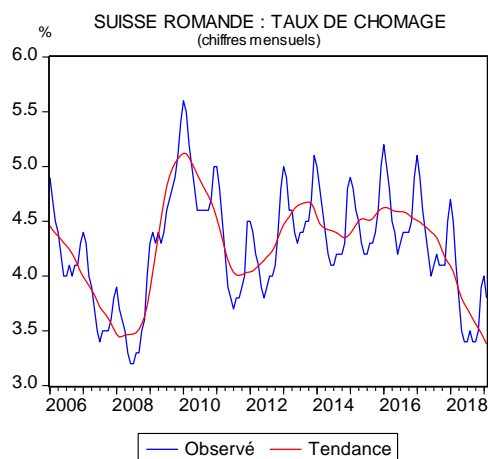
La conjoncture en Suisse romande

L'indice conjoncturel CREA pour la Suisse romande perd 0,5 point au 1^{er} trimestre 2019, son écart de production par rapport à l'équilibre se réduisant à +0,5%. Il se stabilise cependant au 2^e trimestre en ne reculant plus que de 0,1 point. Son écart par rapport à la valeur suisse devient un peu plus important au 2^e trimestre, avec -0,3 point. L'indice genevois est cette fois-ci en grande partie responsable du recul de l'indice romand. En effet, l'indice genevois chute de 2 points au 2^e trimestre par rapport au dernier trimestre observé et, ayant le poids le plus important dans l'indice romand, il impacte négativement ce dernier. Les indices vaudois, fribourgeois et jurassien voient également leur indice se replier, mais moins. En revanche, les indices neuchâtelois et valaisan enregistrent une hausse, de 1,5 point pour l'indice valaisan. Ces deux indices empêchent ainsi un recul plus marqué de l'indice romand.

Les indices industriels du KOF pour le 4^e trimestre confirment l'évolution susmentionnée. Les indices pour le canton de Genève se sont nettement dégradés en fin d'année, en particulier la marche des affaires et l'entrée des commandes, même si l'on note une certaine stabilisation en début d'année 2019. La marche des affaires est restée positive au 4^e trimestre de 2018 pour les autres cantons romands. En revanche, en début d'année 2019, les signes sont un peu plus négatifs. La plupart des cantons romands voient leurs indices se replier, mais restent positifs. Pour la Romandie dans son ensemble, les activités devraient certes se replier, mais avec un taux de croissance dépassant toujours le taux de croissance d'équilibre, du moins à court terme.

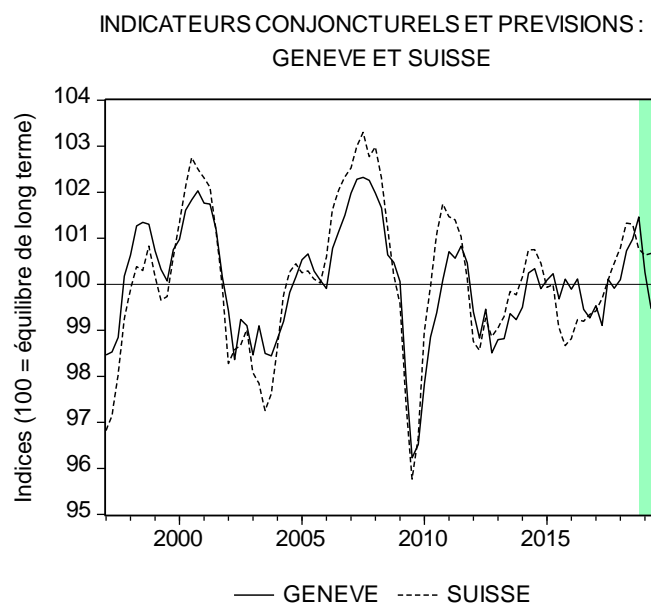
Dans le secteur de la construction et pour l'ensemble de la Romandie, les perspectives pour le début de l'année se sont à nouveau améliorées. L'entrée des commandes a progressé de 36% au 4^e trimestre, en base annuelle, et les réserves de travail de 7,3%. Les projets de construction pour les mois à venir ont augmenté de 25%. Les activités de construction devraient ainsi redevenir plus dynamiques dans les mois à venir pour l'ensemble de la Romandie, ce qui n'empêche pas que l'on notera des différences régionales.

Les exportations romandes ont augmenté en valeur de 3,8% au 4^e trimestre, sous l'impulsion des exportations fribourgeoises, neuchâteloises et valaisannes, les autres cantons ayant enregistré des baisses. On note en particulier que les exportations genevoises, constituant 34% des exportations romandes, se sont nettement repliées au fil des trimestres. Les premières estimations pour le début de l'année 2019 laissent penser que les exportations romandes devraient subir les effets du ralentissement des activités observées au niveau mondial.



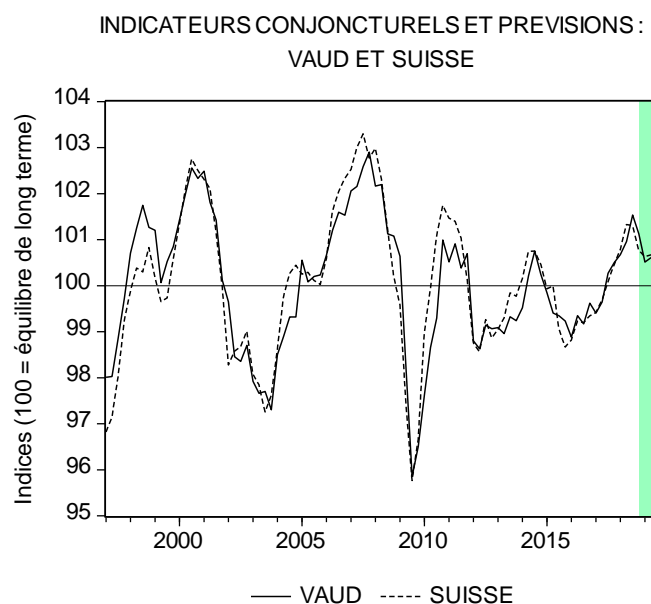
GENEVE

L'indice conjoncturel CREA pour le canton de **Genève** perd beaucoup de terrain entre le 4^e trimestre de 2018 et le 2^e trimestre de l'année en cours. Il recule de 2 points et tombe dans la zone de croissance faible avec un écart de production négatif de 0,5% par rapport à l'équilibre, alors qu'il était encore de +1,5% au 4^e trimestre 2018. Parmi les cantons analysés ici, c'est le seul qui se retrouve sous l'équilibre



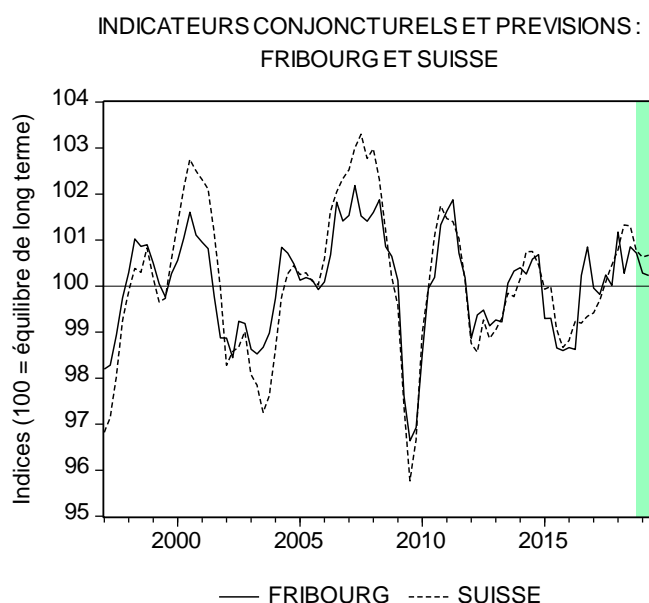
VAUD

Par rapport au 4^e trimestre 2018, l'indice CREA pour le canton de **Vaud** se replie de 0,6 point au 1^{er} trimestre, mais se stabilise par la suite, gagnant même 0,1 point au 2^e trimestre. En tout il perd donc 0,5 point au cours des deux premiers trimestres de 2019, mais se maintient dans la zone à croissance élevée, avec un écart de production de +0,6% par rapport à l'équilibre. Avec 100,6 au 2^e trimestre, l'indice reste proche de la valeur suisse (100,7).



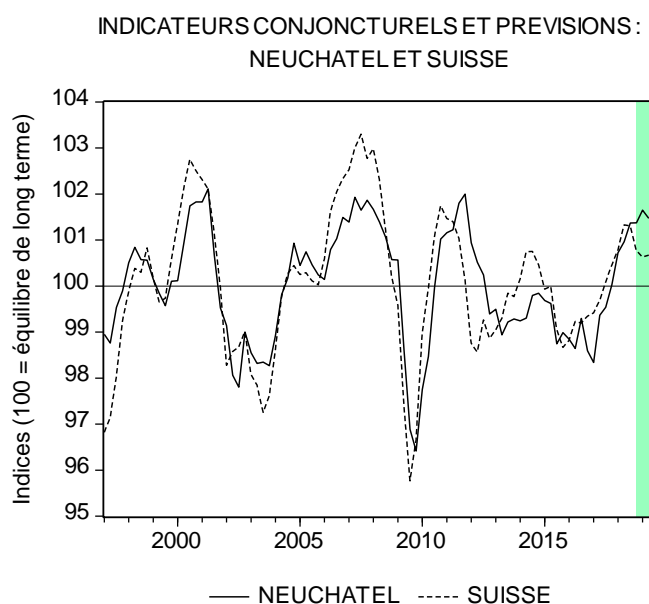
FRIBOURG

L'indice CREA pour le canton de **Fribourg** poursuit sa descente entamée au 4^e trimestre et s'approche de la zone séparant croissance supérieure et inférieure à l'équilibre. Son écart n'est plus que de 0,2% par rapport à l'équilibre. Depuis le 2^e trimestre il évolue sous la valeur suisse, mais l'écart est devenu moins important et n'est plus que de 0,5 point.



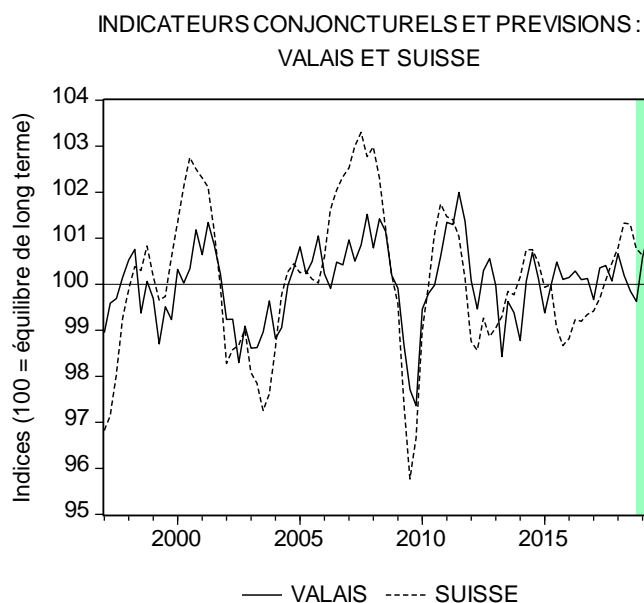
NEUCHÂTEL

L'indice conjoncturel CREA pour le canton de **Neuchâtel** est le seul, avec celui du Valais, à ne pas perdre du terrain par rapport au 4^e trimestre 2018. Même s'il perd 0,1 point au 2^e trimestre, il en a gagné 0,3 point au 1^{er} trimestre, donc il reste au-dessus de la valeur du 4^e trimestre 2018. Il se maintient ainsi nettement dans la zone à croissance forte et atteint un écart de production par rapport à l'équilibre de +1,5%.



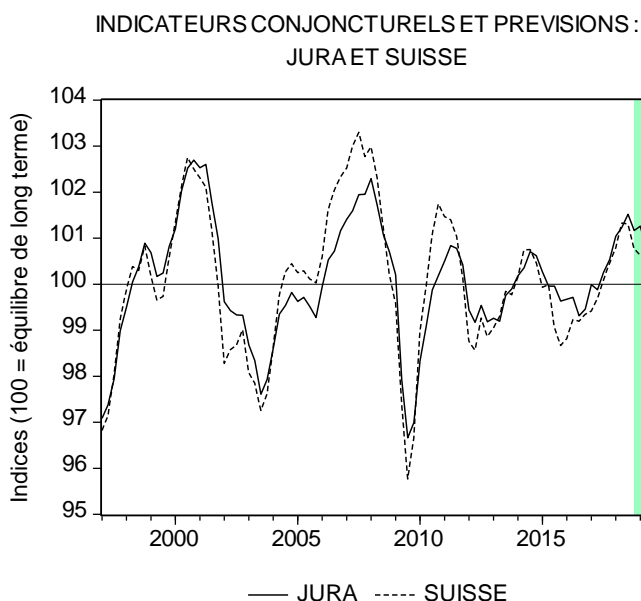
VALAIS

Après un passage dans la zone de croissance inférieure à l'équilibre dans la deuxième moitié de l'année 2018, l'indice CREA pour le canton du **Valais** se redresse de manière spectaculaire et gagne 1,6 point entre le 4^e trimestre 2018 et le 2^e de 2019. Son écart de production par rapport à l'équilibre atteint +1,2% et il est, avec celui de Neuchâtel, l'indice le plus élevé dans notre échantillon, dépassant également la valeur suisse.



JURA

L'indice CREA pour le canton du **Jura** perd du terrain, mais reste installé dans la zone caractérisée par une croissance forte. Il arrive à gagner encore 0,1 point au 1^{er} trimestre 2019, mais perd ensuite 0,5 point, son écart de production par rapport à l'équilibre se situant toutefois encore à +0,8%. Il reste supérieur aux indices genevois, vaudois et fribourgeois et dépasse également la valeur suisse au 2^e trimestre.



Extrait des Indices

Trimestre	Suisse	Romandie	Genève	Vaud	Valais	Fribourg	Neuchâtel	Jura
2016								
I	98.8	99.3	99.9	98.9	100.1	98.7	98.8	99.7
II	99.2	99.5	100.1	99.4	100.3	98.6	98.6	99.7
III	99.2	99.5	99.5	99.2	100.1	100.2	99.3	99.3
IV	99.3	99.6	99.3	99.6	100.1	100.8	98.6	99.5
2017								
I	99.4	99.5	99.5	99.4	99.7	100.0	98.3	100.0
II	99.7	99.6	99.1	99.6	100.4	99.8	99.4	99.9
III	100.1	100.2	100.1	100.3	100.4	100.2	99.5	100.3
IV	100.5	100.2	99.9	100.5	100.1	100.0	100.0	100.5
2018								
I	100.8	100.6	100.1	100.7	100.7	101.2	100.7	101.0
II	101.3	100.7	100.7	101.0	100.2	100.3	101.0	101.2
III	101.3	101.1	101.0	101.5	99.9	100.9	101.4	101.5
IV	100.8	101.0	101.5	101.1	99.6	100.7	101.4	101.2
2019								
I	100.6	100.5	100.3	100.5	100.6	100.3	101.7	101.3
II	100.7	100.4	99.5	100.6	101.2	100.2	101.5	100.8

La zone verte marque les valeurs pronostiquées

Les baromètres conjoncturels *CREA* sont des indices représentant l'évolution prévue de la composante *conjoncturelle* du PIB réel. La composante conjoncturelle, appelée aussi *écart de production*, mesure la différence entre le PIB observé (ou effectif) et le PIB potentiel (ou de long terme) en pourcentage du PIB potentiel. Généralement, un écart négatif laisse présager, entre autres, une hausse du taux de chômage, alors qu'un écart positif peut s'accompagner d'une baisse du taux de chômage, mais aussi d'une hausse du risque d'inflation. Les baromètres sont construits en utilisant la méthode statistique de la première composante principale à partir d'une quinzaine de séries constitutives assez hétérogènes. L'évolution de ces dernières permet de déterminer les mouvements de la composante conjoncturelle du PIB avec une avance de deux trimestres : les baromètres *CREA* sont donc des indicateurs synthétiques *avancés*. Les indices synthétiques les plus récents qui peuvent être calculés se fondent sur des données observées au 4^e trimestre 2018 et fournissent ainsi des prévisions jusqu'au 2^e trimestre 2019. Ils sont calibrés de façon à représenter, sur une base de 100, le rapport entre le PIB effectif et le PIB potentiel. Une valeur proche de 100 signifie que la conjoncture est normale ou équilibrée, ou que le PIB effectif est égal au PIB potentiel ; une valeur inférieure à 100 correspond à un écart de production négatif (faible activité) et une valeur supérieure à 100 signale un écart de production positif (forte activité). Ainsi, la valeur de 100,4 pronostiquée pour le 2^e trimestre 2019 pour la Romandie indique que le PIB atteindra un niveau de 0,4% supérieur à sa tendance de long terme.

Pour une description détaillée de la méthode de calcul des baromètres, voir Mihailov, A. et Natal, J.-M., *Révision du calcul des indices conjoncturels de CREA*, dans "Analyses & Prévisions", printemps 2000, Institut *CREA*.

Le baromètre pour le Canton de Vaud a été révisé au cours du premier semestre de 2018. Cette révision ainsi que la mise en place du baromètre pour le Canton du Jura (qui n'a plus été publié depuis plusieurs années) ont été réalisées par Jeremy Dyens, collaborateur scientifique au *CREA*, et décrites dans une note *Revision of the Composite Leading Indicators*, août 2018, *memo*.

Institut CREA d'économie appliquée

Université de Lausanne
Faculté des HEC
Internef 276.8
Quartier de Chamberonne
CH-1015 Lausanne
crea@unil.ch

