

Tendances conjoncturelles

Set d'exercices

Tendances conjoncturelles, automne 2017

De quoi s'agit-il?

Le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) est le centre de compétence de la Confédération pour les principales questions de politique économique. Chaque trimestre, il examine en détail la situation économique actuelle et établit de nouvelles prévisions conjoncturelles pour l'année en cours et la suivante¹.

Les **prévisions pour l'automne 2017** ont été publiées le **21 septembre de cette année** dans un communiqué de presse. Elles sont également présentées de façon approfondie dans une publication sur la situation économique en Suisse et à l'étranger intitulée «Tendances conjoncturelles». Cette publication est librement accessible sur Internet: www.seco.admin.ch ▶ Services et publications ▶ Publications ▶ Tendances conjoncturelles.

Dans la présente fiche de travail, iconomix donne, à l'aide d'extraits, un aperçu de la publication du SECO et du communiqué de presse, tout en suivant la structure de cette première. L'aperçu est complété par des questions de compréhension et d'approfondissement.



La Suisse est un petit pays étroitement lié au reste du monde. Elle est donc fortement exposée aux influences de la conjoncture internationale. C'est pourquoi le SECO consacre la première partie de sa publication à la situation économique sur le plan mondial et à l'environnement monétaire. Il analyse le contexte national dans la deuxième partie et expose ses dernières prévisions conjoncturelles dans la troisième partie. Enfin, il explique dans la quatrième partie les risques liés à l'évolution économique actuelle et future telle qu'elle ressort des analyses et des prévisions.

La présente fiche de travail englobe en outre un dossier spécial issu de la publication du SECO, complété lui aussi par des questions de compréhension et d'approfondissement. Le dossier spécial de cette édition porte sur **l'affaiblissement du franc**. Il examine dans quelle mesure la valeur du franc a évolué en 2017 et explique l'importance de cette tendance pour l'économie suisse.

Situation internationale et environnement monétaire

Économie mondiale

La croissance économique mondiale s'est largement étayée. Dans la zone euro, le rythme d'expansion a été aussi soutenu qu'aux trimestres précédents; aux États-Unis et au Japon, la croissance a sensiblement accéléré. Au Royaume-Uni, en revanche, elle est restée mitigée depuis le début de 2017. La Chine a continué d'afficher une croissance robuste au 2e trimestre, tandis que celle de l'Inde a été relativement décevante. La Russie et le Brésil sortent effectivement de la récession. Selon les indicateurs disponibles, la reprise se poursuit. Ainsi, pour la première fois depuis plusieurs années, presque toutes les économies nationales prééminentes se trouvent simultanément en expansion, bien que leur progression respective, en termes de cycle conjoncturel, reste asynchrone.

Cadre monétaire

Dans le contexte de faibles perspectives d'inflation, les banques centrales des principaux pays industrialisés n'ont apporté aucun changement à leur politique monétaire au cours des mois d'été. Durant l'année en cours ou, tout au moins, l'an prochain, des relèvements des taux pourraient être décidés aux États-Unis et au Royaume-Uni. En Suisse, dans la zone euro et au Japon, la politique monétaire expansive sera probablement maintenue.

¹ Outre le SECO, plusieurs institutions et entreprises publient des prévisions conjoncturelles concernant la Suisse, notamment BAK Basel Economics, la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), la Banque nationale suisse (BNS), le Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF), le Credit Suisse (CS), le Fonds monétaire international (FMI), l'Institut CREA de macroéconomie appliquée, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et UBS.

Contexte: compréhension

a. Décrivez l'état actuel de l'économie mondiale.

b. Comment se présente l'évolution monétaire?

Contexte: approfondissement

c. Quelles sont les perspectives pour l'économie mondiale?

Situation économique en Suisse

Aperçu

Alors que certains secteurs de l'économie se remettent visiblement du choc du franc, la conjoncture se caractérise toujours par un développement timide.

Produit intérieur brut

Le PIB de la Suisse a déçu au 2e trimestre, avec une croissance de 0,3 %. Les secteurs des services n'ont connu qu'un faible développement. En revanche, l'industrie et l'hôtellerie-restauration ont indiqué une forte reprise. Côté dépenses, la croissance modérée a reposé sur une plus large assise.

Marché du travail

Les taux modérés de croissance du PIB durant les derniers trimestres et la timide reprise depuis l'abandon du taux plancher en janvier 2015 continuent donc de se refléter dans la faible évolution de l'emploi. Néanmoins, le nombre des chômeurs est toujours en diminution. En valeurs corrigées des variations saisonnières et aléatoires, le pourcentage des demandeurs d'emploi était ainsi de 4,6 %, et celui des personnes sans emploi de 3,2 %.

Prix

Depuis le début de l'année, on observe des taux d'inflation de 0,5 % ou légèrement inférieurs.

Situation économique: compréhension

- a. Quelle est la situation de l'économie suisse?

- b. Comment a évolué le marché du travail en Suisse?

Situation économique: approfondissement

- c. Comment le SECO évalue-t-il la conjoncture suisse?

Prévisions conjoncturelles

Situation générale

Au cours des prochains trimestres, la conjoncture mondiale devrait se développer de façon encore plus dynamique que supposé lors des dernières prévisions, ce qui devrait profiter au secteur suisse des exportations.

Des impulsions positives sont également attendues du côté de la **demande intérieure**. La consommation privée devrait croître à un rythme modéré: la croissance démographique durable et la reprise sur le marché du travail contrebalancent l'effet de frein de la faible évolution des salaires réels.

Prévisions pour la Suisse

Le Groupe d'experts de la Confédération table sur une croissance du PIB de l'ordre de 0,9 % en 2017 et de 2,0 % en 2018. Des impulsions proviennent notamment de la conjoncture mondiale, qui est désormais consolidée. En conséquence, le Groupe d'experts s'attend à ce que l'activité économique en Suisse connaisse aussi une forte accélération au cours des prochains trimestres.

Sous l'effet de la reprise, le taux de chômage devrait, quant à lui, s'établir à 3,2 % en 2017 et à 3,0 % en 2018. En outre, le Groupe d'experts estime que, après plusieurs trimestres moroses, l'emploi devrait renouer avec une croissance plus soutenue.

Prévisions: compréhension

- a. Sur quelle croissance du PIB le Groupe d'experts de la Confédération table-t-il pour 2017 et 2018?

- b. Comment évoluera le marché du travail?

Prévisions: approfondissement

- c. Le SECO s'attend à un assez net redressement de la conjoncture suisse. Quels facteurs pourraient indiquer une amélioration de la situation économique en Suisse? Justifiez votre réponse.

Risques

Les risques qui pèsent sur la croissance sont désormais plus équilibrés. Des risques accrus résultent certes de l'insécurité politique qui règne dans le monde entier. Les modalités de la mise en œuvre du Brexit sont toujours floues. Si la crise avec la Corée du Nord venait à s'amplifier, il faudrait s'attendre à de graves tensions. La forte reprise conjoncturelle atténuée – tout au moins à court terme – les dangers inhérents à la dette publique ainsi que les problèmes du secteur bancaire en Europe.

En Suisse, le secteur de la construction pose certains risques conjoncturels. Eu égard à l'augmentation du nombre de logements vacants et à l'activité de construction relativement soutenue, il n'est pas exclu que le secteur de la construction connaisse un ralentissement plus marqué. En outre, une aggravation des risques internationaux évoqués pourrait engendrer des pressions à la hausse sur le franc suisse et réduire, partiellement du moins, les impulsions positives de l'économie mondiale sur les branches exportatrices.

Risques: compréhension

- a. Décrivez les risques conjoncturels de l'économie mondiale.

- b. En quoi l'activité de construction représente-t-elle un risque pour la Suisse?

Risques: approfondissement

- c. Pourquoi les risques internationaux mentionnés pourraient-ils avoir des répercussions sur l'économie suisse?

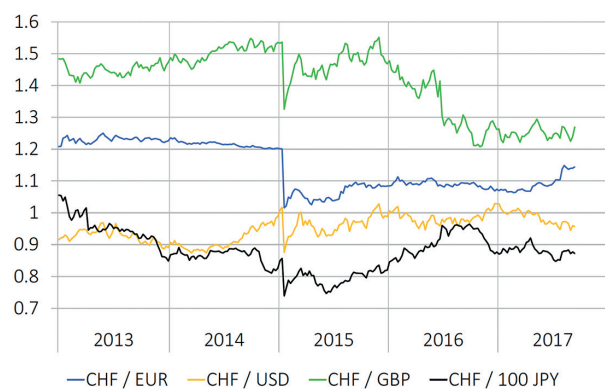
Dossier spécial

Ce dossier spécial est consacré à l'**affaiblissement du franc**. Il examine l'ampleur de la variation de la valeur du franc en 2017 et explique l'importance que les tendances actuelles ont pour l'économie suisse.

Cours de change: L'affaiblissement du franc suisse

Durant les mois d'été, le franc suisse s'est nettement affaibli par rapport à l'euro. Dernièrement, les exportateurs suisses ont pu observer avec satisfaction que le cours s'est stabilisé aux alentours de 1,14 franc par euro. Depuis l'abandon du taux plancher, la valeur de l'euro n'a jamais été aussi élevée. Mais cette évolution résulte de la force de l'euro plutôt que de la faiblesse du franc. Par rapport au dollar US, à la livre sterling et au yen japonais, le franc a en effet suivi un cours relativement stable ces derniers mois et il s'est même légèrement apprécié (graphique 1). Une raison importante de la force de l'euro pourrait tenir au fait que les agents économiques reprennent progressivement confiance dans l'évolution politico-économique de la zone euro, stimulés en cela par des données conjoncturelles positives et par les succès électoraux qu'ont remportés des forces europhiles dans plusieurs pays membres.

Graphique 1: Cours de change nominal du franc suisse

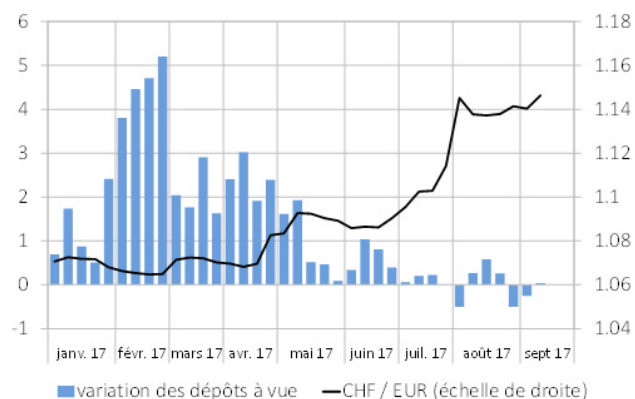


Source: BNS

Les données dont on dispose ne permettent pas de confirmer les rumeurs selon lesquelles la BNS aurait profité du contexte favorable pour affaiblir davantage le franc en intervenant sur le marché des devises. Un indicateur de telles interventions est l'évolution des dépôts à vue en francs auprès de la BNS. Ceux-ci n'ont pas augmenté durant les

mois d'été (graphique 2). L'affaiblissement du franc à un cours de 1,14 franc par euro ne semble donc pas résulter d'interventions de la BNS.

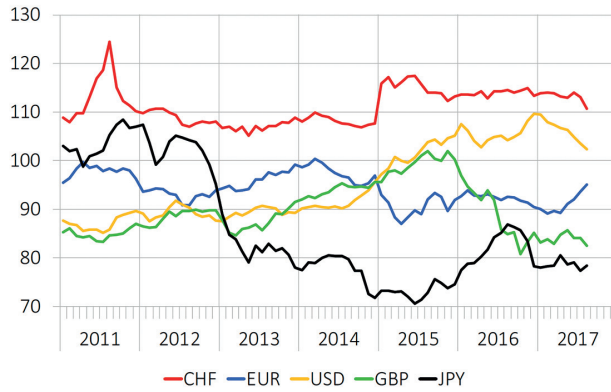
Graphique 2: Taux de change du franc par rapport à l'euro moyennes hebdomadaires; variation du volume hebdomadaire moyen des dépôts à vue en milliards de francs



Source: BNS

Le rapporte une sélection d'indices réels de cours de change pondérés, qui sont de meilleurs indicateurs de la compétitivité-prix des entreprises que les indices nominaux de taux de change bilatéraux. La récente dépréciation du franc par rapport à l'euro se reflète ici également : pour le seul mois d'août, le franc suisse s'est déprécié de 2 % en valeur réelle pondérée. Comparé à sa situation avant l'abandon du cours plancher, le franc ne s'est renforcé que de quelque 3 %. Le désavantage concurrentiel que les entreprises suisses ont eu à subir en janvier 2015, après le choc du franc, s'est donc nettement atténué. Dans la comparaison à long terme, le franc apparaît encore très élevé. Quant au dollar US, sa faiblesse observée depuis le début de l'année a perduré. En valeur réelle pondérée, le dollar a perdu plus de 6 % dans l'année en cours. En comparaison historique, sa valeur n'est donc plus que légèrement supérieure à la moyenne. En revanche, le cours réel de l'euro a nettement pris de la valeur depuis le printemps, même s'il reste en dessous de sa moyenne historique. Enfin, la livre sterling et le yen demeurent faibles, leurs cours en termes réels ayant stagné au cours des derniers mois.

Graphique 3: Indices de cours de change réels et pondérés
valeur moyenne depuis 1980 = 100



Source: OCDE

Dossier spécial: compréhension

a. Pourquoi les exportateurs suisses sont-ils nombreux à se réjouir de l'affaiblissement du franc face à l'euro?

b. Expliquez pourquoi cette évolution du cours de change est davantage le reflet d'un renforcement de l'euro que d'un affaiblissement général du franc.

c. L'euro connaît une phase de renforcement alors qu'il était en crise il y a quelques années. D'où vient ce revirement de tendance; quels sont les risques?

Dossier spécial: approfondissement

d. Observez le graphique 3: Comment évaluez-vous l'évolution de la valeur extérieure réelle du franc pondéré par le commerce extérieur?

e. Que sont les **cours de change bilatéraux** et les **indices de cours de change**. Expliquez brièvement les deux notions.
