

Baromètre conjoncturel de l'Institut CREA : l'embellie conjoncturelle se poursuit en Romandie et en Suisse

Évolution jusqu'au 3^{ème} trimestre 2021 | Juin 2021 - N° 101

11 juin 2021

Tant en Suisse qu'en Suisse romande, le baromètre conjoncturel de l'Institut CREA a connu un fort repli durant l'année 2020 en raison de la mise en place de mesures d'endiguement de la pandémie de COVID-19. Le point le plus bas atteint fin 2020 constitue la plus faible dynamique conjoncturelle observée depuis la récession liée à la crise financière de 2008. L'indice CREA s'est redressé depuis et se trouve à nouveau en zone de croissance modérée une année plus tard, soit au 3^{ème} trimestre 2021. Ce rebond économique en Romandie et à l'échelle nationale demeure plus rapide qu'en 2009-2010. Les statistiques récentes issues de données réalisées comme la production du secteur secondaire ou les exportations expliquent l'embellie conjoncturelle récente, alors que celles basées sur des enquêtes dans le secteur de l'industrie et sur le marché du travail confirment la tendance haussière en Romandie et en Suisse.

L'INDICE CONJONCTUREL CREA POUR LA SUISSE PASSE EN ZONE DE CROISSANCE AU 3^{ÈME} TRIMESTRE 2021...

L'indice conjoncturel CREA pour la **Suisse** a atteint son point le plus bas au 3^{ème} trimestre 2020, affichant un écart de production de 3.4% en-dessous de son équilibre de long terme. Cet écart en territoire négatif reste le plus important observé depuis la récession liée à la crise financière de 2008. Au 3^{ème} trimestre 2009, l'indice avait enregistré un écart de production de -4.7%. Par ailleurs, depuis le creux atteint au 3^{ème} trimestre 2020, le baromètre conjoncturel CREA pour la Suisse s'est redressé et se trouve une année plus tard à nouveau en zone d'expansion avec un écart de production légèrement positif à 0.9%. Ce rebond économique à l'échelle nationale demeure plus rapide que celui observé en 2009-2010. En 2009-2010, le baromètre conjoncturel CREA avait mis 7 trimestres pour retrouver un écart de production positif, alors qu'en 2020-2021, 5 trimestres lui ont été nécessaires pour passer en zone d'expansion.

Les statistiques récentes issues de données réalisées (*hard data*) ainsi que celles basées sur des enquêtes (*soft data*) expliquent l'embellie conjoncturelle récente. Les principaux indicateurs industriels du KOF pour la Suisse se sont tous redressés après avoir perdu 21.9 points en moyenne entre le 1^{er} et 2^{ème} trimestre 2020. Ils sont désormais solidement ancrés en territoire positif indiquant ainsi que le secteur de l'industrie se trouve en phase d'expansion. L'indice de la marche des affaires s'était replié de 24.1 points au 2^{ème} trimestre 2020. Selon les sondages récents, il a gagné 47.9 points depuis. L'indice des perspectives d'achat s'est également amélioré, gagnant ainsi 45.4 depuis le creux du second trimestre 2020. Les données d'enquête mené par Manpower sur le marché de travail confirment globalement cette tendance bien que les entreprises suisses font encore preuve d'un optimisme prudent dans leurs intentions d'embauche pour le 3^{ème} trimestre 2021. 15% d'entre elles prévoient une augmentation de la masse salariale, 5% une diminution alors que 78% n'anticipent aucun changement.

Il en résulte une intention nette positive à 10%, alors que les employeurs suisses avaient des perspectives d'embauche négatives il y a encore une année de cela (à -7%).

Les intentions d'embauches positives basées sur des données d'enquête se reflètent dans les statistiques récentes issues de données réalisées. On observe à l'échelle nationale une diminution des nouveaux demandeurs d'emploi d'environ 6'000 personnes par mois depuis février dernier. Entre le mois de mars 2020 et janvier 2021, la hausse moyenne de nouveaux demandeurs d'emploi s'élevait mensuellement à environ 6'500. La production dans le secteur secondaire (industrie et construction) connaît elle aussi une inversion de tendance. Elle a augmenté de 4.5% au 1^{er} trimestre 2021 en glissement annuel après trois trimestres de contraction consécutifs. L'environnement externe de l'économie suisse en 2020 s'est amélioré et a permis aux entreprises helvétiques d'augmenter leur capacité d'exportation. Corrigées des effets prix et saisonniers, les exportations helvétiques de marchandises ont poursuivi leur reprise au 1^{er} trimestre 2021 et ont augmenté de 4.9% en glissement trimestriel. Grâce à trois trimestres consécutifs de hausse, elles dépassent désormais leur niveau pré-COVID-19.

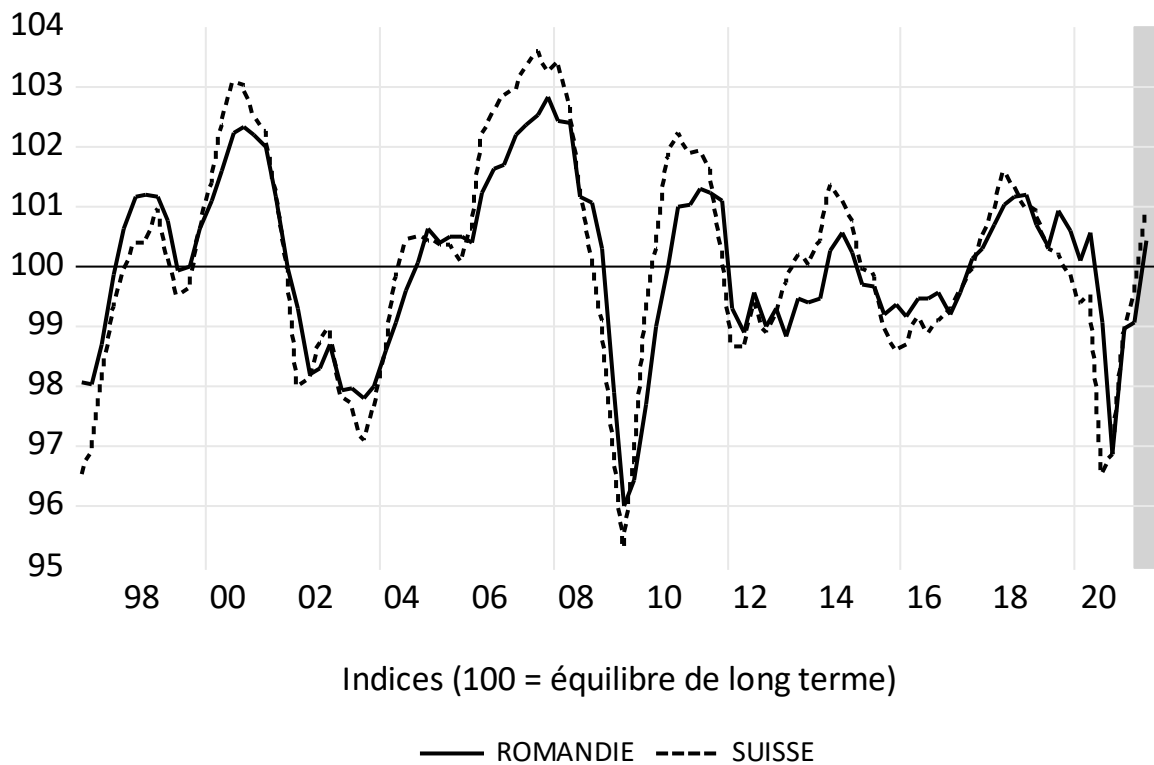
... TOUT COMME L'INDICE POUR LA SUISSE ROMANDE

Selon l'indice CREA, la conjoncture en **Romandie** a réagi un trimestre plus tard aux mesures d'endiguement de la pandémie de COVID-19 qu'à l'échelle nationale. Elle a également fait preuve d'une résilience plus forte. Le creux conjoncturel a été atteint au 4^{ème} trimestre 2020 en Romandie avec un écart de production estimé à -3.1% (contre un creux à -3.4% au 3^{ème} trimestre pour la Suisse). Comme au niveau national, l'indice CREA pour la Suisse romande met en évidence un fléchissement conjoncturel moins fort en 2020 que lors de la récession liée à la crise financière de 2008. A son point le plus bas, soit au 4^{ème} trimestre 2009, l'indice avait enregistré un écart de production de 4.0% en-dessous de l'équilibre. Depuis le creux atteint au 4^{ème} trimestre 2020, le baromètre romand s'est nettement redressé, et comme à l'échelle nationale, il passe en zone de croissance modérée au 3^{ème} trimestre 2021 avec un écart de production à 0.4%. Il est important de noter que l'indice conjoncturel calculé au niveau cantonal indique que tous les cantons romands se situent dans une phase d'expansion à cette période. On remarque également que Vaud, Neuchâtel et Genève ont été les cantons qui ont le plus souffert des conséquences économiques des mesures d'endiguement de la pandémie de COVID-19. Ils font également partie de ceux qui ont connu le rebond le plus net (cf. pp 4-5 pour davantage de détails).

Comme au niveau national, les développements conjoncturels récents qui ont permis à la Suisse romande de passer en zone de croissance proviennent de l'évolution positive des données réalisées et d'enquête. Les principaux indicateurs du KOF issus d'enquête pour le secteur industriel romand ont tous gagné du terrain après le repli moyen de 27.1 points observé entre le 1^{er} et 2^{ème} trimestre 2020. Bien qu'ils affichent un niveau plus faible qu'à l'échelle nationale, ils se trouvent tous en zone d'expansion au mois de mai dernier. Du côté du marché du travail, les sondages réalisés récemment par Manpower auprès des employeurs romands montrent que ces derniers ont en moyenne une intention d'augmenter la masse salariale dans un futur proche. Ces perspectives de légère croissance sur le marché de l'emploi se reflètent dans les données dites « dures ». Comme à l'échelle nationale, le nombre de nouveaux demandeurs d'emploi en Romandie est sur une tendance baissière depuis février dernier (-2'300 personnes en moyenne). Entre le mois de mars 2020 et janvier 2021, la hausse moyenne de nouveaux demandeurs d'emploi sur sol romand s'élevait mensuellement à environ 1'900.

Graphique 1 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour la Romandie et la Suisse¹

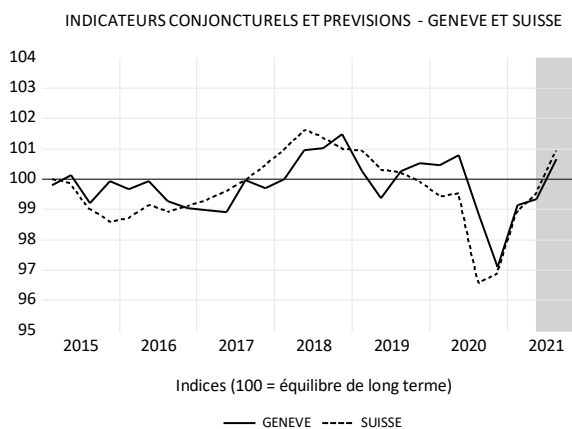


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

GENÈVE

Selon l'indice conjoncturel CREA, l'embellie conjoncturelle se confirme dans le canton de **Genève**. Après Vaud et Neuchâtel, ce dernier est le canton qui a le plus souffert des conséquences économiques des mesures d'endiguement de la pandémie de COVID-19. Le canton avait atteint un creux au 4^{ème} trimestre 2020 avec un niveau de l'indice à 97.1. Au 3^{ème} trimestre 2021, il atteint cependant un écart de production positif à 0.6% et supérieur à la moyenne romande. Cette évolution positive s'explique par une augmentation des entrées et des carnets de commandes dans l'industrie genevoise mesurés par les enquêtes du KOF.

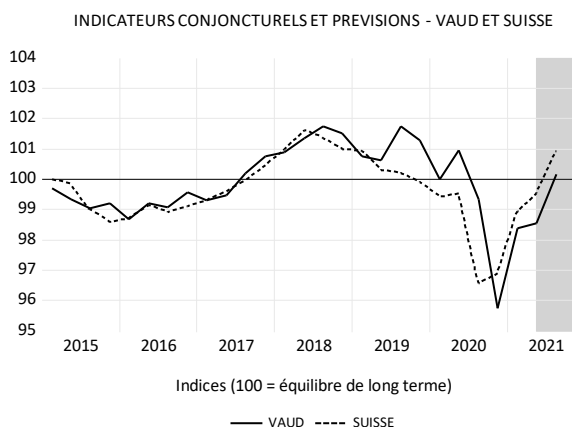


Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

VAUD

L'indice CREA indique que **Vaud** est le canton dont la conjoncture a été la plus affectée en 2020 après l'éclatement de la crise sanitaire. Au pire de la récession au 4^{ème} trimestre 2020, le baromètre CREA affichait un écart de production de -4.3%, bien en-dessous des niveaux suisse et romand. Comme dans les autres cantons romands, il s'est redressé depuis et passe en zone de croissance au 3^{ème} trimestre 2021. Le canton de Vaud affiche toutefois l'indice avec le niveau le plus faible à l'échelle romande. Le secteur de l'hôtellerie et de la restauration continue de présenter une dynamique conjoncturelle bien en-deçà de sa moyenne de long terme.

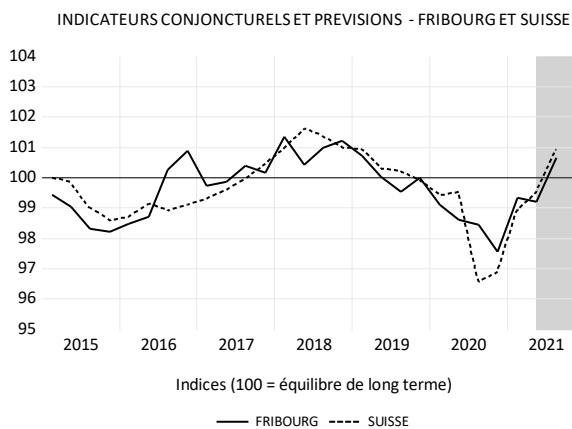


Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

FRIBOURG

En comparaison romande, l'indice CREA du canton de **Fribourg** met en évidence une bonne résilience de son économie face à la récession de 2020. Alors que la dynamique conjoncturelle fribourgeoise montrait un fléchissement dans les mois qui ont précédé l'éclatement de la crise sanitaire, l'indice a atteint son creux au 4^{ème} trimestre avec un écart de production à -2.4%. Il a par la suite suivi la trajectoire du cycle conjoncturel suisse. Il enregistre une valeur de 100.6 au 3^{ème} trimestre 2021 qui reste inférieure de 0.3 points à la valeur suisse mais supérieure de 0.2 au niveau romand. Le canton de Fribourg affiche une bonne performance en comparaison romande en raison de la nette diminution des nouveaux demandeurs d'emploi observée entre le 4^{ème} trimestre 2020 et le 1^{er} trimestre 2021.



Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

NEUCHÂTEL

L'indice conjoncturel CREA pour le canton de **Neuchâtel** a atteint un creux au 4^e trimestre 2020 avec un écart de production estimé à 3.3% en-dessous de son équilibre de long terme. L'indice neuchâtelois a nettement rebondi depuis et enregistre la valeur de long terme de 100 au 2^{ème} trimestre 2021. Il gagne encore 0.6 points au trimestre suivant et passe ainsi en zone de croissance avec un écart de production de 0.6% au-dessus de son potentiel. Une conjonction de facteurs permet d'expliquer ce développement conjoncturel positif dans le canton de Neuchâtel : une demande d'électricité en hausse, une nette réduction des nouveaux demandeurs d'emploi ainsi qu'une amélioration des perspectives d'achat dans l'industrie.

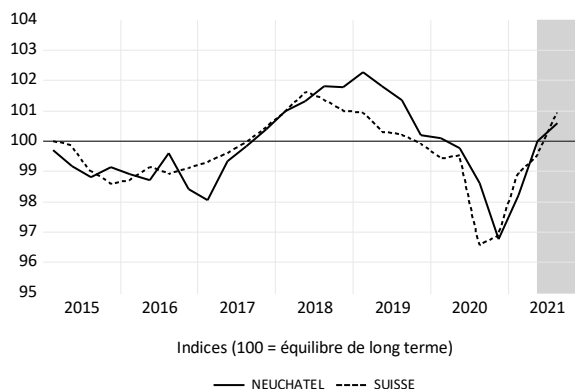
VALAIS

Comme le montre le graphique 6 à la page 9, on observe une désynchronisation entre le cycle conjoncturel du canton du **Valais** et celui de la Suisse depuis 2012. On remarque également que l'indice CREA valaisan oscille autour de son équilibre d'un trimestre à l'autre sans réelle tendance. Au cours de l'année 2020, ce schéma s'est confirmé. Alors que l'écart de production s'est moins creusé en Valais qu'en Suisse après l'éclatement de la crise sanitaire, le rebond observé depuis le 4^{ème} trimestre de l'année dernière fut également d'une ampleur moindre. L'indice CREA se situe à 0.3% au-dessus de son équilibre au 3^{ème} trimestre 2021.

JURA

Selon l'indice CREA, le canton du **Jura** a fait preuve d'une forte résilience économique en 2020. L'écart de production mesuré pour ce dernier passait à -1.5% au 4^{ème} trimestre 2020, alors qu'il se trouvait nettement en-dessous de la barre des -2% pour les autres cantons romands (excepté pour l'indice valaisan). L'indice jurassien affiche une valeur de 101.0 au 3^{ème} trimestre 2021 et demeure le seul canton romand à dépasser le niveau suisse.

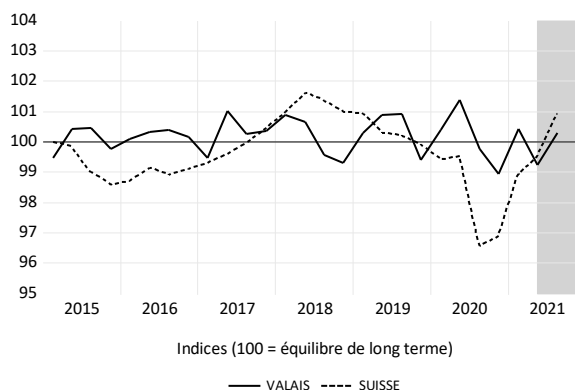
INDICATEURS CONJONCTURELS ET PREVISIONS - NEUCHATEL ET SUISSE



Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

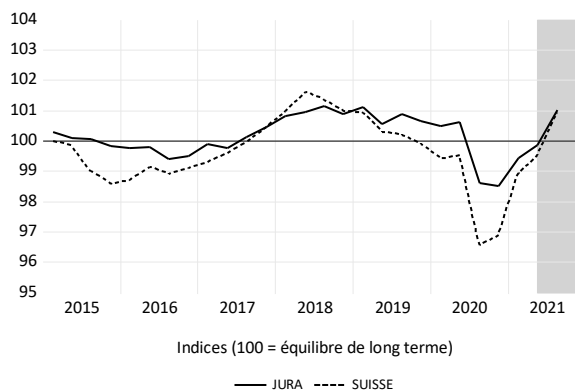
INDICATEURS CONJONCTURELS ET PREVISIONS - VALAIS ET SUISSE



Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

INDICATEURS CONJONCTURELS ET PREVISIONS - JURA ET SUISSE



Source: CREA.

Remarque : la zone grise marque les valeurs pronostiquées.

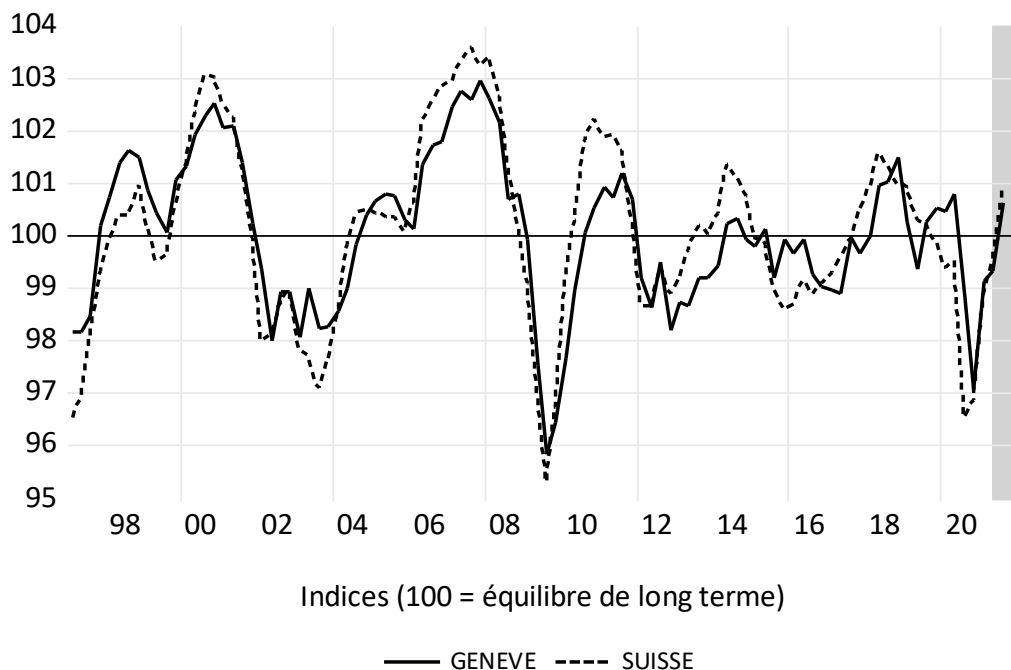
Les baromètres conjoncturels de l'Institut CREA

Les baromètres conjoncturels de l'Institut 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 **1^{er} trimestre 2021** et fournissent ainsi l'évolution jusqu'au **3^{ème} trimestre 2021**. 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 3^{ème} trimestre 2021 pour la Suisse romande indique que le PIB romand 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. La révision du baromètre pour le Canton de Vaud et la mise en place du baromètre pour le Canton du Jura (qui n'avait pas été publié pendant plusieurs années, suite à la disparition de certaines données de base pour l'économie jurassienne) ont été réalisées par Jeremy Dyens, collaborateur scientifique au CREA, au cours du premier semestre de 2018 et sont décrites dans une note *Revision of the Composite Leading Indicators*, août 2018, mémo.

Graphique 2 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton de Genève et la Suisse¹

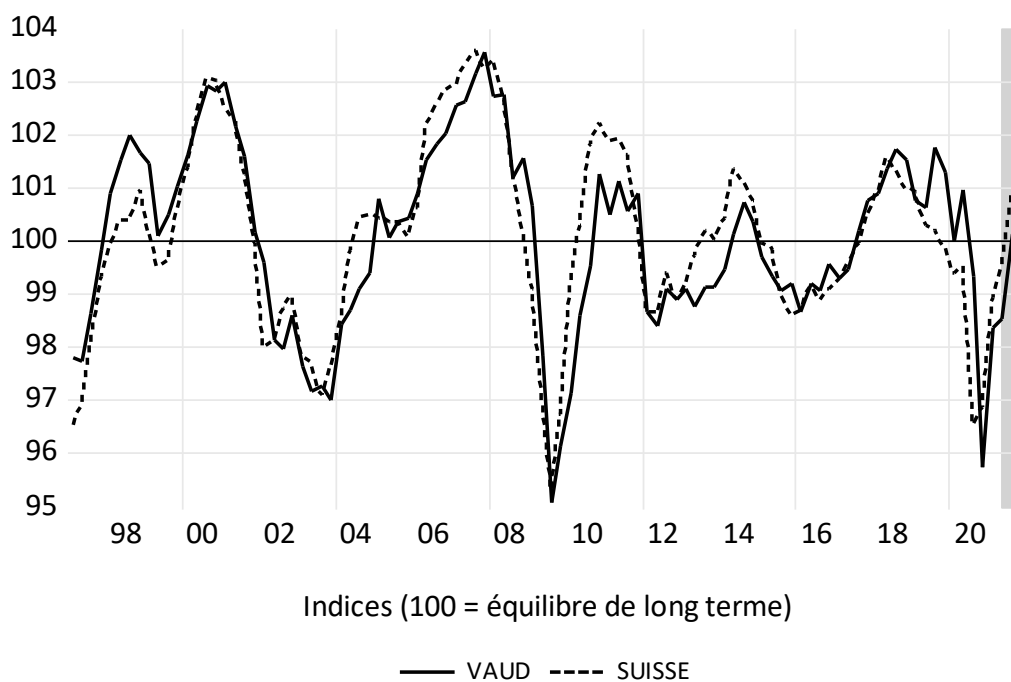


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Graphique 3 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton de Vaud et la Suisse¹

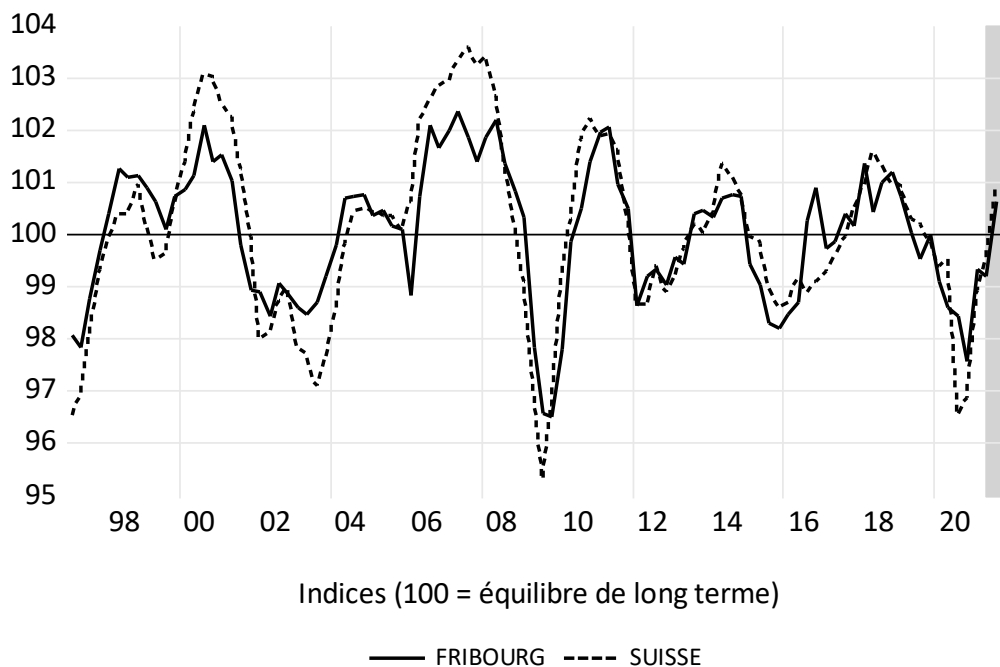


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Graphique 4 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton de Fribourg et la Suisse¹

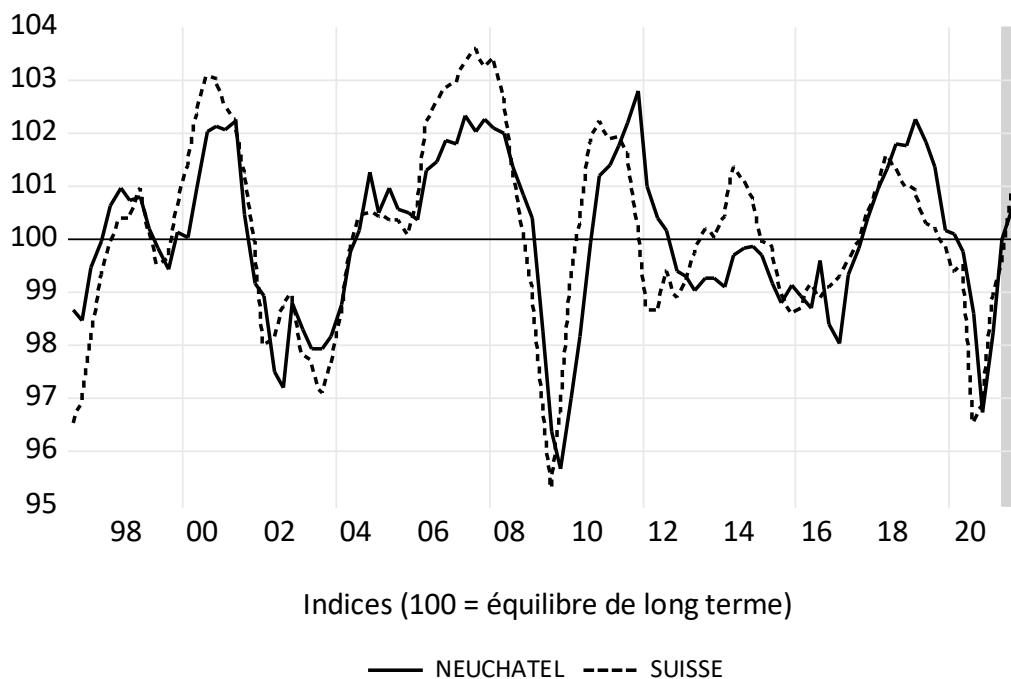


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Graphique 5 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton de Neuchâtel et la Suisse¹

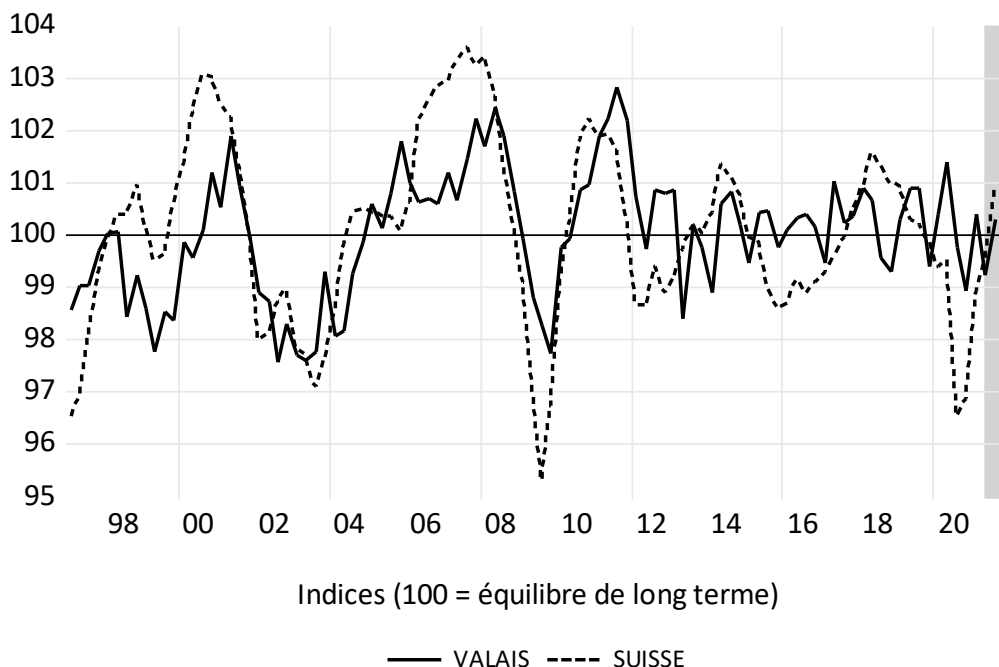


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Graphique 6 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton du Valais et la Suisse¹

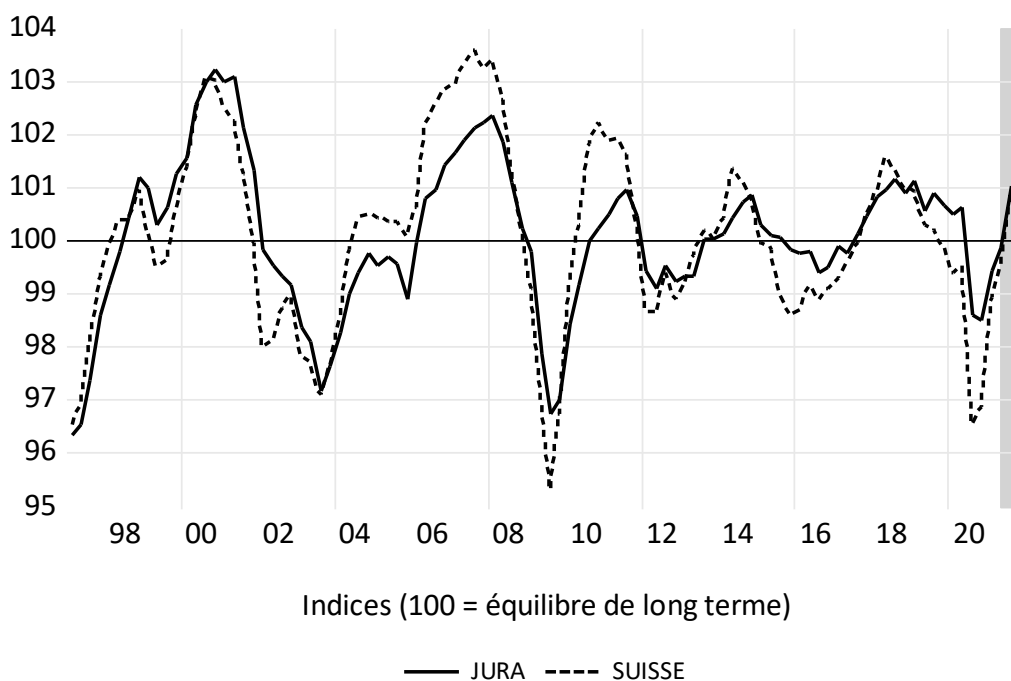


Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Graphique 7 :

Indicateurs conjoncturels et prévisions pour le canton de Jura et la Suisse¹



Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Tableau 1:

Baromètre conjoncturel de l'institut CREA pour la Suisse et la Romandie¹

Trimestre	Suisse	Romandie	Genève	Vaud	Fribourg	Neuchâtel	Valais	Jura	
2014	I	100.4	99.5	99.4	99.5	100.3	99.1	98.9	100.1
	II	101.4	100.2	100.2	100.1	100.7	99.7	100.6	100.4
	III	101.1	100.6	100.3	100.7	100.8	99.8	100.8	100.7
	IV	100.7	100.2	99.9	100.4	100.7	99.9	100.2	100.9
2015	I	100.0	99.7	99.8	99.7	99.4	99.7	99.5	100.3
	II	99.8	99.7	100.1	99.3	99.0	99.2	100.4	100.1
	III	99.0	99.2	99.2	99.1	98.3	98.8	100.4	100.1
	IV	98.6	99.4	99.9	99.2	98.2	99.1	99.8	99.8
2016	I	98.7	99.2	99.7	98.7	98.5	98.9	100.1	99.8
	II	99.2	99.5	99.9	99.2	98.7	98.7	100.3	99.8
	III	98.9	99.5	99.3	99.1	100.3	99.6	100.4	99.4
	IV	99.1	99.6	99.0	99.6	100.9	98.4	100.2	99.5
2017	I	99.3	99.2	99.0	99.3	99.7	98.0	99.5	99.9
	II	99.6	99.6	98.9	99.5	99.9	99.3	101.0	99.8
	III	100.0	100.1	100.0	100.2	100.4	99.8	100.2	100.1
	IV	100.5	100.3	99.7	100.8	100.2	100.4	100.4	100.5
2018	I	101.0	100.7	100.0	100.9	101.4	101.0	100.9	100.8
	II	101.6	101.0	101.0	101.3	100.4	101.3	100.6	101.0
	III	101.3	101.2	101.0	101.7	101.0	101.8	99.6	101.2
	IV	101.0	101.2	101.5	101.5	101.2	101.8	99.3	100.9
2019	I	100.9	100.7	100.3	100.8	100.7	102.3	100.3	101.1
	II	100.3	100.3	99.4	100.6	100.0	101.8	100.9	100.6
	III	100.2	100.9	100.3	101.8	99.5	101.3	100.9	100.9
	IV	99.9	100.6	100.5	101.3	100.0	100.2	99.4	100.7
2020	I	99.4	100.1	100.5	100.0	99.1	100.1	100.4	100.5
	II	99.5	100.6	100.8	101.0	98.6	99.8	101.4	100.6
	III	96.6	99.1	98.8	99.3	98.5	98.6	99.8	98.6
	IV	96.9	96.9	97.1	95.7	97.6	96.7	98.9	98.5
2021	I	98.9	99.0	99.1	98.4	99.3	98.2	100.4	99.4
	II	99.5	99.1	99.3	98.6	99.2	100.0	99.2	99.9
	III	100.9	100.4	100.6	100.1	100.6	100.6	100.3	101.0

Source: CREA.

¹ La zone grise marque les valeurs pronostiquées.

Contacts :

Mathieu Grobéty | mathieu.grobety@unil.ch

Institut CREA d'économie appliquée | +41 21 692 33 53 | crea@unil.ch