

Derrière les incertitudes, une conjoncture atone et des questions structurelles

International et National

Les prévisions conjoncturelles, dans une économie intensément globalisée et très réactive, sont un exercice difficile car cela nécessite de distinguer ce qui relève des cycles classiques d'expansion / récession, d'événements isolés qui resteront sans lendemain ou de chocs qui auront des conséquences structurelles significatives à moyen et long terme. La versatilité du président américain complexifie encore la donne. Ici, nous tentons d'évaluer ce qui se profile pour la Suisse et l'Arc jurassien indépendamment des négociations avec l'administration américaine.

L'emploi se dégrade significativement aux États-Unis, et les analystes surveillent de près les signes d'inflation, surtout importée. La FED reste donc prise entre une politique restrictive de contrôle de l'inflation et un encouragement de la croissance. Le dollar poursuit sa baisse, régulière depuis plus d'une année face au franc suisse.

La Banque Mondiale a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour la Chine. Toutefois, il n'y a guère matière à se réjouir, cette croissance étant due aux exportations chinoises, alors que la consommation interne, susceptible de tirer l'économie mondiale, reste toujours atone et que les mesures de relance arrivent à leur terme. Les difficultés du secteur immobilier perdurent et pèsent durablement sur les perspectives.

Au niveau suisse, derrière une actualité économique agitée, les grands indicateurs macroéconomiques (PIB, baromètre conjoncturel du KOF, exportations...) restent stables et atones. Les perspectives dans l'industrie sont plutôt positives du point de vue des entrées de commandes, mais les entreprises restent très prudentes et n'envisagent pas d'embaucher, bien au contraire. Une première estimation de l'évolution du PIB donnée le 17 novembre par le SECO indique une contraction de 0,5 % du PIB au troisième trimestre, due pour l'essentiel à une baisse de la production dans le domaine de la chimie et pharmaceutique. À confirmer.

Les données concernant les stocks montrent une stabilité, mais de nombreuses déclarations dans les médias font état d'envoi de marchandises avant l'entrée en vigueur des droits de douane américains. Difficile donc d'estimer la dimension conjoncturelle de ces chiffres.

Sur le marché national, le climat de consommation se dégrade légèrement et il en va de même pour l'évolution des fournisseurs des entreprises. Le SECO prévoit un fléchissement de l'activité également dans la construc-

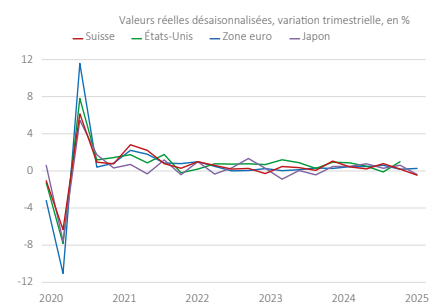
tion, une branche qui a assuré une stabilité importante de l'économie suisse au cours des quinze dernières années. Quant aux dépenses publiques, elles vont baisser en raison de la mise en œuvre des programmes d'économie de la Confédération et de plusieurs cantons.

Les chiffres indiquent donc d'une part une stabilité des principaux agrégats, mais d'autre part des anticipations négatives, probablement liées aux incertitudes actuelles. Jusque-là, cette situation n'exclut donc pas totalement un maintien de l'activité, voire une légère reprise si les conditions internationales s'améliorent.

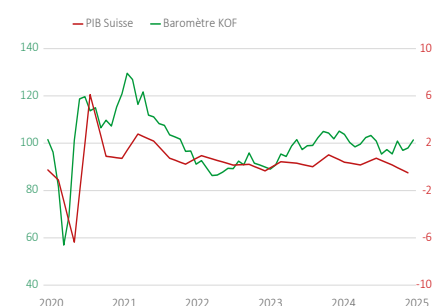
La grande préoccupation réside dans l'évolution du franc, qui passe de 0,89 franc pour un dollar au début de l'année à 0,80 aujourd'hui. Or, nous savons que le franc suisse est une valeur refuge et qu'il monte en période d'incertitude. Le problème est qu'une fois les incertitudes surmontées, le franc ne redescend jamais à son niveau précédent. Il faudra donc vivre dans le futur avec cet effet cliquet et veiller aux capacités d'innovation de l'économie suisse.

Au cours des vingt dernières années, l'économie suisse s'est tirée de situations extrêmement délicates, certes, parce qu'elle est plutôt bien organisée et qu'elle veille à ses atouts, mais aussi parce qu'elle a eu... de la chance. La crise UBS de 2008-2009 aurait pu emporter l'ensemble de la place financière suisse. Il en va de même avec la crise de Crédit suisse, mais aussi de l'évolution de branches comme l'horlogerie, qui a vu de nouveaux marchés s'ouvrir au fur et à mesure d'une certaine fatigue de la clientèle sur ses marchés les plus mûrs. Si ces enchaînements ont jusqu'à présent plutôt réussi au pays, une série de revers sérieux est toujours possible, qu'elle prenne la forme d'un président des États-Unis ou d'un décrochage boursier. Alors, qu'en est-il des capacités d'innovation de l'économie suisse ? L'innovation ne consiste pas à atteindre des niveaux élevés d'investissement en R&D ou de dépôts de brevets, mais doit relever de nouveaux produits, services ou activités qui trouvent leurs marchés. La glissade de l'action Nestlé interroge sur la capacité d'innovation de l'entreprise, Nespresso, par exemple, ayant plus de trente ans d'existence. D'autres activités, comme l'horlogerie, reposent sur des propositions de valeur et des modèles d'affaire éprouvés, innovant plutôt à la marge. Bref : il est temps de rappeler que l'industrie du futur reste à inventer !

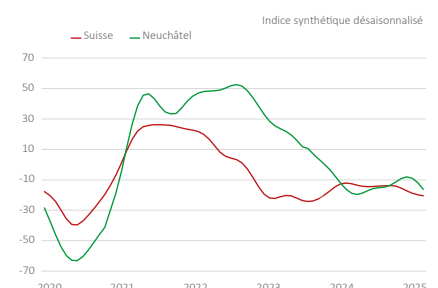
Produit intérieur brut



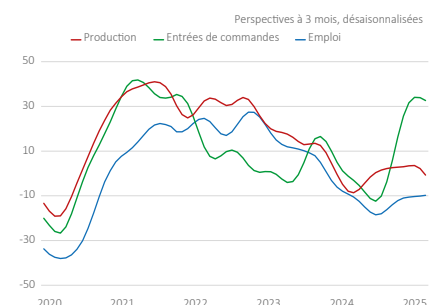
PIB et Baromètre conjoncturel



Marché des affaires dans l'industrie



Perspectives dans l'industrie



Canton de Neuchâtel

Avec l'horlogerie, la pharma, le med tech, les machines, l'or... le canton de Neuchâtel est particulièrement exposé. L'emploi évolue négativement depuis l'été. L'emploi frontalier reflue également sans que cela empêche le taux de chômage de repartir à la hausse. On peut craindre un taux de 5 % pour la fin de l'année. Les chiffres concernant la réduction d'horaire de travail datent de l'été et ne reflètent probablement pas la situation actuelle.

Si l'on part de l'hypothèse considérée dorénavant comme favorable de 15 % de droits de douane, plus 10 % en un an de baisse du dollar, cela fait 25 % à trouver dans les marges. C'est beaucoup. Concernant les possibilités de délocalisation, les secteurs traditionnels de l'industrie neuchâteloise ne sont guère en mesure de délocaliser une partie de leurs activités aux États-

Unis, que ce soit pour des raisons de savoir-faire et de Swissness, où simplement de taille des séries ou des entreprises. Dans le domaine de la pharma, il faut rester attentif.

Les entreprises restent nerveuses et sont prêtes à réagir. À l'heure actuelle (mi-novembre), les vents soufflent dans toutes les directions quant à l'évolution du marché américain.

Les nuitées hôtelières poursuivent leur croissance, régulière depuis plusieurs années (+7 % par rapport à 2024), avec une contribution positive des hôtes étrangers.

En octobre, le baromètre conjoncturel du KOF gagne 3,3 points, signalant une tendance conjoncturelle positive.

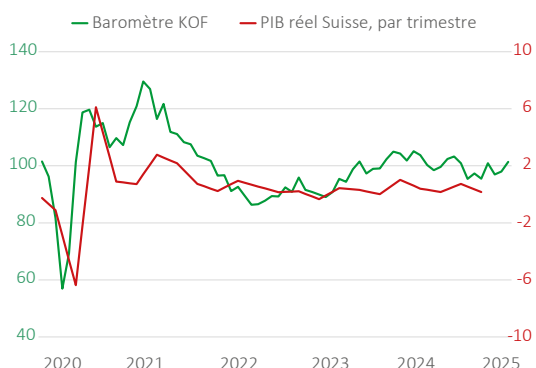
En septembre 2025, les exportations suisses atteignent 24 milliards de CHF, en hausse de 6 % par rapport au mois précédent. En revanche, les exportations horlogères reculent de 3,1 %, reflétant les incertitudes commerciales à l'échelle mondiale.

En octobre 2025, l'indice PMI industriel s'établit à 48,2 points et celui des services atteint 47,8 points. Ils demeurent tous deux en dessous du seuil de croissance fixé à 50 points.

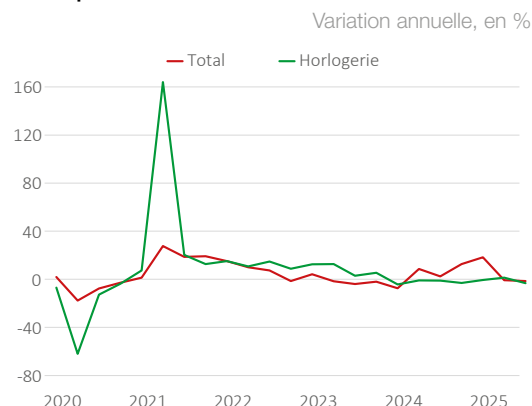
En octobre 2025, l'indice du climat de consommation s'établit à environ -37 points, marquant un léger redressement après le creux observé en août à près de -40 points.

Le franc suisse continue de se renforcer face au dollar, atteignant 0,80 CHF pour 1 USD en octobre 2025, ce qui pénalise davantage les exportations.

Baromètre conjoncturel du KOF

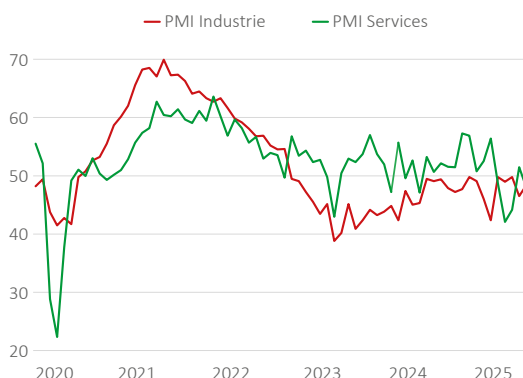


Exportations trimestrielles suisses



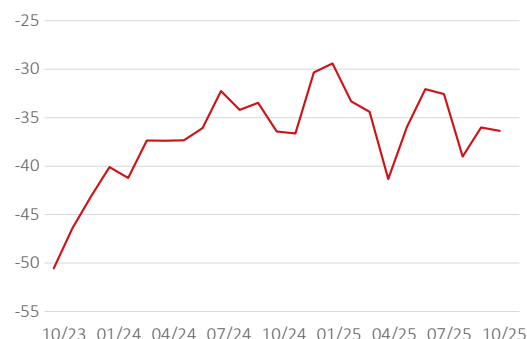
Indice des directeurs d'achats

Indice désaisonnalisé - Seuil de croissance = 50



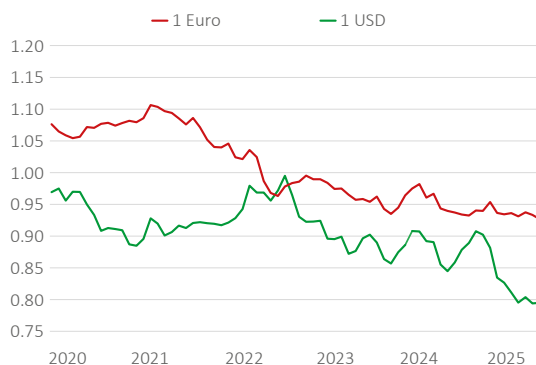
Climat de consommation

Indice mensuel désaisonnalisé



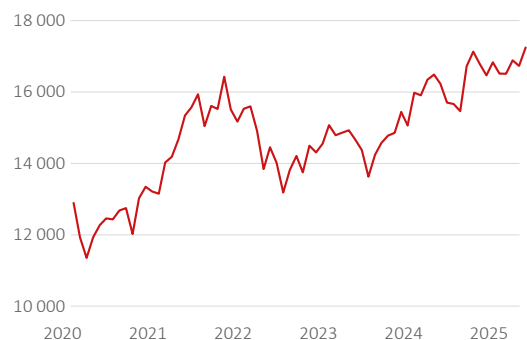
Cours du franc suisse

Moyennes mensuelles



Swiss Performance Index - SPI

1^{er} juin 1987 = 1000



Indicateurs	Période	2025	2024	Sources
Produit intérieur brut (PIB) Variation par rapport au trimestre précédent, en %	3 ^e trimestre	-0.5 %	0.4 %	Seco
Baromètre conjoncturel Indicateur composite mensuel	Octobre	101.3	100.3	KOF
Indice du climat de consommation Données corrigées des effets saisonniers	Octobre	-36.9	-37.0	Seco
Indice des directeurs d'achats (PMI) Corrigé des effets saisonniers. Seuil de croissance = 50				
PMI - Industrie	Octobre	48.2	49.2	procure.ch, UBS
PMI - Services	Octobre	47.8	52.0	
Cours du franc pour 1 Euro Moyenne mensuelle	Octobre	0.929	0.939	BNS
Swiss Performance Index (SPI) Avec réinvestissement des dividendes, 1 ^{er} juin 1987 = 1000	Octobre	17 270	15 712	BNS

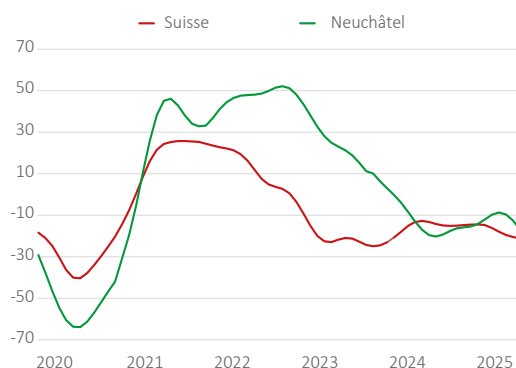
Enquête conjoncturelle dans l'industrie

Selon l'enquête conjoncturelle menée par le KOF en octobre 2025, le climat des affaires dans l'industrie neuchâteloise montre des signes de ralentissement.

En octobre 2025, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie s'établit à 80%. En parallèle, la durée de production assurée progresse de 0,5 mois au dernier trimestre 2025 pour atteindre 4,8 mois, indiquant un carnet de commandes légèrement mieux rempli.

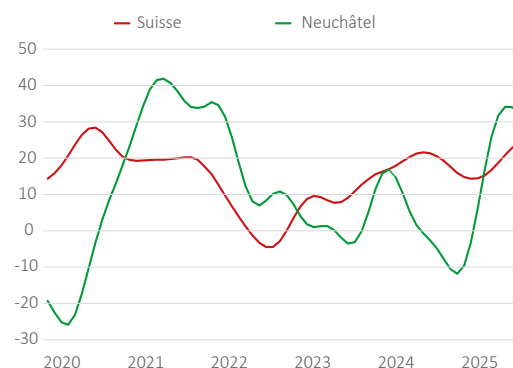
Marche des affaires dans l'industrie

Indice synthétique désaisonnalisé



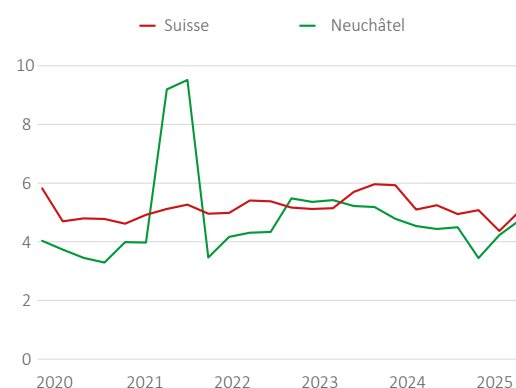
Entrées de commandes

Perspectives à 3 mois, désaisonnalisées



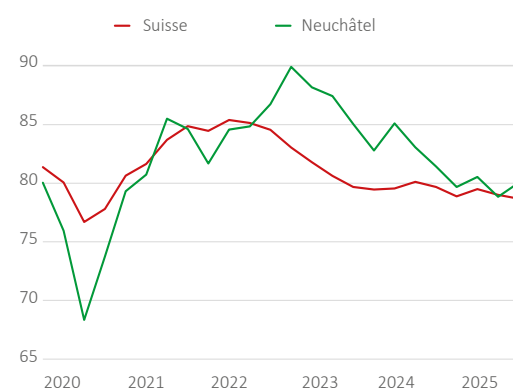
Durée de production assurée

Nombre de mois



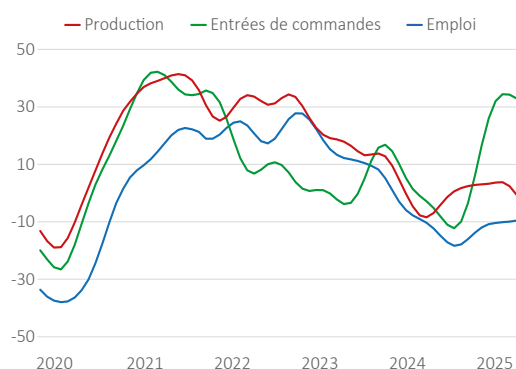
Capacité technique de production

Taux d'utilisation, en %



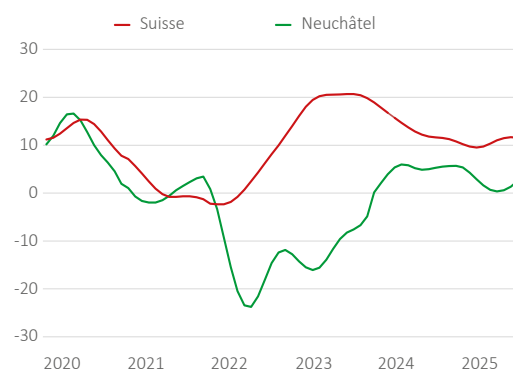
Perspectives dans l'industrie

Perspectives à 3 mois, désaisonnalisées



Stocks de produits finis

Indice désaisonnalisé



Indicateurs	Période	2025	2024	Sources
Marche des affaires dans l'industrie Indice synthétique mensuel, corrigé des effets saisonniers	Octobre	-16.2	-19.6	KOF
Entrées de commandes Perspectives à 3 mois, corrigées des effets saisonniers	Octobre	32.6	-5.4	KOF
Perspectives de production Perspectives à 3 mois, corrigées des effets saisonniers	Octobre	-0.7	-7.1	KOF
Perspectives d'emploi Perspectives à 3 mois, corrigées des effets saisonniers	Octobre	-9.8	-12.5	KOF
Durée de production assurée Nombre de mois	Octobre	4.8	4.5	KOF
Utilisation des capacités de production En %	Octobre	80.0	81.4	KOF

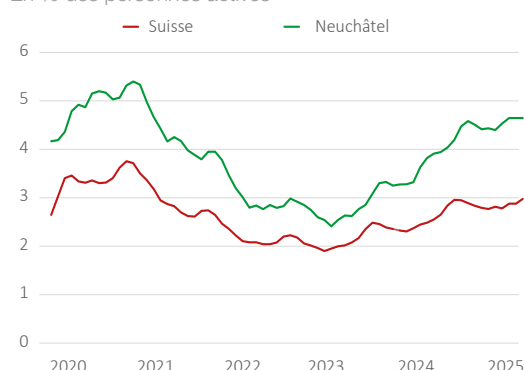
En octobre 2025, le taux de chômage du canton de Neuchâtel s'établit à 4,6 %, soit une stabilité par rapport au mois précédent et une hausse de 0,7 point sur un an.

Au troisième trimestre 2025, l'emploi dans le canton recule de 0,4 % sur un an, principalement en raison du repli du secteur secondaire (-2,2 %), tandis que le secteur tertiaire connaît une légère progression de 0,5 %.

À fin septembre 2025, le canton de Neuchâtel comptait 16 383 travailleurs frontaliers, soit une baisse de 0,7 % sur un an. Le recul touche légèrement plus le secteur tertiaire (-0,9 %) que le secteur secondaire (-0,5 %).

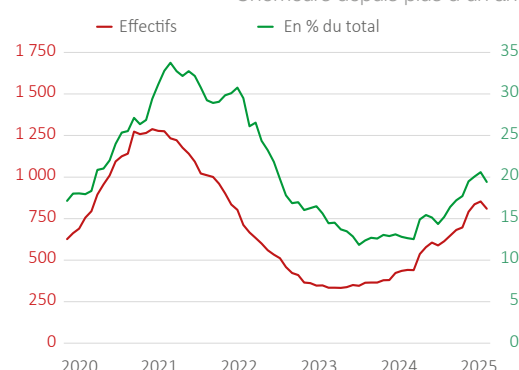
Taux de chômage

En % des personnes actives



Chômeurs de longue durée

Chômeurs depuis plus d'un an



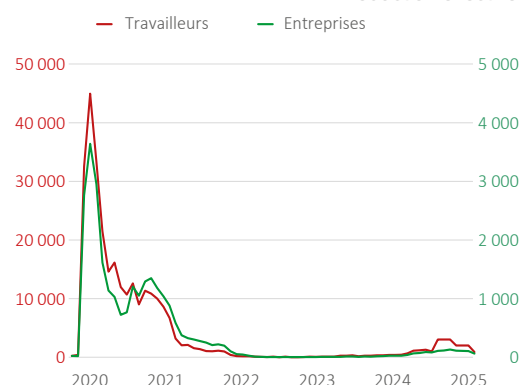
Places vacantes annoncées

Annoncées par les ORP, en fin de mois



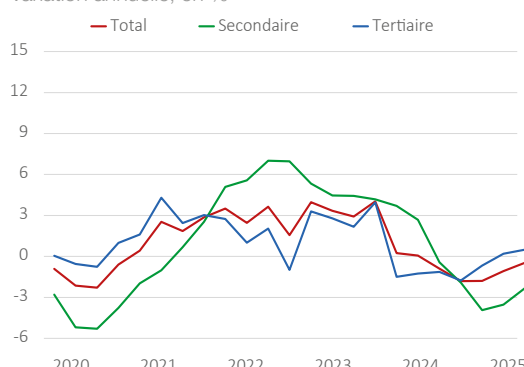
Réduction de l'horaire de travail (RHT)

Réduction effective



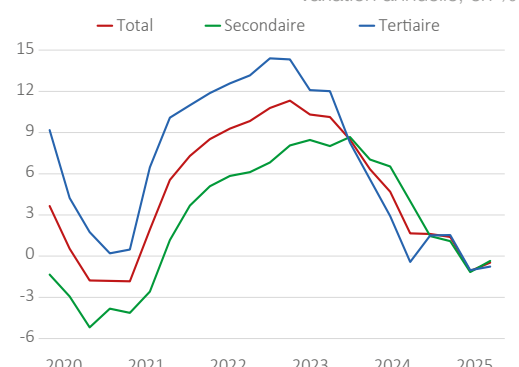
Emploi

Variation annuelle, en %



Travailleurs frontaliers

Variation annuelle, en %

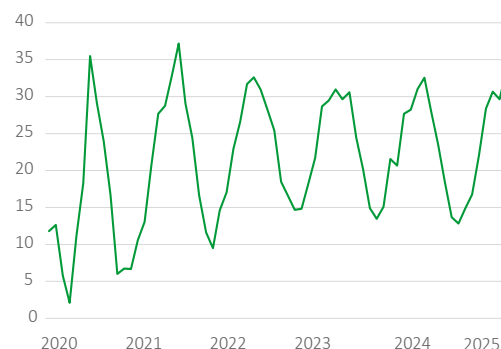


Indicateurs	Période	2025	2024	Sources
Taux de chômage En %	Octobre	4.6 %	3.9 %	Seco
Chômeurs En nombre	Octobre	4 170	3 514	Seco
Chômeurs de longue durée En nombre	Octobre	810	440	Seco
Places vacantes annoncées par les ORP En nombre	Octobre	1 055	1 026	Seco
Travailleurs touchés par les RHT En nombre	Juillet	887	419	Seco
Emploi Variation annuelle, en %	3 ^e trimestre	-0.4 %	-0.8 %	STATEM, OFS
Frontaliers Variation annuelle, en %	3 ^e trimestre	-0.7 %	+ 1.4 %	STAF, OFS

Autres indicateurs cantonaux

Nuitées dans l'hôtellerie

Nombre de nuitées en milliers, par mois



En septembre 2025, l'hôtellerie neuchâteloise a enregistré 29 974 nuitées, soit une hausse de 7,3 % par rapport à septembre 2024. Cette progression s'explique par une augmentation de la fréquentation tant de la clientèle étrangère (+10,2 %) que de la clientèle suisse (+5,9 %)

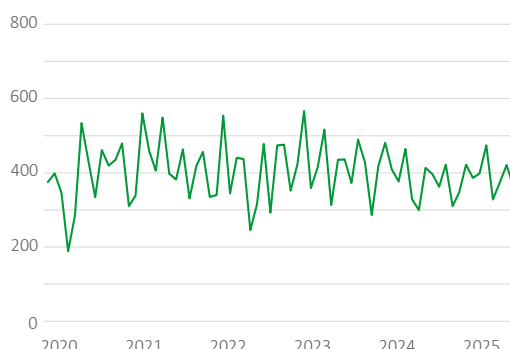
Nuitées des hôtes étrangers

Part des nuitées en %, par mois



Mises en circulation de voitures neuves

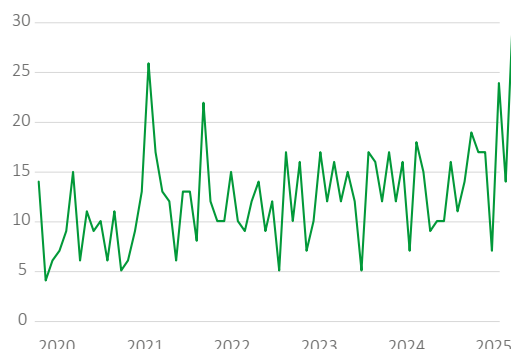
Voitures de tourisme, par mois



Au troisième trimestre 2025, le registre du commerce neuchâtelois a comptabilisé 203 nouvelles inscriptions, soit une baisse de 5,1 % par rapport à la même période de l'année précédente.

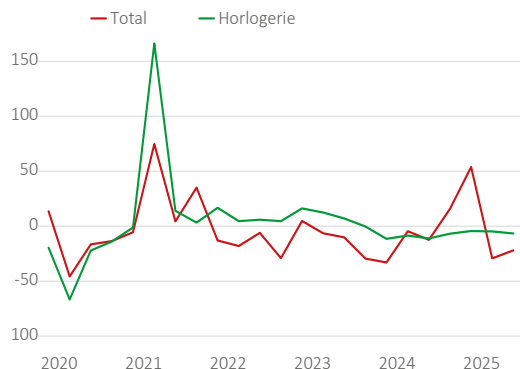
Faillites prononcées

Entreprises individuelles et sociétés inscrites au RC



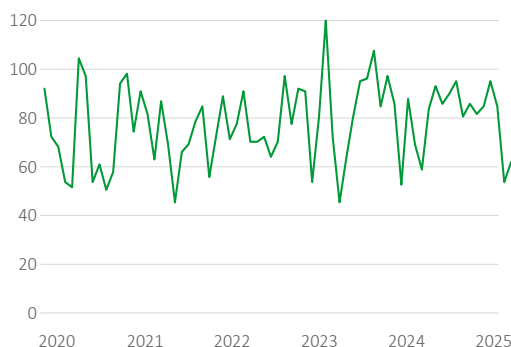
Exportations trimestrielles neuchâteloise

Variation annuelle, en % (données provisoires)



Registre du commerce

Nouvelles inscriptions, par mois



Indicateurs	Période	2025	2024	Sources
Nuitées En nombre	Septembre	29974	27926	HESTA - OFS
Nuitées étrangères En %	Septembre	34.5 %	33.6 %	HESTA - OFS
Mises en circulation de voitures neuves Voitures de tourisme	Octobre	362	392	OFS
Faillites prononcées Entreprises individuelles et sociétés inscrites au RC	Octobre	30	9	Service des poursuites et faillites
Nombre d'inscriptions au registre du commerce Nouvelles inscriptions	Septembre	63	84	Office du registre du commerce

Focus : Les échanges commerciaux du canton de Neuchâtel

Balance commerciale solide, mais exportations en baisse en 2025

Le canton de Neuchâtel est le 7^{ème} canton exportateur de Suisse en 2024. Ses exportations représentent 4,9 % de l'ensemble des exportations du pays.

Les produits pharmaceutiques et l'horlogerie constituent près des deux tiers des exportations neuchâteloises en 2025.

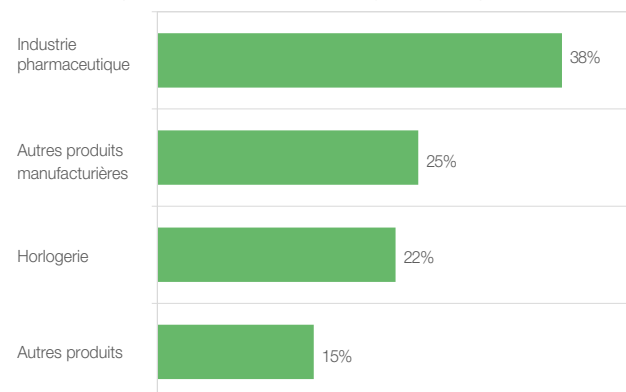
Sur les 9 premiers mois, les exportations neuchâteloises se sont élevées à 10,8 milliards de franc.

Selon les chiffres provisoire de l'Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières (OFDF), la balance commerciale du canton de Neuchâtel reste largement positive sur les neuf premiers mois de l'année 2025. Elle atteint 7,5 milliards de francs, avec 10,8 milliards de francs d'exportations pour 3,3 milliards de francs d'importations. Les produits pharmaceutiques et l'horlogerie demeurent les locomotives des exportations neuchâteloises, représentant ensemble 61 % du total, dont 38 % pour les produits pharmaceutiques et 22 % pour l'horlogerie.

Cependant, les échanges commerciaux n'ont pas été épargnés par les aléas conjoncturels et politiques de 2025. Les exportations neuchâteloises se sont contractées sur les neuf premiers mois, affichant un recul de 1,7 % (contre +4,6 % au niveau national). Cette baisse a touché les principaux secteurs de l'industrie cantonale : les exportations pharmaceutiques ont diminué de 8 %, celles de l'horlogerie de 5 % et celles des machines d'équipement de 4 %.

Exportations par groupe de produits en %

Exportations neuchâteloises - janvier à septembre 2025

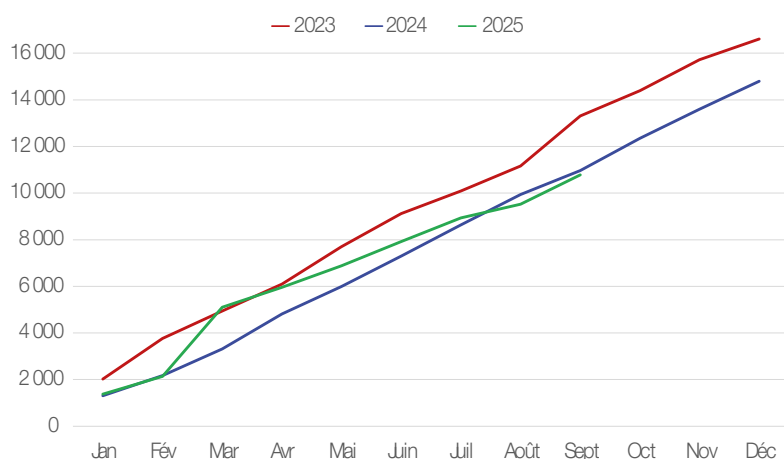


Les États-Unis demeurent le premier partenaire commercial du canton, absorbant 41 % des exportations neuchâteloises. L'Union européenne constitue le deuxième partenaire commercial du canton, représentant près de 24 % du commerce extérieur neuchâtelois en 2025.

La part des exportations vers les États-Unis s'est accentuée, passant de 37 % en 2024 à 41 % en 2025, tandis que celle à destination de l'Union européenne a légèrement reculé (de 27 % à 24 %).

Exportations neuchâteloises par mois

Exportations cumulées, en millions - données provisoires pour l'année 2025.



Les données pour l'année 2025 sont provisoires. Leur interprétation doit s'effectuer avec une grande prudence, celles-ci pouvant faire l'objet de révisions ultérieures.

Les données n'incluent pas les métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités

Sources : Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières (OFDF) – calculs propres du service de statistique.

Près d'un quart des exportations neuchâteloises partent vers l'Union européenne, principalement vers la France et l'Allemagne.

Les données n'incluent pas les métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités

Source : Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières (OFDF) – données provisoires pour l'année 2025, calculs propres du service de statistique.

Principaux partenaires commerciaux du canton en 2025, en %

