

hpo forecasting

Commentaire économique régional suisse
4ème trimestre 2026

L'activité économique ralentit au troisième trimestre – des disparités cantonales marquées

Chur, octobre 2026

FH GR Fachhochschule Graubünden
University of Applied Sciences



Prof. Dr. Peter Moser
Research project leader
T +41 81 286 37 73
peter.moser@fhgr.ch



Dr. Adhurim Haxhimusa
Research project leader
T +41 81 286 37 61
adhurim.haxhimusa@fhgr.ch

L'activité économique perd nettement de son élan au troisième trimestre

L'estimation « nowcast » de l'indice Swiss REco indique que la croissance de l'économie suisse s'est nettement ralentie au troisième trimestre 2026. Après une forte croissance de 2,6 % au deuxième trimestre par rapport au même trimestre de l'année précédente, les taux de croissance mensuels ont été nettement inférieurs au troisième trimestre. En juillet et août, selon le Swiss REco Index, le PIB suisse a encore progressé de 0,8 % par rapport au même mois de l'année précédente. Pour septembre, l'estimation actuelle indique même une valeur légèrement négative (–0,3 %). Au total, cela ne représente donc plus qu'une croissance d'environ 0,4 % pour le troisième trimestre. La forte accélération de la croissance observée au printemps ne s'est donc pas poursuivie. D'autres indicateurs économiques récents dressent un tableau un peu plus favorable :

- Indice SECO de l'activité économique hebdomadaire (AEH) : l'indice AEH indique également une croissance positive de l'activité économique au troisième trimestre. Les données disponibles jusqu'à la semaine calendaire 37 indiquent une croissance d'environ 2 %. Toutefois, les valeurs ont nettement baissé au cours des quatre dernières semaines disponibles, jusqu'à la mi-septembre, pour passer sous la barre des 1 %.
- Indicateur de conjoncture du KOF : les enquêtes menées par le KOF auprès des entreprises montrent en revanche une nouvelle amélioration cet été. L'indicateur de conjoncture a augmenté en juillet et en août, puis s'est stabilisé à ce niveau élevé en septembre. Les entreprises évaluent ainsi leur situation de manière aussi positive qu'elles ne l'avaient plus fait depuis mi-2023. La situation a évolué de manière particulièrement favorable dans le commerce de gros, le secteur de la construction, les services et l'industrie manufacturière.

Dans l'ensemble, cela donne donc une image quelque peu contradictoire : les indicateurs « nowcast » basés sur des données en temps réel – le Swiss REco Index et, plus récemment, l'indice hebdomadaire du SECO – laissent entrevoir un ralentissement de la dynamique économique. En revanche, l'indicateur de la situation des entreprises du KOF, en tant qu'indicateur de confiance, continue de signaler une évolution positive et une évaluation relativement optimiste de la situation actuelle des entreprises.

Des différences cantonales marquées au troisième trimestre 2026

Au troisième trimestre 2026, l'indice Swiss REco fait apparaître des évolutions de plus en plus divergentes entre les cantons. Bâle-Ville, Fribourg et Neuchâtel affichent des résultats particulièrement faibles. Dans ces trois cantons, la dynamique de croissance s'est nettement affaiblie depuis le printemps ; au troisième trimestre, le PIB a globalement reculé. À Bâle-Ville, l'indice Swiss REco est passé nettement en territoire négatif en septembre ; pour le troisième trimestre, on observe une baisse du PIB de 0,6 %. Fribourg affiche des taux de croissance négatifs depuis août, et le PIB a reculé de 0,4 % au troisième trimestre. À Neuchâtel, le recul a été encore plus marqué, à 1,1 %. Dans ces cantons, l'indice Swiss REco indique donc un ralentissement conjoncturel sensible.

En revanche, les Grisons, Obwald et Zoug continuent d'afficher une évolution relativement solide. Les Grisons ont enregistré des taux de croissance nettement positifs tout au long du troisième trimestre et ont atteint une croissance globale de 2,1 %. Le canton figure ainsi parmi les régions les plus performantes. Obwald affiche également une croissance solide de 1,5 %, même si son dynamisme s'essouffle quelque peu. Zoug connaît une évolution particulièrement forte : après des taux de croissance exceptionnellement élevés au deuxième trimestre, la croissance est restée nettement positive au troisième trimestre, à 2,5 %.

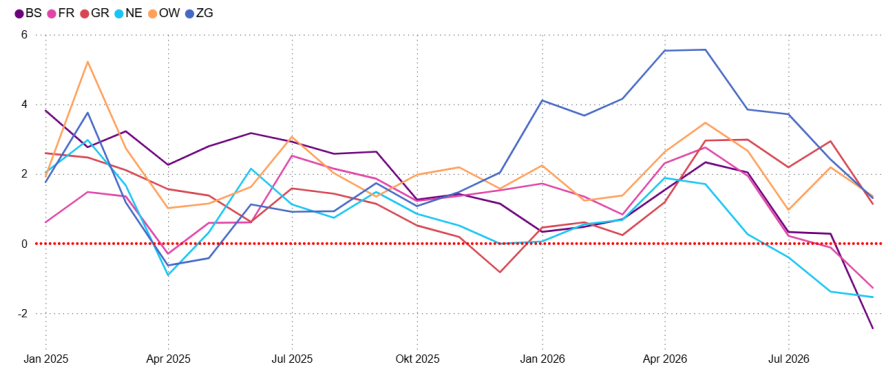
→ **Figure 1 : Taux de croissance de l'indice Swiss REco dans certains cantons**
(en pourcentage par rapport au même mois de l'année précédente)

Tourisme : les Grisons et le Valais profitent d'une forte demande intérieure

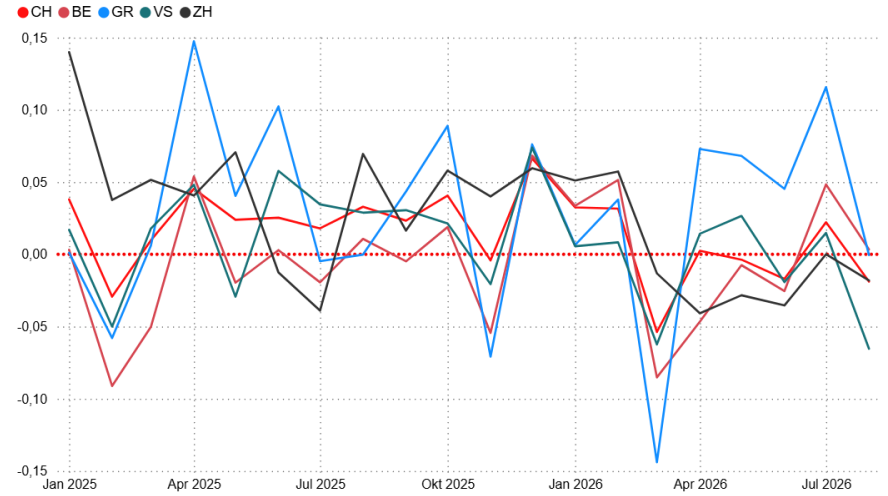
En 2026, l'évolution des nuitées varie d'un canton touristique à l'autre. Les Grisons se distinguent particulièrement : les nuitées enregistrées d'avril à juillet ont nettement dépassé les chiffres de l'année précédente pour la même période. En juillet, la croissance a même dépassé les 10 %. Le Valais affiche également une évolution globalement positive depuis le printemps, bien que moins marquée que dans les Grisons. En revanche, les nuitées à Berne et à Zurich sont plus faibles et se sont situées, pendant plusieurs mois, en dessous du niveau de l'année précédente.

Un examen plus approfondi du Valais permet de comprendre d'où provient cette évolution positive. Les touristes suisses, qui constituent le principal groupe de visiteurs, jouent un rôle particulièrement important : depuis le printemps, leurs nuitées dépassent à nouveau, de plus en plus souvent, les chiffres de l'année précédente. La demande en provenance des principaux pays voisins évolue également de manière favorable. Les

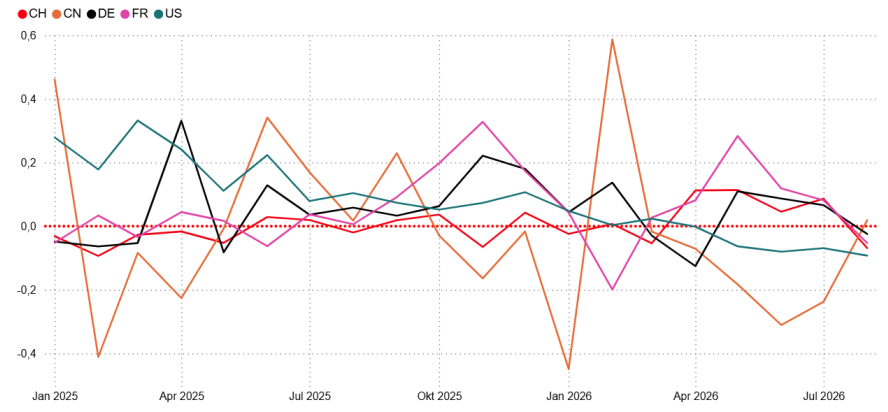
1



2a



2b



Source: BFS

nuitées des visiteurs allemands ont notamment augmenté en mai et en juillet, tandis que celles des visiteurs français ont parfois affiché des taux de croissance à deux chiffres au deuxième trimestre.
Cette évolution s'explique notamment par un été très chaud, qui a sans doute favorisé davantage le tourisme alpin. Parallèlement, les incertitudes géopolitiques ont pu inciter certains voyageurs à privilégier des destinations plus proches.

→ Figure 2a : **Évolution des nuitées dans certains cantons**
→ Figure 2b : **Évolution du nombre de nuitées dans le canton du Valais par pays d'origine sélectionnés**
(en pourcentage par rapport au même mois de l'année précédente)

Évolution contrastée des exportations dans les cantons de Zoug et de Bâle-Ville

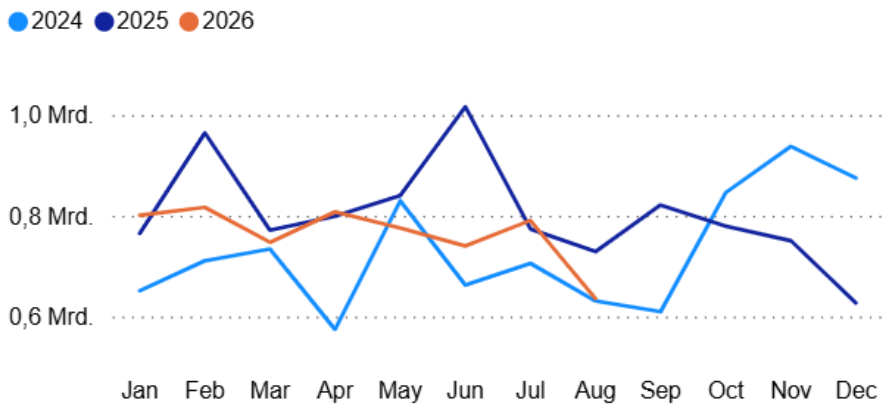
La dynamique des exportations pourrait expliquer en partie l'évolution divergente de l'indice Swiss REco à Zoug et à Bâle-Ville. Dans le canton de Zoug, les exportations réelles en 2026 se maintiennent globalement à un niveau stable. Après un début d'année plus faible, les chiffres des exportations sont revenus au printemps et en été à des niveaux proches, voire parfois supérieurs, à ceux de l'année précédente. Cela s'inscrit dans la continuité d'une évolution conjoncturelle toujours solide dans le canton.
La situation est différente à Bâle-Ville. Dans ce canton, les exportations réelles de 2026 sont, la plupart des mois, nettement inférieures aux chiffres de 2024 et 2025. Bien qu'une certaine reprise ait été observée en août, le niveau des exportations reste globalement nettement plus bas. Compte tenu de la forte orientation vers l'exportation de l'économie bâloise, cette faiblesse a probablement contribué à l'évolution négative de l'indice Swiss REco au troisième trimestre.

→ Figure 3a : **Exportations réelles du canton de Zoug**
→ Figure 3b : **Exportations réelles du canton de Bâle-Ville**

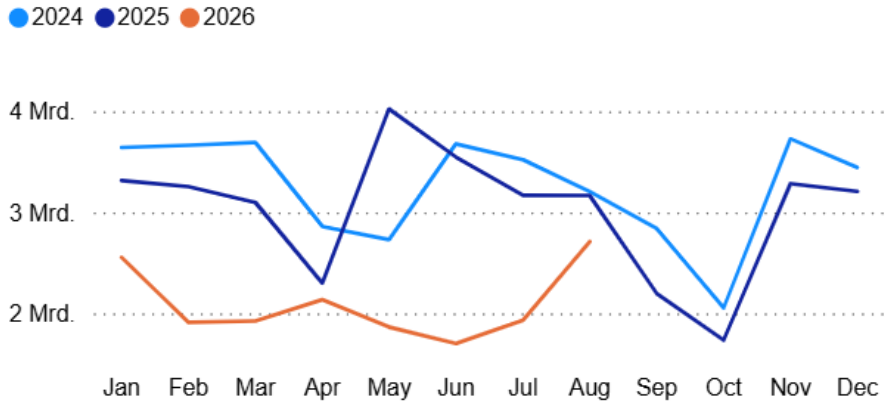
Demandeurs d'emploi à Zoug et à Zurich : hausse particulièrement marquée chez les personnes hautement qualifiées à Zoug

Les marchés du travail des cantons de Zoug et de Zurich sont géographiquement proches l'un de l'autre et affichent des taux de chômage très similaires, respectivement de 2,85 % et 2,95 %.

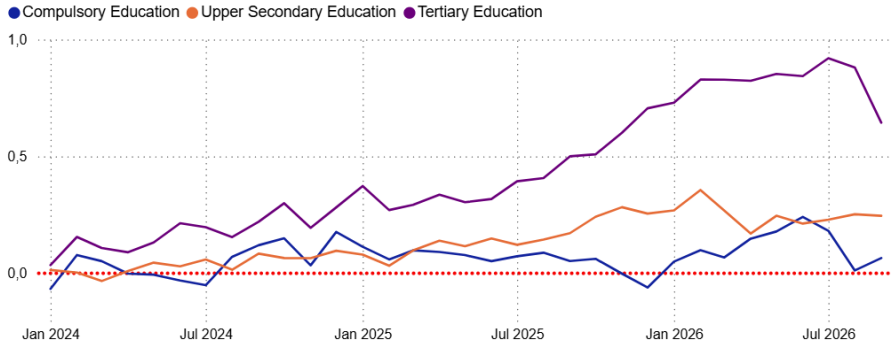
3a



3b



4a

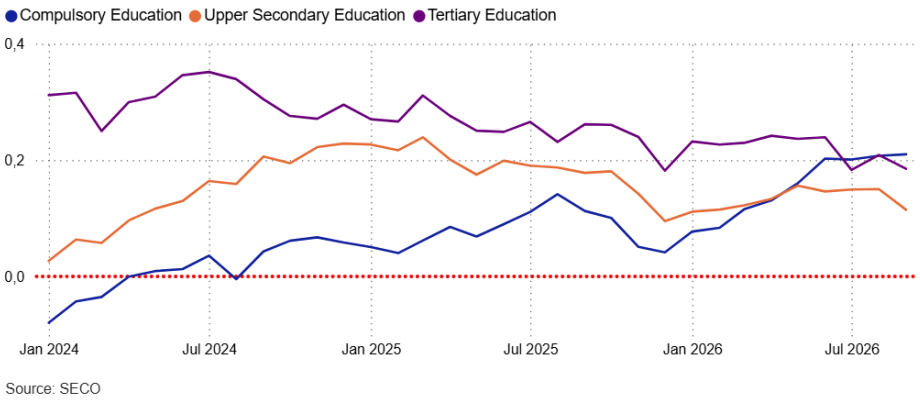


Source: SECO

Dans le même temps, le nombre de demandeurs d'emploi dans ces deux cantons est nettement supérieur aux chiffres de l'année précédente.
L'évolution est particulièrement frappante chez les personnes titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur. Dans le canton de Zoug, leur nombre est, ces derniers mois, supérieur d'environ 80 % aux chiffres correspondants de 2025. À Zurich également, on observe une augmentation, mais celle-ci est nettement moins importante, de l'ordre de 20 %. Ce phénomène est particulièrement remarquable à Zoug : malgré la forte expansion économique et les taux de croissance élevés de l'indice Swiss REco, la situation sur le marché du travail s'est nettement détériorée pour les personnes hautement qualifiées. L'évolution macroéconomique positive ne se répercute donc pas encore dans tous les segments du marché du travail. C'est précisément chez les travailleurs titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur que Zoug enregistre actuellement une hausse particulièrement forte du nombre de demandeurs d'emploi.

→ **Figure 4a : Taux de croissance du nombre de demandeurs d'emploi dans le canton de Zoug, par niveau de formation**
→ **Figure 4b : Taux de croissance du nombre de demandeurs d'emploi dans le canton de Zurich, par niveau de formation** (en pourcentage par rapport au même mois de l'année précédente)

4b



Source: SECO



Josua Burkart
Managing Partner
josua.burkart@hpo.ch
+41 76 566 53 88

Qu'est-ce que Swiss REco ?

Le tableau de bord de l'économie régionale suisse (Swiss REco) est une collection de données en temps réel continuellement mises à jour sur le développement économique dans les différents cantons de Suisse. Il a été développé par les Professeurs Peter Moser et Adhurim Haxhimusa du Centre de recherche en politique économique de la Haute école spécialisée des Grisons (FHGR) et est distribué exclusivement par hpo forecasting ag depuis 2024.

Le portail d'information est un outil puissant pour les institutions qui ont besoin d'être informées rapidement des développements économiques dans leurs régions. Au cœur du tableau de bord se trouve l'indice économique régional suisse, une estimation bien fondée de la croissance économique actuelle, spécifique à chaque canton de Suisse.

FH GR Fachhochschule Graubünden
University of Applied Sciences

Si vous souhaitez en savoir plus sur Swiss REco et le développement régional, prenez un rendez-vous sans obligation.

hpo forecasting ag | Gewerbestrasse 5 | CH-6330 Cham
forecasting@hpo.ch | hpoforecasting.ch | +41 41 461 00 22