

Conférence de presse

Situation économique, perspectives conjoncturelles et priorités de la politique économique en 2008

Vendredi 7 décembre 2007

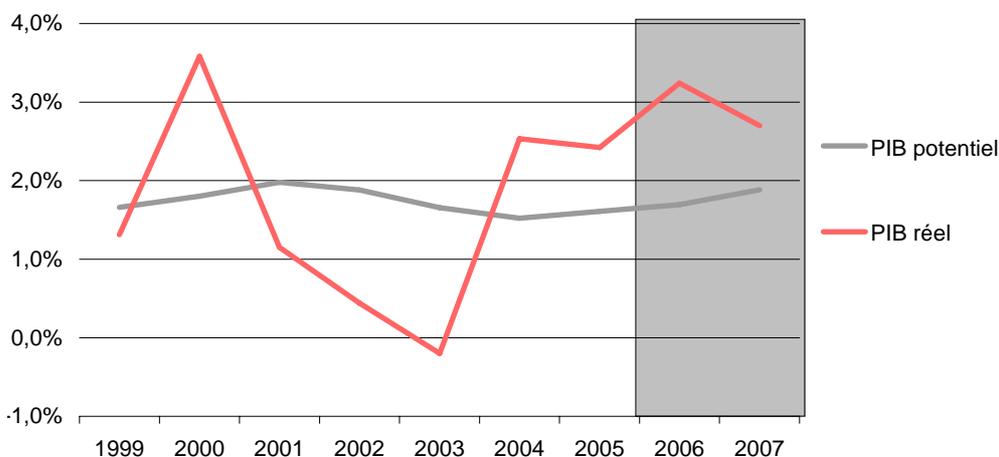
Seul l'exposé prononcé fait foi

Situation économique et perspectives conjoncturelles

Rudolf Minsch, chef économiste d'economie suisse

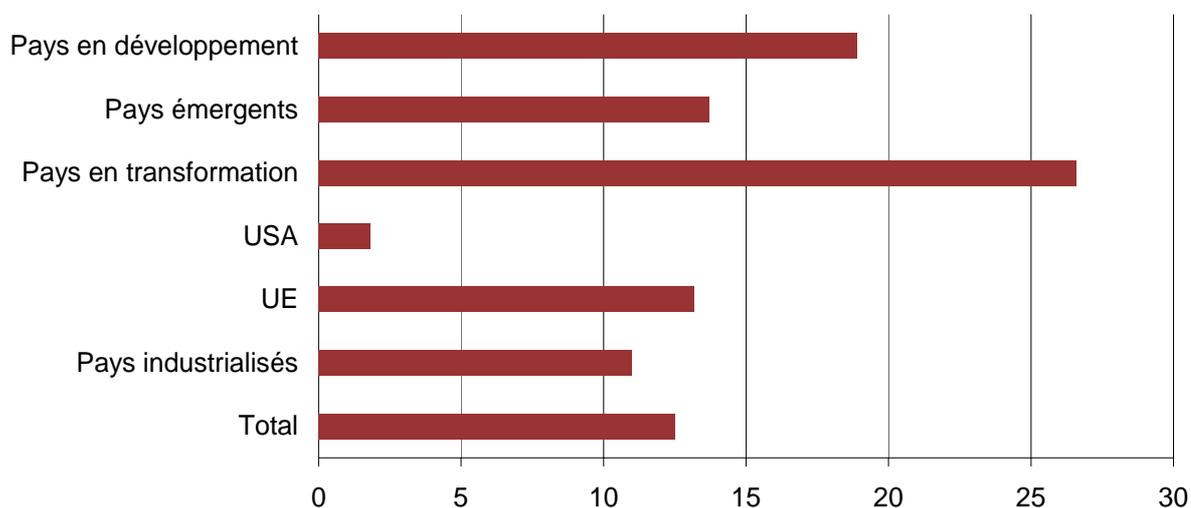
Situation économique actuelle

L'économie suisse se porte toujours bien. Selon les prévisions, le produit intérieur brut (PIB) devrait croître de 2,7 % en 2007. L'économie suisse peut donc dresser un bilan positif pour ces quatre dernières années : depuis 2004, le taux de croissance du PIB est supérieur au seuil psychologique des 2 %. Ce seuil n'a pas seulement une valeur psychologique, il correspond à peu près à la croissance potentielle de l'économie suisse. Le graphique ci-après montre l'évolution du PIB et celle de la croissance potentielle – estimée à l'aide d'une fonction de production. La croissance potentielle de l'économie suisse s'est située vers 1,9 % en moyenne ces dernières années. En d'autres termes, l'économie peut enregistrer ce taux de croissance sur le long terme, sans que la demande excède l'offre et donc sans risque d'inflation. Grâce à l'immigration de travailleurs étrangers qualifiés, la croissance potentielle estimée s'est légèrement accrue ces dernières années.



Taux de croissance réel du PIB et PIB potentiel (sources : OFS et calculs propres)

La croissance est robuste dans la majorité des branches, les principaux indicateurs de la demande le confirment. Ce sont toujours les exportations qui présentent la dynamique la plus forte. Entre janvier et fin octobre, elles ont progressé de 12,5 % en moyenne, en termes nominaux, par rapport à la même période de 2006. Comme le montre le graphique ci-après, ce sont les exportations suisses à destination des pays en transition (Russie, Chine) et des pays en développement (OPEP, Inde) qui ont le plus augmenté en 2007. Les taux de croissance respectifs s'établissent à 26,6 % et près de 19 %. Les pays nouvellement industrialisés (Thaïlande, Singapour) ainsi que l'UE ont également contribué à ce résultat réjouissant. Les exportations qui leur étaient destinées se sont accrues de respectivement 13,7 % et 13,2 %. Le tableau est plus sombre du côté de l'Amérique du nord. Les exportations vers les Etats-Unis ont augmenté de 1,8 % pendant les dix premiers mois de 2007, un taux comparativement faible. De ce fait, l'économie suisse est affectée indirectement par le ralentissement conjoncturel induit par la crise du crédit américaine.



Croissance des exportations suisses par espaces économiques, de janvier à octobre 2007 (source : AFD 2007)

Grâce à l'amélioration de l'emploi et au bon climat de consommation, la consommation privée soutient de plus en plus la conjoncture. Dans l'ensemble, ce principal indicateur de la demande devrait gagner 2 % environ cette année. Seuls les investissements dans la construction stagnent à un niveau élevé. On constate que les investissements privés fléchissent après plusieurs années de forte croissance. Il faut distinguer soigneusement les investissements des particuliers et ceux des entreprises. En effet, si les particuliers ont moins construit cette année, les dépenses pour des locaux commerciaux se sont accrues. De même, les investissements des entreprises dans des biens d'équipement augmentent à un rythme supérieur à la moyenne cette année en raison de la bonne conjoncture.

La croissance économique se reflète dans l'amélioration de la situation sur le marché de l'emploi : le baromètre de l'emploi publié par l'Office fédéral de la statistique indiquait une croissance robuste à la fin du troisième trimestre 2007. Tant la Statistique de la population active occupée (+ 2,3 %) que celle de l'emploi (+ 2,7 %) traduisent la forte demande de travailleurs en Suisse. On peut partir du principe que la croissance de l'emploi se poursuit également au quatrième trimestre.

Raisons de la croissance persistante de l'économie suisse

1. Forte croissance de l'économie mondiale

La vigueur persistante de la croissance enregistrée par l'économie suisse s'explique essentiellement par la robustesse de la conjoncture mondiale. D'après le Fonds monétaire international (FMI), la croissance de l'économie mondiale a atteint près de 5 % ces dernières années. Elle n'a pas été le seul fait des pays industrialisés. La Chine et l'Inde continuent certes de croître à un rythme effréné, mais l'Afrique affiche aussi des taux d'expansion appréciables. Les taux de croissance élevés dans toutes les régions du globe expliquent la forte demande étrangère pour les produits suisses.

Taux de croissance de l'économie mondiale (PIB réel)

	2004	2005	2006	2007	2008
				Prévisions	Prévisions
Monde	5.3	4.8	5.4	5.2	4.8
Etats-Unis	3.6	3.1	2.9	1.9	1.9
Zone euro	2.0	1.5	2.8	2.5	2.1
UE	2.7	2.0	3.2	3.0	2.5
Japon	2.7	1.9	2.2	2	1.7
Afrique	5.8	5.6	5.6	5.7	6.5
Chine	10.1	10.4	11.1	11.5	10
Inde	7.9	9	9.7	8.9	8.4

Source : FMI, World Economic Outlook 2008 (état au 17 octobre 2007)

2. Franc suisse faible et dollar encore plus faible

Contrairement aux épisodes de croissance précédents, les entreprises suisses ne sont pas aux prises avec un franc fort. Relativement bas par rapport à l'euro, le franc suisse a diminué le prix des produits suisses dans l'UE et contribué à la progression des exportations. En outre, vu la vigueur de l'euro, les produits suisses sont aussi relativement avantageux par rapport à ceux des concurrents européens sur les marchés mondiaux. Cela compense en partie les inconvénients d'un dollar faible. Les conséquences négatives sont quelque peu atténuées par le fait qu'exprimés en francs suisses, les prix du pétrole et d'autres matières premières n'ont finalement pas tellement augmenté en Suisse.

3. Les entreprises suisses sont bien positionnées

L'économie suisse est très diversifiée. Le mérite en revient aux entreprises qui s'adaptent en permanence. Les petites et moyennes entreprises sont le moteur de l'économie suisse, elles complètent les multinationales actives à l'échelle internationale. Les restructurations réalisées par le passé portent leurs fruits. Les entreprises helvétiques ont notamment bénéficié du fait que le pouvoir d'achat s'est amélioré dans toutes les régions du monde ces dernières années. Cela a pour conséquence que la demande de produits de qualité coûteux augmente continuellement. La crise du crédit pèse certes sur les performances de notre place financière, mais il n'en reste pas moins qu'elle a connu une évolution réjouissante ces dernières années.

4. Accord de libre circulation des personnes avec l'UE et autres réformes

La libre circulation des personnes entre la Suisse et l'UE a soutenu de manière décisive la dynamique économique. La forte demande de spécialistes qualifiés n'aurait pas pu être satisfaite par les seuls

travailleurs suisses. Les entreprises ont pu tirer parti de la croissance mondiale en recrutant des travailleurs dans l'UE. La croissance a aussi bénéficié des réformes fiscales décidées aux niveaux fédéral et cantonal ainsi que de la déréglementation du marché intérieur.

Perspectives pour 2008 : fléchissement de la dynamique

Evolution économique

Les perspectives pour 2008 restent bonnes. L'économie suisse affiche une croissance solide qui se poursuivra l'année prochaine. Cependant, il faut être conscient que le cycle conjoncturel a déjà atteint son sommet et que la dynamique économique faiblira sensiblement. Malgré la succession de mauvaises nouvelles au cours de ces derniers mois, quantité d'indicateurs annoncent une poursuite de la croissance : le volume des commandes et le nombre de postes vacants sont élevés tandis que le climat de consommation est bon.

L'économie table sur une croissance stable de la consommation nationale en 2008, ce qui bénéficiera principalement au commerce de détail et au tourisme. Les investissements dans la construction, pour leur part, diminueront légèrement, mais se maintiendront à un niveau élevé. Les exportations resteront le principal moteur de la croissance. La demande étrangère de produits suisses devrait être forte en 2008 également, d'après les estimations de l'économie. Les industries horlogère et agroalimentaire se montrent confiantes par rapport à l'évolution en 2008. Le niveau réjouissant des exportations de l'industrie pharmaceutique et de l'industrie des machines se maintient aussi. Quelques entreprises suisses, exportatrices de biens d'investissement dans le secteur de l'énergie, profitent du haut niveau des prix du pétrole. Les prévisions positives de l'économie suisse concordent avec les prévisions conjoncturelles mondiales du FMI pour l'année prochaine. Ce dernier s'attend à une amélioration de la performance économique mondiale de 4,8 % en 2008. L'offre très diversifiée de l'économie suisse pourra bénéficier de cette évolution.

Contrairement à d'autres secteurs, les perspectives dans celui de la finance sont légèrement moins positives en raison d'incertitudes persistantes. La crise du crédit affecte d'autres secteurs. Le montant exact des corrections de valeur nécessaires n'est toujours pas connu. A l'heure actuelle, les marchés avancent le chiffre de 200 à 300 milliards de dollars environ. Si ce chiffre se révèle correct, les corrections de valeur que les banques, aux Etats-Unis et dans le reste du monde, devront effectuer resteraient supportables. A titre de comparaison, au début des années 1990, les banques suisses ont fait face à des défauts de crédit et des amortissements d'une hauteur de environ 42 milliards de francs suisses, à la suite de la crise immobilière. La gestion d'actifs et la situation sur les marchés des actions, importantes pour la place financière suisse, n'ont pas trop été affectées par la crise jusqu'ici. Aussi longtemps que la situation sur les marchés ne se détériore pas trop, les conséquences sur les banques suisses ne pas devraient être trop graves. A plus long terme, le secteur de la finance sortira renforcé de ces turbulences.

D'une manière générale, l'économie suisse table, pour 2008, sur une croissance s'inscrivant entre 1,5 % et 1,7 %. La situation restera positive en matière d'emploi. Sous l'effet de la croissance économique modérée, le nombre de chômeurs (2,6 %) continuera de reculer.

Depuis la publication des estimations des instituts de prévisions cet automne, les risques se sont fortement accrus :

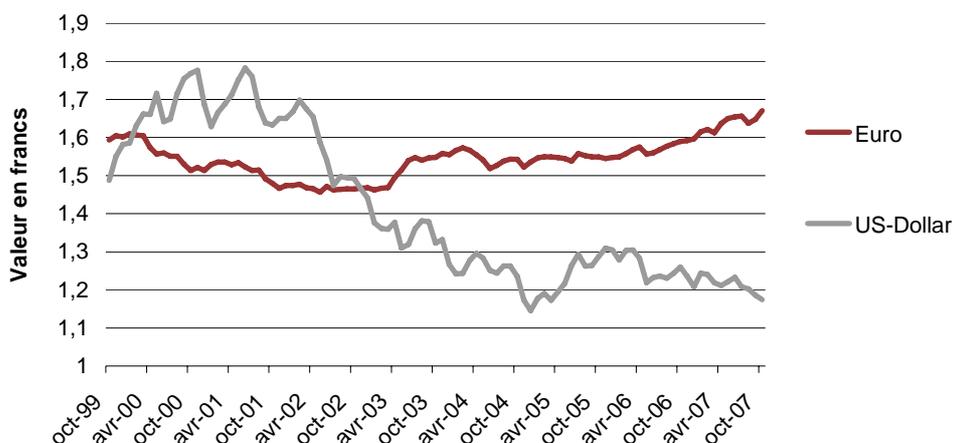
Risque inhérent à la conjoncture américaine : La conjoncture américaine balbutie. Les premiers signes d'un ralentissement net de la conjoncture américaine se font jour. En accord avec d'autres

institutions, le FMI a considérablement révisé à la baisse ses prévisions pour les Etats-Unis, mais il table encore sur une croissance de 1,9 %. Le principal danger pour la conjoncture américaine est que la crise se mue en un gigantesque incendie. Comme de nombreux propriétaires immobiliers doivent s'attendre à un relèvement des taux hypothécaires ces prochains temps, les défauts de crédit pourraient exploser. En outre, il existe un risque que les prix de l'immobilier baissent sur un large front. Une dégringolade du marché de l'immobilier détériorerait la solvabilité de nombreux débiteurs. Les banques réagiront en durcissant les conditions d'octroi des crédits, ce qui pourrait provoquer une pénurie de crédits. Aux Etats-Unis aussi, la hausse des prix du pétrole pèse sur la consommation. Il en ressort que, pour ces diverses raisons, les tendances récessives ont globalement gagné du terrain aux Etats-Unis. Si une récession devait se produire, cela affecterait massivement la conjoncture mondiale et cela ferait aussi diminuer les exportations suisses.

Risque inhérent aux turbulences sur les marchés des changes : La faiblesse du billet vert n'est pas inattendue : la balance commerciale des Etats-Unis présente un déficit important depuis des années. La baisse du dollar renchérit les importations et diminue le prix des exportations américaines. Cela réduit le déficit de la balance commerciale. Aussi longtemps que les adaptations des cours de change sont lentes et graduelles, les acteurs du marché peuvent s'y préparer. C'est plus difficile quand les changements sont brusques, qu'ils soient causés par une propagation de la crise du crédit ou des instabilités politiques.

La faiblesse du dollar entraîne aussi une diminution des bénéfices des pays exportateurs de pétrole et de la valeur des réserves monétaires de nombreux pays. Les spéculations relatives à un éventuel transfert vers l'euro font chuter un peu plus le dollar.

La baisse du dollar varie fortement selon les monnaies : Depuis début 2006, le dollar a perdu 22 % environ face à l'euro tandis qu'il n'a perdu que 8 % face à la monnaie chinoise. Par rapport au franc suisse, le dollar a perdu 13 % environ, de sorte que nous nous situons entre deux. Les marchés exigent depuis longtemps que le yuan soit réévalué et que son indexation au dollar soit supprimée. Des déséquilibres présumés ou effectifs pourraient provoquer des variations de cours abruptes et peser sur l'économie mondiale.



Taux de change nominaux CHF/USD et CHF/EUR (source : BNS 2007)

Le dollar a perdu plus de valeur par rapport à l'euro que par rapport au franc suisse. L'économie suisse profite actuellement du fait que le franc se situe en retrait par rapport à l'euro. Pas moins de 63 % environ des exportations suisses sont destinées à l'Europe. A nouveau, nous pouvons dire que aussi longtemps que les adaptations se font de manière graduelle sur une longue période, l'économie suisse

est en mesure de s'adapter. Le danger de turbulences monétaires en conséquence de la crise du crédit ne doit pas être écarté du revers de la main. Si les investisseurs se réfugiaient dans le franc suisse, ce dernier pourrait s'apprécier fortement par rapport à l'euro dans un laps de temps court, ce qui nuirait considérablement à l'économie.

Evolution monétaire

D'après les estimations, le taux d'inflation moyen pour 2007 se situera aux alentours de 2,7 % aux Etats-Unis et de 2,0 % dans la zone euro. En Suisse, le renchérissement moyen sera bien inférieur : malgré l'augmentation des prix à l'importation, le renchérissement avoisinera 0,7 % cette année.

Compte tenu du fait que les tensions perdurent sur les marchés financiers, les acteurs du marché tablent sur une diminution des taux d'intérêts, en particulier aux Etats-Unis. Cependant, l'environnement monétaire s'est nettement durci par rapport aux années qui ont suivi la crise des dot.com : l'augmentation des prix du pétrole et des denrées alimentaires ainsi que la hausse tendancielle du prix des importations en provenance d'Asie accentuent le risque d'inflation aux Etats-Unis et dans une moindre mesure en Europe. Il suffit que le volume des liquidités injectées dans le circuit financier se maintienne pour que les taux d'inflation repartent à la hausse sur le long terme. La marge de manœuvre pour une politique monétaire stimulante s'est nettement rétrécie en comparaison avec l'ère Greenspan.

En Suisse, le risque d'inflation est moins marqué. L'envolée des prix du pétrole est partiellement compensée par la baisse du dollar. Par contre, les prix des denrées alimentaires devraient quelque peu augmenter en 2008. Les hausses de loyer entraîneront, elles aussi, une augmentation modérée des prix.

D'une manière générale, l'économie prévoit un taux d'inflation moyen entre 1,3 % et 1,5 % pour 2008. Vu la politique monétaire prospective de la BNS, les risques d'inflation à long terme sont bien moindres en Suisse qu'aux Etats-Unis ou dans la zone euro. Partant, l'économie ne s'attend pas à de nouveaux relèvements des taux de la part de la BNS.

Pour toute question :
Rudolf Minsch
Téléphone : 044 421 35 34
rudolf.minsch@economiesuisse.ch