

Communiqué de presse

«Perspectives conjoncturelles pour 2011»

Lundi 6 décembre 2010

L'économie suisse toujours sur la voie de la croissance Mais de grands risques pèsent sur l'économie mondiale

economiesuisse table sur une croissance du PIB de 2% en 2011. La robustesse du franc pèse sur la croissance des entreprises exportatrices. Les dépenses de construction et de consommation bénéficient de l'augmentation des salaires, de la diminution du chômage, du faible niveau des taux d'intérêt et de l'immigration nette. Le taux d'inflation restera faible l'année prochaine. Les risques de rechute restent néanmoins élevés.

Perspectives pour 2011 : croissance du PIB de 2%

La reprise des exportations se poursuit malgré la vigueur du franc. Comme en 2010, tant l'économie intérieure que l'économie d'exportation vont croître, en dépit de la force du franc. La croissance des entreprises exportatrices va néanmoins sensiblement ralentir. Par rapport à l'année de crise 2009, les accents se déplacent. Alors qu'en 2009 l'industrie chimique et pharmaceutique, poids lourd des branches exportatrices, a beaucoup contribué à atténuer le recul du PIB en Suisse, les perspectives pour l'année prochaine dans ce secteur sont réservées en raison de la situation de financement précaire de nombreux pays industrialisés. L'industrie horlogère, qui connaît une demande mondiale soutenue, peut se montrer confiante. L'industrie des machines affiche aussi un taux de croissance positif, cependant à un niveau nettement plus bas qu'en 2008, où elle a connu un boom.

La demande des marchés mondiaux comme moteur. La solidité de la situation conjoncturelle, surtout en Allemagne et dans les pays émergents, est le moteur de l'évolution des exportations. Elle compense la faiblesse de la croissance enregistrée sur d'autres marchés. Si la force du franc freine le développement des exportations, elle ne débouchera pas sur une récession. 2011 sera un véritable test de résistance pour le secteur suisse du tourisme.

Croissance stable de l'économie intérieure. Des hausses de salaires nettement supérieures à 1 %, un chômage en léger recul et le maintien d'une immigration nette se répercuteront positivement sur l'économie intérieure. L'augmentation du revenu disponible de la population favorisera les investissements privés dans la construction et les dépenses de consommation qui vont encore augmenter l'année prochaine. La Confédération, les cantons et les communes soutiendront la conjoncture. Contrairement à ce que l'on observe à l'étranger, les pouvoirs publics n'auront pas besoin de réduire leurs dépenses de construction et de consommation. On peut au contraire s'attendre à une légère progression de ces dépenses. La place économique demeurera attrayante pour les entreprises internationales. Le secteur de la santé publique va lui aussi se développer de manière constante. La hausse des primes d'assurance maladie, des cotisations aux APG et à l'assurance chômage ainsi que

l'augmentation de la TVA de 0,4 %, qui se traduiront par un effet unique, léger, sur les prix, exerceront toutefois une influence négative sur l'économie intérieure.

Le taux d'inflation reste bas. Les investissements d'équipement et de construction du secteur privé en bénéficieront. Toutefois, le faible niveau des taux d'intérêt va poser des problèmes dans le secteur des assurances par exemple. Vu que le marché immobilier présente des tendances à la surchauffe dans certaines régions de Suisse et que la conjoncture connaît toujours une évolution favorable, l'économie s'attend à ce que la banque centrale relève légèrement les taux d'intérêt à court terme au cours de ces prochains mois. La BNS va malgré tout continuer de mener une politique monétaire très expansionniste sur la durée. Les prix à l'importation, plus bas, freinent l'évolution des prix du marché intérieur. Par conséquent, le taux d'inflation va se maintenir à bas niveau en 2011. Il se situera vers 1 %.

Baisse modérée du chômage. La demande de main-d'œuvre qualifiée est toujours élevée dans plusieurs branches. Economiesuisse s'attend à ce que le taux de chômage corrigé des variations saisonnières, tel que calculé par le Seco, baisse modérément au cours des prochains mois pour s'établir à 3,2 % environ en moyenne annuelle en 2011.

Risques de rechute élevés en raison de l'endettement et de la formation de bulles. Le problème de l'endettement au sein de l'UE constitue le premier de ces risques. En dépit des interventions de la BCE et du dispositif de sauvetage mis en place, la zone euro pourrait éclater. Il pourrait en résulter une brusque appréciation du franc, avec les graves conséquences que l'on peut imaginer sur la conjoncture. Un autre risque de récession pourrait être lié à la croissance fragile des États-Unis. En effet, la question de l'endettement n'y est toujours pas résolue et les marchés immobiliers ne sont toujours pas stabilisés. Un troisième risque tient à la tendance à la formation de bulles dans les pays émergents. Si une correction devait intervenir, elle serait sévère dans la situation fragile de l'économie mondiale.

Prévision des comptes nationaux

Variation par rapport à l'année précédente (en %)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|---------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Produit intérieur brut, réel | 3,6 | 1,9 | -1,9 | 2,6 | 2,0 |
| Consommation privée | 2,3 | 1,3 | 1,0 | 1,6 | 1,4 |
| Consommation publique | 0,3 | 1,7 | 1,6 | 0,9 | 1,3 |
| Investissements de construction | -2,3 | 0,0 | 3,0 | 3,3 | 2,5 |
| Investissements d'équipement | 11,1 | 0,8 | -10,8 | 4,4 | 3,6 |
| Exportations (total) | 9,6 | 3,3 | -8,7 | 9,1 | 3,9 |
| Importations (total) | 6,1 | 0,3 | -5,4 | 6,5 | 5,2 |

Variation par rapport à l'année précédente (%), moyenne annuelle

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|------------------|------|------|------|-------|-------|
| Taux d'inflation | 0,7 | 2,4 | -0,5 | 0,7 | 0,8 |
| Taux de chômage | 2,8 | 2,6 | 3,7 | 3,8 | 3,2 |

Hypothèses exogènes*

| | 2010 | 2011 |
|---|------|------|
| Taux de change CHF/EUR | 1,38 | 1,33 |
| Taux de change CHF/USD | 1,05 | 0,97 |
| Prix du pétrole en USD | 76 | 90 |
| Taux de croissance des États-Unis | 2,8 | 2,4 |
| Taux de croissance de la zone euro | 1,7 | 1,5 |
| Taux de croissance de la Chine | 10,2 | 9,3 |
| Taux d'intérêt à court terme | 0,2 | 0,6 |
| Rendement des obligations de la Confédération | 1,7 | 2,1 |

* Données prises en compte pour l'estimation des prévisions conjoncturelles 2011

Pour toutes questions:

Cristina Gaggini, directrice romande

Téléphone : 078 791 82 39, cristina.gaggini@economiesuisse.ch

Conférence de presse

« Situation économique, perspectives conjoncturelles et priorités de la politique économique en 2011 »

Lundi 6 décembre 2010

L'économie suisse toujours sur la voie de la croissance Mais de grands risques pèsent sur l'économie mondiale

Rudolf Minsch, chef économiste et membre de la direction

Mesdames, Messieurs,

Situation actuelle

L'économie suisse s'est remise étonnamment vite de la plus grande récession économique qu'elle ait vécue depuis les années 1970. Alors que le produit intérieur brut avait dans l'ensemble reculé de 1,9 % l'année dernière, la reprise qui s'était déjà amorcée au deuxième semestre 2009 s'est poursuivie cette année à un rythme accéléré. L'économie suisse a bénéficié du rapide redressement de l'économie mondiale favorisé par la croissance enregistrée dans les pays émergents, la reconstitution des stocks, les taux d'intérêt extrêmement bas et les programmes conjoncturels étatiques.

Les programmes conjoncturels arrivant à expiration et les stocks étant en voie de normalisation, la croissance de l'économie mondiale s'affaiblit. Pour l'économie suisse, la force du franc devient un facteur aggravant. Les secteurs particulièrement touchés par la force du franc sont le tourisme, l'industrie textile, l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux ainsi que de nombreuses PME du segment à faibles marges. Mais la mesure dans laquelle les entreprises sont touchées tient beaucoup moins à la branche qu'à trois facteurs. Plus les prestations préalables fournies à l'étranger sont importantes, plus la diversification géographique est forte, plus le pouvoir dont dispose une entreprise en matière de fixation des prix est grand et plus elle est à même de s'accommoder de la force du franc. Le grand avantage de l'économie suisse est qu'en moyenne, elle fabrique des produits et des services à forte création de valeur et qu'elle est présente dans tous les espaces économiques du monde. De nombreuses entreprises disposent donc d'une protection monétaire naturelle. Cela atténue sensiblement la violence d'une rapide revalorisation du franc suisse.

Il n'en reste pas moins que la force du franc affecte la croissance économique d'une Suisse à forte vocation exportatrice. Les entreprises suisses n'échapperont pas à la nécessité d'accroître leur productivité. Mais un franc fort comporte aussi des côtés positifs : les consommateurs bénéficient de la

baisse des prix à l'importation et la place financière se présente sous un jour attrayant pour les investisseurs étrangers. L'économie intérieure, qui pendant la crise représentait un solide soutien de la conjoncture, continue de se développer positivement. La consommation privée et les investissements dans la construction connaissent une croissance stable. Par ailleurs, l'évolution des investissements d'équipement prend une tournure nettement plus cyclique. Depuis le recul de l'année dernière, ils se développent à nouveau fortement cette année.

Dans l'ensemble, la croissance économique devrait s'inscrire à 2,6 % pour l'année 2010.

Perspectives

La reprise des exportations se poursuit malgré la force du franc. L'essor survenu après la crise se maintient. Comme en 2010, tant l'économie intérieure que l'économie d'exportation vont croître, en dépit de la force du franc. La croissance de l'industrie d'exportation va néanmoins sensiblement ralentir. Par rapport à l'année de crise 2009, les accents se déplacent. Alors qu'en 2009 l'industrie chimique et pharmaceutique, poids lourd des branches exportatrices, a beaucoup contribué à atténuer le recul du PIB en Suisse, les perspectives pour l'année prochaine dans ce secteur sont réservées. Ce qui joue ici un rôle de frein n'est pas tant la force du franc que la situation de financement précaire de nombreux pays industrialisés. D'autres branches d'exportation plus fortement mises à mal par la crise passée pourront poursuivre leur envol en 2011 sur la base de l'élan pris en 2010. L'industrie horlogère en particulier, qui connaît toujours une demande mondiale soutenue, peut se montrer confiante. L'industrie des machines affiche aussi un taux de croissance positif, cependant à un niveau nettement plus bas qu'en 2008, où elle a connu un boom. La solidité de la situation conjoncturelle, surtout en Allemagne et dans les pays émergents, est le moteur de cette évolution. Elle compense la faiblesse de la croissance enregistrée sur d'autres marchés. Si la vigueur du franc freine le développement des exportations, elle ne débouchera pas sur une récession.

Mais étant donné la vigueur du franc, les entreprises seront obligées d'obtenir de nouveaux gains de productivité pour accroître leur compétitivité sur les marchés internationaux. Cela se traduira parfois par des réductions de personnel ou par des fermetures d'entreprises, mais dans d'autres cas, les entreprises procéderont à davantage d'investissements. L'obligation de parvenir à une meilleure efficacité fait penser à la situation qui prévalait après l'éclatement de la bulle Internet qui a affecté les valeurs technologiques en 2002 et 2003. Rétrospectivement, on peut dire que les efforts déployés alors ont permis d'améliorer l'efficacité de l'économie suisse. Ils ont sans doute sensiblement contribué à la relativement bonne résistance de l'industrie à la crise des marchés financiers. Les exportations progressent non seulement au chapitre des marchandises, mais aussi en ce qui concerne les services. L'introduction d'un impôt libérateur qui se profile à l'horizon et la sécurité du droit qui lui est liée pour les clients étrangers renforceront la place financière à long terme, pour autant que cet outil soit aménagé judicieusement.

Le secteur suisse du tourisme va être soumis l'année prochaine à un véritable test de résistance. Ce sont surtout les exportations de services qui sont concernées. Le handicap que la branche va subir au niveau des prix vis-à-vis de ses concurrents étrangers de la zone euro va réduire le nombre des hôtes étrangers dans notre pays. Les hôtes suisses sensibles aux prix se tourneront davantage vers l'étranger pour leurs vacances. Étant donné que l'hôtellerie recourt peu à des prestations préalables en provenance de l'étranger et qu'en raison de la protection appliquée dans l'agriculture, elle ne bénéficie guère de prix plus favorables à l'importation, c'est un domaine dans lequel la vigueur du franc est fortement pénalisante.

Dans l'ensemble, nous pouvons nous attendre pour l'année 2011 à une croissance des exportations de l'ordre de 4 %.

Croissance stable de l'économie intérieure. À l'exception du tourisme, l'économie intérieure va continuer de se développer dans la stabilité en 2011. Des hausses de salaires nettement supérieures à 1 %, un chômage en léger recul et le maintien d'une immigration nette se répercuteront positivement sur l'économie intérieure. L'augmentation du revenu disponible de la population favorisera les investissements privés dans la construction et les dépenses de consommation qui vont encore augmenter l'année prochaine. La Confédération, les cantons et les communes soutiendront la conjoncture. Contrairement à ce que l'on observe à l'étranger, les pouvoirs publics n'auront pas besoin de réduire leurs dépenses de construction et de consommation. On peut au contraire s'attendre à une légère progression de ces dépenses. Vu qu'il ne faut pas s'attendre en Suisse à de fortes hausses d'impôts, l'endettement de l'État étant faible, la place économique suisse demeurera attrayante pour les entreprises internationales. Le secteur de la santé publique va lui aussi se développer de manière constante. La hausse des primes d'assurance maladie, des cotisations aux APG et à l'assurance chômage ainsi que l'augmentation de la TVA de 0,4 %, qui se traduiront par un effet unique, léger, sur les prix, exerceront toutefois une influence négative sur l'économie intérieure.

Taux d'inflation toujours faible. La persistance d'un niveau d'intérêt bas reste un élément décisif pour des perspectives de croissance toujours positives de l'économie suisse. Les investissements d'équipement et de construction du secteur privé en bénéficieront. Toutefois, ce faible niveau des taux d'intérêt va poser des problèmes dans le secteur des assurances par exemple. Vu que le marché immobilier présente des tendances à la surchauffe dans certaines régions de Suisse et que la conjoncture connaît toujours une évolution favorable, l'économie s'attend à ce que la banque centrale relève légèrement les taux d'intérêt à court terme au cours de ces prochains mois. La BNS va malgré tout continuer de mener une politique monétaire très expansionniste sur la durée. Sur le front des prix, rien ne laisse supposer que des nuages menaçants vont s'accumuler pour l'année prochaine. Les prix à l'importation, plus bas, freinent l'évolution des prix du marché intérieur. Par conséquent, le taux d'inflation va se maintenir à bas niveau en 2011. Il se situera aux alentours de 1 %.

Baisse modérée du chômage. La demande de main-d'œuvre qualifiée est toujours élevée dans plusieurs branches. Avec l'évolution de la situation conjoncturelle l'année prochaine, d'autres chômeurs retrouveront le chemin du marché du travail. Economiesuisse s'attend à ce que le taux de chômage corrigé des variations saisonnières, tel que calculé par le Seco, baisse modérément au cours des prochains mois pour s'établir à 3,2 % environ en moyenne annuelle en 2011.

Risques de rechute élevés

economiesuisse estime le taux de croissance pour 2011 à 2 %. Cette vision optimiste repose sur un scénario qui table sur des incertitudes persistantes autour des États non vertueux en Europe, les PIGS, et sur une évolution fluctuante de l'économie intérieure américaine. Dans cette situation, les taux d'intérêt restent bas et les banques centrales des pays industrialisés continuent de pratiquer une politique monétaire très expansionniste. Le franc suisse demeure fort. Ce scénario admet l'hypothèse d'un cours de change de l'euro à 1,33 CHF et du dollar à 0,96 CHF. Mais tels des épées de Damoclès, trois risques de rechute menacent cette estimation optimiste de la croissance à venir de l'économie suisse.

Le problème de l'endettement au sein de l'UE constitue le premier de ces risques. En dépit des interventions de la BCE et du dispositif de sauvetage mis en place, la zone euro pourrait éclater. Il pourrait en résulter une brusque appréciation du franc, avec les graves conséquences que l'on peut

imaginer sur la conjoncture. Un autre risque de récession pourrait être lié à la croissance de la plus grande économie du monde. La croissance économique modérée des États-Unis repose sur une base fragile. En effet, la question de l'endettement n'y est toujours pas résolue et les marchés immobiliers ne sont toujours pas stabilisés. Un troisième risque tient à la tendance à la formation de bulles dans les pays émergents. Si une correction devait intervenir, elle serait sévère dans la situation fragile de l'économie mondiale.

Vu l'importance des risques susceptibles d'ébranler l'économie mondiale, il importe d'agir avec prudence malgré les perspectives de croissance positives.

Prévision des comptes nationaux

Variation par rapport à l'année précédente (en %)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|---------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Produit intérieur brut, réel | 3,6 | 1,9 | -1,9 | 2,6 | 2,0 |
| Consommation privée | 2,3 | 1,3 | 1,0 | 1,6 | 1,4 |
| Consommation publique | 0,3 | 1,7 | 1,6 | 0,9 | 1,3 |
| Investissements de construction | -2,3 | 0,0 | 3,0 | 3,3 | 2,5 |
| Investissements d'équipement | 11,1 | 0,8 | -10,8 | 4,4 | 3,6 |
| Exportations (total) | 9,6 | 3,3 | -8,7 | 9,1 | 3,9 |
| Importations (total) | 6,1 | 0,3 | -5,4 | 6,5 | 5,2 |

Variation par rapport à l'année précédente (%), moyenne annuelle

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|------------------|------|------|------|-------|-------|
| Taux d'inflation | 0,7 | 2,4 | -0,5 | 0,7 | 0,8 |
| Taux de chômage | 2,8 | 2,6 | 3,7 | 3,8 | 3,2 |

Hypothèses exogènes*

| | 2010 | 2011 |
|---|------|------|
| Taux de change CHF/EUR | 1,38 | 1,33 |
| Taux de change CHF/USD | 1,05 | 0,97 |
| Prix du pétrole en USD | 76 | 90 |
| Taux de croissance des États-Unis | 2,8 | 2,4 |
| Taux de croissance de la zone euro | 1,7 | 1,5 |
| Taux de croissance de la Chine | 10,2 | 9,3 |
| Taux d'intérêt à court terme | 0,2 | 0,6 |
| Rendement des obligations de la Confédération | 1,7 | 2,1 |

* Données prises en compte pour l'estimation des prévisions conjoncturelles 2011

Conférence de presse

« Situation économique, perspectives conjoncturelles et priorités de la politique économique en 2011 »

Lundi 6 décembre 2010

Seul l'exposé prononcé fait foi

La dette publique mondiale et ses conséquences pour la politique économique de la Suisse

Pascal Gentinetta, président de la direction

Mesdames, Messieurs,

La Suisse n'est pas un îlot économique. Sa prospérité dépend étroitement des évolutions observées à l'étranger. Actuellement, les développements internationaux sont marqués par l'endettement croissant de certains pays de l'OCDE. Quelles en sont les conséquences pour la politique économique de notre pays ? Comme chacun le sait, la Suisse repose sur des fondements très solides en comparaison internationale : la dette publique est modérée, le budget est presque équilibré et l'État assume ses tâches à tous les niveaux. Grâce la vive concurrence fiscale intercantonale – à laquelle le peuple vient de prouver son attachement – la bonne santé des finances publiques va de pair avec des réformes fiscales proactives. Des finances saines sont donc conciliables avec une fiscalité attrayante. Combinée avec d'autres facteurs d'implantation, cette situation influence favorablement l'économie. En comparaison internationale, nos entreprises ont déjà fait de gros efforts qui leur ont permis de mieux surmonter la récente crise économique que les firmes d'autres pays. L'économie suisse est solide et l'emploi continue de s'améliorer : le marché du travail helvétique se porte bien.

La dette publique et l'effet domino

Cependant, nous ne pouvons pas nous reposer sur nos lauriers, ni fermer les yeux sur le contexte international très instable. Les médias se sont fait l'écho de la situation financière précaire de l'Irlande et de la Grèce. Nombre d'autres pays industrialisés affichent des déficits colossaux parfois supérieurs à 10 % du PIB. De telles valeurs ont été observées pour la dernière fois lors de la Deuxième Guerre mondiale et sont très éloignées des critères de Maastricht mis en place initialement. La dette publique de la plupart des pays membres de l'OCDE a fortement augmenté ces trois dernières années et s'inscrit en hausse de 20 % du PIB en moyenne depuis le début de la crise. Cet endettement massif résulte avant tout des interventions étatiques destinées à soutenir le système financier et la conjoncture.

Un revirement de tendance durable n'est pas en vue. Au contraire, de nombreux États doivent assumer des tâches toujours plus lourdes et l'endettement implicite – c'est-à-dire les coûts non couverts des engagements des assurances sociales – pourrait engendrer une croissance exponentielle de la dette

de certains pays. Du fait de l'évolution démographique, la Suisse n'est pas non plus à l'abri de ce danger. D'un point de vue structurel, les engagements non couverts des assurances sociales ont inévitablement pour effet d'évincer d'autres tâches de l'État. Ce dernier tend donc à effectuer de plus en plus de transferts. Il en résulte une diminution continue des moyens à disposition pour financer les secteurs porteurs de croissance, comme la formation ou les infrastructures. Sur la durée, cet effet d'éviction a un impact extrêmement négatif sur la compétitivité et la croissance du pays.

Du fait des liens d'interdépendance internationaux, les problèmes des États lourdement endettés risquent en outre de se propager à d'autres pays mieux lotis. La question est désormais de savoir combien de temps les économies de la zone euro pourront soutenir les nations défailtantes avant de plonger elles-mêmes. Revenons sur trois conséquences critiques de la crise de la dette :

- Le fort effet d'éviction par la charge de la dette est un phénomène nouveau : les assurances sociales ne sont plus les seules à évincer d'autres domaines de tâches. Les charges d'intérêts explosent et évincent tous les autres postes de charges du budget public – y compris les assurances sociales. S'ils ne prennent pas de mesures, certains pays devront consacrer un franc de recettes fiscales sur quatre au service de la dette.
- Les conditions de refinancement sont une bombe à retardement : certains pays risquent de se retrouver en faillite si les conditions de refinancement très avantageuses de ces dernières années se durcissent suite à une hausse des taux d'intérêt. Cela ne pourra être évité que si des contre-mesures sont engagées au plus vite.
- Les besoins de consolidation dans l'UE sont énormes : selon les calculs de BusinessEurope, des excédents annuels de 3 % du PIB environ ainsi qu'une croissance réelle annuelle de 2 % sont nécessaires pour que les critères de Maastricht soient à nouveau respectés d'ici à quinze ans. On peut se demander si cela est possible.

Conséquences pour la politique économique de la Suisse

En tant que petite économie ouverte, la Suisse est prise dans la tempête internationale. La crise de la dette continuera d'influencer notablement le taux de change du franc suisse. Or le raffermissement de notre monnaie pénalise l'industrie exportatrice helvétique. Le tourisme, l'industrie textile, l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux ainsi que les PME exportant vers les marchés européens sont les secteurs les plus touchés. En outre, les énormes besoins de consolidation de l'Union européenne renforceront inévitablement les pressions politiques et financières sur la Suisse. Quelle attitude la Suisse doit-elle adopter dans ce contexte ? Les principales conséquences pour la politique économique sont les suivantes :

- Prendre des mesures de politique budgétaire prévoyantes : le frein à l'endettement doit être respecté et étendu également aux assurances sociales.
- Préserver la position de la Suisse dans la concurrence fiscale internationale : l'imposition des entreprises doit de toute évidence être optimisée afin de préserver la compétitivité de la Suisse et éviter les attaques contre notre système fiscal.
- S'habituer à un franc suisse durablement fort : cela concerne principalement les entreprises exportatrices.
- Prendre conscience que l'harmonisation de la politique économique et financière se traduit par une plus grande centralisation de l'UE et s'y adapter.

La Suisse entretient d'intenses relations commerciales avec le reste du monde. Nous avons donc tout intérêt à ce que l'Europe se porte bien et que son économie se développe. Nous devons accompagner avec bienveillance nos voisins sur la douloureuse voie des réformes. L'économie suisse souhaite aussi mettre ses forces au service de la compétitivité de l'Europe.

Medienkonferenz

Konjunktureller Ausblick 2011

Schweizer Wirtschaft weiterhin auf Wachstumskurs

Prof. Dr. Rudolf Minsch

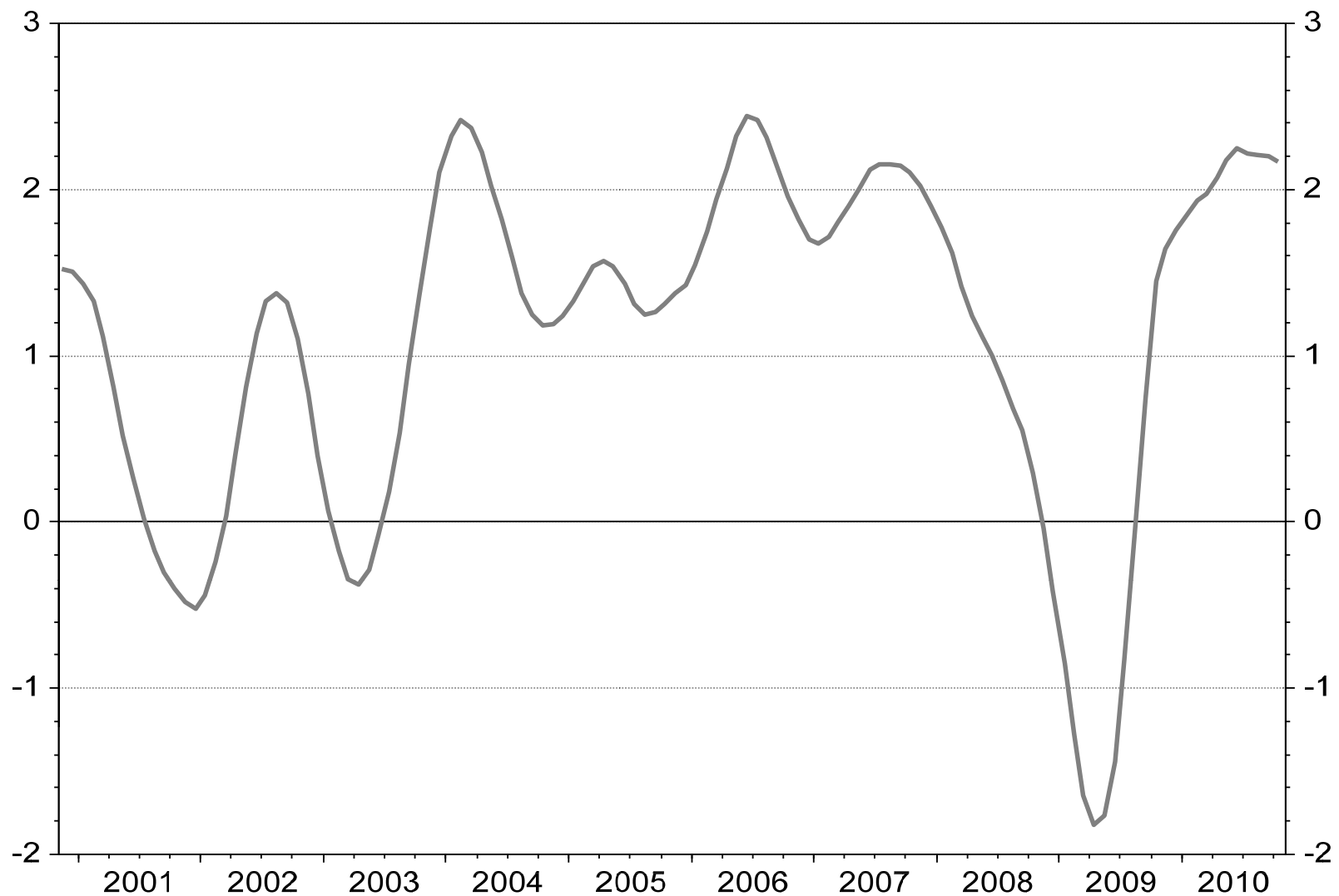
Montag, 6. Dezember

Methodik der Konjunkturvoraussagen

1. **Befragung der Mitglieder** von economiesuisse.
2. Auswertung von **statistischem Datenmaterial/ökonometrische Methoden** zur Überprüfung der Voraussage
3. Kritische Beurteilung durch **Begleitgruppe**

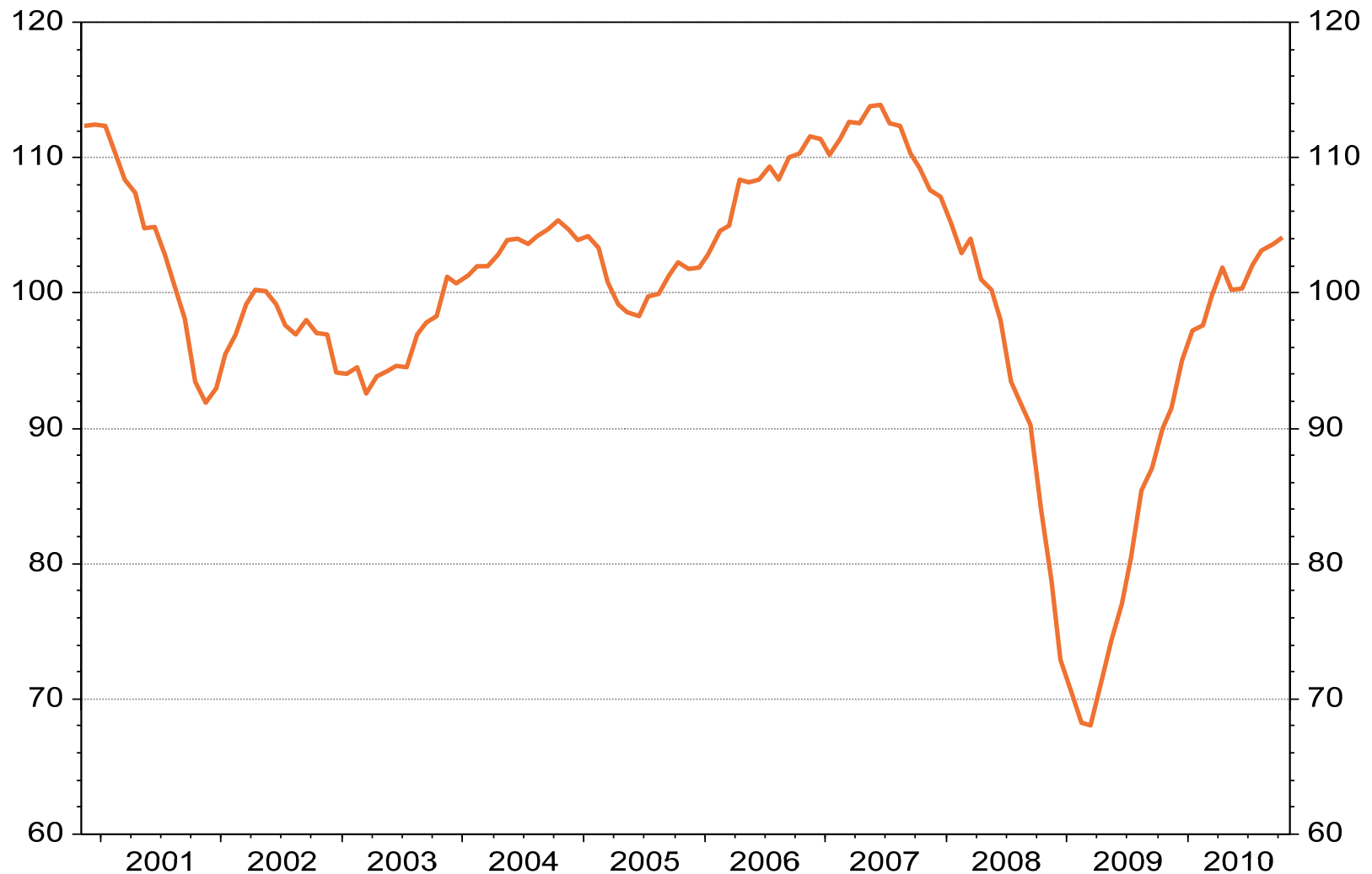
Zweimal pro Jahr (Dezember/Juni)

Konjunkturbarometer KOF



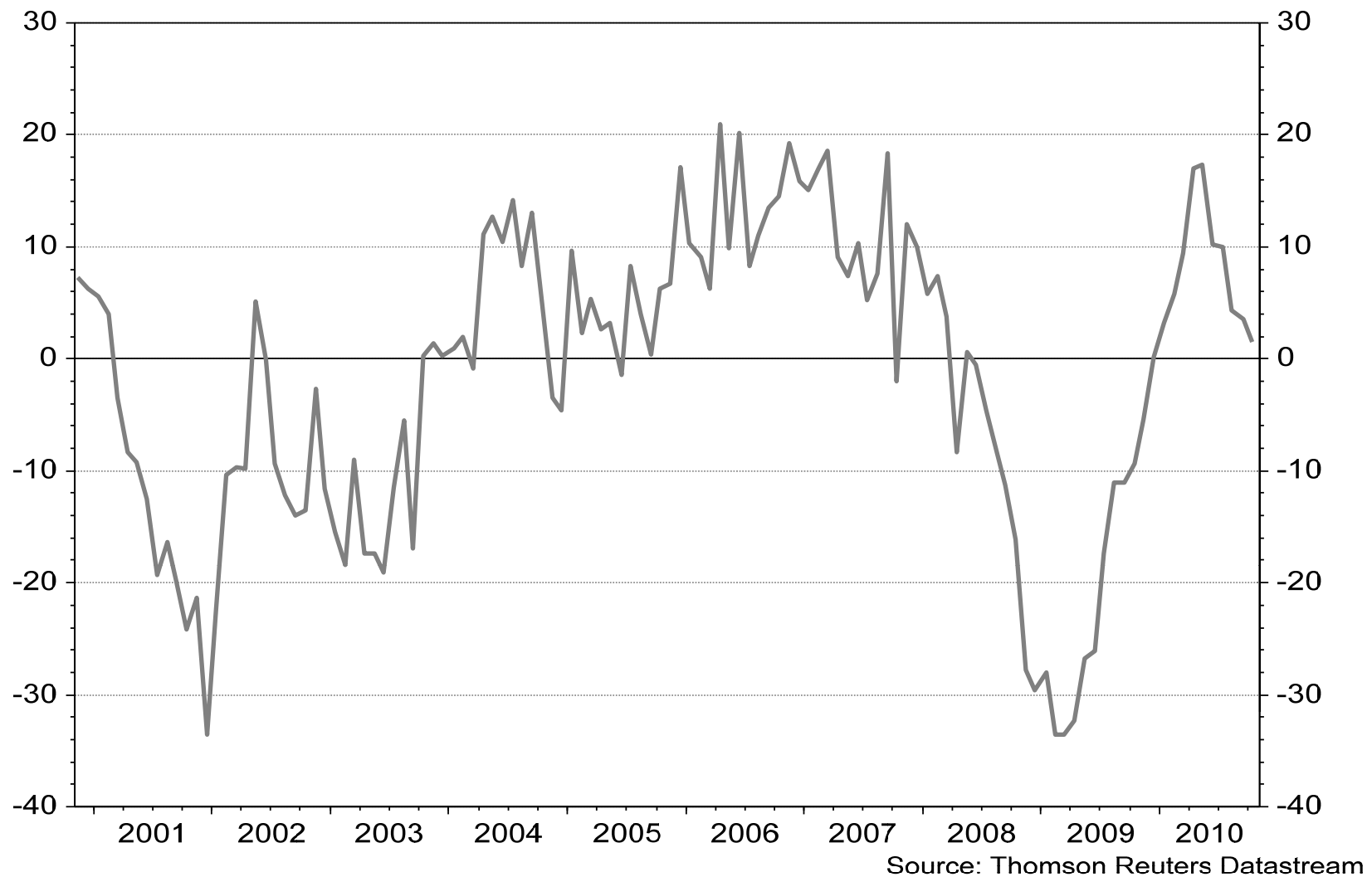
Source: Thomson Reuters Datastream

Volkswirtschaftliche Stimmung in Europa

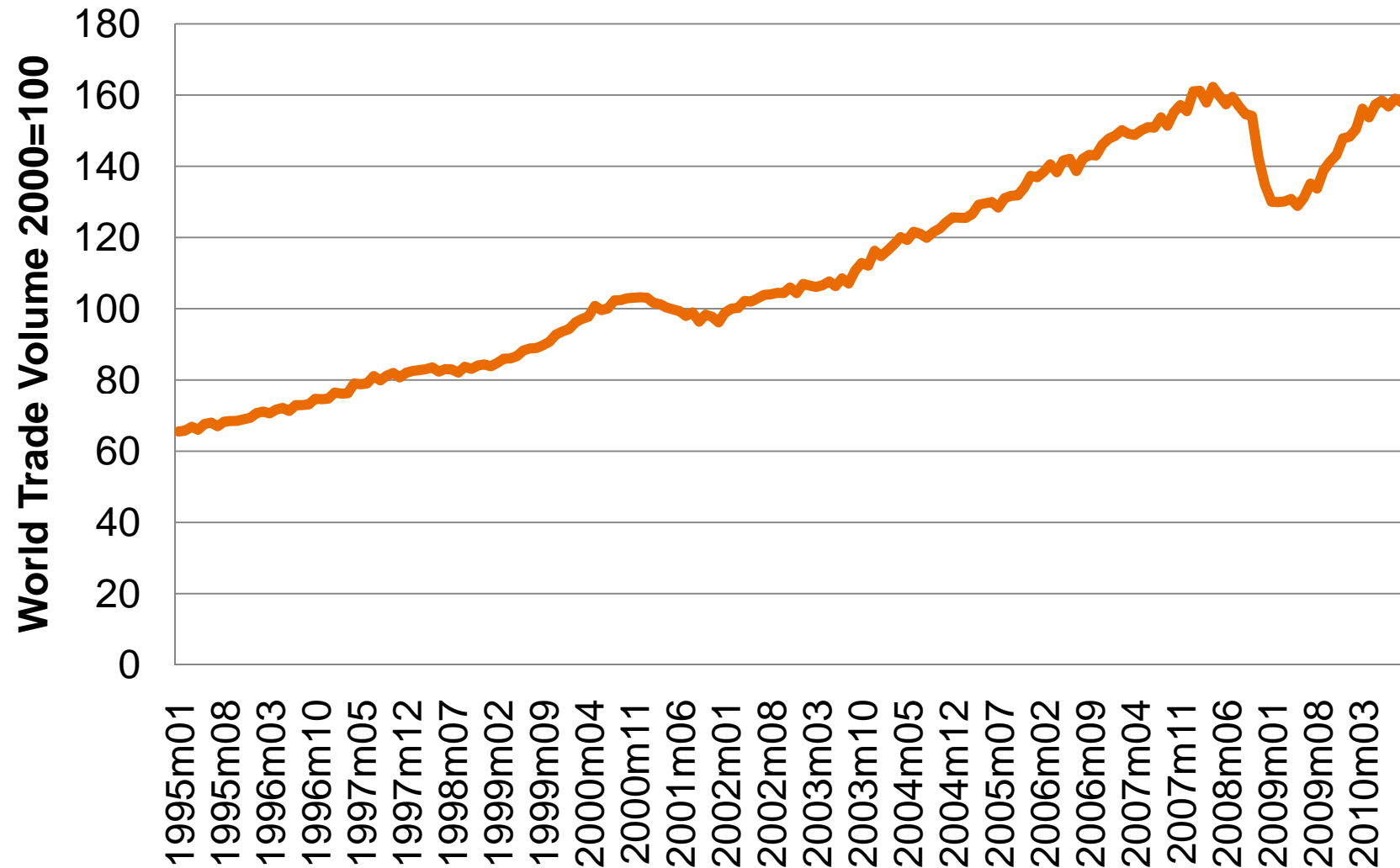


Source: Thomson Reuters Datastream

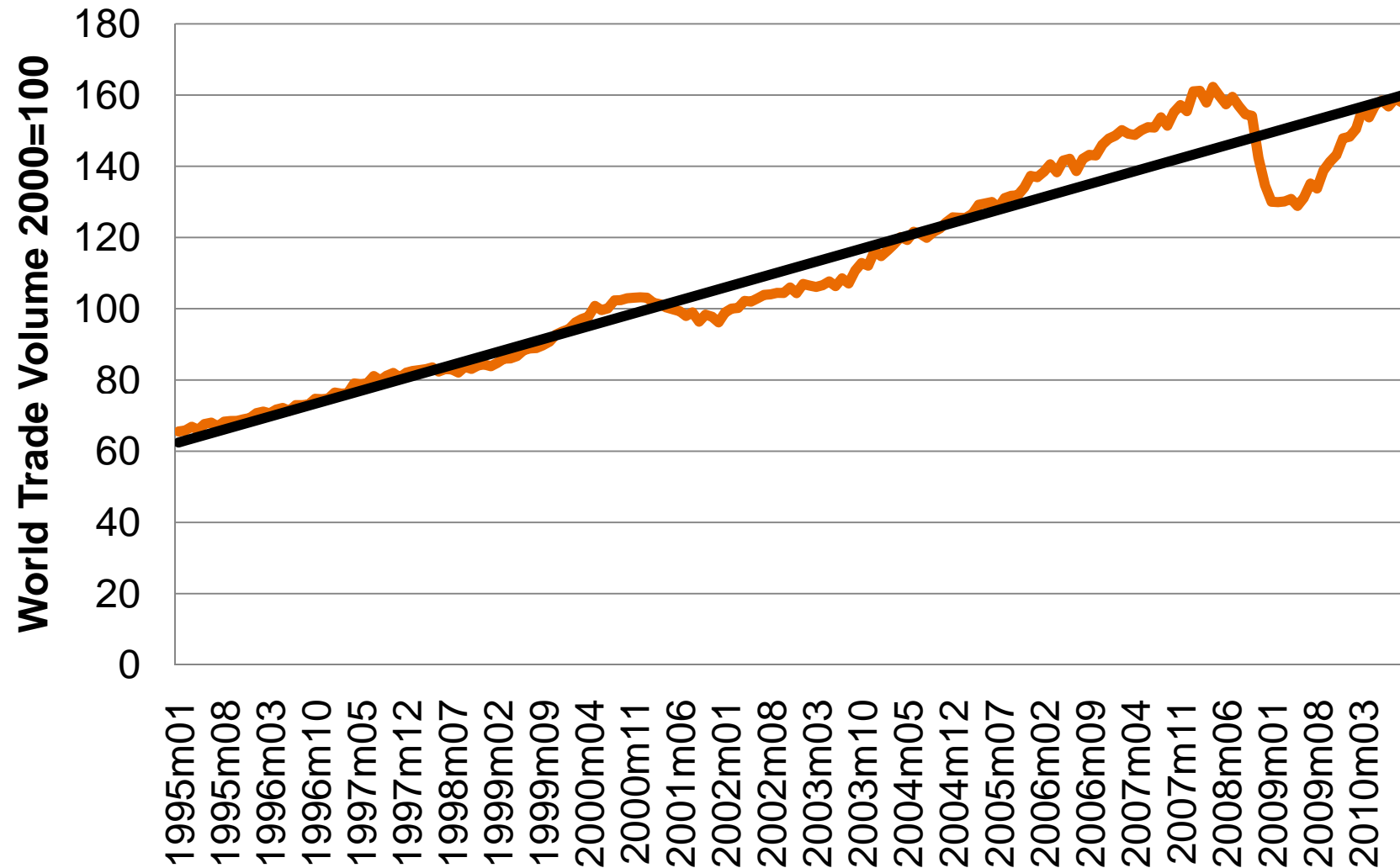
Auftragsbestände der Industrie



Welthandelsvolumen



Welthandelsvolumen



Nominaler Wechselkurs CHF/€

(Basis CPI: 1990)



Source: Thomson Reuters Datastream

Jüngste Aufwertung: Problematische Entwicklung für Exportsektor

Besonders Betroffene:

Tourismus

Textilindustrie

KMU im Tiefmargensegment

Betriebliche Betroffenheit nimmt ab

- je grösser die Vorleistungen aus dem Ausland
- je stärker die geographische Diversifikation
- je grösser die Preissetzungsmacht

Nominaler und realer Wechselkurs CHF/€

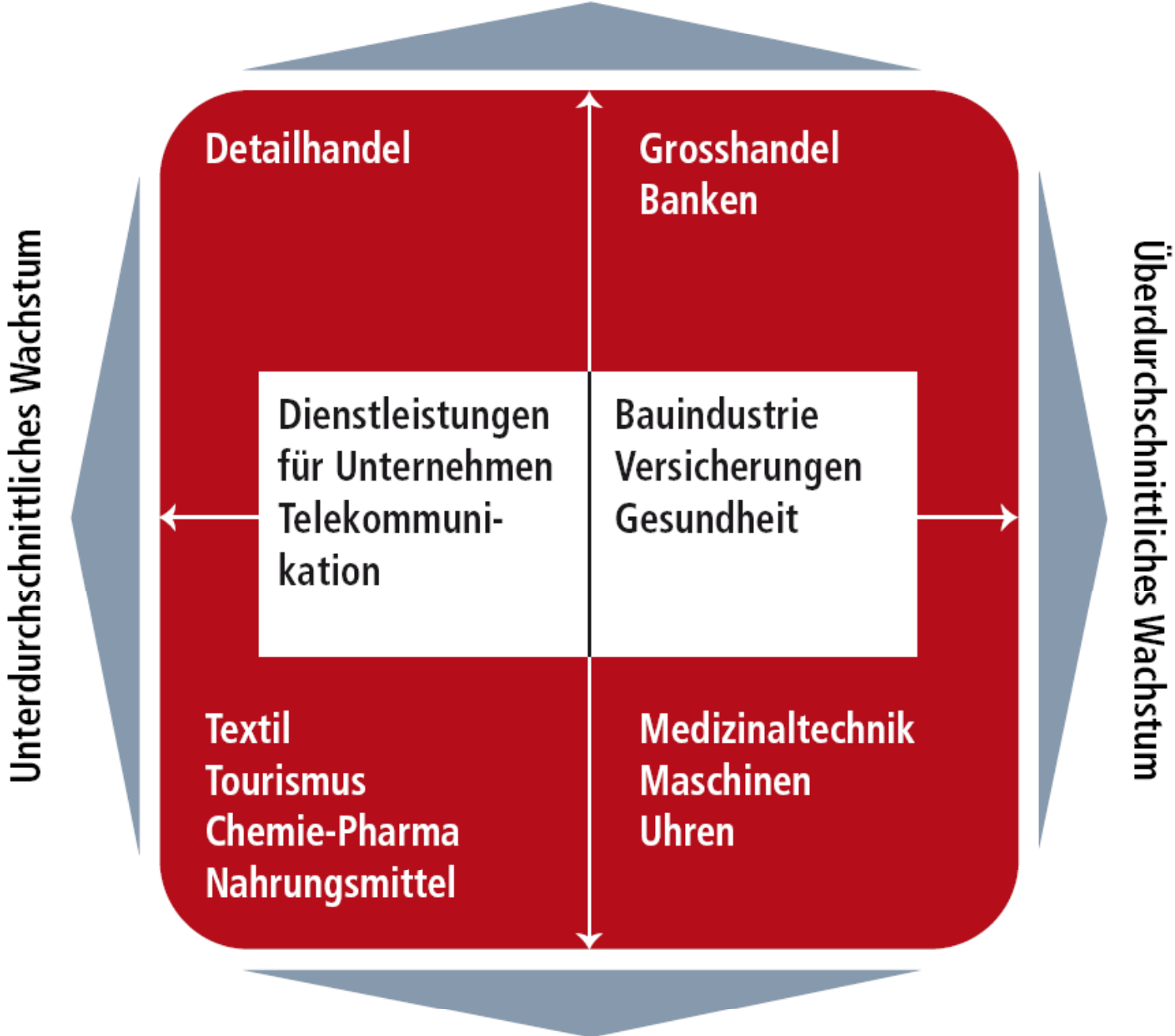
(Basis CPI: 1990)



Source: Thomson Reuters Datastream

Unterschiedliche Branchenentwicklungen

Positive Auswirkungen der Frankenstärke



Negative Auswirkungen der Frankenstärke

Prognosen Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung

Veränderung gegenüber Vorjahr (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|---------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Bruttoinlandprodukt, real | 3.6 | 1.9 | -1.9 | 2.6 | 2.0 |
| Privater Konsum | 2.3 | 1.3 | 1.0 | 1.6 | 1.4 |
| Öffentlicher Konsum | 0.3 | 1.7 | 1.6 | 0.9 | 1.3 |
| Bauinvestitionen | -2.3 | 0.0 | 3.0 | 3.3 | 2.5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 11.1 | 0.8 | -10.8 | 4.4 | 3.6 |
| Exporte (Total) | 9.6 | 3.3 | -8.7 | 9.1 | 3.9 |
| Importe (Total) | 6.1 | 0.3 | -5.4 | 6.5 | 5.2 |

Veränderung gegenüber dem Vorjahr (%), Jahresdurchschnitt

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010P | 2011P |
|-------------------|------|------|------|-------|-------|
| Inflationsrate | 0.7 | 2.4 | -0.5 | 0.7 | 0.8 |
| Arbeitslosenquote | 2.8 | 2.6 | 3.7 | 3.8 | 3.2 |

Exogene Annahmen*

| | 2010 | 2011 |
|--------------------------------|------|------|
| Wechselkurs CHF/Euro | 1.38 | 1.33 |
| Wechselkurs CHF/\$ | 1.05 | 0.97 |
| Ölpreis in \$ | 76 | 90 |
| Wachstumsrate U.S. | 2.8 | 2.4 |
| Wachstumsrate Euro-Zone | 1.7 | 1.5 |
| Wachstumsrate China | 10.2 | 9.3 |
| Kurzfristige Zinsen | 0.2 | 0.6 |
| Rendite der Bundesobligationen | 1.7 | 2.1 |

* Inputgrößen für die Schätzung der Konjunkturprognosen 2011

Grosse Abwärtsrisiken

1. EU-Verschuldungskrise
2. Fragiles Wachstum in den USA
3. Neue Blasenbildung mit grossem Schadenspotenzial

Weltweite Staatsverschuldung und wirtschaftspolitische Konsequenzen für die Schweiz

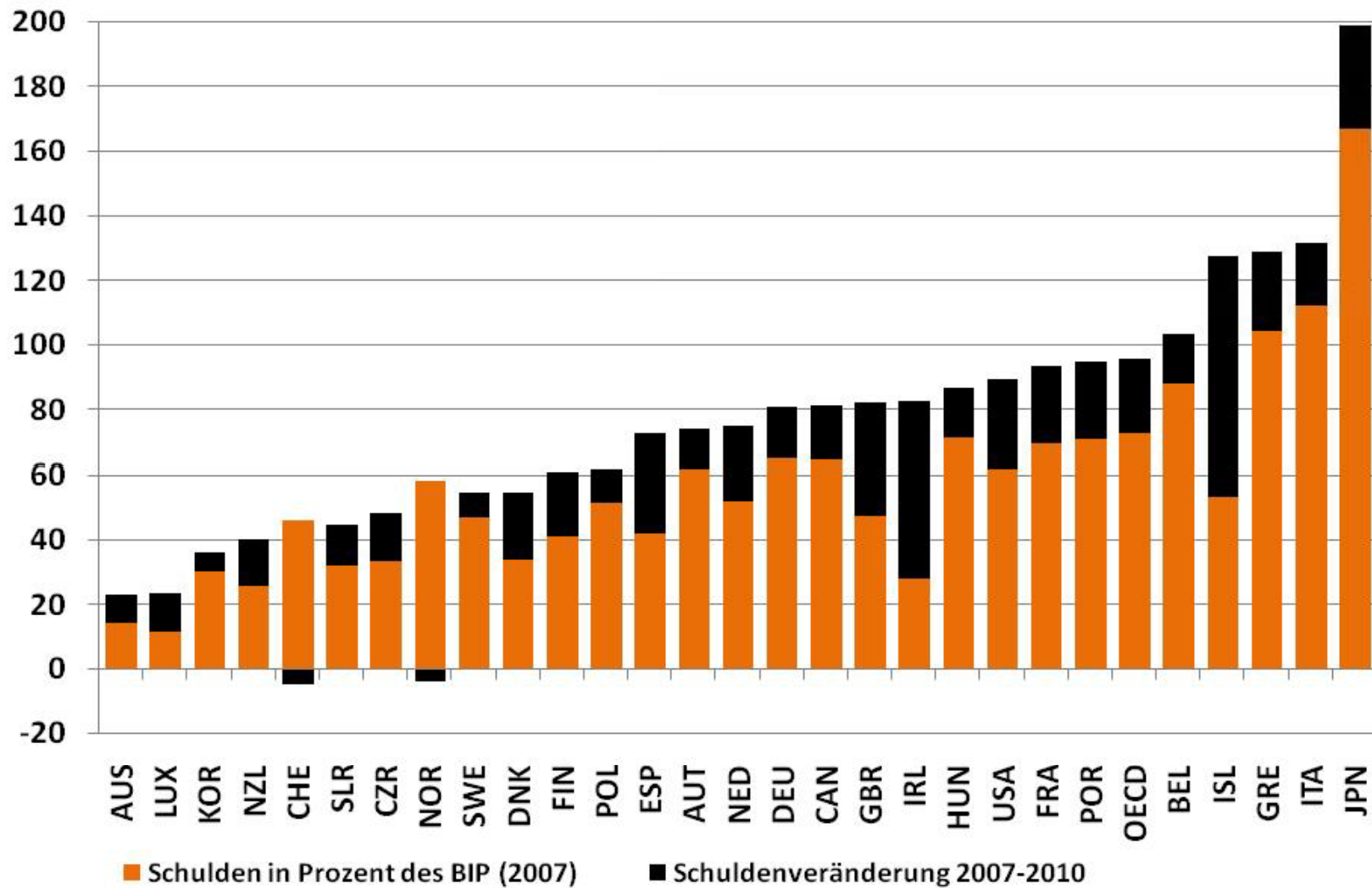
Dr. Pascal Gentinetta

Montag, 6. Dezember

Schweiz im internationalen Umfeld

- ▶ Schweiz steht auf gesundem Fundament:
 - Unterdurchschnittliche Verschuldung (42% des BIP)
 - Geringes Defizit (0,7% des BIP), Attraktive Steuern
 - Wirtschaft gut durch die Krise gekommen, vergleichsweise tiefe Arbeitslosigkeit
- ▶ Weltweite Staatsverschuldung:
 - Durchschn. Schuldenanstieg von 20 Prozent des BIP
 - Defizite von über 10 Prozent des BIP in GB, IRL, USA
 - EU-Rettungsschirm für Griechenland, Irland, weitere?

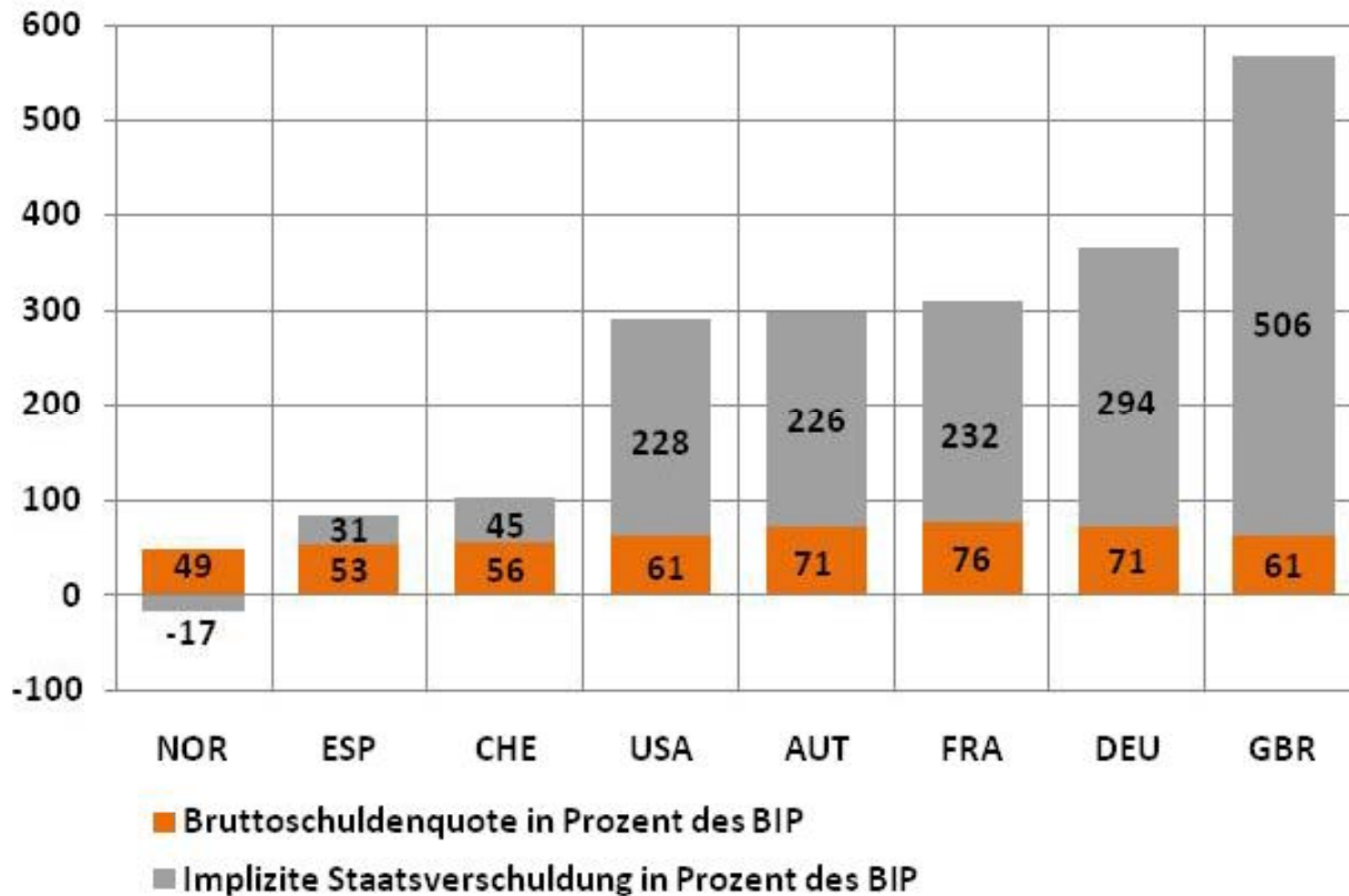
Weltweit hohe und steigende Schulden



Quelle: OECD Economic Outlook No.87

Ursache Sozialsystem: Starker langfristiger Ausgabendruck

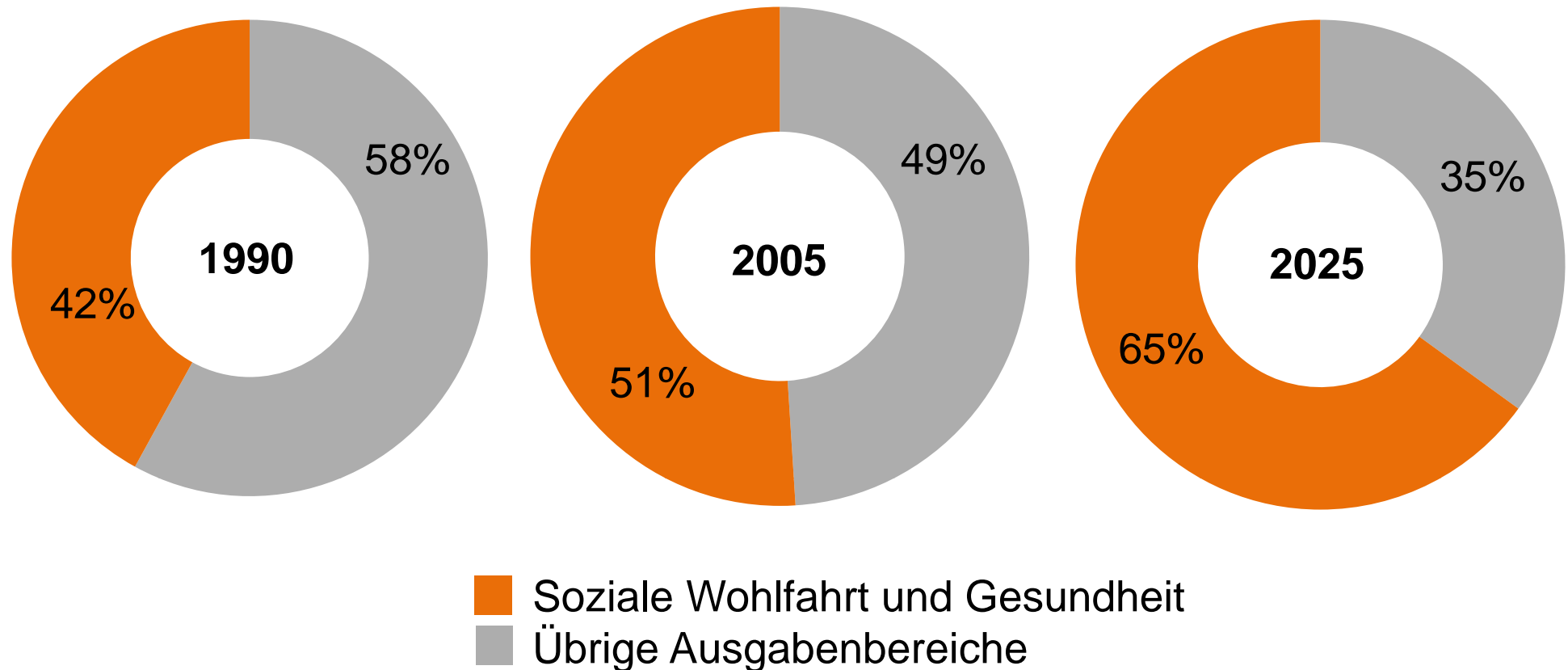
Explizite und implizite Staatsverschuldung in Prozent des BIP (2005)



Quelle: Stiftung Marktwirtschaft

Crowding-out-Effekt der sozialen Wohlfahrt und Gesundheit 1990-2025

Entwicklung der staatsquotenrelevanten Ausgaben

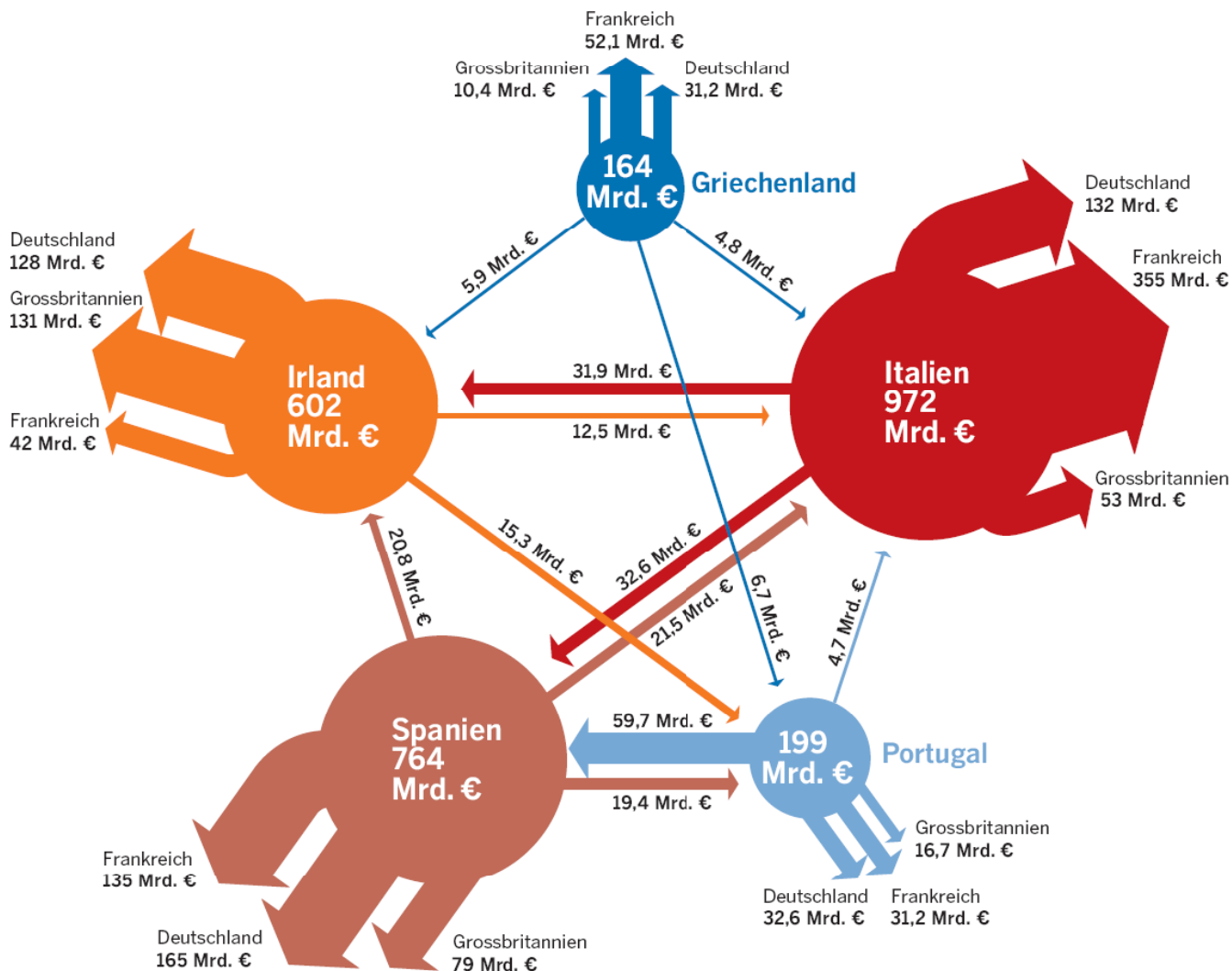


Quellen: EFV, Öffentliche Finanzen der Schweiz 2005, Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV), Schweizerische Sozialversicherungsstatistik 2006, economiesuisse Ausgabenkonzept 2002. Zahlen für 2025 gemäss eigener Schätzung.

Konsolidierungsbedarf in der EU als Herkulesaufgabe

Die Schuldsituation von Europas angeschlagenen Ländern

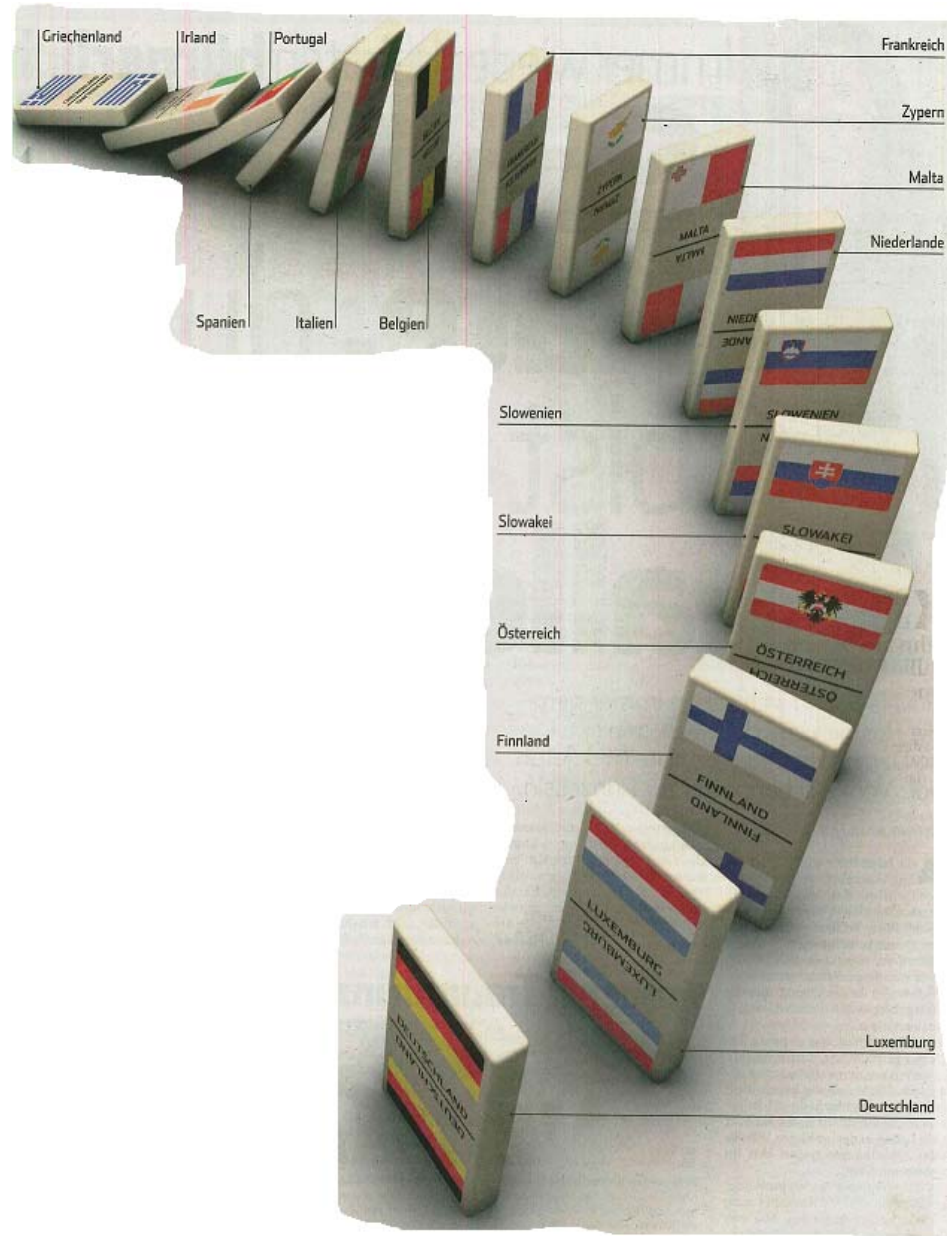
Welche Länder wem und wie viel schulden



Quelle: Handelsblatt/BIZ (Beträge unter 3 Mrd. € wurden weggelassen)

Quelle: NZZ, 16.5.2010, S. 27

Domino-Effekt der Verschuldung



Folgen der Verschuldungskrise

1. Crowding-out-Effekt der Schuldzinsen

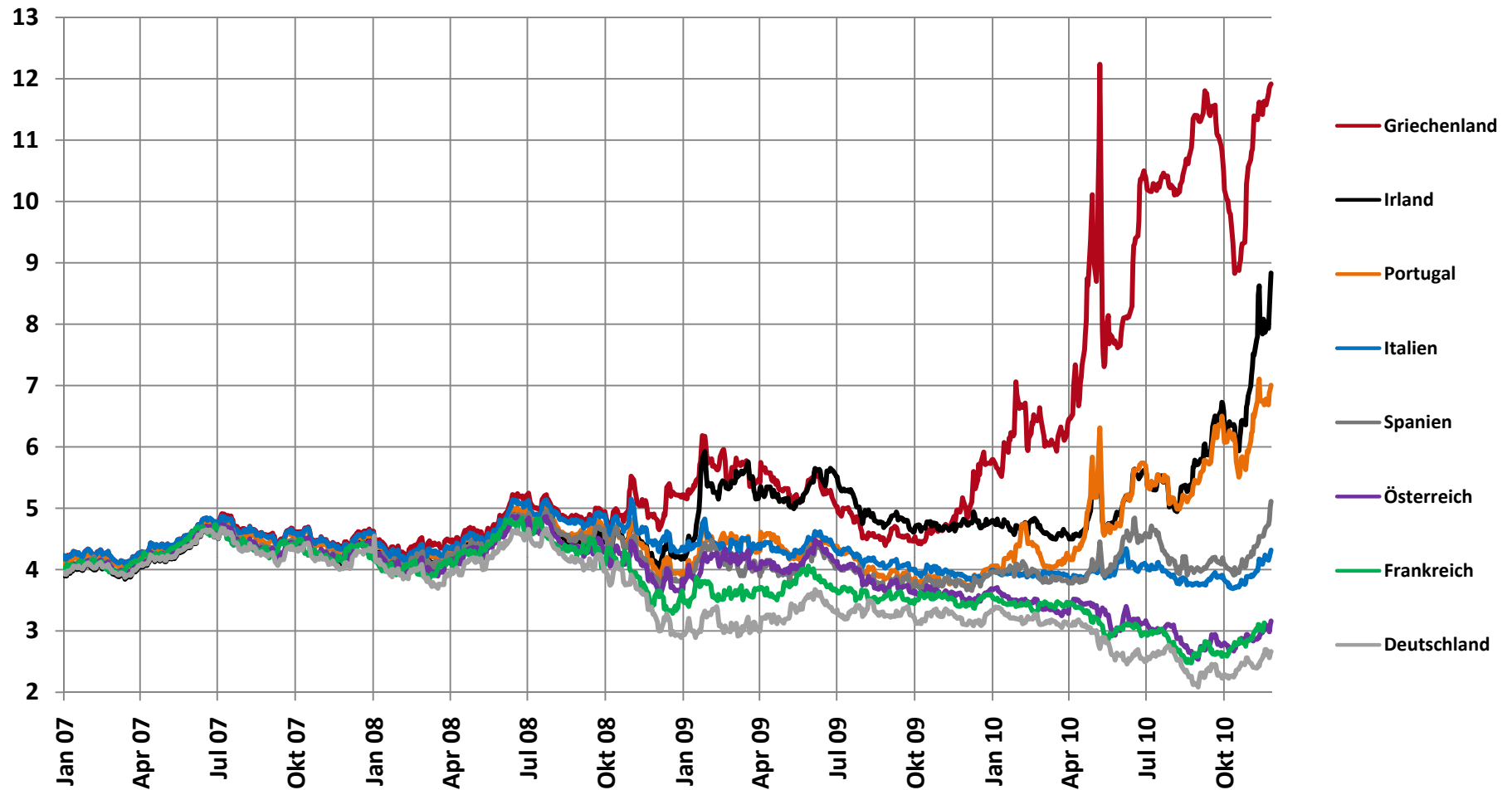
Ausgaben für Schuldzinsen in Prozent der gesamten Staatseinnahmen

| Land | 2000 | 2007 | 2010 | 2015 |
|---------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| Griechenland | 16% | 12% | 18% | 29% |
| Japan | 8% | 9% | 20% | 22% |
| Portugal | 9% | 7% | 9% | 22% |
| Italien | 15% | 11% | 14% | 20% |
| Irland | 6% | 3% | 13% | 19% |
| USA | 9% | 8% | 15% | 18% |
| Spanien | 10% | 4% | 7% | 16% |
| Grossbritannien | 6% | 6% | 11% | 14% |
| Deutschland | 7% | 6% | 8% | 10% |
| Schweiz | 6% | 4% | 3% | 4% |
| Durchschnitt | 9% | 7% | 11% | 17% |

Annahmen: Zinsen 2015 gemäss Durchschnitt 1989-2009, Einnahmen und Schulden gemäss IMF
Quelle: IMF Fiscal Monitor, November 2010

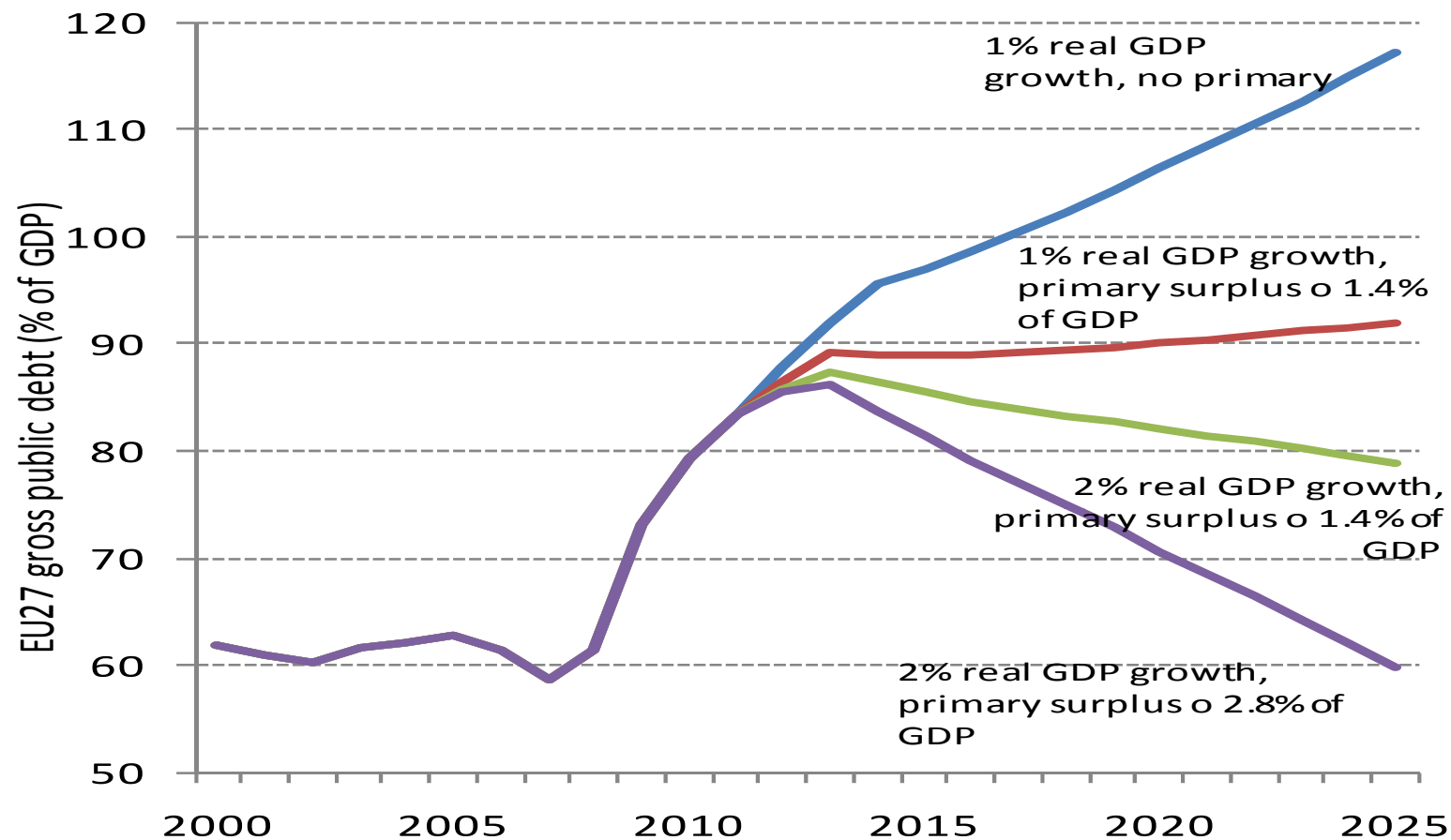
2. Refinanzierung als Zeitbombe

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen ausgewählter Euro-Länder seit Januar 2007



3. Enormer Konsolidierungsbedarf in EU

Jährliche Überschüsse von 2,8% und gleichzeitig jährliches Realwachstum von 2% während 15 Jahren erforderlich zur Einhaltung der Maastricht-Kriterien ab 2025



Folgen für die Schweiz

Wechselkursentwicklung CHF/Euro

(Basis CPI: 1990)



Source: Thomson Reuters Datastream

Was bedeutet das?

- ▶ Schweiz inmitten der weltweiten „Wetterstürme“
- ▶ Starker Schweizer Franken
 - Aufwertung: Problematische Entwicklung für Exportsektor
 - Besonders betroffen: Tourismus, Textilindustrie, KMU mit Absatzmarkt Europa
 - Schweiz muss sich auf einen langfristig starken Fr. einstellen
- ▶ Enormer Konsolidierungsbedarf der EU ist auch für die Schweiz eine Herausforderung
- ▶ Eigener Haushalt: Finanzpolitischer Handlungsbedarf

Wirtschaftspolitische Konsequenzen

- ▶ Die Schweiz muss auf einen gesunden Finanzhaushalt achten
 - Schuldenbremse einhalten
 - Ausdehnung Schuldenbremse auf Sozialversicherungen
- ▶ Im internationalen Steuerwettbewerb mithalten
 - PwC-Studie: CH auf Platz 41 zurückgefallen
 - Klarer Handlungsbedarf bei Steuerreformen
- ▶ Weltweite Verschuldung als Herausforderung
 - sich auf einen langfristig starken Franken einstellen
 - sich auf möglichen Druck der EU einstellen
 - sich den Folgen einer stärkeren Zentralisierung der EU (harmonisierte Wirtschafts- und Finanzpolitik) bewusst sein

Schweiz im internationalen Umfeld



Kehrt die Inflation zurück?

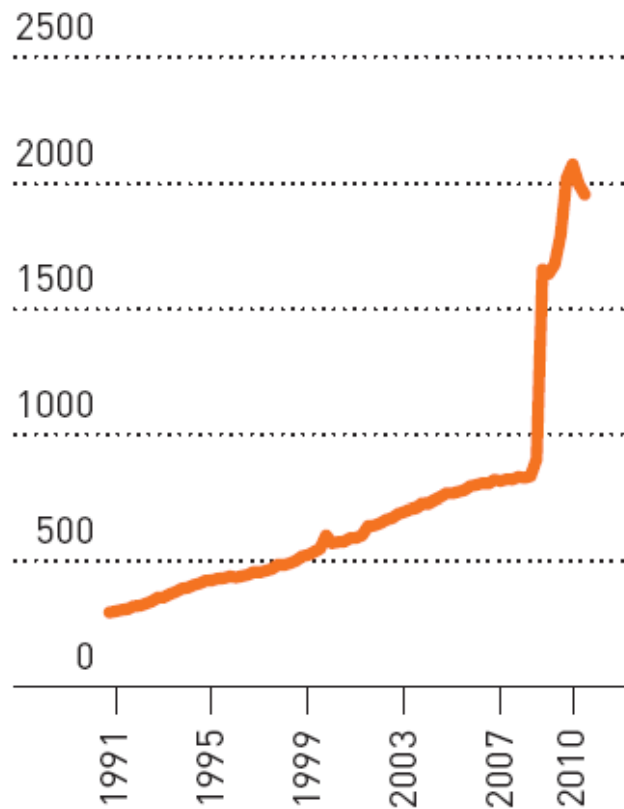
Prof. Dr. Rudolf Minsch

Montag, 6. Dezember

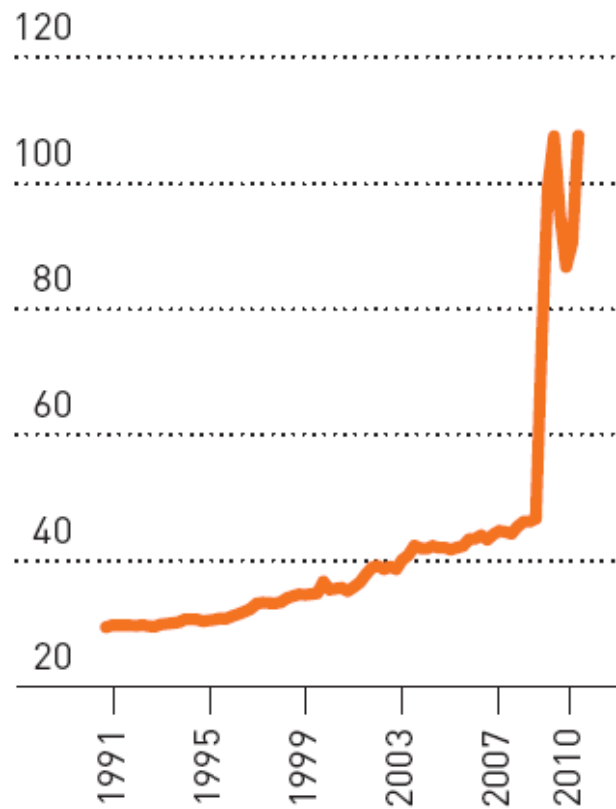
Inflation oder Deflation?

Monetäre Basis

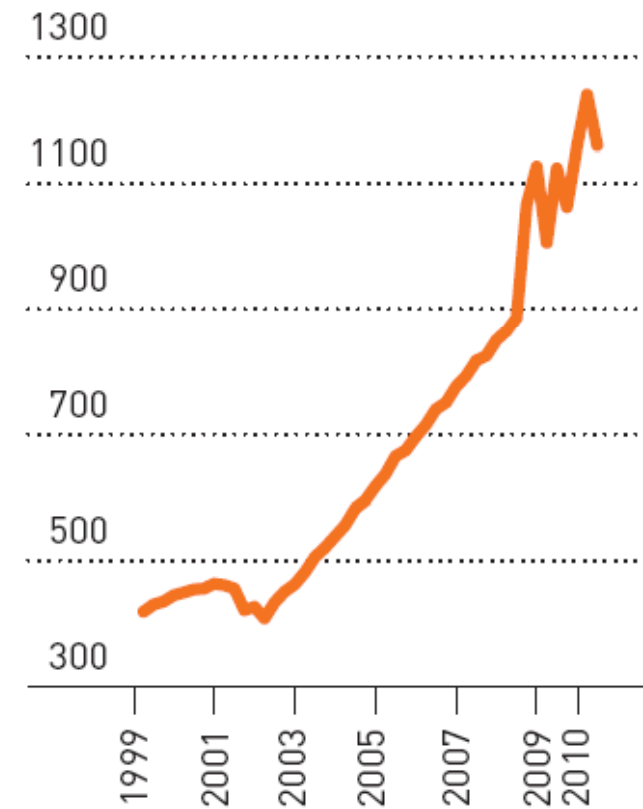
Monetary Base USA
in Mrd. USD



Monetary Base Switzerland
in Mrd. CHF



Monetary Base Euro Area
in Mrd. EUR



Quelle: Thomson Datastream.

„Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon.“

– Milton Friedman (1963): *„A Monetary History of the United States 1867-1960.“*

„There is no such thing as a free lunch.“

–*Amerikanische Volksweisheit*

„In the long run we are all dead.“

– John Maynard Keynes (1923) : *“Tract on Monetary Reform”*.

Betroffenheit der Zentralbanken im Vergleich

| | These | FED | SNB | EZB |
|---|---|------------|------------|------------|
| 1 | Umkehr der quantitativen Lockerung nicht möglich | +++ | ++ | + |
| 2 | Neue Instrumente lösen grundsätzliches Problem nicht | ++ | ++ | + |
| 3 | Zentralbanken erleiden bei Zinserhöhung Verluste | ++ | ++ | + |
| 4 | Rekordhohe Verschuldung verunmöglicht starke Zinserhöhung | +++ | | +++ |
| 5 | Reputation der Notenbank leidet | ++ | + | ++ |

Folgerung

Die USA wird auf absehbare Zeit auf eine verschärfte Geldpolitik verzichten.

Die EZB wird auf starke Zinserhöhungen verzichten.

Auch die SNB wird auf starke Zinserhöhungen verzichten.

Die sechste These: Blasenbildungen

Rohstoffpreisblase

Blasen bei Vermögenswerten

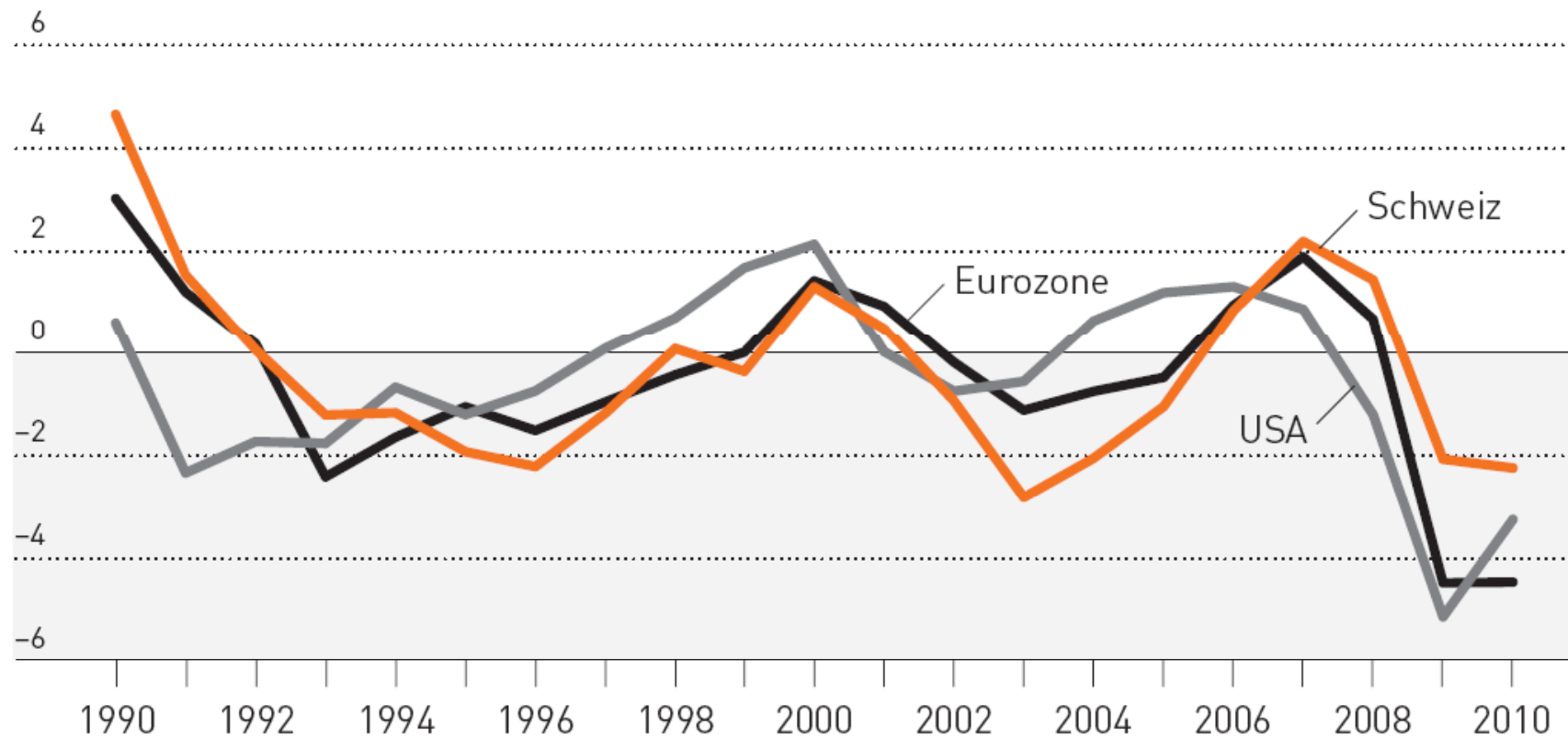
Währungsblase

Schwellenländerblase

These 7: Deflation oder Inflation?

Der Output-Gap im Vergleich

Relative Abweichung in Prozent vom Potenzialoutput



Quelle: Thomson datastream.

Mittelfristig

Importpreisdeflation und Inflation bei den restlichen Gütern (Schweiz, Deutschland)

Importpreisinflation und Deflation bei den restlichen Gütern (USA, GB)

=> Bis auf Weiteres tiefe Inflationsraten

These 8: Mittel- bis langfristig

Globaler Geldüberhang

Zwei Szenarien:

- a) Schwellenländerblase platzt, weltweite Rezession, Deflationstendenzen
- b) Globale Inflation

Fragen