

Jeudi, le 2 octobre 2003, 11 hrs 30

## Communiqué de presse • Prévisions automne KOF 2003

### Résultats principaux des prévisions conjonctuelles KOF pour 2004 et 2005

## Lente amélioration de la faiblesse conjonctuelle

### Contexte économique mondial

Au cours du 1er semestre 2003, la conjoncture des pays de l'OCDE s'est montrée réservée, même si l'évolution n'a pas été identique aux Etats-Unis, au Japon ou dans l'Union européenne. Aux Etats-Unis, la croissance s'est à nouveau accélérée durant le 1er semestre, et la tendance s'est avérée également à la hausse au Japon. Dans les pays de l'UE, en revanche, le produit intérieur brut a pratiquement stagné. L'activité économique des pays de l'OCDE devrait s'être à nouveau renforcée dans la seconde moitié de l'année.

Après un recul des cours du pétrole brut au 2ème trimestre, le type Brent (mer du Nord) s'est parfois négocié aux alentours de 30 dollars le baril. Etant donné une extension de l'offre en pétrole brut, un repli des cours jusqu'à un niveau situé entre 20 et 22 dollars est envisageable en fin de période de prévision. Comme les stocks commerciaux sont bas dans les pays consommateurs, le prix du pétrole brut restera volatil.

L'ensemble des indicateurs avancés de l'OCDE suggèrent un redressement conjoncturel des trois grandes régions économiques durant les derniers mois de cette année. Aux Etats-Unis, la forte demande de consommation est soutenue par la politique monétaire et financière très expansive. Les perspectives de ventes des entreprises s'améliorent toutefois que peu, car les besoins de rattrapage ne se font guère sentir de la part des ménages. La hausse des investissements d'équipement privés observée depuis le printemps 2002 ne se maintient donc que dans une mesure légèrement accrue. Dans l'ensemble, il faut prévoir une accélération modérée de la croissance économique à 3,3% en 2004 et 3,5% en 2005. Pour l'année en cours, la croissance économique ne s'élèvera cependant qu'à 2,4% par suite de la faiblesse du semestre d'hiver 2002/2003.

Au Japon et dans l'Union européenne, la demande de consommation connaît un développement plus faible, et les impulsions provenant de la politique économique sont moins marquées. C'est pourquoi l'économie américaine demeurera le moteur de la relance économique mondiale. Le transfert des impulsions de l'économie extérieure vers les économies nationales du Japon et de l'UE sera rendu difficile par la dépréciation, déjà survenue, du dollar.

En ce qui concerne l'UE, un redressement conjoncturel est prévu pour la fin de l'année, mais il se montrera modeste en raison de l'amélioration hésitante des perspectives de ventes et de bénéfiques ainsi que l'inachèvement des ajustements de capacité. Après une progression modérée de 0,7% du PIB pour l'année en cours, l'accroissement du PIB s'accélérera pendant la période considérée pour atteindre 1,5% en 2004 et 2,3% en 2005.

Au Japon, l'augmentation progressive des exportations générera une légère hausse des investissements d'équipement. Pour les deux années à venir, le PIB connaîtra une progression annuelle de 1,6%. La croissance économique devrait certes se chiffrer à 2,6% en 2003, mais plus d'un point de pourcentage est imputable à un excédent statistique.

Etant donné le très bas niveau des taux d'intérêt aux Etats-Unis et dans l'UE, un relèvement des taux directeurs est probable en cas de renforcement de la relance conjoncturelle. Pour les Etats-Unis, un premier pas dans ce sens est prévu pour le premier semestre 2004 ; dans la zone euro, il faudra attendre le second semestre. Après la forte perte de valeur subie par le dollar par rapport à l'euro jusqu'au printemps 2003, une simple dépréciation à un cours de 1,15 USD/EUR est à prévoir d'ici la fin de 2005.

## Evolution de l'économie suisse jusqu'en 2005

Comme la situation conjoncturelle demeure morose, le KOF estime que la BNS poursuivra sa politique monétaire expansive au moins jusqu'à la fin de cette année et qu'elle essaiera de maintenir le taux de change par rapport à l'euro à son niveau actuel. Si le redressement conjoncturel se confirme, la BNS devrait adopter une attitude plus restrictive au plus tôt au 1er trimestre 2004. Elle doit toutefois tenir compte du fait que le franc risquerait de subir une nouvelle pression à l'appréciation en cas de correction excessive. D'ici la fin de 2005, la BNS devrait envisager un taux LIBOR d'environ 2,5%. Le resserrement de la politique monétaire aura également pour effet que les taux d'intérêt à court terme seront de plus en plus positifs en termes réels, même s'ils restent, avec 1,8%, inférieurs à la moyenne des vingt dernières années, jusqu'à la fin de la période de prévision.

Parallèlement à la relance escomptée de l'économie mondiale, les perspectives de croissance et de bénéfices des entreprises continueront de s'améliorer. Il s'en suivra des restructurations de portefeuille au profit des placements en actions. Les cours des emprunts d'Etat seront mis sous pression, de sorte que la tendance à la hausse des rendements suisses et étrangers se maintiendra ; le différentiel d'intérêt nominal favorable à la Suisse par rapport aux pays de la zone euro devrait rester relativement constant. Avec l'augmentation générale des taux d'intérêt, les taux hypothécaires devraient aussi connaître un revirement de tendance.

Si la valeur extérieure du franc a encore reculé sensiblement durant le semestre d'été 2003, une appréciation globale de la monnaie suisse est à escompter pour la période considérée. Par suite du net rétrécissement du différentiel d'intérêt entre les placements du marché monétaire en franc et en euro, le franc devrait à nouveau coter en légère hausse vis-à-vis de l'euro. L'appréciation sera plus marquée par rapport au dollar. Dans l'ensemble, il en résultera une hausse de l'indice de taux de change nominal corrigé des exportations. Etant donné l'évolution plus favorable des prix en Suisse par rapport aux partenaires commerciaux, la valeur extérieure réelle s'accroîtra cependant dans une moindre mesure. Dans l'ensemble, la politique monétaire adoptée peut être considérée comme favorable à la conjoncture.

En 2003, il faut à nouveau s'attendre à une détérioration sensible de la situation financière des budgets publics. Une réduction est prévisible au niveau des recettes. En revanche, l'accroissement des dépenses, quoique ralenti, se chiffrera encore à un bon 2%. L'ensemble du déficit public devrait donc s'accroître pour atteindre approximativement 6,7 milliards de francs (1,6% du PIB). Durant la période 2004/2005, les finances publiques exerceront une influence de plus en plus restrictive. L'augmentation des recettes demeurera modérée en raison de la lenteur probable du redressement économique. Pour les cantons et les communes, il est à supposer qu'ils compenseront la progression fiscale par des ajustements tarifaires. La faible croissance des recettes et les nouveaux déficits occasionnés susciteront toutefois une plus forte pression à l'épargne au niveau des dépenses. Avec son programme d'allègement budgétaire 2003, la Confédération entend diminuer l'excédent de dépenses structurelles d'ici 2007, et des réductions draconiennes sont aussi à l'ordre du jour sur le plan cantonal. L'accroissement des dépenses continue de fléchir – notamment en raison de la disparition des effets de rattrapage. Au niveau des dépenses d'investissement et d'entretien, il faut même craindre une nouvelle diminution qui ne serait pas opportune tant du point de vue de la politique conjoncturelle que de la politique de croissance. Dans ces conditions, l'ensemble du déficit public augmentera encore en 2004 sous l'effet de la baisse des recettes conjoncturelles pour atteindre 7,5 milliards de francs ; il se réduira ensuite à 6,1 milliards de francs en 2005.

En 2004, l'impulsion négative de l'Etat sera certes compensée par une impulsion positive de la part des assurances sociales. Etant donné la progression du chômage et la diminution des taux de cotisation, les comptes de l'AC sont de nouveau de plus en plus déficitaires, tandis que le déficit de l'AI continue de s'agrandir. Dans les comptes consolidés de l'Etat et des assurances sociales, il en résulte un déficit de 7,1 milliards de francs pour l'année en cours, qui atteindra 10,6 milliards en 2004 avant de redescendre à 9,4 milliards en 2005. La croissance des dépenses de consommation réelles de l'Etat et des assurances sociales devrait donc s'abaisser à 0,7% en 2003, et rester à un bas niveau en 2004 et 2005 (respectivement 0,5% et 0,6%).

Le taux d'accroissement des exportations suisses de marchandises sera vraisemblablement de nouveau négatif (-0,7%) pour la première fois depuis 1991 en raison du recul des exportations dans les trois catégories définies selon l'emploi. Les exportations de marchandises pourront se redresser quelque peu avec le regain de dynamique de l'économie mondiale et s'accroître de 4,3% en 2004 et de 5,2% en 2005. La valeur extérieure réelle du franc suisse ne devrait augmenter que dans une faible mesure durant la période de prévision et ne devrait donc guère affecter la compétitivité au niveau des prix. En revanche, les perspectives restent sombres pour les exportations touristiques. De nouveaux replis sont à prévoir cette année et l'an prochain, avant que la conjoncture ne soit assez vigoureuse, surtout dans l'UE, pour garantir la croissance dans ce secteur. Il est cependant probable que les autres exportations de services connaîtront un développement favorable pendant toute la période considérée en raison de l'évolution boursière et de l'accroissement des primes d'assurance. Dans l'ensemble, les exportations afficheront une croissance de 4,0% en 2004 et de 4,4% en 2005, après une baisse de 0,4% en 2003.

La volonté d'investir devrait de nouveau s'accroître dans les entreprises vers la fin de cette année. Une meilleure utilisation des capacités, mais aussi un léger surcroît de rentabilité due à la faible hausse des coûts salariaux stimulera la demande en biens d'équipement. Les taux de croissance escomptés en rythme annualisé (environ 5%) ne devraient toutefois aboutir qu'en 2005 à un taux de croissance annuel de 5,7%. Les investissements d'équipement n'augmenteront que de 2,0% en 2004, après un repli de 3,4% durant l'année en cours. La reprise concernera tout d'abord les véhicules de transport routier et les instruments de précision, avant de se faire sentir sur la totalité des biens d'équipement.

Les investissements en construction de logements enregistreront sans doute une progression, certes minime, sur l'ensemble de la période de prévision. Le recul persistera en 2004 dans la construction industrielle et commerciale pour ne s'achever qu'en 2005. Dans le secteur « Transport et communication », nous prévoyons une réduction provisoire de la baisse en 2004. Dans l'ensemble, après la diminution de 2,1% des investissements de construction en 2003, il faudra s'attendre à de nouvelles baisses de l'ordre de 0,5% (2004) et de 1,5% (2005).

Le regain d'activité économique suscité par les exportations permettra un léger accroissement de la valeur ajoutée dans l'industrie dès la fin de 2003. L'augmentation ultérieure devrait toutefois s'avérer inférieure à celle de la productivité du travail durant la période considérée. Dans le secteur du bâtiment, la valeur ajoutée restera en baisse jusque vers la fin de 2005 étant donné la faible demande en investissements de construction. Le secteur financier fournira sans doute une impulsion positive, quoique modeste. La production dans les secteurs de la santé et de l'éducation devrait aussi enregistrer des taux de croissance positifs alors que les services apparentés à la consommation connaîtront un développement nettement plus faible. Pour l'hôtellerie, les perspectives ne s'amélioreront sans doute à nouveau qu'en 2005, grâce à la hausse des exportations touristiques. Globalement, les services accroîtront leur part de la valeur ajoutée sur l'ensemble de la période. La stagnation du PIB en 2003 cédera la place à une progression de 0,9% en 2004. Le PIB augmentera ensuite de 1,2% en 2005.

La croissance de la production économique globale demeurera cependant insuffisante pour fournir des impulsions notables à l'emploi. Aucune amélioration majeure n'interviendra donc sur le marché de l'emploi d'ici la fin de la période de prévision. La régression du nombre des actifs s'achèvera certes fin 2003, mais l'amélioration de l'emploi qui s'ensuivra restera modeste. Comme la tendance à opter pour un travail à temps partiel se maintient, l'emploi converti en équivalent plein temps ne s'accroîtra qu'à partir du 1er trimestre 2005.

L'évolution du nombre des demandeurs d'emploi et des chômeurs inscrits est déterminée par l'offre et la demande en emplois. L'offre continuera de s'accroître et s'avérera supérieure à l'augmentation du nombre des emplois

jusqu'à mi-2005. Ainsi, le déséquilibre du marché du travail s'accroîtra jusqu'au 2ème trimestre 2005, avant de céder la place à un recul insignifiant. Il en résulte que le nombre des demandeurs d'emploi poursuivra sa hausse jusqu'à mi-2005, pour se stabiliser par la suite. Fin décembre 2003, il faudra recenser environ 234 500 demandeurs d'emploi, ce qui correspond à un taux de 5,9%. Celui-ci atteindra 6,3% fin 2004 et restera à ce niveau jusqu'à la fin de l'année 2005. L'évolution du nombre de chômeurs inscrits dans les offices du travail suivra en grande partie une courbe parallèle. D'ici la fin de 2003, il grimpera à 164 000 (taux : 4,2%), pour se situer à 174 000 fin 2004 (4,4%) et à 176 000 fin 2005 (4,5%).

L'évolution prévisible sur le marché de l'emploi n'est pas sans répercussions sur les mouvements salariaux. La hausse des salaires, selon la comptabilité nationale, se révélera modeste en termes nominaux, avec 1,5% en 2003, puis 1,4% en 2004 et 1,6% en 2005. Compte tenu d'un maintien d'une hausse modérée des prix à la consommation (0,6% en 2003 et en 2004, 1% en 2005), il en résultera une progression du pouvoir d'achat de respectivement 0,8%, 0,9% et 0,7%.

L'accroissement de 0,6% des revenus réels disponibles enregistré cette année va de pair avec une augmentation de 0,3% de la consommation privée réelle. Le taux d'épargne passera donc à 10,4%. Les revenus nominaux des salariés progresseront dans l'ensemble d'un petit 1% en 2004 et de 1,8% l'année suivante. Une plus forte croissance est à prévoir au niveau des revenus du commerce et de la fortune, avec respectivement 3,4% et 3,1%. La hausse des prix des biens de consommation privée demeurera sous les 1% et entraînera un accroissement des revenus réels disponibles des ménages privés de l'ordre de 1,2% en 2004 et de 0,7% en 2005. La consommation privée devrait augmenter respectivement de 0,6% et de 0,8%. Il en résultera un taux d'épargne supérieur en 2004 et légèrement inférieur l'année suivante. La hausse temporaire s'explique par le fait qu'une part inférieure à la moyenne des revenus du commerce et de la fortune sera dépensée à des fins de consommation. L'augmentation tendancielle des dépenses en services se poursuivra. Leur part de la consommation privée devrait s'accroître de 56,5% en 2003 à plus de 57% d'ici la fin de l'année 2005.

Durant la période de prévision, les investissements en stocks seront déterminés par la lente amélioration conjoncturelle, la légère hausse des taux d'intérêt et la dépréciation du dollar américain, en particulier en ce qui concerne le pétrole. La réduction actuelle des stocks se tassera par conséquent à partir de 2004 pour céder la place à une reconstitution modeste des stocks en 2005.

Essentiellement soutenues par la plus forte demande en biens d'investissement, les importations de marchandises afficheront une nouvelle progression pendant la période considérée. Après un repli de 2,7% pour l'année en cours, les taux de croissance devraient se chiffrer à 5,0% en 2004 et à 5,5% en 2005. Les dépenses des résidents à l'étranger poursuivront leur accroissement à l'avenir, à savoir de 2,4% en 2003 et en 2004, puis de 2,6% en 2005. Il faudra attendre 2005 pour que les importations en autres services connaissent une nouvelle progression (2003 : -0,5%, 2004 : -0,7%, 2005 : 0,4%). Globalement, les importations de biens et de services s'accroîtront donc de 4,6% en 2004, après une diminution de 2,2% durant l'année en cours. La dynamique progressera encore un peu l'année suivante, avec 5,1%.

Les perspectives de stabilisation du niveau des prix restent favorables à moyen terme. En cas de redressement conjoncturel modéré, il ne faut pas s'attendre à une forte accélération de la hausse des prix à la consommation. En moyenne annuelle, le taux de renchérissement se maintiendra d'abord à 0,6% en 2004 et atteindra 1,0% en 2005. Ce chiffre correspond au renchérissement de base calculé par le KOF, qui exclut, parmi les principaux facteurs, le prix du pétrole, les loyers et les prix administrés. Le prix des marchandises et des services domestiques restera responsable de la hausse. Les services publics connaîtront un fort renchérissement, de même que les loyers dans une mesure croissante. L'effet modérateur des baisses des taux hypothécaires survenues ces dernières années disparaîtra. En ce qui concerne les biens de consommation importés, il faut prévoir une relative stabilité d'ensemble du niveau des prix. D'un côté, l'essence et le fuel devraient être sensiblement moins chers en raison de la baisse du cours du pétrole brut et de l'affaiblissement du dollar ; par ailleurs, les autres biens d'importation devraient subir une légère poussée de leur prix, laquelle demeurera cependant sans doute modérée en raison du renforcement de la valeur extérieure du franc ainsi que de l'évolution modérée des prix dans les pays de l'OCDE.

## TABLEAUX DE PRÉVISIONS

(Variations en % par rapport à l'année précédente, si pas autrement indiqué)

Tableau 1:  
ECONOMIE MONDIALE

|                              | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|------------------------------|------|------|------|------|
| Produit intérieur brut, réel |      |      |      |      |
| OCDE total                   | 1.8  | 1.8  | 2.2  | 2.7  |
| Union Européenne             | 1.1  | 0.7  | 1.5  | 2.3  |
| Etats-Unis                   | 2.4  | 2.4  | 3.3  | 3.5  |
| Japon                        | 0.2  | 2.6  | 1.6  | 1.6  |
| Prix du pétrole (\$/baril)   | 25.0 | 28.3 | 22.5 | 21.0 |

Tableau 2:  
SUISSE: DÉPENSES IMPUTÉES AU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT, RÉELLES

|                                 | 2002  | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------------|-------|------|------|------|
| Consommation privée             | 0.7   | 0.3  | 0.6  | 0.8  |
| Consommation publique           | 1.9   | 0.7  | 0.5  | 0.6  |
| Formation brute de capital fixe | -4.1  | -2.8 | 0.8  | 2.2  |
| Constructions                   | 2.1   | -2.1 | -0.5 | -1.5 |
| Machines et équipements         | -9.3  | -3.4 | 2.0  | 5.7  |
| Exportations (1)                | -0.4  | -0.4 | 4.0  | 4.4  |
| Biens (1)                       | 1.1   | -0.7 | 4.3  | 5.2  |
| Tourisme                        | -11.4 | -3.5 | -2.6 | 2.4  |
| Autres Services                 | -2.5  | 3.5  | 5.4  | 1.0  |
| Importations (1)                | -3.5  | -2.2 | 4.6  | 5.1  |
| Biens (1)                       | -2.7  | -2.7 | 5.0  | 5.5  |
| Tourisme                        | -6.2  | 2.4  | 2.4  | 2.6  |
| Autres Services                 | -21.0 | -0.5 | -0.7 | 0.4  |
| Variation des stocks (2)        | -0.9  | -0.4 | 0.5  | 0.4  |
| Produit intérieur brut          | 0.2   | 0.0  | 0.9  | 1.2  |

(1) Sans le commerce de métaux précieux, des pierres de gemmes, des objets d'art et des antiquités parce qu'il n'a pas d'influence sur l'évolution conjoncturelle

(2) Contribution à la variation du PIB en %

Tableau 3:

SUISSE: PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES EN DEHORS  
DE LA COMPTABILITÉ NATIONALE

|   | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|------|------|------|------|
| Valeur extérieure du franc suisse<br>en termes réels          | 3.5  | 0.1  | -0.7 | 1.3  |
| Taux d'intérêt à court terme<br>(Euro-Fr. à trois mois) (1)   | 1.1  | 0.3  | 0.8  | 2.0  |
| Rendement des obligations (10 ans)<br>de la Confédération (1) | 3.2  | 2.7  | 3.4  | 3.8  |
| Prix à la consommation  | 0.6  | 0.6  | 0.6  | 1.0  |
| Emploi en équivalence plein temps (2)                         | -0.6 | -1.5 | -0.4 | 0.1  |
| Taux de chômage (3)   | 2.5  | 3.8  | 4.3  | 4.5  |

(1) Niveau absolu

(2) Calcul selon KOF

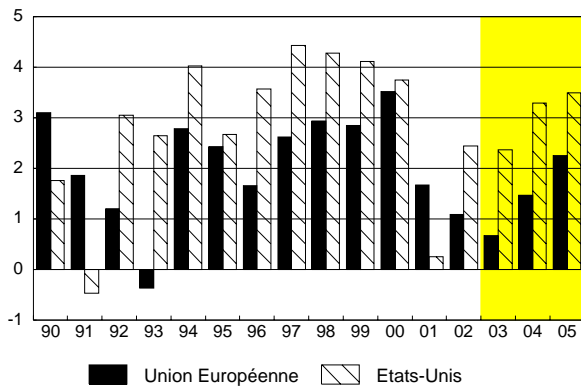
(3) Nombre de chômeurs en % de la population active

# GRAPHIQUES

Graphique 1

**EU/Etats-unis: PIB réel**

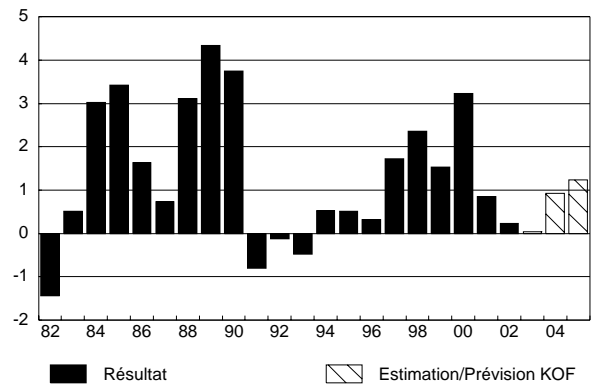
(Variation en %)



Graphique 2

**Suisse: PIB réel**

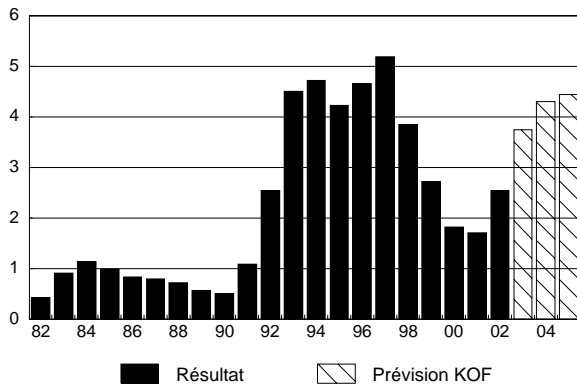
(Variation en %)



Graphique 3

**Suisse: Taux de Chômage**

(en %)



Graphique 4

**Suisse: Prix à la consommation**

(Variation en %)

