

Croisé automne 2006

**Prévisions conjoncturelles
2007/2008**

K O F

Konjunkturforschungsstelle
der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch

Situation économique en Suisse

- Conjoncture favorable et croissance soutenue
 - Progression dynamique des exportations
 - Hausse sensible de la consommation privée
 - Augmentation des investissements en biens d'équipement
- Poursuite de cette croissance vigoureuse?

Structure de la présentation

- Conjoncture internationale
- Politique économique en Suisse
- Prévisions pour l'économie suisse
- Résumé

Conjoncture internationale

Evolution de la conjoncture en 2006

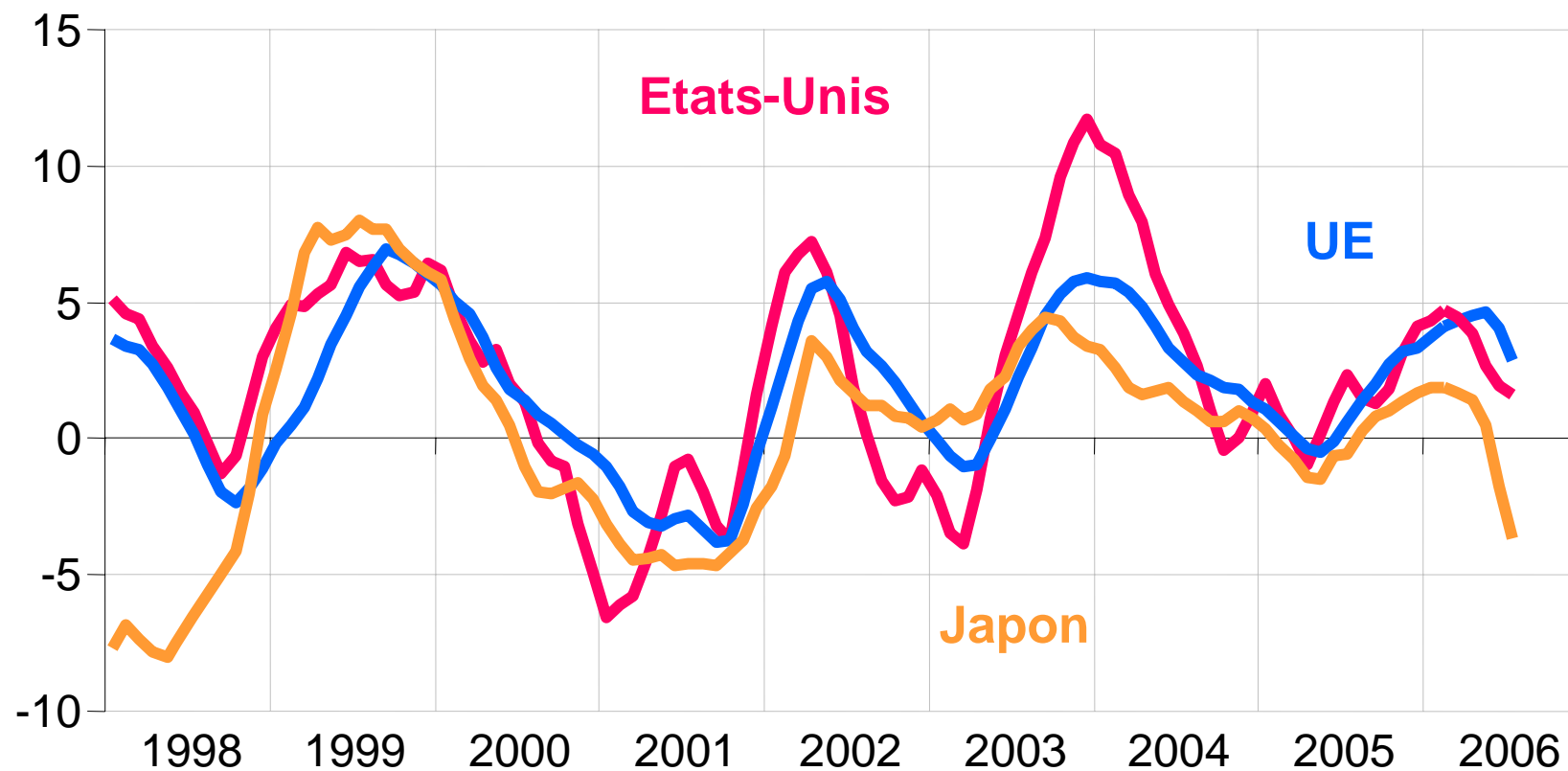
- Croissance économique vigoureuse, largement étayée au niveau régional au 1^{er} semestre 2006
- Poursuite de la reprise des investissements des entreprises
- Progression toujours sensible des exportations et des importations
- Nouvelle hausse des dépenses de consommation

Les conditions nécessaires à une forte croissance sont-elles réunies?

- Les indicateurs simultanés annoncent une croissance solide au 3^e trimestre
- Les indicateurs composites avancés de l'OCDE pointent vers un ralentissement de la croissance aux Etats-Unis, au Japon et – avec un léger décalage – dans l'Union européenne.

Indicateur composites avancés de l'OCDE: pointent vers un ralentissement

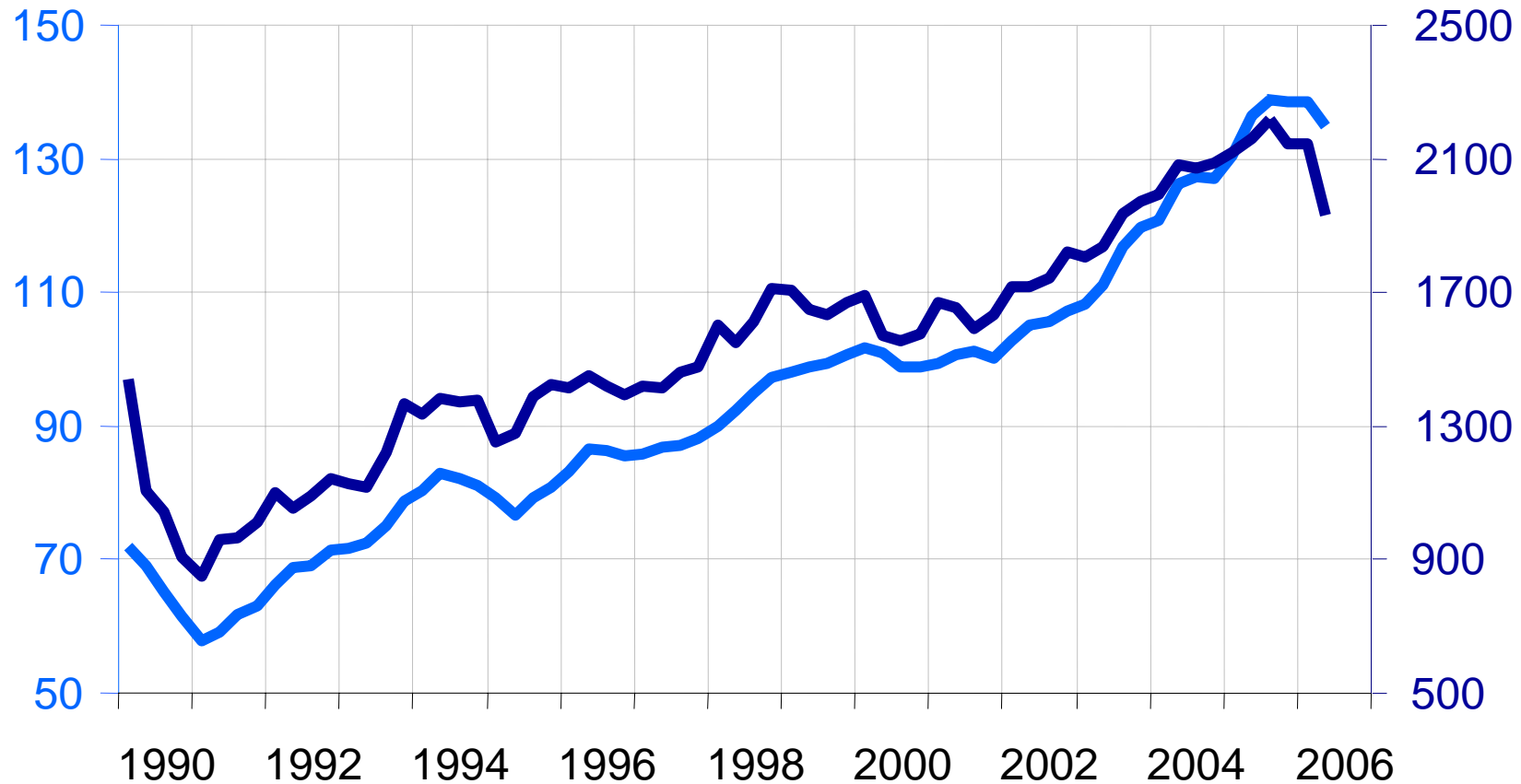
Taux de variations sur 6 mois, annualisé



Ralentissement du marché immobilier américain

Investissements dans la construction
de logements (indice de volume 2000 = 100)

Nombre de permis de construire
pour des logements privés



Etats-Unis: fléchissement provisoire de la conjoncture

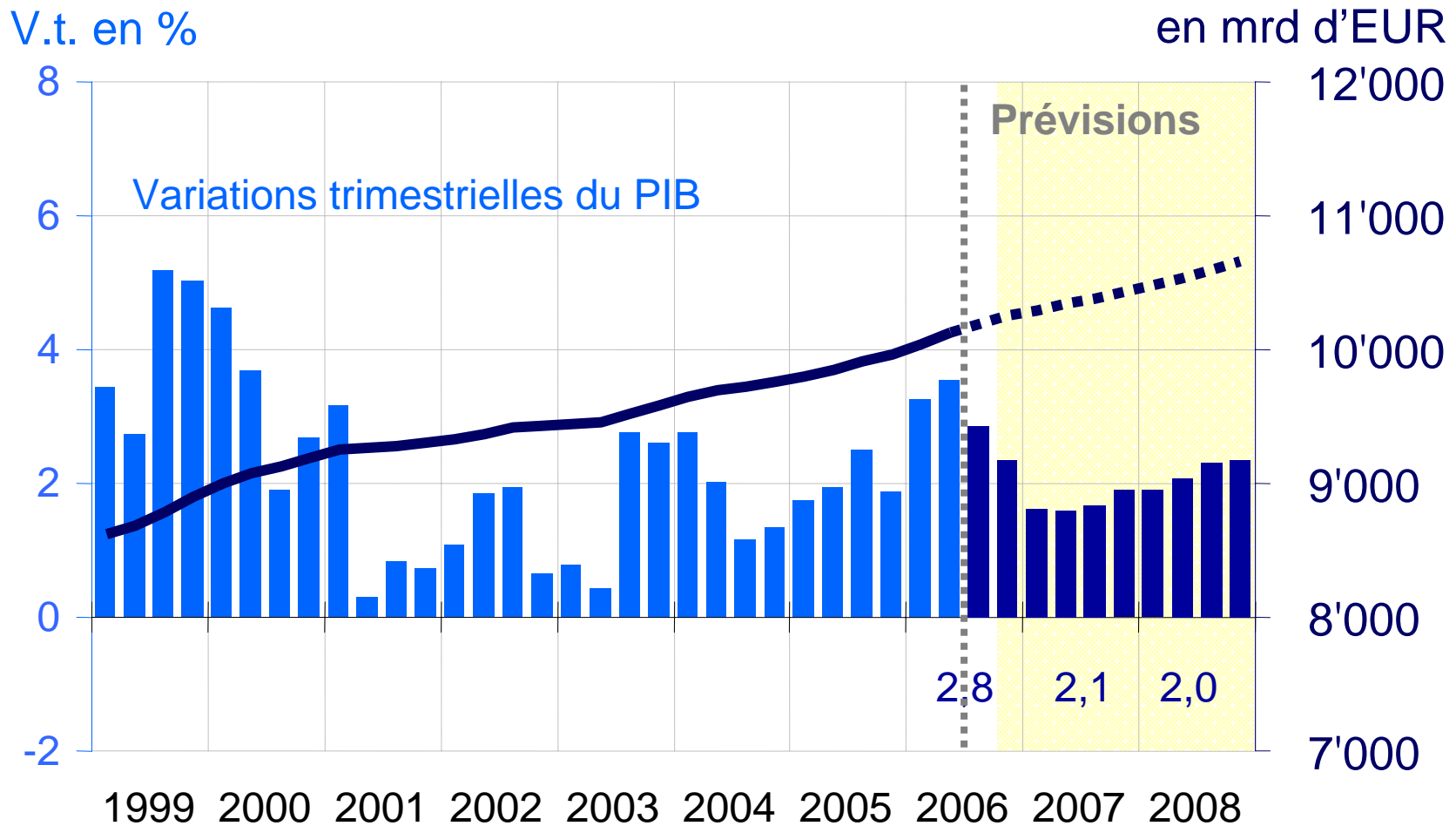
- La conjoncture américaine profitait récemment encore du boom du marché immobilier.
 - ➔ Niveau de consommation des ménages supérieur à celui des revenus
 - ➔ Augmentation sensible des investissements dans la construction de logements
(contribution à la croissance de 0,5 point environ depuis 2003)
 - ➔ Assouplissement prévu de la politique monétaire

	2006	2007	2008
Croissance du PIB	3,5%	2,5%	2,8%

UE: croissance du PIB au 1^{er} semestre 2006 aussi élevée qu'en 2000

- L'économie européenne fait montre de résistance face au ralentissement observé outre-Atlantique, mais elle ne peut se soustraire entièrement à cette tendance.
- Achats anticipés en Allemagne en prévision de l'augmentation de la TVA au 1^{er} janvier 2007
 - Contrecoup en 2007
 - Impact sur les autres économies
- Politique monétaire de moins en moins accommodante; durcissement de la politique fiscale attendu dès 2007 (d'abord en Allemagne, en Italie, en Grèce, en Hongrie et au Portugal)

UE: ralentissement de l'activité au 1^{er} semestre 2007



Asie: légère baisse de la dynamique de croissance

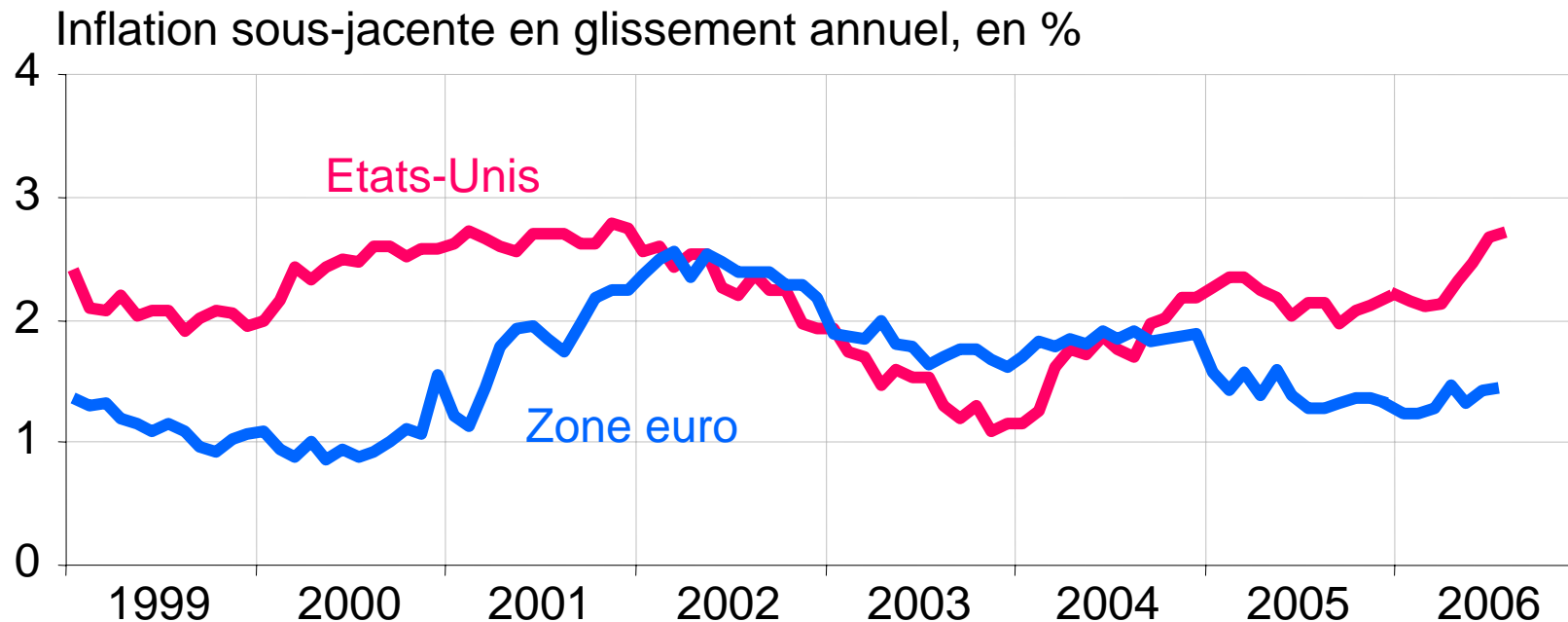
- La Chine est un marché important pour le Japon et les autres économies asiatiques; le fléchissement aux Etats-Unis se fait toutefois sentir.
- Chine: hausse de la consommation privée
- Japon: exploitation élevée des capacités personnelles et techniques – les stimulants de la conjoncture intérieure ne devraient guère fléchir.

Autres régions économiques

- Amérique latine: résistance accrue face aux influences économiques externes
 - Hausse des dépenses publiques et des paiements de transferts
- Russie: poursuite d'une forte demande intérieure
 - Augmentation du revenu disponible et politique fiscale très expansionniste

Inflation sous-jacente globalement faible

- Exception de taille: les Etats-Unis
 - ➔ L'augmentation du taux d'utilisation des capacités de production a récemment induit une hausse de l'inflation.

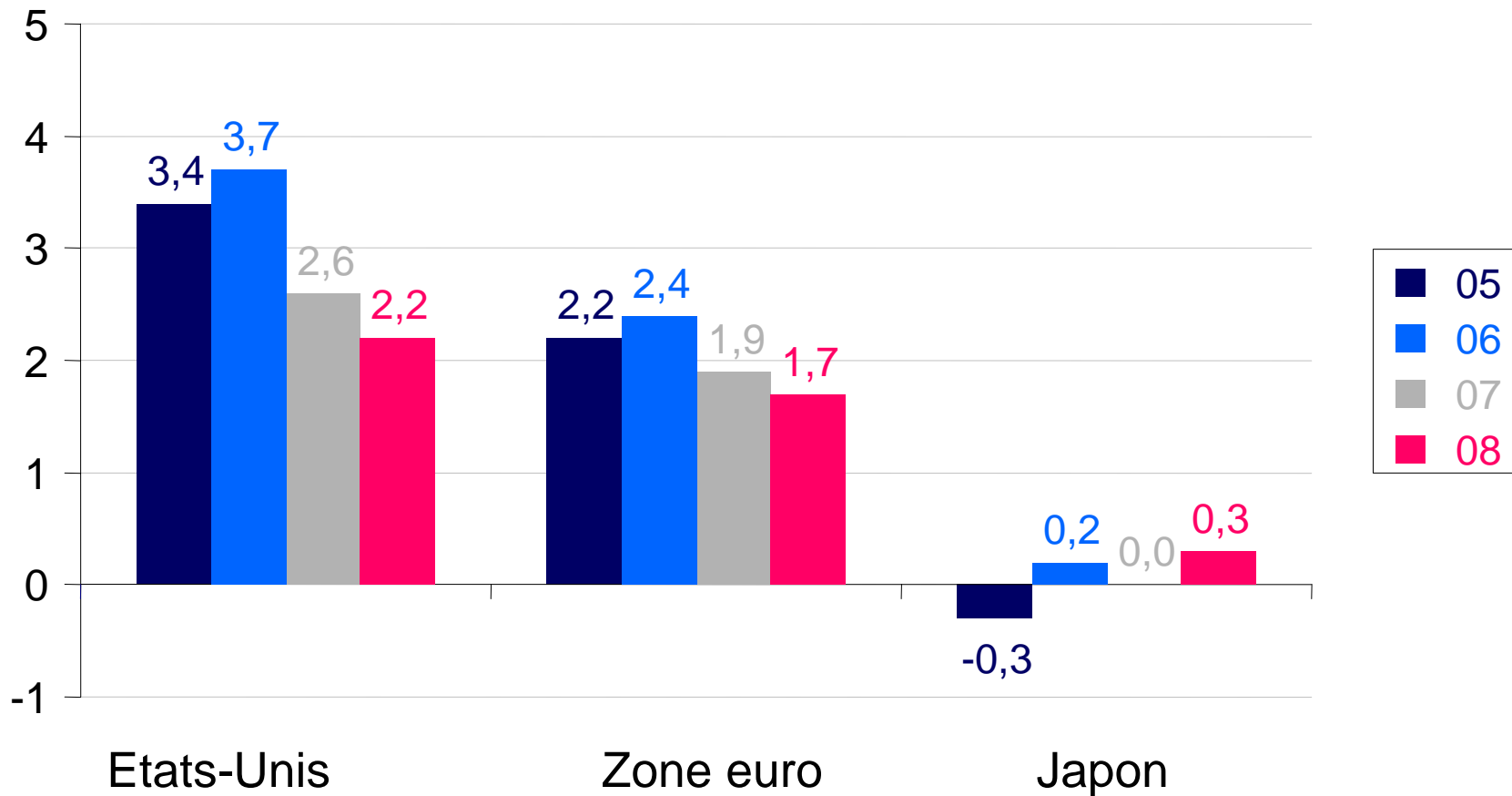


Recul de l'inflation induit par le tassement économique

- Le fléchissement de l'économie mondiale restreint la marge de manœuvre des entreprises lors de la fixation des prix.
- Une décrue de l'inflation est prévue dès 2007.
- Japon: possibilité d'une baisse légère et provisoire de l'indice des prix à la consommation; un retour à la déflation n'est pas envisagé.
- Ces prévisions se basent sur un prix du pétrole de 70 USD le baril.

Prévisions d'inflation modérées

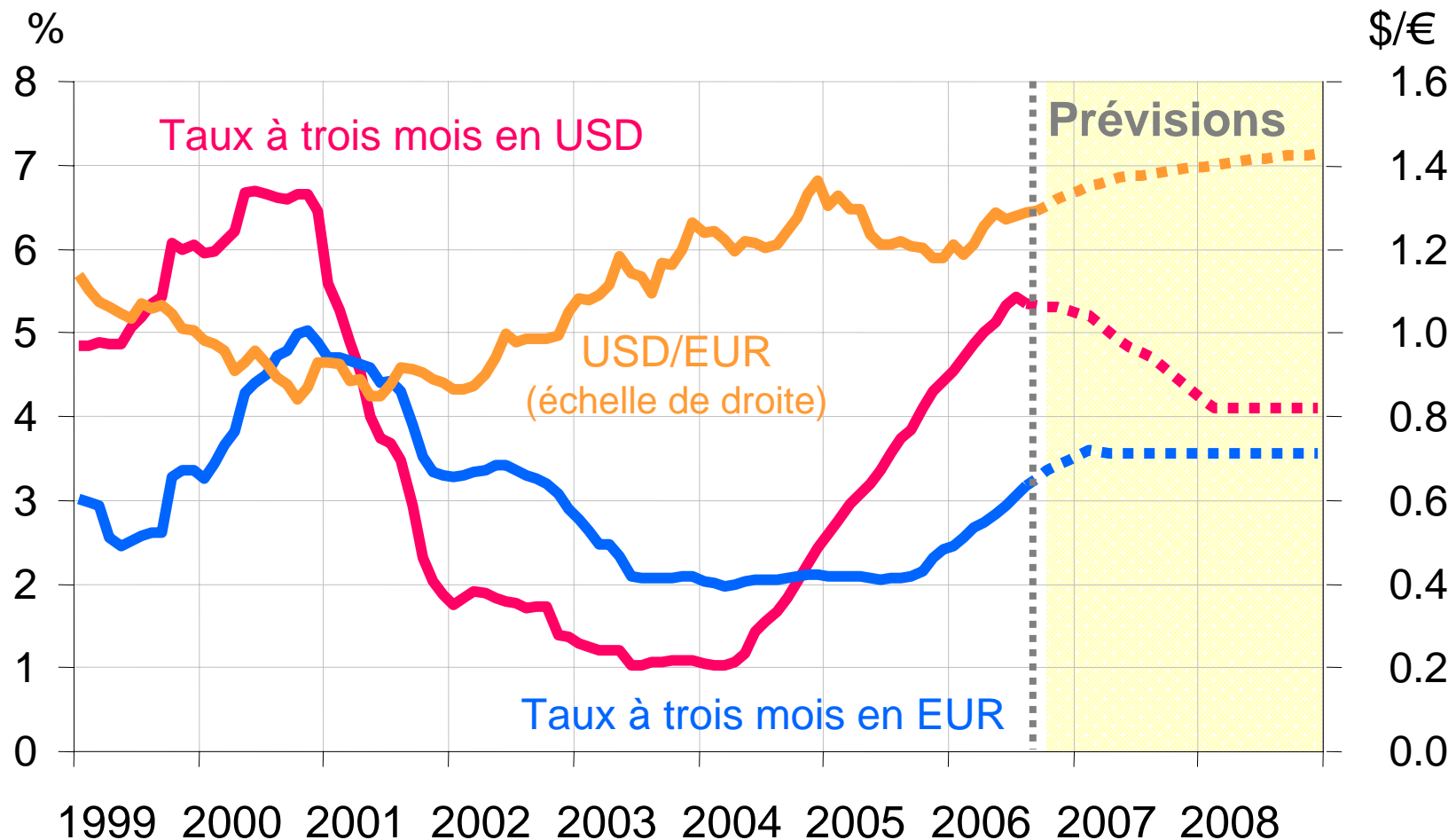
Taux d'inflation annuel en %



Politique monétaire: fin (prochaine) du cycle de hausse des taux directeurs

- Etats-Unis: aucun relèvement supplémentaire des taux directeurs – première réduction prévue pour le 1^{er} semestre 2007
- Zone euro: encore deux relèvements de 25 pb chacun attendus au 4^{ème} trimestre 2006 – plus aucune intervention par la suite

Resserrement de l'écart entre les taux à court terme en USD et en EUR; nouvelle dépréciation du dollar prévue

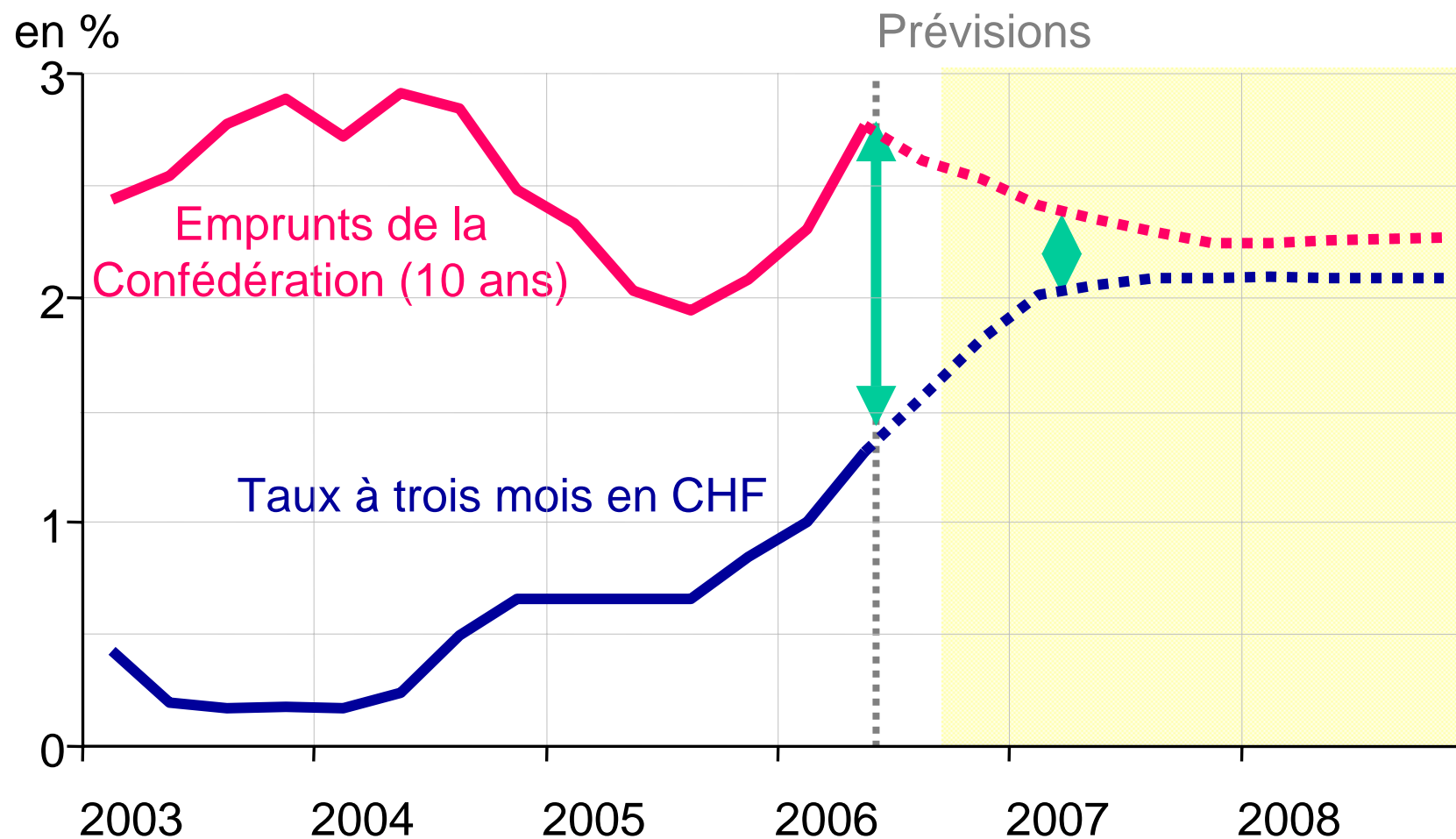


Politique économique en Suisse

Politique monétaire

- Cours plus restrictif jusqu'au début de 2007
 - Nouvelle hausse des taux en décembre
 - Relèvement supplémentaire des taux uniquement en cas de croissance soutenue
- Raffermissement du CHF
 - Appréciation par rapport à l'USD plus forte que face à l'EUR
 - Légère appréciation du taux de change réel du CHF pondéré par le commerce extérieur

Aplatissement de la courbe des taux d'intérêt dès le milieu de 2006

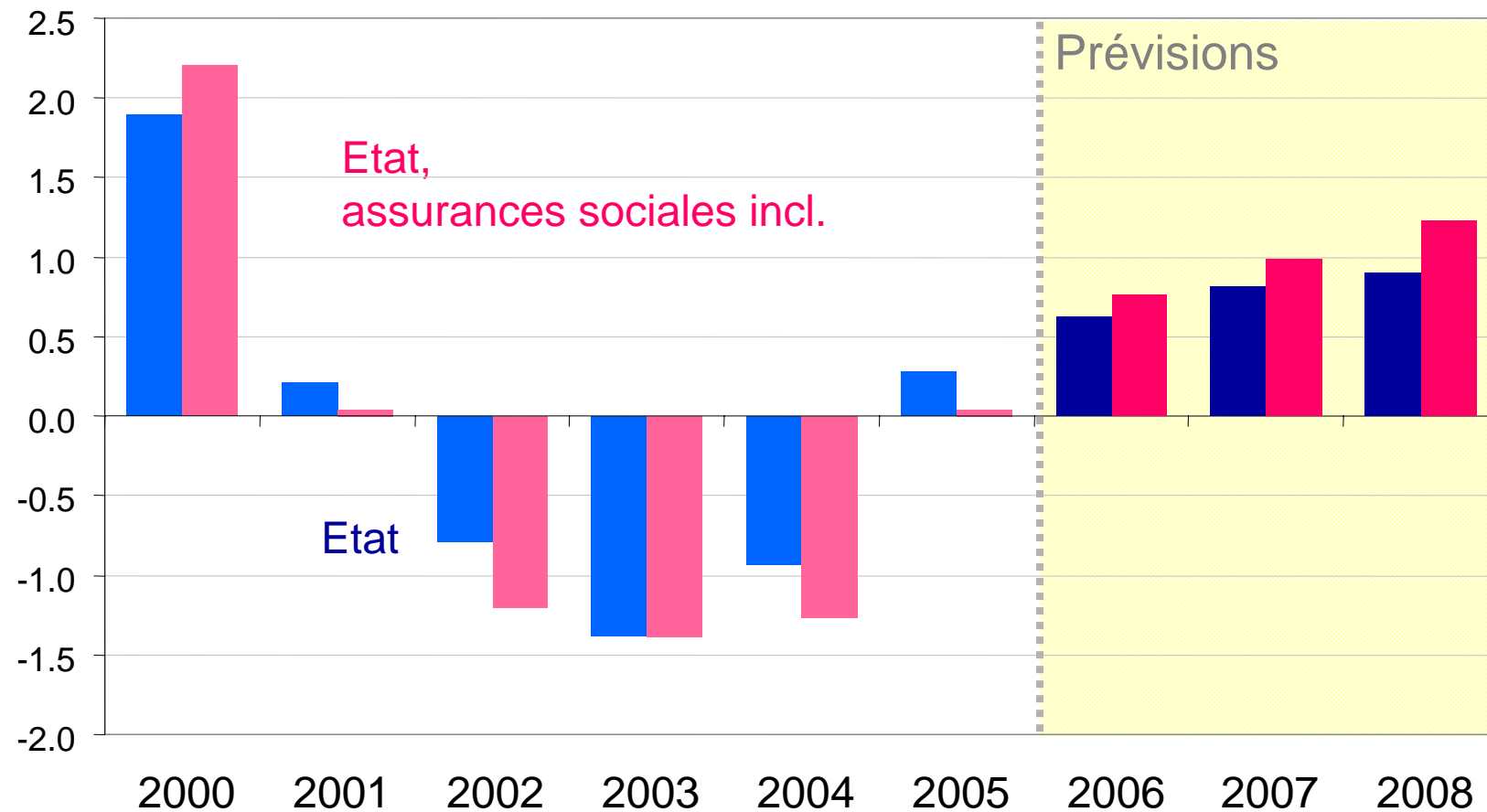


Politique fiscale

- Amélioration des comptes publics attribuable à la robustesse de la conjoncture
 - Utilisation partielle des excédents pour réduire les impôts
 - Compensation de la progression
- Faible augmentation des dépenses

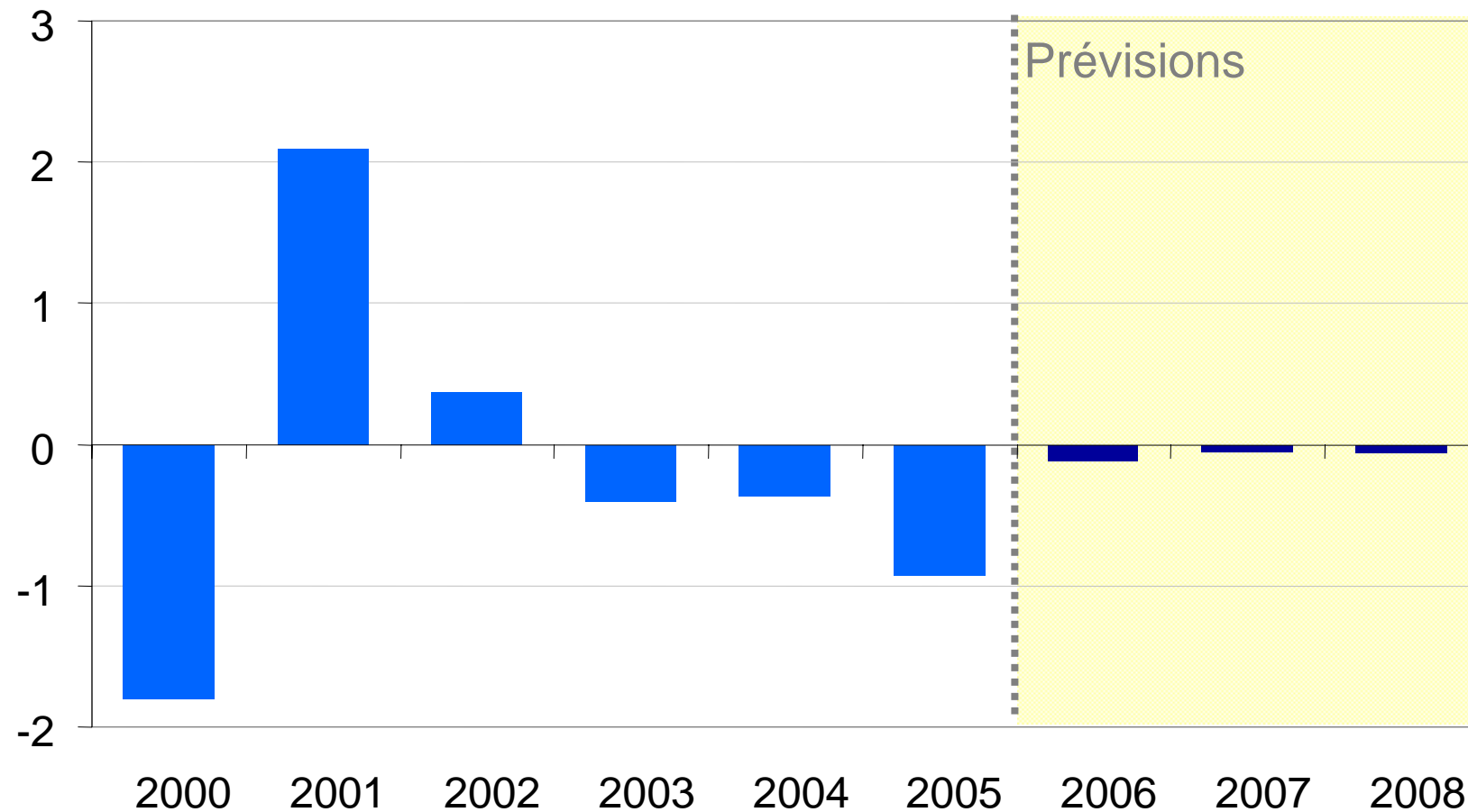
Amélioration du solde des comptes publics

en % du PIB



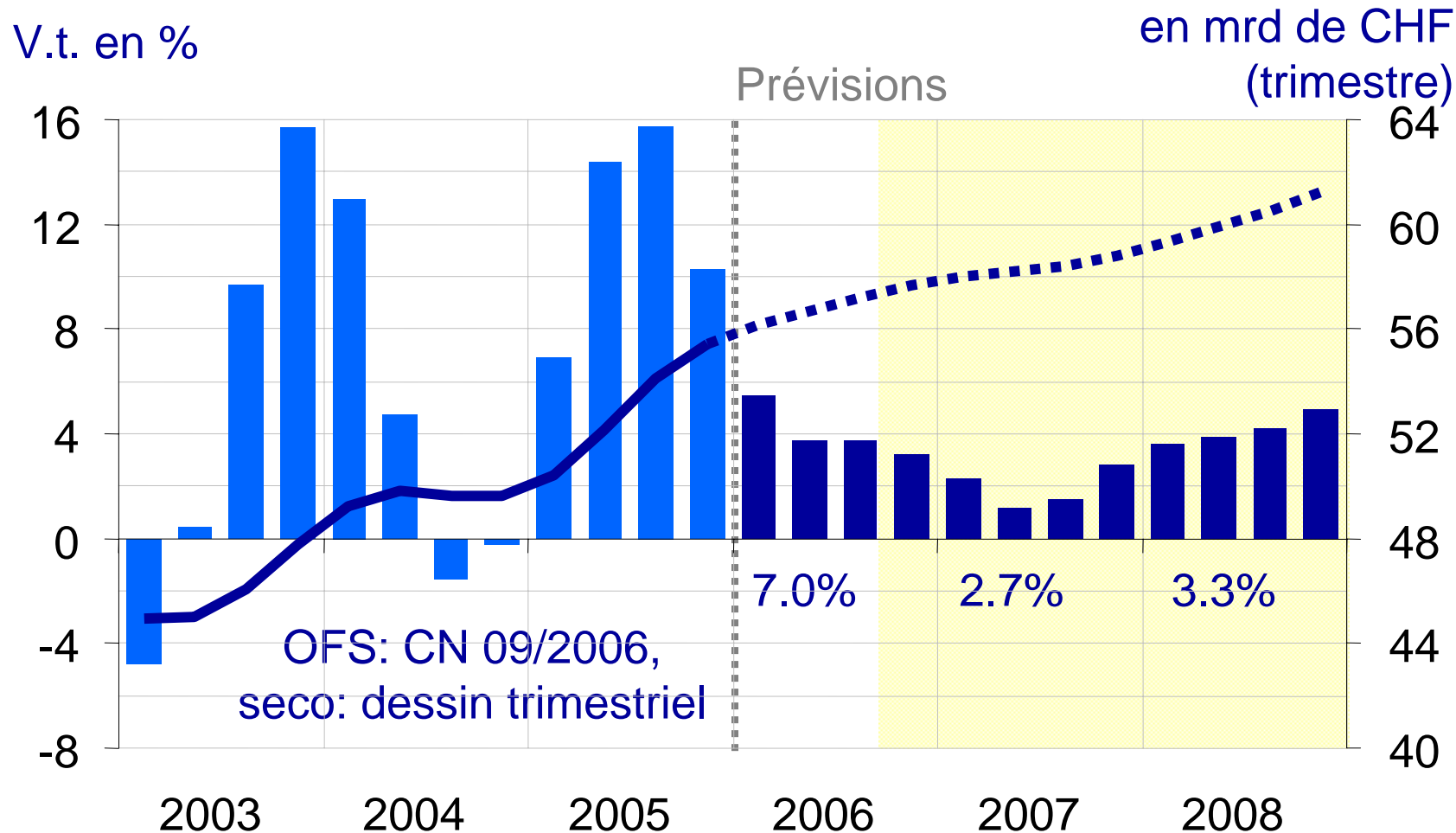
Impulsion fiscale plus ou moins neutre

en % du PIB

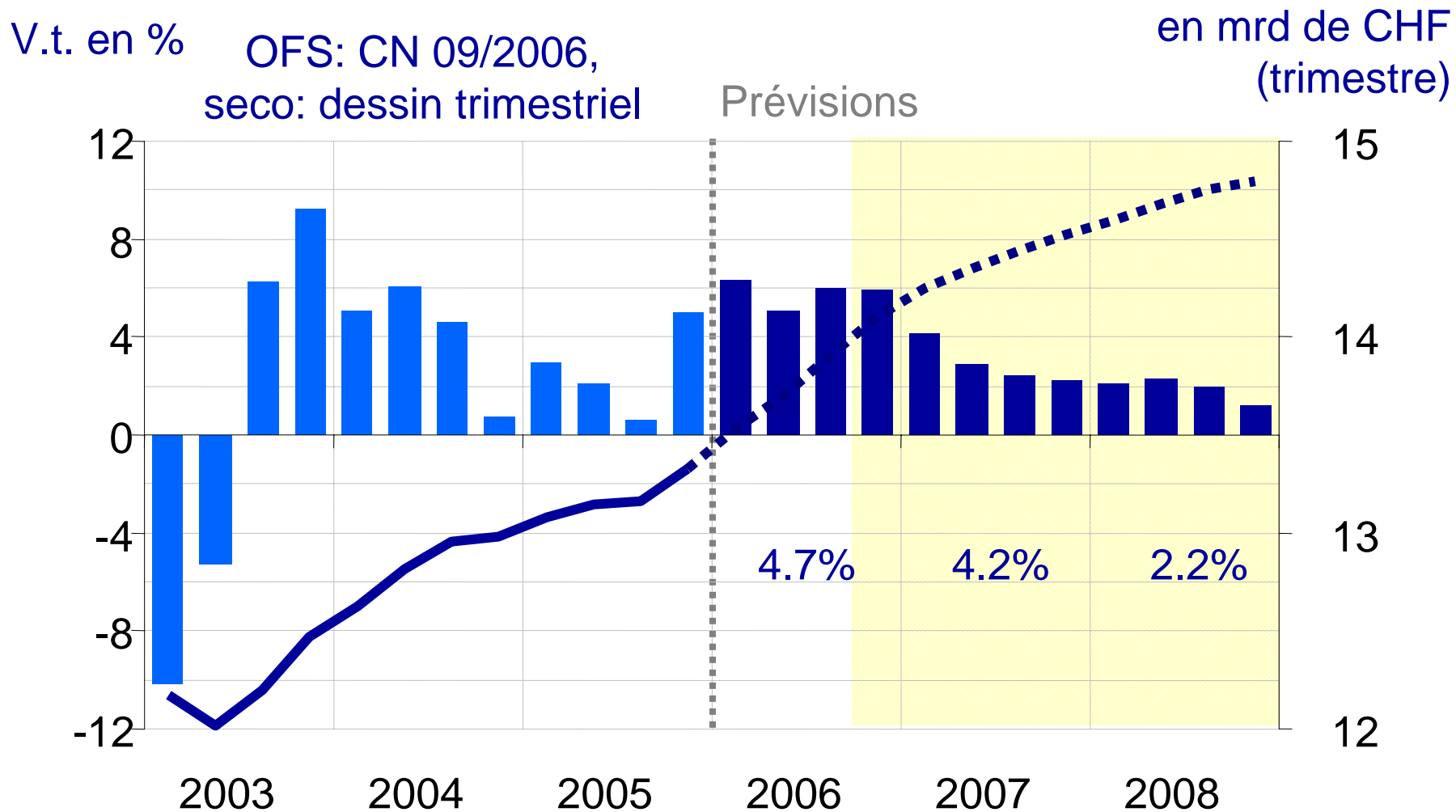


Prévisions pour l'économie suisse

Exportations: fléchissement temporaire de la croissance

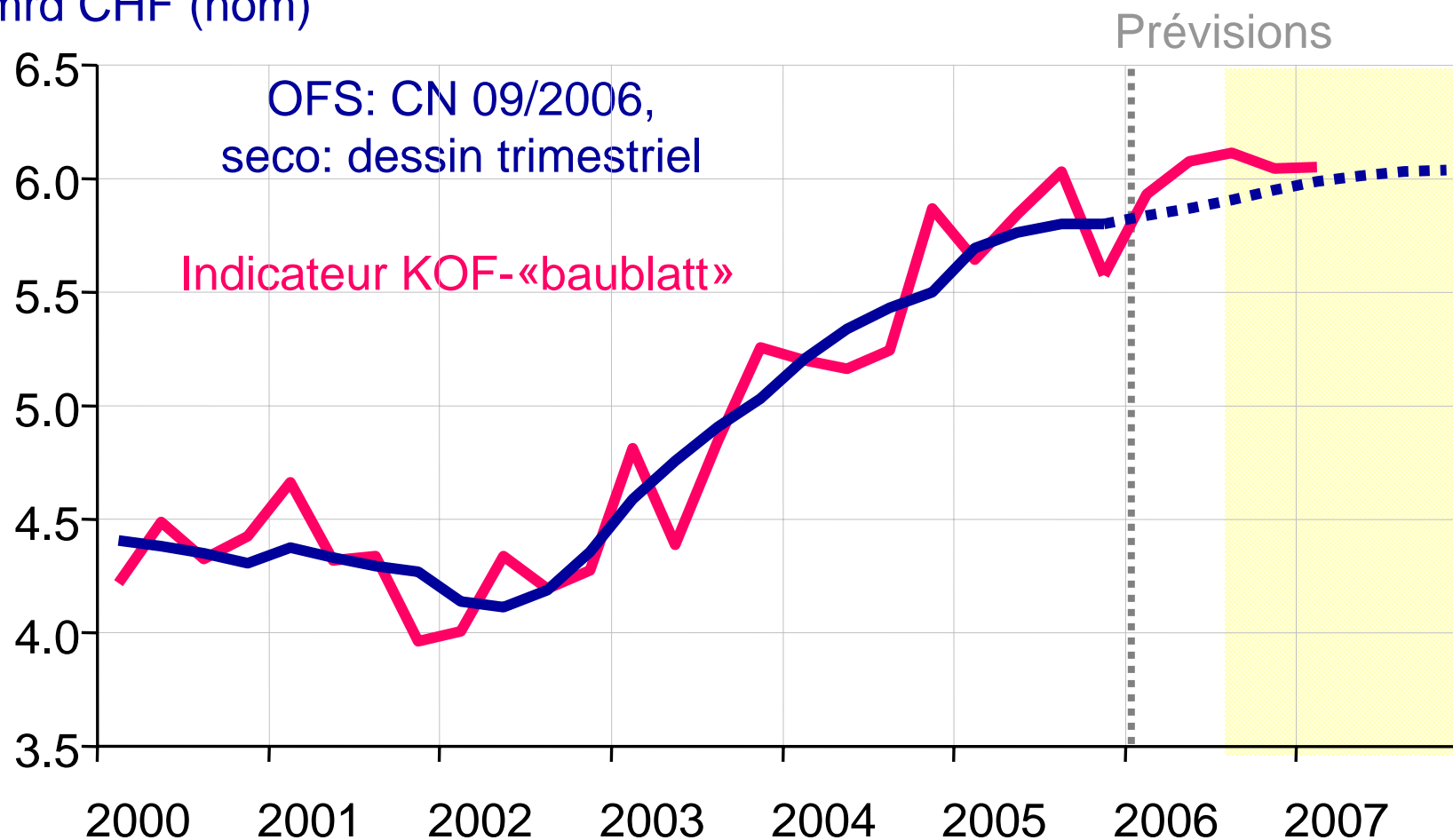


Investissements d'équipement: progression soutenue

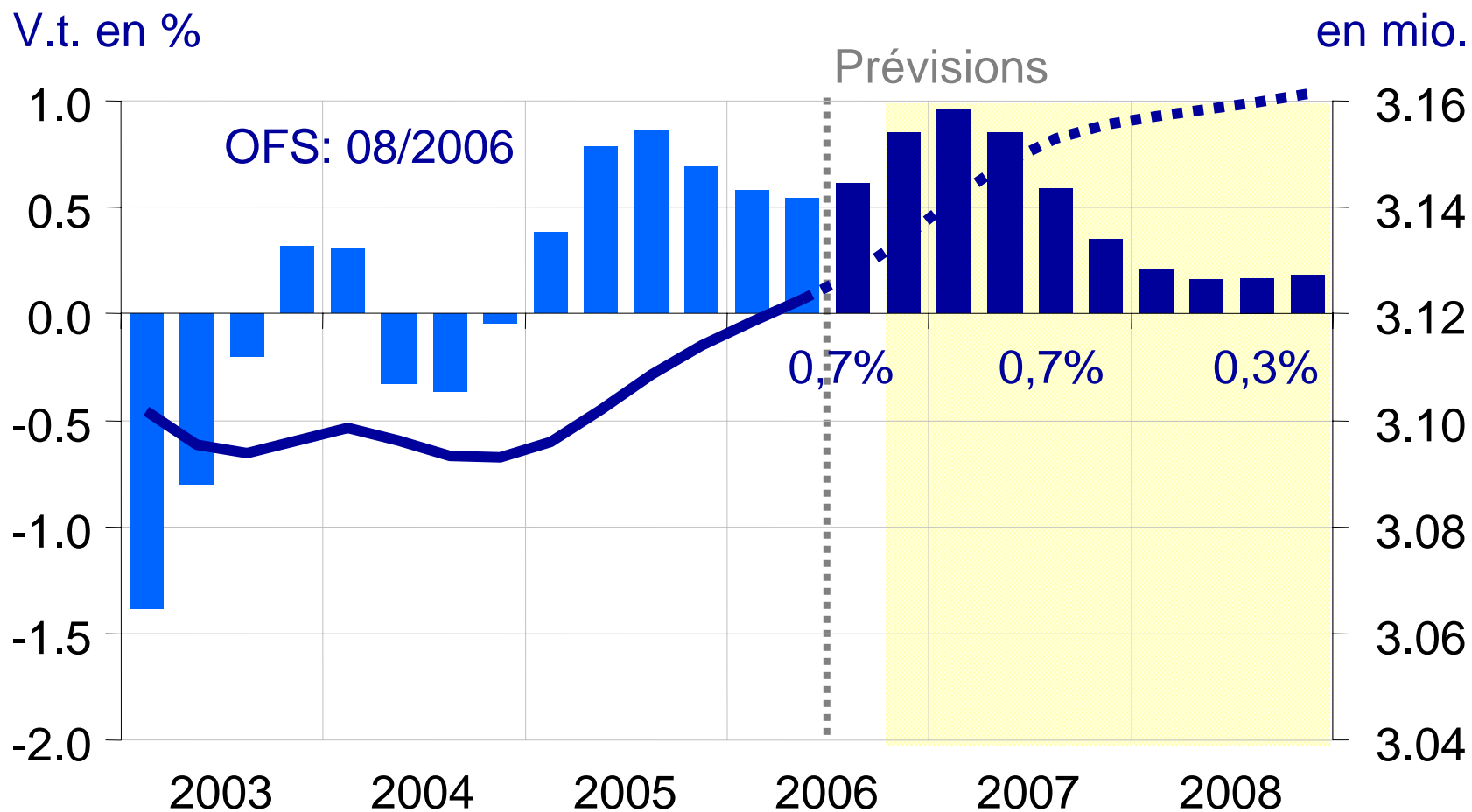


Investissements dans la construction de logements: fin de la hausse des permis de construire

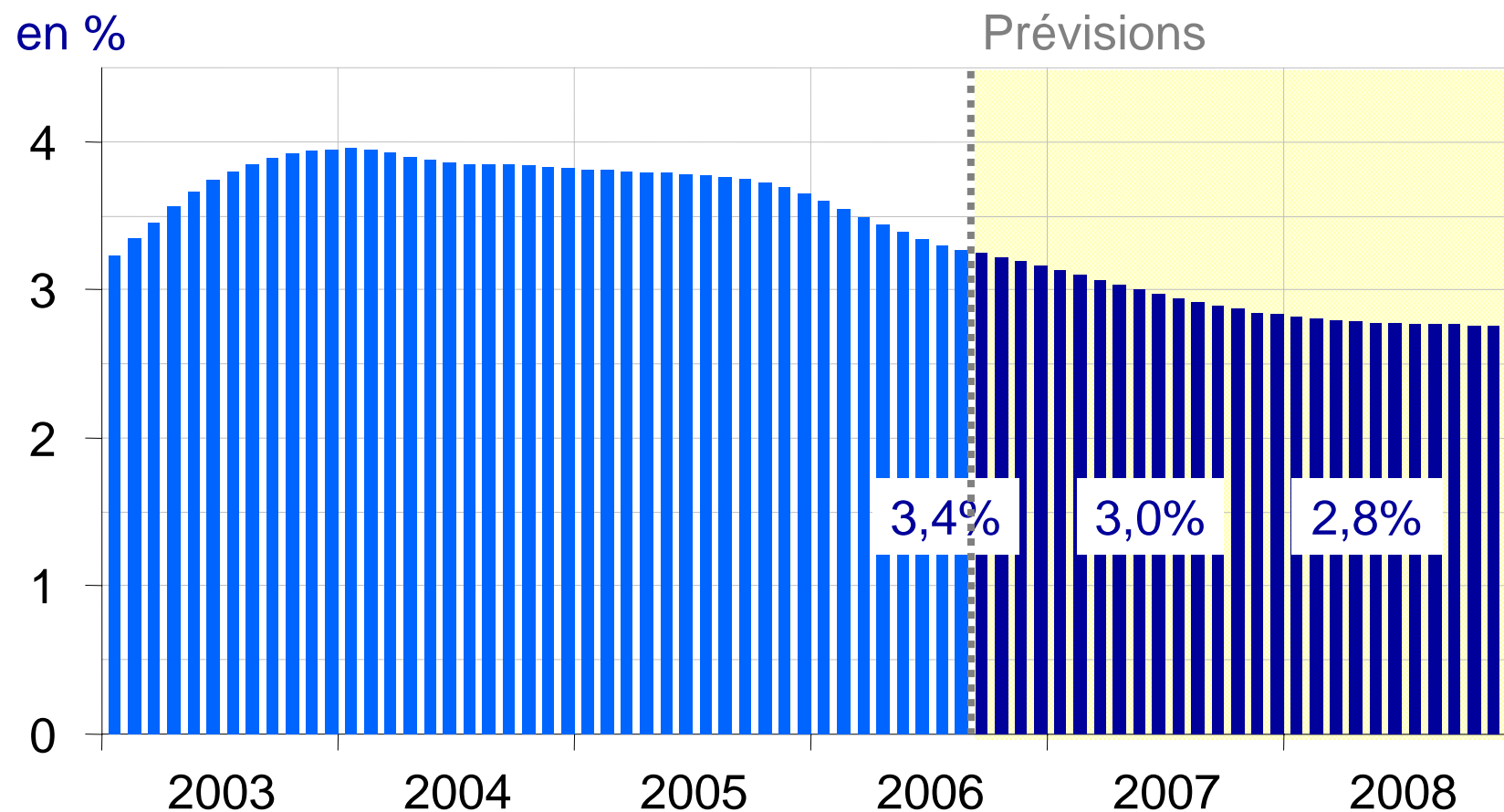
mrd CHF (nom)



Emploi (équivalent plein temps): progression de l'emploi



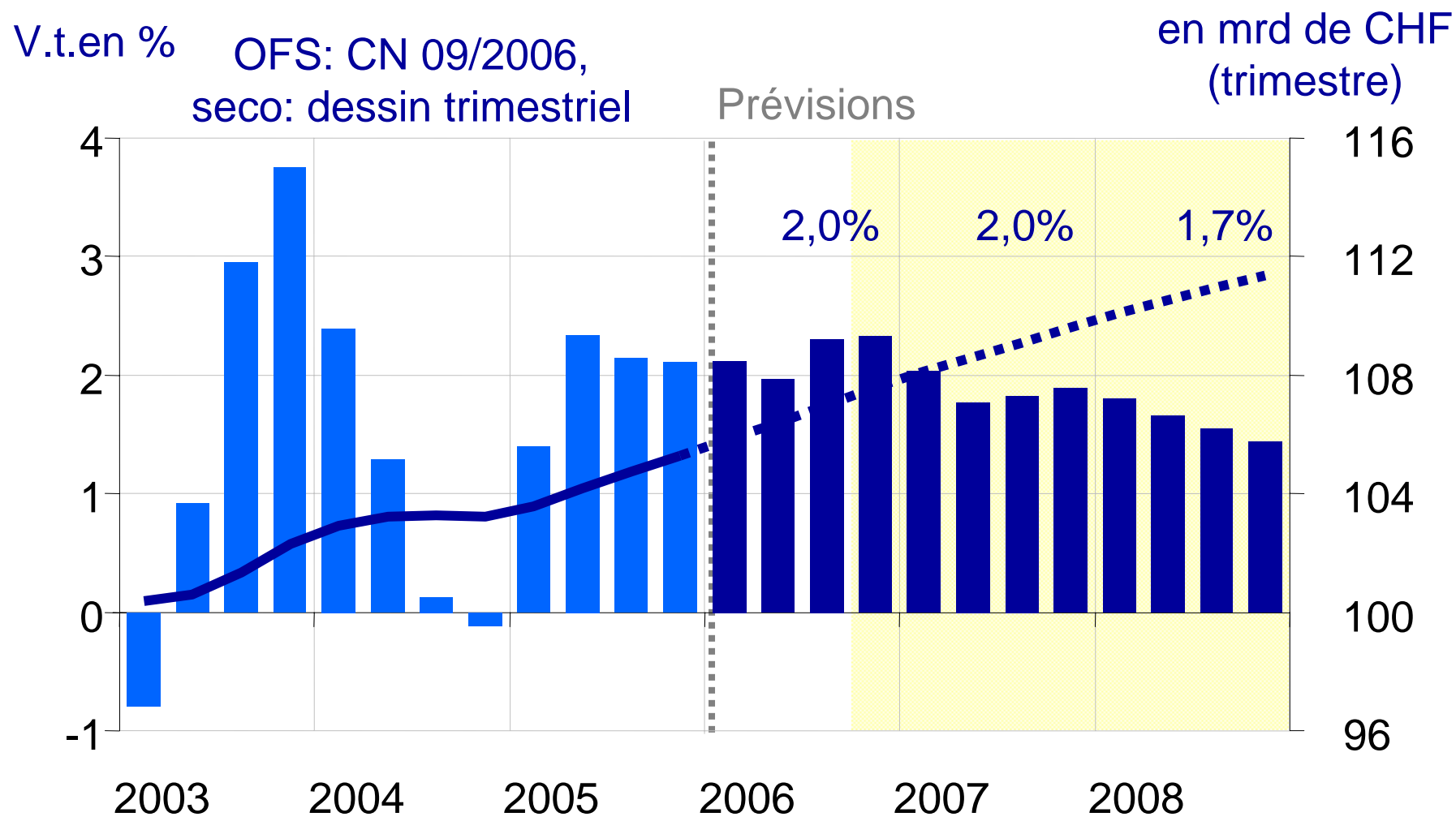
Taux de chômage: la bonne tenue de la conjoncture à des effets positifs



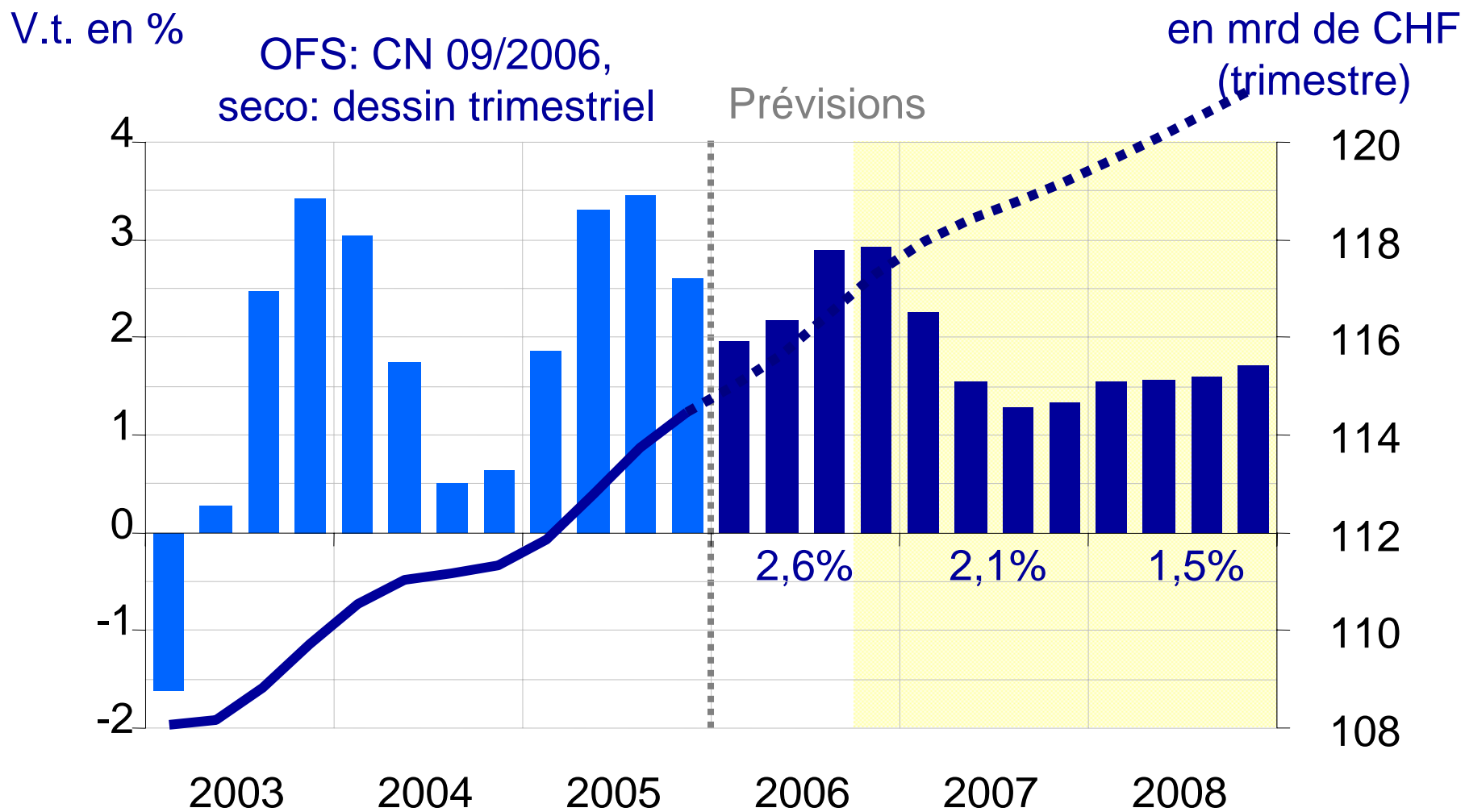
Revenu et consommation des ménages privés

<i>Variations en %</i>	2005	2006	2007	2008
Revenu salarial	3,3	3,2	3,3	2,8
Revenu disponible, nominal	1,7	2,2	3,3	1,7
Revenu disponible, réel	0,9	1,0	2,0	0,7
Consommation privée	1,3	1,9	2,1	1,9
Taux d'épargne	13,8	13,2	13,2	12,4
Taux d'épargne (sans fonds de pens.)	6,8	6,0	5,9	4,9

Demande intérieure: évolution toujours soutenue



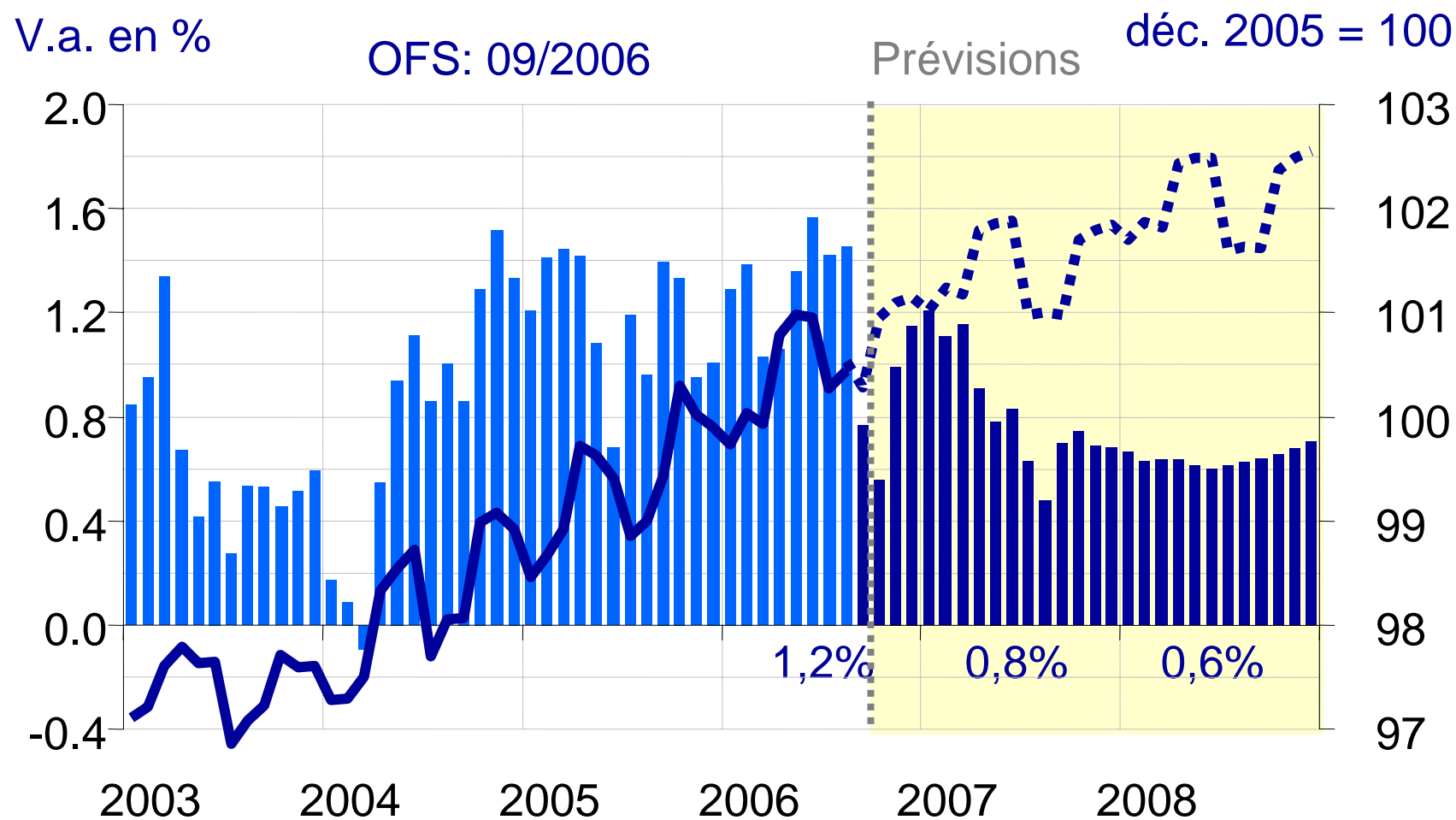
PIB: recul de la croissance, mais pas avant 2007



Composants du PIB; emploi

<i>Variations en % aux prix de l'année préc.</i>	2005	2006	2007	2008
Consommation privée	1,3	1,9	2,1	1,9
Consommation publique (AS incl.)	-1,6	-0,3	0,4	1,3
Investissements dans la construction	3,5	2,3	1,1	1,0
Investissements d'équipement	2,9	4,7	4,2	2,2
Demande intérieure	1,4	2,0	2,0	1,7
Variations de stocks (contribution)	-0,5	0,8	0,5	-0,1
Exportations	6,8	7,0	2,7	3,3
Importations	4,9	7,7	4,3	3,6
Produit intérieur brut	1,9	2,6	2,1	1,5
Emploi (éq. plein temps)	0,3	0,7	0,7	0,3

Indice des prix à la consommation: renchérissement à long terme plutôt bas



Résumé des prévisions

- Ralentissement du rythme d'expansion de l'économie mondiale
- Politique monétaire et politique fiscale neutre
- Léger ralentissement provisoire de la croissance suisse en 2007
 - Taux de croissance en variation trimestrielle annualisée de 1,5% dès la mi-2007 et jusqu'à 1,7% dans le courant de 2008

Résumé des prévisions

- Augmentation sensible de la consommation privée grâce à l'évolution des revenus et à la situation sur le marché du travail
- Baisse temporaire du commerce extérieur en 2007
- Progression soutenue des investissements d'équipement jusqu'au début de 2007

Résumé des prévisions

- Evolution contrastée des investissements dans la construction
 - Faible progression dans la construction de logements, forte augmentation dans la construction de locaux industriels et commerciaux
- Hausse régulière des chiffres de l'emploi (en deçà de 1%)
 - Légère baisse du chômage
- Recul du renchérissement

Croisé automne 2006

**Prévisions conjoncturelles
2007/2008**

K O F

Konjunkturforschungsstelle
der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch