

Attention embargo (transmission embargo)  
Jeudi, le 5 octobre 2006 11 hrs 30

## Communiqué de presse • Prévisions automne KOF 2006

Résultats principaux des prévisions conjoncturelles du KOF pour 2007 et 2008

### Augmentation sensible de la consommation grâce à l'évolution des revenus

#### Contexte économique mondial

Le rythme soutenu de la croissance économique mondiale s'affaiblira durant l'année en cours et l'an prochain. L'économie américaine s'essoufflera par suite du ralentissement du marché immobilier. Les relèvements successifs des taux directeurs depuis juin 2004 ont un effet restrictif.

L'Union européenne ne pourra pas se soustraire totalement aux effets produits par le ralentissement de la demande aux Etats-Unis. Cependant, le renforcement des facteurs intérieurs a réduit la sensibilité de l'économie européenne aux fléchissements des impulsions extérieures. S'y ajoutent les achats anticipés en Allemagne, en réaction à l'augmentation de la TVA au début de 2007. Cette demande fera toutefois défaut l'an prochain. En outre, il faut escompter un durcissement de la politique financière et une politique monétaire moins expansive. La conjoncture de l'UE connaîtra encore un développement dynamique cette année, avant de subir un net essoufflement en 2007.

Au Japon aussi, la sensibilité de la croissance économique face à une diminution de la demande en exportations s'est réduite. En outre, pour le Japon et d'autres pays asiatiques, l'économie chinoise est devenue un débouché important. La structure des exportations chinoises est toutefois nettement axée sur les Etats-Unis et l'Europe. L'affaiblissement de la conjoncture américaine devrait donc aussi laisser des traces dans les économies asiatiques. En Amérique latine tout comme en Europe orientale, la demande intérieure devrait poursuivre sa croissance, tandis qu'un léger fléchissement des exportations est à prévoir.

En 2008, les perspectives conjoncturelles devraient à nouveau s'améliorer. L'assouplissement attendu de la politique monétaire aux Etats-Unis devrait contribuer à stabiliser le marché immobilier américain et stimuler quelque peu la demande intérieure. Les autres régions pourront sans doute en tirer profit. Dans l'hypothèse de ce scénario et d'une stabilisation du prix du pétrole à 70 USD, un renchérissement seulement modéré est prévisible.

## Evolution économique en Suisse jusqu'en 2008

L'essor conjoncturel que connaît la Suisse à l'heure actuelle se poursuivra jusqu'à la fin de l'année sur une large base. Le produit intérieur brut progressera de 2,6% par rapport à l'année précédente. Il convient de souligner que les investissements d'équipement, qui n'avaient connu qu'une croissance hésitante en 2005, montrent une dynamique supérieure en 2006. A partir de 2007, la croissance du PIB en rythme annuel évoluera autour de 1,5% et s'appuiera de plus en plus sur l'économie intérieure. Les taux de croissance par rapport à l'année précédente s'abaisseront respectivement à 2,1% et 1,5% en 2007 et 2008. L'an prochain, les impulsions de l'économie extérieure fléchiront provisoirement. Dès 2008, une croissance plus soutenue de l'économie mondiale et des exportations suisses est toutefois à prévoir. Si la conjoncture suisse parvient à faire face dans une large mesure au ralentissement de l'économie mondiale en 2007, ce sera avant tout grâce à une forte croissance de la consommation privée. Au niveau des investissements, la phase de forte expansion s'achèvera à vrai dire en 2007, même si les taux de croissance demeurent positifs jusqu'au terme de la période de prévision. La situation de l'emploi s'améliorera jusqu'à la fin de cette période et le chômage régressera.

La consommation privée deviendra le véritable moteur de la conjoncture au cours des deux années à venir. Jusqu'à fin 2007, les taux de croissance en rythme annuel resteront élevés. Cette progression exceptionnelle de la consommation s'explique par une hausse du revenu des salariés supérieure à la moyenne, ainsi que (l'an prochain) par une forte croissance des revenus commerciaux et patrimoniaux. Le revenu disponible réel des ménages affichera en 2007 une croissance de 2%, qu'elle n'avait plus connue depuis 2001. Cette évolution résulte de l'amélioration de l'emploi, de la hausse des éléments fixes du salaire et des bons résultats des entreprises, qui augmentent d'un côté les revenus commerciaux et patrimoniaux et favorisent, de l'autre, le versement de primes. En 2008, l'augmentation des revenus se montrera un peu plus faible et, par suite, la croissance de la consommation. Les taux de croissance en rythme annuel se réduiront peu à peu à environ 1,5%. Le taux d'épargne continuera aussi de décroître jusqu'à la fin de la période de prévision, ce qui reflète une fois de plus le regain d'optimisme des consommateurs suisses dans un contexte d'incertitudes plus modéré.

A l'instar des deux dernières années, les perspectives demeurent favorables à une faible hausse des prix à la consommation. Durant les deux années à venir, le taux d'inflation s'abaissera, en moyenne annuelle, de 1,2% cette année à respectivement 0,8% et 0,6% en 2007 et 2008. Le léger renforcement initial de la poussée des prix d'origine conjoncturelle apparaît dans l'évolution de l'inflation de base du KOF. Celle-ci augmentera l'an prochain à 1,0%, notamment à cause des coûts salariales. Alors que les prix des marchandises resteront sous pression, les services se renchériront dans une plus grande mesure. La principale impulsion au renchérissement proviendra une nouvelle fois des loyers.

Etant donné la persistance de l'essor conjoncturel en décembre, la BNS relèvera encore de 0,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Vu la quasi-absence de risques pour la stabilité des prix, le développement de l'économie réelle demeurera à l'avenir au centre de la politique monétaire. Une nouvelle hausse de 0,25% n'est certes pas exclue, mais les taux d'intérêt auront atteint leur maximum au plus tard à ce moment-là. Le taux réel à court terme grimpera ainsi à environ 1,4%, ce qui correspond à peu près à la moyenne des 25 dernières années. Sur les marchés obligataires internationaux, les rendements devraient déjà avoir franchi leur point culminant cet été. Le franc suisse, dont la cotation est relativement basse à l'heure actuelle, s'appréciera de nouveau un peu face à l'euro dans les deux années à venir, si l'on en croit la réduction du différentiel dans les taux d'intérêt. Fin 2008, le taux de change devrait se situer aux alentours de 1,54 CHF/EUR.

Dans le secteur du bâtiment, l'époque des taux de croissance élevés est pour l'instant révolue. Cela suggère une suroffre croissante sur le marché d'appartements en copropriété. En raison d'une immigration persistante notamment, la demande en appartements à louer reste forte ; néanmoins, elle ne pourra sans doute pas suivre le rythme de l'expansion, de sorte que le nombre des objets vides continuera de s'accroître. Les investissements en construction de logements poursuivront leur croissance avec des taux situés entre 1% et 1,5%

jusqu'à la fin de la période considérée. La construction de locaux industriels et commerciaux, qui a tiré profit de la situation économique favorable cette année, verra sa progression ralentir peu à peu. La construction publique a certes montré des signes de redressement au 1er semestre 2006, mais la réduction persistante des dépenses continue de freiner la croissance. Il faudra attendre le fonds infrastructurel prévu en 2008 pour que des taux de croissance à nouveau positifs soient possibles dans le secteur « transports et communication ». Pour l'année 2006, l'ensemble des investissements de construction n'atteindra qu'une croissance modérée, qui se maintiendra en 2007 et 2008.

Les investissements d'équipement progressent de 5–6% durant le second semestre 2006. En rythme annuel, jusqu'à présent, les capacités techniques dans l'industrie, le bâtiment et les banques sont bien utilisées, et des indicateurs avancés suggèrent une persistance de la reprise. Dans ces conditions, les entreprises sont disposées à investir davantage dans de nouveaux équipements. Les capacités mises en place cette année devraient toutefois peu à peu suffire à satisfaire la demande, qui augmentera dans une moindre mesure l'an prochain. Il faut donc s'attendre à un recul des taux de croissance des investissements d'équipement en rythme annuel (2%) durant la période de prévision.

Tandis que la consommation publique stagne en 2006, un léger accroissement est budgétisé au niveau de la Confédération pour les deux années à venir. La nouvelle amélioration de la situation financière des cantons et des communes ne devrait donner lieu qu'à une hausse modérée des dépenses étant donné la persistance de la pression politique pour que la quote-part de l'Etat se stabilise voire diminue et que les dépenses sociales poursuivent une croissance supérieure à la moyenne. La part de la consommation publique au PIB continue donc de décroître. La politique fiscale restera à peu près neutre sur le plan conjoncturel durant la période de prévision. Les excédents serviront à éponger la dette, ce qui semble approprié vu l'évolution conjoncturelle propice. Dans le total consolidé des assurances sociales et de l'Etat, l'excédent augmentera de 0,8% à 1,2% du PIB entre 2006 et 2008.

La relance de la conjoncture industrielle exigeait depuis longtemps une augmentation des stocks. Des facteurs particuliers, tels que la forte hausse du prix du pétrole, ont toutefois eu pour effet que les stocks ont encore été réduits. Depuis mi-2006, les stocks sont en cours de reconstitution. L'augmentation des stocks se poursuivra plus faiblement l'an prochain dans le sillage d'une conjoncture encore favorable, quoique légèrement fléchissant.

Durant la période considérée, l'accroissement de la demande finale intérieure ne sera pas seulement satisfait par un surcroît de production intérieure, mais aussi par une augmentation des importations. La forte extension des importations de biens d'investissement observée cette année s'atténuera parallèlement au ralentissement de la croissance des investissements d'équipement. En revanche, la demande en biens de consommation importés gagnera en importance. Les prix des marchandises à l'importation baisseront à nouveau en 2007 et 2008, ce qui correspond à la tendance à long terme.

L'évolution de l'économie mondiale détermine celle des exportations de marchandises. Après les taux de croissance très élevés observés en début d'année, la dynamique à l'exportation s'affaiblira temporairement jusqu'à mi-2007. Par rapport à l'année précédente, les exportations de marchandises s'accroîtront de 8,5% en 2006, ce qui constitue la progression la plus forte depuis 2000. Pour les deux prochaines années, le taux s'abaissera respectivement à 3,2% puis 3,9%. Les possibilités d'exportation sont affectées par l'essoufflement de l'économie américaine et la dépréciation du dollar. Certes, les exportations suisses restent déterminées par la situation conjoncturelle de l'UE, dont la forte demande intérieure offrira encore une certaine résistance à l'affaiblissement américain dans un premier temps. L'an prochain, l'UE ne pourra toutefois plus se soustraire à la détérioration des conditions générales. L'accroissement des exportations de services subira un tassement sensible jusqu'à mi-2007. Avec le redressement de la conjoncture mondiale, elles connaîtront une nouvelle reprise en 2008, parallèlement aux exportations de marchandises. Globalement, les taux de croissance réels des importations seront supérieurs à ceux des exportations durant la période de prévision,

ce qui correspond à la tendance à long terme. L'amélioration tendancielle des termes de l'échange, temporairement interrompue par la hausse du prix du pétrole, reprendra en 2007.

Du côté de la production, l'industrie bénéficiera de l'expansion persistante des exportations de marchandises ainsi que de la forte progression de la consommation des ménages. Les perspectives se révèlent moins propices dans le secteur du bâtiment, dont la création de valeur ajoutée est en grande partie déterminée par les investissements en construction. Les principales impulsions viendront à nouveau du secteur tertiaire, où les perspectives se sont aussi nettement améliorées pour le commerce de détail et l'hôtellerie.

Durant la période de prévision, tout comme les années précédentes, la hausse de production sera surtout le résultat d'une augmentation de la productivité du travail. A vrai dire, la progression des revenus salariaux dépasse toujours celle de la productivité, si bien que les coûts salariaux augmentent. Les entreprises pourront répercuter en partie cette pression des coûts sur les clients en 2006 et en 2007. Elles y parviendront moins bien en 2008 de sorte que le bénéfice d'exploitation brut sera moins élevé que durant les exercices précédents.

Le marché du travail bénéficie de la croissance économique persistante. Le nombre des actifs continuera de croître jusque fin 2008. Toutefois, l'amélioration de l'emploi ne suffira que provisoirement à compenser l'offre également en croissance. Comme le taux d'actifs poursuit sa baisse, le nombre des demandeurs d'emploi et des chômeurs inscrits décroît. Le recul se montrera néanmoins plus modéré dans les trimestres à venir qu'au cours du premier semestre de l'année en cours.

## TABLEAUX

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

Tableau 1:  
ECONOMIE MONDIALE

	2005	2006	2007	2008
Produit intérieur brut, réel				
OCDE total	2.7	3.1	2.2	2.3
Union Européenne (UE-25)	1.7	2.8	2.1	2.0
Etats-Unis	3.2	3.5	2.5	2.8
Japon	2.6	2.8	2.0	1.9
Prix du pétrole (\$/baril)	54.4	67.9	70.0	70.0

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

aux prix de l'année précédente	2005	2006	2007	2008
Consommation privée	1.3	1.9	2.1	1.9
Consommation publique	-1.6	-0.3	0.4	1.3
Formation brute de capital fixe	3.2	3.6	2.8	1.6
Constructions	3.5	2.3	1.1	1.0
Machines et équipements	2.9	4.7	4.2	2.2
Exportations (1)	6.8	7.0	2.7	3.3
Biens (1)	6.3	8.5	3.2	3.9
Services	8.0	3.1	1.5	1.7
Importations (1)	4.9	7.7	4.3	3.6
Biens (1)	5.1	8.3	4.3	3.9
Services	4.4	4.8	4.0	2.0
Variation des stocks (2)	-0.5	0.8	0.5	-0.1
Produit intérieur brut	1.9	2.6	2.1	1.5

(1) Sans objets de valeur (commerce de métaux précieux, des pierres de gemmes, des objets d'art et des antiquités)

(2) Contribution à la variation du PIB en %

Tableau 3:

SUISSE: PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES EN DEHORS  
DE LA COMPTABILITÉ NATIONALE

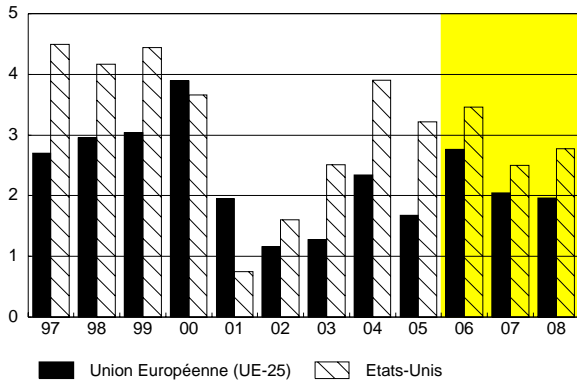
	2005	2006	2007	2008
Valeur extérieure du franc suisse en termes réels	-1.4	-1.7	1.2	0.8
Taux d'intérêt à court terme (Euro-Fr. à trois mois) (1)	0.7	1.4	2.1	2.1
Rendement des obligations (10 ans) de la Confédération (1)	2.1	2.6	2.3	2.3
Prix à la consommation	1.2	1.2	0.8	0.6
Emploi en équivalence plein temps	0.3	0.7	0.7	0.3
Taux de chômage (2)	3.8	3.4	3.0	2.8

(1) Niveau absolu

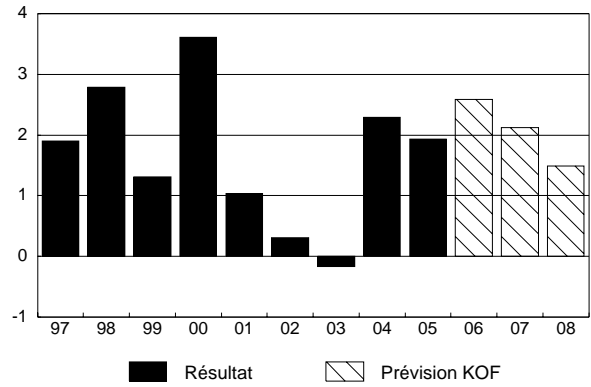
(2) Nombre de chômeurs en % de la population active de l'année 2000

# GRAPHIQUES

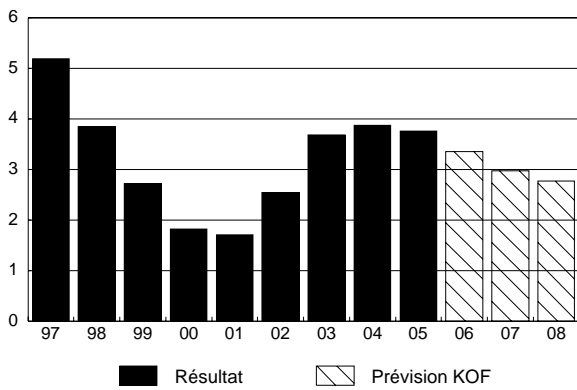
Graphique 1  
EU/Etats-unis: PIB réel  
(Variation en %)



Graphique 2  
Suisse: PIB réel  
(Variation en %)



Graphique 3  
Suisse: Taux de Chômage  
(en %)



Graphique 4  
Suisse: Prix à la consommation  
(Variation en %)

