

# L'économie suisse toujours sur la voie de la croissance, mais ...

Economiesuisse table sur une croissance du PIB de 2 pour cent 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 car de grands risques pèsent sur l'économie mondiale. *Rudolf Minsch*

## 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 pour cent 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

## *La place économique suisse demeurera attrayante pour les entreprises internationales.*

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 cent 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.



Photo: Picta/Angeika Benin

*L'économie suisse a bénéficié du rapide redressement de l'économie mondiale.*

### **Parvenir à une meilleure efficacité**

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 servi-

ces. 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.

### **Test de résistance pour le tourisme**

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 pour cent.

### **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 pour cent, 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 pou-

► voirs 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 pour cent, 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 expansive 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 pour cent.

### 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'at-

## Prévision des comptes nationaux

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

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

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

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

tend 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 pour cent environ en moyenne annuelle en 2011.

### Risques de rechute élevés

Economiesuisse estime le taux de croissance pour 2011 à 2 pour cent. 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 franc et du dollar à 0,96 franc. 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. ■

Rudolf Minsch est chef économiste et membre de la direction d'economiesuisse.