

CONJONCTURE -**Goldman Sachs préfère l'option pessimiste pour ses prévisions 2008**

La banque américaine n'est pas suivie par la majorité des économistes qui tablent encore sur une croissance d'au moins 2% en Suisse l'année prochaine.

François Othenin-Girard à Lausanne

La surprise du 13 septembre a été bien digérée. Intégrée par les marchés, la hausse des taux directeurs de la BNS, de 25 points de base à 2,75%, n'a pas fondamentalement changé la donne du côté des analystes consultés par «L'Agefi». Et pourtant, Goldman Sachs a revu à la baisse son estimation de croissance du produit intérieur brut (PIB), il mise désormais sur 2,4% en 2007 et... 1,4% en 2008.

Goldman Sachs revoit ses prévisions à la baisse...

La banque se tourne vers le passé récent pour envisager des turbulences dont pourrait souffrir «une petite économie ouverte comme la Suisse». «Lorsque le reste du monde ralentit, estime Inés Calado Lopes, économiste chez Goldman Sachs Global Economic Research, nous avons remarqué que la Suisse tendait à souffrir des turbulences de manière plus prononcée que l'Euroland. Nous l'avons observé en portant notre attention sur deux crises récentes» (voir le graphique ci-dessous). «Lors des trois périodes de récession de 1998/99, en 2001 et 2002/03, le PIB trimestriel de la Suisse est descendu bien plus bas que celui de la moyenne des pays de la zone euro, poursuit Inés Lopes. Nous nous sommes demandé si la Suisse risquait d'être plus exposée à la crise en raison même de la taille de son secteur financier, qui représente 13% du PIB, comparé aux 4,5% pour la moyenne des pays européens.»

... mais ne prévoit pas de plongée du secteur financier

Malgré ses doutes, la banque ne prédit pas de crise pour la finance helvétique et mise au contraire sur sa solidité, sur une productivité en amélioration, ou encore sur une faible exposition des assurances au marché du subprime. «Passée la douleur de la crise récente, les banques suisses feront mieux que leurs concurrentes européennes», estiment les spécialistes de Goldman Sachs. «Le côté positif, c'est qu'il n'y aura pas de récession, ajoute Inés Lopes. Nous constatons plutôt une croissance helvétique très forte, mais nous nous attendons à un ralentissement dans les prochains mois principalement dû à un fléchissement dans la hausse des exportations et des investissements. Notre estimation de la croissance du PIB 2008 à 1,4% reflète un peu notre pessimisme mais nous espérons que la Suisse se redressera durant cet exercice.» Elle passera le cap grâce à une demande domestique soutenue par un marché de l'emploi stable et à une augmentation de la productivité – récupérant assez rapidement dans la seconde partie de l'année, avec une croissance du PIB de 0,6% au quatrième trimestre. La banque s'attend à ce que la BNS augmente ses taux de cinquante points de base l'an prochain et que, après avoir resserré sa politique monétaire pour supporter le franc, la banque centrale ramène son curseur en position neutre.

Cette perspective d'un ralentissement à court terme n'est pas partagée par Philipp Bärtschi, stratège chez Sarasin. «Nous pensons au contraire que la croissance restera encore très forte durant les deux prochains trimestres», explique-t-il. Dans une perspective globale, la banque s'attend à ce que «la croissance robuste que nous connaissons actuellement se poursuive en s'accéléralant durant les prochains mois, au moins jusqu'au deuxième trimestre 2008». Au total, estime-t-il, le produit intérieur brut (PIB) devrait afficher une croissance de 2,7% en 2007 et de 2,3% en 2008. Sarasin développe une vision optimiste de la situation prévalant aux Etats-Unis, où le PIB devrait passer de 2,1% en 2007 à 2,4% en 2008. «Nous nous attendons en effet à ce que la croissance américaine stimule les exportations et la croissance en Europe.»

Vers 200 milliards à l'export

S & P a révisé ses prévisions à la hausse. La croissance estimée du PIB 2007 passe ainsi de 2,1% à 2,5%. Et «nous attendons une hausse de 2% en 2008», explique Moritz Kraemer, directeur des études pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique chez Standard & Poor's. En ligne avec les prévisions de la BNS. La production industrielle, quant à elle, continuera à donner une impulsion majeure au système et atteindra 6% en 2007 et 5% l'an prochain.» Comme l'exportation est intense dans ce secteur, les marchandises exportées dépasseront probablement les 200 milliards de francs pour la première fois en 2008. «L'économie suisse devrait toutefois se repositionner à long terme aux environs de 1,5%, avec une inflation aux environs de 1% l'an prochain.

La croissance de la productivité fléchit au 2e trimestre

L'augmentation de la productivité du travail a ralenti en Suisse au deuxième trimestre 2007. Mesurée par heure de travail, elle n'est ressortie qu'à 0,3% par rapport à avril-juin 2006, période au cours de laquelle la productivité avait augmenté de 0,7% en rythme annuel. Comparé au trimestre précédent, cet indicateur a même stagné à 118,7 points (1994 = 100), a indiqué vendredi l'institut conjoncturel BAK Basel Economics, qui publie cette statistique en collaboration avec l'Agence télégraphique suisse (ATS). Au cours des trois premiers mois de l'année 2007, il avait encore progressé de 0,5%. Les experts bâlois assurent toutefois que l'affaiblissement de la productivité ne reflète pas une perte de dynamisme de la conjoncture. Il indique au contraire que le volume et les heures de travail ont fortement augmenté.

Ainsi sur la période sous revue, le volume de travail s'est étoffé de 0,7% au regard du

trimestre précédent, en parallèle à la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel, qui s'est elle aussi inscrite à 0,7%. Un phénomène qui explique la stagnation de la productivité entre avril et juin.

Pour le troisième trimestre, le BAK Basel Economics s'attend à une réaccélération de l'indicateur. Il devrait toutefois rester en dessous de ses niveaux de progression de l'an dernier. A plus long terme, il devrait s'aligner sur la croissance moyenne annuelle attendue à 1,5%, estiment les économistes bâlois. Au cours des dernières années, les employés suisses se sont en fait montrés beaucoup plus productifs qu'indiqué auparavant. Ainsi, avec le changement opéré par l'Office fédéral de la statistique au niveau de la comptabilité nationale, la productivité a progressé de 2% en 2005, contre une valeur de 1,5% auparavant et de 2,3% l'an passé (1,8% auparavant). De 1994 au premier trimestre 2007, la productivité a bondi de 18,7% en données désaisonnalisées. Cette hausse correspond à une expansion de près de 0,3% par trimestre ou 1,4% par année, selon BAK Basel Economics. - (ats)