



L'essentiel

2018 aura été une bonne année pour l'économie mondiale dans son ensemble, les facteurs d'incertitude augmentant toutefois ces derniers mois. On s'attend donc à une croissance économique mondiale légèrement plus faible en 2019. L'économie suisse a connu un véritable essor au premier semestre 2018, mais la dynamique économique s'est sensiblement ralentie ces derniers mois. Il faut s'attendre pour 2019 à une croissance modeste en Suisse: la conjoncture mondiale pèse sur les exportateurs suisses et ralentit les investissements. En outre, l'activité de construction devrait légèrement fléchir.

L'économie mondiale

Economie robuste aux Etats-Unis

L'économie américaine a fortement progressé en 2018 (+2,9%). La politique budgétaire expansionniste a stimulé les investissements des entreprises, la consommation privée bénéficiant des réductions d'impôts et de la bonne tenue du marché du travail. La croissance devrait légèrement ralentir en 2019: le cycle économique est bien avancé et le différend commercial avec la Chine assombrit les perspectives des exportations américaines. Une croissance de 2,5% de l'économie américaine est attendue pour 2019, la consommation privée continuant à en être le moteur.

Zone euro en perte de vitesse

L'économie de la zone euro a progressé de 1,9% en 2018, mais a perdu en vigueur. Le commerce extérieur et la production industrielle ont régressé, la demande intérieure restant solide. Il faut s'attendre pour 2019 à une croissance plus faible du PIB. La dynamique en baisse de l'économie mondiale ralentira les exportations dans la zone euro. En revanche, la consommation privée devrait s'accroître, en phase avec la hausse du marché du travail, la baisse du prix du pétrole ralentissant l'inflation. Les facteurs de risque demeurent le différend budgétaire entre l'Italie et la Commission européenne ainsi que les négociations sur le Brexit.

Perspectives prudentes pour de nombreux marchés émergents

En Chine, la croissance économique a légèrement ralenti en 2018: on s'attend ici à une croissance plus faible de 6,1% pour 2019 (2018: +6,6%). Le conflit commercial avec les Etats-Unis est

contrebalancé par une politique budgétaire et monétaire plus expansionniste. Les perspectives de croissance sont modérées dans de nombreux autres marchés émergents. Le revirement des taux aux Etats-Unis nécessite une politique monétaire plus restrictive dans certains pays.

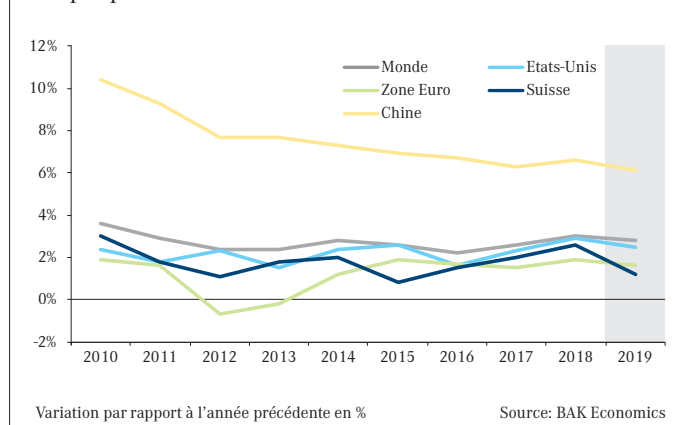
L'économie mondiale devrait avoir progressé de 3,0% en 2018. Pour 2019, une croissance de l'économie de 2,8% est pronostiquée (Graphique 1).

Croissance suisse ralentie en 2019

L'économie suisse a réalisé en 2018 une croissance du PIB de 2,6%. Le rythme de la croissance a été élevé et largement soutenu surtout durant le premier semestre de l'année. La dynamique économique s'est ensuite nettement affaiblie. En 2019, l'économie suisse devrait connaître une croissance beaucoup plus lente. L'environnement international plus faible réduit les perspectives d'exportation et freine la volonté d'investir des entreprises. Du point de vue national, les perspectives sont doubles: la reprise du marché du travail et la baisse du prix du pétrole devraient accélérer la consommation privée. Par contre, il faut s'attendre à une légère baisse des investissements dans la construction. L'immigration diminue, limitant l'augmentation de la demande, déjà manifeste dans l'augmentation des taux de logements inoccupés.

Pour 2019, on prévoit une croissance économique réelle de 1,2% en Suisse (2018: +2,6%). Le ralentissement de la croissance de 2018 à 2019 sera marqué par un effet spécial: en 2019, les recettes de licence des Jeux olympiques et de la Coupe du monde de football de l'année dernière n'auront plus lieu d'être (-0,3% sur la croissance du PIB). Sans cet «effet FIFA», les prévisions de croissance pour 2019 seraient juste en dessous du potentiel de croissance de 1,5%.

Graphique 1: Evolution du PIB réel



Marchés des actions et des matières premières

Pertes sur de nombreux indices boursiers

2018 a été difficile pour les investisseurs sur les marchés financiers (Tableau 1). Sur l'ensemble de l'année, il en a résulté une baisse significative pour la plupart des indices d'actions. Le contexte réservera également des défis en 2019. L'incertitude sur le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine pèsera probablement sur les prix.

Hausse et baisse des prix du pétrole

Au dernier trimestre 2018, une baisse significative des prix des matières premières a été enregistrée. (Graphique 2). Le prix du pétrole en particulier a connu des hauts et des bas. Jusqu'au début d'octobre, le prix du pétrole avait atteint 85 USD le baril, tombant entre-temps à 58 USD. En 2019, il devrait se stabiliser à un peu plus de 60 USD. Malgré les réductions de production récemment décidées par l'OPEP, il ne faut pas s'attendre à des goulets d'étranglement en raison de l'augmentation attendue de la production américaine.

Marchés des devises et des capitaux

La politique monétaire ne se resserre que lentement

Le recul des prix du pétrole devrait freiner l'inflation en 2019. L'atténuation des pressions inflationnistes permet à la BCE de poursuivre sa politique d'expansion. Ce n'est donc qu'au dernier trimestre de 2019 que l'on s'attend à une première hausse des taux dans la zone euro. La BNS attendra probablement cette première démarche de la BCE avant de commencer ses propres ajustements. Les taux d'intérêt à long terme (Graphique 3) devraient se redresser progressivement tant dans la zone euro qu'en Suisse dans le courant de 2019, anticipant en cela le retournement de la politique monétaire.

Tableau 1: Performances sur les marchés financiers

31 décembre 2017 au 31 décembre 2018

Pays	Monnaie	Variation monétaire*	Actions en CHF	Obligations d'Etat en CHF
Suisse	CHF		-10.2%	0.6%
Etats-Unis	USD		-4.9%	2.7%
Zone euro	EUR		-18.0%	-2.2%
Japon	JPY		-8.5%	4.5%
Grande-Bretagne	GBP		-17.4%	-3.6%
Canada	CAD		-18.7%	-4.2%
Australie	AUD		-15.8%	-2.5%
Chine	CNY		-30.0%	3.6%
Monde	réel	-1.0%		
Monde	nominal	-2.8%	-10.4%	

*variation négative = réévaluation du CHF

Source: BAK Economics

Ledit retournement est déjà bien avancé aux Etats-Unis. En raison des goulets d'étranglement croissants sur le marché du travail, deux autres ajustements de taux d'intérêt directeur sont attendus en 2019. De même, les taux d'intérêt des obligations d'Etat à 10 ans vont bientôt revenir à plus de 3% aux Etats-Unis.

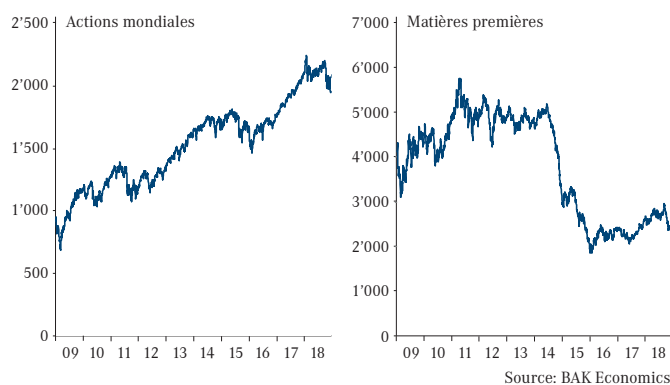
Revalorisation significative du USD et du CHF en 2018

Le dollar américain a nettement pris de la valeur en 2018. La vigueur de l'économie américaine et le resserrement de la politique monétaire américaine y ont contribué. Pour 2019, toutefois, le dollar américain devrait de nouveau se déprécier par rapport à l'euro, à 1,20 EUR/USD. En particulier, le double déficit croissant aux Etats-Unis devrait affaiblir le dollar américain au cours de 2019.

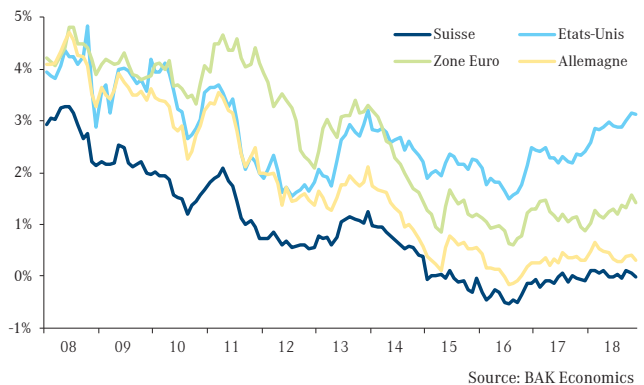
Le franc s'est également apprécié en 2018 par rapport à l'euro.

La montée des incertitudes au second semestre de 2018 lui a permis de reprendre son rôle de valeur refuge. Au premier semestre de 2019, le franc devrait rester aux alentours de 1,13 EUR/CHF. Une dévaluation vers 1,17 EUR/CHF est attendue au second semestre dès que le rôle de valeur refuge disparaîtra au second plan.

Graphique 2: Performance marchés des actions et matières premières



Graphique 3: Rendements d'obligations d'Etat à dix ans



Informations, état décembre 2018

Ce document sert uniquement à des fins d'information. Nous ne garantissons pas l'exactitude ni l'exhaustivité des informations. La publication a été créée avec le concours de BAK Economics.