



## 1. Le contexte international

En ce début d'année, la pression inflationniste préoccupe moins les marchés que la crise des crédits hypothécaires à risque qui sévit aux USA. Les voix concordent pour dire que les conséquences de la crise ne peuvent encore être mesurées aux plans mondial et régional et que l'économie de la planète va au devant d'un tassement conjoncturel lui aussi difficilement quantifiable.

Comme si cela ne suffisait pas, le prix du pétrole flambe (il est redescendu de 100 USD au début de décembre à 97 USD à la fin du même mois). Dans le même temps, l'inflation s'est ravivée dans les pays industrialisés. Au sein du G7, le taux moyen d'inflation est passé de 1.8% à 3.2% en l'espace d'une année (novembre 2007). Au premier semestre 2008, il devrait se tasser dans le sillage du ralentissement des activités. Les indicateurs avancés de l'OCDE font état d'un reflux conjoncturel plus marqué aux USA, au Japon et au Canada que dans la zone euro ; ils annoncent par ailleurs des taux de croissance inchangés en Russie, au Brésil, en Inde et en Chine.

En Allemagne, premier partenaire commercial de la Suisse, l'indice IFO du climat des affaires de janvier 2008 est en légère reprise après la contraction amorcée pendant l'été ; notons qu'il avait touché un point bas de dix ans. Les entreprises relèvent une faiblesse passagère mais restent confiantes pour les six mois à venir. L'institut IFO juge la situation des entreprises globalement positive tout en insistant sur la robustesse du commerce. On peut donc s'attendre à des échanges commerciaux soutenus.

Au deuxième semestre, les marchés actions ont subi de plein fouet la crise des prêts hypothécaires à risque. L'année avait pourtant bien commencé, avec une progression des principaux marchés boursiers de 5-10% pendant les six premiers mois de 2007. Le premier coup de boutoir a été enregistré en juillet ; il sera suivi d'une première reprise à la fin du mois d'août. Par la suite, la tendance est restée négative, de sorte que la performance annuelle a sensiblement diminué. A la fin de 2007, le DAX-Xetra avait engrangé 22%, contre 6% au Dow Jones et 7% à l'Euro-Stoxx 50. Le SPI a terminé l'année à 6925 points (quasiment inchangé par rapport à 2006), tandis que le SMI a perdu 3%.

Les craintes toujours plus vives d'une récession aux USA ont provoqué une crise de confiance et, partant, une forte régression des cours sur les marchés financiers. La Fed a réagi sans crier gare en réduisant son taux directeur de 0.75 points. Les marchés boursiers se sont montrés prudents dans un premier temps. Il n'en demeure pas moins qu'ils resteront instables dans les mois à venir.

## Evolution boursière



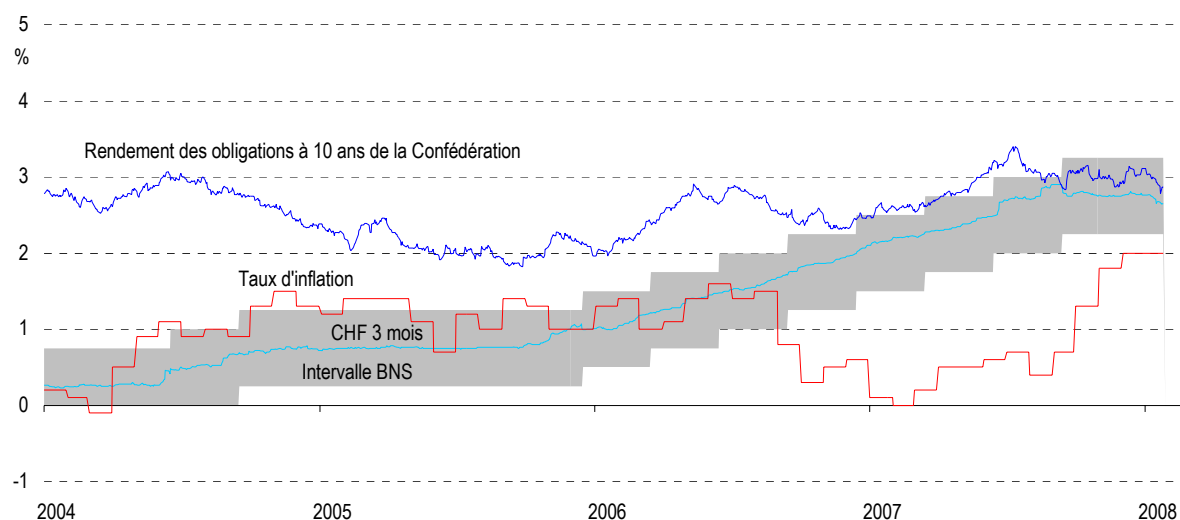
## 2. L'évolution conjoncturelle en Suisse

Un tassement conjoncturel est attendu en Suisse en 2008, aux alentours de 2% de croissance du PIB, consécutif avant tout à un reflux des exportations. Pour l'heure, la croissance reste largement soutenue. Selon le Secrétariat à l'économie (SECO), le PIB a progressé de 0.8% au 3<sup>e</sup> trimestre 2007 par rapport au trimestre précédent et de 2.9% par rapport à la période équivalente de l'exercice précédent. Sur l'ensemble de l'exercice 2007, l'expansion du PIB devrait atteindre 2.8%, contre 3.2% en 2006.

Le taux moyen d'inflation en 2007 s'est établi à 0.7% (1.1% en 2006), en dépit d'une pression plus nette au 4<sup>e</sup> trimestre. En décembre 2007, l'indice suisse des prix à la consommation publié par l'Office fédéral de la statistique (OFS) est ressorti à 102.6 points (base décembre 2005=100 points), soit 2.0% de renchérissement annuel (0.6% l'année précédente), dont 4.1% pour les prix des biens importés et 1.2% pour les prix des biens domestiques. L'inflation sous-jacente 1 (hors alimentation, boissons, tabac, produits saisonniers, énergie et carburants) a atteint 0.9%. Les prix à la production et les prix à l'importation ont affiché en fin d'année une progression plus sensible. A la fin de 2007, l'indice a grimpé à 108.5 (base mai 2003=100), ou 3.0 de renchérissement annuel (prix à la production domestiques 2.7% contre 2.0% l'année précédente et prix à l'importation 3.4% contre 3.9% l'année précédente). Un fléchissement de l'inflation est attendu compte tenu du ralentissement conjoncturel à venir. La Banque nationale suisse (BNS) escompte pour 2008 un taux moyen de renchérissement de 1.7%.

En 2007, la BNS s'y est prise à trois fois pour porter l'intervalle du Libor à 3 mois à 2.25-3.25% (taux cible de 2.75%). Le marché monétaire a suivi la tendance et le CHF à 3 mois est remonté dans l'année de 2.1 à près de 2.8% (+66 points de base). Sur le marché des capitaux, la tendance haussière des taux s'est interrompue provisoirement à la mi-juillet 2007 ; la stabilisation s'est ensuite opérée au niveau de 3%. Le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération a pour sa part progressé de 2.5 à 3.1% (+62 points de base). Au vu de l'essoufflement conjoncturel mondial à venir et des convulsions qui agitent les marchés financiers en ce début d'année, le loyer de l'argent devrait se rétracter ces prochains mois.

## Evolution des taux d'intérêt et des prix

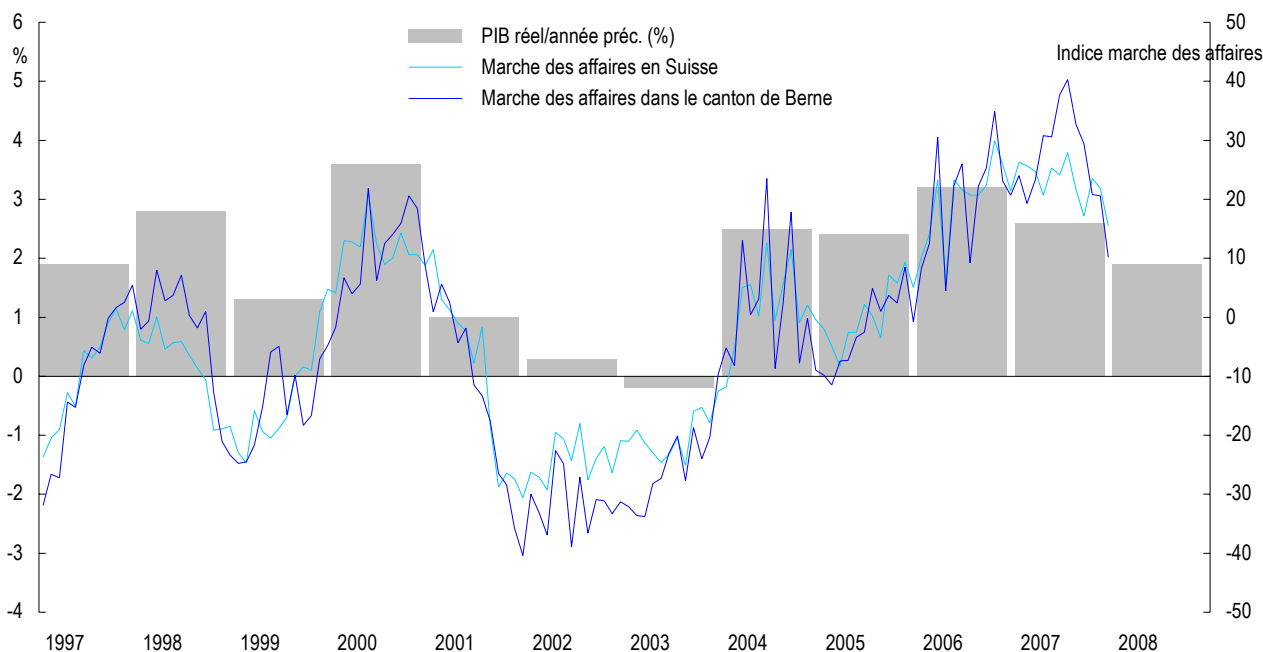


L'Office fédéral de la statistique a relevé, dans le commerce suisse de détail, un accroissement nominal des chiffres d'affaires de 3.6% sur les onze premiers mois de l'année (2.9% un an auparavant). En termes réels également, la progression a été plus soutenue que l'année précédente (+4.4% contre +2.1%) ; corrigés des jours ouvrables, les chiffres d'affaires sont remontés de 3.6% (2.1% l'année précédente). Les groupes qui ont réalisé les meilleures affaires en pourcentage sont les suivants : "Electronique de divertissement et de bureau" (+14%), "Santé, soins, beauté" (+9%) et "Aménagement du logement" (+6%).

L'étude trimestrielle menée par le SECO auprès de 1100 ménages confirme les bonnes dispositions des consommateurs. L'indice est resté stable à 15 points, un niveau nettement supérieur à la moyenne de long terme (-8 points). Pour les 12 mois à venir, les ménages s'attendent à une amélioration de leur situation financière dans un contexte de hausse des prix. L'évolution conjoncturelle future est perçue moins favorablement (12 points) qu'en fin d'année (19 points), alors que la sécurité de l'emploi gagne des points (de -45 à -13). A la question de savoir si le moment était propice à de gros achats, les avis ont été un peu moins positifs qu'en fin d'année.

Les affaires des entreprises industrielles bernoises ont ralenti au 2e semestre 2007, mais en parvenant néanmoins à se maintenir à un niveau supérieur à la moyenne. La contraction du secondaire dans le canton de Berne et en Suisse - perçue au trimestre précédent - s'est confirmée au 4<sup>e</sup> trimestre. Cela dit, l'indice de la marche des affaires s'est maintenu au-dessus de la moyenne en fin d'année, à 10 points. 17% des entreprises interrogées font état d'une hausse de leurs revenus (19% au trimestre précédent) et 16% d'une baisse de leurs revenus (11%). L'utilisation des capacités est ressortie à 89%, tandis que l'horizon de production a gagné 0.5 mois à 4.8 mois. 26% des entreprises interrogées se disent satisfaites des commandes (38%), tandis que 14% les estiment insuffisantes (10%). 2% des entreprises interrogées pensent être en sureffectif (3%), 13% en sous-effectif (15%). Les indicateurs avancés laissent présager de bonnes affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2008.

### Marche des affaires dans le canton de Berne et en Suisse



Selon l'OFS, 287 logements ont été construits au 3<sup>e</sup> trimestre 2007 dans 33 communes bernoises de plus de 5000 habitants, soit 263 de moins qu'au trimestre précédent et 50 de moins (ou 15%) sur une année. C'est à Ostermundigen qu'il s'est construit le plus de logements (91 unités). Le nombre de permis de construire a baissé d'un plus haut de 1146 unités au 2<sup>e</sup> trimestre à 569 unités, soit 6 de moins sur une année. Les communes les plus concernées sont Ostermundigen (227 unités) et Köniz (145 unités). Près de 3380 logements étaient en construction au 3<sup>e</sup> trimestre 2007, soit 11% de plus qu'au trimestre précédent.

Selon les sondages de l'association professionnelle cantonale, 150 entreprises de la construction font état d'une baisse des entrées de commandes au 3<sup>e</sup> trimestre 2007, soit 10% à 434 millions de francs en l'espace de trois mois (55% pour le bâtiment et 45% pour le génie civil). Dans le bâtiment, les entrées de commandes se sont réduites de 4% à 237 millions de francs par rapport au trimestre précédent, tandis qu'elles ont augmenté de 10% par rapport à la période équivalente de l'année précédente. Dans le génie civil, les entrées de commandes ont reflué de 16% en un trimestre ou de 5% à 197 millions de francs en l'espace d'une année. Les entrées de commandes dans la construction de logements se sont inscrites à 1404 millions de francs, 0.6% de plus qu'au trimestre précédent et 0.2% de plus que pendant la période équivalente de l'année précédente.

Au début d'octobre 2007, les réserves de travail dans le secteur principal de la construction du canton de Berne s'affichaient à 1163 millions de francs, soit 12% de moins qu'au trimestre précédent mais 14% de plus que pendant la période équivalente de l'année précédente. 43% des réserves de travail concernaient le bâtiment, 57% le génie civil. Les 502 millions du bâtiment étaient de 9% inférieurs à la valeur du trimestre précédent et de 14% supérieurs au trimestre équivalent de l'année précédente. Dans le génie civil, les réserves de travail ont fléchi de 14% à 661 millions de francs en l'espace d'un trimestre, mais elles sont remontées de 14% par rapport à la période équivalente de l'année précédente. Dans la construction de logements, les réserves de travail se sont hissées de 8% à 284 millions en l'espace d'une année.

Le secteur touristique affiche un bilan 2007 positif. L'OFS fait état de 33.8 millions de nuitées sur onze mois, soit 3.9% de plus qu'en 2006. Cette progression s'explique avant tout par la demande étrangère (+5.9%), tandis que la demande domestique a grignoté 1.3%. Le séjour moyen était de 2.3 jours (2.5 jours pour les touristes étrangers et 2.2 jours pour les touristes suisses). Dans le canton de Berne, le nombre de nuitées enregistrées entre janvier et novembre 2007 s'est accru de 0.5% à 4.69 millions (+5.7% l'année précédente). Parmi les 9 cantons qui ont communiqué plus d'un millions de nuitées figurent Lucerne (+9.1%), Zurich (+7.7%) et Genève (+7.6%). Dans l'Oberland bernois, le déclin des nuitées à été de 0.5% (elles avaient bondi de 5.7% l'année précédente).

Au 4<sup>e</sup> trimestre 2007, les taux de chômage en Suisse restent nettement inférieurs à ceux de l'année précédente (2.7% contre 3.2%). Sur l'ensemble de l'année, le taux de chômage moyen à l'échelle nationale a glissé de 3.3% à 2.8%. Selon le SECO, 109 000 personnes étaient enregistrées fin décembre au chômage partiel ou total, pour un taux de chômage de 2.8% (3.3% l'année précédente). Les taux de chômage les plus élevés ont été relevés dans les cantons de Genève (5.9%), du Tessin (4.7%), du Valais (4.1%) et de Vaud (4.0%), les plus bas dans les cantons d'Uri et d'Appenzell RI (1%). Le nombre de personnes en recherche d'emploi (total des chômeurs enregistrés et des non chômeurs en quête d'un emploi) s'est tassé sur un an de 14% (soit 27 300) à 164 840 (décembre 2007). Le nombre des emplois vacants a augmenté de 13% à 11 400.

Le taux de chômage a reculé en raison du contexte conjoncturel favorable. En rythme annuel, le nombre de personnes en chômage partiel ou total s'est resserré de 2700 (21%) à 10 350 (décembre 2007) ; le taux de chômage est passé de 2.5% à 2.0%. Interlaken affiche le taux le plus élevé (3.3%), Signau le plus bas (0.7%). Le nombre de chômeurs de longue durée (au chômage depuis plus d'un an) a régressé de 40% à 1020. Globalement, le nombre de demandeurs d'emploi s'est rétracté de 17% à 16 050. Le nombre d'emplois vacants a bondi en un an de 20% à 905. Le secteur immobilier/location/informatique/recherche et développement affiche le taux de chômage le plus élevé (15.9%), suivi du secteur commercial (13.6%) et de l'hôtellerie/restauration (12%).

\*\*\*