



# KOF Bulletin

N° 112, novembre 2017

## CONJONCTURE ET RECHERCHE

- La saga du franc suisse : incidences de son appréciation →
- Importance croissante des visiteurs chinois pour le tourisme suisse →
- Bitcoin : effet de mode ou monnaie mondiale de demain ? →

## INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de l'emploi : relance persistante →
- KOF Baromètre conjoncturel : les perspectives de l'économie suisse continuent de s'éclaircir →

AGENDA →

# ÉDITORIAL

Chère lectrice, cher lecteur,

La vigueur du franc suisse tient les entreprises suisses en haleine depuis plusieurs décennies. L'intervention de la Banque nationale suisse (BNS) en septembre 2011 et l'introduction d'un taux de change plancher apporta un peu de sérénité pendant quelques années. Il y fut mis un terme le 15 janvier 2015, lorsque la BNS décida d'abandonner le taux plancher. L'histoire est connue. Récemment, plusieurs chercheurs, et notamment trois équipes comportant des membres du KOF, ont étudié, à la demande du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), les répercussions de l'appréciation du franc. Tandis que l'évolution de l'économie suisse s'avérait, somme toute, pratiquement neutre avant le choc monétaire (2001-2014) grâce à des importations bon marché, une réduction de l'emploi eut lieu après l'abandon du taux plancher, en particulier dans l'industrie, et les investissements et dépenses en R&D des entreprises à forte vocation exportatrice furent fortement affectés. Le tourisme est un secteur non examiné par ces études du KOF mais très concerné par le taux de change. Pendant longtemps, seules des informations négatives provenaient du secteur touristique ; désormais, les prévisions sont un peu plus favorables, ce qui s'explique notamment par un accroissement du nombre de touristes en provenance de Chine. En même temps, le débat autour du franc suisse ne devrait pas occulter certains développements actuels du système monétaire, qui remettent en question les monnaies conventionnelles : la présence croissante de cryptomonnaies basées sur la blockchain. L'avenir dira si elles ont l'étoffe d'une nouvelle monnaie mondiale.

David Iselin

# CONJONCTURE ET RECHERCHE

## La saga du franc suisse : incidences de son appréciation



**Le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) a fait analyser par six études externes les incidences de l'appréciation du franc suisse sur la structure des exportations, l'emploi, ainsi que les investissements et les dépenses en R&D. Parmi ces études figuraient trois études du KOF, qui montrent que l'appréciation du franc se répercute sur la compétitivité de l'économie, l'emploi et les prix dans l'industrie, ainsi que sur les investissements et les dépenses en recherche et développement des entreprises à vocation exportatrice.**

### Faibles répercussions sur la compétitivité

Dans un article de fond, Peter H. Egger (KOF), Johannes Schwarzer (CEP – Council on Economic Policies) et Anirudh Shingal (World Trade Institute) ont étudié les incidences de l'appréciation du franc sur l'emploi dans les communes suisses de 2001 à 2014. L'étude s'intéresse à trois canaux de répercussion principaux : premièrement, la forte pression sur les prix exercée par les concurrents étrangers accroît la pression concurrentielle sur le marché intérieur ; deuxièmement, la pression concurrentielle s'accroît pour les exportateurs sur le marché étranger ; troisièmement, la pression concurrentielle se réduit pour les producteurs domestiques sur le marché intérieur et étranger par suite d'un abaissement du prix des produits étrangers en amont.

En théorie, il convient d'admettre que les deux premiers canaux de répercussion entraînent une réduction de la demande intérieure et étrangère en biens et services

suisses, alors que le troisième canal exerce une incidence opposée, c'est-à-dire positive pour l'économie suisse. La répercussion nette des trois canaux dépend de plusieurs facteurs : réaction de la demande à l'évolution du prix des produits suisses, influence de l'évolution des prix sur la consommation des produits étrangers et intensité d'utilisation des produits intermédiaires étrangers dans l'industrie domestique.

Un examen sommaire de l'évolution de l'emploi dans plus de 2200 communes suisses ne confirme toutefois pas les corrélations indiquées pour la période 2001–2014 : si l'on considère l'évolution médiane, l'emploi n'a été régressif que durant la période 2001–2005, une période de relative stabilité monétaire. A vrai dire, l'observation sommaire occulte l'imbrication internationale de l'économie locale. Si un taux de change pondéré du commerce et spécifique de la commune est utilisé, les hypothèses mentionnées plus

haut se confirment : l'emploi diminue de 1,1 point de pourcentage dans le cas du premier canal et de 1,2 point de pourcentage dans le cas du deuxième canal ; en revanche, l'emploi progresse de plus de 2,1 points de pourcentage dans le cas du troisième canal en raison d'une consommation intermédiaire meilleur marché à l'étranger.

Dans l'ensemble, les variations du taux de change observées entre 2001 et 2014 coûtèrent en moyenne aux communes suisses des pertes d'emploi de l'ordre de 0,14 point de pourcentage. La réduction du prix des produits étrangers en amont amortit la pression concurrentielle sur les exportations. Le choc monétaire doit donc faire l'objet de considérations plus nuancées : non seulement les exportations furent affectées par l'appréciation du franc, mais aussi les importations. Cependant, l'étude s'achève en 2014, c'est-à-dire qu'elle ne comporte pas encore les incidences de l'abandon du taux plancher de janvier 2015 ; ce n'est pas le cas des deux autres études du KOF.

### Répercussions négatives dans l'industrie

Dans une deuxième étude du KOF, Daniel Kaufmann (Université de Neuchâtel et professeur de recherche au KOF) et Tobias Renkin (Université de Zurich et KOF) ont en effet étudié les répercussions du choc monétaire du 15 janvier 2015 sur les prix et l'emploi dans l'industrie. L'étude montre que les prix de produits vendus sur le marché intérieur ainsi que les prix à l'exportation fixés en francs suisses ne subirent qu'une faible baisse. Par contre, les prix à l'exportation fixés en euros de même que les prix à l'importation accusèrent une baisse plus rapide et plus forte (mesurée en francs suisses). Cette évolution différenciée s'explique par le fait que les prix n'évoluèrent guère dans la monnaie dans laquelle ils furent fixés, ce qui suggère ce que l'on appelle la rigidité des prix.

L'analyse des incidences sur l'emploi révèle que les entreprises industrielles avaient réduit le nombre de leurs salariés de plus de 4% deux ans après l'appréciation du franc. Le recul progressif de l'emploi s'accompagna d'une réduction immédiate des emplois vacants. Les entreprises réduisirent par conséquent l'emploi en premier lieu par une fluctuation naturelle et non au moyen de vastes licenciements. Les auteurs n'ont, par contre, constaté aucun indice selon lequel les secteurs ou les entreprises à faible

productivité auraient été davantage touchés par l'appréciation du franc. Cela contredit la thèse disant que cette appréciation monétaire provoquerait avant tout une réduction de l'emploi dans les entreprises peu productives et pourrait donc générer une hausse de la productivité moyenne.

### Répercussion négative sur les dépenses en recherche et développement

La productivité a également été l'objet de la troisième étude du KOF, qui s'est particulièrement intéressée aux incidences de l'appréciation du franc sur les dépenses de recherche et développement, les investissements et la démographie des entreprises. Pour analyser ces corrélations, les auteurs, Boris Kaiser (B,S,S.), Michael Siegenthaler, Andrin Spescha et Martin Wörter (tous membres du KOF) se fondent sur le fait que l'incidence d'une appréciation monétaire sur l'activité d'innovation et d'investissement dépend de ce que l'on appelle l'exposition nette de l'entreprise, c'est-à-dire la différence entre la part des exportations et des importations dans le chiffre d'affaires.

Les auteurs estiment que le choc monétaire de début 2015 réduisit d'environ 12 à 15% en moyenne en 2015 et en 2016 les investissements des entreprises ayant une exposition nette positive. Les entreprises exposées diminuèrent leurs investissements aussi bien en construction et en équipement qu'en recherche et développement (R&D). Les projets d'investissements moyens et grands des petites et moyennes entreprises furent particulièrement affectés. La forte influence négative des variations du taux de change sur les dépenses en R&D des entreprises exposées est confirmée dans une analyse fondée sur plusieurs enquêtes du KOF effectuées au sujet de l'innovation sur une période de 20 ans (1996–2015). Les entreprises présentant une exposition nette moyenne diminuent par exemple leurs dépenses en R&D de 17% si le franc s'apprécie de 10%. Autrement dit, la croissance des dépenses en R&D en Suisse aurait été plus marquée ces dernières années, si le choc monétaire n'avait pas eu lieu.

Globalement, les études montrent que les appréciations du franc affectent fortement à court terme les investissements et les dépenses en R&D dans les entreprises exposées. À moyen terme, la compétitivité des entreprises

concernées pourrait en souffrir. L'effet négatif des appréciations monétaires sur les dépenses en R&D se fait surtout sentir dans les grandes entreprises exposées sur le plan international. Comme ce segment d'entreprises revêt une grande importance économique, tout prolongement de la phase d'appréciation pourrait donc s'avérer préjudiciable à l'attrait de la place économique suisse. Et comme l'industrie de transformation en particulier présente une exposition supérieure à la moyenne, ces phases d'appréciation prolongée pourraient accélérer en outre le processus de désindustrialisation.

### Contact

Peter Egger | [egger@kof.ethz.ch](mailto:egger@kof.ethz.ch)

Michael Siegenthaler | [siegenthaler@kof.ethz.ch](mailto:siegenthaler@kof.ethz.ch)

Martin Wörter | [woerter@kof.ethz.ch](mailto:woerter@kof.ethz.ch)

Vous trouverez des articles approfondis sur ces études sur le site Internet La Vie économique :

[www.dievolkswirtschaft.ch/de/schwerpunkte/schweizer-volkswirtschaft-und-der-harte-franken-11-2017](http://www.dievolkswirtschaft.ch/de/schwerpunkte/schweizer-volkswirtschaft-und-der-harte-franken-11-2017) →

Les différentes études se trouvent ici :

[www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen\\_Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/Strukturwandel\\_Wachstum/Strukturwandel.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/Strukturwandel_Wachstum/Strukturwandel.html) →

## Importance croissante des visiteurs chinois pour le tourisme suisse

**Le tourisme chinois est en plein essor. En matière de dépenses touristiques, la Chine est devenue le marché d'origine le plus important du tourisme international. Pour les régions touristiques de Suisse également, les clients chinois ne cessent de gagner en importance, une tendance qui devrait persister au cours des mois à venir, comme le montrent les prévisions touristiques établies par le KOF à la demande du SECO.**

Au cours des dix dernières années, la forte croissance économique a généré en Chine un véritable boom touristique, stimulé par l'ouverture aux marchés internationaux, l'amélioration des liaisons aériennes et la facilitation des déplacements. Le nombre de séjours à l'étranger au départ de la Chine est passé, durant les dix dernières années, de 31 millions en 2005 à 116,9 millions en 2015. La Chine<sup>1</sup> est ainsi devenue le premier pays d'origine des touristes au monde, en ce qui concerne les dépenses touristiques. En 2016, les touristes chinois ont dépensé dans le monde 261 milliards de dollars en vacances et prestations touristiques, ce qui représente 21% des dépenses effectuées dans le secteur du tourisme international à l'échelle mondiale. Cette forte croissance se fait bien sûr aussi sentir en Suisse (cf. G 1).

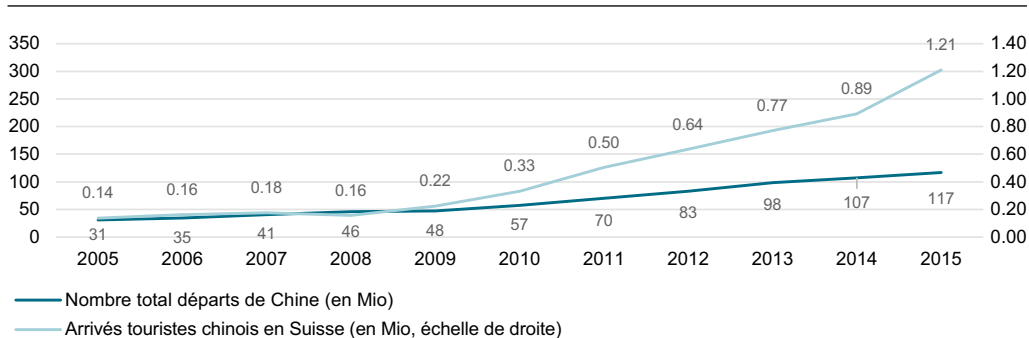


Les touristes de Chine toujours de plus en plus nombreux en Suisse

<sup>1</sup> La Chine, y compris Hong Kong.

**G 1 : Voyages à l'étranger de touristes chinois et arrivées en Suisse**

(en millions, arrivées dans des hôtels ; sources : UNWTO, OFS)



**Forte augmentation du nombre de touristes chinois en Suisse...**

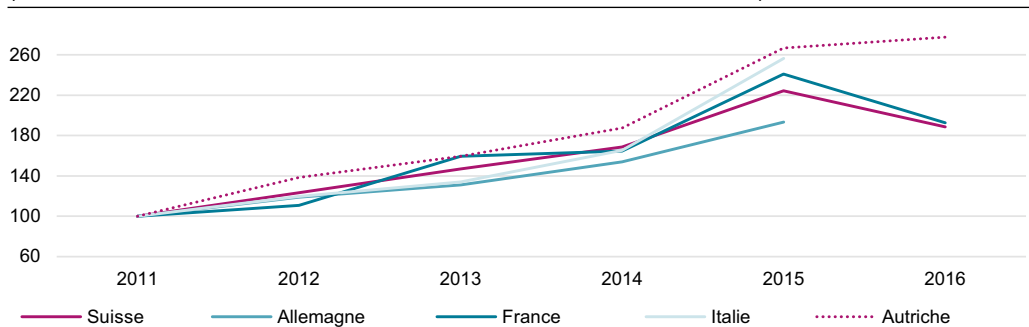
Les arrivées de touristes chinois dans les hôtels suisses ont affiché des taux de progression à deux chiffres durant les dix dernières années. En 2015, on dénombrait 1,2 million d'arrivées, ce qui représentait une part de marché de 1 % par rapport aux sorties de Chine. En 2016, les arrivées ont chuté de 20% par suite des changements dans la pratique des octrois de visas et des préoccupations liées à la sécurité et aux actes de terrorisme en Europe ; cette année, la demande s'est redressée (janvier-août : +10,5% en variation annuelle). La Chine est devenue en peu de temps le cinquième pays d'origine des touristes en Suisse, derrière la Suisse, l'Allemagne, les Etats-Unis et le Royaume-Uni. La Chine représente 13% des arrivées et 7,8% des nuitées de touristes étrangers. Les dépenses journalières moyen-

nes s'élèvent à 330 francs par personne ; les Chinois achètent souvent des montres, mais dépensent relativement peu en nuitées : avec 1,3 nuit en moyenne, c'est la plus courte durée de séjour, qui s'explique par la forte proportion de voyages en groupes.

La majeure partie des nuitées concerne les régions de Suisse centrale (31%), Berne (25%) et Zurich (17%). Ainsi que l'indique l'évolution mensuelle des statistiques d'hébergement, les mois de juillet et d'août sont les mois privilégiés par les touristes chinois. La demande est modérée durant l'hiver, à la différence d'autres pays d'origine. En raison de la « Semaine d'Or », période de vacances nationale, le mois d'octobre est très apprécié et génère à peu près autant de nuitées que le mois de septembre.

**G 2 : Nuitées de touristes chinois dans divers pays**

(valeurs indexées, 2011 = 100, nuitées dans des hôtels ; source : UNWTO)



**T 1 : Touristes chinois en Suisse et dans les pays voisins en 2015**

	Suisse	Allemagne	France	Italie	Autriche
Arrivées (centaines de mille)	1210	1346	1937	3153	689
- Part des clients étrangers	13%	4.3%	5.5%	7.3%	3.5%
Nuitées (centaines de mille)	1519	2401	3552	4860	908
- Part des clients étrangers	7.8%	3.6%	4.8%	3.8%	1.4%
Durée de séjour (Ø)	1.3	1.8	1.8	1.5	1.3

Les chiffres se réfèrent à l'année 2015 ; source : UNWTO

**...et dans les pays voisins**

La Chine est devenue un marché important pour le secteur touristique non seulement en Suisse, mais aussi dans les pays voisins. Le graphique G 2 montre l'évolution du nombre de nuitées dans les hôtels et des établissements analogues en Suisse et dans les pays voisins entre 2011 et 2015. Tout comme en Suisse, le nombre des nuitées a pratiquement doublé durant cette période dans les pays d'Europe voisine. L'Autriche a affiché la plus forte dynamique et l'Allemagne, la plus faible. En 2016, le recul des touristes en France, lié aux attentats terroristes, a aussi affecté la Suisse, car les deux pays sont souvent visités pendant le même voyage. Beaucoup de groupes se sont rabattus sur l'Europe de l'Est.

Par rapport aux pays voisins, il apparaît que les Chinois représentent en Suisse la plus grande part des touristes étrangers concernant les arrivées (13%) et les nuitées (7,8%) (cf. T 1). En effet, la Suisse a toujours figuré parmi les destinations favorites des touristes chinois et enregistrait déjà avant 2011 des taux de croissance élevés. Cela reflète aussi dans une certaine mesure la faiblesse de la demande, liée à la vigueur du franc suisse, chez les autres étrangers. Cependant, la Suisse présente, avec l'Autriche, la plus courte durée de séjour.

**Maintien de taux de croissance élevés en prévision**

Un accroissement notable du nombre de touristes chinois est encore à prévoir durant les années à venir. Certes, la croissance de l'économie chinoise continue de fléchir, mais

les dépenses de consommation ne cessent de croître fortement dans le pays le plus peuplé de la planète par suite de l'émergence d'une société axée sur les services. De plus, la part des nouveaux visiteurs parmi les touristes actuels est très élevée, et la moyenne d'âge est basse. Le marché chinois demeure gigantesque, quand on pense qu'en 2014, seule 6% de la population possédait un passeport. Dans ce contexte, le KOF prévoit une croissance du nombre des nuitées de 20% en 2018 et de 15% en 2019. La dynamique se réduira donc lentement durant la période de prévision.

**Contact**

Yngve Abrahamsen | abrahamsen@kof.ethz.ch  
Florian Hälg | haelg@kof.ethz.ch

Les prévisions touristiques du KOF sont établies à la demande du Secrétariat d'État à l'économie (SECO). Conformément à la législation sur la promotion de l'innovation, de la coopération et de la professionnalisation dans le tourisme (Innotour), le SECO a la possibilité de financer les prévisions touristiques. Celles-ci sont directement destinées au secteur touristique et au canton. Les résultats de l'enquête peuvent être consultés sur le site Internet :

[www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/prognosen/kof-tourismusprognose](http://www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/prognosen/kof-tourismusprognose) →

## Bitcoin : effet de mode ou monnaie mondiale de demain ?

**Une monnaie conventionnelle fonctionne comme un moyen d'échange, une réserve de valeur et une unité de compte. Les cryptomonnaies comme le bitcoin, basées sur la blockchain (ou registre des transactions), ne remplissent que les deux premiers critères. Jusqu'à présent, l'usage du bitcoin en tant que moyen d'échange s'est avéré limité, mais cela pourrait changer.**

En mai 2010, un promoteur acheta deux pizzas pour 10 000 bitcoins. La valeur de 10 000 bitcoins aujourd'hui dépasse 64 millions de dollars, ce qui fait de cette pizza l'aliment le plus cher de l'histoire. Malgré la montée fulgurante du bitcoin en 2017, les économistes sont divisés au sujet des cryptomonnaies. Certains considèrent le bitcoin comme une passade, d'autres considèrent sa cotation comme une bulle, d'autres jugent son aspect anonyme comme de la fraude, tandis que d'autres, enfin, croient que les cryptomonnaies évolueront et finiront par l'emporter. La demande de bitcoins a connu une rapide hausse, en partie stimulée par les tensions géopolitiques, et en partie par l'accroissement de son acceptation dans le commerce de détail, notamment dans les pays comme le Japon.

### Bitcoin et Blockchain

Par rapport aux systèmes de paiement conventionnels, dans lesquels les consommateurs règlent les paiements via le registre d'une institution financière fiable, le système des cryptomonnaies se fonde sur la preuve de travail, qui permet à ses participants de maintenir un réseau décentralisé (registre public). À l'inverse de la monnaie électronique, le bitcoin ne représente pas un cours légal. Les bitcoins sont détenus dans des « portefeuilles numériques », comparables à un compte bancaire, à la différence près que les autres usagers savent combien il y a sur un compte mais ne connaissent pas l'identité de son détenteur. Les transactions en bitcoin sont réunies en « blocs » par des usagers spécialisés appelés « mineurs ». À l'aide d'un logiciel cryptographique, il vérifie après coup les blocs de transactions anonymes connectés dans une chaîne (« blockchain »), un registre public qui contient toutes les transactions. La rémunération des mineurs liée à l'émission de nouveaux bitcoins par le système accroît l'approvisionnement en bitcoins. Le système est régi par une limite d'approvisionnement exogène ; le nombre maximum de bitcoins susceptibles d'être émis (21 millions) doit être atteint vers 2040. Le bitcoin est actuellement le plus vaste réseau en

blockchain, suivie par Ethereum, Bitcoin Cash, Ripple et Litecoin. Nous nous concentrons sur le bitcoin dans la mesure où il a la plus forte capitalisation sur le marché (100 milliards de dollars) et le plus vaste registre de données historiques.

### Le bitcoin en Suisse

La Suisse est considérée comme un pays pionnier en matière d'adoption d'innovations financières. Un grand nombre d'entreprises sont établies à Zoug, principal pôle de la « fintech », et connue comme la « Crypto Valley » suisse. Des efforts ont également été entrepris par les pouvoirs publics en Suisse pour tester la technologie par divers canaux : la municipalité de Zoug a mené un projet pilote de six mois l'an dernier, les paiements par bitcoin étant acceptés jusqu'à un montant de 200 francs pour des services standard de l'administration. Quoique limité, ce projet pilote ne passa pas inaperçu, car la principale critique opposée au bitcoin est que l'on ne peut pas (encore) l'utiliser pour payer des taxes. Autre initiative : le lancement de distributeurs automatiques de bitcoins par les CFF, société nationale des chemins de fer suisses, dans le cadre d'une expérience de deux ans. L'ironie veut que les bitcoins ne puissent pas (encore) servir à l'achat de billets. Récemment, la FINMA, organe régulateur des marchés financiers, a approuvé un programme de gestion d'actifs en bitcoins dans une banque privée, indiquant que les monnaies électroniques étaient désormais établies.

### Aspects économiques du bitcoin

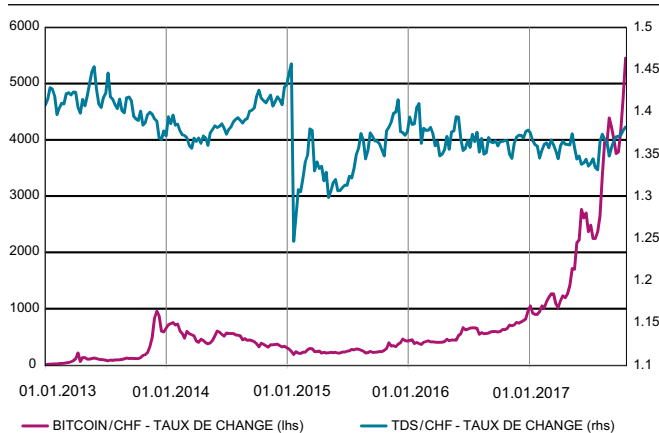
Une monnaie conventionnelle fonctionne comme un moyen d'échange, une réserve de valeur et une unité de compte, mais le bitcoin ne remplit que les deux premiers critères. Jusqu'à présent, il a été un moyen d'échange limité, principalement aux Etats-Unis, en Chine et au Japon, et, malgré sa forte volatilité, il est devenu de « l'or numérique ». Si l'une des cryptomonnaies devenait une unité de compte mondiale, cela aurait des implications pour les activités



des banques centrales. Par exemple, le bénéfice du seigneurage (différence entre la valeur intrinsèque de la monnaie et le coût d'émission) disparaîtrait. La production d'un billet en francs suisses coûte en moyenne 30 centimes. La différence entre la valeur intrinsèque du billet et son coût d'impression peut être utilisée pour l'achat d'actifs et en partie transférée au gouvernement fédéral. Dans les pays en développement caractérisés par une forte inflation et des banques centrales moins indépendantes, ces transferts de revenus peuvent constituer une source importante de recettes publiques. De plus, étant donné que l'approvisionnement en cryptomonnaie est déterminé par les mineurs, la gestion de cycles économiques au moyen de la politique monétaire deviendrait une tâche difficile pour les banques centrales.

Le graphique G 3 présente l'évolution du cours bitcoin/CHF par rapport au taux de change Droits de tirage spéciaux (DTS) / CHF. Nous avons choisi de comparer les deux commentaires donnés par Christine Lagarde, directrice du FMI, à propos de la possibilité que le FMI développe sa propre cryptomonnaie en intégrant la technologie de la blockchain dans les DTS. Les DTS ont été créés par le FMI à partir d'un panier de devises (dollar US [42%], euro [31%], yuan [11%], yen [8%], et livre sterling [8%]) afin de remplacer le dollar en tant que monnaie de réserve mondiale et tenir compte de la croissance du commerce mondial. Le bitcoin en tant que monnaie mondiale ne manque pas d'atout dans la mesure où il est à l'abri de l'influence des gouvernements et des banques centrales, et, à l'instar des DTS, universel ; mais, à l'inverse des DTS, il est accessible aux consommateurs et aux sociétés privées.

**G 3 : Taux de change bitcoin/CHF et TDS/CHF**  
(source: Datastream)



La nouvelle monnaie mondiale ?

Les corrélations hebdomadaires et mensuelles entre bitcoin/CHF et TDS/CHF sont positives (fourchette de .2 à .3). Les corrélations mensuelles entre bitcoin/CHF et le cours de l'or sont proches de 0, ce qui nous rend sceptiques au sujet de la valeur refuge du bitcoin.

Avant Bretton Woods, John Maynard Keynes avait conçu en 1942 un projet ambitieux visant à mettre sur pied une Union monétaire internationale, dotée d'une unité de compte internationale appelée « bancor » (à ne pas confondre avec la cryptomonnaie), dont la valeur était définie par l'or. Lors de la conférence Karl Brunner de la BNS, à Zurich, l'orateur invité John B. Taylor a souligné le besoin de réformer le système monétaire international, disant que les dévaluations concurrentielles pouvaient être une source d'instabilité pour l'économie mondiale. Il reste à savoir si le FMI se servira de la technologie de la blockchain pour établir une monnaie mondiale dans l'esprit du bancor, mais dotée des avantages supplémentaires du bitcoin. Paradoxalement, ces efforts iraient à l'encontre de la raison d'être du bitcoin, créé à l'origine comme réseau décentralisé d'entités homologues, permettant d'éviter toute intervention institutionnelle.

#### Contact

Banu Simmons-Süer | [simmons-suer@kof.ethz.ch](mailto:simmons-suer@kof.ethz.ch)

# INDICATEURS DU KOF

## KOF Indicateur de l'emploi : relance persistante

**Les entreprises suisses ressentent une bonne conjoncture. Le KOF Indicateur de l'emploi a atteint un niveau auquel il se situait pour la dernière fois peu de temps avant le choc monétaire (cf. G 4). Dans l'industrie, il est dans le positif pour la première fois depuis mi-2011.**

L'indicateur de l'emploi du KOF maintient sa tendance à la hausse. Au début de 2017, sa valeur se situait encore à -2,3 points. Au 3<sup>ème</sup> trimestre 2017, il a grimpé à 0,6 point. Au 4<sup>ème</sup> trimestre, il se situe désormais à 2,4 points. L'indicateur n'avait pas atteint ce niveau depuis fin 2014 – peu avant le choc monétaire de janvier 2015. L'amélioration concerne en particulier les attentes des entreprises en matière d'emploi : un nombre croissant d'entreprises envisagent d'augmenter leurs effectifs dans les mois à venir. En revanche, l'appréciation concernant les effectifs du personnel est un peu plus réservée. Le KOF Indicateur de l'emploi a fait l'objet d'une révision.

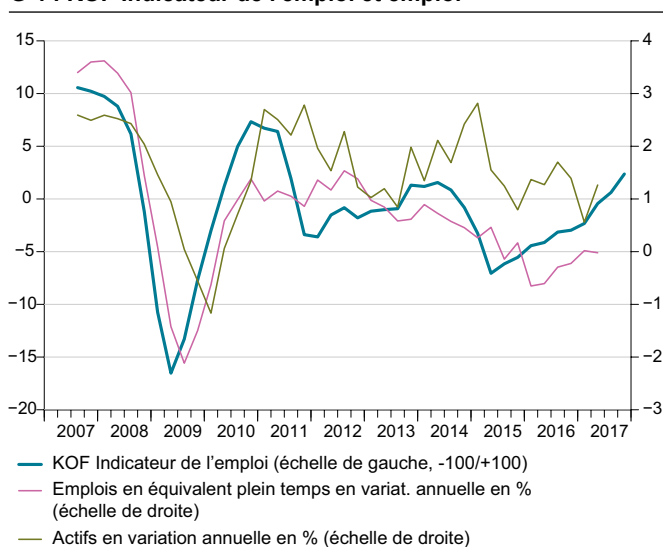
### Les secteurs exportateurs ont le vent en poupe

La hausse de l'indicateur est stimulée par les secteurs à vocation exportatrice. Dans l'industrie de transformation en particulier, le climat s'est amélioré. Pour la première fois depuis plus de six ans, l'indicateur de l'emploi dans l'industrie est tout juste dans le positif. En d'autres termes, le nombre des entreprises industrielles désireuses d'accroître l'emploi est très légèrement supérieur au nombre de celles qui envisagent de le réduire. Hormis la bonne conjoncture dans les pays européens, la dépréciation enregistrée par le franc suisse au cours des derniers mois a sans doute contribué au redressement de l'indicateur dans l'industrie. Par rapport au début de l'année, les indicateurs ont également progressé dans le bâtiment, l'hôtellerie, les banques, le commerce de gros et chez les autres prestataires de services (dont font partie notamment les secteurs de l'information et de la communication ainsi que des transports). En revanche, l'indicateur du commerce de détail marque le pas et se maintient dans le négatif.

### KOF Indicateur de l'emploi

L'indicateur de l'emploi du KOF est calculé à partir des enquêtes conjoncturelles trimestrielles du KOF. Dans le cadre de ses enquêtes, le KOF interroge des entreprises privées de Suisse sur leur appréciation du nombre actuel

**G 4 : KOF Indicateur de l'emploi et emploi**



de leurs salariés et sur leur intention de modifier leurs effectifs dans les trois mois qui suivent. Une valeur positive de l'indicateur signifie que le nombre des entreprises qui envisagent une réduction d'emploi durant le trimestre de référence d'après les enquêtes est inférieur au nombre des entreprises qui prévoient une augmentation des emplois. Dans le passé, il s'est avéré que ces estimations anticipaient l'évolution effective du marché de l'emploi.

### Contact

Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

Vous trouverez ici de plus amples informations sur l'indicateur et sa méthodologie ainsi que les données à télécharger :

[www.kof.ethz.ch/fr/previsions-indicateurs/indicateurs/kof-indicateur-emploi](http://www.kof.ethz.ch/fr/previsions-indicateurs/indicateurs/kof-indicateur-emploi) →

## KOF Baromètre conjoncturel : les perspectives de l'économie suisse continuent de s'éclaircir

**Le baromètre conjoncturel du KOF a gagné 3,0 points en octobre. Il s'agit du deuxième mouvement de suite à la hausse (cf. G 5). L'indicateur a ainsi atteint en octobre une valeur de 109,1 points (après 106,1 points en septembre). Cet automne, la conjoncture suisse a le vent en poupe.**

Le baromètre conjoncturel du KOF a atteint en octobre 2017 une valeur de 109,1 points. Il ne s'était plus situé à ce niveau depuis septembre 2010. Cette évolution à la hausse est principalement due aux indicateurs des banques et de l'industrie de transformation. Mais les perspectives de l'économie d'exportation et de l'hôtellerie s'avèrent également un peu meilleures que précédemment. En revanche, la consommation intérieure marque le pas. Les indicateurs relatifs à l'évolution future du bâtiment ont globalement quelque peu fléchi.

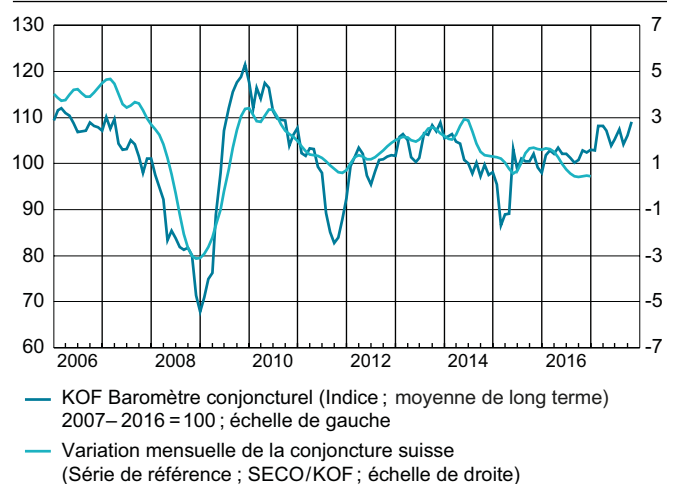
Au sein de l'industrie de transformation, les indicateurs de la construction mécanique, de la métallurgie, de l'électricité, du papier et des autres secteurs manufacturiers sont à la hausse. Ceux de l'industrie textile sont pratiquement inchangés. En revanche, les données concernant le secteur alimentaire, le bois et la chimie tempèrent cette évolution sinon majoritairement positive.

Dans le secteur manufacturier (industrie de transformation et bâtiment), les indicateurs de l'emploi ont progressé et la situation concurrentielle des entreprises s'est améliorée. Les indicateurs relatifs à l'évolution de la production et de la demande ont en revanche fléchi.

### Baromètre conjoncturel du KOF et série de référence : mise à jour annuelle

La mise à jour annuelle du baromètre conjoncturel du KOF a eu lieu en septembre 2017. Elle concerne avant tout les aspects suivants : redéfinition du pool des indicateurs entrant dans la procédure de sélection, actualisation de la série de référence et réexécution du mécanisme de sélection des variables. Le pool actuel pour la sélection des variables consiste en près de 500 indicateurs. En ce qui concerne la série de référence mise à jour, il s'agit du taux de croissance lissé en rythme annuel du produit

**G 5 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence**



intérieur brut (PIB), conformément aux nouveaux comptes nationaux SEC 2010, publiés au début de septembre 2017. Ces derniers se fondent sur la publication du PIB de l'année précédente par l'Office fédéral de la statistique. Il résulte de la sélection des variables que le baromètre conjoncturel du KOF mis à jour, se base désormais sur 273 indicateurs (contre 272 dans la version précédente), réunis en un indicateur global par le biais de pondérations statistiques.

### Contact

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Vous trouverez davantage d'informations sur le baromètre conjoncturel du KOF :

[www.kof.ethz.ch/fr/previsions-indicateurs/indicateurs/kof-barometre-conjoncturel](http://www.kof.ethz.ch/fr/previsions-indicateurs/indicateurs/kof-barometre-conjoncturel) →

# AGENDA

## Manifestations du KOF

### **KOF Swiss Economic Forum**

OECD Economic Survey of Switzerland:  
Boosting productivity for long-term growth  
Welcome and introduction Prof Jan-Egbert Sturm,  
Director of KOF, ETH Zurich  
with lectures from Christine Lewis,  
Head of the Indonesia/Switzerland Desk, OECD  
Patrice Ollivaud, Economist, OECD

ETH Zurich, Wednesday, 15 November 2017,  
10.00 –11.30 a.m.  
[www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-wirtschaftsforum](http://www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-wirtschaftsforum) →

### **KOF Research Seminar:**

[www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-research-seminar](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-research-seminar) →

### **KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:**

[www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-eth-uzh-seminar](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-eth-uzh-seminar) →

## Conférences/Workshops

**Vous trouverez sur notre site des conférences et workshops actuels :**

[www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/conferences](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/conferences) →

## Agenda KOF

Retrouvez ici nos rendez-vous destinés aux médias :

[www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/medias/agenda-mediatique](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/medias/agenda-mediatique) →

## Autres publications du KOF

Vous trouverez sur notre site la liste complète des publications du KOF (analyses, working papers et études du KOF).

[www.kof.ethz.ch/fr/publications](http://www.kof.ethz.ch/fr/publications) →

## Mentions légales

Editrice	KOF Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF de Zurich		
Direction	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Rédaction	Dr. David Iselin		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Images	shutterstock / Kawara / KOF		
Adresse postale	LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zurich		
Téléphone	+41 44 632 42 39	E-Mail	bulletin@kof.ethz.ch
Téléfax	+41 44 632 12 18	Website	www.kof.ethz.ch

ISSN 1662-4270 | Copyright © EPF Zurich, KOF Centre de recherches conjoncturelles, 2017

Toute publication d'une reproduction (même par extraits) n'est permise qu'avec l'autorisation de l'éditeur et avec mention de la source.

## Service Client

Le bulletin du KOF est un service gratuit qui vous informe chaque mois par courrier électronique sur les derniers développements conjoncturels, sur nos travaux de recherche et sur les principales manifestations.

Inscrivez-vous : [www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/inscription.ch](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/inscription.ch) →

Pour consulter les bulletins précédents, rendez-vous dans nos archives :  
[www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/numeros/archives.ch](http://www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/numeros/archives.ch) →

Rendez-nous visite sur notre site : [www.kof.ethz.ch/fr/](http://www.kof.ethz.ch/fr/) →

Vous pouvez vous procurer des séries temporelles issues de notre vaste banque de données via notre service des données :  
[www.kof.ethz.ch/fr/donnes\\_conseils/service-des-donnes.ch](http://www.kof.ethz.ch/fr/donnes_conseils/service-des-donnes.ch) →

Prochaine date de publication : 1 décembre 2017

# KOF

ETH Zurich  
KOF Centre de recherches conjoncturelles  
LEE G 116  
Leonhardstrasse 21  
8092 Zurich

Téléphone +41 44 632 42 39  
Téléfax +41 44 632 13 52  
[www.kof.ethz.ch](http://www.kof.ethz.ch)  
#KOFETH

