



KOF Bulletin

N° 117, Avril 2018

CONJONCTURE ET RECHERCHE

- Lissage des recettes fiscales et modification du frein à l'endettement du canton de Neuchâtel →
- Maintien du salaire en cas de maladie – un équilibre entre contagion et absentéisme →
- Que faut-il faire pour adopter un meilleur système de formation professionnelle ? →
- KOF Prévisions conjoncturelles, printemps 2018 : un essor généralisé →
- Évolution de la conjoncture internationale en plein essor →

INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de la situation des affaires : nouvelle hausse →
- Chute du KOF Baromètre conjoncturel →

AGENDA →

ÉDITORIAL

Chère lectrice, cher lecteur,

Avec ses activités de recherche, le KOF couvre un vaste champ d'investigation. Les chercheurs du KOF ne pronostiquent pas seulement l'évolution économique de la Suisse et du monde (cf. articles quatre et cinq à ce sujet), mais ils s'intéressent aussi à des questions telles que l'incidence du paiement du salaire en cas de maladie (positive dans la mesure où il réduit la contamination), ou effectuent de vastes analyses et vues d'ensemble bibliographiques sur la mise en œuvre de la formation professionnelle et les facteurs qui la favorisent. Le KOF établit également des expertises : ainsi, il propose par exemple au canton de Neuchâtel l'introduction d'un mécanisme de lissage et d'une règle budgétaire basée sur le revenu tendanciel afin de mieux réagir à la volatilité de certains types de revenus. Vous aurez ainsi un aperçu de la diversité du travail accompli dans notre institut.

Je vous en souhaite une lecture enrichissante.

David Iselin

CONJONCTURE ET RECHERCHE

Lissage des recettes fiscales et modification du frein à l'endettement du canton de Neuchâtel



Le canton de Neuchâtel fait face ces dernières années à des problèmes de politique budgétaire causés par la forte volatilité de certaines catégories de recettes. Les variations inattendues et parfois de grande ampleur de ces recettes rendent difficile la conduite de la politique budgétaire. En particulier, les baisses subites de recettes nécessitent d'importants ajustements à très court terme au niveau des charges afin que les exigences du frein à l'endettement puissent être satisfaites. Afin de remédier à ces problèmes, le KOF recommande la mise en place d'un mécanisme de lissage et d'une règle budgétaire basés sur les recettes tendancielles calculées à l'aide d'un filtre de Hodrick-Prescott.

Volatilité des recettes cantonales et erreurs de prévision

Afin de pouvoir proposer un mécanisme de lissage des recettes, il convient tout d'abord d'identifier les catégories qui posent le plus de problèmes de ce point de vue. Les Tableaux 1 et 2 quantifient la volatilité ainsi que les erreurs de prévision des différentes catégories de recettes cantonales. Ces tableaux présentent, dans l'ordre, le montant des revenus en 2016 en millions de francs, la moyenne sur la période, le coefficient de variation, l'erreur de prévision absolue moyenne en pourcent des recettes au compte¹, l'équivalent en francs de 2016 de l'erreur absolue moyenne et enfin le nombre de périodes dans la série.

T 1 : Volatilité et erreurs de prévision des recettes propres (1978–2016)

	Recettes propres cantonales					
	2016	Moy.	CV	Err. Ab.	Err. Chf	N
Personnes physiques	716.80	444.10	0.44	2.60	18.80	39
Source	35.90	22.40	0.44	12.20	4.40	20
Frontaliers	11.40	5.10	0.72	12.60	1.40	30
Personnes morales	150.40	81.90	0.63	13.00	19.60	39
Foncier	9.00	3.90	0.53	13.80	1.20	39
Gains immobiliers	26.30	12.40	0.67	23.70	6.20	39
Lods	33.40	21.00	0.38	15.70	5.20	39
Successions	22.20	11.10	0.54	15.40	3.40	39
Total recettes propres	1005.00	590.00	0.47	3.50	34.70	39

¹ Cet indicateur mesure la moyenne sur la période de l'écart absolu entre le budget et le compte de chaque année en pourcentage du montant au compte. L'utilisation de la valeur absolue signifie que, autant les écarts positifs que négatifs, sont considérés comme des valeurs positives. Ceci permet d'éviter que les écarts positifs et négatifs ne s'annulent lorsque la moyenne de ces écarts est calculée sur plusieurs années.

Le coefficient de variation propose une mesure de la volatilité qui est comparable entre différentes catégories de recettes et confirme que les recettes des personnes morales, la part à l'IFD et les revenus de la péréquation des ressources sont fortement volatiles. De plus, l'erreur de prévision absolue moyenne en francs de 2016 quantifie l'impact pour la politique budgétaire de la difficulté à prévoir ces revenus. Avec une erreur absolue moyenne en francs de 19.6 et 6.10 millions, les recettes des personnes morales et la part à l'IFD sont particulièrement problématiques pour la conduite de la politique budgétaire et nécessitent la mise en place d'un mécanisme de lissage.²

T 2 : Volatilité et erreurs de prévision des autres recettes (1978–2016)

	Autres recettes cantonales					
	2016	Moy.	CV	Err. Ab.	Err. Chf	N
Part à l'IFD	72.30	66.00	0.50	8.40	6.10	39
Anticipé	11.80	13.50	0.40	21.80	2.60	33
BNS	14.40	21.50	1.00	195.40	28.10	33
RPT Ressources	44.40	24.80	0.90	3.90	1.70	9
RPT Géo-topographiques	23.10	23.00	0.00	0.00	0.00	9
RPT Socio-démographiques	14.70	14.30	0.10	0.00	0.00	9
RPT Cas-de-rigueur	100.80	105.50	0.00	0.00	0.00	9
Total autres recettes	281.50	134.30	0.70	6.30	17.70	39

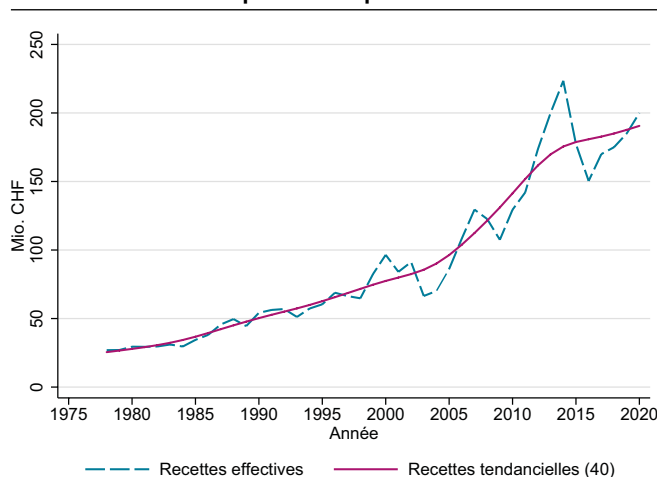
RPT = Péréquation financière nationale

Mécanisme de lissage des recettes

Le mécanisme de lissage recommandé dans une nouvelle étude du KOF réalisée par Florian Chatagny, repose essentiellement sur trois éléments, à savoir la création d'une réserve de lissage au bilan, la définition d'une règle d'attribution/de prélèvement à la réserve et le calcul d'un niveau tendanciel des recettes. Pour illustrer le mécanisme de lissage recommandé par l'étude, nous utilisons dans la présente contribution, l'exemple de l'impôt sur les personnes morales. Le niveau tendanciel des recettes est calculé à l'aide d'un filtre de Hodrick-Prescott (Hodrick and Prescott, 1997)³. Le degré de lissage imprimé par le filtre à la série de revenus dépend d'un paramètre lambda que nous fixons à 40 selon la procédure recommandée par Pollock (2004)⁴. Le graphique G 1 illustre, en bleu, les recettes effectives de l'impôt sur les personnes morales et en rouge le niveau tendanciel calculé à l'aide du filtre HP.

La différence entre ces deux courbes détermine le montant de recettes à créditer/à prélever de la réserve. Pour des raisons de transparence et pour faciliter l'évaluation du mécanisme, nous recommandons de créer une réserve pour chaque catégorie de revenu. Dans le cas des per-

G 1 : Recettes de l'impôt sur les personnes morales



sonnes morales, nous recommandons une attribution initiale à la réserve entre 3 et 55 millions de francs en fonction de la dynamique des recettes au moment de sa création.

Modification du frein à l'endettement

La volatilité des différentes catégories de recettes complique la conduite de la politique budgétaire dans la mesure où les variations subites de recettes nécessitent d'importants ajustements à très court terme au niveau des charges. Afin d'éviter de tels ajustements et de lisser la variation des charges dans le temps, Florian Chatagny préconise une modification du dispositif de frein à l'endettement. En particulier, la référence à un excédent de charges maximal de 1% devrait être éliminée et remplacée par une règle budgétaire dite de revenu tendanciel, à savoir une règle qui fixe le niveau des charges au niveau des revenus tendanciels. Une telle règle nécessite de permettre au solde de fonctionnement avant attributions/prélèvements aux réserves de lissage de fluctuer au rythme des variations conjoncturelles des recettes alors que les charges devraient être strictement maintenues au niveau des recettes tendanciels indépendamment de la phase du cycle conjoncturel. En matière de stabilisation des dépenses publiques, la supériorité d'une telle règle budgétaire comparée à d'autres dispositifs alternatifs, notamment celle basée sur des moyennes mobiles ou celle basée sur un modèle identique au frein à l'endettement de la Confédération, a récemment été démontrée.⁵

Contact

Florian Chatagny | chatagny@kof.ethz.ch

KOF Étude

Vous pouvez télécharger l'étude de référence ici.

www.kof.ethz.ch →

² Les importantes erreurs de prévision de la part aux bénéficiaires de la BNS sont essentiellement dues aux années 2013 et 2014 où la BNS n'avait pas versé de dividende en 2013 puis le double du montant en 2014.

³ Hodrick, R., and Prescott, E. (1997). Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1), 1–16.

⁴ D.S.G. Pollock, (2000). Trend estimation and de-trending via rational square-wave filters. *Journal of Econometrics*, Volume 99, Issue 2, 317–334.

⁵ Landon, S. and Smith, C. (2017) Does the design of a fiscal rule matter for welfare? In *Economic Modelling*, Volume 63, 2017, 226–237.

Maintien du salaire en cas de maladie – un équilibre entre contagion et absentéisme

Les États-Unis sont en train d'introduire progressivement le maintien du salaire en cas de maladie. Cette démarche s'accompagne d'un net recul du taux d'activité grippale. Le présent article montre la corrélation entre le maintien du salaire et la contamination, et la manière d'utiliser le maintien du salaire pour éviter la contagion.

En Allemagne, la réglementation relative au maintien du versement du salaire en cas de maladie pour toutes les entreprises est ancrée dans la loi depuis 1994. Les États-Unis sont donc un peu à la traîne. Certes, 65% des salariés peuvent rester à la maison en cas de maladie, mais, dans le secteur des bas salaires en particulier, le maintien facultatif du salaire est, avec 20%, plutôt l'exception que la règle (Susser & Ziebarth 2016). Depuis 2006, les choses ont un peu changé : le maintien du versement du salaire est peu à peu introduit dans les États et dans certaines villes.

On peut bien sûr s'interroger sur l'impact de ce maintien. En Allemagne, on soupçonne depuis longtemps que le maintien du salaire génère parfois un surcroît d'absentéisme. Cela est notamment lié au fait que la durée de l'absence peut être déterminée par le médecin traitant. Aux États-Unis, en revanche, la limite est fixée à sept jours par an maximum, ce qui devrait nettement limiter l'absentéisme.



Autre aspect important : la contagion. Les salariés qui sont payés pour rester à la maison en cas de maladie ne transportent pas leurs virus dans l'entreprise et ne contaminent donc pas leurs collègues et clients.

Stefan Pichler et son co-auteur, Nicolas R. Ziebarth, montrent comment l'introduction du maintien du salaire aux États-Unis et les modifications de la législation sur le maintien du salaire en Allemagne se répercutent sur diverses maladies. Ils ont notamment développé un modèle qui leur permet de quantifier les externalités négatives liées à la contamination. Leur étude offre ainsi une base permettant d'identifier la contagion dans différentes conditions. Les résultats révèlent en outre que le maintien du salaire est un moyen efficace pour remédier à ces externalités négatives.

Le maintien du salaire réduit les cas de grippe

Dans l'article qui vient d'être publiée dans le Journal of Public Economics, les auteurs montrent que l'introduction du maintien du salaire aux États-Unis a réduit d'au moins 5% le nombre de cas de grippe. Si l'on considère qu'il ne s'agit que d'une extension du maintien du salaire (d'environ 65% des salariés bénéficiant de ce maintien à 100%), une entreprise qui introduirait le maintien du salaire pourrait s'attendre à des effets nettement supérieurs.

En Allemagne, en revanche, une évolution inverse fut observée en 1998. Le maintien du versement du salaire fut réduit de 100% à 80%. Dans l'ensemble, il en résulta une baisse de l'absentéisme. Aucun impact ne fut constaté en ce qui concerne les maladies contagieuses, car la contamination et la diminution des absences se compensaient.

Des effets sur l'emploi et les salaires ?

Comme souvent à propos des dispositions légales, il convient à vrai dire de se demander si des mesures vraiment contraignantes sont nécessaires ou si les entreprises ne pourraient prendre la décision elles-mêmes. Étant donné que l'extension du maintien du salaire aux États-Unis a donné lieu à une régression du taux d'activité grippale, il faudrait à première vue préconiser cette mesure. Pourtant, l'effet positif pourrait être annulé par des effets négatifs sur les salaires ou sur l'emploi. Dans une étude apparemment (Pichler & Ziebarth 2016), les auteurs ont montré que ce n'était pas le cas, du moins aux États-Unis. L'introduction légale du maintien du salaire n'avait aucune incidence sur l'emploi ou sur les salaires.

Contact

Stefan Pichler | pichler@kof.ethz.ch

Bibliographie

Pichler, S. and N. R. Ziebarth (2017): The pros and cons of sick pay schemes: Testing for contagious presenteeism and noncontagious absenteeism behavior. *Journal of Public Economics* 156, 14-33.

www.kof.ethz.ch →

Pichler, S. and N. R. Ziebarth (2016): Labor Market Effects of US Sick Pay Mandates. IZA Discussion Papers.

www.kof.ethz.ch →

Susser, P. and N. R. Ziebarth (2016): Profiling the us sick leave landscape: Presenteeism among females. *Health Services Research* 51(6), 2305-2317.

www.kof.ethz.ch →

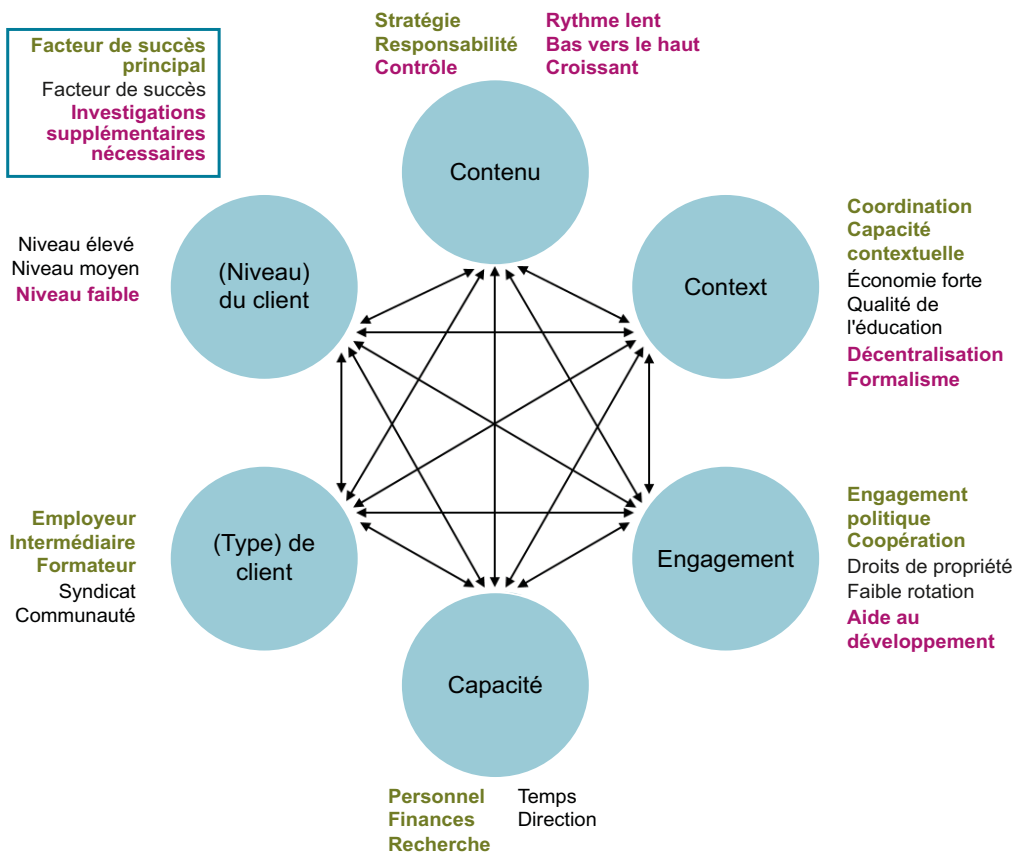
Que faut-il faire pour adopter un meilleur système de formation professionnelle ?

Puisque la recherche a déjà montré que l'amélioration des systèmes de formation professionnelle (EFP) générerait de meilleurs résultats et qu'elle a donné une idée précise de ce qu'était un bon système, nous devons savoir ce qu'il faut faire pour passer d'un mauvais système d'EFP à un système de meilleure qualité. C'est pourquoi le département de recherche sur les systèmes éducatifs du KOF a effectué la première version d'une étude bibliographique sur la mise en œuvre de réformes en EFP.

Les auteurs, Katherine Caves et Severin Baumann, ont analysé 1845 sources bibliographiques, y compris des sources scientifiques approuvées par les pairs et des sources de littérature grise, telles que les rapports et documents d'organisations internationales comme l'OCDE, l'UNESCO, la Banque mondiale et l'OIT. Ils ont recherché des mises en œuvre de réformes de systèmes de formation professionnelle (apprentissage/EFP/EFTP) (incluant changements/innovations) dans de vastes bases de données. Ils ont lu des résumés afin de réduire l'ensemble à 179 sources parfaitement pertinentes.

Katherine Caves et Severin Baumann ont utilisé les résultats théoriques et empiriques existants pour développer un cadre d'éléments-clés susceptibles d'influer sur la réussite de la mise en œuvre. Les informations venaient de documents sur la mise en œuvre, les réformes d'éducation générale ainsi que quelques sources plus spécifiques sur des réformes en EFP. Les catégories générales utilisées provenaient du cadre 5C de Nilsen (2015). Ils y ont ajouté de la théorie sur l'apprentissage et la formation professionnelle, puis codé des ensembles de 20 documents tests afin d'affiner le cadre. Il en a résulté le cadre de codage final (cf. G 2).

G 2 : Schéma de codage et résultats concernant la mise en oeuvre de l'EFP



Dans les 179 sources intégralement codées par les auteurs (deux codeurs indépendants, désaccords aplanis par un débat), ils ont découvert 1538 mentions des 30 éléments. Presque toutes les mentions sont positives (ce qui signifie que l'élément est bon pour la mise en œuvre et qu'il va dans la direction prévue par la théorie). Quand un élément est codé négatif, cela signifie que l'opposé de l'élément peut faciliter la mise en œuvre. Par exemple, l'engagement de l'employeur est pratiquement toujours positif, et ce constat résulte de sources indiquant que les employeurs ont contribué à la mise en œuvre aussi bien que de sources disant que l'absence de l'employeur compromettrait la mise en œuvre. Si l'engagement de l'employeur avait fait obstacle à la mise en œuvre, il aurait été codé négatif.

La représentation G 2 montre les résultats au niveau des différents éléments, répartis entre « facteurs de réussite essentiels », « facteurs de réussite » et « recherche complémentaire nécessaire ». Les facteurs de réussite essentiels sont des éléments qui apparaissent souvent et sont toujours ou presque toujours positifs (en vert). Ce sont les éléments critiques de la mise en œuvre. Les facteurs de réussite (en noir) sont également positifs, mais ils sont moins souvent mentionnés. Enfin, les éléments nécessitant une recherche complémentaire (en rose) font l'objet de mentions négatives, mitigées ou conditionnelles dans la littérature. Ce sont des aspects au sujet desquels les chercheurs doivent effectuer un travail plus approfondi pour pouvoir dire ce qui pourrait se passer lors de la mise en œuvre.

La seconde principale contribution de la littérature réside dans son exploration des tendances et des schémas de données. Katherine Caves et Severin Baumann ont recherché quatre différences majeures : date de la publication (avant et après 2009), type de publication (littérature grise ou approuvée par les pairs), degré de développement du pays décrit dans la source (développé ou en développement), et continent du pays décrit dans la réforme.

Les publications d'époques différentes sont en grande partie similaires, la seule différence marquante étant que les documents plus récents sont plus susceptibles de mentionner les intermédiaires. Il n'est pas surprenant qu'il y ait eu peu de changement dans le temps, car il s'agit le plus souvent d'études de cas isolés et que peu de sources se font systématiquement référence l'une à l'autre et constituent un cadre idéologique.

La littérature scientifique et la littérature grise sont relativement similaires, et de tailles similaires. Les sources grises sont plus susceptibles de mentionner les types d'acteurs, en particulier les employeurs et les intermédiaires. Trois organisations majeures figurent en bonne place dans la littérature grise : Centre européen pour le développement de la formation professionnelle (Cedefop), Fondation européenne pour la formation (ETF) et OCDE. Tandis que le Cedefop et ETF sont similaires au groupe, l'OCDE mentionnera plus probablement les employeurs et les intermédiaires, et moins souvent la volonté politique et le contexte.

Les pays développés et en développement sont représentés à parts à peu près égales, ce qui est un indice encourageant que la littérature n'a pas omis les pays en développement. Les deux types sont plutôt similaires en général, la coordination apparaissant plus souvent dans les pays développés que chez leurs homologues en développement. Bien que les différences ne soient pas spectaculaires, le personnel, les finances et l'aide étrangère sont plus typiques des sources relatives aux pays en développement. L'analyse des seuls pays développés d'Europe révèle un schéma très similaire.

Enfin, la principale lacune dans la littérature concerne l'absence des pays non européens ; les sources européennes représentent une bonne moitié de l'ensemble. L'autre moitié se répartit entre des études pluricontinentales, l'Asie, l'Afrique, l'Océanie, l'Amérique du Nord et l'Amérique du Sud, par ordre décroissant. Ce constat peut s'expliquer par divers facteurs, tels que la langue de recherche limitée à l'anglais, l'absence de systèmes d'EFP dans les pays concernés ou le fait que la formation professionnelle ne constitue pas en général un thème de recherche. Il est toutefois encourageant d'observer que les études pluricontinentales ne diffèrent pas sensiblement des études majoritairement européennes, même si elles tendent à accorder davantage d'importance au contexte.

Cette étude bibliographique a été aussi systématique que possible, mais il arrive toujours que la subjectivité impose une limitation potentielle. En tant qu'analyse bibliographique, elle présente aussi toutes les limites de la littérature elle-même, notamment l'absence des pays non européens. Cependant, elle montre que la littérature sur la mise en œuvre de l'EFP est plus vaste et plus cohérente qu'on ne l'imagine. Elle se distingue également de la mise en œuvre de réformes en éducation générale, en particulier en ce qui concerne l'accent mis sur les types d'acteurs et les interactions entre eux. Le département de recherche sur les systèmes éducatifs entend utiliser cette étude pour compléter sa recherche sur les réformes en EFP dans le monde.

Contact

Katherine Caves | caves@kof.ethz.ch

Cet article base sur le KOF Working Paper, n° 441, par Katherine Caves et Severin Baumann, « Getting there from here: A literature review of VET reform implementation ». Cela sera publié bientôt.

KOF Prévisions conjoncturelles, printemps 2018 : un essor généralisé

L'économie suisse traverse une phase d'essor. Le PIB atteindra cette année un taux de croissance relativement élevé (2,5%). Le KOF prévoit un développement économique plutôt favorable en 2019 (1,8%). L'évolution du marché de l'emploi est réjouissante. L'inflation se retrouvera lentement dans le positif.

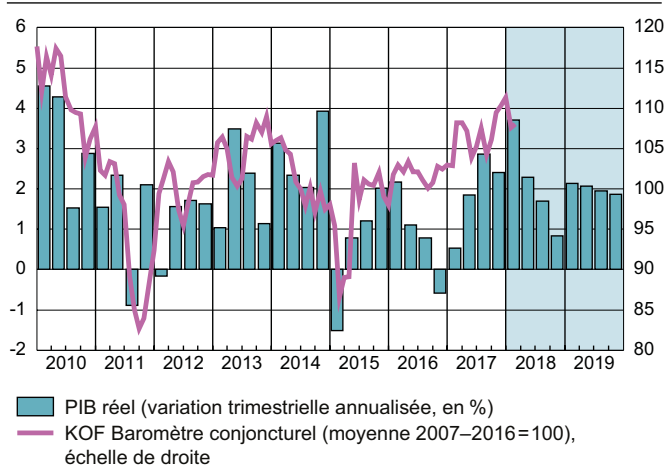
L'économie suisse connaît actuellement une évolution très réjouissante (cf. G 3). Tant les secteurs axés sur l'étranger que ceux tournés vers le marché intérieur affichent une forte croissance, et les informations négatives de la part des entreprises suisses sont rares. Cette évolution positive est principalement imputable à l'amélioration de la situation économique de ses principaux partenaires commerciaux ainsi qu'à l'affaiblissement du franc suisse par rapport à l'euro. Ce dernier facteur a surtout eu pour conséquence que les entreprises exportatrices ont pu accroître leurs marges.

Le KOF a légèrement corrigé à la hausse ses prévisions de l'hiver. Nous escomptons désormais une hausse de la performance économique de 2,5% cette année. Une partie de cette hausse est toutefois imputable à des événements qui n'ont que peu à voir avec la production sur le sol suisse. Une part substantielle des revenus liés aux grandes manifestations sportives internationales sont affectées au produit intérieur brut suisse (PIB), si la fédération organisatrice est domiciliée en Suisse et si elle reçoit les recettes de la manifestation. Durant l'année en cours, il y aura eu deux

grandes manifestations : les Jeux olympiques d'hiver en Corée du Sud et la Coupe du monde de football en Russie, pour lesquels le CIO et la FIFA, domiciliés en Suisse, détiennent des droits de commercialisation. Nous estimons la valeur ajoutée supplémentaire qui en découle à environ 0,3% du PIB suisse. En l'absence de cet effet l'an prochain, nous ne prévoyons qu'un taux de croissance de 1,8%. En valeur corrigée des effets des manifestations sportives, le taux de croissance prévu pour 2019 sera toutefois à peine plus faible que celui de cette année (cf. G 4).

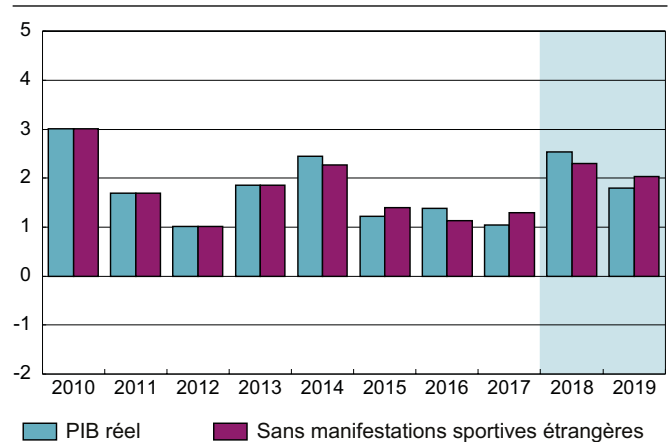
G 3 : PIB réel et KOF Baromètre conjoncturel

(PIB à partir du 1er trimestre 2018 : estimation/prévisions KOF)



G 4 : Incidence des grandes manifestations sportives internationales

(variation annuelle, en %)



En raison de cet effet spécial, il n'est pas étonnant que, malgré la plus forte croissance et au vu des taux de croissance prévus en 2019, le nombre des actifs augmente plutôt peu, que le taux de chômage ne diminue que lentement et qu'aucune pression notable ne se fasse sentir au niveau des salaires. Il n'y aura donc pratiquement aucune poussée sur les prix de la part de la production domestique. L'affaiblissement du franc suisse par rapport à l'euro et la

G 5 : Prix à la consommation et prévisions
(variation en % par rapport à l'année précédente)



légère hausse du prix du pétrole devraient cependant avoir pour effet que le taux de croissance augmentera à 0,7% cette année. Il devrait toutefois rester bas et même fléchir quelque peu par la suite (cf. G 5), si bien que la montée des prix ne justifiera pas de resserrement de la politique monétaire.

Dans la situation actuelle, le KOF prévoit que la Banque nationale suisse (BNS) reproduira la politique de taux d'intérêt de la BCE, afin de maintenir le différentiel d'intérêt habituel par rapport aux placements en euros. La Banque centrale européenne (BCE) ne devrait procéder que l'an prochain à un premier relèvement de ses taux d'intérêt. Nos prévisions tablent sur un cours du change relativement stable entre le franc suisse et l'euro, de sorte que la BNS ne devrait subir, selon nous, aucune pression l'incitant à agir.

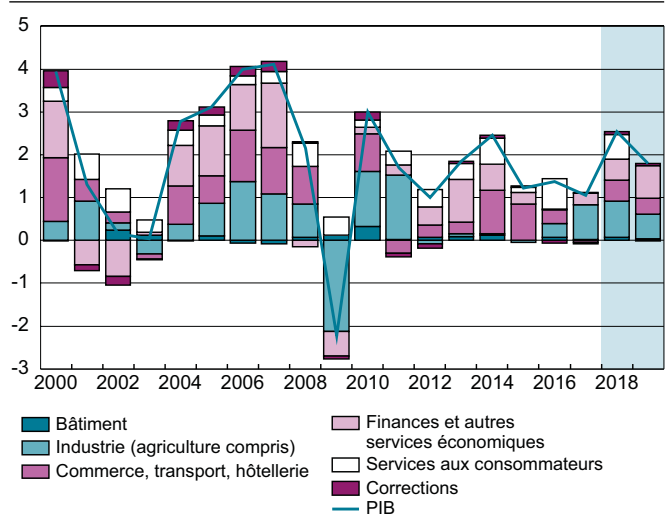
L'évolution réjouissante de l'économie bénéficie actuellement d'une large assise (cf. G 6). Si, dans les dernières années, l'industrie pharmaceutique était un moteur essentiel de la croissance économique, avec les secteurs de la formation et de la santé, d'autres branches contribuent désormais à l'essor dans une large mesure. L'industrie mécanique et la métallurgie, qui ont eu la vie dure au cours des dernières années, connaissent une nouvelle expansion et le recul temporaire de l'industrie horlogère devrait avoir touché à sa fin. Même le secteur touristique, qui ne

recevait des impulsions positives que des clients résidents ou non européens, observe depuis quelque temps une augmentation du nombre de visiteurs des pays voisins. Cette évolution est surtout importante pour les régions qui ne pouvaient guère bénéficier, dans le passé, de la croissance du nombre de touristes asiatiques.

La situation du commerce s'est également stabilisée. Le commerce de détail, soumis à une pression croissante au cours des dernières années en raison des achats effectués par les Suisses à l'étranger, a pu améliorer sa position suite à l'affaiblissement du franc. Il porte un jugement tout à fait optimiste sur ses perspectives, et les chiffres d'affaires, tout comme les bénéfices, devraient de nouveau s'accroître.

Le commerce de transit n'est pratiquement pas parvenu à augmenter ses bénéfices depuis 2010, ce qui est aussi imputable aux effets du taux de change, car ces revenus sont presque exclusivement obtenus en devises étrangères. Les bénéfices de ce secteur sont difficiles à pronostiquer, car ils dépendent fortement de prix de matières premières divergents d'une région à l'autre ainsi que de leurs fluctuations. Nos prévisions tablent sur une hypothèse technique de bénéfices analogues à ceux des dernières années. Les activités de cette branche, de plus en

G 6 : Contributions à la croissance PIB :
du côté de la production
(en PP du PIB)



plus exposées à une observation critique, seront probablement soumises à une réglementation plus stricte à l'avenir, ce qui accroîtra les coûts, mais ne devrait pas forcément réduire les bénéfices bruts.

Dans le secteur financier, les choses ont évolué. Jusqu'à la crise financière, la valeur ajoutée des banques était deux fois plus grande que celle des assurances. Entre-temps, les bénéfices liés au crédit ont diminué, tandis que ceux des assurances ont poursuivi leur hausse. Il en résulte que la valeur ajoutée des assurances est désormais à peine plus petite que celle des banques. Nos prévisions escomptent que l'ensemble de la branche financière affichera de nouveau une plus forte croissance, et pas seulement le secteur des assurances.

L'amélioration des perspectives va normalement de pair avec une forte propension à investir. L'activité de construction, notamment dans le logement et les secteurs de l'éducation et de la santé, est pourtant déjà soutenue, de sorte qu'aucun accroissement majeur n'est à envisager. Dans le secteur du logement, nous prévoyons même une légère diminution, car le nombre de logements achevés dépasse déjà la hausse attendue de la demande en logement. Concernant les investissements d'équipement, nous tablons sur un déplacement depuis le secteur des transports vers d'autres branches ; la croissance escomptée sera un peu plus basse que durant les dernières années. Certes, une nouvelle hausse des investissements n'est pas exclue dans les transports, mais les incidences à court terme sur la valeur ajoutée en Suisse devraient demeurer modérées.

Risques de prévision

Comme souvent, les plus grands risques encourus par nos prévisions résident principalement dans le contexte international. Si l'abandon d'une politique monétaire ultra-

expansive devait passer moins inaperçu qu'espéré sur les principaux marchés d'exportation de la Suisse ou si les tensions dans un des foyers de crise internationaux devaient accroître sensiblement l'incertitude économique, nos hypothèses s'avèreraient trop optimistes ; de même, le risque actuellement plutôt en hausse d'un Brexit désordonné au printemps 2019 pourrait affecter sensiblement l'économie européenne et, partant, l'économie suisse. Le franc, en tant que monnaie refuge traditionnelle, constitue pour les exportations suisses un risque potentiel qui pourrait se concrétiser durant la période de prévision. Une nouvelle escalade des désaccords concernant les modalités des échanges commerciaux internationaux produirait également un effet modérateur sur l'activité économique internationale et suisse.

Du côté des éventuelles surprises positives figure une accélération plus forte que prévu du cycle d'investissement en Europe. L'essor actuel en Europe est déjà porté par une activité d'investissement favorable. Si les investissements progressaient davantage que prévu, l'économie suisse, à vocation internationale, en tirerait également profit.

Contact

Yngve Abrahamsen | abrahamsen@kof.ethz.ch

Pour de plus amples informations sur les prévisions actuelles du KOF visitez notre site web : www.kof.ethz.ch →

Évolution de la conjoncture internationale en plein essor

L'économie mondiale est en excellente condition, et le commerce mondial affiche de nouveau, pour la première fois depuis cinq ans, une croissance supérieure à la moyenne. Cependant, le KOF prévoit que la dynamique conjoncturelle soutenue de l'économie mondiale diminuera quelque peu dans les mois à venir.

L'essor mondial s'est légèrement affaibli vers la fin de 2017, après un développement extrêmement dynamique durant l'été. Ce ralentissement progressif a été observé dans presque toutes les régions. Globalement, l'économie mondiale peut toutefois considérer l'année écoulée comme une année performante. Les économies développées en particulier ont affiché une croissance vigoureuse. Tant les États-Unis que l'UE et le Japon traversent une phase de forte expansion. Des contributions soutenues sont également venues de l'Asie de l'Est et du Sud-Est, surtout de Chine, où la haute conjoncture s'est maintenue grâce au soutien de stimulations fiscales. Des impulsions positives sont également de nouveau venues d'Amérique latine et de Russie au cours de l'année. La production en Inde a été temporairement et fortement contrariée par des réformes du système financier et de la TVA, mais elle a pu de nouveau croître plus vigoureusement en fin d'année.

En harmonie avec la forte croissance de l'économie mondiale, le commerce mondial s'est également repris, après cinq années marquées par de faibles taux de croissance (2% en moyenne), et a progressé de 4,5% l'an dernier. De même, les prix des sources d'énergie et d'autres matières premières industrielles ont augmenté durant l'année, sans pour autant produire d'effets majeurs sur les prix à la consommation. La pression sous-jacente sur les prix, mesurée d'après l'inflation de base (hors prix énergétiques et alimentaires), a connu une augmentation modérée durant l'année écoulée, avec toutefois des différences d'une région à l'autre : tandis que l'inflation de base approche l'objectif de renchérissement aux États-Unis, elle en est encore très éloignée dans la zone euro et au Japon. La hausse des prix au Royaume-Uni reste marquée par les conséquences de la dépréciation de la livre, liée à la décision du Brexit de l'été 2016. La pression sous-jacente

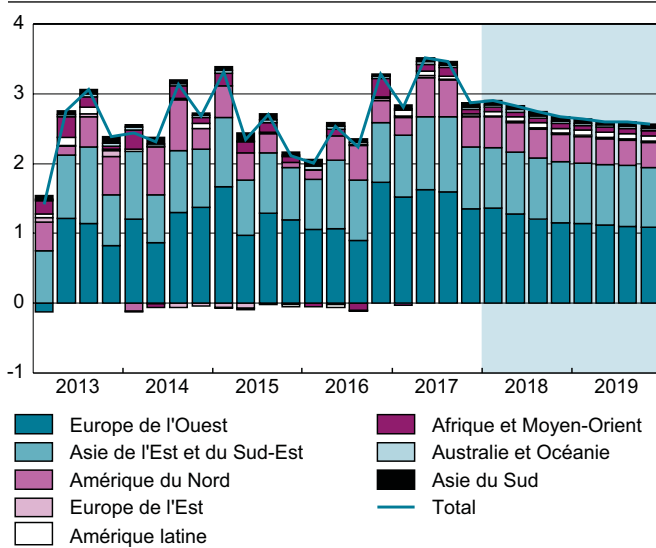
sur les prix y est nettement supérieure à l'objectif de renchérissement. En Chine, la conjoncture soutenue ne s'est guère répercutée sur les prix à la consommation.

Abandon progressif de la politique monétaire expansive

La divergence politique entre les grandes régions monétaires s'est accrue l'an dernier et augmentera encore cette année. D'une part, la banque centrale américaine (Fed) et la Bank of England ont respectivement relevé leurs taux directeurs trois fois et une fois ; cette année, les deux institutions devraient les relever dans la même mesure. D'autre part, la banque centrale japonaise a encore intensifié sa politique expansive, du moins sur le plan de la communication. Et la Banque centrale européenne (BCE) a maintenu ses taux l'an dernier, tout en entamant en avril la normalisation de sa politique monétaire et en abaissant ainsi le volume net du programme de rachat d'emprunts de 80 milliards d'euros par mois à 60 milliards d'euros. En janvier de cette année, une nouvelle réduction à 30 milliards d'euros par mois a été décidée. Il faudra sans doute attendre 2019 pour qu'un premier relèvement du taux directeur ait lieu dans la zone euro.

La forte dynamique conjoncturelle de l'économie mondiale devrait lentement décroître durant la période de prévision (cf. G 7). Dans les économies développées, moteurs de la relance jusqu'à présent, les écarts de production devraient avoir été comblés en grande partie l'an dernier. Il est toutefois à prévoir que les entreprises continueront d'accroître leurs capacités dans un contexte de politique économique globalement favorable. Les facteurs de production ne devraient donc être sursaturés que lentement, ce qui devrait aboutir à des taux de croissance progressivement plus faibles. L'augmentation des capacités de production est aussi la raison pour laquelle nous prévoyons certes

G 7 : Contributions de croissance de divers agrégats de pays
(en %, pondéré avec la part des exportations suisses)



une hausse sensible mais non massive de l'inflation dans les économies développées. En Chine également, la réduction des stimulations fiscales et la transition vers un modèle économique davantage axé sur les services réduiront les contributions à l'expansion de l'économie mondiale. Dans d'autres pays émergents ou en développement, encore moins avancés dans le cycle conjoncturel et plutôt bénéficiaires de la hausse du prix des matières premières, l'essor devrait persister plus longtemps.

Politique commerciale et réforme fiscale aux États-Unis : facteurs d'incertitude

Le gouvernement américain du président Donald Trump est actuellement un facteur d'incertitude en raison de sa politique commerciale et fiscale. Certes, les surtaxes décidées jusqu'à présent sur les importations d'acier et d'aluminium ne devraient pas avoir d'incidences majeures directes sur l'Europe, car les États-Unis importent relativement peu de métaux bruts d'Europe. Cependant, l'annonce d'un accroissement massif des restrictions à l'importation de voitures et d'autres marchandises en réaction à d'éventuelles mesures de rétorsion de l'UE, ne serait-ce que ponctuelles, suscitent la menace d'un conflit commercial. Les voitures sont le principal produit d'exportation de plusieurs pays européens et les États-Unis constituent un marché important. Concernant l'Allemagne,

1,7% de toutes ses exportations seraient frappées d'une surtaxe ; l'Italie, 0,9% ; et le Royaume-Uni, 2,1% même. La diminution des exportations par le biais d'une surtaxe occasionnerait en outre de lourdes pertes à l'exportation étant donné l'imbrication étroite du tissu de sous-traitance en Europe. À court terme, l'Europe serait nettement plus affectée que les États-Unis par un conflit commercial, car la conjoncture européenne actuelle est fortement soutenue par les exportations. De même, la récente dynamique d'investissement pourrait être compromise si les perspectives d'exportation accusaient une forte dégradation.

Par ailleurs, les répercussions de la réforme fiscale récemment décidée s'avèrent difficiles à évaluer. À court terme, elle devrait stimuler aussi bien la consommation privée locale que les activités d'investissement. Le surcroît de demande bénéficiera aussi aux entreprises européennes sous la forme d'un accroissement des exportations (pour autant qu'aucune nouvelle restriction des importations ne survienne). Comme les États-Unis présentent déjà un taux élevé d'utilisation des capacités, les impulsions de la réforme fiscale sur l'économie réelle ne cesseront de décroître durant la période de prévision, tandis que la pression s'accroîtra sur les prix à la consommation et les prix des actifs. La réforme fiscale américaine augmente cependant l'attrait des États-Unis pour des investissements directs supplémentaires de l'étranger. En même temps, les pays à fiscalité élevée comme l'Allemagne et la France deviendront relativement moins attractifs pour des investissements directs, en raison de l'exonération des bénéfices des filiales étrangères aux États-Unis, par rapport à des pays à faible fiscalité comme l'Irlande, par exemple. À moyen terme, il en résultera donc des pertes pour les pays à fiscalité élevée, s'ils ne soutiennent pas la concurrence fiscale initiée par les États-Unis et s'ils ne procèdent pas, de leur côté, à des ajustements fiscaux.

Contact

Florian Eckert | eckert@kof.ethz.ch
Stefan Neuwirth | neuwirth@kof.ethz.ch
Heiner Mikosch | mikosch@kof.ethz.ch

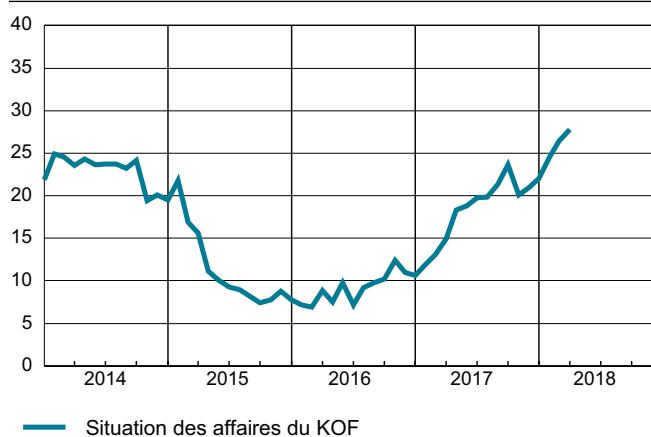
INDICATEURS DU KOF

KOF Indicateur de la situation des affaires : nouvelle hausse

L'indicateur de la situation des affaires du KOF dans le secteur privé suisse s'est à nouveau amélioré en mars 2018 (cf. G 8). Il est ainsi en constante progression depuis le début de l'année. Il a atteint son niveau le plus élevé depuis l'été 2011. Le moteur conjoncturel suisse tourne actuellement à plein régime.

Au mois de mars, l'indicateur de la situation des affaires du KOF a progressé ou n'a pratiquement pas changé dans les divers secteurs d'activité économique (cf. T3). Le commerce de détail avait jusqu'à présent le plus de difficultés à sortir de sa récession. En mars, les détaillants ont fait état d'une situation nettement plus favorable que le mois précédent. Dans l'industrie de transformation, l'envolée se poursuit et la situation s'est encore améliorée. Le secteur des bureaux d'études fait également mention d'une amélioration, alors que l'indicateur avait fléchi le mois précédent. La situation n'a pratiquement pas évolué dans le bâtiment et chez les prestataires de services financiers et assurantiels. Le commerce de gros, l'hôtellerie et les autres prestataires de services ont été interrogés pour la dernière fois en janvier. Les trois secteurs faisaient état, à l'époque, d'une situation plus favorable que précédemment.

G 8 : KOF Indicateur de la situation des affaires
(Solde, valeur désaisonnalisée)



T 3 : Indicateur KOF de la situation des affaires en Suisse (soldes, valeurs désaisonnalisées)

	Mars 17	Avr. 17	Mai 17	Juin 17	Juil. 17	Août 17	Sep 17	Oct. 17	Nov. 17	Déc. 17	Jan. 18	Fév. 18	Mars 18
Secteur privé (total)	12.9	15.2	18.3	18.8	19.8	19.9	21.3	23.6	20.2	20.9	22.1	24.5	26.2
Industrie de transformation	-7.1	-5.0	-1.9	-1.2	3.8	4.0	6.5	9.8	10.7	13.4	13.4	14.6	19.7
Bâtiment	27.3	32.6	31.6	29.4	32.9	32.5	31.8	31.4	31.2	32.3	31.5	33.0	32.9
Bureaux d'études	47.4	48.9	50.1	47.2	46.7	46.5	46.8	47.4	49.4	48.9	49.9	46.1	48.8
Commerce de détail	-11.2	-7.4	-3.1	-11.3	-0.7	-2.1	-1.3	2.7	1.5	0.6	3.8	1.4	7.3
Commerce de gros	-	-	9.2	-	-	15.6	-	-	20.5	-	-	30.4	-
Services financiers	31.8	32.7	31.9	37.7	36.6	29.9	33.6	36.3	30.5	33.4	38.3	41.5	41.3
Hôtellerie	-	-	-14.4	-	-	-2.0	-	-	0.3	-	-	3.7	-
Autres services	-	-	32.1	-	-	32.5	-	-	24.3	-	-	25.9	-

Réponses à la question : Nous jugeons notre situation bonne/satisfaisante/mauvaise. Le solde correspond au pourcentage de réponses « bonne » moins le pourcentage de réponses « mauvaise ».

Sur le plan régional, la majorité des grandes régions définies par l'OFS ont ressenti un vent conjoncturel favorable en mars (cf. G 9). La situation des affaires s'est améliorée en Suisse orientale, dans la région zurichoise, en Suisse centrale, sur le Plateau et au Tessin. En revanche, elle est demeurée pratiquement inchangée dans le Nord-Ouest. La situation, déjà plutôt médiocre, s'est encore assombrie dans le Bassin lémanique.

Explication des graphiques :

Le graphique G 8 présente l'indicateur KOF de la situation des affaires du KOF dans l'ensemble des secteurs concernés par l'enquête. En ce qui concerne les secteurs d'activité sollicités trimestriellement, la situation des affaires est considérée comme constante dans les mois intermédiaires.

Le graphique G 9 indique la situation des affaires dans les grandes régions définies par l'Office fédéral de la statistique. Les régions présentent des couleurs différentes en fonction de la situation des affaires. À l'intérieur des régions, les flèches indiquent la variation de la situation par rapport au mois précédent. Une flèche dirigée vers le haut, par exemple, indique que la situation s'est améliorée en variation mensuelle.

L'indicateur KOF de la situation des affaires du KOF se fonde sur plus de 4500 réponses d'entreprises suisses. Chaque mois, les entreprises de l'industrie, du commerce de détail, du bâtiment, du secteur des bureaux d'études ainsi que les prestataires de services financiers et assurantiel sont interrogés. Les entreprises de l'hôtellerie, du commerce de gros ainsi que les autres prestataires de services font l'objet d'une enquête trimestrielle, menée le premier mois de chaque trimestre. Les entreprises sont notamment invitées à porter un jugement sur la situation actuelle de leurs affaires. Elles peuvent qualifier la situa-

G 9 : KOF Situation des affaires dans les entreprises du secteur privé



L'inclinaison des flèches indique la variation de la situation des affaires par rapport au mois précédent.

Source : KOF

Soldes

■ 55 à 100	■ entre 30 et 55	■ entre 16,5 et 30
■ entre 9 et 16,5	■ entre 5 et 9	■ entre -5 et 5
■ entre -9 et -5	■ entre -16,5 et -9	■ entre -30 et -16,5
■ entre -55 et -30	■ entre -100 et -55	

tion de « bonne », « satisfaisante » ou « mauvaise ». La valeur solde de la situation actuelle est la différence entre les pourcentages de réponses « bonne » et « mauvaise ».

Contact

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Pour de plus amples informations sur les enquêtes conjoncturelles du KOF visitez notre site web : www.kof.ethz.ch →

Chute du KOF Baromètre conjoncturel

Le baromètre conjoncturel du KOF a chuté de 2,4 points en mars 2018 pour s'établir à 106,0 points (cf. G 10). Malgré ce recul, il se maintient à un niveau nettement supérieur à sa moyenne à long terme. Concernant le proche avenir, l'économie suisse devrait donc continuer à afficher des taux de croissance supérieurs à la moyenne.

En mars 2018, le baromètre conjoncturel du KOF a cédé 2,4 points par rapport au mois précédent (révision de 108,0 à 108,4 points) pour s'établir à 106,0 points. La hausse de février a donc été plus que corrigée. Une analyse à plus long terme révèle que le baromètre est actuellement très volatile, mais qu'il se maintient toujours nettement au-delà de sa moyenne depuis l'automne 2016.

Les principales contributions négatives à ce résultat proviennent de l'industrie, suivie par les indicateurs de l'économie d'exportation. Les indicateurs du secteur financier, de l'hôtellerie et de la consommation intérieure, en revanche, sont demeurés pratiquement inchangés par rapport au mois précédent.

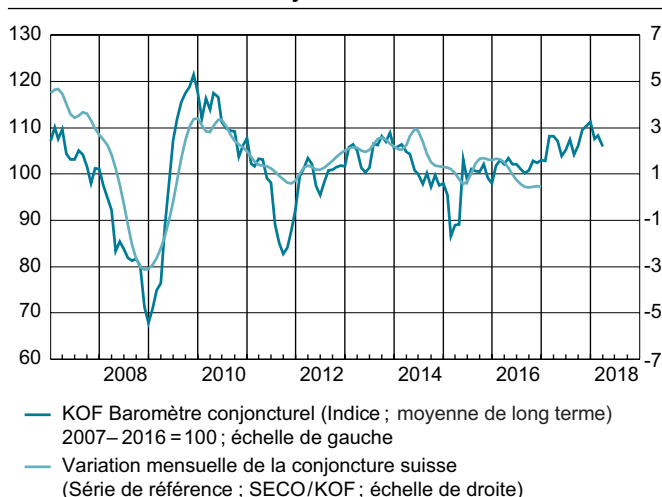
À l'intérieur de l'industrie de transformation, l'évolution négative est imputable à divers secteurs d'activité. Des signaux nettement négatifs sont venus de la métallurgie, suivie par le secteur du bois, le textile et l'industrie alimentaire. La seule éclaircie concerne l'industrie électrique. Les autres secteurs industriels n'ont enregistré pratiquement aucun changement par rapport à février.

L'assombrissement de l'ensemble de l'industrie manufacturière est en grande partie causée par une appréciation plus pessimiste de la situation des affaires et de la production. Par contre, l'évaluation des stocks a fait l'objet d'une légère amélioration.

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

En septembre 2017 a eu lieu la mise à jour annuelle du baromètre conjoncturel du KOF. 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

G 10 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence



concerne la série de référence mise à jour, il s'agit du taux de croissance lissé en rythme annuel du produit 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

Michael Graff | graff@kof.ethz.ch

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

www.kof.ethz.ch →

AGENDA

Manifestations du KOF

KOF Research Seminar:

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 →

Conférences/Workshops

Vous trouverez sur notre site des conférences et workshops actuels :

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 →

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 →

Mentions légales

Editrice KOF Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF de Zurich

Direction Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm

Rédaction Dr. David Iselin, Anne Stücker

Layout Vera Degonda, Nicole Koch

Images KOF, Shutterstock

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, 2018

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 →

Pour consulter les bulletins précédents, rendez-vous dans nos archives :

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/ →

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 →

Prochaine date de publication : 4 mai 2018

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

#KOFETH

