



# KOF Bulletin

N° 96, mai 2016

## CONJONCTURE ET RECHERCHE

- Enquêtes conjoncturelles du KOF d'avril 2016 :  
la situation des affaires se détend dans les entreprises →
- Traité Transatlantique : comment l'évaluer ? →
- L'économie suisse tire profit de ses activités de recherche et de développement à l'étranger →
- Les instituts de recherche apprécient la politique monétaire de la BCE →

## INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de l'emploi : le marché suisse au ralenti →
- KOF Baromètre conjoncturel : maintien au niveau du mois de mars →

AGENDA →

TABLEAUX PRÉVISIONS →

# EDITORIAL

Chère lectrice, cher lecteur,

Après une année 2015 difficile sur le plan économique, les entreprises ne s'attendaient guère à un départ fulgurant en 2016. Les entreprises suisses connaissent néanmoins une certaine reprise, comme le montrent nos dernières enquêtes conjoncturelles. Mais il est encore trop tôt pour se réjouir : l'appréciation de la situation des affaires continue d'être moins bonne qu'avant l'abandon du taux de change plancher et les attentes sont réservées en ce qui concerne les mois à venir. De même, le marché du travail tourne toujours au ralenti, comme le montre l'indicateur KOF de l'emploi. Après une légère relance en début d'année, il stagne à nouveau. La politique des banques centrales joue un rôle au niveau de l'évolution conjoncturelle. La Banque centrale européenne a récemment fait l'objet d'un regain de critiques en raison de sa politique monétaire. Notre article à ce sujet montre que cet avis n'est pas partagé par tout le monde. Concernant la compétitivité des entreprises, la recherche et le développement occupent une place de plus en plus importante. L'article sur les motivations, les stratégies et les incidences d'une internationalisation croissante de la recherche et du développement montre que ces activités ne doivent pas toujours être menées sur place. Le présent bulletin s'intéresse également à un autre thème, dont l'actualité de ces derniers jours témoigne une fois de plus de son caractère très controversé: le Traité Transatlantique (ou TTIP). Bien des aspects du Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement entre les États-Unis et l'Union européenne n'ont pas encore trouvés de réponse ou demeurent méconnus, même après 13 cycles de négociations. Nos experts ont toutefois essayé d'évaluer cet accord de commerce extérieur, unique en son genre.

Nous vous souhaitons une excellente lecture.

Anne Stücker et David Iselin

# CONJONCTURE ET RECHERCHE

## Enquêtes conjoncturelles du KOF d'avril 2016 : la situation des affaires se détend dans les entreprises



**L'indicateur de la situation des affaires dans le secteur privé suisse a progressé pour la troisième fois de suite en avril 2016. Les entreprises se remettent peu à peu de la faiblesse observée en début d'année. La situation demeure toutefois nettement moins favorable qu'avant l'abandon du taux de change plancher effectué au début de 2015 (cf. G1). Les entreprises ne prévoient pas de changement majeur en ce qui concerne l'évolution de leur situation dans les six prochains mois. L'économie suisse suit un lent processus de reprise.**

### **Evolution régionale**

Sur le plan géographique, l'indicateur a progressé dans la plupart des régions (cf. G2). En Suisse centrale, dans la région zurichoise et sur le Plateau, la situation des affaires, déjà satisfaisante, s'est encore sensiblement améliorée. Mais le Tessin aussi est parvenu à se redresser légèrement. Tandis que la situation n'a guère évolué en Suisse orientale, le Nord-Ouest et le Bassin lémanique ont subi quelques revers.

### **Evolution sectorielle**

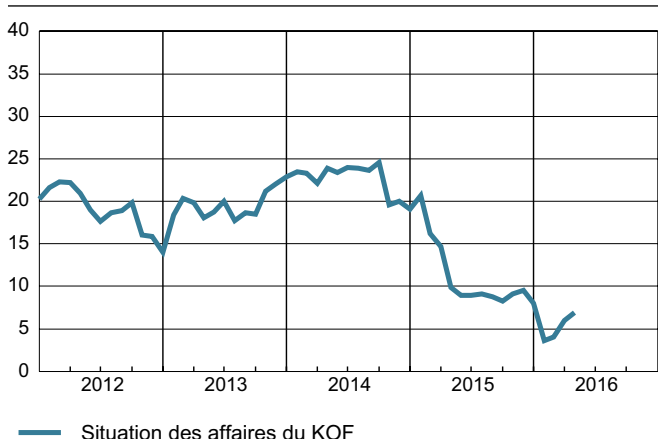
La situation des affaires a connu des évolutions variées en avril dans les différents secteurs d'activité. Les entreprises du commerce de gros, de l'hôtellerie et de l'industrie de

transformation font état d'un développement plus positif que précédemment. Dans l'industrie de transformation, la situation s'est un peu éclaircie, notamment chez les entreprises à vocation exportatrice. Dans le bâtiment, les bureaux d'études et les autres sociétés de services, la situation s'est très légèrement dégradée. Par ailleurs, elle n'est plus aussi bonne que le mois dernier chez les prestataires de services financiers.

### **Soulagement chez les entreprises exportatrices**

La situation des affaires s'est détendue pour la deuxième fois consécutive dans l'industrie de transformation. Les entreprises ne déplorent plus aussi fréquemment leur situation qu'au début de l'année. Les entrées de commandes

**G 1 : KOF Indicateur de la situation des affaires**  
(Solde, valeur désaisonnalisée)



se sont pratiquement stabilisées et les entreprises portent un regard moins sceptique qu'auparavant sur leur carnet de commandes. La production n'a plus guère été ralentie et les stocks de produits intermédiaires sont moins souvent considérés comme trop abondants. Les entreprises utilisent un peu plus qu'il y a trois mois leurs équipements et leurs machines. Le taux d'utilisation des capacités demeure certes inférieur à la moyenne (81,5%), mais il s'avère pour l'instant légèrement supérieur à celui de la même période de l'an dernier. La pression sur la situation bénéficiaire a fléchi. Les entreprises espèrent à nouveau de légères impulsions à l'exportation au cours des prochains mois. Après avoir sensiblement ajusté leurs prix à la baisse durant les derniers mois en raison de la vigueur du franc suisse, elles s'insèrent maintenant de nouveau dans l'évolution internationale. L'amélioration de la situation se fait donc particulièrement sentir dans les entreprises à vocation exportatrice. Les exportateurs envisagent de nets accroissements de production dans le proche avenir. En dépit de l'amélioration de la situation dans l'industrie de transformation, les compressions de personnel restent à l'ordre du jour dans ce secteur d'activité.

Dans le bâtiment et les bureaux d'études, secteurs liés à la construction, la situation s'est légèrement assombrie en avril (cf. T 1). Globalement, elle demeure majoritairement bonne dans ces deux secteurs, même si elle s'avérait nettement meilleure en avril de l'an dernier dans le secteur du bâtiment. Bien qu'elles n'aient pratiquement pas fait état de mauvaises conditions météorologiques, les entreprises du bâtiment tendent à réduire leur activité. Comme les participants à l'enquête ont plus souvent déploré que précédemment l'insuffisance de la demande, ils ont également tendance à envisager un affaiblissement de l'activité de construction dans les trois prochains mois. Ils entendent par conséquent réduire leurs effectifs de personnel. Dans

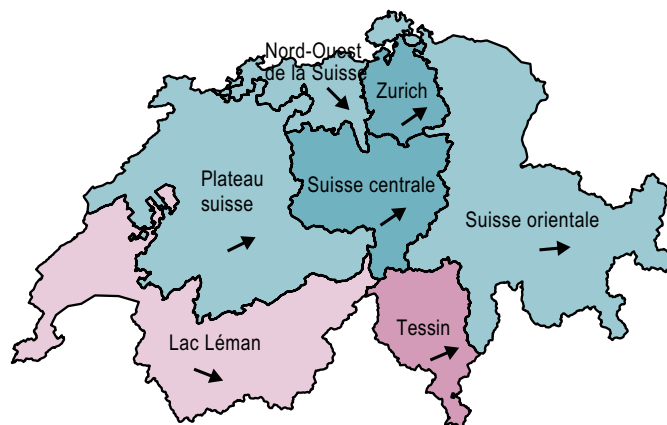
les bureaux d'études, la situation n'a pratiquement pas changé au cours des derniers mois. Ils font état d'une demande stable. La situation ne devrait guère évoluer dans un proche avenir selon eux ; ils s'attendent, le cas échéant, à une légère diminution de la demande et envisagent donc pratiquement aucun changement au niveau du personnel.

**Amélioration de la situation dans le commerce de détail et l'hôtellerie**

Dans le commerce de détail, l'éclaircie du mois de mars a cédé la place à une nouvelle et légère détérioration de la situation des affaires en avril. Dans l'ensemble, les entreprises se montrent plutôt insatisfaites de leur situation, même si celle-ci s'avère plus favorable qu'en début d'année. Certes, selon les détaillants, les prix de vente resteront soumis à une pression à la baisse dans les prochains mois, mais ils espèrent pouvoir pratiquement stabiliser leur chiffre d'affaires. En ce qui concerne la commande de nouvelles marchandises, ils envisagent de ne plus être aussi réservés que précédemment. Les compressions de personnel ne sont guère à l'ordre du jour pour l'instant. La situation s'est quelque peu détendue dans le commerce de gros. Cependant, les entreprises déplorent l'insuffisance de la demande. Elles ont toutefois pu stabiliser leur position sur le marché et espèrent ne plus devoir procéder à des réductions au niveau des prix de vente.

Dans l'hôtellerie, la situation des affaires n'est plus aussi mauvaise qu'au premier trimestre, tant dans le secteur de

**G 2 : 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

**T 1 : Indicateur KOF de la situation des affaires en Suisse (soldes, valeur désaisonnalisée)**

	Avr. 15	Mai 15	Juin 15	Juil. 15	Août 15	Sep. 15	Oct. 15	Nov. 15	Déc. 15	Jan. 16	Fév. 16	Mars 16	Avr. 16
<b>Secteur privé (total)</b>	9.9	8.9	8.9	9.1	8.8	8.2	9.1	9.6	8.0	3.6	4.1	6.0	7.0
<b>Industrie de transformation</b>	-13.0	-18.9	-19.2	-14.8	-15.3	-15.4	-15.3	-13.3	-12.3	-13.2	-13.7	-10.4	-8.6
<b>Bâtiment</b>	31.7	30.6	30.5	34.0	29.8	29.8	24.6	31.5	25.9	24.2	27.5	26.2	25.4
<b>Bureaux d'études</b>	46.8	47.0	47.6	45.3	46.1	46.4	48.6	47.3	45.5	46.9	46.3	45.6	45.2
<b>Commerce de détail</b>	-11.7	-12.3	-13.6	-12.0	-9.4	-11.7	-8.4	-9.5	-12.4	-11.5	-11.2	-5.6	-8.5
<b>Commerce de gros</b>	-9.5	-	-	-14.4	-	-	-12.5	-	-	-16.8	-	-	-8.6
<b>Services financiers</b>	28.6	30.9	30.0	28.0	27.0	22.9	29.7	28.9	19.1	10.1	15.5	19.8	16.0
<b>Hôtellerie</b>	-32.1	-	-	-13.3	-	-	-14.7	-	-	-21.1	-	-	-14.0
<b>Autres services</b>	29.0	-	-	26.3	-	-	26.9	-	-	21.2	-	-	20.1

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 ».

Source : Enquêtes conjoncturelles du KOF

la restauration que de l'hébergement. Dans la restauration, le chiffre d'affaires n'atteint certes pas les valeurs de l'année précédente, mais le recul de la demande a récemment ralenti. En ce qui concerne l'évolution ultérieure, le scepticisme des restaurateurs est toutefois accru, et ils s'attendent à une diminution de la demande dans les trois prochains mois. Ils n'entendent cependant pas modifier leur prix de vente. En revanche, des réductions sont à prévoir au niveau des effectifs. Les hôtels sont parvenus à stabiliser le taux d'occupation des chambres à un bas niveau. Le nombre des nuitées de clients étrangers et la demande dans son ensemble ont moins fortement diminué que vers la fin de l'année 2015. Les réservations actuelles demeurent certes plus faibles qu'à la même époque l'an dernier, mais l'écart par rapport aux valeurs de 2015 est moindre que précédemment. Les entreprises espèrent que le recul de la demande ralentira en tout cas dans les trois mois à venir et qu'elles ne devront plus procéder aussi souvent à des baisses de prix comme au cours des derniers mois.

### Léger refroidissement chez les prestataires de services financiers et assuranciers

En ce qui concerne les prestations de services financiers et assuranciers, la situation des affaires s'est légèrement refroidie en avril, mais elle demeure plus favorable qu'en début d'année. En avril 2015, la situation était néanmoins bien meilleure que maintenant. Les banques en particulier ne sont plus tout à fait aussi satisfaites de leurs affaires qu'auparavant. Les opérations d'intérêts ont certes connu une évolution favorable, mais le négoce et les opérations sur commission ont fléchi. Concernant les transactions avec des entreprises étrangères, les banques ne se montrent plus aussi optimistes que précédemment. Les

assureurs font état d'une situation globalement satisfaisante. Les produits nets des placements demeurent sous pression, même si celle-ci s'est réduite par rapport aux trimestres passés. Bien que les assureurs soient parvenus à renforcer leur position vis-à-vis de la concurrence, ils s'attendent à une nouvelle détérioration de la situation bénéficiaire.

Chez les autres prestataires de services, l'indicateur de la situation des affaires a encore légèrement diminué. La situation bénéficiaire des entreprises s'est de nouveau dégradée, quoique dans une mesure moindre qu'au premier trimestre de cette année. Le refroidissement se fait sentir aussi bien dans le secteur des services aux entreprises que dans celui des transports, de l'information et de la communication. Les participants à l'enquête prévoient toutefois une légère hausse de la demande dans le proche avenir. Ils envisagent de nouvelles baisses de prix pour stimuler la demande.

Les résultats des dernières enquêtes conjoncturelles menées par le KOF en avril 2016 regroupent les réponses de plus de 4500 entreprises de l'industrie, du bâtiment et du secteur tertiaire. Cela correspond à un taux de réponse d'environ 57%.

### Contact

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Pour de plus amples informations sur les enquêtes conjoncturelles du KOF visitez notre site web : [www.enquetes-conjoncturelles.ch](http://www.enquetes-conjoncturelles.ch) →



## Traité Transatlantique : comment l'évaluer ?

**Rarement des négociations au sujet d'un accord de commerce extérieur auront suscité autant de remous que dans le cas du Partenariat transatlantique de commerce d'investissement (TTIP), en cours de négociation entre l'Union européenne et les États-Unis. Après 12 des 14 cycles de négociations prévues, bien des points sensibles sont encore en suspens ou demeurent inconnus de l'opinion publique. Cette circonstance rend difficile l'évaluation d'un accord du point de vue de son incidence économique potentielle.**

En principe, les accords de commerce extérieur génèrent davantage de concurrence, avec les avantages et les inconvénients bien connus qui en découlent : les consommateurs bénéficient d'un plus vaste choix de produits à des prix plus bas et bon nombre d'entreprises trouvent de nouveaux débouchés grâce à l'accès facilité à un plus vaste espace économique ; cependant, les petites entreprises non productives en particulier sont évincées du marché. A court terme, il peut en résulter des restructurations douloureuses, assorties de chômage et de fermetures d'entreprises dans certains secteurs.

### **Le TTIP se distingue des accords précédents**

Une appréciation de l'accord sur la seule base des expériences issues des accords de libre-échange antérieurs s'avère toutefois insuffisante, dans la mesure où le TTIP s'en distingue sur divers points déterminants. Le TTIP n'est pas seulement censé réguler l'accès aux marchés des biens et des services, mais aussi aux activités d'investissement internationales.



Par rapport à d'autres accords de commerce extérieur, le TTIP se démarque en outre par son étendue du point de vue des espaces économiques à intégrer. De plus, la dominante de cet accord réside dans les investissements, les services et les biens agricoles, et non sur les échanges classiques de marchandises. Le commerce (non agricole) entre les États-Unis et l'Union européenne est en effet déjà soumis aujourd'hui à des tarifs douaniers très bas et à un très petit nombre d'obstacles non tarifaires. Il ne faudrait donc pas s'attendre à d'importants effets créateurs de commerce en dehors du secteur agricole. Les avantages et les inconvénients de l'accord doivent par conséquent être recherchés dans d'autres secteurs.

L'économie moderne se déroule dans des structures extrêmement complexes : une bonne partie du commerce mondial est le fait de groupes multinationaux. Ces entreprises opèrent dans de nombreux secteurs d'activité, négocient des marchandises et des services, et produisent dans un grand nombre de pays, où elles sont confrontées à une vaste fourchette de conditions de production et de vente. Par conséquent, les dispositions qui régissent le champ économique de ces entreprises dépassent largement les réglementations classiques liées aux tarifs douaniers et aux quotas. Elles concernent également différents marchés de l'emploi, du capital et du commerce ainsi que leurs réglementations respectives. Un accord moderne de commerce extérieur doit tenir compte de ces circonstances en essayant de réguler non seulement les tarifs douaniers, mais aussi la protection de l'investissement, les marchés financiers, la politique concurrentielle, les normes environnementales et bien d'autres aspects.

Une telle homogénéisation des marchés s'avère toutefois difficile pour plusieurs raisons. Comment définir des normes unitaires pour plusieurs nations indépendantes –

des États qui ne se distinguent pas seulement du point de vue de leurs mécanismes juridiques et politiques (objectifs), mais aussi de la sensibilité juridique (subjective) de leur peuple? Comment vérifier et garantir le respect des normes correspondantes? Avec l'accord sur le TTIP, certaines divergences juridiques entre les pays gagnent en importance, alors qu'elles jouaient jusqu'à présent un rôle plutôt secondaire dans les accords économiques internationaux. Même au sein de l'Union européenne, l'homogénéisation des espaces économiques n'a pas encore atteint le niveau aujourd'hui recherché dans le cadre de négociations sur le TTIP.

### Un malaise certain

Le malaise lié au TTIP porte donc avant tout sur des aspects qui touchent bien davantage aux spécificités nationales que les tarifs douaniers et d'autres règles d'importation. D'éventuelles répercussions du TTIP sur l'agriculture, par exemple, font l'objet de vives controverses. En effet, les produits agricoles permettent de bien illustrer les défis liés à l'homogénéisation de normes relatives aux produits. Les adversaires du TTIP aiment à citer, par exemple, les normes alimentaires peu élevées aux États-Unis. Et redoutent ainsi un ajustement des normes à un moindre niveau dans l'UE. Aux États-Unis, les denrées alimentaires sont autorisées dès qu'il est attesté qu'elles ne sont pas préjudiciables. Dans l'UE, en revanche, les homologations de denrées alimentaires reposent sur un principe plus conservateur. Il faut apporter la preuve qu'un aliment est sûr pour qu'il soit homologué.

Même si la sécurité alimentaire doit être garantie dans les deux cas, un ajustement de ces deux conceptions juridiques divergentes n'est pas évident à première vue. Si l'homogénéisation aboutit à un dénominateur commun, le problème subsistera au niveau de la justification et de la mise en œuvre de la loi correspondante. La mise en place d'une instance à cet effet est sans doute l'élément le plus contesté dans les négociations sur le TTIP. À cet égard, les

États-Unis misent sur un mécanisme de règlement des différends entre les investisseurs et les États (ISDS, ou Investor-State Dispute Settlement). Beaucoup de partenaires européens y voient à vrai dire un risque de violation des principes fondamentaux de la démocratie et de l'État de droit. Ils redoutent qu'un tel tribunal d'arbitrage n'ouvre la porte à des plaintes et à de coûteuses demandes de dommages-intérêts vis-à-vis des États.

### Un débat peut se révéler être constructif

Dans son étendue et son agencement, le TTIP ne soulève pas seulement des questions de politique économique, mais aussi et surtout des problèmes liés à l'État de droit. Sur un marché de plus en plus mondialisé et interconnecté, il faut apporter une réponse à bon nombre de ces questions, indépendamment du TTIP. Il est possible que les débats et les polémiques liés à cet accord fournissent un premier élément de réponse.

En ce qui concerne l'accord lui-même, il convient de constater qu'il y aura des gagnants et des perdants des deux côtés de l'Atlantique. Mais il n'est sans doute guère possible d'établir des prévisions fiables sans procéder à un examen approfondi des dispositions de l'accord. Une classe politique responsable devrait donc bien pondérer les avantages et les risques liés au TTIP – et ils sont sans doute nombreux des deux côtés – dès que sa formulation définitive sera connue.

### Contact

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

Cet article (en allemand) a paru pour la première fois sous une forme modifiée dans le magazine « Wirtschaftsdienst » :

[archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2016/3/ttip-probleme-und-chancen/](http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2016/3/ttip-probleme-und-chancen/) →

## L'économie suisse tire profit de ses activités de recherche de développement à l'étranger

**Les investissements effectués par les entreprises suisses dans la recherche et le développement (R&D) sur des sites étrangers ont enregistré une forte augmentation au cours des vingt dernières années. Ils sont aujourd'hui plus élevés que les dépenses correspondantes en Suisse. La crainte souvent exprimée que cette évolution ne soit préjudiciable à la place technologique suisse n'est pas confirmée par un examen empirique.**

L'économie suisse est depuis longtemps fortement intégrée dans l'économie mondiale par le biais d'investissements directs à l'étranger (IDE ou « foreign direct investment », FDI). Selon les statistiques de la BNS à ce sujet, le stock constitué à l'étranger sous forme d'IDE sortants était, avec 166% du produit intérieur brut (PIB) nominal, supérieur à celui de tous les autres pays les plus avancés économiquement.

### **Davantage d'investissements à l'étranger qu'en Suisse**

En ce qui concerne les investissements sortants (« outward FDI »), la mise en place et l'extension de canaux de distribution et d'unités de production constituent certes les premières motivations. Mais les entreprises suisses investissent aussi de plus en plus à l'étranger dans la recherche et le développement. En 2012, les dépenses en R&D du secteur privé sur des sites étrangers représentaient déjà, selon les statistiques de l'OFS, 117% des dépenses équivalentes en Suisse. Vingt ans plus tôt, en 1989, elles s'élevaient seulement à 85%. Ainsi, les entreprises suisses investissent aujourd'hui bien davantage en R&D à l'étranger qu'en Suisse (cf. T 2). D'après l'enquête sur l'innovation menée par le KOF en 2015, 86% des entreprises menant des activités de R&D à l'étranger effectuaient leurs investissements R&D dans l'Union européenne, 35% en Amérique du Nord (États-Unis/Canada), 9% au Japon et 33% dans d'autres pays parmi lesquels la Chine et des pays asiatiques.

La présence de l'économie suisse à l'étranger sous forme de R&D est nettement supérieure à celle de pays comparables. Ainsi, le rapport entre les activités R&D menées par la Suède (n° 2 en matière d'internationalisation des activités R&D) à l'étranger et sur le territoire national ne s'élevait en 2007 qu'à environ 50%. Certes, en Suède aussi et dans pratiquement tous les pays économiquement avancés, la part des activités R&D menées à l'étranger s'est notablement accrue au fil du temps.



La présence croissante à l'étranger est souvent interprétée comme une délocalisation de capacités R&D au détriment d'activités équivalentes dans le pays (hypothèse de substitution) et donc comme une menace pour les emplois domestiques. Il existe néanmoins des observateurs plus optimistes qui estiment, quant à eux, que l'accroissement des investissements R&D à l'étranger soutient, d'une part, la production et la vente dans les marchés ciblés et, d'autre part, dans une mesure grandissante, vise à exploiter le savoir technologique disponible sur des sites étrangers en vue d'étendre la base de savoir propre à l'entreprise. Dans cette optique, les activités R&D menées à l'étranger et en Suisse se complètent et renforcent ainsi la place technologique Suisse (« hypothèse de complémentarité »); à cet égard, il convient de prendre en considération non seulement les effets directs sur la société-mère, mais aussi les incidences indirectes sur l'économie nationale.

### **Qu'en est-il de la Suisse ?**

Dans le cadre d'une nouvelle analyse, Spyros Arvanitis et Heinz Hollenstein étudient laquelle de ces deux hypothèses s'applique davantage à l'économie suisse. Il apparaît que



l'économie suisse tire un profit direct de l'extension de la base de savoir des entreprises investissant à l'étranger, mais aussi indirect au travers de flux de savoirs vers d'autres entreprises suisses (retombées technologiques). Par ailleurs, les IDE en R&D accroissent les performances de l'entreprise. Ainsi les investissements axés sur le marché et les coûts augmentent la productivité de la société-mère, tandis que les activités axées sur le savoir et menées à l'étranger ont une incidence favorable sur la capacité d'innovation par rapport au marché.

La politique économique peut contribuer à ce que l'économie suisse tire encore un plus grand profit de l'imbrication internationale des activités R&D. En premier lieu, il peut s'agir de mesures destinées à accroître l'attrait de la place économique suisse pour des entreprises novatrices, indépendamment du fait que ces entreprises soient suisses ou étrangères. Cela concerne avant tout la politique en matière de recherche et de formation, la politique fiscale ainsi que la signature d'autres accords économiques, bilatéraux le cas échéant) (dérégulation des IDE entrants et sortants; meilleure protection des brevets à l'étranger etc.). Au vu des défis conjoncturels et structurels actuels, cela semblerait d'autant plus opportun.

**T 2 : dépenses en R&D des entreprises suisses à l'étranger ; valeur nominale**

	En millions de francs	Variation (%)	% du total (*)
1989	5270		45.9
1992	7090	34.5	52.7
1996	8060	13.7	53.3
2000	9788	21.4	55.4
2004	9604	-1.9	49.9
2008	15769	64.1	56.8
2012	15045	-4.6	54.0

(\*) : total des dépenses en R&D (Suisse et étranger)

Source : OFS ; statistique R&D

#### Contact

Spyros Arvanitis | arvanitis@kof.ethz.ch

Heinz Hollenstein | hollenstein@kof.ethz.ch

L'analyse détaillée (en allemand) de Spyros Arvanitis et de Heinz Hollenstein peut être consultée dans la dernière édition du « KOF Analysen » :

[www.kof-analysen.ch](http://www.kof-analysen.ch) →

## Les instituts de recherche apprécient la politique monétaire de la BCE

**A l'heure actuelle, la Banque centrale européenne (BCE) et ses récentes mesures de politique monétaire sont sous le feu de la critique. Dans leur analyse conjoncturelle semestrielle menée à la demande du gouvernement allemand, des instituts de recherche de renom, parmi lesquels le KOF, aboutissent au contraire à la conclusion que la politique monétaire de la BCE est globalement appropriée au vu de la situation conjoncturelle de la zone euro.**

Le gouvernement allemand accorde une grande importance à l'appréciation de l'évolution conjoncturelle : une cinquantaine d'économistes de divers instituts de recherche conjoncturelle effectuent conjointement chaque année à sa demande, au printemps et en automne, une expertise d'environ 80 pages. Ce diagnostic communautaire contient une analyse détaillée ainsi que des prévisions concernant la conjoncture mondiale, européenne et allemande, dont s'inspire le gouvernement pour établir une projection des recettes fiscales. Outre l'analyse conjoncturelle, le dia-

gnostic fournit des appréciations de la politique monétaire et fiscale ainsi que des analyses de politique économique, telles que, récemment, au sujet des incidences des flux de réfugiés sur le marché allemand de l'emploi. Une analyse critique de la politique économique des institutions étatiques est également souhaitée. Le KOF prend part à ce diagnostic en tant que partenaire de l'Institut ifo de Munich et s'intéresse en premier lieu à la conjoncture internationale et européenne. Il y est aussi souvent question de la politique menée par la BCE.



### Projecteurs braqués sur la BCE

Dans leur dernière expertise, les instituts ont également pris position concernant de vastes sujets de mesures de politique monétaire adoptées par la BCE le 10 mars 2016. Ce faisant, la BCE a encore accru le degré d'expansion de sa politique monétaire par rapport à décembre 2015. Elle a abaissé le taux des dépôts de 10 points de pourcentage à  $-0,4\%$  et le taux principal de refinancement de 5 points de pourcentage à  $0\%$ . Le programme de rachat d'emprunts a été augmenté de 20 milliards à 80 milliards d'euros par mois et étendu à des emprunts de sociétés présentant une bonne solvabilité. Par ailleurs, à compter de juin 2016, la BCE entamera une nouvelle série d'opérations ciblées de refinancement à long terme. Ces mesures ont pour objectif de relancer l'octroi de crédits au secteur réel ainsi que de stimuler la dynamique des prix, récemment affaiblie.

### BCE : une politique expansive critiquée

Ces derniers temps, un nombre croissant de voix se sont toutefois élevées, dénonçant une extension excessive du mandat de stabilité des prix de la BCE. En Allemagne notamment, les récentes mesures de politique monétaire ont suscité de vives critiques de la part des milieux économiques et politiques : les épargnants seraient défavorisés par la politique des taux d'intérêt bas, également préjudiciables aux intermédiaires financiers en raison de la diminution des produits des opérations d'intérêts. Il en résulterait une plus grande propension au risque et donc un regain de volatilité sur les marchés financiers. Le risque de bulle s'accroîtrait également, par exemple dans certains segments du marché immobilier. Parmi les effets secondaires souvent cités de conditions de financement (trop) favorables figure également le fléchissement de la pression exercée sur les gouvernements européens et en particulier les anciens pays en crise pour qu'ils accomplissent des

réformes structurelles et réduisent leurs dettes. Enfin, la BCE aurait aussi une part de responsabilité dans l'émergence politique de mouvements euro-critiques en Allemagne.

### Faible utilisation des capacités dans la zone euro

Le diagnostic communautaire ne partage pas ces critiques formulées à l'égard de la BCE : les instituts de recherche aboutissent à la conclusion que l'orientation plus expansive de la politique monétaire est justifiée en raison de la faiblesse persistante de l'utilisation des capacités dans la zone euro. Selon l'estimation des instituts, l'écart de production se situait en effet aux alentours de  $-1\%$  fin 2015 et le taux d'intérêt réel effectif était supérieur au niveau de taux d'intérêt auquel l'écart de production serait comblé dans l'hypothèse de prix souples (taux d'intérêt réel neutre). Avec ce scénario, la politique monétaire peut accroître à court terme le taux d'utilisation des capacités de l'économie, dans la mesure où elle abaisse le taux réel effectif sous le taux réel neutre, soit par le biais de taux nominaux plus bas, soit par une stimulation des attentes inflationnistes. La sous-utilisation persistante des capacités a pour effet que l'inflation sous-jacente ne s'élève qu'à environ  $1\%$  depuis deux ans dans la zone euro. Outre la baisse des prix énergétiques, ce facteur explique pourquoi le taux d'inflation global est inférieur au taux d'inflation ciblé de la BCE ( $2\%$ ).

Dans ce contexte, les instituts de recherche estiment que l'accroissement du taux d'expansion de la politique monétaire par la BCE est globalement justifié. Ils examinent à vrai dire aussi les risques liés à des mesures de politique monétaire peu conventionnelles. Ils soulignent en outre qu'une croissance économique supérieure dans la zone euro ne pourrait être atteinte à moyen terme qu'au travers de réformes structurelles plus systématiques sur les marchés de l'emploi et les marchés de produits, ainsi que d'un règlement des bilans bancaires dans les anciens pays en crise.

### Contact

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

Vous pouvez accéder à l'étude diagnostic communautaire «Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert» via ce lien : [www.kof-studien/4140](http://www.kof-studien/4140) →

# INDICATEURS DU KOF

## KOF Indicateur de l'emploi : le marché suisse au ralenti

**Le marché suisse de l'emploi ne se redresse que lentement. Après une légère progression au dernier trimestre, l'indicateur KOF de l'emploi demeure désormais pratiquement inchangé. Il se maintient dans le négatif. L'évolution du marché de l'emploi est freinée par l'assombrissement des perspectives dans l'industrie de transformation, le commerce de détail et de gros ainsi que les assurances et l'hôtellerie.**

L'indicateur KOF de l'emploi se situe actuellement à -2,7 points. Il est ainsi pratiquement inchangé par rapport au premier trimestre 2016 (février), lorsqu'il s'est établi à -2,8 points. La valeur négative résulte du fait que davantage d'entreprises continuent de considérer les effectifs de leur personnel comme excessifs par rapport au nombre d'entreprises les jugeant insuffisants. Le nombre des entreprises envisageant de supprimer des emplois dans les trois prochains mois est en outre supérieur à celui des entreprises désireuses d'en créer. Ces constats résultent des enquêtes menées par le KOF auprès des entreprises en avril.

L'indicateur KOF de l'emploi est révélateur de l'évolution du marché du travail en Suisse dans les semaines et les mois à venir. Sa valeur actuelle suggère une relance modérée. Certes, au deuxième trimestre 2016, l'indicateur est supérieur aux valeurs constatées l'an dernier après l'abandon du taux de change plancher. Cependant, la légère hausse

de l'indicateur observé en début d'année avait suscité l'espoir que le marché de l'emploi suisse se redressait et que davantage d'entreprises créeraient à nouveau des emplois durant le premier semestre de 2016. Le niveau actuel de l'indicateur de l'emploi tempère cette espérance : le marché du travail tourne au ralenti en Suisse.

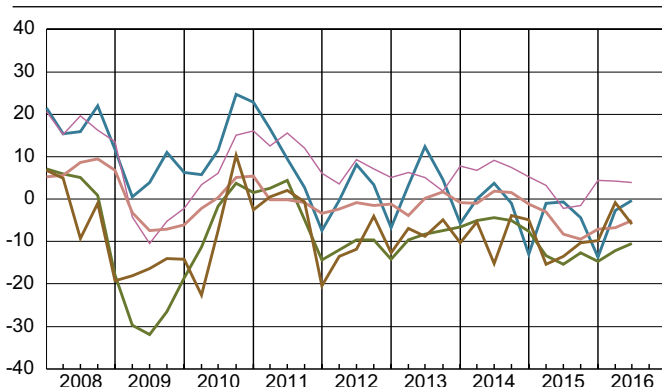
### Nouvelles suppressions d'emploi dans l'industrie

Le lent redressement du marché est notamment imputable au fait que les entreprises plus fortement affectées par l'appréciation du franc suisse continuent d'hésiter à créer des emplois. Ainsi, les indicateurs de l'industrie de transformation, du commerce de détail et de gros ainsi que de l'hôtellerie demeurent dans le négatif (cf. G 3). Des tendances à la compression du personnel se manifestent également dans les assurances et les banques. À cela s'ajoute que des entreprises opérant dans des secteurs qui enregistraient de fortes créations d'emploi au cours des dernières années se montrent aujourd'hui réservées. L'indicateur sectoriel du bâtiment, par exemple, ainsi que des autres prestations de services, s'avère relativement bas. Les autres prestataires de services, dont font notamment parti les transports, l'information et la communication, mais aussi la santé publique et les affaires sociales, ne soutiennent donc sans doute pas la croissance de l'emploi à l'échelle nationale dans la même mesure que précédemment.

### Contact

Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

**G 3 : Indicateur de l'emploi du KOF et emploi**



- KOF Indicateur de l'emploi construction
- KOF Indicateur de l'emploi autres prestataires de services
- KOF Indicateur de l'emploi industrie
- KOF Indicateur de l'emploi commerce de détail
- KOF Indicateur de l'emploi banques

Vous trouverez de plus amples informations sur l'Indicateur KOF de l'emploi à l'adresse suivante : [www.indicateur-de-lemploi.ch](http://www.indicateur-de-lemploi.ch) →

## KOF Baromètre conjoncturel : maintien au niveau du mois de mars

**Le niveau du baromètre conjoncturel du KOF n'a pratiquement pas changé en avril par rapport au mois de mars. Il se situe à 102,7 points, contre 102,8 en mars (révision de 102,5, cf. G 4). Cette stabilité aux alentours de 103 points suggère le maintien d'une évolution positive de la conjoncture suisse au cours des prochains mois.**

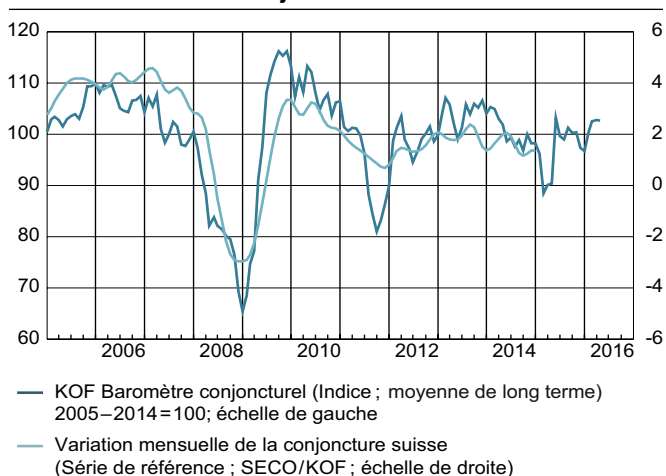
Le baromètre conjoncturel du KOF se maintient au-dessus de sa moyenne pluriannuelle. Des signaux positifs sont récemment venus en particulier de l'industrie et de l'hôtellerie, alors que les indicateurs du secteur financier, des exportations et du bâtiment s'avéraient négatifs. Les indicateurs de la consommation privée n'ont présenté que des changements mineurs.

Dans l'industrie de transformation, les signaux positifs proviennent avant tout des secteurs textile, alimentaire et chimique. L'évolution apparaît moins favorable dans l'industrie du papier et la construction mécanique. Elle se révèle positive au niveau des bénéfices, et la compétitivité s'est aussi quelque peu améliorée. En revanche, l'évolution est négative en ce qui concerne les entrées de commandes.

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

La mise à jour annuelle du baromètre conjoncturel du KOF a lieu en septembre 2015. La mise à jour concerne les points suivants : redéfinition du pool d'indicateurs entrant dans la procédure de sélection, mise à jour de la série de référence, une nouvelle version du mécanisme de sélection pour la sélection des variables ainsi qu'une adaptation technique pour traiter les valeurs mensuelles manquantes des variables trimestrielles. En comparaison avec les 479 indicateurs qui ont été sélectionnés en octobre 2014 dans le processus de sélection des variables, le pool actuel se compose de 420 indicateurs. Cette réduction s'explique par la suppression des enquêtes KOF en relation avec les prix et les variations mensuelles des stocks. La série de référence actualisée est le taux lissé de croissance en rythme annuel du produit intérieur brut suisse (PIB) établi d'après les nouveaux comptes annuels SEC 2010, publiés fin août 2015. Elle se base à nouveau sur la publication du PIB de l'année précédente par l'Office fédéral de la statistique. Il résulte de la sélection des variables un baromètre conjoncturel du KOF actualisé, basé

**G 4 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence**



désormais sur 238 indicateurs (contre 217 dans la version précédente), réunis dans un indicateur global établi sur la base de pondérations statistiques. Nous procédons, en même temps que la mise à jour des indicateurs, à une légère modification du traitement des variables qui présentent uniquement des valeurs trimestrielles. Au lieu de «geler» ces valeurs au niveau du trimestre précédent jusqu'à la prochaine publication, nous adoptons une procédure statistique qui interpole les valeurs mensuellement. Nous recourons à cet égard à des informations contenues dans toutes les autres variables disponibles mensuellement.

### Contact

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Vous trouverez davantage d'informations sur la dernière version du baromètre conjoncturel du KOF : [www.barometre-conjoncturel.ch](http://www.barometre-conjoncturel.ch) →

# AGENDA

## Manifestations du KOF

### KOF Jour des prévisions 2016

L'évolution de l'économie suisse jusqu'en 2018  
Intervenant invité : Prof Clemens Fuest,  
Président du ifo Institute, Munich  
ETH Zurich, 6 octobre 2016, 17h15

### KOF Research Seminar:

#### International R&D Spillovers and Marginal Social Returns on R&D

Elmer Sterken – University of Groningen  
ETH Zurich, 11 May 2016

#### Quantitative Easing and Low Interest: An Alternative View

Stefan Homburg – Leibniz Universität Hannover  
ETH Zurich, 1 June 2016

#### Child Abuse, Sexual Assault, Community Violence and High School Graduation

Timothy M. Diette – Washington and Lee University  
ETH Zurich, 13 June 2016

#### A Partially Parametric Model

Daniel J. Henderson – University of Alabama  
ETH Zurich, 15 June 2016

#### tba

Jonathan Eaton – New York University  
ETH Zurich, 20 June 2016

Kajal Lahiri – University at Albany  
ETH Zurich, 27 June 2016

#### Optimal Energy Taxation in Cities

Jan Brueckner – University of California, Irvine  
ETH Zurich, 11 July 2016

#### tba

Farid Toubal – Paris School of Economics  
ETH Zurich, 13 July 2016  
[www.kof.ethz.ch/kof-research-seminar](http://www.kof.ethz.ch/kof-research-seminar) →

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

#### Hysteresis in Exports – Empirical Evidence and Policy Conclusions for the Euro Area

Ansgar Belke – Universität Duisburg-Essen  
ETH Zurich, 19 May 2016

#### tba

Andre Anundsen – Norges Bank  
ETH Zurich, 26 May 2016

#### Trade and the Spatial Distribution of Infrastructure

Gabriel Felbermayr – CES ifo Group Munich  
ETH Zurich, 2 June 2016

#### tba

Samuel Kortum – Yale University  
ETH Zurich, 22 September 2016

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

## Conférences/Workshops

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

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

**Ajouter une manifestation :**

[www.kof.ethz.ch/kof-bulletin](http://www.kof.ethz.ch/kof-bulletin) →

## Agenda KOF

Retrouvez ici nos rendez-vous destinés aux médias :  
[www.kof.ethz.ch/manifestations](http://www.kof.ethz.ch/manifestations) →

## Autres publications du KOF

Vous trouverez sur notre site la liste complète des publica-  
tions du KOF (analyses, working papers et études du KOF).  
[www.kof.ethz.ch/publications](http://www.kof.ethz.ch/publications) →



# TABLEAUX PRÉVISIONS DE PRINTEMPS 2016 DU KOF

## SUISSE

Dépenses imputées au produit intérieur brut, réelles																
Variations en % par rapport																
	2006-2014	au trimestre précédent (lissé, sur base annuelle)												à l'année précédente		
		2015				2016				2017				2015	2016	2017
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Consommation privée	1.7	0.8	0.9	1.0	1.2	1.6	1.8	1.6	1.6	1.7	1.6	1.5	1.4	1.1	1.5	1.6
Consommation publique	1.0	2.5	0.7	-0.2	1.1	2.9	2.3	0.9	0.5	0.8	0.9	0.5	0.5	1.7	1.6	0.8
Formation brute de capital fixe	1.9	1.1	2.4	2.0	1.5	1.7	-0.8	-3.0	-1.0	2.7	2.5	1.3	3.4	1.4	1.2	0.6
– Construction	1.6	-1.7	-3.0	-3.7	-0.1	3.9	3.5	1.6	0.3	-0.3	0.2	1.1	1.4	-1.2	1.2	0.6
– Machines et équipements	2.0	3.0	4.6	5.0	2.5	0.4	-3.2	-6.0	-2.1	4.7	4.2	1.4	4.5	3.2	1.2	0.6
Exportations (1)	3.6	1.7	4.8	5.2	2.9	0.9	0.5	1.2	2.6	3.7	3.9	2.9	3.5	1.9	2.1	2.9
– Biens	3.3	-4.0	0.1	6.3	7.6	4.0	0.0	2.0	4.4	5.4	4.7	3.9	4.4	0.7	3.6	4.1
– Services	3.0	-0.4	-0.1	-2.7	-6.9	-2.0	2.7	1.0	1.3	1.9	1.4	1.7	2.3	-0.2	-1.3	1.6
Importations (1)	3.3	-1.0	-0.9	3.7	7.8	5.8	1.5	-0.9	1.0	5.0	4.5	2.6	3.5	1.8	3.4	2.8
– Biens (1)	2.6	-5.9	-4.7	4.1	11.9	7.6	1.5	-0.2	1.7	6.5	5.5	2.8	4.2	-0.9	4.2	3.7
– Services	5.1	7.5	5.3	4.6	1.5	2.2	0.7	-1.6	-0.1	1.8	2.3	2.4	2.1	7.4	1.9	1.1
Variation des stocks (2)	0.2	-1.4	-4.1	-1.7	0.4	-0.8	-0.9	0.4	0.0	0.6	0.4	0.1	-0.2	-0.5	-0.9	0.3
Produit intérieur brut (PIB)	2.0	0.6	0.0	0.3	0.8	1.2	1.0	1.4	2.1	2.3	2.3	2.0	2.1	0.9	1.0	2.0

(1) Sans objets de valeur (commerce de métaux précieux y compris l'or non monétaire, des pierres de gemmes, des objets d'art et des antiquités)

(2) Contribution à la variation du PIB en %

Autres principaux indicateurs économiques																
Variations en % par rapport																
	2006-2014	au trimestre précédent												à l'année précédente		
		2015				2016				2017				2015	2016	2017
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Valeur extérieure du franc suisse en termes réels (1)	1.5	38.3	7.4	-11.4	-6.3	-5.4	-2.1	-2.5	0.3	-1.9	-1.5	-2.8	-0.4	7.0	-4.3	-1.5
Taux d'intérêt à court terme (Libor à trois mois CHF) (2)	0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8
Rendement des obligations (10 ans) de la Confédération (2)	1.8	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	-0.1	-0.2	0.1
Prix à la consommation (3)	0.4	-0.7	-1.1	-1.4	-1.4	-1.0	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.2	0.3	-1.1	-0.7	0.1
Emploi en équivalence plein temps (4)	1.5	1.3	0.4	-0.2	0.0	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0	0.8	0.4	0.8
Taux de chômage (2,5)	3.0	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.3	3.5	3.6

(1) Sur base annuelle

(2) Niveau absolu

(3) Au trimestre équivalent de l'année précédente

(4) Lissé, sur base annuelle

(5) Nombre de chômeurs en % de la population active de l'année 2010

## ÉCONOMIE MONDIALE

Variations en % par rapport																
	2006-2014	au trimestre précédent (lissé, sur base annuelle)												à l'année précédente		
		2015				2016				2017				2015	2016	2017
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Produit intérieur brut, réel																
– OCDE total	1.3	2.0	2.4	2.0	0.9	1.6	1.8	2.0	1.9	2.3	0.9	1.8	1.8	2.0	1.7	1.8
– Union Européenne (EU-28)	0.8	2.4	1.8	1.5	1.6	1.2	1.4	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.5	1.8
– Etats-Unis	1.3	0.6	3.9	2.0	1.0	2.1	2.6	2.6	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1	2.4	2.2	2.3
– Japon	0.5	4.6	-1.4	1.4	-1.1	1.0	1.2	1.2	1.2	3.6	-5.8	1.2	1.2	0.5	0.6	0.4
Prix du pétrole (\$/baril) (1)	89.8	54.0	62.1	50.0	43.4	34.5	34.7	34.9	35.0	35.2	35.4	35.6	35.7	52.4	34.8	35.5

(1) Niveau absolu

**Mentions légales**

Editrice	KOF Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF de Zurich		
Direction	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Rédaction	David Iselin, Solenn Le Goff, Anne Stücker		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Images	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, 2016

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/kof-bulletin](http://www.kof.ethz.ch/kof-bulletin) →

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

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

Vous pouvez vous procurer des séries temporelles issues de notre vaste banque de données via notre service des données (en allemand) :  
[www.kof.ethz.ch/service-de-donnees](http://www.kof.ethz.ch/service-de-donnees) →

Prochaine date de publication: 3 juin 2016

# 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

