



# KOF Bulletin

N° 97, juin 2016

## CONJONCTURE ET RECHERCHE

- Incidences éventuelles du référendum sur le Brexit pour le Royaume-Uni, l'Union européenne et la Suisse →
- Le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement : un texte hermétique →
- Enquête du KOF sur les investissements : les entreprises prévoient une extension des activités d'investissement →
- Tourisme suisse : perspectives plus optimistes pour l'été →
- Modélisation et prévisions du marché suisse des vins : enjeux et perspectives →

## INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de la situation des affaires : nouvelle éclaircie →
- KOF Baromètre conjoncturel : évolution positive persistante →

AGENDA →

TABLEAUX PRÉVISIONS →

# EDITORIAL

Chère lectrice, cher lecteur,

Les Britanniques se prononceront le 23 juin 2016 sur leur volonté de rester, ou non, dans l'Union européenne. Ce référendum présente un très grand intérêt non seulement pour le Royaume-Uni et l'Union européenne, mais aussi pour la Suisse. Le premier article présentera les incidences éventuelles d'un vote en faveur du « leave », tant du point de vue britannique, européen, qu'helvétique. Dans un autre article, Richard Senti explique le Partenariat trans-atlantique de commerce et d'investissement (TTIP) entre l'Union européenne et les Etats-Unis – un texte très hermétique, selon lui – ainsi que ses répercussions possibles pour des États tiers comme la Suisse. L'article qui suit est consacré aux investissements en Suisse. Selon la récente enquête du KOF, les investissements des entreprises devraient augmenter en Suisse en 2016. De même, le nombre des nuitées devrait progresser cet été en Suisse, pays touristique par excellence, après une mauvaise saison hivernale. Vous pourrez retrouver plus de détails dans cet article sur les prévisions touristiques du KOF. Enfin, le dernier article porte sur un secteur proche du tourisme : la viticulture. Là encore le KOF a établi des prévisions à découvrir dans ce cinquième article. Vous trouverez en outre, comme toujours, le baromètre conjoncturel du KOF.

Nous vous souhaitons une excellente lecture.

Anne Stücker et David Iselin

# CONJONCTURE ET RECHERCHE

## Incidences éventuelles du référendum sur le Brexit pour le Royaume-Uni, l'Union européenne et la Suisse



**Le référendum sur le Brexit aura lieu dans moins d'un mois, le 23 juin 2016. Selon les sondages d'opinion, partisans et adversaires d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne sont au coude-à-coude (cf. G 1). Les instituts de recherche réunis au sein de l'Association d'instituts européens de conjoncture économique (AIECE) tablent plutôt sur un non, mais le référendum a d'ores et déjà des incidences économiques négatives. Le présent article s'intéresse aux incidences éventuelles d'un retrait, aussi bien pour le Royaume-Uni que pour l'Union européenne et la Suisse.**

L'AIECE a sollicité l'opinion de ses membres, dont le KOF, dans le cadre d'un rapport interne au sujet du Brexit. Les instituts estiment la probabilité d'un retrait entre 25 à 50%. Les répercussions économiques d'un retrait sont jugées négatives par une majorité des instituts aussi bien pour le Royaume-Uni que pour l'Union européenne.

### **L'incertitude pèse sur les investissements**

Indépendamment des conséquences d'une sortie éventuelle, les premiers effets négatifs se font déjà sentir, en raison de la grande incertitude liée à l'issue du scrutin et à ses incidences. Ainsi, les investissements productifs bruts ont sensiblement fléchi. La livre sterling a cédé environ 7%

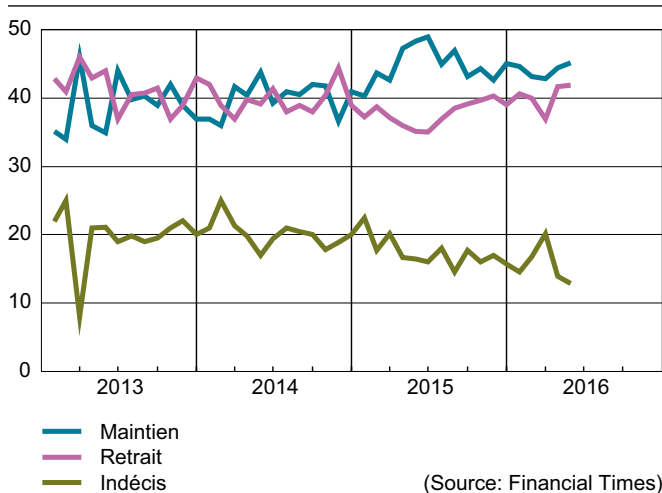
de sa valeur depuis fin 2015 par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux du Royaume-Uni, et la volatilité implicite des contrats à terme est telle qu'elle ne l'avait plus été depuis la crise financière. Un scrutin en faveur du maintien dans l'UE devrait à nouveau réduire l'incertitude, susciter une appréciation de la livre et favoriser un regain des activités d'investissement au second semestre 2016 en raison des effets de rattrapage.

### **En cas de sortie : difficultés politiques...**

Si le peuple britannique opte pour une sortie, un processus de deux ans s'amorcera, durant lequel il faudra renégocier les relations économiques et politiques du Royaume-Uni

**G 1 : Sondages d'opinion sur le Brexit au Royaume-Uni**

(en %)



et de l'UE. Parmi les étapes concevables permettant d'assurer un accès simplifié au marché intérieur européen figurent une adhésion à l'Espace économique européen (EEE), des accords bilatéraux ou un accord de libre-échange avec l'UE. Comme le montrent les exemples de la Norvège et de la Suisse, ces scénarios seraient toutefois, selon toute vraisemblance, assortis de certaines conditions, telles que la libre circulation des personnes et l'adoption de réglementations de l'UE. Afin de ne pas créer de précédent, l'UE sera peu encline à faire beaucoup de concessions au Royaume-Uni. De plus, en tant que pays isolé, le Royaume-Uni aurait une position de négociateur moins avantageuse et jouerait un rôle de figurant en cas de négociations régionales de libre-échange telles que le Partenariat transatlantique de libre-échange (TTIP). Un Brexit pourrait aussi relancer en Ecosse les partisans d'une sortie du Royaume-Uni et une adhésion à l'UE.

Il est encore plus difficile d'évaluer les répercussions politiques d'une sortie pour l'UE. D'une part, le retrait du Royaume-Uni (pays souvent considéré comme un frein à la poursuite de l'intégration européenne) pourrait avoir pour effet que les pays restants s'intègrent davantage. D'autre part, le Brexit pourrait constituer un signal, et d'autres pays pourraient mener une politique plus sceptique vis-à-vis de l'intégration ou opter eux-mêmes en faveur d'une sortie. La majorité des instituts de l'AIECE consultés estiment qu'un Brexit aurait un impact négatif sur la poursuite de l'intégration européenne. Il se peut toutefois que les incidences mentionnées ne soient pas du tout contradictoires : si une sortie de l'UE entraînait d'autres retraits, les pays restants s'intégreraient politiquement d'autant plus.

**... Et un impact négatif sur l'économie**

Une méta-étude de l'institut allemand de Cologne montre que les répercussions d'un Brexit sont considérées comme négatives par une grande majorité des études scientifiques recensées, même dans des scénarios d'accès facilité au marché intérieur, et qu'elles pourraient même être sous-estimées. Le National Institute of Economic and Social Research analyse, de son côté, les incidences économiques qu'un abandon total de l'accord de libre-échange avec l'UE aurait pour l'économie britannique. Dans le cas d'un scénario « Leave » par rapport à un scénario « Stay », les auteurs chiffrent le recul de la production économique à 1% en 2017 et à 2-3% les années suivantes. L'appréciation escomptée de la livre sterling devrait en outre faire grimper les taux d'inflation, ce qui réduirait la marge de manœuvre de la Bank of England. Selon le scénario, la réduction à long terme des exportations pourrait atteindre 29% et celle des investissements directs à l'étranger, 24%. Les effets positifs sur la croissance économique seraient plutôt observés sur le long terme, comme le suggère une étude de l'Institute of Economic Affairs. D'après les auteurs, la disparition d'une partie du fardeau des réglementations et le regain de souplesse dans la négociation des accords de libre-échange et de libre circulation des personnes en particulier pourraient accroître à long terme le potentiel de production.

L'UE également pourrait ressentir les effets négatifs d'une sortie du Royaume-Uni de l'Espace économique européen, même si l'on ne peut que spéculer sur leur ampleur. Les pays entretenant les relations commerciales les plus étroites avec le Royaume-Uni, par exemple l'Allemagne, la France, les Pays-Bas et la Belgique, devraient le plus souffrir du Brexit. À long terme, le Brexit pourrait avoir pour conséquence plus importante de compromettre l'équilibre traditionnel du pouvoir politico-économique (avec le Royaume-Uni comme pôle libéral, la France comme pôle étatique et l'Allemagne au centre). Il se pourrait donc que l'UE, en l'absence du Royaume-Uni, suive une politique plus étatique et plus interventionniste.

**Incidences pour la Suisse**

Un Brexit pourrait influencer sur les négociations prochaines entre la Suisse et l'UE concernant les accords de libre circulation des personnes et la mise en œuvre de l'initiative sur l'immigration de masse. D'une part, il est possible que la Suisse puisse s'associer au Royaume-Uni et à d'autres pays dans les négociations avec l'UE, pour obtenir un résultat aussi bon que possible. L'intérêt commun serait un accès sans entrave au marché intérieur de l'UE, sans



libre circulation des personnes, ni intégration politique. D'autre part, dans le but de se préserver, l'UE pourrait avoir à cœur de démontrer l'inopportunité de solutions isolées, afin de réduire l'envie de retrait dans d'autres pays. Par conséquent, l'UE pourrait adopter une ligne dure dans les négociations des relations futures avec le Royaume-Uni. Et par souci de cohérence, elle pourrait faire de même dans les négociations avec la Suisse. Comme la Suisse présente un plus faible pouvoir de négociation et un

crédit politique moindre que le Royaume-Uni, elle pourrait obtenir dans ce cas un résultat encore moins bon que ce dernier. On ne peut exclure le risque que l'UE fasse de la Suisse un exemple dissuasif.

#### Contacts

Florian Eckert | eckert@kof.ethz.ch

Heiner Mikosch | mikosch@ethz.ch

Stefan Neuwirth | neuwirth@kof.ethz.ch

## Le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement : un texte hermétique

**Jamais un accord d'intégration n'aura autant fait parler de lui que le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (TTIP) négocié depuis trois ans par les États-Unis et l'Union européenne. Et ce bien que, ou plutôt parce que, les négociations se déroulent à huis clos. Dans le présent article, Richard Senti\*, qui a récemment publié un ouvrage sur le sujet, décrit sept ensembles de problèmes et présente les incidences éventuelles sur des pays tiers comme la Suisse.**

Sous la pression d'une opinion publique de plus en plus critique, l'UE et le gouvernement américain ont publié quelques documents et fourni à plusieurs reprises des explications apaisantes. Mais ni ces informations ni la surveillance des salles de lecture des parlementaires de l'UE n'améliorent la transparence des négociations en cours. La forme définitive de ce partenariat transatlantique demeure un texte hermétique pour les partenaires concernés comme pour les pays tiers.

Le tour d'horizon qui suit explique quels problèmes sont débattus, dans quels domaines, et dans quelle mesure les éventuelles décisions pourraient se répercuter sur des pays tiers comme la Suisse.

(1) Les droits de douane sur les biens industriels et commerciaux ne posent pratiquement aucun problème – à quelques exceptions près. Dans le cadre des négociations précédentes sur le GATT et l'OMC, environ la moitié des droits de douane ont été abolis dans l'UE et aux États-Unis. Les positions restantes présentent en majorité des taxes douanières de 1 à 5%, c'est-à-dire un niveau inférieur au coût de la preuve d'origine requise pour le libre-échange,

de sorte que le libre-échange n'est guère revendiqué pour ces produits. Y font exception le cuir (chaussures, sacs), l'habillement, les textiles, les voitures et les accessoires automobiles. L'élimination des droits de douane sur ces produits rendra difficile l'accès des marchés liés au partenariat USA-UE pour les pays tiers.



(2) Les négociations s'avèrent plus difficiles dans le domaine des produits agricoles et alimentaires. L'UE prélève 12 à 14% de droits de douane sur les boissons alcoolisées et le tabac. Les taxes sur les produits laitiers s'élèvent à environ 10% aux États-Unis et dans l'Union européenne. Les exportations agroalimentaires suisses représentent, depuis quelques années, entre 3 et 4% des exportations totales de marchandises de la Suisse. Environ deux tiers de ces exportations sont destinées à l'UE et un dixième, aux États-Unis. Parmi les exportations agricoles vers les États-Unis, 70% environ concernent les boissons ; près de 15% le cacao (chocolat), les sucreries, le café et le thé ; et un bon 7%, les produits laitiers, surtout du fromage (0,2 à 0,3% de l'ensemble des exportations suisses aux États-Unis). La menace récemment exprimée dans les médias suisses selon laquelle les exportations de fromage aux États-Unis seraient compromises, faute de participation de la Suisse au TTIP, surestime toutefois son importance en matière de politique commerciale.

(3) Dans le secteur tertiaire, les négociations du TTIP ne semblent pas très avancées. Les exigences américaines sont jugées « très ambitieuses » par l'UE. Suite à la pression de plusieurs pays membres de l'UE, Bruxelles a promis de ne pas privatiser l'approvisionnement en eau ainsi que d'autres services publics. La Suisse n'est pratiquement pas concernée par les négociations entre l'UE et les États-Unis dans ce secteur.

(4) Concernant les marchés publics, les choses ne semblent guère bouger. L'Union européenne et les États-Unis sont partenaires de l'accord conclu dans ce domaine dans le cadre de l'OMC. Dans tous leurs accords d'intégration précédents (y compris NAFTA et TPP), les États-Unis ont toutefois fait valoir leurs dispositions particulières (Buy American Act 1933, US-Berry Amendment 1941 et Buy America Act 1983). Pour la Suisse, également partenaire de l'accord de l'OMC sur les marchés, rien ne changera.

(5) Dans le secteur de la santé, il s'agit de trouver un compromis entre le principe européen de précaution et le scientisme américain. L'Union européenne s'oppose notamment à l'utilisation d'hormones dans l'engraissement des bovins et de produits génétiquement modifiés dans l'industrie alimentaire. Au cours des dernières semaines, l'hypothèse s'est confirmée selon laquelle les

Etats-Unis « attaqueraient » le principe de précaution de l'UE. Si l'UE satisfaisait aux exigences américaines, la Suisse, qui effectue jusqu'à 60% de ses importations agroalimentaires dans l'UE, se retrouverait dans une situation délicate.

(6) Sur le plan de la sécurité technique, les négociations portent sur des normes, des contrôles de conteneurs etc., c'est-à-dire sur des mesures dont les coûts commerciaux représentent entre 50% et plus de 100% de la valeur de la marchandise. L'intention serait actuellement de renoncer à une uniformisation des mesures européennes et américaines, et d'opter plutôt pour une reconnaissance mutuelle. Cette amorce de solution peut entraîner des inconvénients majeurs sur le plan concurrentiel pour des pays tiers comme la Suisse.

(7) De toute évidence, l'Union européenne et les États-Unis ne sont pas d'accord en ce qui concerne les investissements directs. D'après une prise de position de Greenpeace, les États-Unis ne sont pas disposés à remplacer les tribunaux d'arbitrage privés par un système américano-européen pour juger les litiges entre investisseurs et Etats. Les pays tiers ne sont pas directement concernés par le mode de médiation adopté par l'UE et les États-Unis. Il se peut que de grands groupes étrangers revendiquent auprès de la Suisse un système de protection identique à celui prévu dans l'accord entre l'UE et les États-Unis.

Sur la base des connaissances actuelles, il est difficile de savoir si un partenariat se réalisera entre l'UE et les États-Unis dans le sens des objectifs fixés il y a trois ans ou si les partenaires se mettront d'accord dans le cadre d'un programme allégé ou si la signature de l'accord sera ajournée en raison de reproches mutuels.

#### Contact

Richard Senti | senti@wif.gess.ethz.ch

\* Richard Senti est professeur émérite à l'EPF de Zurich. Son livre «TTIP: Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft zwischen der EU und den USA» a été publié en 2015 aux éditions DIKE.

## Enquête du KOF sur les investissements : les entreprises prévoient une extension des activités d'investissement

Les investissements globaux des entreprises en Suisse devraient s'accroître en 2016. Tel est le résultat de la dernière enquête menée par le KOF sur les investissements. Selon les indications des entreprises interrogées, l'activité d'investissement progressera cette année d'environ 4%. Les conclusions de l'enquête du printemps 2016 confirment ainsi celles de l'enquête précédente, menée en automne 2015.

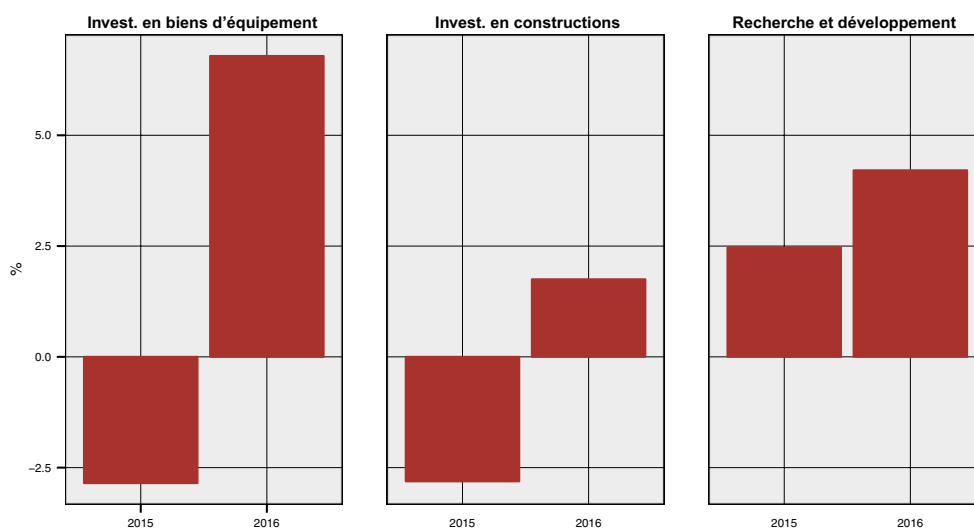
Avec l'aboutissement de l'enquête menée au printemps 2016 sur les investissements, les derniers chiffres concernant les projets des entreprises pour 2016 sont maintenant disponibles. Déjà à l'automne dernier, les entreprises interrogées avaient fait part de leurs estimations concernant l'activité d'investissement prévue en 2016. Elles prévoyaient un accroissement d'environ 3% de cette activité, les impulsions venant principalement de l'industrie et du secteur tertiaire. Les derniers résultats montrent maintenant que les attentes des entreprises ont peu évolué. Selon les derniers chiffres, elles envisagent un léger renforcement de la dynamique d'investissement d'environ 4% en 2016. L'industrie et le secteur des services, avec des taux de croissance respectifs de 3% et de 6%, seront à nouveau à l'origine de l'augmentation des investissements. Dans l'optique de 2017, les entreprises prévoient un léger tassement de la dynamique. C'est ce qui ressort des derniers résultats de l'enquête menée par le KOF au printemps 2016, à laquelle plus de 2700 entreprises ont pris part.

### Industrie et services, moteurs des investissements bruts

Cette année, l'industrie devrait à nouveau donner signe de vie. Par rapport à l'automne, les entreprises interrogées envisagent, pour l'année en cours, un accroissement légèrement supérieur des investissements bruts (environ 3% contre 2% en automne). Les investissements de construction devraient progresser de 2% et les investissements d'équipement, de même 5% (cf. G 2). La plus nette augmentation est attendue dans le secteur bois, verre et céramique, où les investissements de construction avant tout devraient fortement progresser. Les entreprises textiles ainsi que celles des autres industries font état du plus grand recul prévu en matière d'investissement. La chimie et la pharmacie devraient procéder à une légère extension de leurs volumes d'investissement, alors que les entreprises de la métallurgie et de la construction mécanique prévoient une légère baisse.

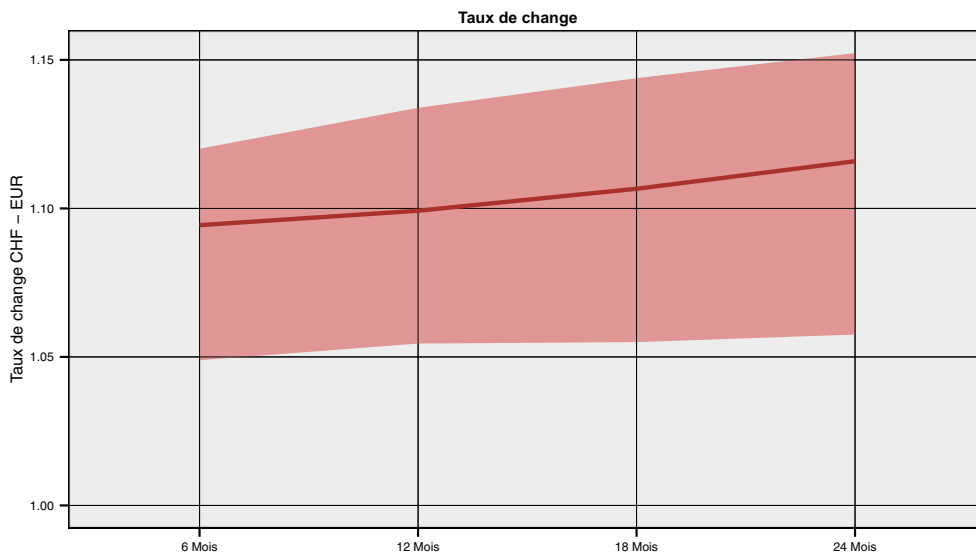
### G 2 : Variation des investissements en 2016 par secteur

(calculée à partir des indications quantitatives des participants à l'enquête)



### G 3 : Attentes des entreprises par rapport au taux de change

(La zone grisée montre la fourchette à l'intérieur de laquelle le taux de change évoluera selon toute vraisemblance d'après les attentes des entreprises. La ligne pleine indique la valeur que le cours du change va prendre le plus vraisemblablement)



Outre l'industrie, c'est surtout le secteur tertiaire qui favorisera l'accroissement des investissements privés. Les entreprises de services interrogées prévoient, comme déjà en automne, une augmentation des investissements bruts de près de 6% en 2016 (5% en automne). Les compagnies d'assurances se montrent les plus enclines à investir. Les entreprises proposant des services à d'autres entreprises ainsi que les entreprises de transport font également état d'un net accroissement de leurs investissements bruts prévus en 2016. À l'inverse, les détaillants et les médias d'information envisagent de réduire leurs investissements cette année. Le secteur du bâtiment se montre moins optimiste que l'industrie et le secteur tertiaire en la matière. Selon les indications des entreprises interrogées, les investissements bruts devraient s'avérer cette année de 6% inférieurs à ceux de l'an dernier. Le recul concerne le gros œuvre. Les entreprises du second œuvre prévoient d'accroître leurs investissements en 2016.

#### Les entreprises suisses attendent une légère dépréciation du franc

Depuis l'abandon du taux de change plancher, l'enquête du KOF sur les investissements contient une question relative à l'évolution future de change. Le KOF a interrogé les entreprises au sujet de leurs attentes subjectives en la matière. Les entreprises sont invitées à indiquer la limite supérieure et inférieure d'une fourchette à l'intérieur de laquelle le taux de change du franc par rapport à l'euro devrait évoluer au cours des 6, 12, 18 et 24 mois à venir selon toute vraisemblance. Les entreprises sont ensuite priées d'indiquer, à l'intérieur de cette fourchette, la valeur la plus probable du taux de change.

Selon les dernières conclusions de l'enquête, les entreprises prévoient un taux de change CHF/EUR de 1,10 pour les deux années à venir (cf. G 3). Globalement, une légère tendance à la dépréciation se fait sentir en moyenne. Dans un délai de six mois, les entreprises prévoient un cours avoisinant 1,095 ; dans deux ans, en revanche, elles prévoient un franc suisse légèrement affaibli et un taux moyen d'environ 1,115. Les attentes des entreprises se caractérisent toutefois par une grande incertitude. Si l'on considère la limite inférieure des fourchettes indiquées, le taux de change escompté par les entreprises dans les deux ans se situe entre 1,06 et 1,15.



#### Contact

Andreas Dibiasi | dibiasi@kof.ethz.ch



## Tourisme suisse : perspectives plus optimistes pour l'été

Peu de neige, un franc fort et les incertitudes politiques et économiques mondiales ont produit un effet modérateur sur la demande touristique en Suisse. Le nombre des nuitées a diminué en conséquence durant la saison hivernale. La demande en provenance de l'étranger en particulier s'est avérée faible. Pour la saison estivale, le KOF prévoit une évolution plus positive. La croissance des nuitées devrait atteindre 1,4%. Selon le KOF, les flux touristiques continuent de se déplacer des Alpes vers les villes.

### Rétrospective hiver 2015/2016 : enneigement faible et franc fort, des facteurs contraignants

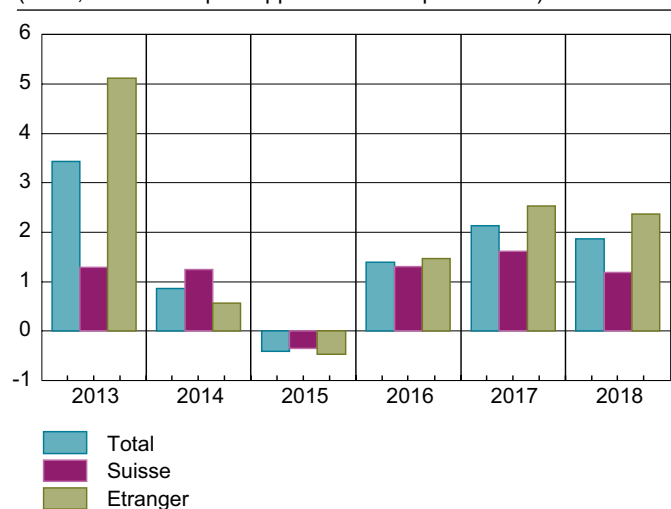
Les conditions d'enneigement défavorables et la vigueur du franc ont infligé au tourisme suisse une saison hivernale 2015/2016 médiocre. Le nombre des nuitées a diminué de 1,6% par rapport à l'hiver précédent. La demande en provenance de l'étranger en particulier a subi une diminution sensible. Comme ce qui était attendu, les nuitées en provenance des clients de la zone euro ont été moins nombreuses. En outre, les incertitudes liées à l'évolution de l'économie mondiale et les contingences politiques ont pesé sur la demande. Les nuitées de clients non-résidents ont chuté de 3,7%. Concernant le nombre des nuitées de clients résidant en Suisse, la dernière estimation a enregistré une faible progression de 0,5% par rapport à la même saison de l'année précédente. L'évolution demeure cependant légèrement inférieure aux attentes. L'absence prolongée de neige a provoqué une chute de la demande, en particulier dans les régions alpines.

### Prévisions été 2016 : éclaircie en perspective

Après les difficultés hivernales, les perspectives s'éclaircissent peu à peu pour le tourisme suisse. La lente reprise de la conjoncture en Europe, en particulier le développement de la consommation, ainsi que la stabilité du taux de



G 4 : Évolution des nuitées durant la saison estivale (en %, croissance par rapport à l'année précédente)

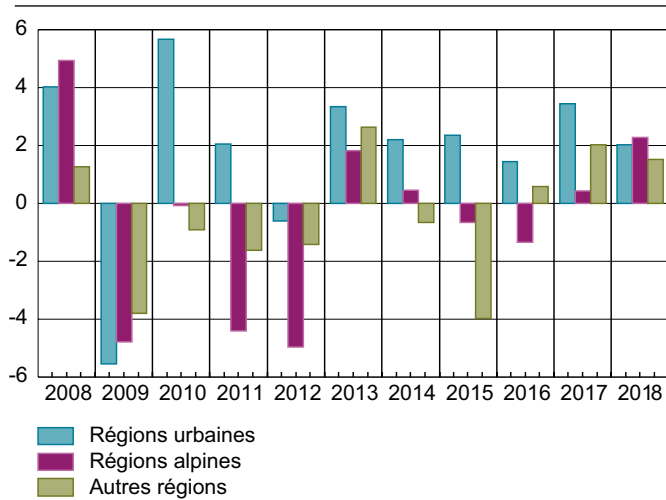


change devraient à nouveau donner des impulsions positives au tourisme intérieur. De même, la demande de clients résidents devrait progresser davantage que durant l'été 2015 au vu de l'amélioration de la conjoncture domestique (cf. G 4). En ce qui concerne la saison estivale, le KOF prévoit un accroissement du nombre des nuitées de résidents de 1,3%. Les nuitées de non-résidents devraient croître cet été de 1,5%. Les zones urbaines présentent encore la plus forte dynamique de croissance. Grâce à la popularité grandissante des brefs séjours citadins, le déplacement de la structure des clients vers des marchés plus lointains et la stabilité de la demande en voyage d'affaires, le KOF prévoit une nouvelle augmentation du nombre des nuitées dans les zones urbaines (cf. G 5). Il s'attend également à une légère progression des nuitées dans les régions alpines cet été.

### Stagnation de la valeur ajoutée touristique

L'évolution de la demande touristique globale, qui se compose de la demande domestique et étrangère, a plutôt tendance à stagner cette année. Le KOF prévoit également

**G 5 : Évolution régionale des nuitées par année touristique**  
(en %, croissance par rapport à l'année précédente)



une stagnation en ce qui concerne la valeur ajoutée brute, et ce à l'inverse de 2015, lorsque les ajustements abrupts de prix, effectués en raison de l'abandon du taux de change plancher, avaient fait chuter les recettes globales – alors que les économies possibles au niveau de la consommation intermédiaire étaient faibles. Il faudra attendre l'année prochaine pour que la demande globale et, partant, la situation bénéficiaire connaissent à nouveau une amélioration durable dans le tourisme. En parallèle, on s'attendra à nouveau à un léger accroissement de la valeur ajoutée brute.

### Analyse spécifique : comportement touristique des résidents

Une analyse plus détaillée a été consacrée au comportement touristique des résidents suisses. La demande touristique des résidents constitue une base essentielle pour l'économie touristique domestique. Pratiquement tous les déplacements d'une journée et environ 40% des voyages avec nuitée de la population résidant en Suisse s'effectuent sur le territoire national. La croissance de la demande touristique, qui dépasse le cadre de l'accroissement démographique, semble toutefois avoir concerné principalement l'étranger au cours des dernières années. Cette évolution a également été favorisée par un pouvoir d'achat élevé dû à un franc suisse fort. En Suisse, les régions urbaines ont aussi progressé au niveau de la demande domestique par rapport aux régions alpines et autres.

### Contact

Florian Hälg | haelg@kof.ethz.ch

Les prévisions touristiques du KOF sont établies à la demande du Secrétariat d'État à l'économie (SECO). Conformément à la législation sur la promotion de l'innovation, de la coopération et de la professionnalisation dans le tourisme (Innotour), le SECO a la possibilité de financer les prévisions touristiques. Celles-ci sont directement destinées au secteur touristique et au canton. Vous pouvez retrouver de plus amples informations concernant cette étude ici :

[www.kof\\_previsions\\_pour\\_le\\_tourisme\\_suisse](http://www.kof_previsions_pour_le_tourisme_suisse) →

## Modélisation et prévisions du marché suisse des vins : enjeux et perspectives

Le modèle Panel vector autoregressive model (Panel VAR), appliqué aux données du vin dans la grande distribution en Suisse, donne ses premiers résultats. Il est dès lors intéressant de rappeler quelques concepts théoriques propres à cette approche, qui est issue d'une collaboration entre trois membres du KOF, pour le développement conjoint des questions liées à la modélisation et à la prévision du marché suisse du vin.

### Introduction et description des données

L'objectif de cette étude est de modéliser et comprendre les phénomènes économiques sous-jacents au marché suisse des vins. Dans ce but, le KOF propose un article consacré aux chocs économiques ainsi qu'aux prévisions économiques du vin suisse dans la grande distribution. Grâce à une base de données de panel construite à partir des données de l'entreprise Nielsen (spécialisée dans l'étude comportementale des consommateurs), mises à disposition par l'Observatoire suisse du marché des vins (OSMV) dans le cadre de leur collaboration, il est possible d'appliquer le modèle « Panel VAR » (voir Rapports OSMV no. 1 et 5 ; KOF Bulletin No. 87).

Ces données concernent les vins suisses AOC pour une période de quatre ans (2012-2015) agrégées par couleur (rouge, blanc, rosé) et régions viticoles AOC (Valais, Vaud, Suisse alémanique, Genève, Tessin et 3 Lacs) en termes des deux variables principales : la quantité et le prix. Ce panel étant composé de 169 différents types de vin AOC (par exemple « Fendant valaisan » ou « Merlot tessinois »), pour 13 cycles (de quatre semaines) par année, il est ainsi possible d'analyser 52 périodes par type de vin pour un total de 8788 observations.

### Les chocs économiques

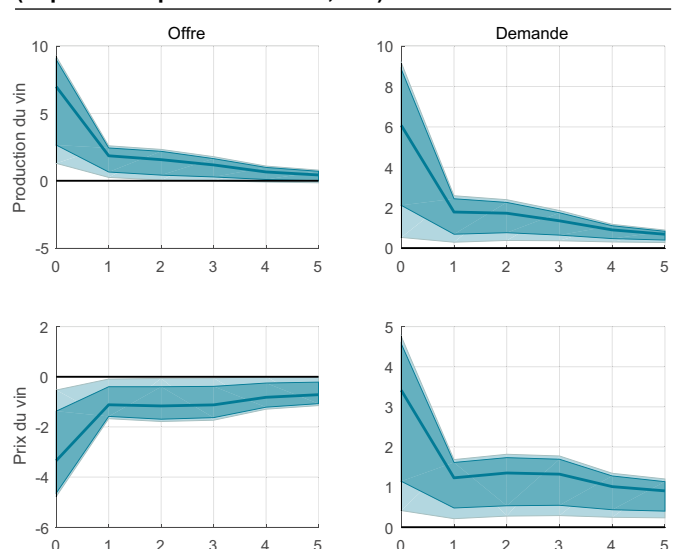
Les chocs économiques, qui sont exogènes par définition, ne peuvent pas être prédits par un modèle et ainsi leurs impacts peuvent être intégrés dans le modèle «Panel VAR» uniquement à posteriori.

Des exemples de choc de l'offre pourraient être ceux d'une grêle dans une région viticole suisse (Valais), un développement épidémique (*Drosophile Suzukii*) ou un fongicide défectueux (Moon Privilege). L'impact résultant de ces

phénomènes exogènes serait une baisse mécanique des quantités de vin offert sur le marché, accompagnée par une hausse de ses prix.

Du côté des chocs concernant la demande, un premier exemple concerne la fin du taux plancher (1.20 CHF/EUR) annoncé le 15 janvier 2015 par la Banque nationale suisse (BNS). Un deuxième exemple, fait référence à un changement de règle d'importation en Suisse (Administration fédérale des douanes). En effet, depuis le 1er juillet 2014, il est possible d'importer cinq litres de vin par personne et par jour en franchise de douane, au lieu de deux litres. Les conséquences économiques potentielles de ces chocs de la demande pourraient être une hausse de la concurrence pour les vins suisses qui deviennent relativement plus chers, par rapport aux vins étrangers importés.

**G 6 : Fonction de réponses aux chocs (Impulse Response Function, IRF)**



### Modèle « Panel VAR » et résultats préliminaires

Ce modèle économétrique permet d'intégrer trois approches afin de modéliser et faire des prévisions des quantités et des prix sur le marché suisse des vins (cf. Rapport OSMV no. 1) :

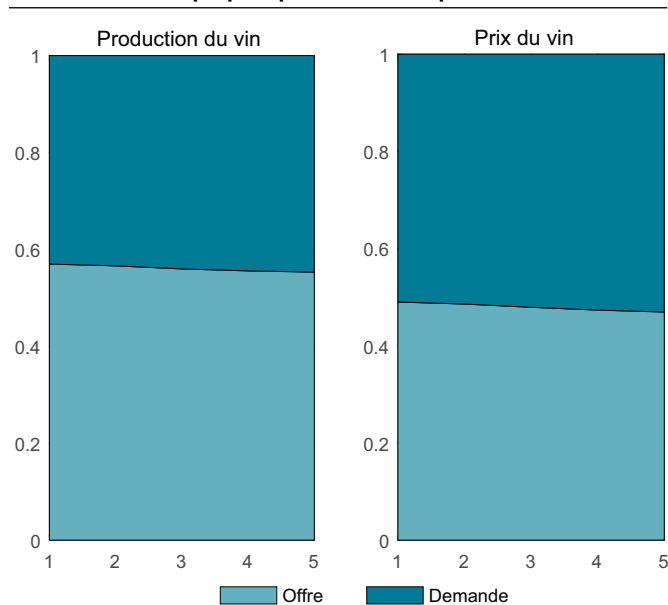
- L'analyse technique des données du passé (2012–2015).
- Les facteurs d'influence pour la modélisation et la prévision, tels que des indicateurs macroéconomiques, des facteurs climatiques et des données agricoles (vendanges).
- Les chocs exogènes de l'offre et de la demande.

Sur la base d'analyses préliminaires effectuées avec le modèle « Panel VAR », l'impact d'un choc de l'offre et de la demande sur la quantité et le prix a pu être mesuré. Les résultats sont présentés sous forme de ligne et l'intervalle de confiance de 95% est représenté en couleur dégradée (cf. G 6).

Grâce à une impulsion théorique donnée au système, il est possible d'analyser les réactions des quantités et des prix, à un choc d'offre ou de demande. Les deux types de chocs peuvent être distingués en imposant des restrictions de signes : lorsque quantité et prix évoluent dans la même direction (++ ou --), un choc de demande en est identifié, alors que s'ils évoluent dans des directions opposées (+- ou -+), il s'agit d'un choc d'offre.

En cas de choc positif de l'offre (cf. G 6 Offre), la quantité de vins augmente d'environ 7% par rapport à la ligne de référence tandis que le prix diminue d'environ 3%. Lorsque les quantités retournent à l'équilibre (après cinq mois), le prix en est encore affecté (-1.5%). En cas de choc positif de la demande (cf. G 6 Demande), la quantité dévie de 6% à la hausse par rapport à la référence alors que le prix augmente d'environ 3.5%. L'équilibre de la quantité est retrouvé après 5 mois, l'effet sur les prix se fait encore sentir et semble plus persistant.

G 7 : Variance expliquée par l'erreur de prédiction



Le graphique G 7 montre la fraction de l'erreur de prédiction expliquée par chaque choc, respectivement d'offre et de demande, sur les deux variables principales : la quantité (gauche) et le prix (droite).

De manière générale, la quantité de vin semble être plus influencée par des chocs lié à l'offre tandis que le prix du vin reste plus équilibré entre les deux types de chocs. Sur la durée, c'est-à-dire après cinq mois à partir de l'impulsion simulée d'un choc, la demande semble prendre plus d'importance dans l'interprétation de la variance expliquée pour respectivement la quantité et le prix.

### Contact

Alexandre Mondoux | mondoux@kof.ethz.ch



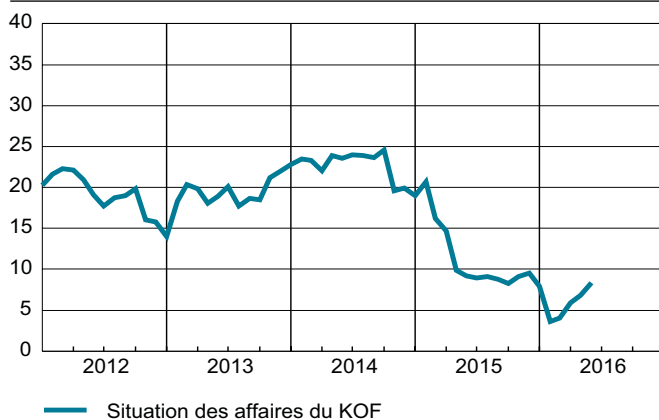
# INDICATEURS DU KOF

## KOF Indicateur de la situation des affaires : nouvelle éclaircie

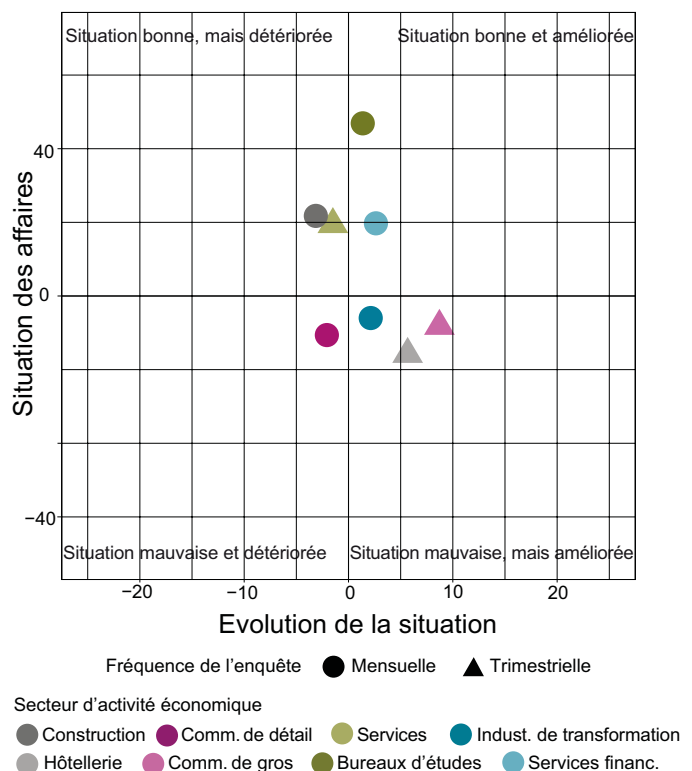
L'indicateur KOF de la situation des affaires dans le secteur privé suisse a progressé en mai pour la 4ème fois consécutive. Après un net refroidissement en début d'année, l'indicateur s'approche désormais des valeurs de l'été et de l'automne 2015. Les entreprises ont pu ainsi regagner du terrain, même si la situation demeure nettement moins favorable qu'avant l'abandon du taux de change plancher en janvier 2015. Néanmoins, les entreprises reprennent pied peu à peu, en particulier dans le secteur des exportations.

L'accroissement de l'indicateur de la situation des affaires en mai est essentiellement imputable aux entreprises de l'industrie de transformation ainsi que des services financiers et assurantiels (cf. G 8). Du côté des bureaux d'études, la situation, déjà bonne, s'est aussi encore légèrement améliorée. En revanche, la relance de printemps dans le bâtiment s'est avérée moins vigoureuse que d'habitude ; la situation des affaires s'y est assombrie. De même, les détaillants se montrent moins satisfaits concernant la marche des affaires que précédemment. Le commerce de gros, l'hôtellerie et les autres services ont été interrogés pour la dernière fois en avril. A l'époque, la situation n'était plus aussi défavorable que trois mois auparavant dans le commerce de gros et l'hôtellerie. Concernant les autres services, l'indicateur subissait une légère pression à la baisse.

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

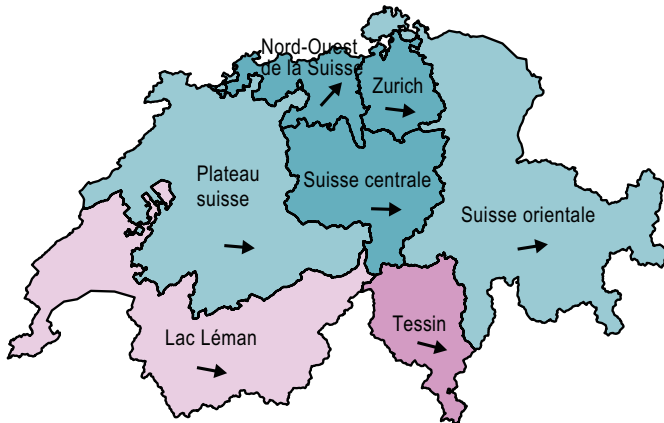


**G 9 : Situation des affaires du KOF : évolution sectorielle**



Sur le plan régional, la situation des affaires s'est de nouveau améliorée dans le nord-ouest de la Suisse (cf. G 9). Après une baisse le mois précédent, l'industrie de transformation a pu y regagner du terrain. La situation n'a guère évolué sur le Plateau, en Suisse centrale, dans la région zurichoise et en Suisse orientale. Elle s'est très légèrement assombrie au Tessin, ainsi que dans le Bassin lémanique, où le bâtiment en particulier émet des signaux négatifs.

**G 10 : 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	

**Explication des graphiques**

Le graphique G 8 présente l'indicateur KOF de la situation des affaires 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 présente la situation des affaires et sa variation actuelle. Dans le cas des enquêtes mensuelles, il indique à chaque fois la variation par rapport au mois précédent. Dans le cas des enquêtes trimestrielles, il indique la variation par rapport au trimestre précédent. Les valeurs

trimestrielles sont constantes dans les mois intermédiaires et ne sont actualisées que le premier mois du trimestre suivant.

Le graphique G 10 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 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 situation 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.enquetes\\_conjoncturelles.ch](http://www.enquetes_conjoncturelles.ch) →

## KOF Baromètre conjoncturel : évolution positive persistante

**Le baromètre conjoncturel du KOF n'a pratiquement pas changé en mai par rapport à avril. Il se situe désormais à 102,9 points, contre 102,6 en avril (cf. G 11). Depuis le mois de février, il évolue sur une base solide, au-delà de sa moyenne pluriannuelle. Cette évolution signifie le maintien d'une évolution positive de la conjoncture suisse au cours des mois à venir.**

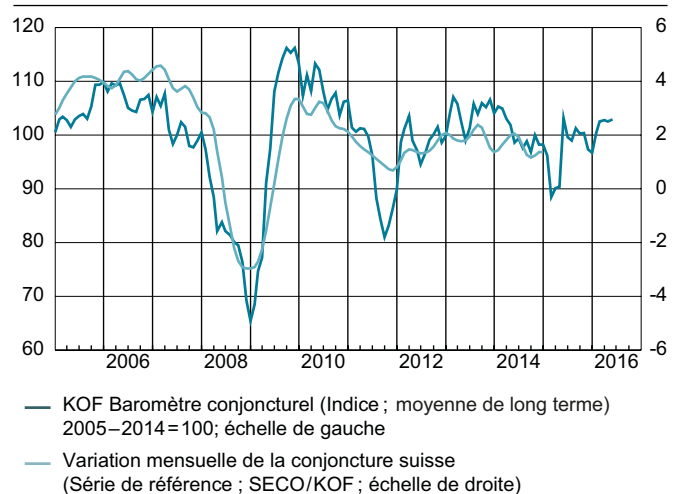
Le baromètre conjoncturel du KOF a enregistré une amélioration minimale en mai 2016 par rapport au mois précédent. Les signaux positifs émanent principalement de l'industrie et du secteur financier, de même que des exportations. En revanche, les indicateurs de la consommation signalent une évolution négative.

A l'intérieur du secteur du bâtiment, des impulsions positives légères reviennent aux bureaux d'études, tandis que la branche de la construction proprement dite émet des signaux plutôt négatifs. Il convient également de différencier les signaux positifs qui émanent de l'industrie de transformation. Ils proviennent principalement de la construction mécanique ainsi que de la métallurgie et de l'industrie du papier. Les impulsions négatives sont, cette fois-ci, le fait de la chimie et de l'industrie électrique. Concernant l'ensemble de l'industrie de transformation, ce sont les achats de produits intermédiaires, l'emploi et la production qui présentent l'évolution la plus favorable. Les signaux négatifs proviennent en revanche des indicateurs liés aux stocks.

### Baromètre conjoncturel du KOF 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

**G 11 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence**



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 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

David Iselin | iselin@kof.ethz.ch

Vous trouverez davantage d'informations sur le baromètre conjoncturel du KOF : [www.barometre\\_conjoncturel.ch](http://www.barometre_conjoncturel.ch) →

# AGENDA

## Manifestations du KOF

### KOF Wirtschaftsforum

mit Vorträgen von Regierungspräsident Ernst Stocker und Prof. Marko Köthenbürger, KOF-Vizedirektor  
ETH Zürich, Dienstag, 21. Juni 2016, 16.15 Uhr  
[www.kof.ethz.ch/de/kof-wirtschaftsforum.ch](http://www.kof.ethz.ch/de/kof-wirtschaftsforum.ch) →

### 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:

#### The Speed of Exchange Rate Pass-Through

Philip Sauré – SNB  
ETH Zurich, 8 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

#### Obstfeld and Rogoff's International Macro Puzzles: A Quantitative Assessment

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

#### tba

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

#### Toward robust early-warning models: A horse race, ensembles and model uncertainty

Peter Sarlin – Hanken School of Economics, Finland  
ETH Zurich, 3 August 2016

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

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

#### Finding Success in Tragedy: Forced Entrepreneurs after Corporate Bankruptcy

Isaac Hacamo – Indiana University  
ETH Zurich, 9 June 2016

#### tba

Takeo Hoshi – Stanford University  
ETH Zurich, 16 June 2016

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 publications 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](mailto:bulletin@kof.ethz.ch)

Téléfax +41 44 632 12 18

Website [www.kof.ethz.ch](http://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 : 1 juillet 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

