



KOF Bulletin

N° 102, décembre 2016

CONJONCTURE ET RECHERCHE

- La réforme de la RIE III : quels impacts économiques et budgétaires ? →
- Pourquoi le commerce mondial est-il aussi faible ? →
- Les nouvelles technologies énergétiques dans les entreprises suisses →
- Inflation en Suisse : ce à quoi les experts en prévision s'attendent →
- « Trumponomics » en bref : une renaissance du keynésianisme →

INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de la situation des affaires : assombrissement des affaires →
- Baromètre conjoncturel KOF en baisse →

AGENDA →

TABLEAUX PRÉVISIONS →

ÉDITORIAL

Chère lectrice, cher lecteur,

Bien que nous portions toujours en notre nom le terme de « conjoncture », nous nous sommes libérés au fil des années de ce « carcan ». En effet, au-delà de l'évolution conjoncturelle, notre attention se porte également, entre autre, sur les questions relatives au budget de l'État et aux innovations. Depuis quelques années, des chercheurs du KOF s'intéressent à la réforme de l'imposition des entreprises (RIE III) et à ses répercussions sur l'économie et le budget de l'État. Les chercheurs du KOF ont ainsi simulé en plusieurs scénarios les effets de cette réforme des entreprises sur l'économie et le budget national. En ce qui concerne l'économie de l'innovation, dans le cadre du programme national de recherche « Gérer la consommation d'énergie », un groupe de chercheurs (Allemagne, Autriche et Suisse) a examiné l'emploi et le développement des technologies énergétiques dans les entreprises de leur pays. Les résultats de cette étude figurent dans le troisième article du présent numéro. Vous trouverez également dans notre dernière édition de l'année des thèmes plus classiques de la recherche conjoncturelle : un article porte sur la question depuis longtemps récurrente de la faiblesse du commerce mondial et un autre s'interroge sur la conception de la politique économique du nouveau Président des États-Unis : sera t'elle effectivement source de croissance ? Afin de mesurer la tendance de l'économie, le KOF ne consulte pas uniquement les entreprises suisses, mais également d'autres experts en prévisions. Depuis quelque temps, ceux-ci sont ainsi sollicités concernant leurs attentes à long terme, à propos par exemple de l'évolution de l'inflation. Le quatrième article en fait le compte rendu et examine si les experts interrogés avaient effectivement raison.

Nous vous souhaitons une lecture enrichissante, ainsi que de joyeuses fêtes de fin d'années et un bon début 2017 !

David Iselin, Solenn Le Goff, Anne Stücker

CONJONCTURE ET RECHERCHE

La réforme de la RIE III : quels impacts économiques et budgétaires ?



Les citoyennes et citoyens suisses seront invités à se prononcer à la mi-février sur la troisième réforme de la fiscalité des entreprises (RIE III). Des chercheurs du KOF ont examiné l'impact que celle-ci pourrait avoir sur le PIB, l'investissement, l'emploi, la consommation et les recettes fiscales. Malgré son coût, la réforme engendre des effets positifs pour l'économie.

L'économie suisse, en tant que petite économie ouverte, dépend fortement des flux migratoires et commerciaux ainsi que des flux internationaux de capital. En raison de la mobilité croissante des entreprises et des faibles taux d'imposition proposés par la Suisse en comparaison internationale, le nombre d'entreprises choisissant la Suisse comme lieu d'implantation a considérablement augmenté au cours des dernières années. À ce titre, les régimes fiscaux spéciaux offerts par les cantons suisses permettent à des sociétés holding, par exemple, de bénéficier de conditions d'imposition internationalement compétitives. Les régimes spéciaux cantonaux se fondent sur le principe d'une imposition réduite des revenus générés à l'étranger par rapport aux revenus générés en Suisse.

De nouvelles mesures fiscales pour compenser l'abolition des régimes spéciaux

Cette forme d'imposition discriminatoire fait l'objet d'une critique croissante de la part de l'Union européenne (UE) et

de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). La pression mise sur la Suisse afin que celle-ci abandonne les régimes spéciaux et que ceux-ci soient remplacés par un système fiscal internationalement acceptable a poussé les autorités à lancer une troisième vague de réforme de l'imposition des entreprises (RIE III). La RIE III a été adoptée en juin 2016 par le Parlement et sera soumise en votation populaire le 12 février 2017.

La loi adoptée par le parlement prévoit une abolition des régimes spéciaux actuellement pratiqués dans les cantons. Afin de partiellement compenser l'augmentation de la charge fiscale pour certaines entreprises mais aussi afin de stimuler l'innovation, la loi prévoit l'introduction d'un système de licence box permettant d'alléger l'imposition des revenus issus de droits de propriété intellectuelle comme par exemple les brevets. La nouvelle loi donne également la possibilité aux cantons d'introduire une déduction des intérêts notionnels sur le capital propre de

T 1 : Effets économiques et budgétaires des différents scénarios de réforme

| Scénarios de réforme | Abolition des régimes spéciaux | | RIE III | | | |
|--|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | | | Sans imposition des dividendes | | Avec imposition des dividendes | |
| Elasticité | $\epsilon_s=0.4$ | $\epsilon_s=1.1$ | $\epsilon_s=0.4$ | $\epsilon_s=1.1$ | $\epsilon_s=0.4$ | $\epsilon_s=1.1$ |
| PIB | 0.002 | 0.001 | 0.723 | 0.723 | 0.631 | 0.631 |
| Investissements | 0.005 | 0.004 | 1.848 | 1.848 | 1.605 | 1.605 |
| Emploi | 0.001 | 0.000 | 0.180 | 0.180 | 0.157 | 0.157 |
| Consommation des ménages à court terme | 0.633 | -0.426 | 0.130 | -0.070 | 0.545 | 0.344 |
| Consommation des ménages à long terme | 0.649 | -0.412 | 0.881 | 0.679 | 1.120 | 0.919 |
| Assiette fiscale des sociétés à régime | -32.01 | -65.38 | -6.338 | -16.480 | -6.338 | -16.480 |
| Recettes fiscales des sociétés | 41.95 | -27.72 | 22.180 | 8.953 | 22.170 | 8.951 |
| à régime | (2.11 Mrd.CHF) | (-1.4 Mrd.CHF) | (1.126 Mrd.CHF) | (0.452 Mrd.CHF) | (1.120 Mrd.CHF) | (0.452 Mrd.CHF) |
| Recettes fiscales tot. | 2.35 (Mrd.CHF) | -1.51 (Mrd.CHF) | -1.6 (Mrd.CHF) | -2.357 (Mrd.CHF) | -1.286 (Mrd.CHF) | -2.018 (Mrd.CHF) |
| (Ø-3ans / lg terme) ¹⁾ | 2.34 (Mrd.CHF) | -1.52 (Mrd.CHF) | -0.343 (Mrd.CHF) | -1.075 (Mrd.CHF) | 0.461 (Mrd.CHF) | -0.271 (Mrd.CHF) |

1) La première valeur indique la modification des recettes fiscales en moyenne sur 3 ans, la seconde indique la variation de long terme.

(Source : KOF)

sécurité à la condition que les dividendes soient au moins imposés à hauteur de 60%. Enfin, la réforme prévoit que les cantons abaissent le taux ordinaire d'imposition sur les bénéficiaires. Cette dernière mesure ne fait toutefois pas l'objet de la votation fédérale et sera décidée souverainement par chaque canton.

Quels impacts pour quelle réforme ?

Dans une étude menée récemment, des chercheurs du KOF se sont penchés sur les effets économiques et budgétaires de la RIE III (Chatagny et al., 2016). Afin d'envisager les effets économiques et budgétaires que les différentes réformes du système pourraient avoir, les auteurs de l'étude ont formulé trois scénarios distincts (cf. T 1). Dans le premier cas (première et deuxième colonne), l'abolition des régimes spéciaux serait appliquée sans compensation aucune. Il en ressort que l'assiette fiscale des SRS (Sociétés à Régimes Spéciaux) se réduit de 32% alors que les recettes fiscales augmentent d'environ 2,4 Mrd. du fait de l'imposition plus élevée des revenus restants. Pour une élasticité de 1,1¹, l'assiette fiscale se réduit de 65% et les recettes fiscales diminuent de 1,4 Mrd à court et long terme. Avec ce scénario, la consommation des ménages est réduite de manière permanente d'environ 0,4%.

Second scénario (troisième et quatrième colonne) : un système de licence box et la déduction sur les intérêts notionnels sont combinés à une réduction moyenne des taux d'imposition cantonaux de 5 points de pourcentage. Les

résultats montrent ici que la RIE III permet de limiter le transfert vers l'étranger de l'assiette fiscale des SRS à -6,3% et -16,5% pour une valeur de l'élasticité de 0,4 et 1,1 respectivement. Si pour une élasticité de 1,1 l'effet à court terme sur la consommation privée est légèrement négatif, l'effet sur le long terme est positif quelle que soit l'élasticité. De plus, la réforme génère des effets positifs sur l'économie réelle avec une augmentation du PIB de 0,7% une augmentation des investissements de 1,8% et une augmentation de l'emploi de 0,2%. Les simulations montrent toutefois que la réforme est coûteuse en termes de recettes fiscales. Les pertes s'élèvent à 2,4 Mrd à court terme et à 1,1 Mrd sur le long terme, pour une élasticité de 1,1.

Enfin, avec le troisième scénario (cinquième et sixième colonne), une augmentation de l'imposition des dividendes permet de réduire ces pertes. Pour une élasticité de 1,1, les pertes de recettes fiscales à long terme se réduisent à 200 Mio. L'imposition des dividendes réduit légèrement les effets positifs de la réforme sur le PIB, l'investissement et l'emploi, mais permet d'éviter une réduction de la consommation des ménages à court terme.

En conclusion, les différentes simulations montrent que les éléments de la réforme permettent de fortement limiter, voire de totalement compenser les pertes de recettes fiscales à long terme, tout en générant des effets positifs sur l'économie réelle.

¹ L'élasticité (ϵ_s) mesure la sensibilité des revenus des entreprises à régimes spéciaux à une modification du différentiel d'imposition entre la Suisse et l'étranger. Une haute valeur de l'élasticité indique une plus grande sensibilité. En d'autres termes, une élasticité élevée indique que la probabilité d'une délocalisation à l'étranger est plus élevée pour une même augmentation de la charge fiscale des SRS en Suisse par rapport à l'étranger.

Amortissement de la variation des recettes fiscales

L'étude ne prend en considération que les changements de politique, explicitement traités dans le paquet de réformes RIE III. Les pertes fiscales liées à la réforme devraient donner lieu à des adaptations des instruments de recettes et de dépenses, qui varient par exemple d'un canton à l'autre. L'étude prend en compte les diminutions de recettes liées à RIE III sous forme d'un léger transfert ou de paiements d'impôts supérieurs par les ménages. Des adaptations spécifiques des dépenses (éducatives, infrastructurelles ou culturelles, p.ex.) ne sont toutefois pas intégrées dans le modèle. Cela s'explique entre autre par le fait que les ajustements requis par les variations identifiées des recettes fiscales ne sont pas encore spécifiés ni donc disponibles pour une analyse de simulation.

Contact

Florian Chatagny | chatagny@kof.ethz.ch
Marko Köthenbürger | koethenbuenger@kof.ethz.ch
Michael Stimmelmayer | stimmelmayer@kof.ethz.ch

Retrouvez le KOF Working Paper No. 416 « Introducing an IP License Box in Switzerland: Quantifying the Effects » de Florian Chatagny, Marko Köthenbürger, et Michael Stimmelmayer sur le site internet :

www.e-collection.library.ethz.ch/eserv/eth:49868/eth-49868-01.pdf →

Pourquoi le commerce mondial est-il aussi faible ?

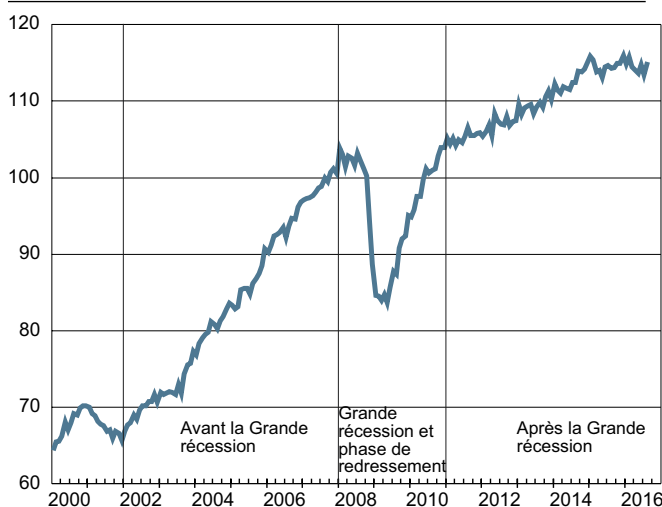
Le commerce mondial affiche depuis quelque temps de faibles taux d'accroissement. Le présent article s'intéresse aux causes du fléchissement de la dynamique.

Depuis environ six ans, le commerce mondial connaît un développement sensiblement inférieur à celui d'avant la Grande récession (cf. G 1).¹ Entre janvier 2002 et décembre 2007, le commerce mondial a connu une expansion de 7,0%

en valeur annualisée, selon les chiffres du Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) ; de 2011 à septembre 2016, cette valeur n'était que de 1,6%.

G 1 : Le commerce mondial selon CPB

(Volume des échanges mondiaux de marchandises en dollars de 2010, valeurs logarithmiques)



(Source : CPB)

L'atonie du commerce mondial est-elle un phénomène spécifique ou reflète-t-elle simplement un affaiblissement général de l'activité économique mondiale ? Pour répondre à cette question, le KOF a évalué la corrélation entre le commerce mondial et la production industrielle mondiale à l'aide d'un modèle à coefficients variables dans le temps.² La production industrielle n'explique en tout cas qu'en partie la variance du commerce. Il apparaît en outre que l'élasticité, entre le commerce et la production industrielle a sensiblement diminué à partir de mi-2009. Ainsi, selon notre modèle, une progression de 1% de l'activité économique est associée à une progression du commerce d'environ 1,6% en 2009, mais de seulement 1,2% en 2016.

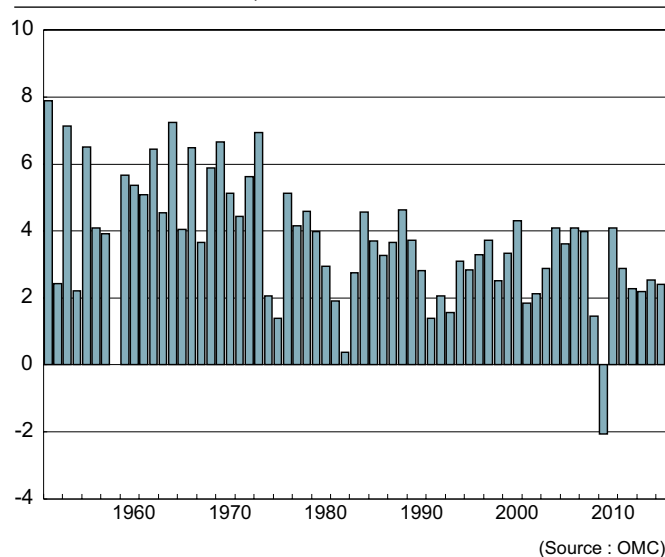
Quelles régions de la planète ont le plus contribué à la faiblesse du commerce mondial ?

Les pays émergents asiatiques et la zone euro ont le plus contribué à l'extension de la tendance baissière du commerce mondial (cf. tab. 1). Presque 60% de la réduction des importations et environ deux tiers de la régression des

¹ Le terme de « commerce (extérieur) » désigne ici la moyenne entre les exportations et les importations.

² Estimation basée sur les données mensuelles de la CPB à partir de l'année 2000. La production industrielle mondiale sert de proxy pour l'activité économique nationale globale.

G 2 : Volume des exportations mondiales selon OMC
(Accroissement annuel du volume des exportations mondiales de marchandises, en %)



exportations sont imputables à ces deux régions. Les estimations régionales indiquent en outre que le recul de l'élasticité entre commerce et production industrielle est générée par ces deux régions et le Japon. En revanche, aucune diminution (notable) de l'élasticité n'a été constatée pour les États-Unis ainsi que les autres régions.

Appréciation de la comparaison historique à long terme

Les analyses empiriques du commerce mondial utilisent, pour la plupart, des données commençant au plus tôt en 1970. L'Organisation mondiale du commerce (OMC) publie en revanche une série de données annuelles relatives au volume des exportations mondiales, qui remontent à l'année 1950 (cf. G 2).

Une estimation de l'élasticité entre le volume des exportations mondiales et la production mondiale depuis 1950 révèle que l'élasticité a été plutôt basse jusque dans les années 1970 (cf. G 3). Cependant, la production mondiale a affiché une hausse relativement forte pendant cette période, si bien qu'il en a résulté une nette augmentation du volume des exportations mondiales en dépit de la faible élasticité. Depuis le début des années 1980, l'élasticité s'est accrue pour demeurer à un niveau relativement élevé jusqu'à la fin des années 2000. Ces données statistiques reflètent sans doute l'ouverture et l'intégration croissante de la Chine dans l'économie mondiale ainsi que la libéralisation du commerce à l'échelle planétaire.

Cette élasticité en hausse a eu pour effet que le commerce mondial est resté dynamique, bien que la production mondiale n'ait plus progressé autant entre 1980 et 2010 qu'avant 1980. À partir de la fin des années 2000, l'élasticité a de nouveau fléchi. Dans la mesure où la production mondiale n'a enregistré qu'une expansion relativement faible depuis 2012, il en a résulté des taux de croissance historiquement bas du commerce mondial pour les quatre dernières années, et l'année en cours n'y échappera certainement pas (cf. G 2).

Qu'en est-il du commerce extérieur Suisse ?

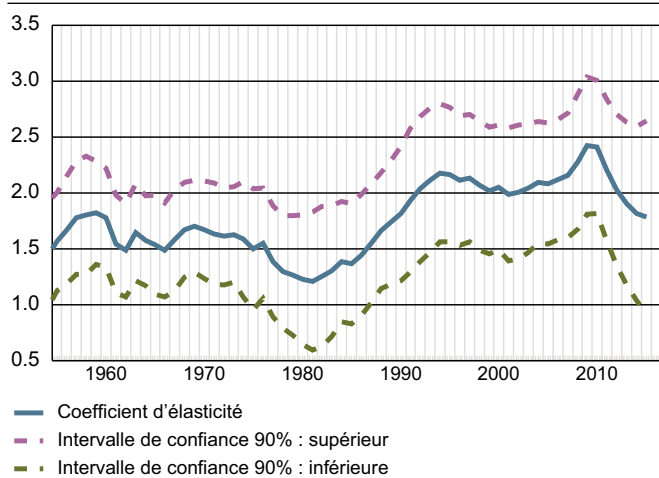
En Suisse, la progression du commerce extérieur durant la période qui a suivi la Grande récession s'est avérée nettement inférieure à celle des années précédentes. Le taux de progression trimestriel annualisé de l'ensemble du commerce suisse se situait en moyenne à 5,5% entre 2002 et 2007 ; il n'atteignait plus en moyenne que 3% durant la période 2011–2016, soit environ 2,5 points de pourcentage de moins.

T 2 : Contribution des régions du monde au commerce mondial

| | Importations | | | Exportations | | |
|------------------------------|--------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
| | 2002–2007 | 2011–2016 | Différence | 2002–2007 | 2011–2016 | Différence |
| Monde | 7.1 | 1.4 | -5.7 | 7.0 | 1.8 | -5.1 |
| Pays industrialisés | | | | | | |
| États-Unis | 0.9 | 0.3 | -0.6 | 0.7 | 0.2 | -0.4 |
| Japon | 0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.5 | 0.0 | -0.5 |
| Zone euro | 1.7 | 0.2 | -1.5 | 1.8 | 0.4 | -1.4 |
| Autres | 0.8 | 0.3 | -0.6 | 0.3 | 0.1 | -0.2 |
| Pays émergents | | | | | | |
| Asie | 2.3 | 0.4 | -1.8 | 2.6 | 0.7 | -1.9 |
| Europe centrale et orientale | 0.3 | -0.1 | -0.4 | 0.4 | 0.1 | -0.3 |
| Amérique latine | 0.4 | 0.1 | -0.3 | 0.4 | 0.2 | -0.1 |
| Moyen-Orient et Afrique | 0.5 | 0.1 | -0.4 | 0.3 | 0.1 | -0.2 |

Accroissement mensuel annualisé des volumes d'importation et d'exportation mondiale de marchandises en %, en moyenne, sur les périodes considérées. Contribution des régions du globe à l'expansion en points de pourcentage. Source : CPB

G 3 : Élasticité variable dans le temps entre le volume des exportations mondiales et le vol. de la production mondiale
(Estimation à l'aide d'un modèle paramétrique variable dans le temps)



(Source : OMC)

Le recul des taux de croissance fut particulièrement marqué au niveau des exportations. Il convient de noter à cet égard que la période 2002–2007 a correspondu à une phase d'affaiblissement du franc suisse, alors que le franc s'est fortement apprécié durant les années 2011 à 2016, en particulier par rapport à l'euro. Il est intéressant de remarquer que le fléchissement du commerce extérieur en Suisse est exclusivement imputable au commerce de marchandises, alors que le commerce des services a connu une accélération.³

Une estimation du modèle pour la Suisse utilisé ci-dessus révèle que l'élasticité entre le commerce extérieur Suisse et la production a nettement chuté depuis la fin des années 2000. En tout les cas sur le plan qualitatif, l'évolution de la Suisse ressemble à celle de la zone euro.

Comment le commerce mondial évoluera-t-il à l'avenir ?

Selon cette analyse, il est probable que le commerce mondial reste plutôt faible à long terme. L'intégration commerciale en Europe et dans le monde devrait enregistrer une progression sensiblement moindre à l'avenir que durant les décennies précédentes. Il se pourrait même que des désintégrations aient lieu. En ce qui concerne le commerce

européen important pour la Suisse, les pays de l'Europe méridionale devraient générer à long terme une demande d'importations inférieure à celle d'avant la Grande récession. Certains signes suggèrent en tout cas que l'Allemagne deviendra de plus en plus la locomotive de la demande.

L'accroissement des échanges commerciaux avec la Chine, qui représente environ 40% de l'agrégat des pays émergents asiatiques mentionné plus haut, sera ralenti par la mutation structurelle depuis une croissance stimulée par les investissements et l'industrie vers une croissance basée sur la consommation et les services. Cela s'explique par le fait que les biens de consommation chinois ont une part d'importation nettement inférieure à celle des biens d'investissement. Cette évolution structurelle offre aussi toutefois de bonnes perspectives à certains secteurs d'exportation suisses.

Modèles de prévision pour le commerce mondial

D'un point de vue méthodologique, les prévisions relatives au commerce mondial sont exigeantes : une prévision agrégée directe dispose d'un nombre relativement limité d'indicateurs mondiaux – en tout cas par rapport aux statistiques nationales. Par contre, l'établissement d'une prévision mondiale sur la base de prévisions désagrégées des importations et des exportations de tous les pays s'avère fastidieux. Le KOF a résolu ce problème à l'aide d'un modèle hybride. Il établit d'abord des prévisions d'exportations et d'importations pour les pays importants de l'économie mondiale et de l'Union européenne sur la base de modèles multiples. Il calcule ensuite un agrégat à partir du commerce des différents pays et modélise la corrélation de cette série avec le commerce mondial à l'aide d'un modèle d'estimation bayésien. Les prévisions pour le commerce mondial sont ensuite établies sur cette base.

Contact

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

³ Les analyses ci-dessus relatives au commerce mondial ne concernent que le commerce des marchandises. Une intégration du commerce des services pourrait modifier le bilan. Les données mondiales concernant le commerce réel des services sont toutefois lacunaires.

Les nouvelles technologies énergétiques dans les entreprises suisses

Pourquoi les entreprises développent-elles et introduisent-elles, ou non, de nouvelles technologies énergétiques ? Une équipe internationale de chercheurs s'est penchée sur cette question dans le cadre du programme national de recherche « Gérer la consommation d'énergie ».

L'un des principaux objectifs de la « Stratégie énergétique 2050 » du Conseil fédéral est l'utilisation des potentiels existants en matière d'efficacité énergétique, l'ampleur de ces potentiels dépendant du développement de nouvelles technologies et de leur diffusion à l'intérieur d'une économie nationale. L'incitation économique à développer ces technologies pour d'autres entreprises ou à les utiliser en interne n'est pas toujours acquise. Le risque d'échec et le coût du développement sont souvent trop élevés, ou bien la volonté de financement nécessaire fait défaut, ou encore la durée d'amortissement de la technologie est trop longue. C'est surtout pour cette raison que des mesures de politique énergétique sont nécessaires afin d'accroître l'utilisation de technologies énergétiques soucieuses de l'environnement.

Grâce au soutien financier du Fonds National Suisse dans le cadre du programme national de recherche « Gérer la consommation d'énergie » (PNR 71), le KOF a pu analyser et comparer les schémas d'introduction, les activités technologiques et les politiques effectives menées en Allemagne, en Autriche et en Suisse, en coopération avec l'institut autrichien de recherche économique WIFO de Vienne et le centre de recherche économique européenne ZEW de Mannheim.

Taux d'introduction différents

Durant la période 2012–2014, 25% des entreprises suisses ont introduit des technologies énergétiques. Nous entendons par là des technologies destinées à économiser l'énergie ou à exploiter des sources d'énergie renouvelables (solaire, éolienne et hydraulique, par ex.). Ces technologies ont été pour la plupart d'entre elles achetées et non développées par ces entreprises. Les taux d'introduction correspondants étaient supérieurs en Autriche (32%) et en Allemagne (40%). Ces différences pourraient être imputables aussi bien au contexte politico-économique qu'aux différences dans les dates d'introduction. Il se pourrait par exemple que des entreprises suisses aient déjà introduit des technologies énergétiques de manière

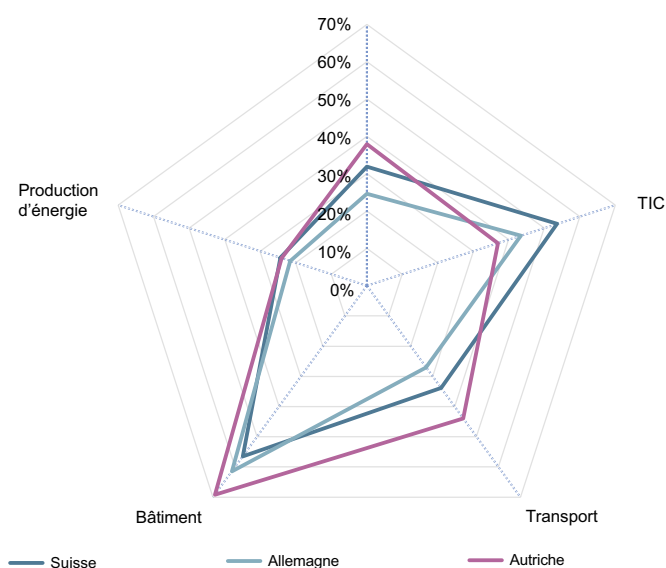
substantielle avant 2012 et que, par conséquent, le besoin de ces technologies ait été moindre durant la période considérée.

Technologies peu gourmandes en énergie surtout dans le secteur du bâtiment

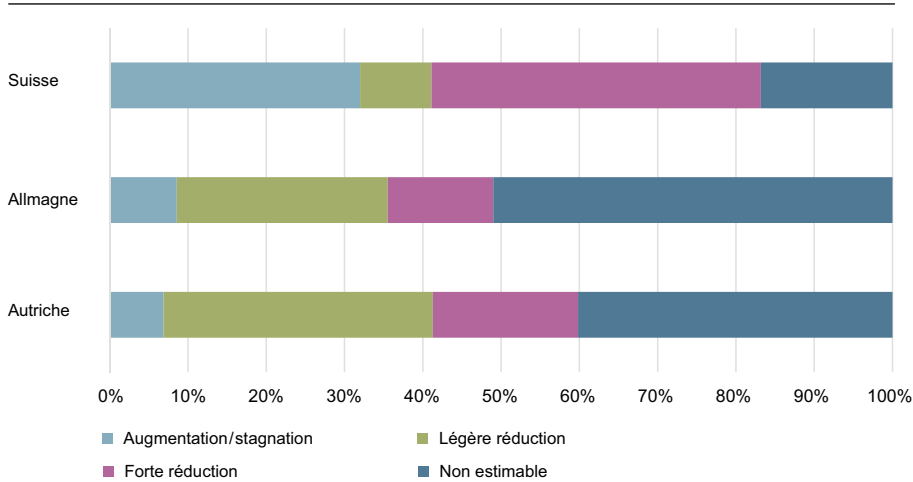
Il est donc plus intéressant de se demander dans quel domaine les technologies énergétiques sont introduites et si elles sont en mesure de réduire les émissions de CO₂. Si l'on se base sur les entreprises qui ont introduit ces technologies, on constate une forte concentration sur les technologies liées au bâtiment (cf. G 4) : entre 56% (Suisse) et 69% (Allemagne) des entreprises ont introduit des technologies énergétiques dans ce secteur, suivi par les technologies d'information et de communication (TIC), puis les technologies liées au transport, à la production et à la génération d'énergies renouvelables. La focalisation sur le bâtiment traduit le fait que ce secteur offre un gros potentiel d'économie.

G 4 : Part des entreprises novatrices par domaine technologique

(en % des entreprises novatrices)



G 5 : Répercussions de l'application de technologies sur les émissions de CO₂ (en %)



Moins d'émissions dans plus de la moitié des entreprises

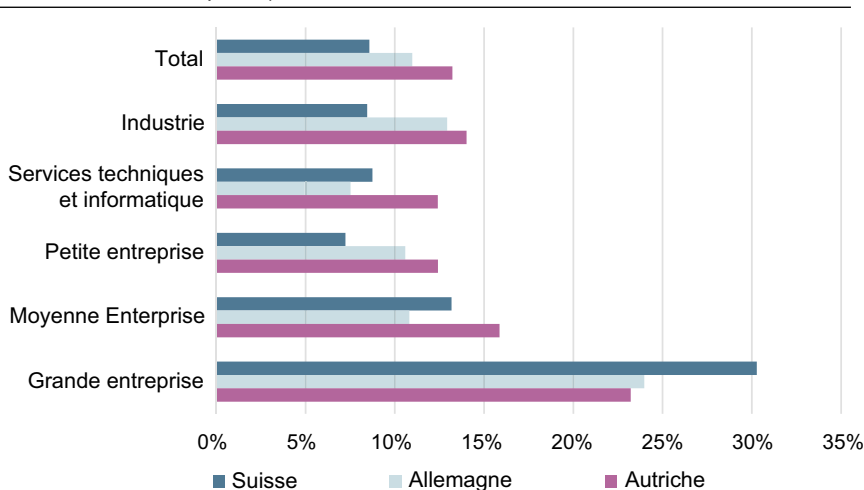
La réalisation d'objectifs en matière d'émissions est prioritaire dans l'agenda écologique de nombreuses entreprises, y compris en Suisse. L'introduction de technologies peu gourmandes en énergie peut y contribuer ; 53% des entreprises autrichiennes, 51% des entreprises suisses et 40% des entreprises allemandes font état d'une réduction des émissions de CO₂ par pièce usinée/par processus (cf. G 5) grâce à l'introduction d'une nouvelle technologie énergétique. Bien qu'un effet dit de rebond, c'est-à-dire une plus forte émission de CO₂ par suite de l'accroissement des quantités produites, ne puisse être exclu, il demeure peu probable compte tenu des taux de croissance modérés actuellement enregistrés dans les pays observés. À cela s'ajoute que 42% des entreprises suisses ayant introduit des technologies énergétiques ont constaté une réduction

significative des émissions. L'interprétation du G 5 ne doit pas perdre de vue que, par rapport aux entreprises suisses, un nombre beaucoup plus élevé d'entreprises autrichiennes et surtout allemandes n'étaient pas en mesure d'évaluer les répercussions de l'application de ces technologies.

Les technologies énergétiques sont trop chères

Le prix élevé des nouvelles technologies énergétiques est un obstacle essentiel à leur introduction ou à leur utilisation plus intensive. Autres aspects importants : la longue durée d'amortissement et la marge de manœuvre réduite, dans la mesure, par exemple, où une entreprise ne peut guère modifier ses bâtiments si elle en est locataire. Il est intéressant de noter que les entreprises suisses font plus souvent état d'un manque de sources de financement et de personnel que les entreprises des deux autres pays parmi

G 6 : Part des entreprises introduisant des innovations (en % du total des entreprises)





les obstacles majeurs. Les entreprises autrichiennes en particulier mentionnent comme obstacle l'absence de cadre politique.

Quelques entreprises ont développé de nouvelles technologies énergétiques

Afin que les technologies énergétiques puissent être introduites en entreprise, il faut d'abord les développer. Les résultats de l'étude montrent qu'au total, entre 9% et 13% des entreprises ont développé et commercialisé de nouvelles technologies énergétiques durant la période d'observation (2012–2014) (cf. G 6). Cependant, les caractéristiques des entreprises en question varient d'un pays à l'autre. On constate qu'en Suisse, la part des grandes entreprises (plus de 250 salariés) qui a commercialisé des technologies énergétiques est nettement supérieure (30%) à celle observée dans les deux autres pays. Cela peut s'expliquer, d'une part, par des structures industrielles différentes ou par un système de promotion des activités d'innovation relativement développé et principalement axé sur les petites et moyennes entreprises en Allemagne et en Autriche.

Le coût du développement joue aussi un rôle déterminant

L'objectif des gouvernements consiste souvent à maintenir ou à accroître la dynamique d'innovation dans ce secteur par des mesures de politique énergétique. À cet égard, le sentiment de se heurter à des obstacles de la part des

entreprises fournit des indications essentielles. Parmi les principaux obstacles au développement de nouvelles technologies énergétiques en Suisse figurent les aspects suivants : le produit de l'entreprise en question ne convient pas aux innovations technologiques ; les clients ne sont pas disposés à payer ces innovations ; les coûts de développement sont élevés ; les capacités de gestion, souvent affectées ailleurs, font défaut. Il apparaît à ce sujet que les aspects financiers jouent un rôle prépondérant dans le développement de technologies énergétiques : d'une part, les résultats descriptifs concernant l'introduction de ces technologies révèlent qu'elles sont souvent jugées trop coûteuses ; d'autre part, les entreprises qui développent ces technologies déplorent le coût trop élevé du développement et la réticence des clients à les payer.

Les résultats du projet se fondent sur une enquête écrite menée auprès d'un échantillon représentatif de 5789 entreprises suisses, 6374 entreprises allemandes et 7091 entreprises autrichiennes. Les échantillons des différents pays ont été ventilés par secteur et par taille d'entreprise. Le taux de réponse s'est situé à 31,4% en Suisse, à 36,4% en Allemagne et à 7,6% en Autriche. Les enquêtes ont été menées au même moment dans les trois pays et sur la base d'un questionnaire identique.

Contact

Wörter Martin | woerter@kof.ethz.ch

Vous trouverez de plus amples informations dans l'étude du KOF n° 77 « Creation and Adoption of Energy-related Innovation – the Main Facts » :

<http://e-collection.library.ethz.ch/eserv/eth:49541/eth-49541-01.pdf> →

Remarque : Le prochain numéro du Bulletin contiendra un article ayant trait à l'incidence des mesures politiques sur l'utilisation et le développement de nouvelles technologies énergétiques.

Inflation en Suisse : ce à quoi les experts en prévision s'attendent

Chaque trimestre, le KOF consulte des experts conjoncturels d'une vingtaine d'institutions afin de connaître leur appréciation de l'évolution économique. L'institut établit à partir de ces données le KOF Consensus Forecast. L'intérêt de celui-ci réside en particulier dans les estimations à long terme, notamment en ce qui concerne l'évolution de l'inflation.

Le KOF consulte chaque trimestre, dans le cadre du KOF Consensus Forecast, des experts d'institutions publiques et privées pour connaître leurs prévisions relatives à diverses variables économiques et financières. Les résultats du KOF Consensus Forecast ne fournissent pas seulement une vue d'ensemble des attentes des experts, mais ils permettent également d'évaluer l'incertitude des prévisions conjoncturelles. Les économistes consultés établissent notamment leurs prévisions relatives à l'inflation pour l'année en cours, l'année suivante et une échéance de cinq ans.

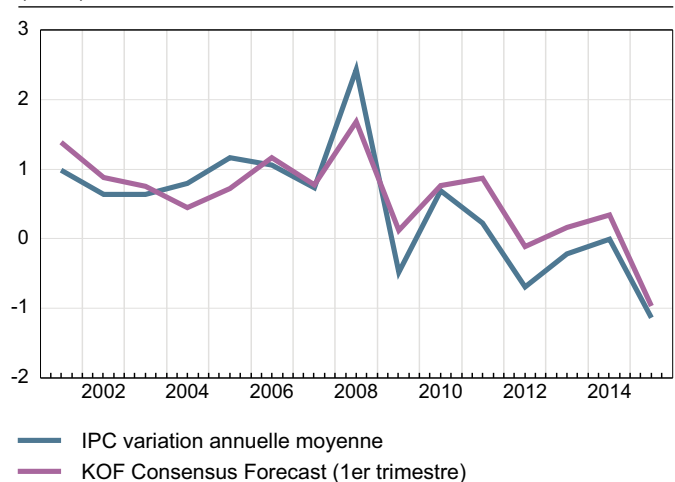
Par rapport aux taux d'inflation effectifs, les prévisionnistes surestiment en moyenne les variations de prix depuis 2001. Le graphique G7 présente la variation annuelle moyenne de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) et du KOF Consensus Forecast concernant l'inflation pour l'année en cours (établi chaque année au premier trimestre). En particulier depuis 2009, le KOF Consensus Forecast est supérieur au taux d'inflation effectif. Par ailleurs, diverses mesures de la précision des prévisions (T3) soulignent que tant les prévisions inflationnistes de l'année en cours que celles de l'année suivante sont trop élevées depuis 2001.

Des chocs négatifs ont influencé les prix à la consommation

Au cours des dernières années, les prix à la consommation ont été soumis en Suisse à plusieurs chocs négatifs. D'abord, le prix du pétrole a baissé depuis 2014 de 110 dollars le baril à environ 45 dollars en 2016. Ensuite, la forte

G 7 : Comparaison des prévisions inflationnistes pour l'année en cours

(en %)



appréciation du franc suisse depuis 2008 a généré une baisse des prix à l'importation, qui se répercute sur les prix à la consommation. De plus, l'appréciation notable du franc suisse a produit un effet modérateur sur les prix du marché intérieur. Bon nombre d'entreprises ont réagi à cette appréciation en réduisant leurs marges, pour demeurer compétitives. Ainsi l'IPC a enregistré depuis 2012 des taux de variation négatifs de -0,5% en moyenne, ce qui pourrait aussi expliquer en partie l'évaluation trop optimiste des experts en conjoncture.

T 3 : Qualité des prévisions du KOF Consensus Forecast

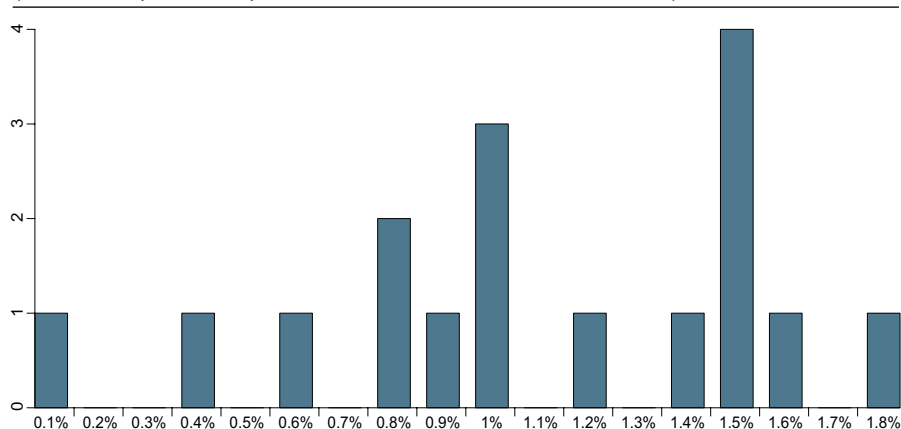
| Horizon | Inflation | |
|---|-----------------|------------------|
| | Année en cours* | Année suivante** |
| Erreur moyenne (en points de pourcentage) | 0.14 | 0.47 |
| Erreur absolue moyenne en points de pourcentage) | 0.35 | 0.63 |
| Racine de l'écart quadratique moyen (en pts de pourcentage) | 0.41 | 0.78 |

* Prévisions KOF Consensus au 1er trimestre d'une année

** Prévisions KOF Consensus au 4ème trimestre de l'année précédente

G 8 : Ventilation des prévisions inflationnistes à long terme entre les participants au KOF Consensus Forecast

(Nombre de prévisions ponctuelles individuelles, 3ème trim. 2016)

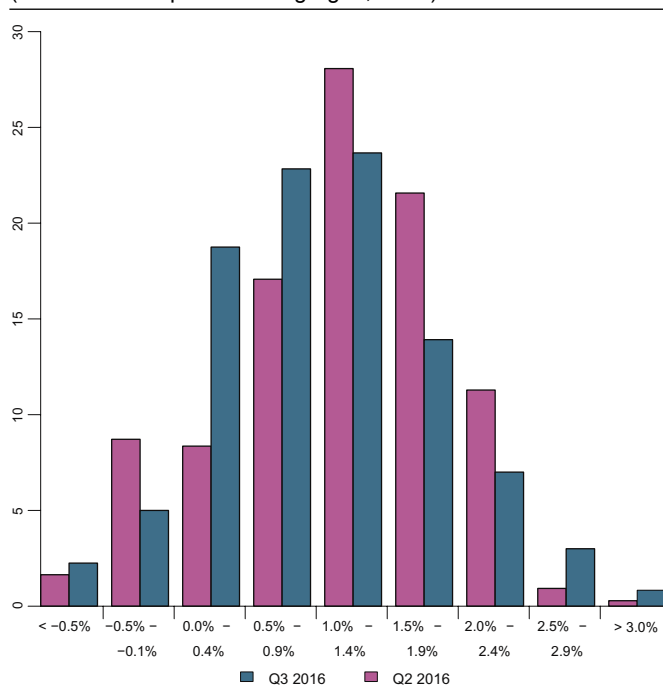


La Banque nationale suisse (BNS) considère la stabilité des prix comme un objectif prioritaire. À cet égard, elle assimile la stabilité des prix à une hausse des prix à la consommation de moins de 2% par an, une déflation persistante constituant également une atteinte à l'objectif de stabilité des prix. Depuis l'introduction de cet objectif fin 1999, le taux d'inflation a affiché une relative stabilité aux alentours de 1% jusqu'à la crise financière. Plusieurs éléments suggèrent que les protagonistes du marché ont considéré ce taux d'inflation comme un objectif implicite de la BNS. Cependant, depuis 2000 jusqu'à aujourd'hui, le taux

d'inflation effectif moyen n'a guère excédé 0,5%. En particulier suite à la récente baisse persistante des prix, la BNS accorde une importance primordiale au maintien des attentes inflationnistes à long terme à l'intérieur de la fourchette souhaitée. Si les protagonistes du marché et les consommateurs révisent à la baisse leurs attentes à long terme en matière d'inflation ou prévoient même une baisse des prix, le risque d'une spirale déflationniste subsistera.

G 9 : Distribution de probabilité de la variation des prix en 2020

(Distribution de probabilité agrégée, en %)



Selon le KOF Consensus Forecast, les attentes inflationnistes moyennes à long terme des économistes consultés se situent, depuis début 2015, à 1-1,1%. Pourtant les prévisions varient sensiblement et s'étendent actuellement de 0,1 à 1,8% (cf. G 8). Au 3ème trimestre 2016, sept des dix-sept économistes prévoient un taux d'inflation de 0,8 à 1,2% d'ici cinq ans. Mais sept autres experts consultés situaient l'inflation à long terme entre 1,4 et 1,8%.

Évaluation des probabilités

Le KOF consulte également les économistes pour connaître le degré de probabilité des différents taux d'inflation prévus dans cinq ans. Il en résulte une distribution de probabilité agrégée, qui reproduit l'incertitude des attentes inflationnistes à long terme (cf. G 9). Au 3ème trimestre 2016, la distribution de probabilité de la variation des prix en 2020 s'est déplacée vers la gauche par rapport à l'enquête du 2ème trimestre 2016. Le taux d'inflation se situe pour 52% sous les 1%. Au 2ème trimestre 2016, cette valeur se situait encore à 38%. En outre, la valeur moyenne de cette distribution de probabilité agrégée s'élève à 1% au 3ème trimestre 2016, alors que la médiane et le mode sont supérieurs. Par ailleurs, la prévision ponctuelle moyenne se situe à 1,1%. Il est possible d'interpréter cette mesure en disant que les risques de baisse prédominent légèrement à l'heure actuelle.

Ainsi, les experts en conjoncture se montrent trop optimistes dans l'appréciation des taux d'inflation à court terme. Malgré l'évolution des prix régressive au cours des cinq dernières années, les attentes inflationnistes à long terme se maintiennent toujours aux alentours de 1%. Afin de garantir la stabilité des prix, un redressement des prix à la consommation s'avère toutefois essentiel. La persistance d'une évolution modérée des prix pourrait avoir des répercussions sur les attentes inflationnistes à long terme.

Contact

Anne Kathrin Funk | funk@kof.ethz.ch



« Trumponomics » en bref : une renaissance du keynésianisme

Depuis l'issue surprenante des élections présidentielles américaines, l'incertitude est de mise en ce qui concerne la prochaine initiative du président élu, Donald Trump. Sa politique englobe une attitude plus protectionniste concernant les négociations d'accords commerciaux, la limitation de l'immigration, des réductions d'impôt, la déréglementation des marchés financiers, un engagement moindre de l'État dans l'assurance maladie, de plus grandes dépenses en infrastructures et une politique énergétique misant davantage sur les énergies fossiles. Nul ne sait quelles mesures concrètes de politique économique le nouveau Président entend mettre en œuvre. Les lignes qui suivent résument les principaux aspects de son agenda de politique économique.

Incitations fiscales keynésiennes

L'élection de Donald Trump survient à un moment où la relance depuis la fin de la crise économique s'avère modérée selon des critères historiques. Depuis la seconde guerre mondiale, les États-Unis ont traversé plusieurs cycles économiques. La croissance moyenne du PIB dans les années précédant 1990 s'élevait à 4%. Sous les gouvernements Clinton, Bush et Obama, cette croissance s'est réduite à respectivement 3,5%, 2,7% et environ 2% (source : Bureau of Economic Analysis, BEA).

La promesse faite par Donald Trump d'atteindre une croissance du PIB de 3,5% grâce à un programme infrastructurel d'un milliard de dollars et des allègements fiscaux pour un montant de 4,4 milliards de dollars paraît ambitieuse, d'autant que le déficit de l'État ne peut s'accroître. L'évolution régressive du rendement des US-Treasuries (baromètre des attentes inflationnistes à long terme), qui

a été déclenchée par les récentes ventes obligataires, suggère que, en raison d'une politique économique agressive axée sur la croissance, les marchés financiers prévoient qu'il faudra envisager à l'avenir un plus grand endettement et une émission de bons du Trésor américains.

Les réductions fiscales prévues et l'augmentation des dépenses de l'État montrent que les incitations fiscales keynésiennes sont de nouveau en vogue. L'efficacité des incitations keynésiennes, qui reposent sur un équilibre entre inflation et performance économique réelle, a été critiquée par les lauréats du prix Nobel Lucas et Sargent (1979)¹. Ceux-ci avancent que, si une politique n'a obtenu qu'un succès modeste dans le passé, les acteurs économiques anticiperont ce résultat et adapteront leurs réactions en conséquence. Cela réduirait l'impact des mesures sur la performance économique réelle.

¹Robert E. Lucas Jr. et Thomas J. Sargent (1979) «After Keynesian Macroeconomics», Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol. 3, n° 2, pp. 1-16.



Les baisses d'impôts substantielles (le taux d'imposition maximum des revenus individuels doit être abaissé de 39,6% à 25% et le taux de l'impôt des sociétés, de 35% à 15%), combinées à des dépenses publiques considérables, soutiendront à court terme les dépenses de consommation. En l'absence des recettes fiscales potentielles résultant de la croissance économique, par suite de la baisse des taux d'imposition, le déficit de l'État pourrait s'accroître de 10 milliards de dollars au cours des dix années à venir. Le recours au crédit générera à l'avenir inévitablement une hausse des taux d'intérêt, freinera les dépenses de consommation et l'activité d'investissement et neutralisera ainsi les effets positifs initiaux. Par ailleurs, les entreprises pourront utiliser une partie de l'argent rapatrié par suite des allègements fiscaux (Tax Holiday) prévus par Donald Trump pour les revenus étrangers pour racheter leurs propres actions ou verser des dividendes au lieu d'effectuer des investissements. La part des investissements dans le PIB a diminué de 17,4% (valeur moyenne d'après-guerre jusqu'à la crise économique) à 15,5% depuis la crise économique. Dans l'esprit des critiques formulées par Lucas et Sargent, l'efficacité des mesures axées sur la croissance prévues par Donald Trump pourrait dépendre de la propension des entreprises à investir dans de nouveaux projets, par exemple.

Commerce

Il est encore trop tôt pour juger la politique commerciale de Donald Trump. Mais il a d'ores et déjà annoncé la sortie du partenariat transpacifique (TPP) et son remplacement par des « accords commerciaux bilatéraux équitables ».

Il reste à savoir si la renégociation annoncée de l'accord NAFTA entre les États-Unis, le Mexique et le Canada donnera lieu à un relèvement des taxes douanières sur les importations en provenance de Chine et du Mexique. Donald Trump a déclaré dans le passé qu'il voulait imposer des taxes douanières de 45% sur les importations de Chine et de 35% sur celles du Mexique. Cela renchérirait les importations d'au moins 14% au total et générerait une hausse de l'inflation. Comme les immigrants sans papiers représentent aux États-Unis 5,1% de la main-d'œuvre, les mesures d'éloignement annoncées pourraient également donner lieu à une augmentation de l'inflation par suite d'une hausse des salaires.

À l'heure actuelle, la plupart des importations américaines viennent de Chine (20,8%) et du Mexique (13,5%) (source : US Census Foreign Trade Statistics). Environ 80% de toutes les exportations mexicaines sont destinées aux États-Unis, ce qui rend l'économie mexicaine sensible à une politique

protectionniste. Le relèvement des taxes douanières et d'éventuelles mesures de représailles par la Chine pourraient déclencher des guerres commerciales et mettre en marche un processus de démondialisation. Cette évolution aurait des conséquences négatives importantes, telles une diminution de l'efficacité mondiale et une perte de richesse.

Bien que les États-Unis soient pour la Suisse un pays d'importation et d'exportation (14% du total des exportations), la politique commerciale menée par Donald Trump n'aura probablement aucune incidence significative directe sur les exportations suisses en raison de leur faible substituabilité par des produits américains. La faiblesse des échanges commerciaux liée au refroidissement général de l'économie mondiale présente toutefois certains risques pour l'économie d'exportation suisse.

Depuis les élections américaines, le prix de l'acier et du cuivre se sont sensiblement accrues en raison des projets infrastructurels de Donald Trump. En raison de son intention déclarée de relancer une industrie charbonnière en déclin, les prix du charbon ont également augmenté. Le négociant en charbon à vocation internationale Glencore

devrait tirer profit de ce revirement de la politique énergétique. Tant la hausse du prix des métaux que la relance du commerce du charbon pourraient avoir des répercussions positives sur les composantes commerciales du PIB suisse.

Santé

Parmi les principaux thèmes de la campagne électorale de Donald Trump figure l'abolition du Affordable Care Act (également appelé « Obamacare »). Comme de nouvelles lois régissant le contrôle du prix des médicaments deviennent désormais peu probables, cela pourrait bénéficier au pouvoir que les groupes pharmaceutiques Suisse exercent au niveau des prix. L'effet net sur les bénéficiaires du secteur pharmaceutique est toutefois encore flou, car l'abolition du Obamacare aura pour effet que de nombreuses personnes perdront leur assurance-maladie et, partant, une partie de leur pouvoir d'achat de médicaments.

Réglementation des marchés financiers

Autre aspect important : l'impact de la politique de réglementation de Donald Trump sur les marchés financiers. Donald Trump a annoncé la suppression de quelques éléments centraux du Dodd-Frank Act (loi adoptée en 2010 pour rendre Wall Street plus sûr), comme par exemple la règle Volcker, qui interdit aux banques de dépôt le trading pour compte propre. Ces mesures de dérégulation aux États-Unis auront sans doute des incidences considérables pour les banques de l'UE et de Suisse. Le Comité de Bâle est déjà sollicité par la classe politique européenne pour qu'il atténue les nouvelles règles de supervision bancaire. Les banques européennes attendent avec impatience Bâle IV. Mais il est encore trop tôt pour savoir si la politique de dérégulation de Donald Trump incitera le Comité de Bâle ou l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) à envisager des exigences moindres en matière de capital propre.

Contact

Banu Simmons-Süer | simmons-suer@kof.ethz.ch



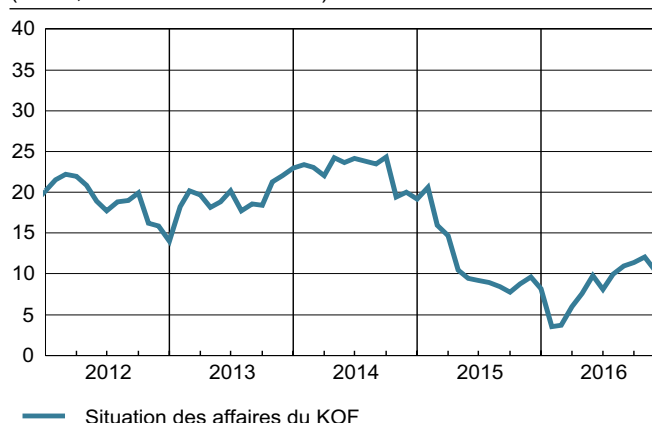
INDICATEURS DU KOF

KOF Indicateur de la situation des affaires : assombrissement des affaires

L'indicateur KOF de la situation des affaires dans le secteur privé Suisse a chuté en novembre, après avoir progressé pendant de nombreux mois consécutifs (cf. G 10). La tendance au redressement des derniers mois ne s'est donc pas poursuivie en novembre. Les entreprises suisses ont certes bénéficié d'un vent favorable au cours des derniers mois, mais le contexte reste difficile.

En novembre, la situation des affaires s'est assombrie dans pratiquement tous les secteurs d'activité consultés (cf. T 4). L'indicateur a particulièrement chuté dans le commerce de détail, qui présentait déjà précédemment une situation insatisfaisante. Dans l'industrie de transformation, les récriminations relatives à une mauvaise situation des affaires ont aussi de nouveau été à la hausse. Les prestataires de services financiers et les bureaux d'études ne portent plus un jugement aussi positif qu'auparavant sur leur situation. Seul le bâtiment a fait face à la tendance à la baisse et a fait état d'une amélioration de la situation. Le commerce de gros, l'hôtellerie et les autres prestataires de services ont été consultés pour la dernière fois en octobre. À l'époque, la situation des affaires s'était quelque peu redressée dans le commerce de gros et l'hôtellerie. En revanche, les autres prestataires de services avaient subi un léger revers.

G 10 : KOF Indicateur de la situation des affaires
(Solde, valeur désaisonnalisée)



T 4 : Indicateur KOF de la situation des affaires en Suisse (soldes, valeurs désaisonnalisées)

| | Nov. 15 | Déc. 15 | Jan. 16 | Fév. 16 | Mar. 16 | Avr. 16 | Mai 16 | Juin 16 | Juil. 16 | Août 16 | Sep. 16 | Oct. 16 | Nov. 16 |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|
| Secteur privé (total) | 9.6 | 8.2 | 3.5 | 3.7 | 6.0 | 7.6 | 9.8 | 8.1 | 10.0 | 11.0 | 11.4 | 12.1 | 10.5 |
| Industrie de transformation | -13.5 | -12.4 | -13.2 | -13.6 | -10.1 | -7.3 | -5.9 | -3.4 | -8.4 | -7.8 | -7.7 | -6.2 | -9.6 |
| Bâtiment | 31.4 | 26.0 | 24.4 | 27.6 | 26.0 | 24.9 | 22.2 | 22.8 | 23.5 | 27.3 | 22.9 | 25.0 | 26.5 |
| Bureaux d'études | 47.5 | 45.5 | 47.0 | 46.4 | 45.6 | 45.4 | 46.7 | 44.0 | 45.5 | 46.2 | 45.7 | 45.0 | 42.7 |
| Commerce de détail | -8.9 | -12.2 | -11.5 | -11.3 | -5.8 | -8.8 | -10.8 | -8.8 | -11.7 | -10.7 | -8.5 | -7.6 | -12.6 |
| Commerce de gros | - | - | -17.0 | - | - | -8.0 | - | - | 3.6 | - | - | 6.4 | - |
| Services financiers | 28.3 | 19.0 | 10.2 | 17.0 | 21.5 | 18.1 | 26.6 | 14.3 | 18.2 | 23.2 | 23.9 | 25.6 | 23.6 |
| Hôtellerie | - | - | -20.9 | - | - | -16.6 | - | - | -21.2 | - | - | -16.5 | - |
| Autres services | - | - | 20.8 | - | - | 20.4 | - | - | 24.0 | - | - | 21.9 | - |

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

Source : Enquêtes conjoncturelles du KOF

Sur le plan géographique, la marche des affaires a connu une évolution hétérogène (cf. G 11). La situation, déjà bonne, en Suisse centrale et en Suisse orientale s'y est encore améliorée. Le Plateau suisse a enregistré un léger mieux. La situation n'a pratiquement pas changé dans la région de Zurich et au Tessin. Par contre, elle s'est assombrie dans le nord-ouest ainsi que dans le Bassin lémanique.

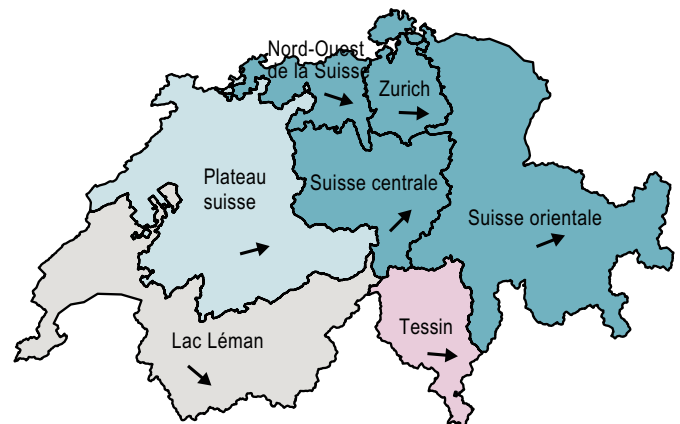
Explication des graphiques

Le graphique G 10 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 11 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 ».

G 11 : 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 | |

Contact

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Pour de plus amples informations sur les enquêtes conjoncturelles du KOF visitez notre site web :

www.kof.ethz.ch/fr/ →

Baromètre conjoncturel KOF en baisse

Le baromètre conjoncturel du KOF a cédé 1,7 point en novembre 2016 (par rapport aux 103,9 points révisés d'octobre) pour s'établir à 102,2 points (cf. G 12). La tendance à la hausse observée depuis mi-2015 ne s'est donc pas poursuivie. Cependant, le niveau légèrement supérieur à la moyenne pluriannuelle suggère encore des taux de croissance pour le court terme, proches de la moyenne à long terme.

Le baromètre conjoncturel s'est situé, avec 102,2 points, légèrement au-dessus de sa moyenne à long terme en novembre 2016. Les contributions les plus négatives à ce résultat ont été fournies par l'hôtellerie, les indicateurs de la consommation privée et l'industrie. Des impulsions positives notables à la dynamique du baromètre sont venues cette fois du secteur financier et international.

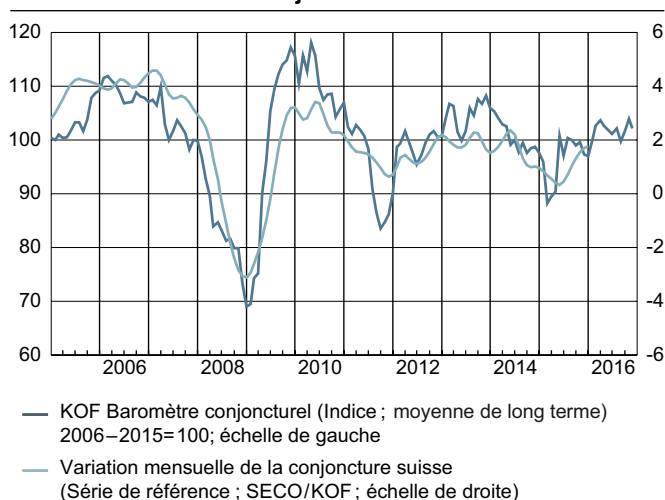
Au sein de l'industrie de transformation, le léger assombrissement des perspectives a surtout été observé dans les secteurs du papier, des aliments et de la construction mécanique. Ces tendances négatives ont été toutefois en partie compensées par l'amélioration des perspectives dans l'industrie du bois en particulier.

La légère détérioration du climat dans l'industrie de transformation se reflète en premier lieu dans l'appréciation plus sceptique de la compétitivité, des perspectives en matière d'exportation et des produits intermédiaires. Le contexte demeure donc difficile pour l'industrie suisse.

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

En septembre 2016 a eu lieu la mise à jour annuelle du baromètre conjoncturel du KOF. Cette actualisation concerne les aspects suivants : redéfinition du pool des indicateurs entrant dans la procédure de sélection, mise à jour de la série temporelle de référence, nouvelle exécution du mécanisme de sélection des variables. Le pool actuel affecté à la sélection des variables consiste en plus de 400 indicateurs. L'actualisation de la série temporelle de référence concerne le taux de croissance lissé du produit intérieur brut (PIB) conformément aux nouveaux comptes nationaux ESGV 2010, publiés fin août 2016. Ces derniers

G 12 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence



se fondent sur la publication du PIB de l'année précédente par l'Office fédéral de la statistique. Sur la base de la sélection des variables, le baromètre conjoncturel actualisé comporte désormais 272 indicateurs (contre 238 dans la version précédente). Ceux-ci sont réunis en un indicateur global par le biais de pondérations statistiques.

Contact

Michael Graff | graff@kof.ethz.ch

Vous trouverez davantage d'informations sur le baromètre conjoncturel du KOF : www.kof.ethz.ch/fr/previsions-indicateurs/indicateurs/kof-barometre-conjoncturel →

AGENDA

Manifestations du KOF

KOF Research Seminar:

www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:

www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/kof-eth-uzh-seminar →

Conférences/Workshops

Vous trouverez sur notre site des conférences et workshops actuels :

www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/manifestations/conferences →

Agenda KOF

Retrouvez ici nos rendez-vous destinés aux médias :

www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/medias/agenda-mediatique →

Autres publications du KOF

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

www.kof.ethz.ch/fr/publications →

TABLEAUX PRÉVISIONS D'AUTOMNE 2016 DU KOF

SUISSE

| Dépenses imputées au produit intérieur brut, réelles | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-----------|---|------|------|------|------|-----|------|------|------|-----|------|------|----------------------|------|------|
| Variations en % par rapport | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2007-2015 | au trimestre précédent (lissé, sur base annuelle) | | | | | | | | | | | | à l'année précédente | | |
| | | 2016 | | | | 2017 | | | | 2018 | | | | 2016 | 2017 | 2018 |
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Consommation privée | 1.6 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.0 | 1.2 | 1.1 |
| Consommation publique | 1.3 | 2.5 | 1.6 | -0.2 | 0.3 | 1.7 | 1.7 | 0.8 | 0.4 | 0.0 | 0.4 | 0.8 | 0.6 | 1.5 | 1.0 | 0.5 |
| Formation brute de capital fixe | 1.6 | 2.9 | 2.7 | -0.9 | -2.3 | -0.1 | 1.8 | 1.1 | 3.6 | 3.8 | 1.5 | 2.5 | 2.5 | 2.0 | 0.2 | 2.7 |
| – Construction | 2.0 | -0.6 | -0.6 | 0.6 | 1.1 | 1.2 | 1.7 | 2.0 | 2.2 | 2.5 | 2.3 | 1.8 | 1.6 | 0.0 | 1.2 | 2.2 |
| – Machines et équipements | 1.4 | 5.3 | 4.9 | -1.6 | -4.5 | -1.0 | 1.9 | 0.6 | 4.6 | 4.7 | 1.1 | 3.0 | 3.1 | 3.4 | -0.4 | 3.0 |
| Exportations (1) | 2.9 | 5.9 | 2.5 | 0.5 | 1.8 | 2.1 | 3.0 | 4.6 | 3.7 | 2.8 | 3.5 | 4.3 | 3.6 | 4.6 | 2.3 | 3.6 |
| – Biens | 2.2 | 10.1 | 2.2 | -1.1 | 0.7 | 2.7 | 3.1 | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 4.2 | 4.4 | 4.3 | 6.0 | 2.1 | 4.1 |
| – Services | 2.7 | 0.6 | -1.1 | 1.3 | 2.7 | 3.8 | 3.6 | 2.3 | 2.8 | 3.4 | 3.3 | 2.5 | 2.5 | 1.9 | 2.8 | 3.0 |
| Importations (1) | 3.1 | 4.3 | 1.7 | 1.0 | 1.0 | 3.4 | 4.3 | 2.9 | 3.0 | 3.3 | 2.6 | 2.9 | 3.1 | 3.3 | 2.6 | 3.2 |
| – Biens (1) | 1.8 | 6.9 | 2.1 | 1.0 | -0.2 | 3.4 | 5.2 | 3.1 | 3.7 | 4.3 | 3.6 | 3.8 | 3.9 | 4.2 | 2.8 | 4.0 |
| – Services | 6.0 | 0.1 | -4.3 | 0.2 | 2.9 | 3.8 | 4.1 | 1.2 | 1.0 | 1.9 | 1.8 | 0.5 | 1.0 | 1.5 | 2.3 | 1.5 |
| Variation des stocks (2) | 0.1 | -0.6 | 0.0 | 0.9 | 1.1 | 1.8 | 1.5 | -0.1 | -0.5 | 0.1 | 0.0 | -0.4 | -0.1 | -1.3 | 1.3 | 0.0 |
| Produit intérieur brut (PIB) | 1.6 | 2.1 | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.9 | 2.0 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.9 | 1.6 | 1.8 | 1.9 |

(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 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2007-2015 | au trimestre précédent | | | | | | | | | | | | à l'année précédente | | |
| | | 2016 | | | | 2017 | | | | 2018 | | | | 2016 | 2017 | 2018 |
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Valeur extérieure du franc suisse en termes réels (1) | 2.5 | -2.2 | -1.6 | 2.1 | -2.8 | -0.2 | -3.7 | -0.6 | -0.4 | -1.0 | -4.1 | -1.1 | -0.4 | -3.0 | -1.2 | -1.6 |
| Taux d'intérêt à court terme (Libor à trois mois CHF) (2) | 0.6 | -0.8 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.8 | -0.8 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 |
| Rendement des obligations (10 ans) de la Confédération (2) | 1.5 | -0.4 | -0.4 | -0.5 | -0.5 | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | -0.2 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | -0.4 | -0.4 | 0.0 |
| Prix à la consommation (3) | 0.2 | -1.0 | -0.4 | -0.2 | -0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | -0.4 | 0.2 | 0.3 |
| Emploi en équivalence plein temps (4) | 1.3 | -0.1 | 0.3 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.0 | 0.6 | 0.7 |
| Taux de chômage (2,5) | 2.9 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.4 | 3.4 |

(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 | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|-----------|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|----------------------|------|------|
| | 2007-2015 | au trimestre précédent (lissé, sur base annuelle) | | | | | | | | | | | | à l'année précédente | | |
| | | 2016 | | | | 2017 | | | | 2018 | | | | 2016 | 2017 | 2018 |
| | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Produit intérieur brut, réel | | | | | | | | | | | | | | | | |
| – OCDE total | 1.2 | 1.5 | 1.2 | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.5 | 1.7 | 1.8 |
| – Union Européenne (EU-28) | 0.7 | 2.0 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.6 | 1.6 |
| – États-Unis | 1.3 | 0.8 | 1.1 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.1 | 2.1 | 2.0 | 2.0 | 1.4 | 2.2 | 2.1 |
| – Japon | 0.4 | 2.1 | 0.7 | 0.4 | 0.8 | 0.9 | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.6 | 0.8 | 0.8 |
| Prix du pétrole (\$/baril) (1) | 88.3 | 34.5 | 47.0 | 46.6 | 46.8 | 47.1 | 47.3 | 47.5 | 47.8 | 48.0 | 48.2 | 48.5 | 48.7 | 43.7 | 47.4 | 48.4 |

(1) Niveau absolu

© KOF, ETH Zürich

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/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/inscription.ch →

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

www.kof.ethz.ch/fr/news-et-manifestations/news/kof-bulletin/numeros/archives.ch →

Rendez-nous visite sur notre site : www.kof.ethz.ch/fr/ →

Vous pouvez vous procurer des séries temporelles issues de notre vaste banque de données via notre service des données :

www.kof.ethz.ch/fr/donnes_conseils/service-des-donnes.ch →

Prochaine date de publication : 6 janvier 2017

KOF

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

Téléphone +41 44 632 42 39

Téléfax +41 44 632 13 52

www.kof.ethz.ch

#KOFETH

