



## KOF Bulletin

N° 121, Septembre 2018

### CONJONCTURE ET RECHERCHE

- 10ème anniversaire de la Grande récession : conférence du KOF 2018 →
- Les exonérations fiscales n'incitent guère les Suisses à travailler davantage →
- Les investissements immobiliers des investisseurs institutionnels suisses constituent un risque de baisse →
- CEMETS Summer Institute 2018 →

### INDICATEURS DU KOF

- KOF Indicateur de la situation des affaires : vent en poupe persistant pour l'économie suisse →
- KOF Baromètre conjoncturel en baisse →

AGENDA →

# ÉDITORIAL

## **10ème anniversaire de la crise financière :**

### **Jour des prévisions du KOF**

Le prochain Jour des prévisions du KOF, qui se tiendra le 3 octobre 2018, sera placé sous le signe de l'anniversaire de la crise financière. Aymo Brunetti, Oswald Grübel et le directeur du KOF, Jan-Egbert Sturm, s'entretiendront des enseignements et des incidences de la Grande Récession. Un bref article y est consacré dans ce présent Bulletin. Le deuxième article, plus long en revanche, s'intéresse à notre rationalité. Lorsque l'on peut gagner davantage en décalant dans le temps son travail ou la déclaration de ses revenus, on le fait... d'après la théorie économique courante. Mais cette théorie est-elle confirmée dans la pratique ? Pas forcément, comme le montre une étude de Michael Siegenthaler et d'Isabel Martinez, de l'Université de Saint-Gall, et d'Emmanuel Saez, de l'Université de Berkeley. Vous trouverez par ailleurs dans le présent bulletin des articles sur le secteur du bâtiment en Suisse et ses spécificités, ainsi que sur la dernière université d'été du CEMETS (Center on the Economics and Management of Education and Training Systems), qui siège au KOF.

David Iselin

# CONJONCTURE ET RECHERCHE

## 10ème anniversaire de la Grande récession : conférence du KOF 2018



**La crise financière n'est plus très loin de son 10ème anniversaire. La Suisse a relativement bien traversé la crise, mais les bouleversements économiques ont été violents dans le monde entier. Le 3 octobre, à l'occasion d'une conférence du KOF (Prognosetagung), Aymo Brunetti, Oswald Grübel et le directeur du KOF, Jan-Egbert Sturm, en dresseront le bilan et porteront leur regard sur l'avenir de l'économie suisse.**

Dix années se sont écoulées depuis la plus grave crise financière et économique de l'après-guerre. Les conséquences de la crise économique mondiale ont été violentes : fortes turbulences boursières, effondrement du commerce mondial et dérapage de nombreux pays dans une période de récession. La Suisse n'aura accusé qu'une baisse relativement forte, mais de courte durée, le produit intérieur brut (PIB) régressant pendant quatre trimestres. Depuis lors, la tendance a pratiquement toujours été à la hausse.

Il n'en a pas été de même dans de nombreux pays européens, où la crise financière peut être considérée comme un signe avant-coureur de la crise de l'euro. Des pays comme l'Espagne ou l'Irlande, par exemple, ont été confrontés à des récessions de longue durée après l'effondrement de leur marché immobilier. Beaucoup de banques ont vacillé, en particulier au début de la crise, et le débat persiste à propos de la stabilité du système financier.

Le 3 octobre 2018, Aymo Brunetti, Oswald Grübel et le directeur du KOF, Jan-Egbert Sturm, débattront des incidences

structurelles et conjoncturelles de la Grande récession ainsi que des défis futurs que l'économie suisse et mondiale pourraient être amenées à relever. Les exposés et le débat seront suivis d'un apéritif qui permettra aux participants de s'entretenir avec les intervenants et d'autres experts du KOF.

Vous pouvez vous inscrire à la conférence sur le site Internet du KOF :

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

### Programme :

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

La manifestation est payante.

### Contact

Corinne Schibli-Lozano | [schibli-lozano@kof.ethz.ch](mailto:schibli-lozano@kof.ethz.ch)

## Les exonérations fiscales n'incitent guère les Suisses à travailler davantage

**Travaillons-nous davantage quand cela en vaut la peine ? Pas forcément, d'après une nouvelle étude d'Isabel Martínez, Michael Siegenthaler et Emmanuel Saez. Sur la base de données suisses, les auteurs démontrent qu'une exonération intégrale et temporaire des impôts sur le revenu n'entraîne pas vraiment un regain d'engagement dans le travail.**

Travaillerions-nous davantage si, pendant un certain temps, nous ne devons pas payer d'impôts ? Nombreux sont les partisans d'un État « mince » qui pensent sans doute intuitivement que ce serait le cas. En principe, il serait judicieux de travailler plus quand les impôts sont temporairement moins élevés, et pour que le montant du salaire après impôt soit plus élevé. Mais est-ce réalisable dans la pratique ? Beaucoup de salariés ont un emploi basé sur des horaires fixes et ne peuvent trouver sans problème une seconde activité rémunérée ou un emploi impliquant des heures de travail supplémentaires. Et la recherche d'un emploi peut s'avérer longue lorsque on n'a pas travaillé. Comment les modifications salariales temporaires se répercutent-elles sur l'offre de travail globale ?

### « Vacances fiscales » en Suisse

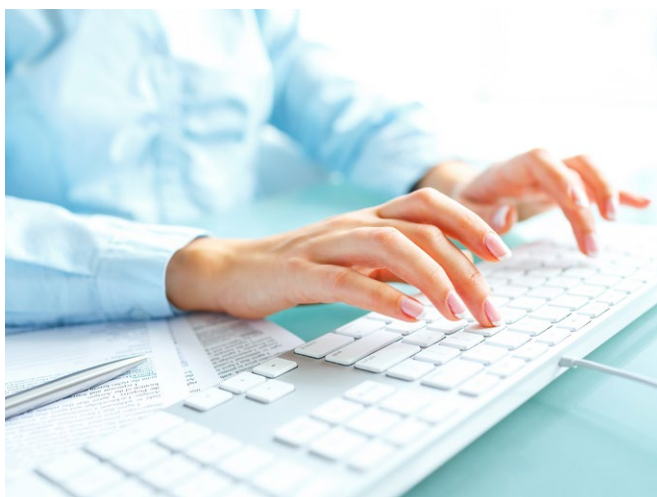
Une récente étude d'Isabel Martínez, Michael Siegenthaler et Emmanuel Saez (Martínez et al., 2018) s'est intéressée à cette importante question. Les auteurs ont documenté l'évolution de l'offre en travail de la population active suisse à l'occasion d'une expérience fiscale inhabituelle, qui se

déroula à la fin du XXe siècle. À la suite de « vacances fiscales » d'un ou deux ans, les salaires après impôt enregistrèrent une hausse massive. Durant cette période, les revenus de tous les salariés furent intégralement exonérés d'impôt sur le revenu, le taux d'imposition s'abaissant en moyenne de 11% à zéro. Le taux d'imposition marginal chuta de 25%. Il en résulta une forte incitation, liée au salaire, à travailler davantage durant ces années exemptes d'impôts.

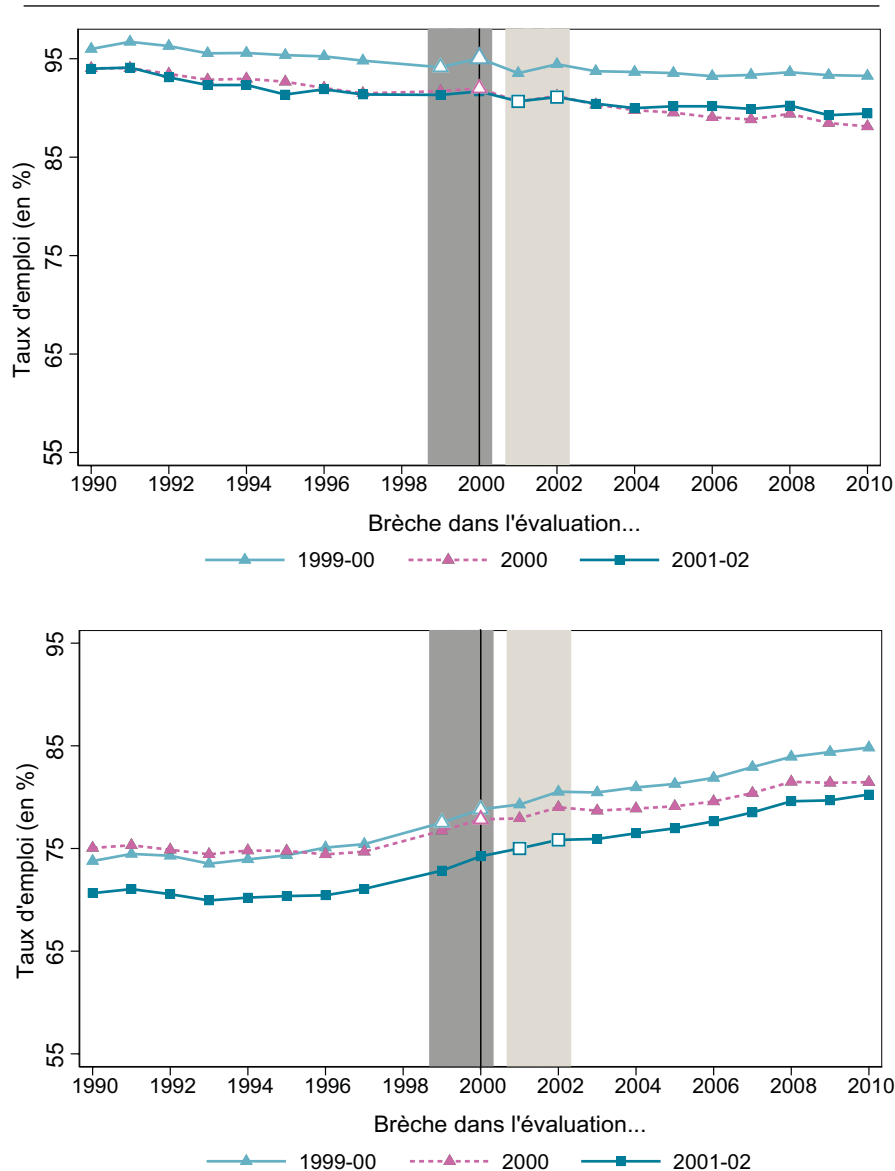
L'exonération fiscale temporaire résulta du passage, dans les cantons suisses, d'un système fiscal axé sur le passé à un système plus moderne, centré sur le présent. Le passage d'un système à l'autre entraîna ce que l'on appela une brèche de calcul : afin d'éviter une double imposition, le fisc n'a jamais imposé les revenus perçus l'année ou les deux années précédant le changement. Sinon, les revenus perçus aussi bien dans le passé (selon l'ancien système) que dans le présent (dans le nouveau système) auraient été imposés en même temps. Il est intéressant d'observer que tous les cantons suisses n'effectuèrent pas simultanément ce changement. Dans deux cantons, l'exonération fiscale s'appliqua aux années 1997 et 1998 ; dans 16 cantons, aux années 1999 et 2000 ; dans quatre cantons, l'exonération ne concerna que l'année 2000 et, dans trois autres, les années 2001 et 2002.

### Incidences étonnamment minimes sur l'offre de travail

Les exonérations fiscales incitent-elles la population active à décider de rechercher un emploi ou non ? Le graphique 1 présente le taux d'emploi des 20-60 ans dans trois groupes de cantons ayant effectué la brèche de calcul à des moments différents. On remarque, d'une part, que les trois groupes de cantons présentent des tendances très similaires durant la période considérée en ce qui concerne le taux d'emploi. Cela signifie que, pour chaque groupe de cantons, les autres groupes constituent de bons groupes



**G 1 : Répercussion des exonérations fiscales sur le taux d'emploi des hommes (en haut) et des femmes (en bas)**



Source: KOF, Centre de recherches conjoncturelles/propres calculs basés sur les données AVS

**Remarque :** Le graphique présente le taux d'emploi par année et par groupe de cantons de 1990 à 2010. Le graphique du haut porte sur les hommes et celui du bas, sur les femmes. Les études menées durant ces années se sont intéressées à tous les individus âgés de 20 à 60 ans. Le taux d'emploi est calculé en tant que part des individus pertinents présentant des revenus positifs (soit en tant que salariés ou travailleurs indépendants) pendant l'année. Les trois groupes de cantons sont : les 16 cantons ayant introduit une exonération fiscale en 1999 et 2000 (bleu clair) ; les quatre cantons ayant introduit cette exonération en 2000 (rouge) ; et les trois cantons l'ayant introduite en 2001-2002 (bleu foncé). Pour chacun des trois groupes, nous avons représenté la période d'exonération correspondante par des zones verticales de la couleur appropriée. Sur les deux graphiques, les points marquant l'exonération fiscale sont plus grands et marqués en blanc. Le graphique ne fournit aucune indication d'effets sur l'emploi liés à l'exonération fiscale.

de contrôle. D'autre part, on ne constate aucun indice de hausse (relative) du taux d'emploi pendant les périodes d'exonération fiscale indiquées par les colonnes de couleur. Cela signifie que, en dépit de l'absence d'impôts, et donc de salaires nets plus élevés, la participation au marché de l'emploi n'a guère augmenté.

Dans leur vaste analyse, les auteurs ne trouvent, dans l'ensemble, qu'étonnamment peu d'indices suggérant que l'absence d'impôt se répercuterait sur l'offre de travail, et bien que les actifs aient eu un ou deux ans pour s'adapter. Ils n'observent notamment aucun effet sur la décision de participer au marché de l'emploi, même dans des sous-groupes dans lesquels on soupçonne habituellement un effet marqué sur la participation (les femmes mariées, par exemple). Les résultats de l'étude suggèrent qu'il n'est pas simple d'accroître le volume de travail afin de bénéficier de l'exonération fiscale. Le comportement de certains actifs permet toutefois aux auteurs de conclure que les revenus d'activité rémunérée ont été déplacés ou déclarés autrement, en vue de contourner les impôts. Ils montrent que les gros revenus en particulier ainsi que les indépendants ont tiré profit de l'exonération fiscale en manipulant leurs revenus et en les déplaçant dans la période d'exonération.

### **Les résultats remettent en question le mécanisme central des modèles conjoncturels théoriques**

Bien que ce ne soit pas évident de prime abord, les conclusions de l'étude ont des implications majeures pour les macro-modèles théoriques qui cherchent à expliquer les cycles conjoncturels. Les estimations ont identifié un paramètre essentiel de ces modèles : l'élasticité de Frisch. Celle-ci mesure la volonté des actifs de travailler davantage, lorsque leur salaire s'accroît temporairement. L'élasticité de Frisch est un élément essentiel de ces modèles conjoncturels, car elle détermine si les modèles tiennent

compte du fait que les récessions donnent certes généralement lieu à de nets reculs de l'emploi, mais que les salaires ne diminuent que très peu. Si l'élasticité de Frisch est élevée, cette circonstance s'explique par les décisions des actifs par rapport à l'opportunité de travailler et au volume de travail. En effet, en cas de forte élasticité de Frisch, même une baisse relativement minime des salaires pendant une récession a pour conséquence que des actifs se retirent volontairement de la vie professionnelle. Les acquis à ce sujet suggèrent que le renoncement volontaire à une activité rémunérée ne joue aucun rôle déterminant dans l'explication des reculs de l'emploi en période de récession. En réalité, les élasticités de Frisch calculées avec un facteur 10 ou plus sont inférieures aux élasticités de Frisch qui nécessitent de nombreux modèles macro-conjoncturels pour expliquer les reculs de l'emploi en période de récession.

### **Contact**

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

### **Bibliographie**

Martinez, Isabel, Michael Siegenthaler, und Emmanuel Saez (2018): Intertemporal labor supply substitution? Evidence from the Swiss Income Tax Holiday, NBER Working Paper No. 24634.

### **Remarque**

Pour une version détaillée visitez [Ökonomenstimme](http://www.oekonomenstimme.org).  
[www.oekonomenstimme.org](http://www.oekonomenstimme.org) →

## Les investissements immobiliers des investisseurs institutionnels suisses constituent un risque de baisse

**La plupart des Suisses préfèrent louer leur logement plutôt que d'acheter une maison ou un appartement. Seuls 38% des ménages sont propriétaires – le plus faible ratio en Europe. Par ailleurs, seul un cinquième du parc immobilier est constitué de maisons familiales individuelles, et la tendance est à la baisse. Les raisons qui expliquent ces chiffres peu élevés sont à la fois structurelles et cycliques. Le présent article explique les principaux facteurs, éclaire les récents développements vers la construction d'immeubles collectifs et offre une projection de la construction de logements en Suisse au cours des prochaines années.**

### Facteurs structurels

Le faible taux de propriété en Suisse ne peut pas s'expliquer que d'un point de vue structurel. Néanmoins, certains facteurs peuvent influencer la décision des ménages en vue d'un achat ou d'une location. En premier lieu, très peu de dispositions fiscales incitent à devenir propriétaire de son logement, surtout par comparaison avec d'autres pays européens. De plus, la valeur locative est intégrée dans l'imposition de base des revenus. Par ailleurs, la qualité élevée des maisons et des appartements loués, quelles que soient leur taille et leur situation, rend la location attrayante. Et enfin, le niveau des prix immobiliers rend tout simplement inabordable l'achat d'une maison ou d'un appartement pour un grand nombre de ménages, en dépit des conditions financières séduisantes actuelles. Cette liste de facteurs structurels est sans doute loin d'être exhaustive. Delbiaggio & Wanzenried (2010) fournissent d'autres raisons expliquant les différences régionales en matière de propriété.

### Développements cycliques

Du point de vue cyclique, un certain nombre de politiques et de conditions économiques récentes accentuent la tendance à construire des immeubles collectifs.

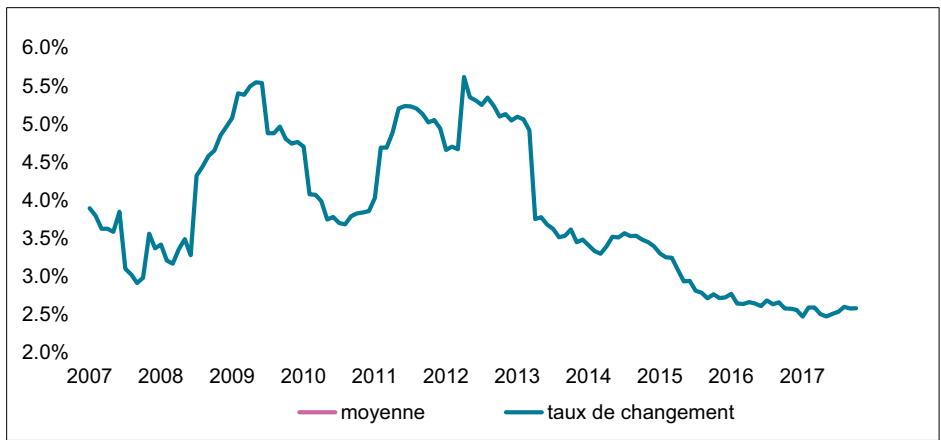
Depuis 2012, certaines politiques macroprudentielles ont été introduites en vue d'apaiser les prêts immobiliers et d'accroître la résistance du secteur bancaire suisse dans l'optique d'une bulle ou d'une crise immobilière. Les

mesures d'autorégulation adoptées par les banques suisses comprennent, par exemple, de nouvelles exigences minimales en matière de financement de l'hypothèque, tels que l'amortissement d'un tiers de l'hypothèque en 20 ans (depuis 2012) et en 15 ans (depuis 2014), les exigences relatives aux capitaux propres (10%), de même que l'évaluation au moindre du coût ou du marché. En outre, la Banque nationale suisse a activé un volant anticyclique de fonds propres de 1% en 2013 avant de l'augmenter à 2% en 2014.

Ces mesures semblent avoir produit un effet modérateur sur les prêts hypothécaires. Comme le montre le graphique 2, les prêts hypothécaires aux ménages se sont accrus à un rythme annuel élevé (5–6%) entre 2009 et 2013. Depuis 2014, ce phénomène s'est sensiblement apaisé, les taux de croissance atteignant aujourd'hui 3%, ce qui s'avère nettement inférieur au taux de croissance moyen des dix dernières années, et ce malgré des taux hypothécaires extrêmement séduisants. Il est bien sûr difficile d'évaluer dans quelle mesure l'offre, la demande voire les politiques macroprudentielles sont responsables de ce ralentissement. En tout cas, les mesures macroprudentielles y ont certainement contribué dans une certaine mesure.

**G 2 : Prêts hypothécaires aux ménages privés**

(taux de changement)



Source : SNB

Le niveau peu élevé des taux d’intérêt en Suisse depuis la crise financière ne rend pas seulement les hypothèques abordables, mais il attire aussi les investisseurs institutionnels sur le marché immobilier. Avec des rendements des obligations d’État faibles ou négatifs, les investisseurs institutionnels sont à la recherche de rendement pour investir leurs liquidités disponibles. Le différentiel de rendement entre les investissements immobiliers et les obli-

gations d’État a chuté, mais il demeure notable (3,6% l’an dernier). En 2017, les fonds de pension suisses ont investi 23% de leur portefeuille dans l’immobilier (Credit Suisse Pension Fund Index). En 2003 – année de l’introduction du Pension Fund Index –, leur part n’était que de 8%. Récemment, les investisseurs sont devenus plus prudents en ce qui concerne le choix de l’objet. Les prix immobiliers à la périphérie commencent peut-être à se corriger mais il peut en résulter une offre excédentaire.

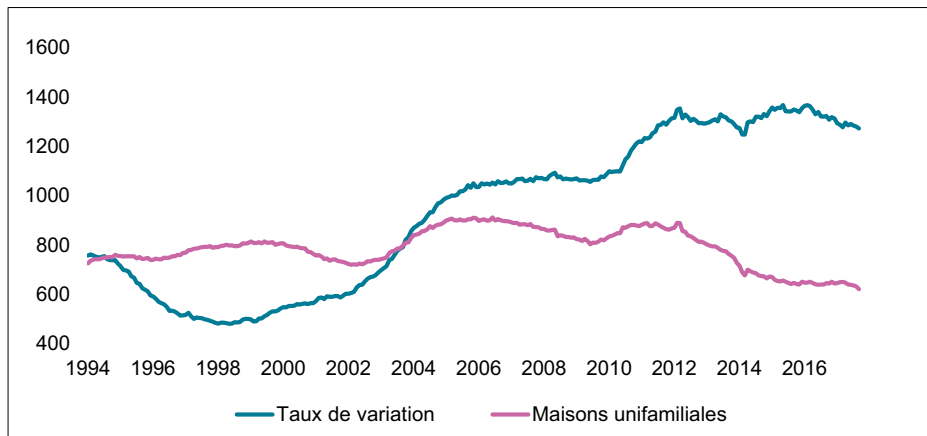


C’est pourquoi la Banque nationale suisse perçoit un regain de risque par rapport aux prêts liés à la propriété immobilière. « [Elle] contrôle étroitement l’évolution des marchés hypothécaires et immobiliers, et réévalue à intervalle régulier le besoin d’ajustement du volant anticyclique de fonds propres. » (BNS, 2018). Avec la hausse des taux d’intérêt et une forte correction des prix immobiliers, les investissements substantiels des investisseurs institutionnels dans le logement collectif constituent un risque à la fois pour la construction de logements et le secteur bancaire suisse.



**G 3 : Volume des permis de construire**

Volume mensuel de permis de construire en millions de CHF, moyenne mobile sur 24 mois)



Source: Baublatt, KOF, Centre de recherches conjoncturelles

La tendance à construire des immeubles collectifs se perçoit également dans le volume des permis de construire. Le graphique 3 illustre l'évolution sur 24 mois du coût moyen du permis de construire d'immeubles collectifs neufs et de maisons individuelles depuis 1994. Depuis 2010, les coûts de construction liés aux permis de construire d'immeubles collectifs se sont élevés à environ 1 300 millions de francs par mois en moyenne. Mais la tendance est à la baisse depuis 2013 – peu après l'introduction des politiques macroprudentielles.

**Perspectives concernant la construction de logements**

Le secteur de la construction de logements en Suisse connaît actuellement un développement vigoureux, sans toutefois atteindre les taux de croissance élevés des années d'expansion 2008–2014. Une normalisation de la politique monétaire, comportant des taux d'intérêt en hausse, ralentira le marché immobilier à partir de 2019. Nous prévoyons une baisse de –1,2% en 2019 et de –0,9% en 2020. Le marché est peu à peu saturé ; il peut résulter une offre excédentaire.

La tendance à construire des immeubles collectifs persistera certainement, comme le montre le volume de permis de construire. Cependant, une chute plus forte que prévu des investissements d'investisseurs institutionnels constitue un risque de baisse dans le secteur du logement en Suisse.

**Contact**

Anne Kathrin Funk | funk@kof.ethz.ch

**Sources**

Delbiaggio, K.&G. Wanzenried (2010). Wohneigentum in der Schweiz. Die Volkswirtschaft, 7–8.

Raiffeisen Schweiz, Economic Research (2015). 20 Jahre Wohneigentumsboom: Wie weiter? Zürich.

Swiss National Bank (2018). Introductory remarks by Fritz Zurbrügg, 21 June 2018.

## CEMETS Summer Institute 2018

**L'université d'été 2018 du Center on the Economics and Management of Education and Training Systems (CEMETS) a rassemblé à Zurich des équipes venues du Bénin, du Chili, du Costa Rica, du Népal, de Serbie, d'Afrique du Sud et des États-Unis (Colorado et Californie). Les équipes ont pris part à un cours intensif de 10 jours sur la formation professionnelle dans le cadre du laboratoire de réforme du CEMETS.**

Le programme de 2018 était intensif, comme d'habitude, mêlant des éléments théoriques et pratiques et un travail collaboratif sur les projets de réforme individuels. Les chercheurs, à la pointe de l'érudition en matière de formation professionnelle – notamment Ursula Renold, de l'EPF Zurich, Uschi Backes-Gellner, de l'Université de Zurich, et Stefan Wolter, de l'Université de Berne – ont partagé leur savoir et leurs découvertes en matière d'apprentissage. D'autres chercheurs du KOF, Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF Zurich, ont également apporté leur contribution.

patronales suisses), de la représentation d'un secteur d'activité spécifique (Arthur Glaetli, SwissMEM), de la création d'une plateforme permettant de promouvoir l'apprentissage (Urs Casty, Yousty), et de la manière d'orienter les jeunes en Suisse lors des transitions du système éducatif (Anskar Roth, service d'orientation professionnelle BIZ, Horgen).

La rencontre avec des formateurs, des éducateurs et des apprentis en action chez Swisscom (télécommunications), Migros (commerce de détail), Libs (fabrication de pointe), et CYP (banque) a constitué, comme toujours, un temps fort de l'université d'été ; nous les remercions de leur accueil chaleureux.

Les équipes ont dû travailler sur leurs projets de réforme et les participants de cette année ont réalisé des progrès impressionnants. Chaque équipe est en contact permanent avec le CEMETS par le biais de la recherche, de projets antérieurs ou d'autres formes de collaboration. Il en résulte que, cette année, les équipes étaient bien préparées et conscientes des problèmes urgents qu'elles devaient résoudre chez elles.

L'université d'été est achevée, mais le programme du laboratoire de réforme se poursuit. Les participants sont rentrés chez eux afin de mettre en œuvre leurs différents projets. Ils remettront un rapport final sur l'avancement de leur travail, leurs défis et leurs expériences à la fin d'octobre 2018.

Le CEMETS continue également de suivre les anciens participants et leur travail, à des fins de recherche, de façon à mieux comprendre la mise en œuvre de réformes en formation professionnelle. Quatre projets – Bénin, Chili, Costa Rica et Népal – font partie de la recherche appliquée à des projets de développement financée par le Fonds national suisse de la recherche scientifique. Ces projets prendront part pendant plusieurs années aux travaux du laboratoire



Des experts confirmés se sont adressés au groupe, au sujet de l'introduction de réformes novatrices (Noel Ginsburg, Career-Wise Colorado), de la promotion de l'apprentissage en Suisse (Christoph Buser, Chambre de commerce de Bâle-Campagne), de la représentation de l'industrie (Valentin Vogt, fédération des associations

de réforme, ce qui encourage la recherche opérationnelle et facilite les travaux liés au projet. Le projet du Népal en particulier comprend un grand nombre de projets de recherche additionnels qui s'inscrivent dans le processus de fédéralisation du pays.

D'autres projets, comme l'initiative pionnière CareerWise du Colorado (États-Unis), collaborent avec le CEMETS depuis des années. CareerWise a débuté après l'université d'été de 2015 ; le projet entame maintenant sa deuxième année pilote, avec plus de 200 apprentis répartis dans tout l'État.



La nouvelle loi serbe sur la formation professionnelle duale et la mise en application de la loi sont en partie des projets CEMETS grâce à la collaboration avec la Direction suisse du développement et de la coopération (DDC), qui soutient également la recherche au Népal. Une recherche appliquée approfondie a débuté cet été en Serbie. Elle aidera à comprendre les causes de succès et d'échec de réformes en formation professionnelle, et à améliorer l'utilité du laboratoire.

L'Afrique du Sud et la Californie sont des partenaires de recherche en croissance, et nous sommes impatients de savoir dans quelle mesure les projets de réforme existants et futurs pourront soutenir leurs initiatives et en retirer des

enseignements. L'accent mis par le laboratoire de réforme sur une politique factuelle implique que tous nos participants savent de quel genre de recherche ils peuvent avoir besoin pour orienter et susciter l'enthousiasme par rapport à leurs objectifs.

Bien que chaque équipe vienne d'un contexte différent sur le plan du développement, de la géographie, de la culture et de l'histoire, les participants partagent tous la même passion pour l'amélioration de l'accès des jeunes à la meilleure vie possible. Le CEMETS est fier de soutenir les réformes de nos partenaires. Nous attendons avec impatience les rapports finaux, les futurs projets de recherche et la prochaine université d'été, qui aura lieu du 26 juin au 5 juillet 2019.

#### Citations :

« Les séances consacrées au travail sur des projets de réforme réels ont eu un impact notable sur nos propres projets de réforme ; elles ont fortement influencé notre perception des défis auxquels nous sommes confrontés et nous ont aidés à envisager d'autres solutions en vue de les relever. » - Jasmina, Serbie

« Le CEMETS nous offre des acquis convaincants et fondés sur la recherche en matière de formation professionnelle, qui doivent contribuer à ouvrir les yeux des dirigeants et des réformateurs de tout pays. » - Usha, Népal

« La méthodologie nous a imposés de sortir de nos zones de confort, en nous offrant l'occasion d'échanger avec des personnes issues de cultures et de contextes différents. » - Gonzalo, Chili

#### Contact

Katherine Caves | caves@kof.ethz.ch

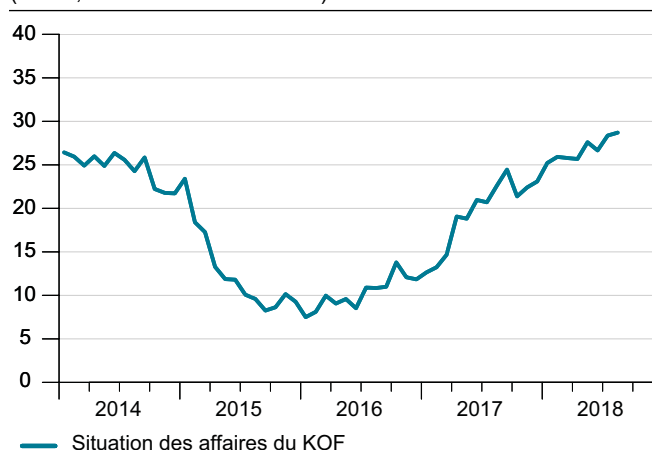
# INDICATEURS DU KOF

## KOF Indicateur de la situation des affaires : vent en poupe persistant pour l'économie suisse

L'indicateur de la situation des affaires du KOF dans le secteur privé suisse a affiché une très légère progression au mois d'août, confirmant ainsi l'évolution positive du mois précédent (cf. G 4). En dépit d'incertitudes sur le plan international, l'essor de l'économie suisse semble vigoureux à l'heure actuelle.

La situation des affaires a connu des évolutions variées au mois d'août dans les différents secteurs d'activité. Elle est demeurée bonne dans le secteur des bureaux d'études et chez les prestataires de services financiers et assuranciers (cf. T 1). Dans l'industrie de transformation, la tendance à la hausse des mois précédents s'est poursuivie au mois d'août. En revanche, la situation n'a pu se maintenir totalement et s'est quelque peu assombrie dans le bâtiment. De même, le commerce de détail n'a pu confirmer l'évolution du mois précédent, et son indicateur tend de nouveau à la baisse. Le commerce de gros, l'hôtellerie et les autres services ont été interrogés pour la dernière fois au mois de juillet. Dans le commerce de gros et l'hôtellerie, la situation des affaires poursuivait son amélioration à l'époque, alors qu'elle s'était très légèrement détériorée chez les autres prestataires de services. Sur le plan géographique, la situation a très peu évolué dans les diverses régions de

**G 4 : KOF Indicateur de la situation des affaires**  
(Solde, valeur désaisonnalisée)



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

	Août 17	Sep 17	Oct. 17	Nov. 17	Déc. 17	Jan. 18	Fév. 18	Mars 18	Avr. 18	Mai 18	Juin 18	Juil. 18	Août 18
<b>Secteur privé (total)</b>	22.6	24.5	21.4	22.4	23.1	25.2	25.9	25.8	25.7	27.6	26.7	28.4	28.7
<b>Industrie de transformation</b>	11.7	16.9	15.4	18.4	17.7	17.9	19.9	19.7	18.6	24.1	22.3	24.3	26.5
<b>Bâtiment</b>	30.0	29.8	30.1	29.6	28.4	30.3	30.4	28.0	30.3	29.7	28.7	29.2	27.9
<b>Bureaux d'études</b>	47.3	47.6	48.7	49.5	49.8	45.9	48.8	50.4	48.2	47.0	47.0	45.4	46.0
<b>Commerce de détail</b>	-1.5	2.7	1.4	0.8	4.1	1.7	7.7	5.5	0.1	7.8	7.4	10.1	8.3
<b>Commerce de gros</b>	-	-	18.1	-	-	27.5	-	-	27.1	-	-	33.2	-
<b>Services financiers</b>	35.0	37.4	32.2	34.7	39.8	41.3	39.5	40.9	41.4	42.9	39.8	41.7	41.7
<b>Hôtellerie</b>	-	-	-2.6	-	-	2.9	-	-	6.2	-	-	9.0	-
<b>Autres services</b>	-	-	24.5	-	-	26.4	-	-	27.3	-	-	27.0	-

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 ».

l'OFS. Sur le Plateau suisse, elle a poursuivi sa légère amélioration. Cette région a le vent en poupe depuis le printemps. La situation des affaires s'est également quelque peu améliorée en Suisse centrale au mois d'août. Elle est demeurée pratiquement inchangée dans la région zurichoise, au Tessin, dans le Bassin lémanique et en Suisse orientale. Le Nord-Ouest de la Suisse a subi un très léger refroidissement.

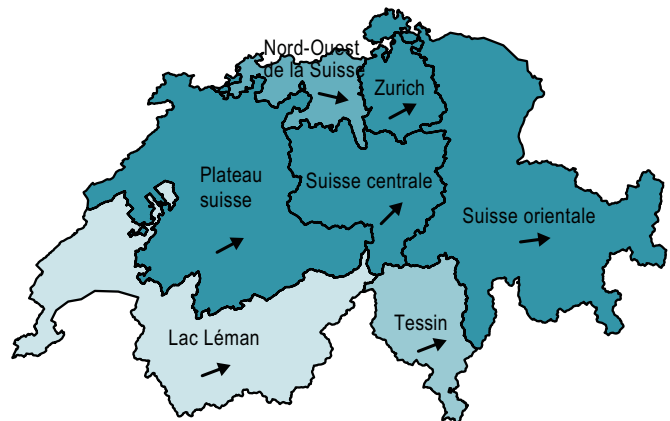
#### Explication des graphiques :

Le graphique G 4 présente l'indicateur KOF de la situation des affaires du KOF dans l'ensemble des secteurs concernés par l'enquête. En ce qui concerne les secteurs d'activité sollicités trimestriellement, la situation des affaires est considérée comme constante dans les mois intermédiaires.

Le graphique G 5 indique la situation des affaires dans les grandes régions définies par l'Office fédéral de la statistique. Les régions présentent des couleurs différentes en fonction de la situation des affaires. À l'intérieur des régions, les flèches indiquent la variation de la situation par rapport au mois précédent. Une flèche dirigée vers le haut, par exemple, indique que la situation s'est améliorée en variation mensuelle.

L'indicateur KOF de la situation des affaires du KOF se fonde sur plus de 4500 réponses d'entreprises suisses. Chaque mois, les entreprises de l'industrie, du commerce de détail, du bâtiment, du secteur des bureaux d'études ainsi que les prestataires de services financiers et assurantiel sont interrogés. Les entreprises de l'hôtellerie, du commerce de gros ainsi que les autres prestataires de services font l'objet d'une enquête trimestrielle, menée le premier mois de chaque trimestre. Les entreprises sont notamment invitées à porter un jugement sur la situation actuelle de leurs affaires. Elles peuvent qualifier la 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 5 : KOF Situation des affaires dans les entreprises du secteur privé



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

Source : KOF

#### Soldes

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

#### 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](http://www.kof.ethz.ch) →

## KOF Baromètre conjoncturel en baisse

**Le baromètre conjoncturel du KOF a cédé 1,4 point en août 2018 pour s'établir désormais à 100,3 points (cf. G 6). Il se situe ainsi actuellement à un niveau très légèrement supérieur à sa moyenne à long terme. En ce qui concerne le proche avenir, l'économie suisse devrait donc s'attendre à des taux de croissance qui avoisineront la moyenne des 10 dernières années.**

En août 2018, le baromètre conjoncturel du KOF a cédé 1,4 point en variation mensuelle (révision de 101,1 à 101,7 points en juillet) pour s'établir à 100,3 points. La pression se confirme ainsi que la phase d'essor de l'année écoulée, durant laquelle le baromètre dépassait nettement sa moyenne pluriannuelle, ne se poursuivra pas dans un premier temps.

Les plus fortes contributions négatives à ce résultat proviennent de l'industrie, suivie des indicateurs de l'exportation. Des signaux positifs viennent en revanche de la consommation intérieure. Les indicateurs du secteur financier et du bâtiment sont demeurés pratiquement inchangés par rapport au mois précédent.

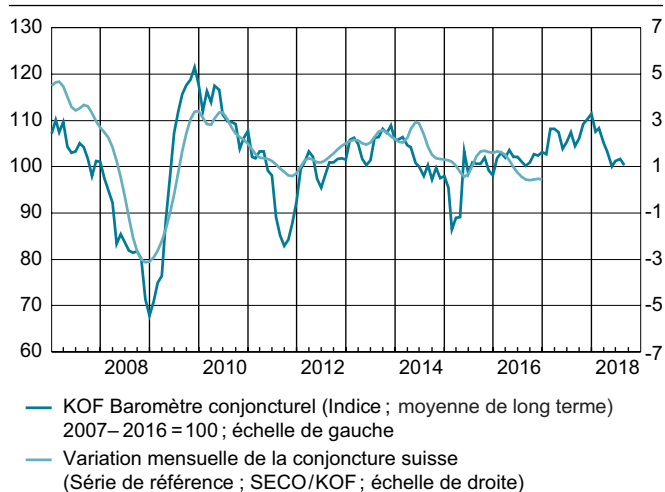
Au sein de l'industrie de transformation, l'évolution négative affecte des secteurs très variés. Des signaux nettement négatifs sont venus des entreprises réunies dans la catégorie « autres industries », suivies par la métallurgie et l'industrie alimentaire. En revanche, de légères éclaircies sont perceptibles dans la construction mécanique, l'industrie chimique et le papier. Les autres secteurs industriels n'ont guère enregistré de changement par rapport au mois précédent.

La légère dégradation du climat dans l'ensemble de l'industrie de transformation est en grande partie dictée par une évaluation plus pessimiste de la production. Par contre, l'appréciation des commandes a enregistré une légère amélioration.

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

En septembre 2017 a eu lieu la mise à jour annuelle du baromètre conjoncturel du KOF. Elle concerne avant tout les aspects suivants : redéfinition du pool des indicateurs entrant dans la procédure de sélection, actualisation de la série de référence et réexécution du mécanisme de sélection

**G 6 : KOF Baromètre conjoncturel et série de référence**



tion des variables. Le pool actuel pour la sélection des variables consiste en près de 500 indicateurs. En ce qui concerne la série de référence mise à jour, il s'agit du taux de croissance lissé en rythme annuel du produit intérieur brut (PIB), conformément aux nouveaux comptes nationaux SEC 2010, publiés au début de septembre 2017. Ces derniers se fondent sur la publication du PIB de l'année précédente par l'Office fédéral de la statistique. Il résulte de la sélection des variables que le baromètre conjoncturel du KOF mis à jour se base désormais sur 273 indicateurs (contre 272 dans la version précédente), réunis en un indicateur global par le biais de pondérations statistiques.

### Contact

Michael Graff | [graff@kof.ethz.ch](mailto:graff@kof.ethz.ch)

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

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

# AGENDA

## Manifestations du KOF

### KOF Research Seminar:

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

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

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

## Conférences/Workshops

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

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

## Agenda KOF

Retrouvez ici nos rendez-vous destinés aux médias :

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

## Autres publications du KOF

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

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

## Mentions légales

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

Direction Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm

Rédaction Dr. David Iselin

Layout Vera Degonda, Nicole Koch

Images Shutterstock / KOF

Adresse postale LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zurich

Téléphone +41 44 632 42 39

E-Mail bulletin@kof.ethz.ch

Téléfax +41 44 632 12 18

Website www.kof.ethz.ch

ISSN 1662-4270 | Copyright © EPF Zurich, KOF Centre de recherches conjoncturelles, 2018

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

## Service Client

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

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

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

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

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

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

[www.kof.ethz.ch/fr/donnes\\_conseils/service-des-donnes.ch](http://www.kof.ethz.ch/fr/donnes_conseils/service-des-donnes.ch) →

Prochaine date de publication : 5 Octobre 2018

# KOF

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

Téléphone +41 44 632 42 39

Téléfax +41 44 632 13 52

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

#KOFETH

