

## Comparaison de chocs ayant affecté l'activité économique en Suisse

### Introduction

Depuis la nuit des temps, l'économie a été soumise à des chocs. Les intervalles de temps entre les chocs ont généralement été irréguliers et leur amplitude a été variable.

Nous nous sommes demandés s'il est possible de tirer des leçons des chocs passés et, en particulier d'apprendre quelque chose d'utile dans le contexte de grande incertitude suite aux attentats du 11 septembre dernier.

Afin d'apporter quelques éléments de réponse, nous avons eu recours à des séries chronologiques longues et essayé de comparer les effets visibles de chocs sur ces séries. L'objectif a été d'évaluer les effets sur l'environnement économique du choc déclenché par les attentats du 11 septembre par rapport à des chocs passés.

Tout d'abord, une définition d'un choc est proposée, puis les réactions des politiques économiques aux chocs sont discutées. Une partie empirique examine ensuite de plus près les incidences des chocs du passé. Enfin, les principaux enseignements sont résumés.

### Réflexions théoriques

Nous définissons les chocs comme des *modifications imprévues de la demande et/ou de l'offre*.

### Définition

Un dénominateur commun des chocs est qu'ils sont dans une mesure imprévue<sup>3</sup>, que les changements n'ont pas été anticipés sur les marchés.

Il existe différents types de chocs : certains s'exercent sur la *demande*, d'autres sur l'*offre*, d'autres encore – et dans des proportions variables – ont une incidence à la fois sur la demande et sur l'offre.

Les chocs sont en outre susceptibles d'exercer des effets *temporaires* ou *plus durables* sur l'activité économique.

Les chocs peuvent avoir une origine *endogène* ou *exogène* à un pays ou à un ensemble de pays. A l'intérieur par exemple d'une Union économique et monétaire comme la zone euro, les chocs peuvent être *symétriques* – c'est-à-dire qu'ils s'exercent sur tous les pays – ou *asymétriques* – c'est-à-dire que leur incidence se limite seulement à une partie des pays de l'Union.

Sur le plan de la diffusion des chocs dans l'espace, les aspects sectoriels peuvent être mentionnés. Les chocs sont susceptibles de se répercuter largement, sur la plupart des branches. Parfois, ils concernent uniquement quelques branches. Dans ce qui suit, nous avons considéré des chocs qui ont des effets sur l'ensemble de l'économie.

Les attentats du 11 septembre constituent un exemple de choc qui a eu une incidence principalement sur la demande et, dans une moindre mesure sur l'offre. **Pour l'économie suisse, les attentats sont assimilables à un choc exogène temporaire** qui devrait entraîner une baisse de la demande intérieure et extérieure de certains biens et services, mais aussi des augmentations dans d'autres segments. Même si l'effet net est encore difficile à quantifier avec exactitude, un recul temporaire paraît très probable. Du côté de l'offre, une hausse à très court terme du prix du pétrole est intervenu juste après le 11 septembre. Mais, l'OPEP a annoncé très rapidement sa volonté d'augmenter la production et le cours du pétrole a baissé à nouveau, tant et si bien que ce choc sur l'offre a finalement été très bref et compensé par le recul ultérieur du cours du brut.

Bien entendu, en fonction de l'évolution politique et militaire, il est possible que de nouveaux chocs interviennent qui seraient liés aux réactions après les attentats et qui pourraient, dans le pire des cas, avoir des effets plus durables.

<sup>3</sup> Bien entendu, on trouvera parfois les écrits d'un visionnaire qui aura prévu un choc à peu près analogue. Toutefois, le problème consiste généralement dans le fait que les écrits dudit visionnaire n'ont pas influencé le marché de manière significative avant l'apparition du choc.

## Réaction de la politique monétaire par rapport aux chocs

La politique monétaire de la BNS a pour objectif d'assurer la stabilité des prix. Ce faisant, elle tient compte de l'évolution conjoncturelle.

Si de telles perturbations surviennent au niveau de la **demande**, par exemple sous la forme d'une forte appréciation du franc qui peut entraîner un recul de la production et de l'emploi et donc une baisse non souhaitée du niveau des prix, la marge de manœuvre de la BNS pour assouplir sa politique monétaire s'accroît.

Cependant, la BNS peut être confrontée à un conflit d'objectifs lorsque des perturbations se produisent au niveau de l'**offre**, par exemple dans le cas d'une augmentation du prix du pétrole ou des taux des impôts indirects. Ces perturbations engendrent un accroissement des coûts de production. Ainsi, elles entraînent une augmentation du niveau des prix (mais pas une tendance durable à la hausse des prix) et elles incitent les entreprises à réduire leur production et leurs effectifs. Face à une telle situation, la BNS n'est pas en mesure d'empêcher simultanément la croissance du niveau des prix et le recul de la production et de l'emploi.

Dans les pays de l'OCDE, les années cinquante, soixante et le début des années septante ont été dominées principalement par des politiques budgétaires d'inspiration keynésienne.

Les keynésiens sont d'avis que la politique budgétaire est efficace, qu'il est possible de faire varier les dépenses et les recettes publiques de manière à stabiliser les fluctuations conjoncturelles. En période de récession par exemple, l'Etat devrait mener une politique active de relance (politique anti-cyclique) en augmentant ses dépenses et/ou en diminuant ses impôts. Dans une telle situation conjoncturelle, les keynésiens non seulement tolèrent un déficit public, mais l'appellent même de leurs vœux. A court terme, l'objectif de la politique budgétaire devrait être d'équilibrer la demande à l'offre et pas forcément d'équilibrer le budget.

Sur le plan théorique, des critiques ont été formulées à l'encontre des politiques d'inspiration keynésienne de stabilisation de la demande et cela tout particulièrement pour des économies de petite taille où le multiplicateur des dépenses publiques est réduit par la forte propension à importer.

En pratique, suite notamment à l'échec des mesures de relance visant à compenser les effets négatifs du premier choc financier dû au pétrole, les politiques actives de régulation de la demande ont été remises en question. Les années quatre-vingt ont été marquées, au moins sur le plan des déclarations d'intentions, par la transition des politiques actives de régulation de la demande vers des politiques budgétaires obéissant de plus en plus à des considérations à moyen terme.

Aujourd'hui, l'opinion dominante parmi les économistes est **qu'une intervention du secteur public ne se justifie plus qu'en cas de perturbations macroéconomiques majeures**. Hormis ce type de situations extraordinaires, requérant une thérapie d'urgence d'inspiration keynésienne, il faut se contenter de laisser jouer les stabilisateurs automatiques.

Au moins en ce qui concerne les déclarations d'intention, la plupart des pays de l'OCDE sont actuellement d'avis qu'il convient d'utiliser l'instrument budgétaire discrétionnaire avec modération, dans des situations véritablement exceptionnelles. Le Pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne va d'ailleurs dans ce sens en tolérant des déficits publics supérieurs à 3 % uniquement en cas de recul notable de l'activité économique (recul du PIB réel de plus de 2 %).

Si la situation aux Etats-Unis peut être qualifiée de véritablement exceptionnelle, l'économie suisse s'en sort encore relativement bien et les effets directs et indirects du choc exogène temporaire n'ont pas entraîné de perturbations macroéconomiques suffisantes – au moins pour l'instant – pour justifier des mesures étatiques de relance.

## Réaction de la politique budgétaire par rapport aux chocs

## Considérations empiriques

### Chocs retenus

Nous avons retenu arbitrairement trois chocs :

- le 1<sup>er</sup> **choc pétrolier** de 1974 en tant qu'exemple de choc sur l'offre ;
- l'**appréciation** abrupte **isolée du franc** suisse en 1978 comme exemple de choc sur la demande ;
- la **guerre du Golfe** (deuxième semestre 1990 au premier trimestre 1991<sup>4</sup>) pour illustrer un choc à la fois sur l'offre et sur la demande.

Le 1<sup>er</sup> choc pétrolier de 1974 et la guerre du Golfe ont constitué un problème économique à l'échelle mondiale.

L'appréciation isolée du franc suisse en 1978 a été un problème plus spécifique à la Suisse.

<sup>4</sup> Invasion du Koweït par l'Irak, puis reprise du Koweït par la coalition.

## Contraintes de politique économique au moment des chocs

Nous avons retenu arbitrairement six indicateurs pour juger de la situation économique de départ au moment du déclenchement des chocs :

- la croissance du PIBr ;
- les écarts de production (output gap) ;
- l'inflation ;
- le chômage ;
- les soldes consolidés des administrations publiques et de la sécurité sociale obligatoire en % du PIB ;
- les importations de l'OCDE.

	Croissance du PIB réel	Écarts de production <sup>1</sup>	Inflation	Taux de chômage	Budget solde	Importations OCDE
1970	6.4	1.3	3.6	0.0	0.2	10.0
1971	4.3	3.1	6.4	0.0	-1.2	5.0
1972	3.5	4.6	6.7	0.0	-1.2	9.3
1973	3.2	5.9	8.7	0.0	-0.7	11.0
1974	1.2	5.7	9.8	0.0	-1.0	2.9
1975	-6.7	-2.4	6.7	0.3	-1.5	-6.9
1976	-0.8	-4.3	1.7	0.7	-1.7	11.4
1977	2.4	-2.9	1.3	0.4	-1.0	3.3
1978	0.6	-2.6	1.0	0.4	-0.1	4.9
1979	2.4	-0.6	3.6	0.3	-0.4	8.5
1980	4.4	2.4	4.0	0.2	0.1	1.3
1981	1.6	2.1	6.5	0.2	0.6	1.1
1982	-1.4	-1.1	5.7	0.4	-0.2	-2.6
1983	0.5	-2.4	2.9	0.9	-0.5	2.0
1984	3.0	-1.3	2.9	1.1	-0.1	11.8
1985	3.4	0.2	3.4	1	0.2	4.9
1986	1.6	-0.4	0.8	0.8	1.6	5.2
1987	0.7	-1.8	1.4	0.8	1.5	7.2
1988	3.1	-0.8	1.9	0.7	1.3	8.7
1989	4.3	1.9	3.2	0.6	1.2	8.4
1990	3.7	4.3	5.4	0.5	0.0	6.2
1991	-0.8	2.2	5.9	1.1	-2.1	2.1
1992	-0.1	0.8	4.0	2.5	-3.4	5.2
1993	-0.5	-0.7	3.3	4.5	-3.8	1.4
1994	0.5	-1.0	0.9	4.7	-2.8	8.9
1995	0.5	-1.1	1.8	4.2	-1.9	19.4
1996	0.3	-1.9	0.8	4.7	-1.9	8.0
1997	1.7	-1.4	0.5	5.2	-2.4	11.0
1998	2.4	-0.6	0.0	3.9	-0.4	8.1
1999	1.6	-0.5	0.8	2.7	-0.2	8.3
2000	3.0	0.6	1.6	2.0	2.1	12.4
2001 <sup>a</sup>	1.6	0.3	1.1	1.8		

<sup>1</sup> Écart par rapport à la production potentielle

<sup>a</sup> Prévisions

Sources : OFS, seco, OCDE

## Le premier choc pétrolier de 1974

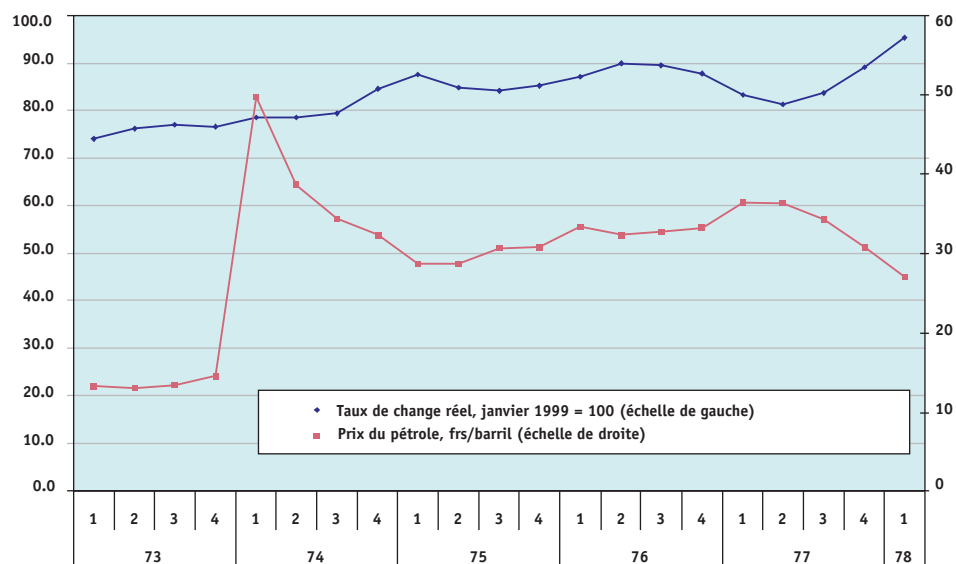
Exception faite d'un chômage pratiquement inexistant (l'assurance-chômage n'était pas encore entrée en vigueur et une partie du chômage n'était pas visible), la santé générale – sur un plan macroéconomique – de l'économie suisse n'était pas très bonne lors du premier choc pétrolier :

- une **surchauffe** (écarts de production fortement positifs) a résulté de plusieurs années de croissance supérieure à la tendance à long terme de l'économie alimentée par l'afflux massif de travailleurs étrangers. En particulier, la conjoncture dans la construction a été attisée par une explosion des prix dans l'immobilier ;
- l'**inflation** atteignait près de 10 %, ce qui constitue la valeur record des trente dernières années ;
- après l'effondrement de l'accord de Bretton Woods, le **franc suisse** s'est fortement **apprécié** ;
- l'opposition politique contre les travailleurs immigrés est devenue plus forte. Les premières initiatives contre le **surpeuplement** ont été déposées.

Les deux graphiques ci-dessous relatifs au choc pétrolier retracent l'évolution du prix du pétrole, de l'indice du taux de change réel du franc suisse, de l'inflation et de la croissance du PIB réel durant la période allant de 1973 à 1978.

## Effets du premier choc pétrolier

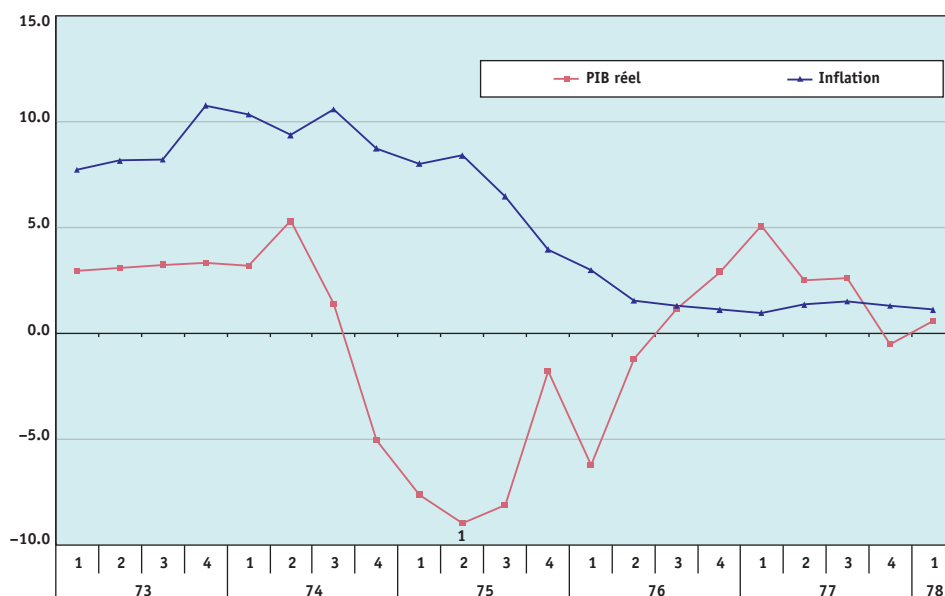
Evolution du prix du pétrole et du taux de change réel



Sources : BNS, FMI, propres estimations

**Effets du premier choc pétrolier**

Evolution du PIB réel et de l'inflation, variations par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Sources : OFS, seco

Après le passage aux taux de changes flottants, la BNS s'est efforcée de parvenir, par une politique restrictive, à maîtriser l'inflation. L'inflation est toutefois restée élevée jusqu'en 1976 et cela en dépit d'une forte appréciation du franc en 1974.

A la fin de l'année 1974, l'économie mondiale est entrée en récession. En Suisse, le PIB réel a diminué de plus de 7 % et l'économie suisse est entrée dans la plus profonde récession de l'après-guerre.

Un problème lors de l'analyse du premier choc pétrolier est évidemment que différents facteurs s'influencent mutuellement. Les effets de ce premier choc ne peuvent être totalement séparés de ceux liés à la conjoncture mondiale, à la crise dans l'immobilier ou de la lutte contre l'inflation.

### L'appréciation isolée du franc suisse en 1978

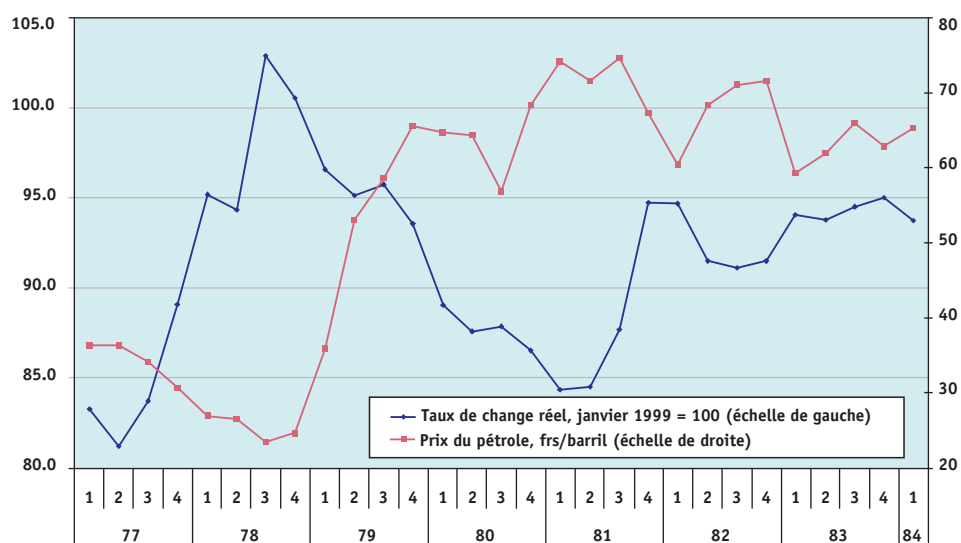
En 1978, la situation de l'économie suisse ne se présentait globalement pas sous un jour très favorable : activité économique était en net ralentissement et les écarts de production hérités de la récession de 1975-1976 restaient importants. Toutefois, l'inflation était faible – la force du franc suisse ayant permis de contenir, avant que le 2<sup>ème</sup> choc pétrolier de 1979 ne survienne, les prix des biens et services importés – le chômage presque inexistant et les finances publiques retrouvaient pratiquement l'équilibre grâce à des efforts d'assainissement importants.

En automne 1978, la BNS s'est opposée à l'appréciation du franc suisse et a même annoncé son intention d'intervenir en cas d'évolution non souhaitée (objectif de change : le DM ne devait pas passer en dessous de la limite de 0.8 frs). Les interventions de la BNS ont induit une croissance des agrégats monétaires incompatible avec la stabilité des prix : l'inflation est passée de 1 % en 1978 à 6.5 % en 1981. La politique monétaire a été réorientée dans un sens plus restrictif et l'économie suisse n'a pas évité la récession en 1982, qui a également coïncidé avec le recul de la demande internationale.

Les deux graphiques ci-dessous sur l'appréciation isolée du franc suisse retracent l'évolution du prix du pétrole, de l'indice du taux de change réel du franc suisse, de l'inflation et du PIB réel durant la période allant de 1977 à 1984 (1<sup>er</sup> trimestre).

**Appréciation isolée du franc suisse**

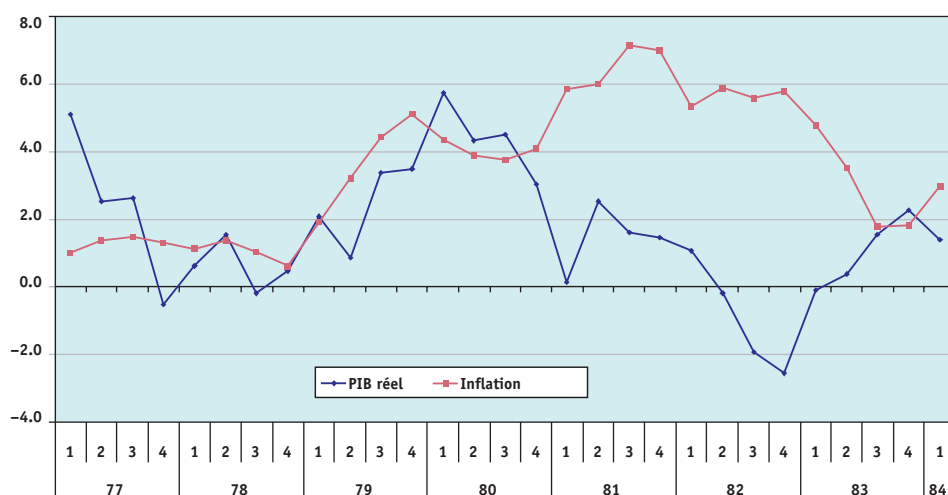
Evolution du prix du pétrole et du taux de change réel



Sources : BNS, FMI, propres estimations

**Appréciation isolée du franc suisse**

Evolution du PIB réel et de l'inflation, variations par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Sources : BNS, FMI, propres estimations

On observe notamment qu'entre l'automne 1978 et l'automne 1979 et suite à l'intervention décidée de la BNS, le franc suisse a perdu une part de sa vigueur. L'inflation a augmenté tendanciellement jusqu'en 1981, sans toutefois atteindre le niveau très élevé du début des années nonante. L'économie suisse a recommencé à croître à partir du quatrième trimestre de 1978 en même temps que le franc suisse a commencé à perdre de sa vigueur.

## La guerre du Golfe de 1990

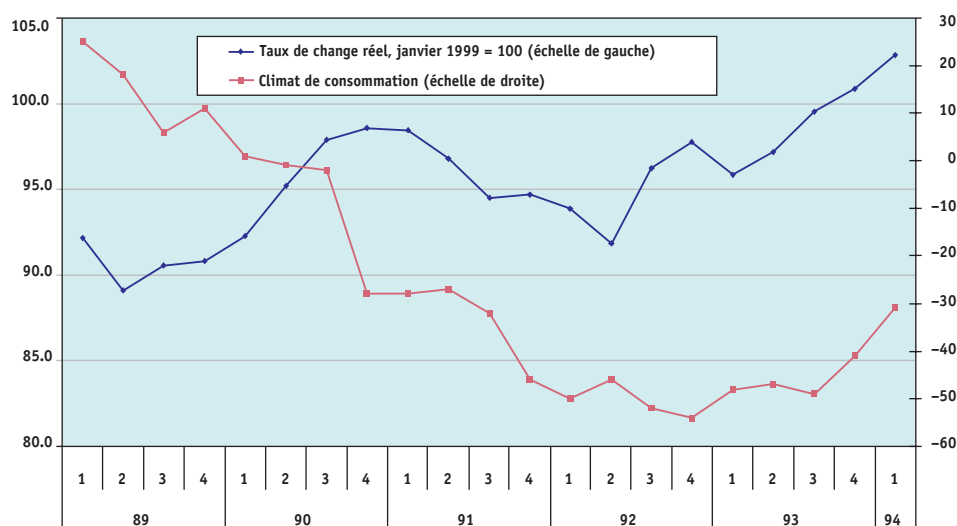
Si l'on fait abstraction des écarts de production fortement positifs ainsi que des pressions inflationnistes assez fortes, la situation de l'économie en 1990 était favorable avec une croissance encore élevée (la récession n'est arrivée qu'une année plus tard), un chômage nettement inférieur à 1 % de la population active occupée ainsi que des soldes financiers des administrations publiques et de la sécurité sociale obligatoire équilibrés.

Dès la fin de 1988, la politique monétaire a été resserrée afin de combattre l'inflation. Les taux à court terme ont fortement augmenté pour atteindre plus de 9 % au premier trimestre 1990. Les taux d'intérêt nettement plus élevés ont accéléré l'écèlement de la bulle spéculative dans le secteur immobilier. Par la suite, l'économie dans son ensemble est entrée en récession.

Les deux graphiques ci-dessous relatifs à la guerre du Golfe retracent l'évolution du climat de consommation, de l'indice du taux de change réel du franc suisse, de l'inflation et de la croissance du PIB durant la période allant de 1989 à 1994.

### Guerre du Golfe

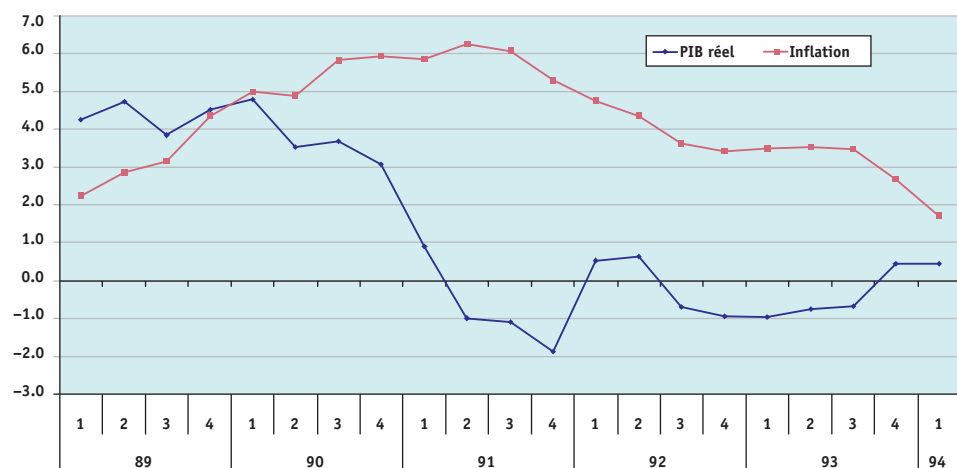
Evolution du climat de consommation et du taux de change réel



Sources : BNS, seco

### Guerre du Golfe

Evolution du PIB réel et de l'inflation, variations par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Sources : OFS, seco

Le franc suisse s'est tout d'abord apprécié en termes réels au cours de l'année 1990, avant de perdre de sa vigueur jusqu'au milieu de 1992 puis de s'apprécier à nouveau. L'inflation relativement élevée jusqu'en 1991 n'a décliné que lentement par la suite. Durant toute la période sous revue, il n'y a pratiquement pas de reprise observable de la croissance du PIB.

## Comparaison des chocs

Les chocs que nous avons décrits précédemment de manière séparée peuvent évidemment aussi être mis en commun, afin de comparer leurs effets. Dans ce qui suit, nous nous sommes limités aux effets de chocs en Suisse présentés sur la base de variables économiques comme l'inflation et les écarts de production.

Le point de départ des graphes est fixé quatre années avant le choc et nous observons encore l'évolution jusqu'à quatre années après le choc. Les sous-périodes considérées sont les suivantes :

- 1) 1970 à 1978 avec le premier choc pétrolier en 1974 ;
- 2) 1974 à 1982 avec l'appréciation abrupte et isolée du franc suisse en 1978 ;
- 3) 1986 à 1994 avec la guerre du Golfe en 1990-1991 ;
- 4) 1997 à 2001 avec l'attentat du 11 septembre 2001.

Pour la dernière période, nous ne disposons évidemment pas encore des données statistiques qui permettraient d'avoir tout le recul nécessaire.

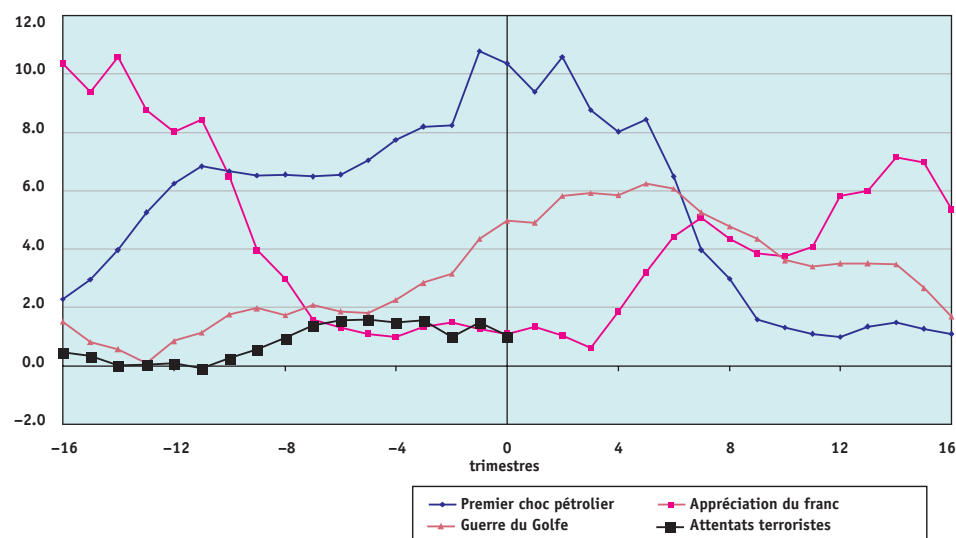
Les graphiques ci-dessous ont été construits de manière à découper chaque série chronologique considérée dans les quatre sous-périodes mentionnées ci-dessus. Ensuite, les séries correspondant aux quatre sous-périodes sont rapportées à un même point de départ. L'origine en abscisse du graphique ci-dessous correspond donc soit :

- au premier trimestre 1970 : la courbe de couleur bleue décrit l'évolution avant et après le 1<sup>er</sup> choc pétrolier ;
- au premier trimestre 1974 : la courbe de couleur rose décrit l'évolution avant et après l'appréciation isolée du franc en 1978 ; au premier trimestre 1986 : la courbe de couleur rouge décrit l'évolution avant et après la guerre du Golfe ; au premier trimestre 1997 : la courbe de couleur noire décrit l'évolution avant les attentats du 11 septembre.

L'évolution du **renchérissement** lors des différents chocs est décrite dans le graphe suivant.

### Inflation

Variations par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Source : OFS

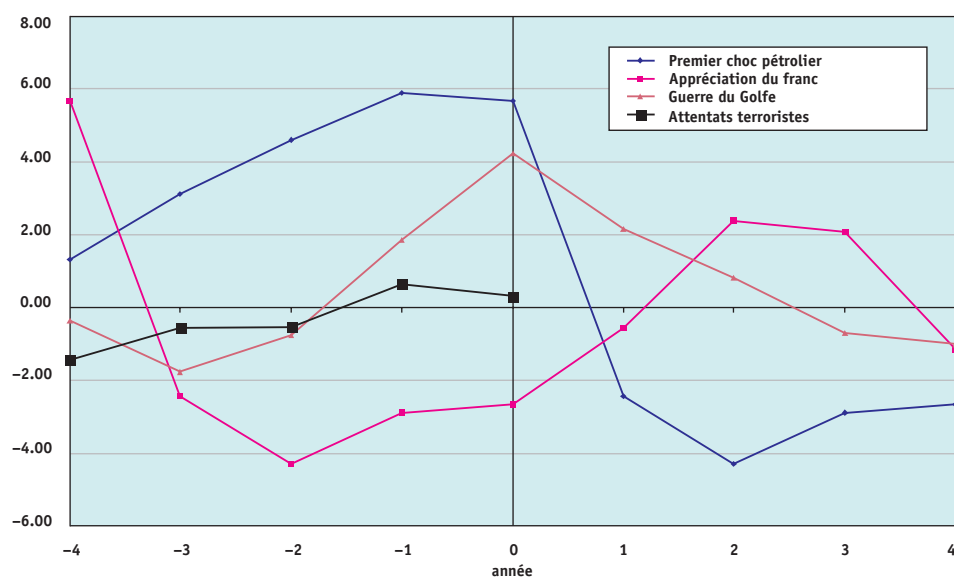


Il est notamment possible d'observer que :

- des similitudes existent entre l'appréciation isolée du franc suisse et les attentats dans la mesure où la situation de départ (point 0, faible inflation) peut être qualifiée de favorable ;
- le renchérissement a culminé à un niveau exceptionnellement élevé lors du 1<sup>er</sup> choc pétrolier et la courbe de l'inflation évolue d'une manière relativement symétrique avant et après le choc (même si le déclin est un peu plus rapide) ;
- la situation lors de la guerre du Golfe était également plus délicate qu'aujourd'hui sur le front de l'inflation dans la mesure elle se situait à un niveau plus élevé et augmentait encore tendanciellement.

L'évolution des **écarts de production** au cours des différents chocs considérés est décrite dans le graphe ci-dessous :

Écarts de production



Sources : propres estimations

Une caractéristique qui ressort très clairement du graphe<sup>5</sup> sur les écarts de production est que, dans le cas du choc résultant des attentats du 11 septembre, *l'économie suisse se trouve aujourd'hui dans une situation de quasi-équilibre, avec des écarts de production proches de zéro.*

En revanche, la situation de départ était différente lors du 1<sup>er</sup> choc pétrolier et de la guerre du Golfe où l'économie suisse était confrontée à une situation de surchauffe. Même si d'autres facteurs ont joué un rôle, il est probable que les chocs ont contribué à une accélération du retour vers l'équilibre.

Dans le cas de l'appréciation isolée du franc suisse de 1978, les écarts de production au moment du choc étaient négatifs, c'est-à-dire que les capacités de l'économie étaient sous-utilisées. La réaction de politique monétaire au choc (croissance plus importante des agrégats en raison de l'objectif de change) a probablement contribué au retour rapide de l'économie vers une meilleure utilisation des capacités, mais n'a pas empêché la montée de l'inflation, ni la récession de 1982.

5 Nous sommes conscients du fait que les écarts de production retracés ci-dessus ont été calculés ex post et ne correspondent donc pas parfaitement aux «output gap» estimés dans le passé. D'une part, les séries de la Comptabilité nationale qui étaient à disposition – par exemple dans les années septante – ont été révisées depuis lors. D'autre part, la tendance du PIB qui a pu être estimée par exemple en 1974 reposait, en plus des observations pour le début des années septante, aussi de bonnes prévisions. Malgré tout, les déviations importantes de la tendance estimées ex post – par exemple lors du 1<sup>er</sup> choc pétrolier – restent révélatrices de déséquilibres qui étaient déjà perçus à l'époque (rappelons qu'au début des années septante des mesures de lutte contre la surchauffe ont été décidées) même si l'ampleur exacte des déséquilibres a dû être révisée à plusieurs reprises par la suite.

## Conclusion

Il ne nous a pas été possible d'identifier des chocs qui seraient l'unique cause d'un ralentissement de l'activité. L'expérience du passé tend à nous montrer que les récessions consécutives à la première crise pétrolière, respectivement à la guerre du Golfe, ont été provoquées également par d'autres facteurs (p.ex. crise immobilière, phases de politique économique restrictive, conjoncture faible à l'étranger).

Un enseignement important des comparaisons effectuées réside dans le fait que, contrairement au 1<sup>er</sup> choc pétrolier et à la guerre du Golfe, le choc résultant des attentats du 11 septembre dernier intervient alors que *l'économie suisse se trouve dans une situation de quasi-équilibre, avec des écarts de production proches de zéro et une faible inflation*.

Les exemples concrets tirés de l'expérience passée tendent à montrer que si une économie, au moment d'un choc ayant des effets sur la plupart des branches, se trouve dans une situation de quasi-équilibre macroéconomique, alors la politique économique dispose généralement de marge de manœuvre. Cela peut faciliter la maîtrise des chocs.

L'une des caractéristiques du ralentissement en cours réside dans son caractère *synchronisé*. Un ralentissement de la croissance est intervenu cette année dans presque tous les pays de l'OCDE. Cette évolution contraste avec le début des années 90 où le ralentissement de l'économie américaine en 1990-91 a coïncidé avec une croissance vigoureuse en Europe et au Japon, alors que la reprise ultérieure aux Etats-Unis est intervenue en même temps qu'une récession dans la zone euro et un fort ralentissement au Japon.

Les chocs ont une incidence directe sur l'économie, mais aussi indirecte dans la mesure où ils peuvent provoquer des réactions de politique économique. Ainsi, par exemple, l'appréciation du franc suisse en 1978 a entraîné une réorientation de la politique monétaire dans un sens plus expansif, ce qui a favorisé la croissance à court terme, mais aussi posé des problèmes à moyen et à plus long terme.

L'importance accordée actuellement aux politiques macroéconomiques pour remonter la faiblesse conjoncturelle ne devrait pas distraire l'attention de la nécessité de poursuivre les réformes structurelles, afin de bâtir à terme des économies plus résistantes aux chocs.

Le risque que la politique économique réagisse avec une certaine *inconsistance temporelle*<sup>6</sup> suite à un choc ne devrait pas être pris à la légère. Cette inconsistance, qui a pu se vérifier par le passé pour les instruments monétaires ou budgétaires, est également valable pour la politique structurelle. Le risque que des mesures d'aide sectorielle créent des précédents et conduisent à moyen et à plus long terme à des demandes d'interventions supplémentaires de l'Etat dans les mécanismes de marché est bien réel.

<sup>6</sup> Par exemple en privilégiant des mesures favorables à très court terme, mais pas à moyen et à plus long terme.

## Impressum

Les « Tendances conjoncturelles » paraissent 4 fois par an, en supplément à la « Vie économique » des mois de janvier, avril, juillet et octobre.

### seco

Secrétariat d'Etat à l'économie  
Analyses et politique économique  
Bundesgasse 8  
3003 Berne

tél. 031 322 42 27, fax 031 323 50 01

Internet: <http://www.seco-admin.ch> → Politique et chiffres économiques  
→ Politique conjoncturelle