

---

# Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS avec les entreprises

## Deuxième trimestre 2017

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen trimestriel de la situation

Les appréciations présentées ci-après reposent sur les informations recueillies auprès de décideurs économiques de toute la Suisse. Au total, 240 entretiens ont eu lieu avec des représentants d'entreprises entre mi-avril et fin mai.

### Régions

Genève  
Mittelland  
Suisse centrale  
Suisse du Nord-Ouest  
Suisse italienne  
Suisse orientale  
Vaud-Valais  
Zurich

### Délégués

Jean-Marc Falter  
Roland Scheurer  
Walter Näf  
Daniel Hanimann  
Fabio Bossi  
Urs Schönholzer  
Aline Chabloz  
Rita Kobel

## L'essentiel en bref

---

- Les résultats des entretiens menés avec les chefs d'entreprises au deuxième trimestre indiquent que l'économie suisse est sur la voie de la reprise. De même, les perspectives pour les six prochains mois se sont encore éclaircies.
- Les chiffres d'affaires réels ont continué de croître légèrement depuis le trimestre précédent. En comparaison annuelle, la progression des chiffres d'affaires s'est renforcée, en particulier dans l'industrie.
- L'utilisation des capacités de production des entreprises est en hausse, mais reste légèrement inférieure à la normale. Les marges ne cessent de s'améliorer depuis fin 2015; dans l'ensemble, elles demeurent néanmoins en-deçà du niveau considéré comme habituel, et les disparités sont marquées d'une entreprise à l'autre.
- Pour le deuxième semestre, les interlocuteurs escomptent une hausse plus soutenue des chiffres d'affaires réels, grâce essentiellement à l'évolution plus favorable de la conjoncture internationale, mais aussi à la relative stabilité des conditions de change.
- Les entreprises entendent accroître quelque peu leurs dépenses d'investissement dans les prochains mois et prévoient d'augmenter légèrement leurs effectifs.
- Les risques géopolitiques et les tendances protectionnistes constituent les principaux facteurs d'incertitudes aux yeux des interlocuteurs.

## SITUATION ACTUELLE

### Hausse continue des chiffres d'affaires

D'après les résultats des entretiens menés avec les chefs d'entreprises au deuxième trimestre, le redressement graduel de l'économie suisse se poursuit.

Les chiffres d'affaires réels (c'est-à-dire corrigés de la variation des prix de vente) des entreprises ont continué de progresser légèrement depuis le trimestre précédent (voir graphique 1; des informations relatives à l'interprétation des graphiques sont proposées à la fin du présent rapport). Cette évolution s'observe dans les trois domaines d'activité, soit les services, l'industrie et la construction.

En comparaison annuelle, la croissance des chiffres d'affaires s'est accélérée au deuxième trimestre. En termes réels, elle est particulièrement marquée dans l'industrie. Ce résultat traduit la reprise de l'activité industrielle observée à partir de l'automne 2016.

Les exportations ont apporté une contribution déterminante à la hausse des chiffres d'affaires. La marche des affaires s'est accélérée dans la plupart des branches exportatrices. Les pays européens, notamment l'Allemagne et la Scandinavie, constituent des débouchés très actifs. La demande provenant d'Italie, de France et d'Espagne, mais aussi de Russie, s'est renforcée. Les Etats-Unis, les pays d'Asie du Sud-Est, la Chine, le Japon et les pays arabes sont également cités par les interlocuteurs comme jouant un rôle moteur dans cette évolution. Les activités commerciales des fournisseurs de l'industrie automobile et du secteur de la santé sont toujours particulièrement florissantes.

### Recul de la sous-utilisation des capacités de production

Le taux d'utilisation des capacités de production s'était dégradé entre début 2014 et mi-2016 (voir graphique 2).

Il s'est ensuite stabilisé à partir du deuxième semestre 2016, sous l'influence de mouvements opposés: dans l'industrie, l'utilisation des capacités, qui affichait un faible niveau – s'est améliorée, tandis qu'elle a légèrement reculé dans la construction. Les résultats du deuxième trimestre indiquent quant à eux une progression sensible de l'utilisation des capacités, allant de pair avec l'amélioration de la marche des affaires. Dans l'ensemble, l'utilisation des capacités reste toutefois inférieure au niveau considéré comme normal. Au total, 31% des chefs d'entreprises avec lesquels les délégués ont mené des entretiens la jugent plus faible qu'à l'accoutumée (contre 39% au trimestre précédent). Cela concerne aussi bien les services que l'industrie.

### Effectifs adéquats

Actuellement, les effectifs sont jugés conformes aux besoins dans les trois domaines d'activité, ce qui confirme l'évaluation du premier trimestre. En 2016, les interlocuteurs estimaient encore être plutôt en sureffectif.

Pour surmonter les périodes de pointe, les entreprises recourent toujours en priorité au personnel temporaire, mais elles recrutent aussi davantage de personnel permanent.

### Pressions persistantes sur les marges

L'appréciation relative aux marges ne s'est guère modifiée depuis le trimestre précédent. Dans l'ensemble, celles-ci sont toujours inférieures au niveau considéré comme normal par les interlocuteurs. Cette évolution concerne l'ensemble de l'économie, mais la situation varie fortement selon les domaines d'activité et les entreprises. Plusieurs facteurs expliquent ces disparités. Premièrement, certains marchés pâtissent encore de la faiblesse cyclique de la demande. Deuxièmement, toutes les entreprises n'ont pu réagir dans la même mesure à l'appréciation du franc. Troisièmement, certaines branches et entreprises sont confrontées à des difficultés structurelles spécifiques.

Graphique 1

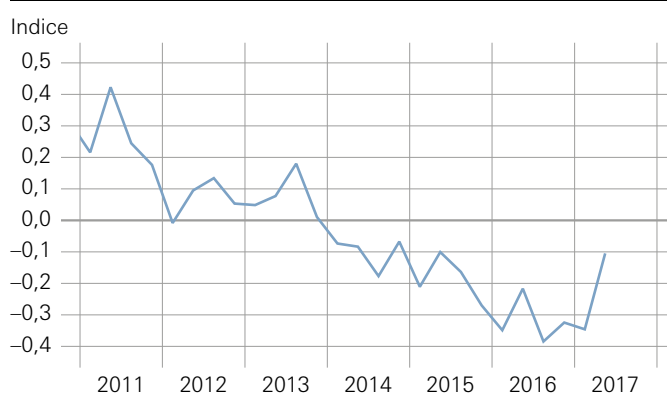
### CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



Evolution des chiffres d'affaires, en termes réels, par rapport au trimestre précédent. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution. Source: BNS.

Graphique 2

### UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



Utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure par rapport au potentiel de production. Les valeurs positives indiquent une utilisation supérieure et les négatives, une utilisation inférieure au potentiel. Source: BNS.

## ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS CERTAINES BRANCHES

Dans le commerce, des phénomènes structurels tels que le glissement vers le commerce en ligne ou le tourisme d'achat à l'étranger sont toujours perceptibles. Si la situation n'a pas connu d'amélioration notable dans le commerce de détail, le commerce de gros enregistre quant à lui des chiffres d'affaires réels en légère hausse et une meilleure utilisation des capacités de production en comparaison trimestrielle.

Dans l'hôtellerie et la restauration, les chiffres d'affaires réels sont nettement supérieurs à ceux du trimestre précédent, notamment parce que Pâques a eu lieu au deuxième trimestre cette année. La sous-utilisation des infrastructures s'est réduite. La demande est en partie stimulée par le fait que la Suisse est considérée comme une destination sûre.

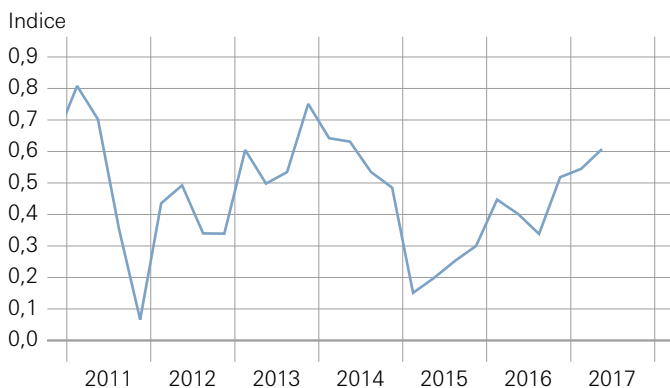
Dans le secteur financier aussi, la marche des affaires s'est légèrement améliorée. L'infrastructure (surfaces de bureaux et de vente, capacités informatiques) demeure cependant sous-utilisée, voire surdimensionnée, et les pressions sur les marges persistent. En ce qui concerne les activités liées aux opérations de commissions, les établissements financiers peuvent profiter du climat boursier favorable; le bas niveau des taux d'intérêt reste en revanche problématique. Les banques enregistrent toujours un léger sureffectif.

Les entreprises de la branche des technologies de l'information et de la communication signalent quant à elles une marche des affaires soutenue accompagnée d'une forte croissance des chiffres d'affaires, d'une utilisation des capacités satisfaisante, de marges confortables et de plans d'embauche expansifs. Cette évolution s'explique par le développement de l'automatisation, de la numérisation et de la réglementation ainsi que par une perception accrue de la menace constituée par les risques de piratage.

Dans l'industrie, la situation continue de s'améliorer. Les entreprises de transformation des métaux, l'industrie des machines et les fabricants d'instruments de précision enregistrent des chiffres d'affaires supérieurs à ceux du trimestre précédent. Dans l'horlogerie, certains signes indiquent que le creux de la vague a été dépassé; toutefois, les capacités de production sont toujours sous-utilisées et les marges restent soumises à de vives pressions. Dans l'industrie alimentaires et les entreprises de transformation du plastique et des métaux, les marges sont inférieures au niveau considéré comme habituel.

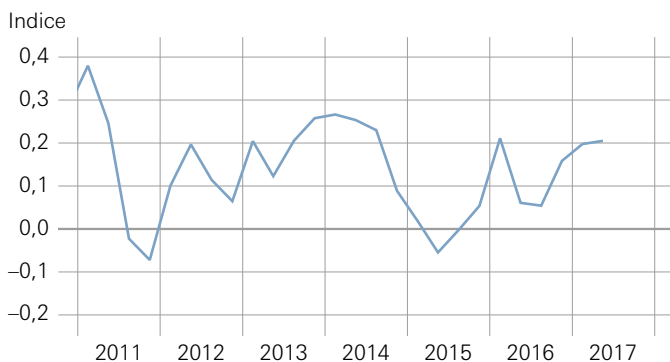
Dans la construction, la marche des affaires est positive, tant dans le secteur principal de la construction que dans le second œuvre. Dans certaines régions, il est cependant question d'une intensification de la concurrence d'éviction. Le personnel qualifié est très recherché.

La numérisation est un sujet évoqué dans de très nombreuses branches; rares sont les entreprises qui échappent à la nécessité de mener une réflexion sur ce thème. La plupart des interlocuteurs y voient des chances pour l'avenir.

**CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE**

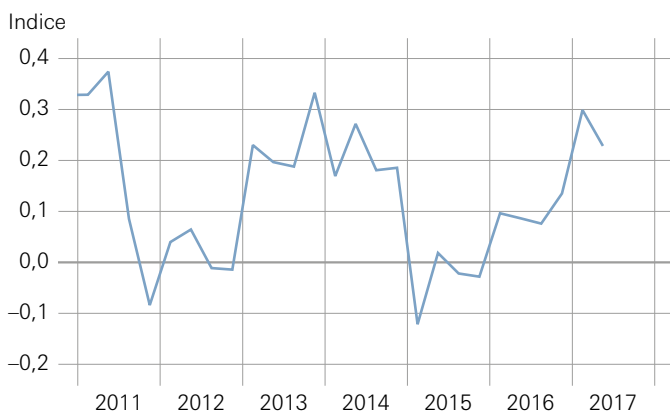
Evolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les six prochains mois. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

**UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION – ÉVOLUTION ATTENDUE**

Evolution de l'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure pour les six prochains mois. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

**ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS**

Evolution attendue des effectifs pour les six prochains mois. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

**PERSPECTIVES****Regain de confiance**

Dans l'ensemble, les interlocuteurs se montrent optimistes quant aux perspectives commerciales pour les six prochains mois. Ils s'attendent à une nouvelle augmentation des chiffres d'affaires réels (voir graphique 3). Cette appréciation, qui concerne les trois domaines d'activité, s'explique surtout par l'amélioration des perspectives conjoncturelles internationales. La relative stabilité des conditions de change et les effets des mesures visant à accroître l'efficacité jouent également un rôle important à cet égard.

Cet optimisme se reflète également dans la légère hausse attendue de l'utilisation des capacités de production et de l'infrastructure au cours des six prochains mois (voir graphique 4), ainsi que dans le renforcement perceptible de la propension à investir, notamment dans les biens d'équipement. Un tiers des entreprises qui investissent dans les biens d'équipement élargissent dans le même temps leurs capacités de production.

Les interlocuteurs tablent sur des prix d'achat et de vente quasiment inchangés pour les six prochains mois. Cela confirme la tendance à la stabilisation qui s'est amorcée il y a quelques trimestres. Certaines entreprises ont pu procéder à des augmentations de prix ponctuelles ou expriment leur intention de le faire dans les prochains mois, notamment en raison de la hausse du prix des matières premières.

**Léger accroissement des effectifs prévu**

La perspective d'une hausse de l'utilisation des capacités se reflète également dans les plans d'embauche: les interlocuteurs envisagent d'accroître légèrement les effectifs (voir graphique 5), et ce dans les trois domaines d'activité.

**Hausse modérée des salaires**

Selon les indications fournies par les interlocuteurs, les augmentations de la masse salariale réalisées jusqu'ici pour l'année 2017 s'élèvent en moyenne à un peu plus de 0,8%.

**ENVIRONNEMENT ET RISQUES**

Les risques géopolitiques et les tendances protectionnistes comptent parmi les dangers potentiels majeurs évoqués. En ce qui concerne l'Europe, les interlocuteurs se sont montrés plus détendus dans leur appréciation des risques après les élections présidentielles françaises. En Suisse, la densité croissante de la réglementation est ressentie comme un poids. La cybercriminalité est souvent citée comme étant une source de danger. Des risques propres aux différentes entreprises sont abordés plus souvent qu'à l'accoutumée. La nouvelle stratégie énergétique de la Confédération est majoritairement perçue comme une chance et n'est considérée comme un risque que dans des cas isolés. Certains interlocuteurs expriment leur inquiétude quant à l'évolution sur le marché de

l'immobilier en mentionnant la hausse du nombre de logements vacants. Les besoins de financement importants des investisseurs institutionnels sont perceptibles.

La plupart des entreprises parviennent à s'accommoder des conditions de change actuelles. Les interlocuteurs se félicitent de la stabilité sur les marchés des changes, tout en considérant qu'une nouvelle appréciation du franc constituerait une source d'inquiétude.

Plusieurs interlocuteurs considèrent le bas niveau des taux d'intérêt comme étant problématique eu égard à la situation future des institutions de prévoyance.

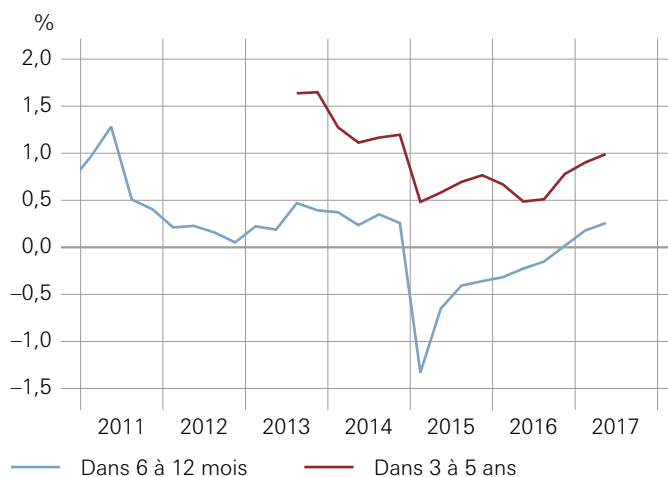
### ANTICIPATIONS D'INFLATION

Lors des échanges, les délégués interrogent régulièrement leurs interlocuteurs sur leurs anticipations d'inflation – mesurée par l'indice des prix à la consommation – à court et à moyen terme en tant que consommateurs.

Après la forte appréciation du franc intervenue au début de 2015, les anticipations à court et à moyen terme avaient nettement reculé, avant de repartir progressivement à la hausse. Cette tendance haussière s'est poursuivie au deuxième trimestre: pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à présent à 0,3% en moyenne, contre 0,2% au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 6). Quant à l'inflation attendue pour le moyen terme – soit les trois à cinq prochaines années –, elle s'inscrit à 1,0% contre 0,9% au trimestre précédent (ligne rouge du graphique). Les anticipations d'inflation sont ainsi de nouveau comparables à celles de fin 2014.

Graphique 6

### INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

## A propos des Signaux conjoncturels

### Approche

Les délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec des décideurs économiques de toute la Suisse. Les *Signaux conjoncturels* constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

Chaque trimestre, quelque 240 entreprises reçoivent ainsi la visite des délégués. Elles sont sélectionnées en fonction de la structure sectorielle de l'économie suisse telle qu'elle ressort du produit intérieur brut (PIB) et de la statistique de l'emploi. Les branches soumises à de fortes fluctuations conjoncturelles sont quelque peu surreprésentées. Par contre, le secteur public et l'agriculture ne sont pas pris en compte. La sélection des entreprises visitées change chaque trimestre.

Lors des entretiens, les délégués de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils permettent aux délégués de répartir certaines informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. Il est dès lors possible d'agrèger les données collectées et de les présenter sous forme de graphiques.

Les cinq niveaux de l'échelle utilisés à cet effet correspondent en substance aux appréciations suivantes: beaucoup plus élevé/beaucoup trop élevé (valeur +2); un peu plus élevé/un peu trop élevé (valeur +1); inchangé/normal (valeur 0); un peu plus bas/un peu trop bas (valeur -1); beaucoup plus bas/beaucoup trop bas (valeur -2).

### Interprétation des graphiques

Les graphiques présentent sous forme de courbes des informations qualitatives recueillies auprès des entreprises. Les valeurs indiquées correspondent à une moyenne des résultats de l'ensemble des entreprises visitées. Lors de l'interprétation des résultats, l'attention doit avant tout porter sur la tendance qui ressort de la courbe; les niveaux et leur variation exacte sont secondaires.

### Informations complémentaires

Des données plus détaillées sur les *Signaux conjoncturels* se trouvent sur le site Internet [www.snb.ch](http://www.snb.ch), rubrique La BNS\Relations avec l'économie régionale.