

---

# Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS  
avec les entreprises

## 1<sup>er</sup> trimestre 2018

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-janvier et fin février.

### Régions

Fribourg, Vaud et Valais  
Genève, Jura et Neuchâtel  
Mittelland  
Suisse centrale  
Suisse du Nord-Ouest  
Suisse italienne  
Suisse orientale  
Zurich

### Délégués

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

## L'essentiel en bref

---

- Au premier trimestre, l'économie suisse affiche toujours une croissance robuste, reposant sur une large assise. Les perspectives sont jugées favorables. Les interlocuteurs se sont montrés plus détendus dans leur appréciation des risques, et évoquent en premier lieu les opportunités.
- Les chiffres d'affaires en termes réels ont de nouveau sensiblement augmenté tant par rapport au trimestre précédent qu'en comparaison annuelle. L'utilisation des capacités techniques de production des entreprises est à présent normale dans de nombreuses branches.
- Dans l'industrie en particulier, les marges se sont considérablement améliorées grâce à l'accroissement du volume des ventes, aux gains de productivité, aux augmentations de prix et au raffermissement de l'euro observé depuis mi-2017. Dans l'ensemble, elles sont conformes au niveau considéré comme habituel par les interlocuteurs.
- Pour les six prochains mois, les représentants d'entreprises interrogés s'attendent à ce que les chiffres d'affaires réels continuent à afficher une évolution positive, essentiellement du fait de la conjoncture internationale favorable.
- Les interlocuteurs prévoient d'augmenter leurs effectifs et d'accroître légèrement leurs investissements. A cet égard, la pénurie de personnel qualifié est un thème évoqué plus souvent qu'à l'accoutumée.

## SITUATION ACTUELLE

### Poursuite de la forte hausse des chiffres d'affaires

Le regain de vigueur enregistré fin 2017 par de nombreuses entreprises s'est poursuivi, voire renforcé, en début d'année. D'après les entretiens menés avec les chefs d'entreprises, la marche des affaires est toujours aussi dynamique. Comme aux trimestres précédents, cette évolution est la plus manifeste dans l'industrie.

Les chiffres d'affaires en termes réels (c'est-à-dire corrigés de la variation des prix de vente) des entreprises ont affiché une croissance robuste par rapport au trimestre précédent et en comparaison annuelle (voir graphique 1; pour l'interprétation des graphiques, voir les informations figurant à la fin du rapport). Les trois domaines d'activité – soit les services, l'industrie et la construction – ont contribué à cette évolution positive.

Dans les branches exportatrices, la marche des affaires demeure très dynamique. Selon les interlocuteurs, les activités commerciales avec l'Europe – y compris les pays de l'Est –, l'Amérique du Nord et l'Asie jouent un rôle moteur dans cette évolution. La Russie donne des signes d'amélioration, et le marché indien apporte des impulsions positives. Les activités commerciales des fournisseurs de biens d'équipement, de l'industrie automobile et du secteur des technologies médicales sont particulièrement prospères.

### Utilisation normale des capacités de production dans l'ensemble

Le taux d'utilisation des capacités techniques de production des entreprises est globalement normal. La tendance à la normalisation s'était amorcée au second semestre 2016 (voir graphique 2).

Graphique 1

#### CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



Évolution 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.

Environ la moitié des entreprises décrivent l'utilisation de leurs capacités techniques comme normale, tandis que 30% indiquent une légère, voire une forte surutilisation. Quelques entreprises ont augmenté le nombre de leurs équipes dans le cadre du travail posté afin de couvrir la demande accrue et d'éviter les ruptures de stock. Par ailleurs, les commandes doivent de plus en plus être livrées immédiatement et en une seule fois plutôt que par tranches.

### Effectifs légèrement insuffisants

Les effectifs sont actuellement jugés un peu justes dans chacun des trois domaines d'activité. La situation s'est donc tendue par rapport au trimestre précédent. Un tiers des entreprises jugent leurs effectifs un peu, voire beaucoup trop bas.

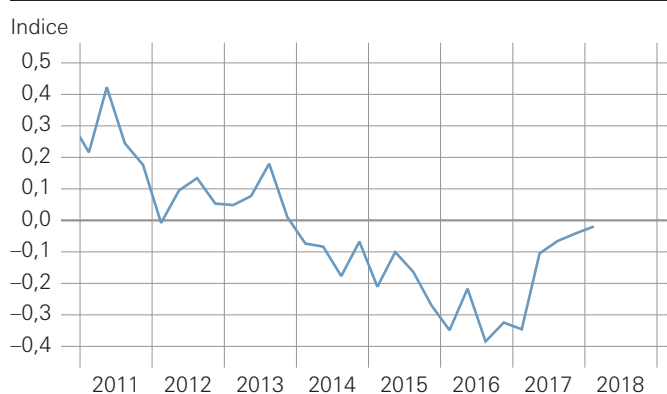
Au premier trimestre, les difficultés d'embauche se sont accrues dans l'industrie. Cela tient, d'une part, à l'amélioration de la situation sur le marché suisse du travail et, d'autre part, au fait qu'il est moins facile de trouver du personnel dans les pays limitrophes, en raison du redressement de la conjoncture dans ces pays. Le recrutement d'ingénieurs, d'experts et, toutes branches confondues, de spécialistes en technologies de l'information est particulièrement ardu. En outre, les entreprises peinent de plus en plus à trouver suffisamment d'apprentis.

### Marges normales

Les interlocuteurs estiment que leurs marges bénéficiaires ont atteint un niveau normal. Dans l'industrie en particulier, la situation s'est considérablement améliorée depuis mi-2017. Cette évolution est due en grande partie à l'accroissement du volume des ventes et aux augmentations de prix auxquelles plusieurs entreprises ont pu procéder. Les marges se situent ainsi à un niveau comparable à celui enregistré avant la suppression du cours plancher.

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 LES DIFFÉRENTES BRANCHES

---

Dans le commerce, les enjeux liés aux mutations structurelles – notamment le glissement croissant vers le commerce en ligne – restent un sujet central. Les chiffres d'affaires en termes réels étant légèrement supérieurs à ceux enregistrés le trimestre précédent et plus élevés que ceux réalisés un an auparavant, la marche des affaires actuelle est certes satisfaisante. A cet égard, le commerce de détail se porte même un peu mieux que le commerce de gros, mais il affiche toujours des marges inférieures au niveau considéré comme normal. Le recul des prix de vente, qui a été observé à grande échelle l'année passée, ne concerne plus que les branches non alimentaires. En outre, le tourisme d'achat à l'étranger donne çà et là des signes d'affaiblissement.

Dans le secteur financier, la marche des affaires est de nouveau positive; tous les domaines d'activité y ont contribué. L'augmentation des volumes traités sur les bourses de valeurs mobilières est un moteur important, qui explique en grande partie l'amélioration significative des marges des établissements particulièrement actifs dans ce secteur. Au premier trimestre, elles sont considérées dans l'ensemble comme correspondant au niveau habituel.

Dans l'hôtellerie et la restauration, la marche des affaires a connu une amélioration sensible. Les chiffres d'affaires en termes réels sont nettement supérieurs à ceux réalisés le trimestre précédent, et la hausse est encore plus marquée par rapport à ceux enregistrés un an auparavant. La plupart des régions ont connu un accroissement de la fréquentation touristique, dû notamment à la clientèle asiatique et américaine ainsi qu'au retour des hôtes allemands et néerlandais. Plusieurs raisons expliquent cette évolution favorable: le redressement général de la conjoncture, une météo et des conditions d'enneigement excellentes, un effet de base résultant d'une situation nettement moins bonne l'année précédente, les cours de change et le fait que la Suisse soit considérée comme une destination sûre. Dans les hôtels visités, les marges sont supérieures aux valeurs habituelles, tandis qu'elles sont encore légèrement en deçà dans les entreprises de la restauration.

Pour les entreprises des transports et de la logistique, les cabinets d'avocats, les fiduciaires, les bureaux de conseil et les sociétés fournissant des services relatifs aux bâtiments, la marche des affaires est favorable.

Dans les technologies de l'information et de la communication, l'activité jusqu'ici très dynamique semble s'être quelque peu ralentie, et les marges restent soumises à des pressions plutôt fortes. La numérisation et l'automatisation croissantes ainsi que la mise en œuvre de la réglementation comptent toujours parmi les moteurs de cette branche.

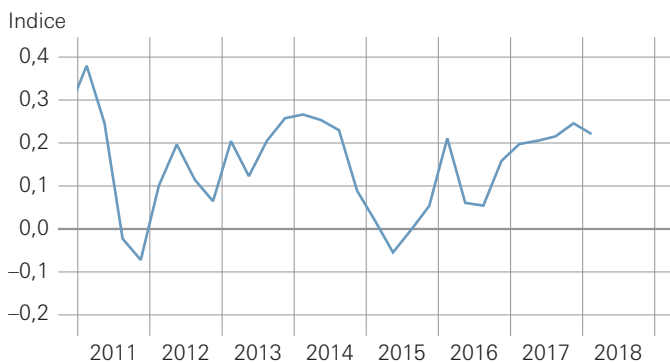
Dans l'industrie, toutes les branches ont réalisé de meilleurs chiffres d'affaires qu'au trimestre précédent. Pour la première fois depuis cinq ans, le taux d'utilisation des capacités est supérieur aux valeurs considérées comme normales par les entreprises. Il est particulièrement élevé dans les entreprises de production et de transformation des métaux. Dans l'horlogerie et les entreprises de sous-traitance de celle-ci, la tendance à une amélioration notable de la marche des affaires se poursuit. La situation s'est considérablement redressée dans la construction des machines, qui enregistre à présent une évolution très dynamique et des marges quelque peu supérieures au niveau habituel. Dans l'imprimerie et l'industrie de l'emballage, en revanche, les marges sont toujours inférieures à la normale.

Dans la construction, la marche des affaires demeure relativement favorable, tant dans le secteur principal que dans le second œuvre. Au premier trimestre, cette situation n'est néanmoins pas due en priorité à la construction de logements, mais au second œuvre, ainsi que – du fait des conditions météo – au génie civil. Les pressions sur les marges persistent, surtout dans le bâtiment. Il n'y a toutefois que peu de signes d'un ralentissement sensible dans ce domaine d'activité, qui est fortement soutenu par la construction d'infrastructures publiques.

**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 attendue 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.

**Large optimisme**

Les interlocuteurs continuent à se montrer particulièrement confiants quant aux perspectives commerciales pour les six prochains mois. Ils s'attendent dans l'ensemble à une augmentation des chiffres d'affaires en termes réels (voir graphique 3), et ce dans les trois domaines d'activité. Cet optimisme s'explique par la conjoncture internationale favorable, par l'intensification des mesures de prospection, par l'amélioration des conditions de change et par des augmentations de prix devenues parfois possibles. De nombreuses entreprises affichent des carnets de commande particulièrement bien remplis pour 2018 et, pour certaines, même au-delà.

Ce climat de confiance se reflète également dans la hausse attendue de l'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure au cours des six prochains mois (voir graphique 4). Par conséquent, une légère augmentation des investissements est prévue, tant dans les biens d'équipement que dans les constructions. Plus d'un quart des entreprises qui investissent dans les biens d'équipement élargissent dans le même temps leurs capacités de production. Dans l'industrie, à l'exception de la branche pharmaceutique, les entreprises envisagent notamment d'accroître leurs investissements.

**Légère hausse des prix**

Comme au trimestre précédent, les interlocuteurs tablent sur une hausse des prix d'achat et de vente pour les six prochains mois. S'agissant des prix d'achat, cela tient le plus souvent à l'augmentation du prix des matières premières due à la demande ainsi qu'à l'affaiblissement du franc par rapport à l'année précédente. En règle générale, ces augmentations sont répercutées sur les consommateurs, et ce d'autant plus aisément que les hausses de prix sont, selon de nombreux interlocuteurs, à présent plus faciles à introduire dans l'ensemble. Une partie des augmentations a déjà eu lieu en début d'année.

**Net accroissement des effectifs en perspective**

La pénurie de personnel signalée et la hausse attendue de l'utilisation des capacités se reflètent dans les plans d'embauche: dans les trois domaines d'activité, les interlocuteurs envisagent d'accroître les effectifs durant l'année en cours (voir graphique 5). Les emplois temporaires sont transformés en emplois permanents un peu plus souvent qu'auparavant. Pour trouver de la main-d'œuvre et la conserver, de nombreuses entreprises accordent une grande importance à la formation interne et à l'apprentissage. Des réductions d'effectifs ne sont envisagées dans aucune branche.

**Hausse des salaires**

Selon les indications résultant des entretiens, la progression effective ou prévue de la masse salariale pour 2018 s'élève en moyenne à 1,1%. Pour bon nombre d'entreprises, il s'agit entre autres d'augmentations généralisées, ce qui avait rarement été le cas ces dernières

années. Dans les technologies de l'information, les hausses de salaires sont supérieures à la moyenne.

## ENVIRONNEMENT ET RISQUES

Les entreprises estiment que leur environnement ne présente que relativement peu d'incertitudes. Elles évoquent plutôt les chances offertes par la situation conjoncturelle globalement favorable. A cet égard toutefois, la pénurie croissante de main-d'œuvre qualifiée et les difficultés d'approvisionnement en matières premières figurent parmi les risques mentionnés.

Les risques géopolitiques et les tendances protectionnistes comptent parmi les dangers potentiels évoqués au niveau international. En ce qui concerne l'Europe, certains interlocuteurs soulignent la persistance de problèmes structurels.

En Suisse, de nombreux interlocuteurs ressentent toujours le grand nombre de réglementations comme un poids. Une nouvelle appréciation du franc est également perçue comme un risque latent. La numérisation fait l'objet de discussions et d'analyses approfondies dans de nombreuses branches. Malgré les risques avérés qui y sont liés, elle est majoritairement perçue comme une chance. Les répercussions du bas niveau des taux d'intérêt sur le marché immobilier suscitent de l'inquiétude compte tenu de l'augmentation du nombre de logements vacants.

L'affaiblissement du franc face à l'euro, observé depuis l'été dernier, est jugé salutaire par la majeure partie des entreprises.

## A propos des Signaux conjoncturels

### Approche

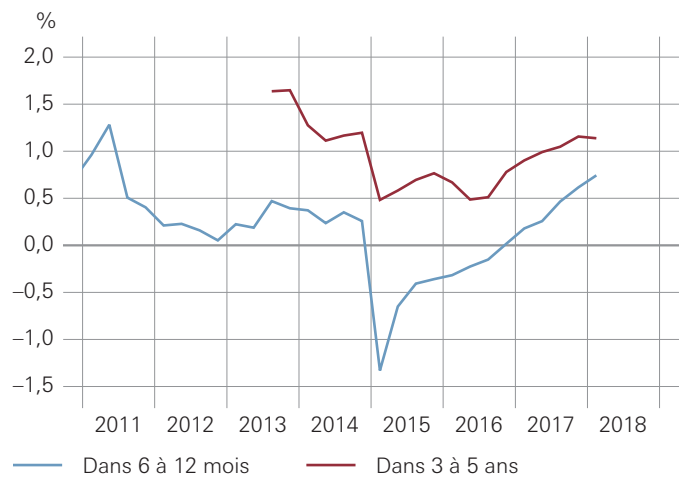
Les délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec des décideurs économiques de toute la Suisse. Les *Signaux conjoncturels* constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

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.

Durant les 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 une partie des informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. Il est dès lors possible d'agréger les données collectées et de les présenter sous forme de graphiques.

Graphique 6

## INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

## ANTICIPATIONS D'INFLATION

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

La tendance haussière des anticipations d'inflation à court terme, amorcée pendant l'année 2015, s'est poursuivie au premier trimestre 2018. Pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève désormais à 0,7% en moyenne, contre 0,6% au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 6). La tendance à la hausse observée depuis 2016 s'est affaiblie s'agissant de l'inflation attendue pour le moyen terme – soit les trois à cinq prochaines années –, celle-ci s'inscrivant à 1,1% en moyenne, contre 1,2% au trimestre précédent (ligne rouge du graphique).

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 l'évolution 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.

### Editeur

Banque nationale suisse  
Affaires économiques  
Börsenstrasse 15  
Case postale  
8022 Zurich

### Conception

Interbrand AG, Zurich

### Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

### Version imprimée

La version imprimée (exemplaires isolés ou abonnement) peut être obtenue gratuitement à l'adresse suivante:  
Banque nationale suisse, Bibliothèque  
Case postale, CH-8022 Zurich  
Téléphone: +41 (0)58 631 11 50  
Fax: +41 (0)58 631 50 48  
E-mail: library@snb.ch

La version imprimée du bulletin trimestriel paraît en langues française (ISSN 1423-3797), allemande (ISSN 1423-3789) et italienne (ISSN 2504-3544).



### Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

français: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)  
allemand: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)  
anglais: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)  
italien: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

### Internet

[www.snb.ch](http://www.snb.ch)

### Droits d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales.

Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

### Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2018