

---

# Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS  
avec les entreprises

## 3<sup>e</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, 208 entretiens ont eu lieu avec des  
représentants d'entreprises entre mi-juillet et début septembre.

### 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 troisième trimestre, l'économie suisse affiche toujours une croissance robuste, qui repose sur une large assise dans les branches et les régions.
- L'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure est dans l'ensemble normale. Certaines branches de l'industrie sont de plus en plus confrontées à des goulets d'étranglement. La pénurie de personnel qualifié s'est également accentuée.
- Les marges bénéficiaires continuent de s'améliorer peu à peu, comme les deux années précédentes. Dans certains pans de l'économie, toutefois, les marges restent sous pression.
- Les entreprises sont confiantes pour les deux prochains trimestres, bien que dans une mesure moindre qu'au trimestre précédent. Cet optimisme est essentiellement dû à la conjoncture internationale favorable et au positionnement de la propre entreprise des interlocuteurs.
- Les entreprises prévoient d'augmenter sensiblement leurs effectifs. Elles sont prêtes à accroître leurs investissements.

## SITUATION ACTUELLE

### Poursuite d'une croissance robuste

Au troisième trimestre, l'économie a été caractérisée par une forte croissance, bien que légèrement moins marquée qu'aux trimestres précédents. Les chiffres d'affaires en termes réels (c'est-à-dire corrigés de la variation des prix de vente) des entreprises sont nettement plus élevés qu'au trimestre précédent (voir graphique 1; pour l'interprétation des graphiques, voir les informations figurant à la fin du rapport). En comparaison annuelle, ils affichent une croissance robuste.

La conjoncture généralement favorable profite tant aux entreprises axées sur le marché intérieur qu'aux entreprises à vocation exportatrice. Ces dernières bénéficient toujours de facteurs qui stimulent une demande géographiquement diversifiée. Les interlocuteurs évoquent notamment une marche des affaires très positive avec les pays européens (en particulier, l'Allemagne, le Benelux, la Scandinavie et le Royaume-Uni) ainsi qu'avec les Etats-Unis et plusieurs pays d'Asie. Les signaux venant de l'Italie et de la Russie sont mitigés. Les ventes de biens d'équipement et de biens destinés à l'industrie des transports et au secteur des technologies médicales sont particulièrement dynamiques.

### Utilisation normale des capacités de production

Le taux d'utilisation des capacités techniques de production des entreprises est toujours normal dans l'ensemble (voir graphique 2). Certaines entreprises, notamment dans l'industrie, enregistrent toutefois un taux d'utilisation très élevé.

L'utilisation des capacités techniques de production est normale pour 42% des entreprises, tandis que 33% constatent une surutilisation légère, voire nette. Certains interlocuteurs ont déclaré n'avoir pas observé de tassement saisonnier de la demande pendant l'été,

contrairement aux autres années. Les difficultés d'approvisionnement et les délais de livraison parfois beaucoup plus longs qu'auparavant ont été jugés problématiques à plusieurs reprises. Cela concerne souvent les matières premières ainsi que les composants techniques et électroniques. Un certain nombre d'entreprises tentent de réagir en accroissant les stocks, en augmentant le nombre d'équipes dans le cadre du travail posté, en réduisant les vacances et en recourant au personnel temporaire. En outre, les investissements visant à élargir les capacités de production s'intensifient.

### Effectifs toujours légèrement insuffisants

Dans chacun des trois domaines d'activité, les interlocuteurs considèrent leurs effectifs un peu trop justes. Le manque de main d'œuvre s'est encore un peu accentué par rapport au trimestre précédent. Au total, 37% des entreprises décrivent leurs effectifs comme légèrement, voire nettement trop faibles, tandis que seules 7% déclarent avoir des effectifs trop élevés.

Dans l'industrie, les difficultés d'embauche se sont encore accrues. La moitié des entreprises partagent désormais cette estimation. Les experts, les ingénieurs et les spécialistes en technologies de l'information restent très recherchés. Ces derniers se font rares dans de nombreuses branches. Par ailleurs, les entreprises peinent toujours à trouver suffisamment d'apprentis.

### Marges légèrement inférieures au niveau habituel

Les marges bénéficiaires se sont légèrement améliorées en comparaison trimestrielle. Dans l'ensemble, elles sont quelque peu inférieures au niveau considéré comme normal par les interlocuteurs. Lorsqu'une contraction des marges est encore manifeste, cela est dû tout d'abord au fait que la hausse du prix d'achat des matières premières et des biens de consommation intermédiaires n'a pas ou pas encore pu être totalement répercutée sur les

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 niveau normal. Les valeurs positives indiquent une utilisation supérieure et les négatives, une utilisation inférieure à la normale. Source: BNS.

consommateurs. Cela tient ensuite au fait que certaines entreprises ont atteint leur capacité maximale et sont contraintes de réagir en prenant des mesures coûteuses telles que l'augmentation du nombre d'équipes dans le cadre du travail posté, le travail le week-end ou le recours accru au personnel temporaire. Enfin, dans certaines branches de l'économie, la sous-utilisation des infrastructures et la pression exercée sur les prix par les consommateurs pèsent également sur les marges.

## ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

---

Dans le commerce, les chiffres d'affaires en termes réels sont supérieurs à ceux enregistrés le trimestre précédent et nettement plus élevés que ceux réalisés un an auparavant. Cette évolution s'explique principalement par le commerce de gros et dans une mesure légèrement moindre par le commerce de détail, dont les infrastructures sont du reste toujours sous-utilisées. Les interlocuteurs jugent le climat de consommation dans l'ensemble favorable. Selon certains, le tourisme d'achat à l'étranger continue de reculer. En outre, plusieurs signes indiquent que les frontaliers effectuent de nouveau davantage leurs achats en Suisse. Dans le commerce automobile, par contre, la marche des affaires a stagné, voire légèrement reculé. D'une manière générale, le commerce enregistre toujours des marges bénéficiaires clairement inférieures au niveau considéré comme normal.

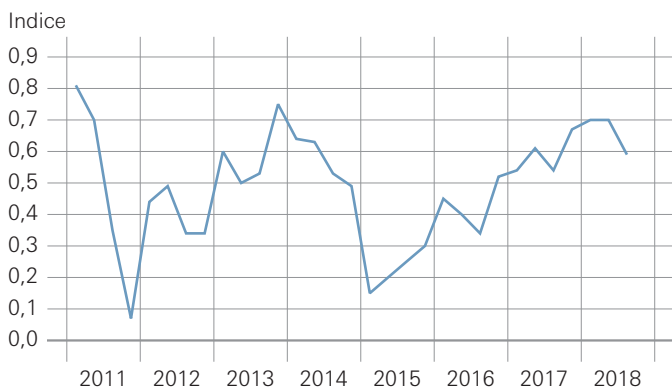
Dans le secteur financier, la marche des affaires s'est accélérée par rapport au trimestre précédent. Les banques affichent des marges quelque peu inférieures aux valeurs jugées normales; dans l'assurance, les marges sont nettement au-dessous des valeurs de référence en raison de la sinistralité et des forts investissements dans les technologies de l'information. L'utilisation des capacités dans le secteur financier est quasi-normale. Certaines banques estiment toujours leurs réseaux d'agences trop denses.

Durant les mois d'été, de nombreuses entreprises touristiques ont profité des très bonnes conditions météorologiques et de la conjoncture économique favorable. Dans l'hôtellerie comme dans la restauration, les chiffres d'affaires en termes réels sont nettement supérieurs à ceux du trimestre précédent et à ceux enregistrés un an auparavant. Les marges sont plus élevées qu'à l'accoutumée. L'utilisation des capacités est normale dans l'ensemble. Les pics de fréquentation ponctuels incitent toutefois à réfléchir à un meilleur échelonnement des flux de touristes. De nouvelles possibilités de modèles de tarification sont en outre testées. Les principaux pays d'origine des visiteurs sont la Chine, les États-Unis, le Royaume-Uni, ainsi que l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Italie, dont la fréquentation a repris. On observe par ailleurs une hausse de la demande émanant des entreprises (séminaires, manifestations). Les hôteliers se montrent très confiants quant à la marche des affaires l'hiver prochain.

Les entreprises du secteur des technologies de l'information et de la communication font preuve d'une activité florissante et enregistrent des chiffres d'affaires en forte hausse. Pour les entreprises des transports et de la logistique, les réviseurs, les bureaux d'ingénieurs et de conseil, la marche des affaires est aussi toujours favorable.

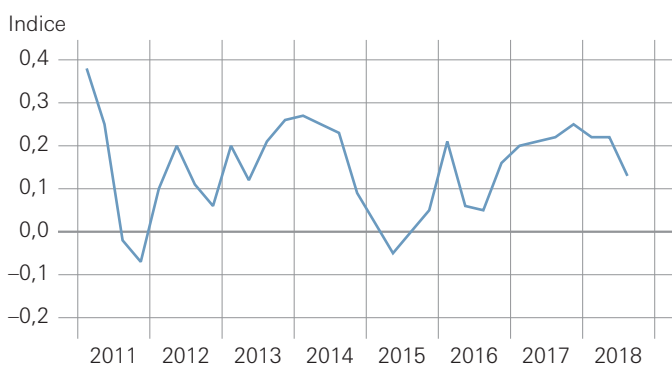
Dans l'industrie, la plupart des branches affichent des chiffres d'affaires et un taux d'utilisation des capacités plus élevés qu'au deuxième trimestre. Les entreprises actives dans l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux font état d'une marche des affaires particulièrement vigoureuse, mais les marges restent très hétérogènes d'une entreprise à l'autre. La marche des affaires toujours favorable dans l'horlogerie a des retombées positives sur d'autres branches. L'industrie pharmaceutique décrit les capacités de ses sites de production comme plutôt sous-utilisées.

Dans la construction, la marche des affaires affiche toujours une dynamique soutenue. Le second œuvre et le génie civil en particulier ont enregistré une forte progression des chiffres d'affaires. Les capacités de production sont légèrement surutilisées dans ce domaine, comme cela est le cas depuis plusieurs trimestres. Les commandes doivent parfois être refusées par manque de capacités et de personnel. Les pressions sur les marges persistent dans le bâtiment. Les carnets de commande sont toujours bien remplis. Certains interlocuteurs sont préoccupés par le nombre croissant de logements vacants et par les prix élevés de l'immobilier, notamment dans les zones périphériques.

**CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE**

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

Source: BNS.

**ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS**

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

Source: BNS.

**Optimisme pour les prochains trimestres**

Les interlocuteurs restent confiants quant aux perspectives commerciales pour les deux prochains trimestres. Ils tablent dans l'ensemble sur une augmentation des chiffres d'affaires en termes réels, bien que dans une mesure moindre qu'au deuxième trimestre (voir graphique 3). Cet optimisme s'explique par la conjoncture positive dans le monde et en Suisse. L'espoir souvent évoqué de pouvoir imposer de nouvelles hausses de prix a également un effet bénéfique. Comme au trimestre précédent, un grand nombre d'interlocuteurs voient dans cette évolution une belle opportunité pour positionner favorablement leur entreprise en termes de taille, de produits, d'innovation, de flexibilité, de débouchés et de tendances sociales. De nombreuses entreprises enregistrent des entrées de commande particulièrement satisfaisantes; les carnets de commande sont parfois pleins jusqu'à une période avancée de l'année prochaine.

Les entreprises s'attendent encore à une légère augmentation de l'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 4). Ici aussi, la hausse escomptée n'est toutefois pas aussi marquée qu'aux trimestres précédents. Cela est notamment dû au fait que de nombreuses entreprises envisagent d'élargir leurs installations de production et leurs infrastructures.

Dans les trois domaines d'activité, un accroissement des dépenses engagées dans les biens d'équipement et les constructions est prévu au cours des douze prochains mois. Près d'un tiers des entreprises qui investissent dans les biens d'équipement élargissent dans le même temps leurs capacités de production. La faiblesse persistante des taux d'intérêt soutient les investissements. Le commerce de détail compte parmi les branches qui tablent sur un recul du volume total des investissements.

**Persistance d'une légère hausse des prix**

L'évolution attendue des prix d'achat et de vente est restée pratiquement la même qu'au deuxième trimestre. Les interlocuteurs continuent de tabler sur une légère hausse des prix d'achat et de vente au cours des six prochains mois. Certaines entreprises prévoient de procéder à des augmentations de prix début 2019. Dans le commerce de détail, en revanche, les interlocuteurs anticipent une nouvelle baisse des prix.

La hausse des prix d'achat est due au renchérissement des matières premières et à une utilisation des capacités satisfaisante du côté des fournisseurs. Quelques interlocuteurs partent du principe que ces augmentations pourront être aisément répercutées sur les consommateurs, mais parfois avec un certain retard, ce qui pèsera temporairement sur les marges bénéficiaires.

**Accroissement des effectifs en perspective**

La pénurie de personnel souvent 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 sensiblement les effectifs au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 5), pour autant qu'ils trouvent des candidats convenables. La valeur obtenue au troisième trimestre est la plus forte enregistrée depuis le début de cette série chronologique. Pour recruter du personnel et le conserver, de nombreuses entreprises accordent toujours une grande importance à la formation interne et à l'apprentissage. Aucune branche n'envisage de réduire ses effectifs.

## ENVIRONNEMENT ET RISQUES

En raison de la situation économique pour l'heure généralement favorable, les chances sont un thème abordé plus souvent que les risques. Les entreprises estiment que leur environnement présente relativement peu d'incertitudes. Etant donné que la bonne conjoncture est observable sur un large front, certains interlocuteurs jugent réaliste de tabler sur un ralentissement de l'activité.

Le conflit commercial opposant les Etats-Unis à la Chine et à l'Europe ainsi que ses éventuelles répercussions directes ou indirectes sur les entreprises comptent parmi les risques potentiels cités au niveau international. Un possible effondrement de l'économie mondiale, le Brexit et la persistance de problèmes structurels en Europe sont également évoqués.

En Suisse, la forte pénurie de main-d'œuvre qualifiée et les difficultés d'approvisionnement en matières premières font partie des difficultés majeures signalées. Une nouvelle appréciation du franc figure aussi parmi les risques mentionnés.

La numérisation continue de faire l'objet d'intenses discussions et d'analyses approfondies dans grand nombre de branches. L'appréhension éprouvée face à l'évolution des marchés immobiliers a été abordée encore plus fréquemment que d'habitude. Les interlocuteurs évoquent notamment le nombre croissant de logements vacants, les très faibles rendements sur les investissements immobiliers

## A propos des Signaux conjoncturels

### Approche

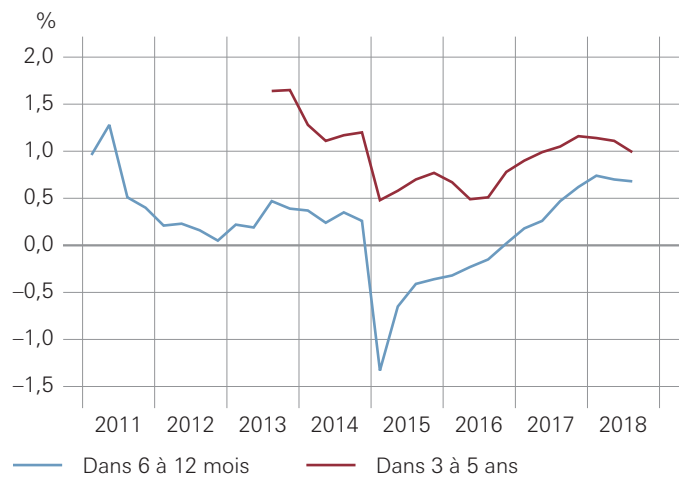
Les délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec des décideurs économiques de toute la Suisse. Les *Signaux conjoncturels* constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

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'agrèger les données collectées et de les présenter sous forme de graphiques.

Graphique 6

## INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

et les risques pris par les investisseurs. En Suisse, la densité de la réglementation est toujours ressentie comme un poids par de nombreux interlocuteurs, mais elle est moins souvent mentionnée que par le passé.

## 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.

Les anticipations d'inflation se sont stabilisées, tant à court qu'à moyen terme. Pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 0,7% en moyenne, comme au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 6). L'inflation attendue pour le moyen terme – soit pour les trois à cinq prochaines années – est elle aussi restée inchangée par rapport au trimestre précédent et s'inscrit à 1% en moyenne, contre 1,1% au deuxième trimestre (ligne rouge du graphique). Ainsi, la légère tendance à la baisse amorcée fin 2017 se poursuit.

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 Group 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