

Enquête sur les cours de change: impact de la revalorisation du franc et mesures prises par les entreprises

Réseau économique régional de la BNS

Rapport récapitulatif destiné à la Direction générale de la Banque nationale suisse pour l'examen trimestriel de la situation de septembre 2011

Troisième trimestre 2011

Dans le cadre de l'enquête sur la conjoncture au troisième trimestre, qui a été menée en juillet et en août 2011, les délégués aux relations avec l'économie régionale ont de nouveau interrogé les entreprises de manière systématique sur l'évolution des cours de change afin de quantifier l'impact de la revalorisation du franc. Au total, 164 entreprises ont pris part à cette enquête. Les entreprises sont sélectionnées de façon à refléter la structure de production de la Suisse, mais cette sélection peut varier d'un trimestre à l'autre. La valeur de référence est le PIB, agriculture et services publics exclus.

1 Résultat global de l'enquête

La situation sur le marché des changes s'étant encore aggravée, les résultats de l'enquête se sont sensiblement détériorés pour l'ensemble de l'économie par rapport au trimestre précédent. Au total, 58% des entreprises interrogées (contre 48% au trimestre précédent) ont indiqué que l'appréciation du franc avait eu un impact négatif (35% fortement négatif et 23% modérément négatif). 31% des entreprises (37%) n'ont pas constaté d'impact important de la revalorisation du franc sur la marche de leurs affaires. Ainsi que l'illustre le graphique 2, il s'agit surtout d'entreprises qui ne sont pas exposées aux fluctuations des cours de change. En outre, des stratégies de couverture des risques ou des facteurs qui se compensent ont contribué à neutraliser l'impact de ces variations. Par conséquent, la majorité de ces entreprises ne s'attend toujours pas à ressentir les effets de la revalorisation du franc dans un avenir proche (voir graphique 3). Leur proportion s'est toutefois nettement réduite par rapport à la dernière enquête. Si la situation en matière de cours de change devait rester telle quelle, il faudrait s'attendre à une nouvelle détérioration des résultats de l'enquête au trimestre prochain.

Les 10% restants (15%) ont déclaré que la revalorisation du franc avait eu un impact positif sur la marche de leurs affaires.

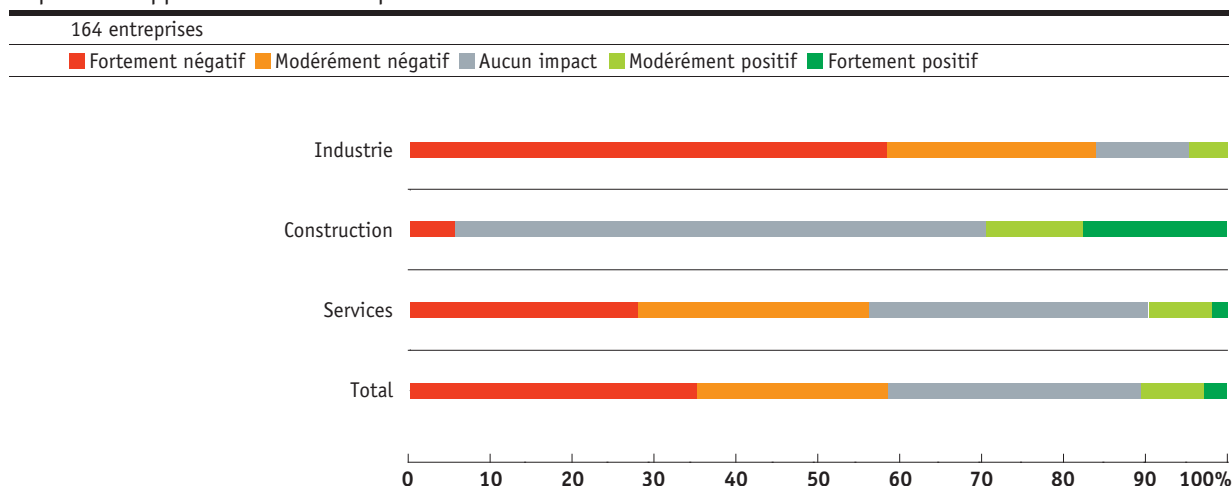
Dans l'industrie manufacturière, la part des entreprises ayant signalé un impact fortement négatif a continué de progresser, passant de 58% à 64%. La part des entreprises ayant observé un impact modérément négatif a elle aussi augmenté, passant

de 15% à 20%. Dans les services, les entreprises indiquant avoir ressenti un impact négatif sont désormais majoritaires (56%). Tandis que la proportion des entreprises ayant signalé un impact modérément négatif est quasiment restée constante (environ 30%), celle des entreprises ayant signalé un impact fortement négatif a doublé, atteignant presque 30%. Dans la construction, la situation est restée stable: comme au trimestre précédent, environ deux tiers des entreprises n'ont constaté aucun impact. 29% des entreprises ont fait état d'un impact positif. Il convient de préciser que les entreprises industrielles voisines de la construction font partie de l'industrie manufacturière. Les éventuelles retombées négatives qu'elles ont subies sous l'effet du durcissement de la concurrence étrangère n'influencent donc pas les résultats du secteur de la construction.

2 Conséquences négatives: dans quel secteur et à quel degré?

Au total, 96 entreprises ont signalé un impact modérément ou fortement négatif de la revalorisation du franc. Le graphique 4 illustre sur quel marché et sous quelle forme cet impact négatif se manifeste. Conformément aux attentes, les exportations ont de nouveau été l'activité la plus touchée. La plupart des entreprises affectées se sont trouvées confrontées à une réduction des marges bénéficiaires sur leurs principaux marchés d'exportation (presque deux tiers des entreprises), à une baisse des quanti-

Graphique 1
Impact de l'appréciation du franc par secteurs



Source: BNS.

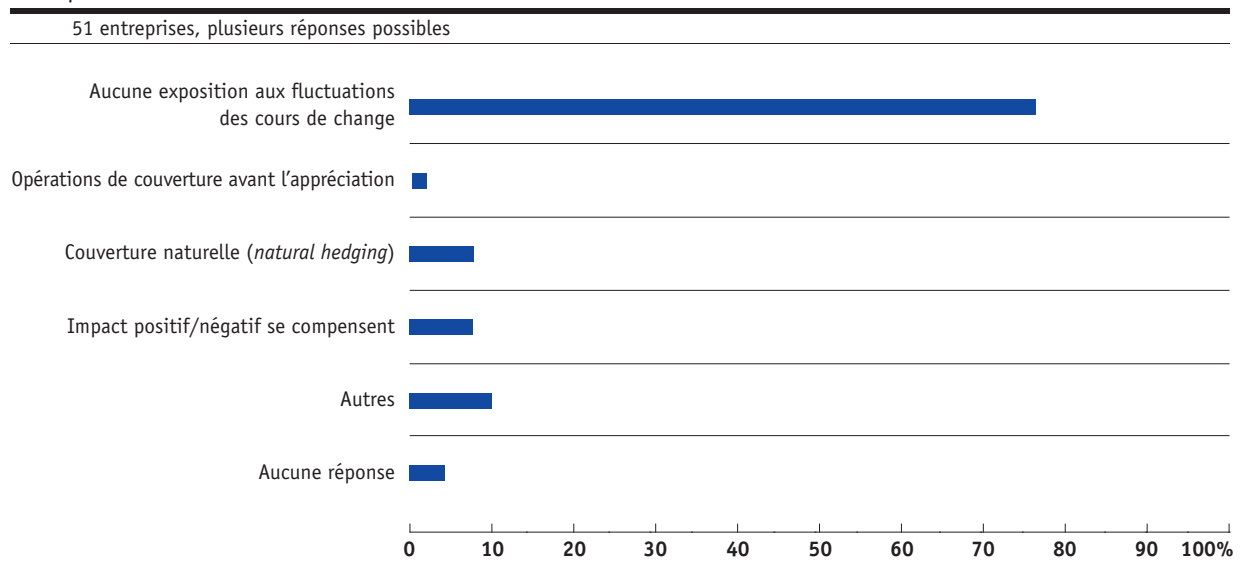
tés vendues (43% des entreprises) et à un recul des prix de vente exprimés en francs suisses (49% des entreprises). L'insatisfaction vis-à-vis des prix de vente a ainsi été plus marquée qu'au trimestre précédent, ce qui laisse à penser que seule une partie des exportateurs suisses a encore été en mesure d'imposer des prix de vente en monnaies étrangères plus élevés et de compenser jusqu'à un certain point l'appréciation du franc. Par ailleurs, certaines entreprises ont manifestement perdu des commandes en raison de la situation concurrentielle défavorable. Sur le marché domestique aussi, les entreprises ont été plus nombreuses à être concernées par la baisse au niveau des marges, des prix de vente et des quantités vendues.

Outre l'impact direct sur les exportations, les entreprises ont également signalé un impact indirect

(voir le tiers inférieur du graphique 4). Cela concerne les fournisseurs d'entreprises à vocation exportatrice. Il apparaît que ces impacts négatifs indirects sont eux aussi en légère augmentation.

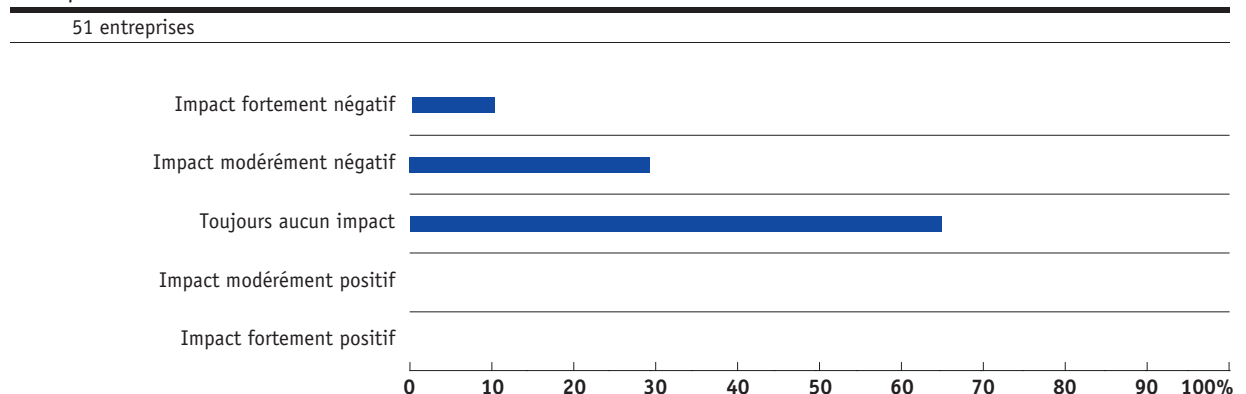
L'industrie chimique et pharmaceutique, la métallurgie, les fabricants de matériel électronique et d'instruments de précision, l'industrie des machines, l'industrie textile et l'habillement ont été les plus touchés par la revalorisation du franc. Dans l'hôtellerie, les résultats se sont détériorés par rapport à l'enquête menée au trimestre précédent. Cinq des quinze hôtels interrogés ont mentionné un impact modérément négatif et cinq un impact fortement négatif de ce raffermissement. Les cinq hôteliers restants ont déclaré, pour leur part, ne pas en avoir senti les effets. Le secteur du tourisme tire toujours nettement mieux son épingle du jeu dans les villes

Graphique 2
Entreprises non affectées: raisons



Source: BNS.

Graphique 3
Entreprises non affectées: attentes si le cours du franc se maintient au niveau actuel



Source: BNS.

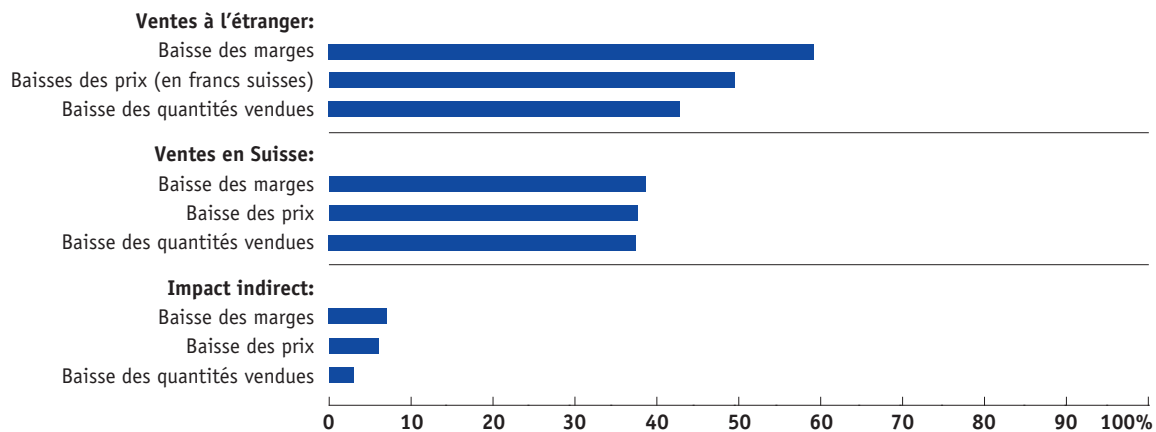
que dans les régions de montagne. Quant au commerce de détail, sa situation s'est considérablement dégradée en comparaison trimestrielle. Alors que les résultats de l'enquête étaient encore hétérogènes trois mois auparavant, la quasi-totalité des représentants de cette branche indique à présent avoir subi un impact négatif. Le phénomène du tourisme de consommation s'est accentué et est maintenant perceptible même au-delà des régions frontalières. La situation s'est également sensiblement aggravée dans le commerce de gros, qui signale en majorité des effets modérément à fortement négatifs. La plupart des banques ont fait état d'effets négatifs. En règle générale, les sociétés de gestion immobilière, les agents immobiliers, les fiduciaires et les entreprises de restauration ont déclaré n'avoir perçu aucun effet ou avoir observé un effet positif.

3 Impact négatif: quelles sont les mesures prises par les entreprises?

Par ailleurs, les entreprises ont été interrogées sur les mesures déjà mises en œuvre pour contrer les effets de la revalorisation du franc. Le graphique 5 illustre l'éventail de ces mesures. Grosso modo, les résultats sont restés stables par rapport au trimestre précédent. La grande majorité des entreprises a pris des mesures. Celles visant à abaisser les coûts de production ont été le plus fréquemment évoquées. Les coûts de main-d'œuvre sont surtout réduits par des compressions d'effectifs, par un gel des embauches ou, depuis peu, par l'allongement de la durée de travail pour le même salaire. La proportion

Graphique 4
Entreprises affectées: impact de l'appréciation du franc

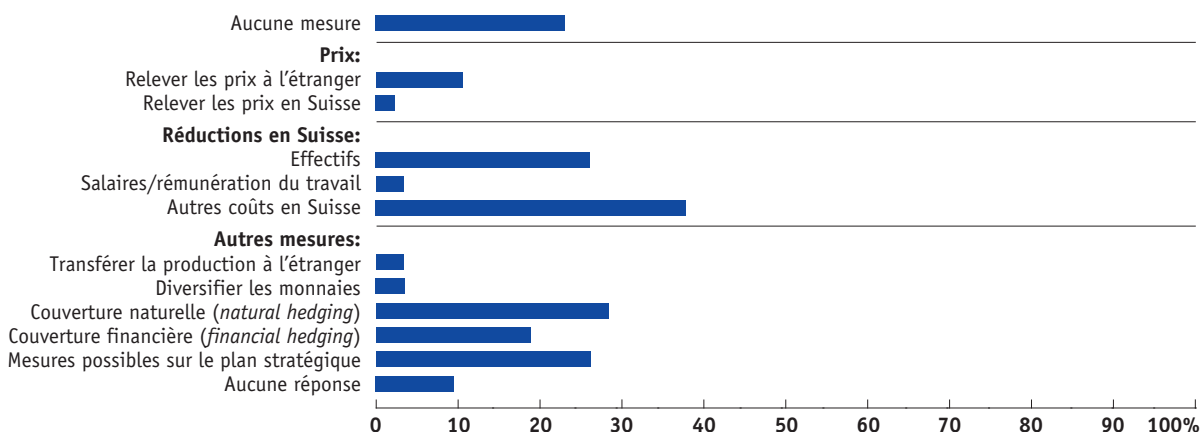
96 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

Graphique 5
Entreprises affectées: mesures prises face à l'appréciation du franc

96 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

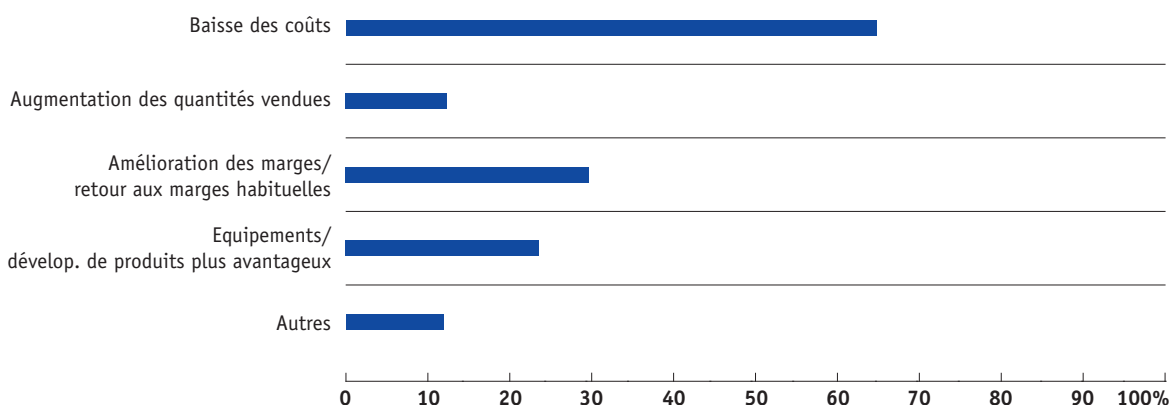
des entreprises ayant l'intention de réduire leurs effectifs a augmenté pour atteindre environ 26%; au trimestre précédent, leur part était encore nettement inférieure à 20%. Dans la plupart des cas, les mesures d'économies continuent cependant de porter sur les autres coûts de production. Le recours à des stratégies de couverture des risques – notamment de couverture naturelle (*natural hedging*) – est répandu. Certaines entreprises tentent d'étoffer leur gamme de produits et de services dans le but d'accroître la création de valeur. Environ un quart des entreprises affectées ont indiqué qu'elles réfléchissaient aussi à redéfinir entièrement leur orientation stratégique concernant leur avenir.

4 Impact positif: dans quels secteurs et à quel degré?

Parmi les entreprises interrogées, 17 (soit 10%, contre 15% au trimestre précédent) ont bénéficié d'un impact faiblement, voire fortement positif découlant de la revalorisation du franc. Comme le montre le graphique 6, ces effets positifs se sont principalement traduits par une baisse des coûts de production (dans environ 65% des cas) et/ou un accroissement des marges bénéficiaires (dans 30% des cas). La part des entreprises ayant pu améliorer leurs marges a néanmoins été nettement inférieure à celle enregistrée au trimestre précédent (78%). Un quart des entreprises a en outre mentionné des

Graphique 6
Entreprises bénéficiaires: impact de l'appréciation du franc

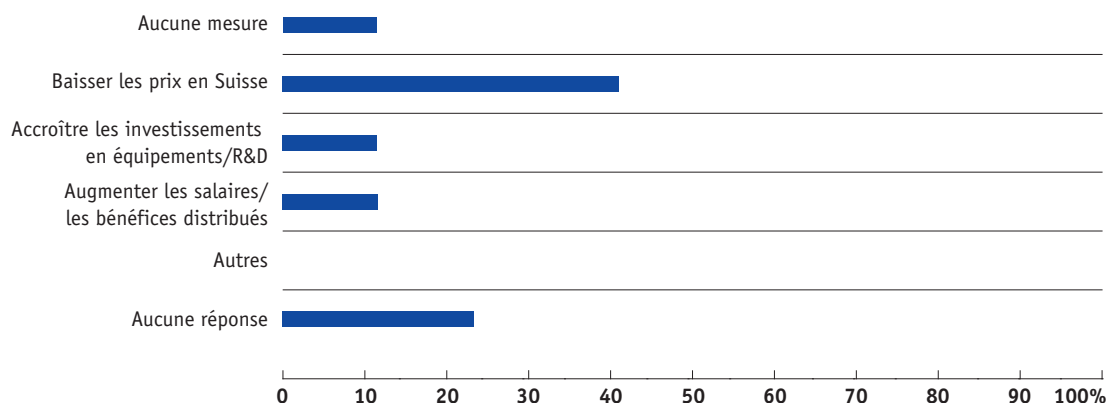
17 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

Graphique 7
Entreprises bénéficiaires: mesures prises face à l'appréciation du franc

17 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

conditions plus avantageuses pour les investissements ainsi que pour la recherche et le développement; leur proportion s'est également réduite par rapport à la dernière enquête (34%). Comme le montre le graphique 7, l'amélioration de ces conditions devrait entraîner en premier lieu une baisse des prix de vente en Suisse. 41% des entreprises ont réagi à cet impact positif de cette façon, soit le double par rapport à la dernière enquête. Dans une mesure moindre, ces conditions plus favorables donnent également lieu à un accroissement des investissements en biens d'équipement et dans la recherche et le développement, ainsi qu'à une augmentation des salaires et des bénéfices distribués.

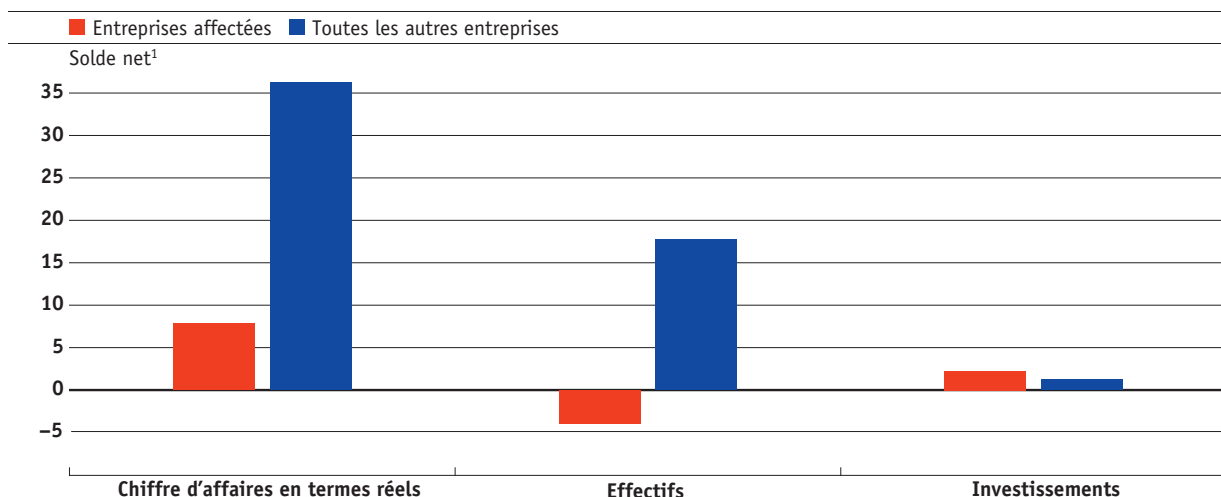
5 Attentes moins optimistes pour l'avenir

Dans le cadre de l'enquête, les entreprises ont été interrogées sur leurs attentes à l'égard de l'évolution de leur chiffre d'affaires en termes réels et de leurs effectifs pour les six prochains mois, ainsi que de leurs investissements pour les douze prochains mois. Leurs réponses sont réparties selon une échelle allant de «très fortement positives» à «très fortement négatives». Sur la base de ces informations, il est possible de constituer un indice en soustrayant les estimations négatives des estimations positives («solde net»). Les estimations fortement positives ou fortement négatives reçoivent une pondération plus élevée que les estimations modéré-

ment positives ou modérément négatives. L'indice est conçu de manière à ce que ses valeurs soient comprises entre +100 et -100. Une valeur positive de cet indice reflète des attentes positives dans l'ensemble et une valeur négative, des attentes globalement négatives.

L'analyse des résultats porte sur deux sous-catégories: d'un côté, les entreprises affectées par la revalorisation du franc, et de l'autre, toutes les autres entreprises. La situation a radicalement changé par rapport au trimestre précédent. Comme le montre le graphique 8, les estimations des entreprises indiquent qu'elles s'attendent encore, au total, à une hausse de leur chiffre d'affaires en termes réels. Cependant, les appréciations portées au troisième trimestre sont nettement différentes selon que les entreprises appartiennent à la première ou à la seconde sous-catégorie: tandis que les premières ne prévoient généralement plus qu'une légère augmentation de leur chiffre d'affaires, les attentes des secondes sont restées au niveau élevé enregistré au trimestre précédent. En ce qui concerne l'évolution de l'emploi, les entreprises affectées par la revalorisation du franc anticipent même une réduction des effectifs, contrairement aux autres entreprises. Quant aux investissements prévus, ils devraient quasiment stagner dans les deux sous-catégories. Dans l'ensemble, les estimations des entreprises relatives à ces aspects se sont donc sensiblement dégradées par rapport au trimestre précédent.

Graphique 8
Attentes: chiffre d'affaires, effectifs et investissements



1 Estimations positives pondérées des entreprises moins les estimations négatives pondérées en ce qui concerne l'évolution future du chiffre d'affaires en termes réels, des effectifs et des investissements. L'horizon s'étend à six mois pour le chiffre d'affaires et les effectifs, et à douze mois pour les investissements.

Source: BNS.