

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 décembre 2011

Quatrième trimestre 2011

Dans le cadre de l'enquête sur la conjoncture au quatrième trimestre, qui a été menée en octobre et en novembre 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, 228 entreprises ont pris part à cette enquête. Elles 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

Malgré le cours plancher de 1,20 franc suisse pour un euro fixé début septembre par la BNS, les résultats de l'enquête réalisée auprès des entreprises se sont de nouveau – légèrement – détériorés dans l'ensemble, cette nouvelle aggravation étant surtout imputable au secteur des services. Au total, 63% des entreprises (contre 58% au trimestre précédent) ont indiqué que l'appréciation du franc avait eu un impact négatif (39% fortement négatif et 24% modérément négatif). 29% des entreprises (31%) 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 essentiellement 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).

Les 8% restants (10% au trimestre précédent) ont déclaré que la revalorisation du franc avait eu un impact positif sur la marche de leurs affaires.

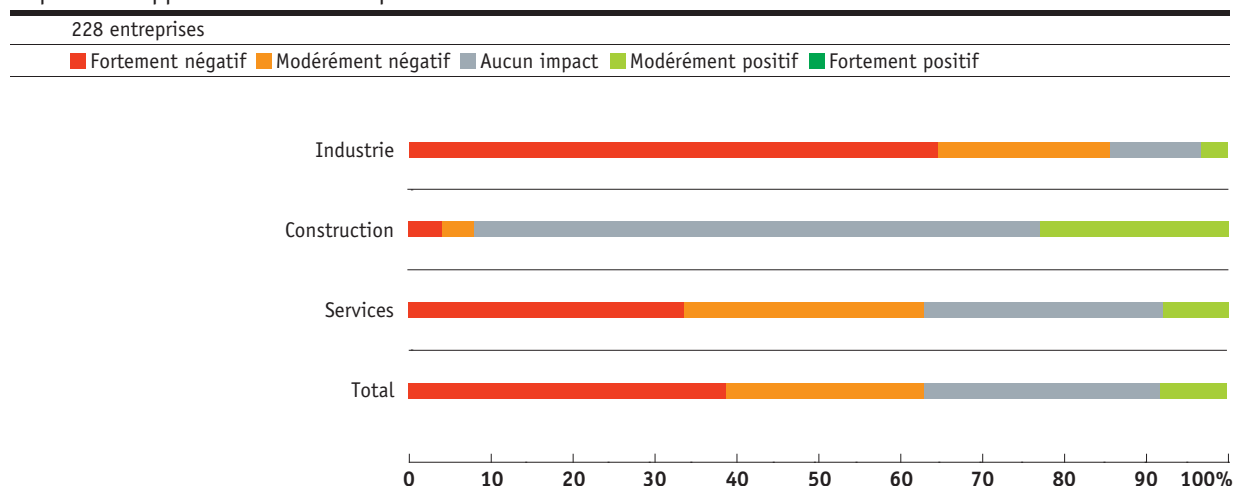
Dans l'industrie manufacturière, la part des entreprises ayant signalé un impact fortement négatif est restée stable, à 65%. La proportion des entreprises ayant observé un impact modérément négatif s'est elle aussi maintenue au même niveau (environ 20%). Dans les services, la part des entreprises indiquant avoir ressenti un impact négatif a augmenté, passant de 56% à 63%; cette hausse a concerné tant les entreprises ayant signalé un

impact modérément négatif que celles ayant connu un impact fortement négatif. Par ailleurs, la part des entreprises ayant fait état d'un impact positif a reculé, pour s'établir à 8%. Dans la construction, la situation est restée stable: comme au trimestre précédent, environ deux tiers des entreprises n'ont constaté aucun impact. La part des entreprises ayant perçu un impact positif a toutefois reculé, s'établissant à 23% (29% au semestre précédent). En outre, plus aucune entreprise n'a observé d'impact fortement positif. Il convient de noter 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 quels secteurs et à quel degré?

Au total, 143 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; par rapport au trimestre précédent, la situation ne s'est modifiée que de façon marginale. 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 (environ deux tiers des entreprises), à une baisse des quan-

Graphique 1
Impact de l'appréciation du franc par secteurs



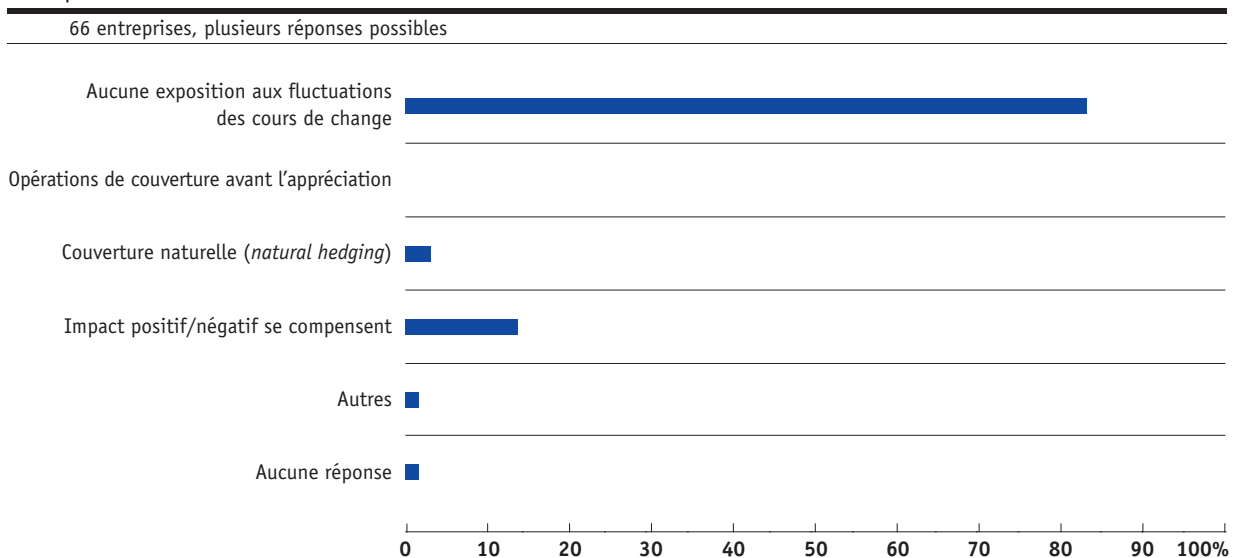
Source: BNS.

tités vendues (47% des entreprises) ou à un recul des prix de vente exprimés en francs suisses (47% des entreprises). Le recul des ventes a ainsi été légèrement plus marqué qu'au trimestre précédent. Par ailleurs, certaines entreprises ont manifestement perdu des commandes en raison du durcissement de la concurrence. En ce qui concerne le marché domestique, les entreprises concernées par la baisse des marges, des prix de vente ou des quantités vendues ont aussi été plus nombreuses qu'au trimestre précédent.

Outre l'impact direct sur les exportations, un impact indirect a également été signalé par les fournisseurs d'entreprises à vocation exportatrice (voir le tiers inférieur du graphique 4). Il apparaît que ces effets négatifs indirects se sont eux aussi légèrement accentués.

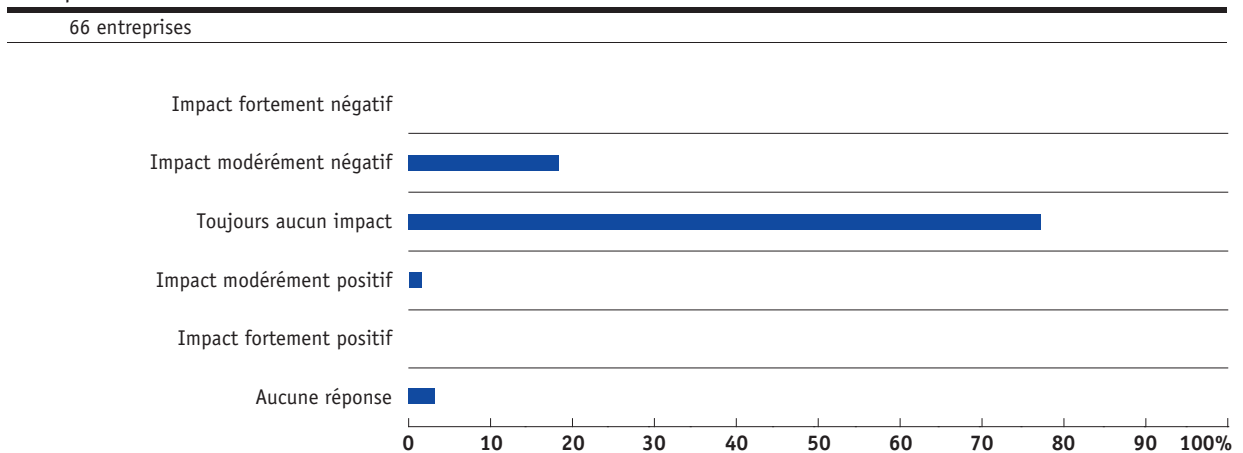
L'industrie textile et l'habillement, la métallurgie et l'industrie des machines ainsi que les fabricants de matériel électronique et d'instruments de précision ont été les plus touchés par la revalorisation du franc. Dans l'hôtellerie, les résultats se sont encore détériorés par rapport à l'enquête du trimestre précédent. Onze des 22 hôtels interrogés ont mentionné un impact fortement négatif et huit un impact modérément négatif de ce raffermissement. Les trois hôteliers restants ont déclaré, pour leur part, ne pas en avoir ressenti les effets. Le secteur du tourisme continue de mieux s'en sortir dans les villes que dans les régions de montagne, même si la différence est moins marquée qu'aux trimestres précédents. Quant au commerce de détail, la situation s'y est de nouveau dégradée depuis le trimestre précédent, la quasi-totalité des représentants de

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.

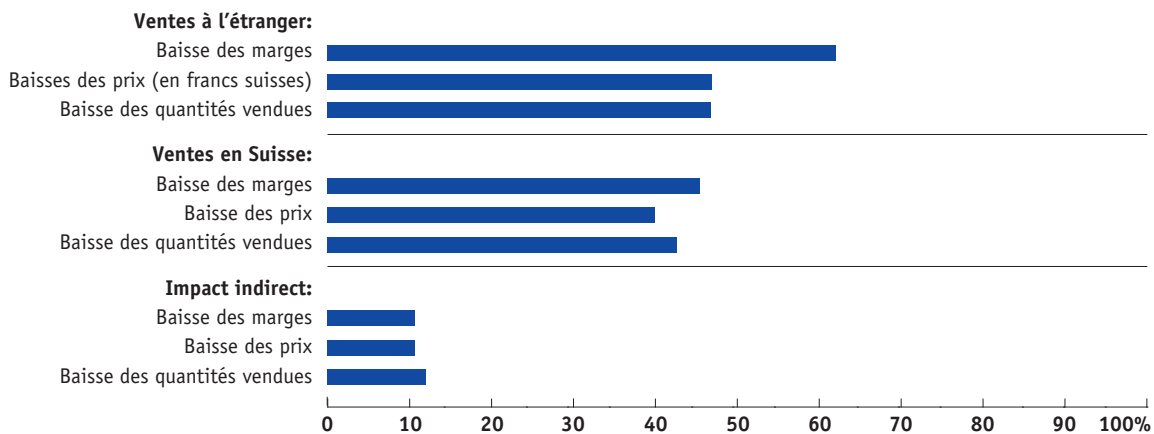
cette branche indiquant avoir subi un impact négatif. Le phénomène du tourisme de consommation s'est accentué, restant perceptible même au-delà des régions frontalières; il a atteint des proportions critiques pour un petit nombre d'entreprises. La situation s'est également aggravée pour les grossistes, dont la majorité signalent désormais des effets modérément à fortement négatifs. La plupart des banques de gestion de fortune ont fait état d'un impact négatif; dans ce segment, les circonstances s'avèrent toutefois moins dramatiques qu'au troisième trimestre. Quant aux représentants du secteur des technologies de l'information, des sociétés de gestion immobilière, des agents immobiliers et des fiduciaires, ils ont en règle générale déclaré n'avoir perçu aucun effet ou avoir observé un effet positif.

3 Conséquences négatives: 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. La grande majorité des entreprises a réagi, le plus souvent en abaissant les coûts de production. Pour réduire les coûts de main-d'œuvre, les participants à l'enquête recourent surtout à des compressions d'effectifs, même si l'allongement de la durée de travail pour le même salaire est un moyen de plus en plus utilisé. Au total, 21% des entreprises affectées ont réduit leurs effectifs ou en ont l'intention.

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

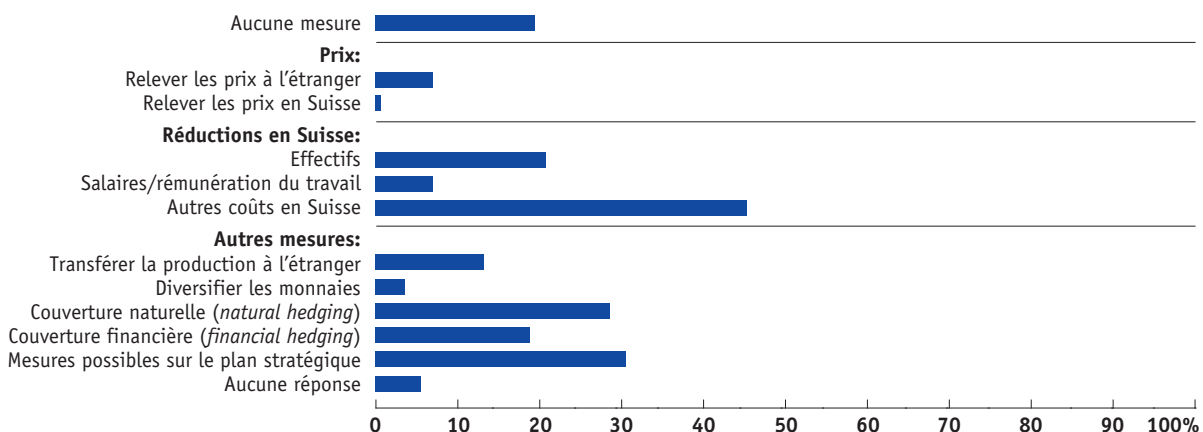
143 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

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

143 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

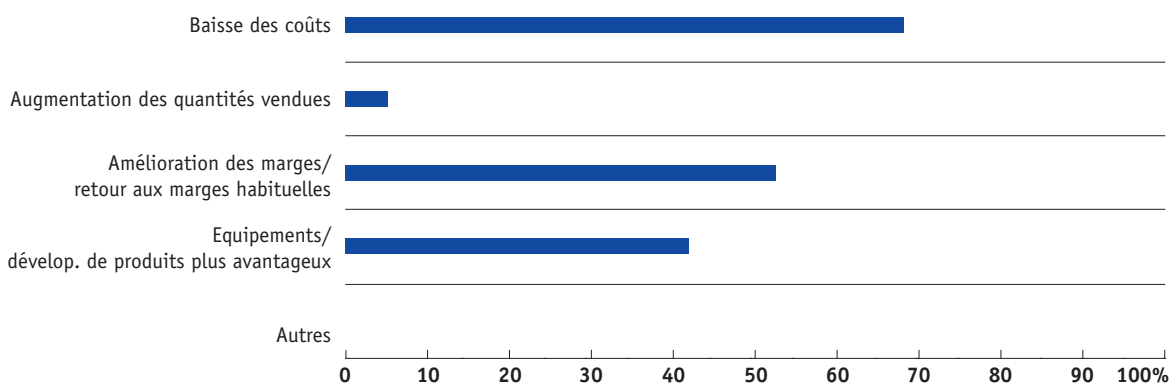
Dans la plupart des cas, les mesures d'économies continuent cependant de porter sur les autres coûts de production. Cette part a encore augmenté pour atteindre 45%, contre 38% au trimestre précédent. Le recours à des stratégies de couverture des risques – notamment de couverture naturelle (*natural hedging*) – est répandu. Certaines entreprises tentent d'accroître la création de valeur en adaptant leur gamme de produits et de services. Plus de 30% des entreprises affectées ont indiqué qu'elles réfléchissaient aussi à revoir leur orientation stratégique concernant leur avenir avec, à la clé, d'éventuelles délocalisations à l'étranger. Ce pourcentage s'est également accru par rapport au trimestre précédent.

4 Conséquences positives: dans quels secteurs et à quel degré?

Parmi les entreprises interrogées, 19 (soit 8%, contre 10% 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 70% des cas) et/ou un accroissement des marges bénéficiaires (dans 55% des cas). Plus de 40% des entreprises ont en outre mentionné des conditions plus avantageuses pour

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

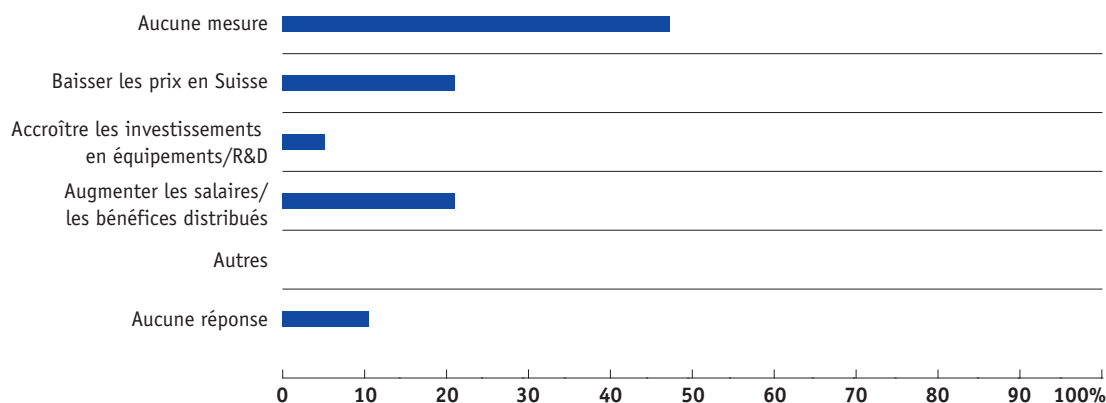
19 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

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

19 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

les investissements ainsi que pour la recherche et le développement. Comme le montre le graphique 7, environ la moitié des entreprises n'a pas pris de mesures particulières face à la revalorisation du franc. Parmi les entreprises ayant observé un impact positif, plus de 20% ont répondu à l'amélioration des conditions en baissant les prix de vente en Suisse et plus de 20% également en augmentant les salaires ou les bénéfices distribués. Dans une mesure moindre, ces conditions plus favorables ont également donné lieu à un accroissement des investissements en biens d'équipement ou dans la recherche et le développement.

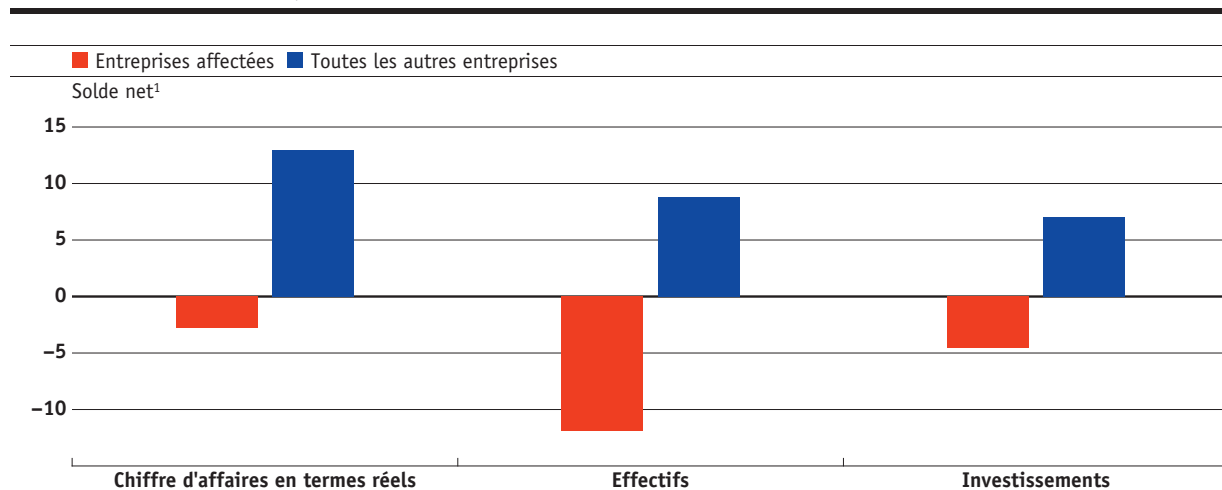
5 Attentes moins optimistes pour l'avenir

Les entreprises ont en outre été interrogées sur leurs attentes à l'égard 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 modérément 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 appréciations portées au quatrième trimestre sont très différentes selon que les entreprises appartiennent à la première ou à la seconde sous-catégorie: tandis que les entreprises affectées par la revalorisation du franc prévoient toujours une baisse de leur chiffre d'affaires, de leurs effectifs et de leurs investissements, les autres tablent sur une augmentation de ces trois paramètres. Toutefois, les estimations optimistes concernant le chiffre d'affaires en termes réels et les effectifs sont devenues nettement plus rares depuis le troisième trimestre auprès des entreprises ayant perçu un impact positif. Dans l'ensemble, les attentes se sont donc révélées plus pessimistes que lors de l'enquête précédente.

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 en termes réels et les effectifs, et à douze mois pour les investissements.
Source: BNS.