

---

# Tendances conjoncturelles

Réseau économique régional de la BNS

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen trimestriel de la situation de juin 2015

## Deuxième trimestre 2015

Les délégués de la BNS entretiennent des contacts réguliers avec des entreprises des divers secteurs de l'économie. Le présent rapport se fonde sur les entretiens menés entre mi-avril et début juin 2015 avec 225 chefs d'entreprise au sujet de la situation actuelle et future de leur entreprise et de l'économie en général. Les entreprises interrogées varient d'un trimestre à l'autre; elles reflètent la structure sectorielle de l'économie suisse selon la ventilation du PIB (hors agriculture et services publics).

### Régions

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

### Délégués

Jean-Marc Falter  
Martin Wyss  
Walter Näf  
Daniel Hanimann  
Fabio Bossi  
Urs Schönholzer  
Aline Chabloz  
Markus Zimmerli

Au deuxième trimestre 2015, la suppression du cours plancher intervenue le 15 janvier 2015 était toujours au centre des entretiens menés avec les chefs d'entreprise. Selon les résultats de l'enquête (qui ne couvre pas le secteur public), l'économie a stagné, durant ce trimestre, en termes de chiffres d'affaires réels. Les chiffres d'affaires nominaux ont toutefois continué de reculer en raison de l'évolution des prix de vente. De nombreuses entreprises sont par conséquent confrontées à une situation très tendue pour ce qui est des marges, ce qui les incite à mettre en œuvre une multitude de mesures (voir l'enquête sur les cours de change, page 34).

Les perspectives de croissance des chiffres d'affaires réels pour les prochains mois se sont légèrement améliorées, après avoir subi une forte correction au trimestre précédent. Le contexte économique reste cependant marqué par de fortes incertitudes. Les effectifs et le volume des investissements devraient se maintenir à leur niveau actuel.

**Stagnation persistante**

Dans l'industrie manufacturière, les chiffres d'affaires ont encore globalement stagné, en termes réels, par rapport au trimestre précédent. En termes nominaux, ils sont toutefois dans de nombreux cas nettement inférieurs à ceux du premier trimestre 2015 en raison de baisses considérables des prix de vente.

En outre, il existe des différences notables d'une branche à l'autre: les chiffres d'affaires réels ont été plus faibles qu'au trimestre précédent dans l'industrie des machines et chez les fabricants d'appareils de précision, mais ont été légèrement plus élevés dans les entreprises de transformation du plastique et dans une partie de l'industrie chimique.

S'agissant des exportations, les Etats-Unis ainsi que les pays asiatiques et arabes continuent de compter parmi les débouchés affichant une forte dynamique. En Europe, la demande demeure globalement stable et présente des signes d'amélioration ponctuels. L'industrie automobile reste un moteur important. Certaines branches enregistrent un net ralentissement des activités commerciales avec la Russie.

Dans la construction, les chiffres d'affaires en données désaisonnalisées sont restés stables, voire ont quelque peu augmenté par rapport au trimestre précédent. La marche des affaires a été plutôt robuste dans le second œuvre. Dans la construction de logements, la dynamique semble s'être encore ralentie, du moins dans certaines régions.

Dans les services, les chiffres d'affaires réels sont légèrement supérieurs à ceux du trimestre précédent. Par rapport à cette période, marquée par une stagnation de l'activité, une timide amélioration a donc été observée dans l'ensemble. Ce secteur présente également une image très hétérogène: la restauration, le commerce automobile, le commerce de détail et le secteur des transports – lequel a en partie profité de volumes d'importations plus élevés – affichent des chiffres d'affaires supérieurs à ceux du premier trimestre. L'hôtellerie et les agences de placement de personnel ont quant à elles enregistré des chiffres d'affaires nettement inférieurs.

Bien qu'une légère amélioration se dessine dans le commerce de détail, le tourisme d'achat à l'étranger est encore souvent mentionné; les centres commerciaux proches des frontières, en particulier, ont évoqué des sites désertés les week-ends. Dans l'hôtellerie, la persistance d'une forte demande de voyages organisés de la part des pays asiatiques et de touristes du Proche-Orient contribue à amortir les effets négatifs du franc fort.

## UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

Les capacités de production des entreprises interrogées sont légèrement sous-utilisées dans l'ensemble.

Dans l'industrie manufacturière, environ 30% des entreprises interrogées signalent une sous-utilisation des capacités. Ici aussi, la situation varie fortement d'une branche à l'autre: les fabricants d'équipements électriques et d'instruments de précision ainsi que les représentants de l'industrie alimentaire ont jugé les capacités nettement sous-utilisées. En revanche, l'industrie des machines et l'industrie des matières plastiques font état d'une utilisation des capacités supérieure à la normale grâce à des carnets de commande bien remplis et au surcroît d'efforts fournis au niveau de la vente.

Dans la construction, l'utilisation des capacités techniques a de nouveau été dans l'ensemble légèrement plus élevée qu'à l'accoutumée. Néanmoins, certaines entreprises ont observé des signes de ralentissement, qui sont notamment mis en relation avec les répercussions de l'initiative sur les résidences secondaires.

Dans le secteur des services, l'infrastructure – c'est-à-dire principalement les surfaces de bureaux et de vente ainsi que les capacités de transport – est légèrement, voire nettement, sous-utilisée dans la plupart des branches. Le commerce automobile fait exception en enregistrant une utilisation des capacités quelque peu supérieure à la normale grâce aux commandes prises au premier trimestre et à une demande de prestations de services en hausse.

## DEMANDE DE MAIN-D'ŒUVRE

### **Besoins en personnel quasiment inchangés**

La suppression du cours plancher a entraîné de nombreuses mesures en matière de ressources humaines: gel des embauches, allongement du temps de travail pour le même salaire, gel des salaires – parfois alors même qu'une augmentation de salaire avait déjà été décidée (voir les résultats de l'enquête spéciale ci-après). Certaines entreprises prévoient des suppressions de postes, mais la priorité est toujours donnée aux emplois temporaires.

Dans l'ensemble, les effectifs sont jugés appropriés. Ils sont trop élevés dans l'industrie manufacturière, notamment chez les fabricants d'équipements électriques, mais se sont avérés un peu trop bas dans la construction. Dans les services, leur niveau est un peu trop élevé dans l'hôtellerie et dans certains bureaux d'ingénieurs et d'architectes. Les entreprises du secteur des technologies de l'information et de la communication, en revanche, sont plutôt à la recherche de personnel, comme aux trimestres précédents.

En ce qui concerne le manque de personnel qualifié, la situation s'est légèrement détendue dans les trois secteurs. De nombreuses entreprises continuent d'enregistrer un nombre élevé, voire très élevé, de candidatures spontanées, en particulier au Tessin et en Suisse romande.

## PRIX, MARGES ET SITUATION BÉNÉFICIAIRE

### **Persistance de fortes pressions sur les marges**

Comme au trimestre précédent, les marges ont été globalement soumises à de fortes pressions, et ce dans les trois secteurs. Une pression considérable s'est exercée sur les prix après la suppression du cours plancher. De nombreuses entreprises ont rapidement procédé à des baisses afin d'éviter de perdre des clients. Elles répercutent également la pression sur les prix sur les fournisseurs nationaux en vue de réduire les coûts.

Une part de 55% des entreprises interrogées juge les marges plus faibles que d'ordinaire – et même nettement plus faibles dans la moitié des cas –, tandis que 30% indiquent avoir réalisé des marges correspondant au niveau habituel. Les interlocuteurs prennent de nombreuses mesures pour contrecarrer le durcissement de la concurrence (voir les résultats de l'enquête spéciale ci-après).

Lors de la présente enquête, les représentants de toutes les branches de l'industrie manufacturière ont fait état de marges bénéficiaires plus faibles, voire beaucoup plus faibles, qu'à l'accoutumée. Dans la construction, les entrepreneurs interrogés ont signalé des marges plus réduites que d'ordinaire.

Dans les services aussi, les entreprises ont estimé leurs marges globalement plus faibles que d'habitude. Le commerce, les transports, le secteur financier et les agences de placement de personnel ont été confrontés à des marges particulièrement restreintes. Dans les banques, l'effet de la réduction des marges a été atténué par un volume plus élevé d'opérations de change et de transactions sur titres.

## PERSPECTIVES

---

### **Perspectives légèrement plus favorables**

Compte tenu de la nouvelle situation sur le marché des changes, les incertitudes concernant l'évolution conjoncturelle restent élevées. Toutefois, une légère augmentation des chiffres d'affaires réels est globalement attendue pour les prochains mois, alors qu'une stagnation était encore escomptée au trimestre précédent.

Néanmoins, des disparités considérables subsistent entre les secteurs et les branches; les représentants de la construction se montrent ainsi plutôt pessimistes, tandis que ceux des services sont les plus optimistes. De nombreux interlocuteurs sont encore en train d'analyser la situation eu égard à la volatilité accrue des taux de change.

Les représentants de tous les secteurs attendent de nouveau un net fléchissement des prix d'achat et de vente. Dans la mesure du possible, ils comptent toutefois faire en sorte que la réduction des prix de vente soit moins forte que celle des prix d'achat afin de rétablir au moins une partie des marges.

En ce qui concerne les plans d'embauche, les interlocuteurs de l'industrie manufacturière tablent de nouveau sur une légère compression des effectifs, tandis qu'aucune modification n'est prévue en la matière dans les services et la construction. Les branches qui recensent les plus forts besoins en personnel sont la pharmacie, le commerce de gros et les télécommunications.

De nombreuses entreprises avaient décrété le gel immédiat des investissements après la suppression du cours plancher et ont ensuite reconsidéré la question en profondeur. Les plans d'investissement sont toujours prudents dans l'ensemble, même si cette tendance est légèrement moins marquée qu'au trimestre précédent. Les investissements prévus en Suisse sont effectués principalement en vue d'accroître l'efficacité ou de remplacer ce qui doit l'être.

Pour ce qui est de l'inflation (mesurée à l'aide de l'indice des prix à la consommation), les anticipations sont toujours dans la zone négative; les entrepreneurs tablent sur un taux d'inflation de  $-0,6\%$  pour le court terme (six à douze mois), alors qu'ils attendaient un taux d'environ  $-1,3\%$  lors de la dernière enquête. Pour le long terme, c'est-à-dire les trois à cinq prochaines années, le taux d'inflation escompté est resté inchangé à  $0,5\%$ .

La situation tendue au niveau des marges et la question connexe de l'évolution future des taux de change restent le principal sujet de préoccupation des interlocuteurs. Certains d'entre eux ont exprimé la crainte de voir d'autres conséquences du franc fort sur l'économie nationale se manifester seulement dans les prochains mois. Cette appréhension est notamment due à des carnets de commande un peu moins remplis qu'au trimestre précédent. L'endettement de la Grèce et, dans quelques cas isolés, les risques géopolitiques actuels sont également source d'inquiétude. En ce qui concerne la Suisse, l'altération des conditions générales susceptible de résulter de la mise en œuvre de l'initiative contre l'immigration de masse ainsi que la densité réglementaire croissante suscitent des critiques.

---

# Enquête sur les cours de change: impact de l'appréciation du franc et mesures prises par les entreprises

Réseau économique régional de la BNS

Rapport destiné à la Direction générale de la Banque nationale suisse pour l'examen trimestriel de la situation de juin 2015

Dans le cadre de l'enquête sur la conjoncture au deuxième trimestre, qui a été menée de mi-avril à début juin 2015, les délégués aux relations avec l'économie régionale ont également interrogé les entreprises de manière systématique sur le thème des cours de change afin de quantifier l'impact de l'appréciation du franc. Au total, 225 entreprises ont pris part à cette enquête. Les entreprises interrogées varient d'un trimestre à l'autre; elles reflètent la structure sectorielle de l'économie suisse selon la ventilation du PIB (hors agriculture et services publics).

La suppression du cours plancher le 15 janvier 2015 constitue un défi majeur pour de nombreuses entreprises. La nouvelle situation sur le marché des changes a accentué l'incertitude entourant la marche des affaires à l'avenir et entraîné la mise en place d'un certain nombre de mesures.

## RÉSULTAT GLOBAL DE L'ENQUÊTE

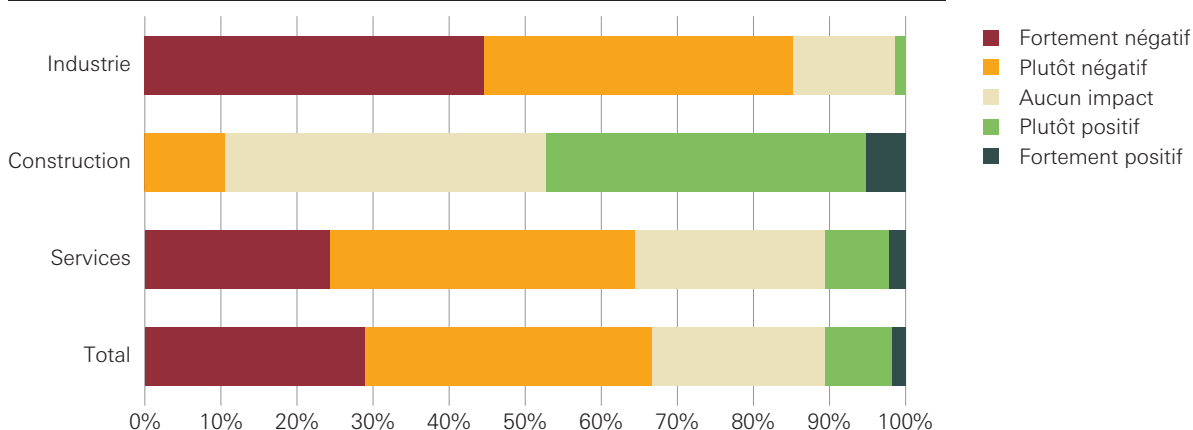
Comme le montre le graphique 1, deux tiers des entreprises interrogées indiquent que l'impact de l'appréciation du franc a été négatif (fortement négatif pour 29% d'entre elles et plutôt négatif pour 37%). Par ailleurs, 23% des entreprises n'ont pas constaté d'impact important de l'appréciation du franc sur la marche de leurs affaires. Pour les 11% restants, l'appréciation du franc a eu des retombées positives sur la marche des affaires. Toutefois, l'appréciation du franc influe de manière très contrastée sur les différents secteurs économiques.

Les entreprises sur lesquelles l'appréciation du franc a un impact négatif sont le plus souvent issues de l'industrie manufacturière (85%) tandis que leur part est de 65% dans les services. Dans la construction, 10% seulement des entreprises interrogées font état d'un impact négatif, tandis que près de 50% profitent des possibilités d'achats à moindre prix offertes par le franc fort. Il convient de préciser que dans cette enquête, les entreprises industrielles connexes à la construction sont considérées comme faisant partie de l'industrie manufacturière.

Graphique 1

### IMPACT DE L'APPRÉCIATION DU FRANC

225 entreprises



Source: BNS.

**CONSÉQUENCES NÉGATIVES:  
DANS QUELS SECTEURS ET À QUEL DEGRÉ?**

Au total, 150 entreprises ont signalé un impact modérément ou fortement négatif de l'appréciation du franc. Le graphique 2 indique sur quels marchés et sous quelle forme cet impact négatif se manifeste. Sur les marchés d'exportation comme sur le marché intérieur, l'impact négatif se traduit en premier lieu par une baisse des marges due à des prix de vente plus faibles (en francs suisses ou en équivalents francs suisses). Environ 60% des entreprises affectées invoquent cette raison pour le marché intérieur, contre approximativement 45% pour les marchés d'exportation.

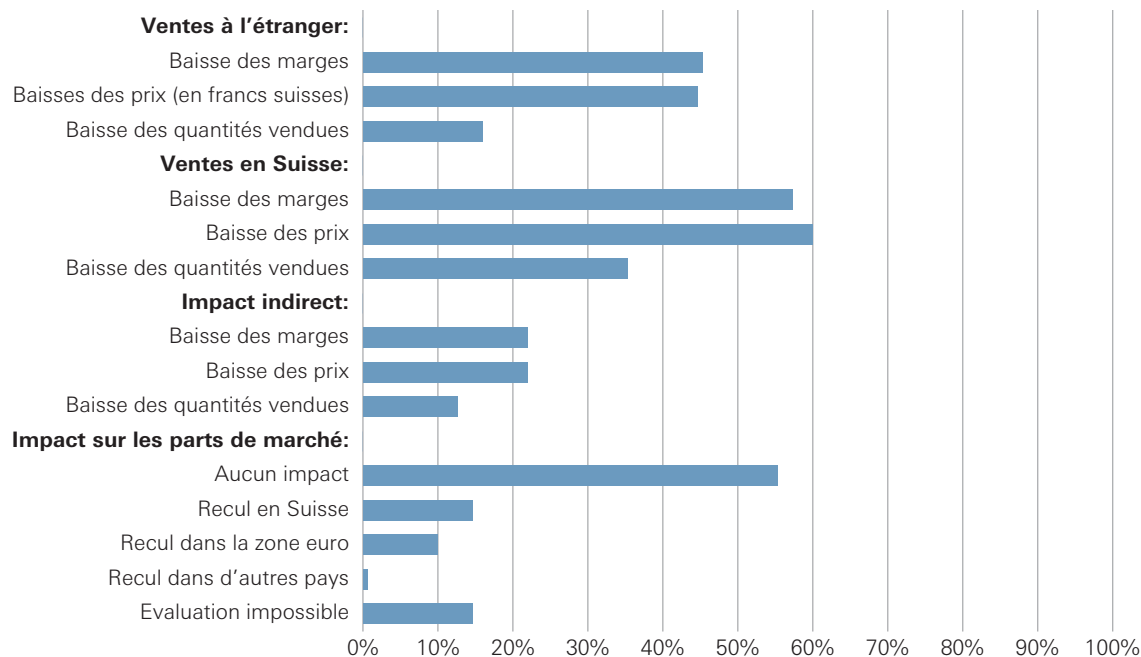
La deuxième raison avancée est la baisse des quantités vendues. Par ailleurs, 10 à 15% des entreprises affectées ont perdu des parts de marché, en Suisse ou à l'étranger, en raison de la situation concurrentielle défavorable.

Outre les conséquences directes sur les exportations, les entreprises ont également signalé un impact indirect (voir le tiers inférieur du graphique 2). Sont concernés les fournisseurs d'entreprises à vocation exportatrice et les sociétés soumises à la pression de la concurrence en raison d'importations moins chères.

Graphique 2

**ENTREPRISES IMPACTÉES NÉGATIVEMENT: EFFETS DE L'APPRÉCIATION DU FRANC**

150 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

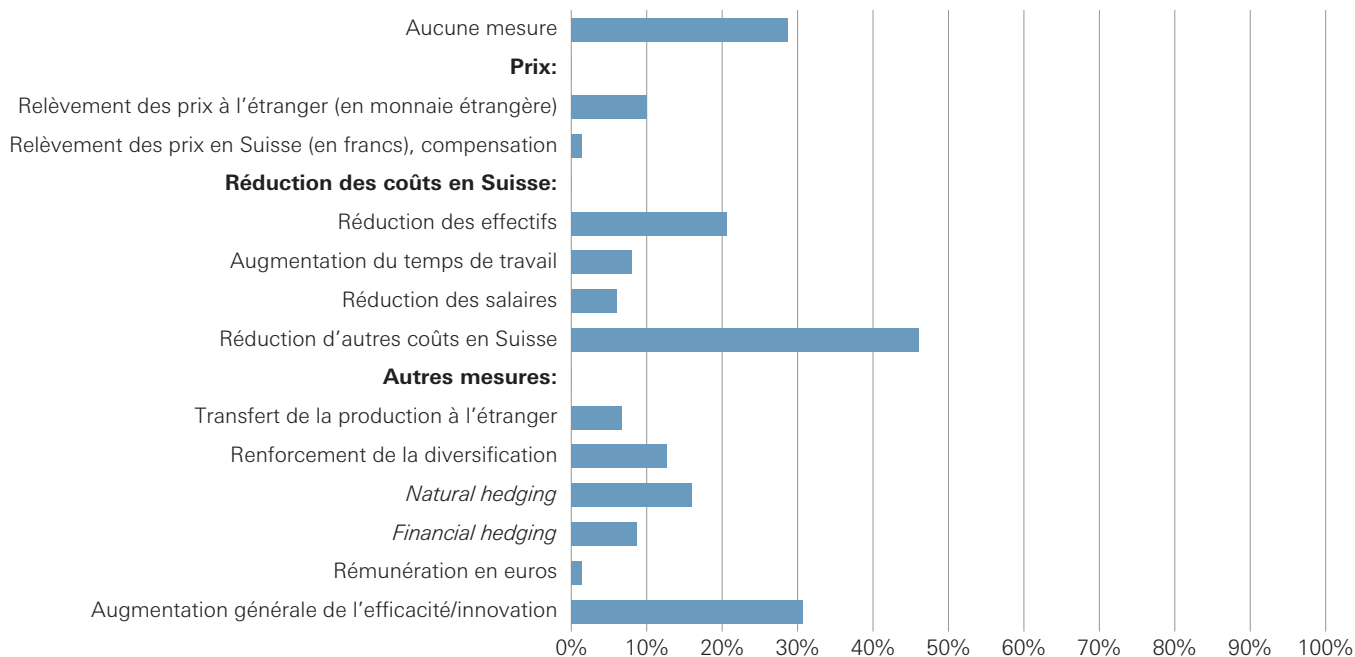
## IMPACT NÉGATIF: QUELLES SONT LES MESURES PRISES PAR LES ENTREPRISES?

Les entreprises ont également été interrogées sur les mesures déjà mises en œuvre pour contrer les effets de l'appréciation du franc. Le graphique 3 met en lumière l'éventail des mesures déjà prises par environ 70% des entreprises affectées par le franc fort. Les mesures le plus souvent évoquées sont celles qui visent à réduire les coûts de production (50% des entreprises) ou à améliorer l'efficacité – par exemple en intensifiant les achats dans la zone euro (30%). Pour réduire les coûts de main-d'œuvre, les entreprises recourent principalement à des compressions d'effectifs (20%) ou à une augmentation du temps de travail pour le même salaire (8%). D'autres stratégies consistent à renforcer les stratégies de couverture (*hedging*) ou à diversifier davantage la gamme de produits, les débouchés et les monnaies utilisées. En outre, 7% des entreprises affectées par l'appréciation du franc ont transféré une partie de leur production à l'étranger.

Graphique 3

### ENTREPRISES IMPACTÉES NÉGATIVEMENT: MESURES PRISES FACE À L'APPRÉCIATION DU FRANC

150 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

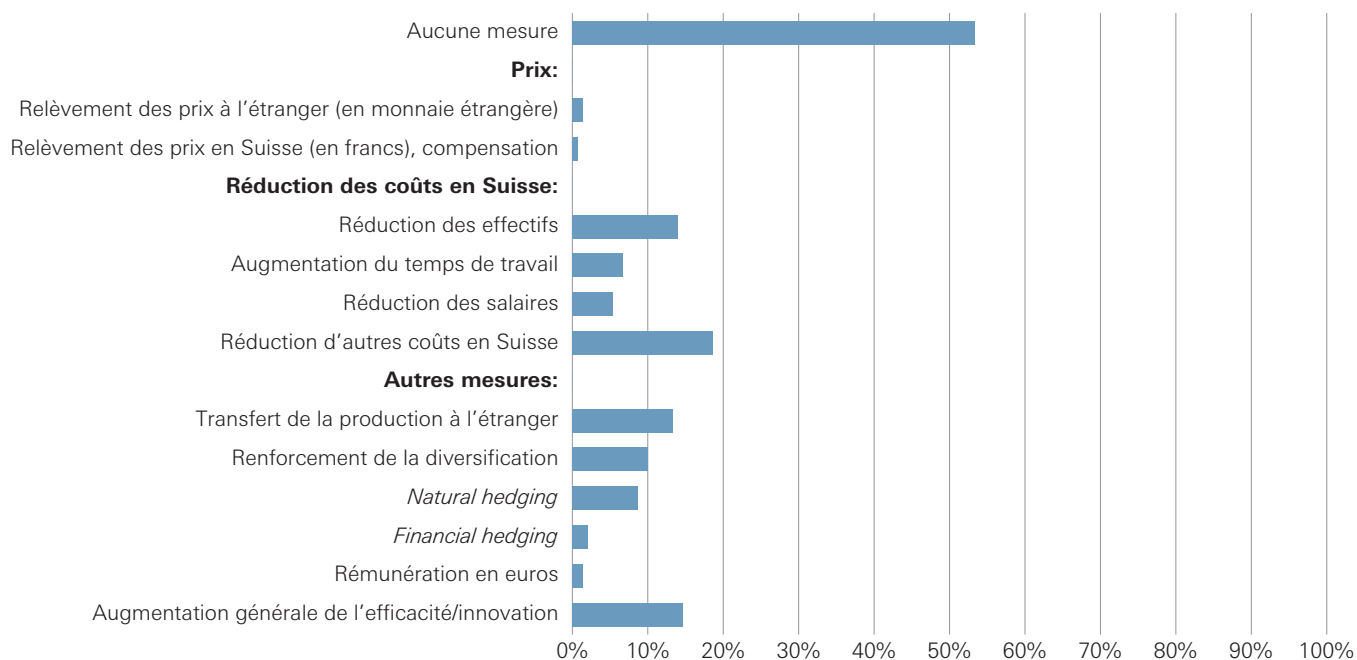


Le graphique 4 montre les mesures que les entreprises affectées sont encore en train d'évaluer. Il s'avère que l'ordre de priorité des mesures potentielles envisagées par ces entreprises est similaire à celui des mesures déjà prises: les réductions de coûts, l'augmentation de l'efficacité et l'innovation sont les principales options; les compressions d'effectifs et le transfert d'une partie de la production à l'étranger sont également à l'étude. La proportion des entreprises qui examinent actuellement la prise de telles mesures est toutefois généralement moins forte que pour celles qui ont déjà mis leurs plans à exécution.

Graphique 4

### ENTREPRISES IMPACTÉES NÉGATIVEMENT: MESURES ENVISAGÉES FACE À L'APPRÉCIATION DU FRANC

150 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

## CONSÉQUENCES POSITIVES: DANS QUELS SECTEURS ET À QUEL DEGRÉ?

Parmi les entreprises interrogées, 24 (soit 11%) ont bénéficié d'un impact plutôt positif, voire fortement positif, découlant de l'appréciation du franc. Comme le montre le graphique 5, ces effets positifs se sont principalement traduits par une baisse des coûts de production (dans 83% des cas) et/ou une amélioration des marges bénéficiaires (dans 53% des cas). En outre, 38% des entreprises concernées ont mentionné des conditions plus avantageuses pour les investissements ainsi que pour la recherche et le développement.

L'amélioration de ces conditions devrait avant tout entraîner une baisse des prix de vente en Suisse. Près d'un quart des entreprises indiquent réagir de cette façon aux conséquences positives de l'appréciation du franc. Dans une mesure nettement moindre, les conditions plus

favorables donnent également lieu à un accroissement des investissements en biens d'équipement et dans la recherche et le développement, ou à une augmentation des salaires et des bénéfices distribués.

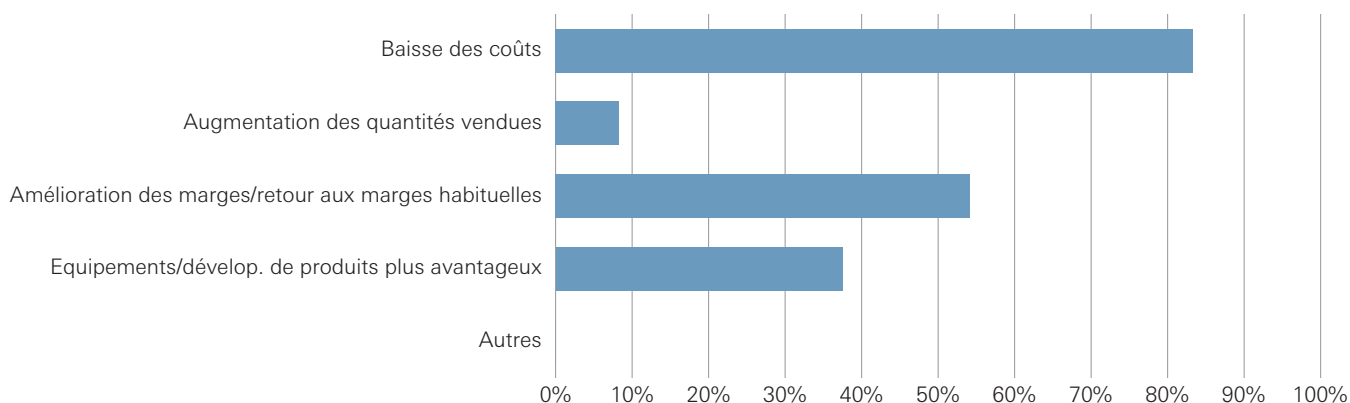
## PAS D'IMPACT: QUELLES EN SONT LES RAISONS?

Quant aux entreprises n'ayant pas constaté d'impact important de l'appréciation du franc sur la marche de leurs affaires (23%), il s'agit surtout d'entreprises qui ne sont pas exposées aux fluctuations des cours de change. Il est également possible que les effets de ces variations se neutralisent lorsque les facteurs positifs et négatifs se compensent ou si les entreprises concernées ont conclu des opérations de couverture avant la suppression du cours plancher (voir graphique 6).

Graphique 5

### ENTREPRISES IMPACTÉES POSITIVEMENT: EFFETS DE L'APPRÉCIATION DU FRANC

24 entreprises, plusieurs réponses possibles

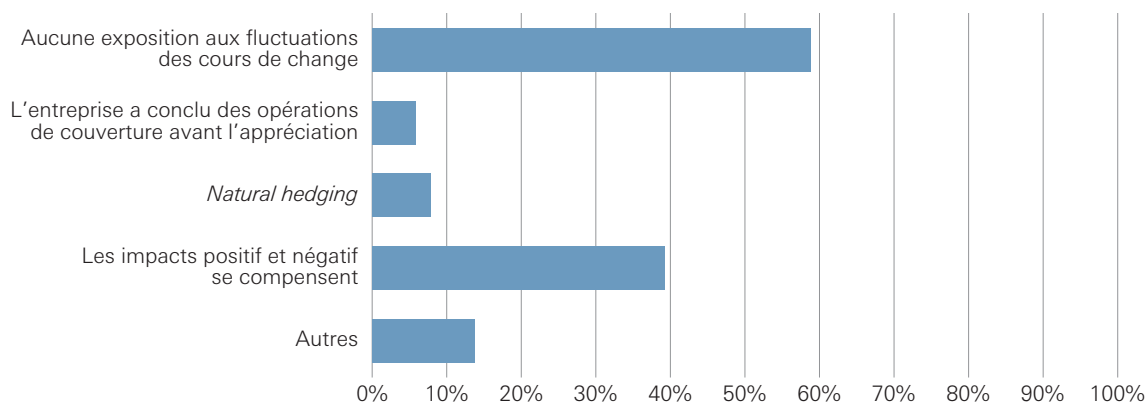


Source: BNS.

Graphique 6

### ENTREPRISES NON IMPACTÉES: RAISONS

51 entreprises, plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

#### **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)44 631 32 84  
Fax: +41 (0)44 631 81 14  
E-mail: library@snb.ch

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



#### **Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en**

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

#### **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 clause de non-responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2015