

# Appréciation portée sur la conjoncture par les délégués aux relations avec l'économie régionale

Résumé du rapport destiné à la Direction générale de la Banque nationale suisse pour l'examen trimestriel de la situation de décembre 2010

## **Quatrième trimestre 2010**

Les délégués de la Banque nationale suisse aux relations avec l'économie régionale sont en contact permanent avec de nombreuses entreprises des divers secteurs et branches de l'économie. Leurs rapports, qui reflètent une appréciation subjective des entreprises, constituent une précieuse source d'informations pour porter un jugement sur la situation économique. Les principaux résultats tirés des entretiens sur la situation actuelle et future de l'économie, entretiens qui ont été menés avec quelque 244 représentants de différentes branches économiques durant les mois d'octobre et de novembre 2010, sont résumés ci-après. Les entreprises sont sélectionnées de façon à reproduire la structure de production de la Suisse. Elles varient toutefois d'un trimestre à l'autre. La valeur de référence est le PIB, agriculture et services publics exclus.

## Résumé

Au quatrième trimestre 2010, l'évolution favorable de la conjoncture s'est poursuivie, à un rythme légèrement moins soutenu. Comme aux trimestres précédents, l'industrie manufacturière a enregistré la reprise la plus perceptible en comparaison annuelle. Une croissance reposant sur une large assise a également été observée dans la construction et dans les services; ces deux secteurs ont toutefois montré des signes de ralentissement. La demande de main-d'œuvre a continué de progresser. Les entreprises sont un peu moins réservées qu'au troisième trimestre quant à un éventuel accroissement des effectifs.

Ayant observé un renforcement de la demande, les interlocuteurs se sont déclarés confiants dans l'avenir proche. Les attentes pour les prochains mois laissent entrevoir une croissance positive des chiffres d'affaires dans l'industrie, la construction et les services, malgré un certain tassement escompté, en particulier dans la construction, et, dans une moindre mesure, dans les services. Dans

presque tous les secteurs, l'utilisation des capacités de production de l'économie suisse est désormais normale, voire bonne.

Malgré l'évolution favorable de la marche des affaires, les craintes quant à la durabilité de la reprise économique mondiale persistent. D'une part, l'état des finances publiques au niveau international et ses possibles répercussions sur les marchés financiers et les marchés des changes ainsi que sur la demande agrégée dans les pays concernés sont source d'incertitudes. D'autre part, la poursuite de la politique monétaire fortement expansionniste menée à l'échelle mondiale comporte, de l'avis d'une partie des interlocuteurs, des risques d'inflation, et fait craindre un relèvement abrupt des taux d'intérêt.

Comme au troisième trimestre, les réactions face à l'appréciation du franc sont très contrastées; dans l'ensemble, l'économie est toutefois nettement plus affectée (voir le chapitre «Enquête sur les cours de change: impact de la revalorisation du franc et mesures prises par les entreprises», pages 50 ss).

# 1 Marche des affaires

## Industrie

Au quatrième trimestre, la situation économique de l'industrie manufacturière a continué de s'améliorer sensiblement, tant en comparaison annuelle que par rapport au trimestre précédent; la croissance trimestrielle s'est toutefois légèrement ralentie. Par rapport à la même période de 2009, les chiffres d'affaires réels ont connu une forte augmentation; seules quelques entreprises ont vu leurs chiffres d'affaires rester inférieurs au niveau atteint un an auparavant. Les industries de la transformation des métaux et des machines, l'industrie horlogère ainsi que l'industrie textile et de l'habillement ont connu, en un an, une reprise supérieure à la moyenne. Une évolution favorable a également été observée dans l'industrie des denrées alimentaires, la chimie et l'industrie pharmaceutique.

La demande intérieure a de nouveau joué un rôle de soutien important. Celle issue des pays émergents d'Asie et d'Amérique du Sud est restée plus vive que la moyenne. En outre, les Etats-Unis et la zone euro, l'Allemagne notamment, ont donné de nouvelles impulsions. Plusieurs branches industrielles ont bénéficié, directement ou indirectement, de la vigoureuse demande en provenance de l'industrie automobile européenne.

Les stocks de produits finis dans l'industrie ont été légèrement réduits: tandis que leur niveau était jugé relativement élevé au trimestre précédent, il est actuellement considéré comme un peu faible. Les futures impulsions de la demande devraient donc continuer à se traduire par une hausse de la production.

## Construction

Dans le secteur de la construction, la marche des affaires a poursuivi sa progression exceptionnellement dynamique, à une allure légèrement plus modérée. Le niveau actuel des chiffres d'affaires est supérieur aux valeurs enregistrées un an auparavant et au trimestre précédent, mais la différence est moins marquée qu'au troisième trimestre. Les impulsions sont venues essentiellement de l'immobilier résidentiel et du second œuvre. Du côté des clients, la préoccupation croissante est désormais de savoir quand les travaux pourront commencer; les entrepreneurs en bâtiment, quant à eux, peuvent davantage veiller à leurs marges lorsqu'ils acceptent des commandes. Pour l'instant, rien n'in-

dique que cette tendance de base positive va s'interrompre. Néanmoins, les entrepreneurs sont un peu moins optimistes qu'au trimestre précédent dans leur appréciation sur l'évolution actuelle et future des chiffres d'affaires.

Au quatrième trimestre également, certains interlocuteurs se sont déclarés soucieux des risques de plus en plus élevés que le maintien de la politique de taux bas, qui s'accompagne d'une forte demande de prêts hypothécaires, fait peser sur le marché immobilier. Ils n'observent aucune bulle à proprement parler, mais les prix des terrains et de l'immobilier sont considérés «irréalistes» dans un nombre croissant de régions.

## Services

Comme ce fut le cas aux trimestres précédents, les chiffres d'affaires du secteur des services ont connu une évolution positive, atteignant un niveau supérieur à celui observé il y a un an et au trimestre d'avant. Les appréciations sont toutefois légèrement moins positives que les estimations du troisième trimestre. L'essor le plus important a été enregistré dans les entreprises de logistique et de transport, chez les voyagistes, dans les agences de placement de personnel et dans le secteur des technologies de l'information, qui ont obtenu des chiffres d'affaires en nette augmentation par rapport au trimestre précédent. Une croissance toujours vigoureuse des chiffres d'affaires a également été observée dans l'hôtellerie – où elle a été soutenue par la clientèle d'affaires et les touristes en provenance d'Asie – et dans les bureaux d'ingénieurs et de conseil. Dans le domaine des services financiers, l'évolution est restée très hétérogène, mais les chiffres d'affaires réalisés dans l'ensemble sont supérieurs à ceux affichés au trimestre précédent ou un an auparavant. Dans le commerce de détail, la faiblesse de l'euro a continué de se traduire par un renforcement du tourisme d'achat dans les pays voisins, notamment dans les régions frontalières.

# 2 Utilisation des capacités de production

Globalement, le taux d'utilisation des capacités de production a continué d'augmenter depuis le troisième trimestre. L'amélioration a été sensible dans l'industrie et modérée dans les services. Le

secteur de la construction continue de connaître le taux d'utilisation des capacités le plus élevé. Le bâtiment en particulier et, dans une moindre mesure, le génie civil utilisent largement les capacités de production; les ressources y sont par conséquent limitées.

L'utilisation des capacités a été satisfaisante pour l'ensemble de l'industrie manufacturière, alors qu'une légère sous-utilisation avait été signalée au troisième trimestre. Les capacités ont continué à être sous-utilisées dans la chimie, le secteur pharmaceutique et, de façon isolée, dans la construction de machines et d'équipements. Le taux d'utilisation des capacités a été jugé bon, voire très bon, dans l'industrie horlogère et, récemment, dans les entreprises de sous-traitance de celle-ci, de même que dans certaines entreprises de transformation du bois et de l'industrie textile. Il a été qualifié de normal dans l'industrie des denrées alimentaires.

Dans le secteur de la construction, le taux d'utilisation des capacités de production a conservé un niveau élevé, bien qu'inférieur à celui du trimestre précédent. Aucune entreprise n'a présenté de taux d'utilisation des capacités insuffisant. Pour l'avenir, les interlocuteurs tablent sur une légère détente. Un recul du taux d'utilisation des capacités viendrait à point dans certaines entreprises travaillant à une cadence très élevée.

Dans le secteur des services, il n'est généralement plus question de sous-utilisation des capacités; un taux d'utilisation normal a été atteint. Le taux d'utilisation des capacités a été élevé pour les bureaux d'ingénieurs et de conseil, les fabricants de logiciels, les agences de placement de personnel, les transporteurs routiers ainsi que pour les agents immobiliers et les sociétés de gestion immobilière. Il est dans l'ensemble normal pour le commerce. La sous-utilisation des capacités a persisté dans l'hôtellerie et la restauration, les fiduciaires et aussi dans quelques banques, en dépit de l'évolution favorable des chiffres d'affaires.

### 3 Demande de main-d'œuvre

Dans l'industrie manufacturière, le redressement de la marche des affaires est de nouveau allé de pair avec un accroissement sensible de la demande de main-d'œuvre. La suppression des mesures de chômage partiel encore en vigueur s'est poursuivie, et quelques entreprises recourent de plus en plus

à du personnel temporaire ou ordonnent des heures supplémentaires. Certaines ont recommencé à recruter des collaborateurs, de sorte que l'emploi a légèrement augmenté. Dans l'ensemble, les entreprises industrielles ont jugé le niveau des effectifs plutôt faible, alors que celui-ci avait été considéré au troisième trimestre comme répondant plus ou moins aux besoins. Un manque de main-d'œuvre a été signalé dans l'industrie horlogère et ses sous-traitants ainsi que dans quelques entreprises pharmaceutiques. De même, les ressources en personnel ont été à peine suffisantes dans l'industrie de transformation du bois. Quelques rares entreprises de fabrication et d'usinage des métaux ont signalé des effectifs plutôt trop élevés.

Dans le secteur de la construction aussi, la demande de main-d'œuvre a continué de croître, bien que moins fortement qu'au trimestre précédent. Des mesures transitoires telles que le recours à du personnel temporaire ou la prescription d'heures supplémentaires ont été prises pour répondre aux besoins. Dans certains cas, des commandes ont été refusées en raison de capacités insuffisantes.

Dans le secteur des services, le niveau des effectifs a été considéré comme adéquat dans l'ensemble, voire comme légèrement trop bas. Des besoins de recrutement ont surtout été signalés dans les entreprises du secteur des technologies de l'information, les entreprises logistiques, les bureaux d'ingénieurs et les agences de placement de personnel. Les fiduciaires ont enregistré un léger sursuccessif.

Globalement, le recrutement de nouveaux collaborateurs a été jugé légèrement plus ardu que d'ordinaire. Par rapport à l'appréciation faite au trimestre précédent, c'est surtout dans l'industrie que le recrutement du personnel a été moins aisé et a exigé des moyens plus importants. Dans la construction, il a été pratiquement aussi difficile qu'à l'accoutumée d'embaucher du personnel. Dans les entreprises de transport, celles du secteur des technologies de l'information et chez les voyageurs, il est apparemment moins facile que d'habitude de trouver de la main-d'œuvre. D'une manière générale, recruter du personnel très qualifié reste une tâche délicate. Bien que la libre-circulation des personnes permette de détendre la situation dans son ensemble, le marché semble asséché pour certaines catégories professionnelles. Le commerce de détail et de gros ne connaissent pour leur part que

des problèmes de recrutement mineurs et l'engagement du personnel dans ces secteurs est considéré un peu plus simple qu'habituellement.

Dans la plupart des branches économiques, les coûts du travail par employé ont légèrement augmenté. Par rapport aux données du trimestre précédent, la pression sur les salaires s'est accrue, notamment dans l'industrie manufacturière. L'industrie textile, l'industrie des machines et l'industrie horlogère ont été confrontées à une élévation des coûts du travail par employé. Comme au trimestre précédent, c'est dans la construction que la tendance haussière des salaires a été la plus marquée. Dans les services, ce sont surtout les entreprises des secteurs des technologies de l'information et des transports ainsi que les bureaux d'ingénieurs qui ont enregistré un accroissement des coûts du travail. Pour 2011, certaines entreprises envisagent de relever les salaires réels, en particulier dans les branches industrielles dans lesquelles il existe un besoin de rattrapage et où la main-d'œuvre disponible s'est raréfiée.

#### 4 Prix, marges et situation bénéficiaire

En soi, l'accroissement des volumes de production et des chiffres d'affaires a continué d'améliorer les marges bénéficiaires, car les frais fixes sont mieux absorbés. Toutefois, comme aux trimestres précédents, les marges dans l'industrie manufacturière ont été jugées beaucoup plus faibles que d'ordinaire; souvent, seul le lancement de nouveaux produits permet de les augmenter. Elles devraient rester sous pression pour une durée indéterminée. D'une part, les entreprises prévoient une tendance à la hausse des prix d'achat. D'autre part, les prix de vente en francs ne devraient guère pouvoir être augmentés dans la même mesure, en raison d'une vive concurrence et de l'effet des cours de change. Par rapport au trimestre précédent, les entreprises industrielles estiment néanmoins que la situation est un peu plus favorable pour imposer des augmentations de prix. Mais ce sont en définitive les conditions propres aux entreprises et aux marchés qui sont décisives à cet égard.

Dans le secteur de la construction, les marges bénéficiaires sont considérées comme quasi normales, voire légèrement insuffisantes. Par rapport au trimestre précédent, l'appréciation de la situation a eu tendance à s'améliorer. Les prix d'achat escomptés (matières premières) sont quant à eux légèrement supérieurs à ceux du trimestre précédent. De même, les entreprises sont un peu plus nombreuses à avoir l'impression qu'elles pourront parvenir à relever les prix de vente.

Les interlocuteurs du secteur des services qualifient eux aussi leurs marges bénéficiaires de normales, voire de légèrement insuffisantes. Comme au trimestre précédent, le résultat global a été influencé le plus négativement par les marges d'intérêt nettement insatisfaisantes dans le secteur des banques, où la concurrence reste vive, notamment dans le domaine hypothécaire. L'évolution des cours de change pèse en outre sur les recettes issues de la gestion de fortune. Sont aussi considérées comme insuffisantes les marges bénéficiaires dans l'hôtellerie, les agences de placement de personnel et dans certains établissements du commerce de gros et de détail. Les bureaux d'ingénieurs, les fiduciaires, les bureaux de conseil et les sociétés de gestion immobilière affichent pour leur part des marges plutôt confortables.

#### 5 Répercussions de la revalorisation du franc

Comme au trimestre précédent, les entreprises ont également été interrogées sur les cours de change lors de l'enquête d'octobre et de novembre 2010. Concernant l'impact de la revalorisation du franc sur la marche de leurs affaires, 45% d'entre elles ont signalé des retombées négatives dans l'ensemble, soit une proportion sensiblement plus élevée qu'au troisième trimestre; 42% n'ont remarqué aucun effet et 13% ont évoqué des répercussions positives. L'impact est très variable d'un secteur de production à l'autre. Les résultats de l'enquête sont commentés en détail au chapitre «Enquête sur les cours de change: impact de la revalorisation du franc et mesures prises par les entreprises» (pages 50 ss).

## 6 Perspectives

Dans leur grande majorité, les entreprises de l'industrie manufacturière prévoient un accroissement des chiffres d'affaires réels et une augmentation de l'utilisation des capacités de production pour les six prochains mois. Du côté de l'emploi aussi, les perspectives pour cette période sont franchement positives, une nouvelle progression des recrutements étant prévue. Les attentes à cet égard sont nettement plus optimistes qu'au troisième trimestre. Par contre, s'agissant de la période allant au-delà des six prochains mois, les interlocuteurs sont plus réservés quant à la durabilité de l'essor actuel.

Dans le secteur de la construction, les entreprises demeurent majoritairement confiantes. Elles estiment que les chiffres d'affaires vont continuer d'augmenter légèrement, mais dans une moindre mesure qu'au trimestre précédent. En ce qui concerne l'immobilier résidentiel, elles s'attendent à ce que le taux d'utilisation des capacités se stabilise au niveau élevé enregistré actuellement; rares sont celles qui prévoient que ce taux continuera à progresser; certains interlocuteurs tablent sur son recul. L'emploi devrait quant à lui rester largement inchangé.

Dans le secteur des services, les prévisions restent favorables en ce qui concerne l'évolution des affaires au cours des six prochains mois. Les attentes relatives aux chiffres d'affaires sont particulièrement optimistes chez les voyagistes, ainsi que dans les agences de placement du personnel, les entreprises de technologies de l'information, le commerce de gros et de détail, et la restauration. La confiance est également manifeste chez les fournisseurs de services financiers, de même que dans les entreprises du secteur immobilier, les agences de conseil et les fiduciaires. Les interlocuteurs du secteur des services prévoient par conséquent une légère hausse du taux d'utilisation des capacités de production et de l'emploi.

Parmi les risques les plus souvent évoqués figurent les incertitudes concernant la durabilité de la reprise de l'économie mondiale, les menaces liées à l'endettement des banques et des Etats européens, de nouvelles fluctuations des cours de change

et le niveau des taux d'intérêt à l'avenir. De nouveau, quelques interlocuteurs ont fait part d'une certaine inquiétude eu égard à la persistance de faibles taux d'intérêt et aux possibles risques d'inflation.

Les plans d'investissement dans l'industrie et les services sont légèrement orientés à la hausse, quoique de façon moins marquée qu'au troisième trimestre. C'est le cas pour les investissements en biens d'équipement et en constructions. Ces dépenses – qui tendent à augmenter – traduisent avant tout le besoin de réaliser des investissements de renouvellement jusque-là différés, mais aussi, dans une moindre mesure, l'intention d'accroître les capacités de production existantes. Dans la construction, les interlocuteurs s'attendent à une stagnation des investissements.