

---

# Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS  
avec les entreprises

## 2<sup>e</sup> trimestre 2024

Rapport des déléguées et 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 décideuses et décideurs  
économiques de toute la Suisse. La BNS analyse ces  
informations, puis les interprète sous une forme agrégée.  
Au total, 242 entretiens ont eu lieu avec des représentantes  
et représentants d'entreprises entre le 16 avril et le 4 juin.

### Régions

Fribourg, Vaud et Valais  
Genève, Jura et Neuchâtel  
Mittelland  
Suisse centrale  
Suisse du Nord-Ouest  
Suisse italienne  
Suisse orientale  
Zurich

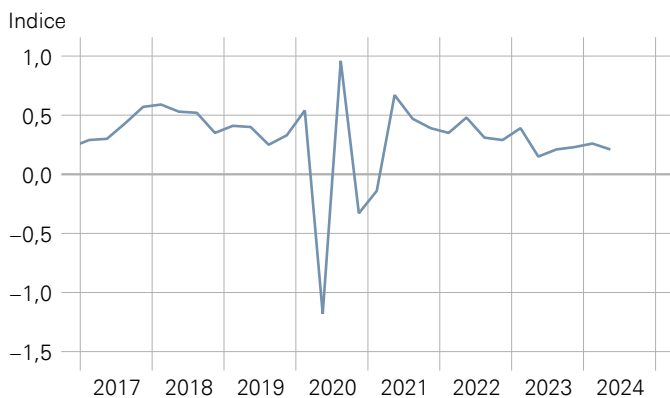
### Déléguées et délégués

Aline Chabloz  
Jean-Marc Falter  
Roland Scheurer  
Astrid Frey  
Daniel Hanimann  
Fabio Bossi  
Urs Schönholzer  
Marco Huwiler

## L'essentiel en bref

---

- L'économie suisse affiche une croissance modérée au deuxième trimestre. Dans l'industrie, les chiffres d'affaires se redressent après avoir faiblement progressé pendant plusieurs trimestres. Dans les services et la construction, en revanche, la croissance connaît un certain ralentissement.
- Les entreprises considèrent le niveau de leurs effectifs comme adéquat. La situation en matière de recrutement continue de se normaliser et n'est plus jugée exceptionnellement difficile, à quelques exceptions près.
- Dans l'industrie, l'utilisation des capacités de production s'est quelque peu améliorée, bien qu'elle se maintienne à un bas niveau. Pour certaines entreprises industrielles, la situation sur les marges reste donc difficile même si, depuis le début de l'année, la dépréciation du franc atténue la pression.
- Malgré de nombreuses incertitudes, les entreprises tablent sur une croissance robuste et envisagent les prochains trimestres avec confiance.

**CHIFFRES D'AFFAIRES**

Évolution des chiffres d'affaires, en termes réels, par rapport au trimestre précédent. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

**UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION**

Utilisation des capacités techniques de production et des infrastructures opérationnelles par rapport au niveau normal. Les valeurs positives indiquent une utilisation supérieure à la normale, et les valeurs négatives, une utilisation inférieure.

Source: BNS.

**SITUATION ACTUELLE****Croissance modérée dans les services et la construction, amélioration dans l'industrie**

Au deuxième trimestre, l'économie suisse affiche une croissance modérée dans l'ensemble (voir graphique 1). Les services enregistrent une progression un peu moins forte qu'aux trimestres précédents. Les branches axées sur la consommation, et en particulier le commerce de détail et la restauration, fournissent peu d'impulsions à la conjoncture. La construction peine aussi à trouver le chemin de la croissance.

Dans le secteur industriel, en revanche, une reprise se dessine après une longue phase de stagnation. Certaines entreprises attribuent cette évolution au fait que les clients ont maintenant achevé de réduire leurs stocks. Quelques-unes voient également des signes de redressement de la demande en provenance des pays voisins. Dans le même temps, la croissance aux États-Unis est perçue comme toujours robuste. La demande en provenance d'Asie connaît une évolution inégale. Il est à noter que l'Inde est de plus en plus citée comme un marché porteur.

**Sous-utilisation des capacités de production**

L'utilisation des capacités techniques de production n'a pratiquement pas évolué et reste inférieure au niveau habituel (voir graphique 2). Dans les entreprises des services, la part plus élevée du télétravail explique toujours en partie la sous-utilisation des surfaces de bureau. Dans l'industrie, le redressement de la demande entraîne une légère augmentation de l'utilisation des capacités de production par rapport au trimestre précédent. Celles-ci restent néanmoins sous-utilisées – parfois nettement – dans plus de la moitié des entreprises. Dans la construction, l'utilisation des capacités de production est proche de la normale dans la majorité des entreprises.

### Large normalisation de l'utilisation des ressources en personnel et de la situation en matière de recrutement

Dans l'ensemble, les entreprises jugent le niveau des effectifs adéquat (voir graphique 3). Cela vaut pour les services comme pour l'industrie qui, encore au trimestre précédent, affichait des ressources en personnel plutôt excédentaires.

Sur le plan du recrutement, la situation n'est plus considérée comme étant exceptionnellement difficile. Néanmoins, les entreprises continuent de rechercher des spécialistes confirmés. Les postes de direction nécessitant un savoir-faire artisanal ou technique restent particulièrement durs à pourvoir. De même, les spécialistes en informatique disposant par exemple de connaissances en matière de cybersécurité ou d'intelligence artificielle font toujours l'objet d'une forte demande. Les problèmes de recrutement ne sont cependant plus comparables à ce qu'ils étaient encore douze mois plus tôt. Certaines entreprises attribuent cette amélioration à l'absorption du Crédit Suisse par UBS et aux compressions de personnel dans des groupes technologiques et pharmaceutiques internationaux.

Les entreprises évoquent surtout des raisons structurelles pour expliquer la persistance des difficultés de recrutement. Elles rappellent aussi les départs à la retraite qui auront lieu au cours des prochaines années. Quelques-unes perçoivent des besoins différents chez les jeunes actifs et tentent de s'adapter, en misant notamment sur des incitations non financières et sur une plus grande flexibilité quant au lieu et aux horaires de travail.

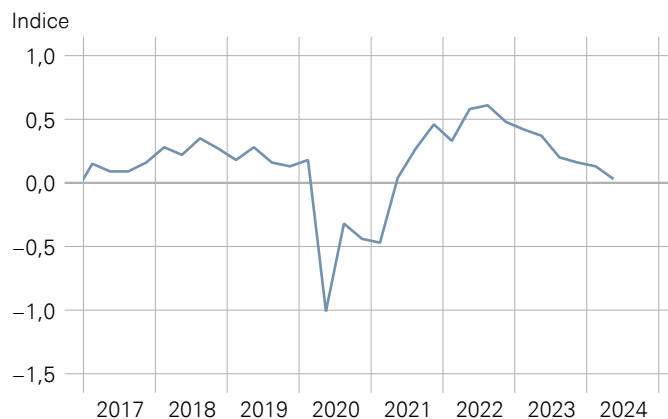
### Évolution disparate des marges bénéficiaires

Les marges bénéficiaires se situent à un niveau robuste et ont peu évolué dans l'ensemble par rapport au trimestre précédent (voir graphique 4). Les tendances divergent toutefois selon les domaines. Les marges ont ainsi légèrement reculé dans certaines branches des services, comme le commerce et le tourisme. Globalement, elles subissent également une pression plus élevée dans la construction, en raison de la faible progression des chiffres d'affaires. Dans l'industrie, elles sont soumises à l'évolution de la demande et du cours de change, tandis que dans les entreprises exportatrices, l'affaiblissement du franc contribue à alléger la pression. Le niveau actuel du franc est ainsi moins souvent cité comme sujet de préoccupation qu'au trimestre précédent. En outre, dans les entreprises industrielles qui voient l'utilisation de leurs capacités de production augmenter, les marges se redressent quelque peu. Néanmoins, cette progression restant souvent modérée, la situation demeure tendue pour un certain nombre d'entreprises.

La grande majorité des entreprises jugent toujours confortable leur situation en termes de liquidités. Seules quelques-unes trouvent que le niveau élevé de leurs stocks pèse sur leur trésorerie. S'agissant du financement des projets internationaux ou de grande envergure, certaines entreprises regrettent la disparition du Crédit Suisse, qui était une banque importante pour la clientèle commerciale.

Graphique 3

### NIVEAU DES EFFECTIFS



Évaluation du niveau des effectifs. Les valeurs positives indiquent des sous-effectifs, et les valeurs négatives, des sureffectifs.

Source: BNS.

Graphique 4

### MARGES DES ENTREPRISES



Jugement porté par les entreprises sur leurs marges. Les valeurs positives indiquent des marges confortables, les valeurs négatives, des marges inconfortables.

Source: BNS.

## ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

---

### **Reprise de la croissance dans de nombreuses branches industrielles**

Dans l'industrie, la croissance se redresse sur une large base. Les fabricants d'appareils médicaux et l'industrie chimique font en particulier état d'une demande en nette augmentation. De larges pans de la branche pharmaceutique enregistrent également une hausse d'activité.

Après plusieurs trimestres de stagnation, les chiffres d'affaires de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux repartent aussi à la hausse. La croissance reste toutefois modérée. Ainsi, les incertitudes conjoncturelles et géopolitiques entourant les débouchés freinent l'investissement de la clientèle dans de nouvelles machines. Bien que le creux de la vague ait été franchi, la demande dans l'industrie automobile, notamment, se maintient à un bas niveau. L'industrie métallique pâtit de la persistance d'une faible demande en biens d'équipement, tandis que la demande de biens destinés à la construction navale, aux transports aériens et au développement de l'infrastructure ferroviaire augmente.

L'industrie horlogère, en revanche, ne montre guère de signes de redressement. La demande en provenance de Chine reste particulièrement faible. De plus, les stocks élevés des boutiques de montres continuent de ralentir la marche des affaires.

### **Faible croissance dans le commerce et la logistique**

Le commerce de détail se voit confronté à un tassement de la demande de biens de consommation courante. La perte de pouvoir d'achat pousse toujours les clients à se tourner vers des gammes de produits meilleur marché. En outre, la vente de biens de consommation durables comme l'habillement, l'électronique, les articles de sport et les meubles demeure assez difficile, pour les boutiques traditionnelles comme pour le commerce en ligne.

Dans le commerce automobile, la pression sur les prix reste forte en raison de la réduction des délais de livraison et de la faiblesse de la demande. Les concessionnaires expliquent les attermoissements de la clientèle par la baisse du pouvoir d'achat, la hausse des taux de leasing et l'incertitude quant au choix de la technologie de propulsion. Des signes de stabilisation voire d'une légère amélioration de la demande se manifestent toutefois pour ce trimestre.

La situation est disparate dans le commerce de gros et dans la logistique. Avec la normalisation des stocks, la reprise dans l'industrie a aussi des effets positifs chez les négociants de biens intermédiaires. En revanche, les fournisseurs de matériaux de construction perçoivent un ralentissement de la croissance dans leur secteur. La faible progression des ventes dans le commerce de détail se reflète dans le commerce de gros de biens de consommation.

### **Peu d'impulsions dans l'hôtellerie-restauration**

Le secteur de l'hôtellerie-restauration enregistre ce trimestre une activité plutôt faible. Les entreprises de tourisme tournées sur l'international bénéficient d'une solide hausse de la demande en provenant des États-Unis et d'Asie. En revanche, les pays voisins contribuent à peine à sa croissance, et la demande intérieure s'est légèrement contractée par rapport au trimestre précédent. Cela s'explique en partie par les conditions météorologiques. La dégradation du moral des consommateurs due à la perte de pouvoir d'achat est également souvent citée. En outre, les réservations en vue de l'organisation d'événements d'entreprises sont jugées modérées.

### **Marché des affaires robuste dans le secteur financier et dans les TIC**

Dans le secteur financier, la marche des affaires demeure robuste. Les banques réalisent toujours des opérations d'intérêts fructueuses, même si la modification de la structure des taux d'intérêt et la concurrence pour les dépôts de la clientèle freinent l'activité. Les opérations de commissions et les prestations de services sont favorisées par une évolution boursière globalement positive.

Après quelques très bonnes années, la dynamique des affaires s'est quelque peu ralentie dans la branche des technologies de l'information et de la communication (TIC), mais reste positive. Les investissements dans la cybersécurité, la numérisation et l'intelligence artificielle sont des moteurs de croissance importants.

### **Activité modérée dans la construction**

Dans le secteur de la construction, la progression des chiffres d'affaires est modérée dans l'ensemble. De nombreuses entreprises font état de chiffres d'affaires en recul, surtout pour les nouvelles constructions. Elles évoquent des retards dans l'octroi des permis de construire, des problèmes de planification du côté des maîtres d'ouvrage ou encore l'absence de projets de grande envergure, en particulier de la part des investisseurs privés. Les entreprises interrogées indiquent cependant que la légère baisse des taux d'intérêt influe positivement sur leurs perspectives d'affaires.

Les nombreux projets des pouvoirs publics et les besoins de rénovation persistants continuent en revanche de soutenir l'activité. Les entreprises qui proposent des rénovations énergétiques, en particulier, se réjouissent des carnets de commandes bien remplis. Les entreprises de construction en bois profitent d'une demande en hausse dans un contexte favorable au développement durable.

## PERSPECTIVES

### Optimisme persistant

Pour les deux prochains trimestres, les entreprises restent confiantes et s'attendent à une hausse robuste de leurs chiffres d'affaires (voir graphique 5). Dans les services, les perspectives s'assombrissent légèrement, tandis que l'optimisme recommence à progresser dans l'industrie, à la faveur de la récente reprise de l'activité. Dans la construction aussi, les entreprises tablent sur une augmentation de leur chiffre d'affaires.

Près de la moitié des entreprises estiment que l'incertitude qui entoure ces perspectives positives s'est accrue ou nettement accrue (voir graphique 6). Une grande partie des entreprises voit dans les risques géopolitiques des facteurs d'incertitude susceptibles de compromettre la reprise conjoncturelle.

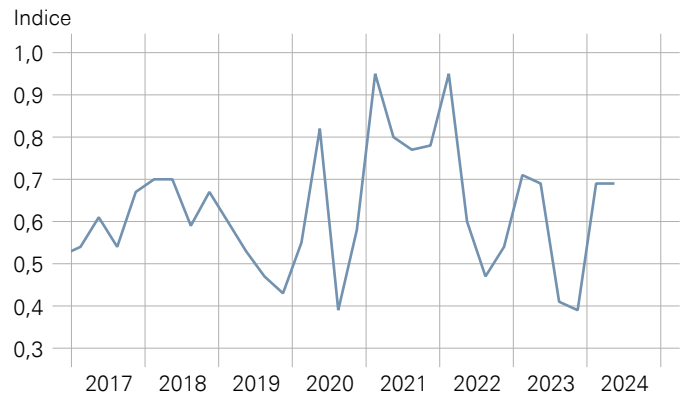
Les investissements devraient s'accroître au cours des prochains trimestres, de manière toutefois différenciée selon les secteurs. Les entreprises des services prévoient des dépenses d'investissement nettement plus importantes, notamment pour des projets de numérisation. Les entreprises industrielles se montrent prudentes dans leurs plans d'investissement. Constatant que leurs capacités de production sont toujours faiblement utilisées, et n'ont donc guère besoin d'être augmentées, elles limitent souvent leurs dépenses aux investissements de remplacement nécessaires.

Dans un contexte de ressources en personnel actuellement bien utilisées et d'anticipations positives concernant l'évolution des chiffres d'affaires, tous les secteurs envisagent de renforcer leurs effectifs (voir graphique 7). Malgré la détente en matière de recrutement, les entreprises insistent sur le fait que la croissance de l'emploi dépendra de la possibilité de trouver des professionnels possédant les qualifications dont elles ont besoin.

La baisse du renchérissement et la légère détente observée sur le marché du travail conduisent les entreprises à tabler sur un fléchissement de la hausse des salaires. Elles prévoient ainsi 2,1% en moyenne pour cette année, contre 2,3% en 2023. Pour 2025, elles escomptent un nouveau ralentissement, avec environ 1,5%.

Graphique 5

### ÉVOLUTION ATTENDUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES

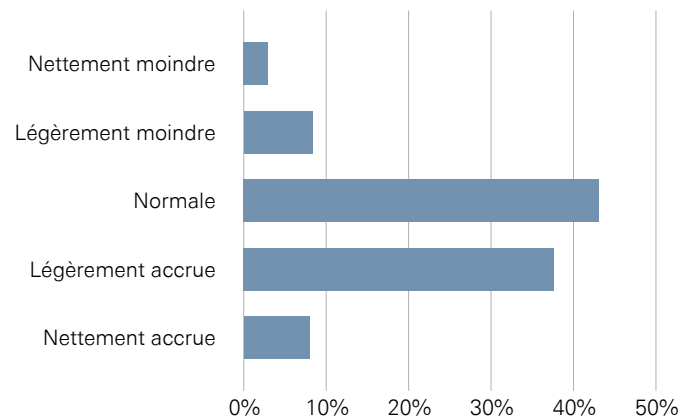


Évolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les deux trimestres suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 6

### INCERTITUDE

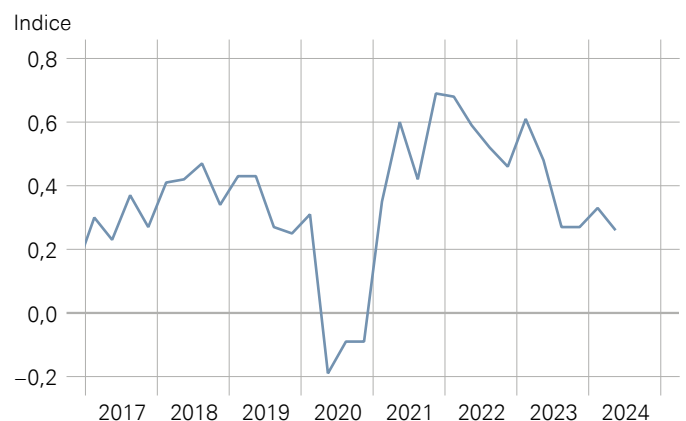


Incertaineté concernant la marche des affaires au cours des deux prochains trimestres.

Source: BNS.

Graphique 7

### ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS

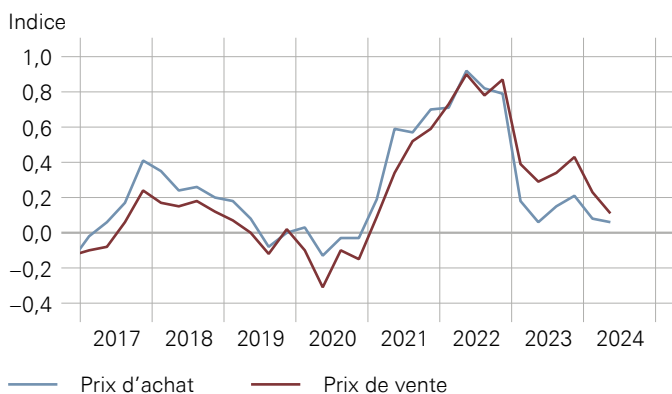


Évolution attendue des effectifs pour les deux trimestres suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 8

### ÉVOLUTION ATTENDUE DES PRIX D'ACHAT ET DE VENTE

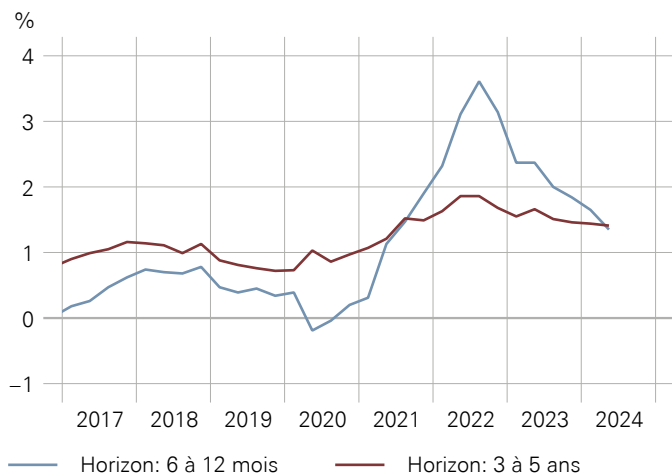


Évolution attendue des prix dans les 12 mois suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation, et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 9

### ANTICIPATIONS D'INFLATION



Source: BNS.

### À propos des Signaux conjoncturels

Les délégués et déléguées de la BNS mènent plus de 200 entretiens trimestriels avec des membres de la direction d'entreprises. Ces entreprises sont sélectionnées en fonction de la structure sectorielle de l'économie suisse telle qu'elle ressort du PIB et de la statistique de l'emploi. Les branches soumises à de fortes fluctuations conjoncturelles sont quelque peu surreprésentées. Par contre, l'administration publique et l'agriculture sont exclues des entretiens. Les entreprises qui sont prises en compte dans l'échantillon emploient en règle générale au moins 50 personnes et changent chaque trimestre.

Durant les entretiens, les délégués et déléguées de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils

### Stabilité des prix d'achat et de vente

La majorité des entreprises s'attendent à ce que les prix stagnent ou n'évoluent que de façon minimale au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 8). Les services tablent sur une légère hausse des prix d'achat et de vente, tandis que dans l'industrie, les anticipations tendent plutôt vers une légère baisse des prix d'achat et une stabilité des prix de vente.

### ANTICIPATIONS D'INFLATION

Les délégués et déléguées interrogent également les responsables d'entreprises sur leurs anticipations d'inflation à court et à moyen terme.

Les anticipations d'inflation à court terme – mesurées par l'indice des prix à la consommation – ont de nouveau reculé. Pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 1,4% en moyenne, contre 1,6% au trimestre précédent (voir graphique 9). À l'horizon trois à cinq ans, les anticipations sont restées quasiment inchangées et se situent également à 1,4%.

permettent de répartir une partie des informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. 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). Les valeurs indiquées correspondent à une moyenne des résultats de l'ensemble des entreprises visitées.

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. Des séries chronologiques agrégées sont disponibles sur le portail de données de la BNS.

### Éditeur

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 58 631 11 50  
Courriel: 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), News et publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)  
allemand: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), News & Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)  
anglais: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), News & Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)  
italien: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Notizie e 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'utilisatrice ou à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter les droits d'auteur y afférents et de se procurer personnellement, 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 2024