

Les délégués de la Banque nationale prennent le pouls de l'économie dans les régions

Après l'abandon du cours plancher assigné au franc suisse par rapport à l'euro, les informations provenant du dialogue avec les entreprises sont particulièrement utiles à la Banque nationale. Elles sont, en effet, un signal avant-coureur des tendances conjoncturelles.

Attilio Zanetti, Hans-Ueli Hunziker

Abrégé La banque nationale est présente au niveau régional. Ses délégués sur le terrain ont régulièrement des échanges de vues avec des chefs d'entreprise. Chargés de «prendre le pouls de l'économie», ils signalent au directoire de l'établissement les tendances conjoncturelles. D'après leurs informations, le chiffre d'affaires réel a stagné durant le premier trimestre 2015. Les perspectives pour les prochains mois se sont également considérablement tassées. Dans le court terme, les anticipations d'inflation sont devenues négatives, puisque évaluées à $-1,3\%$. Celles à moyen terme restent, par contre, compatibles avec la stabilité des prix. L'ancrage de la banque nationale dans les régions ne constitue pas une exception au plan international. D'autres instituts d'émission recourent à des représentants locaux.

La Banque nationale suisse (BNS) a toujours accordé une grande importance aux contacts et aux échanges d'informations avec les acteurs de l'économie, en particulier les entreprises. À cette fin, elle dispose d'un réseau de représentations dans les huit régions: Genève, Vaud/Valais, Mittelland, Zurich, Suisse du Nord-Ouest, Suisse orientale, Suisse centrale et Suisse italienne (voir carte). Dans chacune d'elles, la BNS dispose d'un *délégué aux relations avec l'économie régionale*.

Ces délégués observent l'évolution de l'économie, en dialoguant régulièrement avec les directions d'entreprise. Ces informations sont disponibles en temps réel et complètent les prévisions modélisées. Elles contribuent ainsi à la prise de décision en matière de politique monétaire de la banque nationale. Les délégués exercent également une fonction d'ambassadeurs de la BNS. En tant que tels, ils expliquent la politique monétaire aux acteurs économiques locaux et aux autorités régionales.

Les interlocuteurs reflètent la structure de l'économie

Les délégués dialoguent avec les chefs d'entreprise, en s'appuyant sur un guide d'entrevues. Cela permet à la BNS de regrouper les informations provenant des différentes régions et branches, puis de les évaluer sur le plan aussi bien qualitatif que quantitatif.

Quatre séries de sondages ont lieu chaque année. Elles durent environ sept

semaines. Chaque délégué assure trente rendez-vous. Les informations récoltées par ce biais se basent donc sur 240 entretiens par trimestre, qui couvrent toutes les régions. Pour garder ce contact privilégié avec les entreprises, il est important que la BNS traite ces données de manière confidentielle.

Les interlocuteurs changent tous les trimestres. Ils sont choisis selon des critères prédéfinis, tels que l'emploi dans la branche et la taille des entreprises. Ces critères

prennent en considération les caractéristiques économiques de chaque région. De ce fait, l'échantillonnage est représentatif de l'économie locale et de la composition par branches du produit intérieur brut. Seuls le secteur public et l'agriculture ne sont pas couverts par l'enquête.

Un œil concret sur la marche des affaires

Les entretiens ont deux objectifs: d'une part, évaluer de la manière la plus complète possible la marche des affaires dans les entreprises concernées; d'autre part, cerner les perspectives conjoncturelles, avec les chances et les risques qu'elles comportent, du point de vue des entreprises. Les thèmes standard sont l'évolution du chiffre

Les représentants de la Banque nationale échangent régulièrement avec les chefs d'entreprise. Les interlocuteurs changent tous les trimestres.



III. 1. Division régionale de la BNS



La banque nationale est représentée sur le territoire suisse par huit délégués aux relations avec l'économie régionale.

BFS GEOSTAT / LA VIE ÉCONOMIQUE

d'affaires et des marges bénéficiaires, l'utilisation des capacités de production ainsi que la planification en matière d'emploi et d'investissement. En outre, les délégués s'intéressent toujours à l'impact que peut avoir le cadre monétaire – comme le niveau des taux d'intérêt, les conditions de crédit et les taux de change – sur la marche des affaires.

Les délégués classent les indications qualitatives sur une échelle à cinq niveaux. Cela permet de les transformer en données quantitatives et de les représenter graphiquement.

Par rapport aux statistiques officielles, les informations recueillies par les délégués ont clairement pour défaut de reposer sur un échantillon de petite taille. Elles ont, par contre, le double avantage d'être rapidement disponibles et de ne pas faire l'objet de révisions. Elles permettent, par ailleurs, des comparaisons transversales instructives avec les prévisions modélisées, ce qui aide à corroborer ou, au contraire, à relativiser ces dernières.

Les modèles prévisionnels atteignent précisément leurs limites dans des périodes marquées par des événements extrêmes. Comme l'ont montré diverses études (voir la *bibliographie*), les informations provenant des entretiens revêtent dès lors une importance particulière. Dans le contexte actuel marqué par l'abandon du cours plancher, le dialogue avec les acteurs économiques

fournit, plus que jamais, des informations très précieuses sur ce qui se passe concrètement au sein de l'économie.

Chiffre d'affaire réel en stagnation au premier trimestre 2015

Les entretiens menés depuis la mi-janvier jusqu'au début du mois de mars de cette année permettent une première estimation des conséquences qu'a pu avoir l'appréciation du franc. Il en ressort que le chiffre d'affaires réel (c'est-à-dire corrigé de la variation des prix de vente) a globalement arrêté de croître durant le premier trimestre (secteur public exclus, comme cela a déjà été précisé). Par ailleurs, les marges bénéficiaires se sont nettement dégradées dans de nombreuses entreprises. À court terme, plusieurs d'entre elles ont répondu de diverses façons à la nouvelle situation : prolongation des horaires de travail, bloc des salaires, arrêt des plans d'investissements, etc.

Nombre d'interlocuteurs ont signalé le besoin d'analyser plus en détail la situation pour mieux comprendre les retombées à long terme pour l'entreprise. Cela prendra du temps, ce qui accroît nettement l'insécurité en ce qui concerne le cours prochain des affaires.

Les perspectives de croissance du chiffre d'affaires réel pour les six prochains mois se sont considérablement tassées,

surtout en ce qui concerne l'industrie manufacturière (voir *illustration 2*). Il n'y a, toutefois, pas de contraction prévue pour l'ensemble des secteurs. L'emploi devrait légèrement régresser. En raison de l'insécurité, les sondés estiment que le volume des investissements devrait reculer par rapport à l'année précédente.

Les anticipations en matière d'inflation régressent au premier trimestre

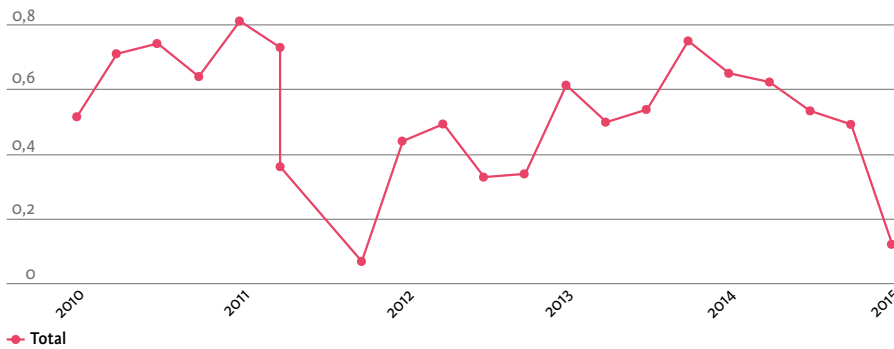
Les informations sur les anticipations d'inflation revêtent une importance particulière pour les banques centrales, puisqu'elles donnent une idée de leur « ancrage ». Il s'agit, en effet, de savoir jusqu'à quel point elles coïncident avec la définition (adoptée par la BNS) de la stabilité des prix, cette dernière étant l'objectif principal de la politique monétaire.

Ainsi, hormis l'évolution de leurs affaires, les chefs d'entreprises sont régulièrement interrogés, en tant qu'acteurs généraux de l'économie, sur leurs anticipations d'inflation à court et moyen termes. Celles-ci concernent les six à douze prochains mois et les trois à cinq prochaines années¹.

L'enquête sur le premier trimestre de l'année montre que les anticipations ont été

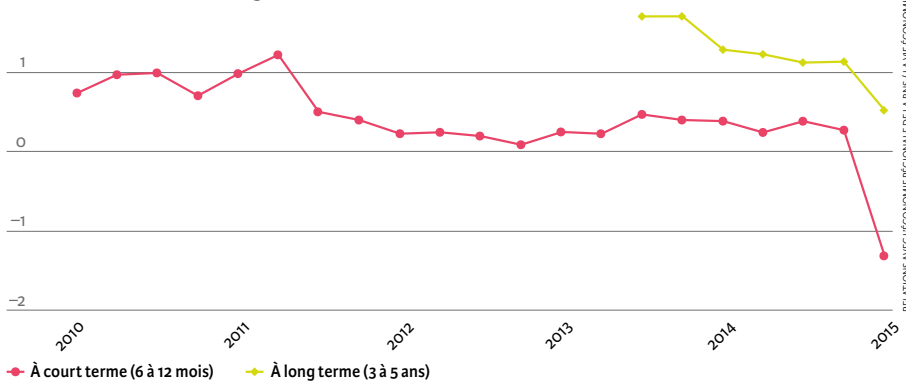
¹ Les estimations allant au-delà de ce délai ne sont saisies de manière systématique que depuis la moitié de l'année 2013

III. 2. Chiffre d'affaires attendu dans les six prochains mois, en points



Niveau attendu comparé avec celui établi lors de l'entretien (les informations incluent le sondage du 1^{er} trimestre 2015). Le graphique se base sur les informations provenant des entretiens menés par la BNS auprès des entreprises. L'échelle de comparaison va de «Très faible» (soit nettement plus faible que durant la période de référence, valeur affectée: -2) à «Très haut» (soit nettement plus haut que durant la période de référence, valeur affectée: +2).

III. 3. Renchérissement général attendu, en %



Indice des prix à la consommation (IPC): prévision au moment de l'entretien.

corrigées sensiblement. Elles sont désormais à court terme de -1,3% (voir illustration 3) À long terme, elles sont passées de 1,1% au trimestre précédent à 0,5%. Par rapport à celles à court terme, elles demeurent positives et restent compatibles avec la définition de la stabilité des prix donnée par la BNS.

Un point d'appui pour l'évaluation trimestrielle de la situation

Chargés de «prendre le pouls de l'économie», les délégués sont en mesure de signaler rapidement au directoire de la BNS les mouvements particuliers. Leur tâche est facilitée par des échanges réguliers

avec les *Conseils consultatifs régionaux*. Ces organes – un par région – se composent de trois ou quatre chefs d'entreprise, élus par le Conseil de la banque.

Ces informations constituent une partie des données sur lesquelles se fonde le directoire pour procéder chaque trimestre à un examen de la situation économique ou monétaire. Si les circonstances l'exigent, les délégués lui transmettent en continu leur appréciation de la situation et les réponses fournies par les milieux économiques. Le résultat des entretiens avec les entrepreneurs est résumé dans les *Tendances conjoncturelles*, publiées dans le Bulletin trimestriel de la BNS.

Les échanges de la BNS avec d'autres banques centrales

La BNS n'est de loin par la seule banque centrale à entretenir des contacts réguliers avec les entreprises afin de récolter des informations conjoncturelles. L'obtention de renseignements par le biais d'enquêtes et l'utilisation d'un tel réseau régional sont dans l'air du temps. Ces dernières années, d'autres banques centrales, en particulier dans les économies émergentes, ont mis sur pied ou élargi des structures similaires. Dans quelques instituts d'émission – comme la Banque du Canada ou la Banque d'Angleterre –, l'ancrage régional a déjà une longue tradition. De son côté, le «Beige book» de la Réserve fédérale américaine, qui se fonde sur des sondages réalisés par les districts, est également une référence pour les acteurs des marchés financiers.

Depuis quelques années, les échanges se sont institutionnalisés entre les banques centrales actives dans ce domaine. Le but est de discuter des toutes nouvelles expériences et études; il s'agit également d'établir ensemble les meilleures pratiques. Pour la BNS, il convient de porter un regard critique sur sa propre méthodologie et de l'améliorer constamment. C'est là une composante essentielle du travail nécessaire au développement continu de cet instrument.



Attilio Zanetti
 Chef de l'unité d'organisation Conjoncture, Banque nationale suisse (BNS)

Hans-Ueli Hunziker
 Coordinateur des relations avec l'économie régionale, Banque nationale suisse (BNS)

Bibliographie

Armesto Michelle T., Hernandez-Murillo Ruben, Owyang Michael T. et Piger Jeremy, «Measuring the Information Content of the Beige Book: A Mixed Data Sampling Approach», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 41, n° 1, 2009.

Balke Nathan S. et Petersen D'Ann, «How well does the Beige Book reflect economic activity? Evaluating qualitative information quantitatively», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 34, n° 1, 2002, pp. 114-136.

Ellis Colin et Pike Tim, *Introducing the Agents' scores*, Bulletin trimestriel de la Banque d'Angleterre, hiver 2005.

Martin Monica et Papile Cristiano, *The Bank of Canada's Business Outlook Survey: An Assessment*, Working Paper 15, Banque du Canada, 2004.

McCafferty Ian, *The use of business intelligence in monetary policy, discours tenu lors du 5^e International Workshop on Central Bank Business Surveys*, 20 novembre 2014, Banque d'Angleterre, Londres.

Müller Christian, «The Informative Content of Qualitative Survey Data», *OECD Journal of Business Cycle Measurement and Analysis*, vol. 2009/1, 2009.

Rolnick Arthur J., Runkle David E. et Fetting David, «The Federal Reserve's Beige Book: A better mirror than crystal ball», *The Region*, mars 1999, Réserve fédérale de Minneapolis.