

# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

## Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne  
Semaine du 30 octobre 2023

### Faits saillants

- **Résultat de la BNS sur les 9 premiers mois : vers une nouvelle année sans transfert aux cantons**
- **Nouvelle phase dans le projet de monnaie numérique de la Banque Nationale Suisse**
- **Adaptation de la rémunération des avoirs à vue**

### LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 02/11	Var. vs 26/10
EUR/CHF	0,9594	-1,1 %
USD/CHF	0,9030	+0,4 %
SMI	10 586	+2 %
Taux 10a	1,047 %	-6 pb

### Macroéconomie

**Inflation** : En octobre, le taux d'inflation s'est élevé à +1,7 % en glissement annuel (g.a) (+0,1 % en rythme mensuel), soit le même seuil qu'en septembre. L'inflation sous-jacente a légèrement crû, de +0,2 pdb à 1,5 % en g.a. sous l'effet d'une hausse plus marquée qu'attendue des prix des services. Les analystes s'attendent à ce que le taux d'inflation passe désormais sous le seuil des 2 % tel que ciblé par la Banque Nationale Suisse (BNS) sur le dernier trimestre 2023. Sur l'ensemble de l'année, la BNS projette un taux d'inflation moyen de +2,2 %. Pour autant, les prix pourraient repartir à la hausse dans les prochains mois, avec en particulier (i) des augmentations substantielles prévues pour les loyers (qui comptent pour 18,6 % de l'indice des prix à la consommation), résultat de l'accroissement des taux hypothécaires, (ii) l'élévation du taux de TVA, qui passera de 7,7 % à 8,1 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier (de 2,5 % à 2,6 % pour le taux réduit et de 3,7 % à 3,8 % pour la TVA applicable aux hôtels), (iii) une hausse des tarifs d'électricité en moyenne de +18 % à partir de janvier et (iv) l'augmentation dès décembre des tarifs des transports publics (+3,7 %).

**Salaires** : Les partenaires sociaux signataires des principales conventions collectives de travail (CCT) du pays ont convenu pour 2023 d'une augmentation nominale moyenne des salaires effectifs de +2,5 % et de +1,9 % s'agissant des salaires minimaux. En tenant compte des prévisions de renchérissement pour 2023 (+2,2 %), les salaires réels dans le domaine conventionnel devraient très légèrement augmenter, de +0,3 % cette année. Un peu plus de 655 000 personnes sont concernées par des accords sur les salaires effectifs.

**Conjoncture** : Le baromètre du Centre de recherches conjoncturelles, le KOF, est resté quasi-inchangé en octobre, à 95,8 points contre 95,9 en septembre. Les faibles variations du baromètre depuis l'été indiquent une évolution faible mais stable de l'économie suisse en cette fin d'année. Toutefois, l'enquête trimestrielle du Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco) révèle que les consommateurs sont plus pessimistes qu'en juillet 2023 quant à leur situation financière et à l'évolution de la situation économique au cours des prochains mois. En tombant à -40 points (contre -27 pts précédemment), l'indice du climat de consommation se maintient à un niveau nettement inférieur à sa moyenne pluriannuelle (-6 points).

## Secteur financier

**Monnaie numérique :** La Banque nationale suisse (BNS) a annoncé la mise en exploitation à titre expérimental à compter du mois prochain d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC) réservée aux établissements financiers. Elle travaille sur ce projet avec six banques commerciales de Suisse et d'Allemagne (Banque cantonale vaudoise, Banque cantonale de Bâle, Banque cantonale de Zûrich, UBS, Commerzbank, Hypothekbank Lenzburg) ainsi qu'avec le fournisseur de services boursiers suisse SIX. L'objectif consistera à tester de réelles transactions avec des acteurs de marché, cette MNBC devant permettre le règlement d'opérations réelles portant sur des obligations dans le cadre d'un projet pilote appelé Helvetia III. Le projet, qui démarrera au 1<sup>er</sup> décembre, s'achèvera fin juin 2024. La BNS précise toutefois qu'elle ne s'engage aucunement à mettre durablement en exploitation une MNBC de gros.

**Avoirs à vue :** La BNS a modifié le 30 octobre la rémunération des avoirs à vue, qui s'articule autour d'un système à deux paliers, avec pour conséquence la baisse des rétributions pour les établissements disposant de comptes de virement auprès de l'institut. L'idée est (i) d'assurer la meilleure gestion possible en matière de circulation de la liquidité eu égard au mandat principal de la BNS de maîtrise de l'inflation, (ii) et de réduire la charge des intérêts versés aux banques. Cette décision fait suite à un débat qui avait émergé dans le sillage de la fin de l'ère des taux négatifs à partir de juin 2022, le taux directeur ayant été relevé de -0,75 % à 1,75 % dans le contexte de la lutte contre l'inflation. Depuis le retour en terrain positif, les banques perçoivent des revenus substantiels pesant négativement sur le bilan de la BNS. Or, le sujet est d'autant plus sensible dans le cas de la Suisse que (i) le bilan de la BNS, comparé au PIB national, est beaucoup plus important que celui des autres banques centrales, résultat des interventions sur le marché des changes menées depuis plus d'une décennie pour limiter l'appréciation du franc et que (ii) la rémunération des réserves constitue aussi une ponction sur les bénéfices potentiellement distribuables aux cantons et à la Confédération.

Dans ce contexte, la BNS cessera à compter du 1<sup>er</sup> décembre de verser des intérêts sur les avoirs à vue qui constituent les réserves minimales demandées aux banques. Elle abaissera par ailleurs de 28 à 25 le seuil déterminant pour la rétribution normale des avoirs à vue, soit au taux directeur de la BNS. Cette décision devrait se traduire par des économies d'environ 620 M CHF par an.

La BNS a par ailleurs publié ses résultats pour les 9 premiers mois de 2023. Sur la période, la BNS a dégagé un bénéfice net de 1,7 Md CHF (contre une perte record de -142 Mds CHF sur la même période 2022). Après un 1<sup>er</sup> trimestre positif de 27 Mds CHF, la BNS a enregistré deux trimestres consécutifs de pertes (-13,3 Mds au T2 et -12 Mds sur le T3), les résultats étant surtout affectés par (i) les positions en monnaies étrangères en lien avec l'appréciation du franc, (ii) les positions en franc suisse, largement liées à la hausse des taux et à la rémunération des avoirs (-5,4 Mds CHF sur les 3 premiers trimestres). Globalement, ces chiffres suggèrent que la BNS ne pourra vraisemblablement pas assurer de transfert vers les cantons et la Confédération cette année - ce qui serait la 3<sup>ème</sup> fois dans l'histoire du pays. Il conviendrait en effet d'atteindre un seuil de 50 Mds CHF pour permettre le déclenchement d'une distribution de bénéfices aux cantons et à la Confédération.

Enfin, alors que la BNS avait confirmé lors de son comité de septembre dernier son souhait d'intervenir sur le marché des changes dans un objectif de cession de devises, les dernières données disponibles indiquent que la Banque centrale de Suisse a vendu pour 40,3 Mds CHF de devises au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre, soit un montant supérieur aux ventes du 1<sup>er</sup> trimestre 2023 (32 Mds CHF) et du 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 (27 Mds CHF). Ces ventes de devises soutiennent l'appréciation du franc suisse, répondant ainsi à l'objectif d'atténuer les pressions inflationnistes importées.

## Secteurs non financiers

**Transports :** Selon les Chemins de fer fédéraux (CFF), la réparation du tunnel du Saint-Gothard, liaison nord-sud névralgique pour la Suisse et l'Europe, prendra beaucoup plus de temps que prévu, et ne sera pas entièrement ouvert aux trains de passagers et de marchandises avant la fin de l'année prochaine. Le plus long tunnel ferroviaire du monde a été endommagé par le déraillement d'un train de marchandises le 10 août dernier et dont la réparation coûtera plus de 100 M CHF.

**Services publics :** Selon l'Administration fédérale des finances, les émoluments acquittés au titre des prestations des offices de la circulation routière, des questions juridiques, de l'approvisionnement en eau, du traitement des eaux usées et de la gestion des déchets représentent en moyenne 78 % des coûts enregistrés dans ces groupes en 2021 en Suisse. Cela signifie que, selon les données disponibles, un peu plus d'un cinquième des coûts sont couverts par des recettes fiscales ou des transferts. Certains cantons ont toutefois choisi de financer une grande partie des dépenses dans les domaines considérés par des impôts (Genève) ou ont confié l'exécution de certaines tâches à des entreprises publiques n'appartenant pas au secteur des APU (Uri).