MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE
Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaines du 23 et 30 décembre 2024 et du 6 janvier 2025

Faits saillants

- **L'inflation toujours faible à +0,6% en décembre ; la désinflation devrait se poursuivre sur le T1 2025**
- **Vives réactions au rapport de la Commission d'Enquête Parlementaire sur la chute de Credit Suisse**
- **Bénéfice record de 80 Mds CHF en 2024 de la BNS qui devrait reverser pour 3 Mds CHF de dividendes à la Confédération et aux cantons**

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 09/01	*Var. vs 19/12*
EUR/CHF	0,9394	+ 0,7 %
USD/CHF	0,9116	+ 1,7 %
SMI	11 927	+ 4,5 %
Taux 10a	0,427 %	+ 15 pb

Guerre en Ukraine

Sanctions : Le Département fédéral de l'économie, de la formation et de la recherche a étendu les listes des sanctions concernant la Russie et la Biélorussie, conformément aux nouvelles mesures de l'Union européenne prises dans le cadre du 15ème paquet de sanctions. Ces mesures sont entrées en vigueur le 24 décembre 2024.

Au total, 54 nouvelles personnes physiques (principalement des militaires, dirigeants d'entreprises dans le secteur énergétique, responsables de déportations et de propagande) et 30 nouvelles entreprises (essentiellement d'armement et de transport maritime) sont soumises au gel des avoirs et à l'interdiction de mise à disposition d'avoirs ou de ressources économiques. Les personnes physiques ont en outre l'interdiction d'entrer en Suisse ou de transiter par son territoire.

52 nouveaux navires, majoritairement des pétroliers de la "flotte fantôme russe", sont en outre soumis à de vastes interdictions les empêchant de bénéficier de services maritimes, au titre notamment du non-respect du prix plafond (*oil price cap*) ou du fait du transport de biens militaires pour la Russie ou des céréales volées en Ukraine. Dans le domaine commercial, 32 nouvelles entités ont par ailleurs été soumises à des mesures de contrôle à l'exportation plus strictes.

Concernant les sanctions contre la Biélorussie, 26 nouvelles personnes physiques (dont des juges et responsables pénitentiaires impliqués dans la répression de la société civile et des mauvais traitements) et 2 nouvelles organisations bélarussiennes sont soumises au gel des avoirs et à l'interdiction de mise à disposition d'avoirs ou de ressources économiques. Les personnes physiques sont de surcroît frappées de restrictions de déplacement.

Macroéconomie

Inflation : En décembre, le taux d'inflation a continué d'être faible, s'élevant à 0,6% (en glissement annuel), après 0,7% en novembre. L'inflation sous-jacente a reculé en outre un peu plus fortement que prévu, de 0,3 point de pourcentage à 0,7% (après 1,0% en novembre), reflet de faibles pressions sur l'ensemble des prix. Sur l'ensemble de l'année 2024, le taux d'inflation a atteint en moyenne +1,1%. L'inflation devrait mécaniquement continuer à reculer au cours des prochains mois en raison d'effets de base négatifs sur les loyers et les prix administrés. Les analystes d'UBS tablent ainsi sur une inflation de seulement +0,2% en janvier et de +0,5% en moyenne sur l'année 2025. La Banque Nationale Suisse (BNS) prévoyait quant à elle, fin décembre, une inflation moyenne de 0,3% à peine en 2025 et de 0,8% en 2026. Dans un contexte de perspectives de croissance modérées et d'appréciation tendancielle du CHF, une déflation temporaire n'est pas à exclure cette année. Les analystes s'attendent à une nouvelle baisse du taux directeur de la BNS en mars, après la forte baisse de 50 pdb à 0,5% en décembre.

Négociations UE-Suisse : L'aboutissement des négociations entre la Suisse et l'Union européenne sur de nouveaux accords bilatéraux a suscité des réactions contrastées chez les acteurs économiques et sociaux helvétiques. Si les milieux patronaux ont globalement salué une étape importante pour assurer une sécurité juridique dans les relations avec l'UE, faisant preuve d'un optimisme mesuré avant d'étudier dans le détail les textes de l'accord, les syndicats ont critiqué vertement l'aboutissement des négociations en relevant le risque d'un net affaiblissement des protections salariales, notamment sur les délais de notification des travailleurs détachés (réduits de huit à quatre jours ouvrables) et la réglementation des frais professionnels. L'application de la directive de l'UE relative aux notes de frais demeure un sujet à débattre pour les partenaires sociaux, qui craignent une distorsion de concurrence si les frais professionnels des travailleurs détachés issus d'autres pays européens étaient calculés aux prix de leur pays d'origine. Ces mêmes syndicats se sont toutefois félicités de l'obtention de la clause de non-régression, permettant à la Suisse de ne pas reprendre une future législation européenne affaiblissant les protections salariales. Les faîtières patronales ont dénoncé les revendications de l'Union Syndicale Suisse, qui, irréalistes et exagérées selon eux, cherchent à obtenir des concessions internes sur le marché du travail libéral suisse.

Marché du travail : Le taux de chômage est légèrement remonté en 2024, à 2,4 % en moyenne, après le taux historiquement bas de 2,0 % en 2023, selon le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), avec un plus haut sur l'année de 2,8 % en décembre (+0,2 pt par rapport au mois précédent). Les offices régionaux de placement (ORP) comptabilisaient 130 293 chômeurs inscrits à la fin du mois dernier, soit une hausse de +21,9 % par rapport à décembre 2023. En contrepartie, la pénurie de main-d'œuvre s'est réduite du fait d'une réduction du besoin en personnel qualifié. Confronté à une faible demande, notamment dans l'industrie des machines, équipements électriques et métaux (MEM) et horlogère, le secteur industriel a davantage recours au chômage partiel ; le nombre de préavis de réduction de l'horaire de travail concernait ainsi 23 400 employés, soit 10 000 de plus qu'en 2024.

Secteur financier

Faillite de Credit Suisse : La publication, le 20 décembre, du rapport de la Commission d'Enquête Parlementaire (CEP) sur la chute de Credit Suisse (cf. Veille économique et financière du 13 au 20 décembre 2024), a suscité de vifs débats en particulier sur le renforcement des compétences de l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, la Finma, qui risquerait, selon les acteurs de la place, de se traduire par un excès de réglementation au détriment de l'attractivité de la place financière helvétique. C'est le cas notamment de l'Association suisse des banquiers (ASB) et de l'organisation patronale Economiesuisse qui plaident plutôt pour une meilleure utilisation des moyens existants à la Finma et appellent à ne pas pénaliser « inutilement » UBS, du fait de son importance pour accompagner l'industrie exportatrice helvétique.

La Finma a pris acte des critiques formulées à son encontre et accueilli favorablement les recommandations relatives au renforcement de ses compétences, un point qu'elle réclamait depuis longtemps. Elle soutient en particulier le principe d'introduction de sanctions financières ainsi que d'un régime de responsabilité, assorti d'une communication publique plus active.

Au niveau politique, le PS et les Verts en particulier ont salué les conclusions du rapport, dénonçant les risques liés au géant UBS, et exigeant des réformes strictes. De son côté, le Conseil fédéral a précisé que les travaux de la CEP confirmaient en grande partie le bien-fondé des mesures prévues dans son rapport transitoire sur la stabilité des banques publié le 10 avril dernier, et qu'il prendrait en compte les conclusions et les recommandations de la CEP pour finaliser son rapport.

Banque Nationale Suisse : Après deux années de perte (notamment en 2022 avec une perte historique de -132 Mds CHF, puis -3 Mds en 2023), la Banque Nationale Suisse (BNS) a renoué avec les bénéfices en 2024, à un niveau record d'environ 80 Mds CHF selon les chiffres provisoires de la Banque nationale publiés le 9 janvier, profitant de la hausse du prix de l'or, du renforcement du dollar US et de la poursuite de l'essor des marchés boursiers. En particulier, les positions en monnaies étrangères ont généré un gain d'environ 67 Mds CHF et le stock d'or a enregistré une plus-value de 21 Mds. Devant compenser les pertes passées et attribuer une part de son bénéfice à la provision pour réserves monétaires, la BNS devrait ainsi pouvoir distribuer un total de 3 Mds CHF à la Confédération et aux cantons (à raison de 1 Md pour la Confédération et 2 Mds aux cantons), ce qui n'avait pas pu être le cas au cours des deux exercices précédents. Ces 3 Mds s'ajouteront au versement d'un dividende de 15 CHF par action, correspondant au maximum prévu par la loi. L'utilisation de cette manne financière est encore en débat dans les cantons (des baisses d'impôts sont ainsi prévues dans certains cantons).

Secteurs non financiers

Télécom : Swisscom a finalisé le rachat de Vodafone Italia le 31 décembre pour 8 Mds €, consolidant sa position en tant que deuxième fournisseur de télécommunications en Italie, derrière TIM. Cette opération marque une étape clé dans la stratégie de croissance de Swisscom, qui intègre les infrastructures et compétences de Vodafone Italia avec celles de sa filiale Fastweb sur le marché italien. Swisscom anticipe des synergies significatives, estimées à 600 M €, bien que l'intégration entraîne des coûts d'adaptation pour 2024. Du côté de Vodafone, cette vente, inscrite dans une restructuration européenne, permettra de réduire sa dette et de redistribuer jusqu'à 2 Mds € à ses actionnaires. Après cette cession, le groupe britannique poursuit sa refonte stratégique après avoir vendu ses activités en Espagne et réalisé une fusion majeure au Royaume-Uni.

Horlogerie : Au terme d'une année 2024 mouvementée, l'industrie horlogère aborde 2025 avec des défis majeurs liés à la baisse des exportations, la fragilité de la sous-traitance, le surstockage, et des bouleversements dans les directions des grandes marques. D'après les chiffres de la Fédération de l'industrie horlogère, trois grandes tendances se dégagent de la difficulté récente des exportations après des années de forte croissance : i) la stagnation globale, notamment sur les segments entrée et moyen de gamme, ainsi qu'un point mort pour le haut de gamme (montres à plus de 3000 CHF), signe de stocks saturés ; ii) la Chine et Hongkong reculent fortement comme marchés clés, tandis que les États-Unis deviennent le premier débouché de l'industrie (et la seule grande région en croissance) ; iii) des marchés secondaires émergent, tels l'Inde ou le Mexique, qui affichent des hausses significatives mais demeurent encore modestes en valeur. Dans ce contexte, la Vallée de Joux, bastion de l'horlogerie suisse, concentre les tensions, avec des marques majeures comme Jaeger-LeCoultre (Richemont) ou Breguet (Swatch Group) fortement impactées par le chômage technique et les réductions d'horaires de travail. Tandis que des maisons comme Audemars Piguet ou Rolex affichent une relative résilience, les sous-traitants, premiers touchés par la crise, ressentent durement les effets. Malgré des effectifs stables, atteignant 65 000 collaborateurs fin 2024, des incertitudes persistent, en particulier pour 2025.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :
http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Gilles BORDES, chef du Service économique de Berne

Rédaction : Julie MURO, Martin ALBOUY

Abonnez-vous : berne@dgtresor.gouv.fr

Clause de non-responsabilité : le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.