



BRÈVES ÉCONOMIQUES

DE SUISSE ET DU LIECHTENSTEIN

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE

DE BERNE

N° 121 – 14 juillet

Faits saillants

- Le franc suisse au plus haut face au dollar US depuis 2015
- Ouverture des travaux de la commission d'enquête parlementaire sur la chute de Crédit Suisse
- Tariesement des financements vers les start-ups

Macroéconomie

Fiscalité internationale : Le Cadre inclusif de l'OCDE/G20 - composé de plus de 140 États, dont la Suisse - a présenté cette semaine un ensemble de mesures visant à mettre en œuvre les éléments en suspens de la solution des deux piliers, bâtie pour répondre aux défis fiscaux liés à la numérisation de l'économie. Pour rappel, le peuple suisse a approuvé le 18 juin dernier le deuxième pilier de cette réforme, l'imposition minimale à 15 % des multinationales. Les travaux du Cadre inclusif ont abouti à plusieurs avancées s'agissant du premier pilier, ce dernier devant permettre (i) d'établir un nouveau droit d'imposition, pour les juridictions du marché, portant sur une fraction définie des bénéfices résiduels des entreprises multinationales les plus importantes et les plus rentables exerçant des activités sur leurs marchés, (ii) de prévenir la multiplication de taxes nationales sur les services numériques (TSN) et de mesures similaires, (iii) d'éliminer la double imposition et les formalités de mise en conformité excessives, et (iv) d'améliorer la stabilité et la prévisibilité du système fiscal international. Afin que la convention multilatérale afférente au premier pilier puisse entrer en vigueur, elle devra être ratifiée par au moins 30 États qui, ensemble, abritent au moins 60 % des groupes concernés par le nouveau droit d'imposition.

Inflation : Les économistes d'UBS anticipent un relèvement du taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS) de 0,25 point de pourcentage, à 2 %, lors de sa prochaine réunion de politique monétaire en septembre. En effet, malgré la retombée du taux d'inflation en Suisse sous la barre des 2 % en juin (+1,7 %), l'inflation sous-jacente persiste, notamment en raison de la hausse attendue des loyers. La morosité de la croissance projetée en 2023 permettrait toutefois d'endiguer la dynamique inflationniste (prévisions d'inflation : 2,2 % en 2023 ; 1,7 % en 2024), suggérant une stabilisation puis une baisse éventuelle des taux d'ici au 2nd semestre 2024.

Taux de change : Le franc suisse a atteint le 13 juillet son niveau le plus élevé par rapport au dollar US depuis 2015, à 1 CHF = 1,1640 USD. L'appréciation soudaine de la devise helvétique relevée cette semaine s'explique par deux principaux facteurs : (i) la persistance des incertitudes économiques mondiales et le regain des tensions géopolitiques tel que perçu par les marchés, consécutivement à l'annonce de l'acceptation par la Turquie du principe d'une adhésion de la Suède à l'Otan – autant d'éléments confortant le statut de valeur refuge du CHF – ainsi que (ii) la perspective prochaine d'une nouvelle hausse des taux de la BNS, concomitamment à la conclusion attendue du resserrement monétaire de la Fed après un dernier relèvement des taux en juillet dans un contexte de risque conjoncturel accru de récession aux États-Unis. Au niveau de la zone euro, en revanche, la réduction des craintes en matière d'énergie tend à limiter les projections d'appréciation du franc suisse face à l'euro (prévisions UBS publiées cette semaine : EUR/CHF à 12 mois : 0.98; USD/CHF à 12 mois: 0.83). Au cours de l'année écoulée, le franc suisse a été la devise la plus performante des dix principales devises mondiales.

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 13/07	Var. vs 06/07
EUR/CHF	0,9633	-1,2 %
USD/CHF	0,8631	-3,8 %
SMI	11 022	+0,3 %
Taux 10a	0,932 %	+1 pb

Secteur financier

Crédit Suisse/UBS : La commission d'enquête parlementaire chargée d'établir les responsabilités des autorités dans la chute de Credit Suisse a débuté ses travaux. En parallèle, la presse a révélé qu'une augmentation au capital de Crédit Suisse de 5 Mds CHF aurait été envisagée par le principal actionnaire, la Saudi National Bank (SNB), dans le cadre du sauvetage de la banque en début d'année. Ce montant aurait relevé la participation de la SNB à 40 % contre un peu moins de 10 % à la veille de l'acquisition de la banque par UBS. L'Autorité de surveillance des marchés financiers (Finma), dont l'approbation est nécessaire à toute participation étrangère au capital de plus 10 % dans un établissement bancaire suisse, aurait refusé ce plan de sauvetage. Actionnaire majoritaire depuis l'automne 2022 et l'annonce du nouveau plan de restructuration de la banque, la SNB a investi plus de 1 Md USD dans CS pour ne détenir aujourd'hui, au final, que 0,5 % du groupe combiné UBS.

Bourse : Un an après la mise en place d'une double-cotation entre les bourses suisses et chinoises dans le cadre de l'élargissement à la place suisse du mécanisme Stock Connect conclu entre les bourses de Londres et Shanghai en 2019, une quinzaine de sociétés cotées en Chine disposent désormais d'une cotation à la bourse suisse. Au travers de certificats de dépôts (*global depository receipts*) dont les actions sous-jacentes sont échangées sur le marché chinois, ces groupes entendent attirer les investisseurs étrangers. Ces derniers mois, le volume du négoce a pourtant été relativement faible, une situation attribuée au manque de communication locale des groupes chinois. La demande de double-cotation côté chinois demeure pourtant élevée, en témoigne l'introduction à la bourse suisse de Zhejiang Huayou Cobalt (batteries lithium-ion) la semaine passée - 6^{ème} introduction chinoise depuis janvier -, ce qui profite à l'attractivité internationale de la place zurichoise.

Financement des start-ups : Selon le rapport Swiss Venture Capital, les start-ups suisses ont levé 1,2 Md CHF au cours du 1^{er} semestre 2023, en légère hausse en rythme semestriel, mais en net recul par rapport au 1^{er} semestre 2022 (2,6 Mds CHF). L'industrie des technologies de l'information est la plus touchée, n'ayant levé que 166 M CHF contre 858 M au S1 2022 (-81 %), au côté des fintech (-52 %). L'écosystème suisse n'échappe ainsi pas aux tendances mondiales de raréfaction des financements : en Europe, les jeunes sociétés ont levé 23,2 Mds EUR au 1^{er} semestre 2023 contre 44,7 Mds EUR un an plus tôt.

Secteurs non financiers

Energie : Dans un courrier au Conseil fédéral, les cantons s'inquiètent de l'inaction de l'administration fédérale en matière d'hydrogène et appellent à l'établissement d'une stratégie dédiée afin d'accélérer le déploiement des infrastructures. Constatant que la production domestique d'hydrogène ne pourra couvrir les besoins attendus du pays, ils estiment essentiel pour la Suisse d'obtenir un accès au marché européen de l'hydrogène et à son réseau de conduites. Or, à ce stade, les plans à horizon 2030 de l'initiative européenne EHB (*European Hydrogen Backbone*) ne prévoient pas de raccordement de la Suisse. Compte tenu du rôle stratégique de l'hydrogène dans la décarbonation de l'industrie (remplacement du gaz), les cantons enjoignent le Conseil fédéral à intégrer l'hydrogène dans les discussions exploratoires avec l'UE, au chapitre de l'éventuel accord sur l'électricité.

Environnement : Selon l'Office fédéral de la statistique, les émissions de CO₂ liées aux carburants ont légèrement baissé en Suisse en 2022 (-1,1 % par rapport à 2021), celles liées aux combustibles affichant un recul plus net de -4,8 % en glissement annuel, après correction des variations météorologiques. Cette baisse significative s'explique en partie par les prix élevés de l'énergie, l'amélioration de l'isolation des bâtiments et le recours accru à des systèmes de chauffage renouvelables. Pour rappel, une taxe sur le CO₂ est perçue sur les combustibles fossiles. En 2022, elle s'élevait à 120 CHF/tCO₂, soit par exemple 30 cts/l de mazout. Elle augmente automatiquement si les émissions liées aux combustibles dépassent certains seuils fixés dans la loi. Tous les objectifs intermédiaires prévus (2013, 2015, 2017, 2021) ont pour l'instant été manqués, entraînant une hausse de la taxe qui a doublé depuis son introduction en 2014 (60 CHF/tCO₂), mais qui a désormais atteint son plafond légal.