



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 18 mars 2024

Faits saillants

- Baisse surprise du taux directeur de la Banque nationale suisse de 25 pb, à 1,5 %
- Prévision de croissance du SECO à 1,1 % pour 2024
- Vers une dégradation des finances publiques à partir de 2026 en lien avec la 13^{ème} rente AVS

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 21/03	Var. vs 14/03
EUR/CHF	0,9759	+ 1,4 %
USD/CHF	0,8943	+ 1,8 %
SMI	11 704	- 0,15 %
Taux 10a	0,679 %	- 2 pb

Macroéconomie

BNS - Baisse du taux directeur : La Banque nationale suisse (BNS) a créé la surprise jeudi (21/03) en abaissant son taux directeur de 25 points de base à 1,5 %, alors que le consensus des économistes ne s'attendait à une première baisse qu'en juin prochain (suivie possiblement de 2 autres baisses graduelles d'ici la fin de l'année). Première des principales banques centrales à enclencher un mouvement de baisse des taux, la BNS prend ainsi les devants de la Fed et de la BCE qui ont jusqu'à présent maintenu leurs taux directeurs. Pour mémoire, après 5 resserrements du taux opérés – et la sortie à l'automne 2022 de la politique de taux négatif (pratiquée pendant 8 ans) – le taux s'élevait à 1,75 % depuis juin 2023.

Selon le communiqué de presse de la BNS, cette décision a été rendue possible grâce au recul de l'inflation. Le taux d'inflation, qui était resté très modéré en comparaison des autres grandes économies de l'OCDE grâce en particulier à la force du franc et, de façon plus marginale, à la moindre dépendance du pays aux hydrocarbures, évolue sous le seuil des 2 % depuis juin 2023. Il se situe même à un seuil bien inférieur depuis le début de l'année (resp. 1,3 % et 1,2 % en janvier et février) et devrait demeurer sous contrôle à horizon 2025 (prévision d'inflation de la BNS revue à la baisse à 1,2 % en moyenne en 2024 et à 1,1 % en 2025 ; resp. 1,5 % et 1,1 % selon le SECO dans ses prévisions du 19 mars).

Outre l'atténuation de la pression inflationniste, cette décision traduit aussi la volonté des autorités monétaires de freiner, sinon endiguer, la trajectoire d'appréciation du franc enregistrée depuis plus d'un an (+3,4 % en moyenne en 2023 par rapport à l'euro) qui finissait par peser sur la compétitivité-prix des entreprises suisses, qu'accompagnaient des revendications de la part de l'industrie, très largement tournée vers l'export. En réaction à la décision de jeudi, le franc s'est ainsi déprécié vis-à-vis de l'euro de 1 % suivant par là une tendance, récente, enclenchée depuis un peu plus d'un mois.

La baisse du taux directeur a aussi indirectement pour objectif de soutenir l'activité dans un contexte de croissance dépréciée par la conjoncture actuelle, en particulier en Allemagne (prévision de la BNS d'une croissance d'environ 1 % seulement pour la Suisse). La BNS a enfin précisé qu'elle ajusterait sa politique monétaire si nécessaire pour s'assurer que l'inflation resterait dans la fourchette compatible avec la stabilité des prix à moyen terme. A noter que la BNS n'est par ailleurs pas intervenue sur le marché des changes : depuis décembre, elle a ainsi interrompu sa politique de cession de devises étrangères, quelque peu controversée, qui avait soutenu délibérément le franc l'an dernier. Lors de la conférence de presse, le président Thomas Jordan a même souligné que la

BNS n'hésiterait pas à acheter des devises si nécessaire et a réitéré ses déclarations antérieures selon lesquelles la taille du bilan de la BNS n'était pas une préoccupation à cet égard.

Croissance : Le Secrétariat d'Etat à l'Economie (SECO) a maintenu le 19 mars ses prévisions de croissance, à 1,1 % en 2024 (prévision inchangée par rapport à décembre) et à 1,7 % en 2025 (prévision là aussi inchangée), après 1,3 % en 2023. Ces prévisions sont relativement consensuelles parmi les économistes. La croissance modérée en 2024, inférieure à la croissance de long terme (1,7 %), est en particulier le reflet des difficultés conjoncturelles en zone euro et notamment en Allemagne. Pour mémoire, les prévisions d'hiver de la Commission européenne tablent sur une croissance de 0,8 % en 2024 en zone euro (0,3 % en Allemagne) et de 1,5 % en 2025 (1,2 % en Allemagne). L'inflation est prévue, quant à elle, à 1,5 % en 2024 et à 1,1 % en 2025 selon le SECO.

Finances publiques : Selon l'Administration fédérale des finances (AFF), l'évolution des finances publiques devrait être fortement affectée à moyen terme par la hausse des dépenses liées à l'AVS. Si les cantons et les assurances sociales devraient continuer d'enregistrer de confortables excédents en 2024 et 2025, tirant profit de la situation favorable sur le front de l'emploi, l'excédent de financement public (Confédération, cantons, communes et assurances sociales), qui a atteint 4,4 Mds CHF en 2023, devrait très nettement diminuer en 2026 et en 2027. L'acceptation de l'initiative populaire pour une 13^{ème} rente AVS devrait en effet se traduire par une hausse d'environ 4,3 Mds CHF / an des dépenses de l'AVS à partir de 2026.

Canton de Genève : Après un excédent budgétaire de 1,3 Md CHF en 2022, le canton de Genève a enregistré un nouveau record de 1,4 Md CHF en 2023 grâce à des recettes fiscales culminant à 11,5 Mds CHF, soit 20 % au-delà des attentes. L'écart entre les prévisions budgétaires et l'excédent effectif traduit la performance du négoce de matières premières, catalysée par la guerre en Ukraine et plus récemment les conséquences sur le fret maritime de la guerre à Gaza, à l'origine de recettes considérables liées à l'envolée des prix des produits primaires et du fret. Selon le cabinet Oliver Wyman, les grands acteurs du négoce en Suisse, que sont Trafigua, Vitol et Gunvor, ont accumulé des réserves de liquidités estimées entre 70 et 120 Mds USD au cours des cinq dernières années. Leurs bénéfices avant impôts, prévus aux alentours de 105 Mds USD en 2023, surpassent à titre comparatif les dépenses annuelles de la Confédération. Cette situation financière exceptionnelle s'accompagne de questions sur l'ajustement des politiques fiscales en conséquence. Dans ce contexte, l'exécutif genevois a proposé une réduction générale de l'impôt sur le revenu, estimée à 434 M CHF, ainsi que la gratuité des transports publics pour les plus jeunes jusqu'à 24 ans révolus.

Secteur financier

Credit Suisse : Selon un rapport des avocats d'UBS dans le cadre de poursuites d'investisseurs lésés, Credit Suisse aurait adopté une politique de rémunération très généreuse envers ses 1 557 gestionnaires de risques, distribuant des primes pour un montant total de 32 Mds CHF au cours de la décennie précédant son rachat par UBS en mars 2023, et ce indépendamment de la situation financière de la banque. A ces primes se sont ajoutés 3,4 Mds CHF de dividendes versés aux actionnaires, sous forme de transferts de la filiale suisse vers la holding entre 2016 et 2020. Les autorités fédérales ont interdit à CS le versement de dividendes à partir du printemps 2023. La FINMA a récemment annoncé deux mesures clés pour surveiller le géant bancaire nouvellement formé : 40 contrôles en Suisse et dans les filiales étrangères ainsi que deux tests de résistance de grande envergure. Ces contrôles viseront à suivre au plus près l'intégration de CS, les niveaux de fonds propres et les liquidités d'UBS tandis que les tests de résistance évalueront la résistance du nouveau modèle d'affaires en cas de crise. La présidente de la FINMA a souligné la nécessité d'allouer davantage de moyens à l'organisme de supervision pour assurer pleinement son mandat, en particulier s'agissant du suivi d'UBS pour lequel seules 22 personnes sont mobilisées à ce jour.

Secteurs non financiers

Loi énergie : Le Conseil fédéral et le Parlement ont recommandé de voter en faveur de la loi fédérale qui doit accélérer le développement des énergies renouvelables à l'occasion de la votation du 9 juin. La loi relative à un approvisionnement en électricité sûr reposant sur des énergies renouvelables est la base légale qui doit permettre le déploiement plus rapide des grands projets solaire, éolien et hydraulique. Le comité à l'initiative du référendum s'oppose à la loi votée en septembre 2023 par le Parlement car elle remettrait en cause les principes de protection de la nature et du paysage.

Approvisionnement gazier : La Suisse a signé en fin de semaine dernière un accord tripartite de solidarité gazière avec l'Allemagne et l'Italie. Les trois voisins se sont ainsi engagés à s'entraider en cas de « pénurie grave » de gaz, à savoir lorsque les marchés ne fonctionneraient plus et que les mécanismes d'urgence auraient été déclenchés. L'objectif est de garantir la continuité de

l'approvisionnement des clients « protégés », tels que les ménages, les hôpitaux, les services d'urgence ou les maisons de retraite. En cas de litige, l'accord prévoit un tribunal d'arbitrage. Les discussions avaient démarré entre l'Allemagne et l'Italie lors de la crise énergétique consécutive à la guerre en Ukraine ; la Suisse a été intégrée aux négociations du fait de la présence du gazoduc de transit qui traverse son territoire du nord au sud.

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 :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

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

Rédaction : Julie MURO, Martin ALBOUY, Alexandre SABBAGHI

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.

Crédits visuel : Pixabay