

# GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

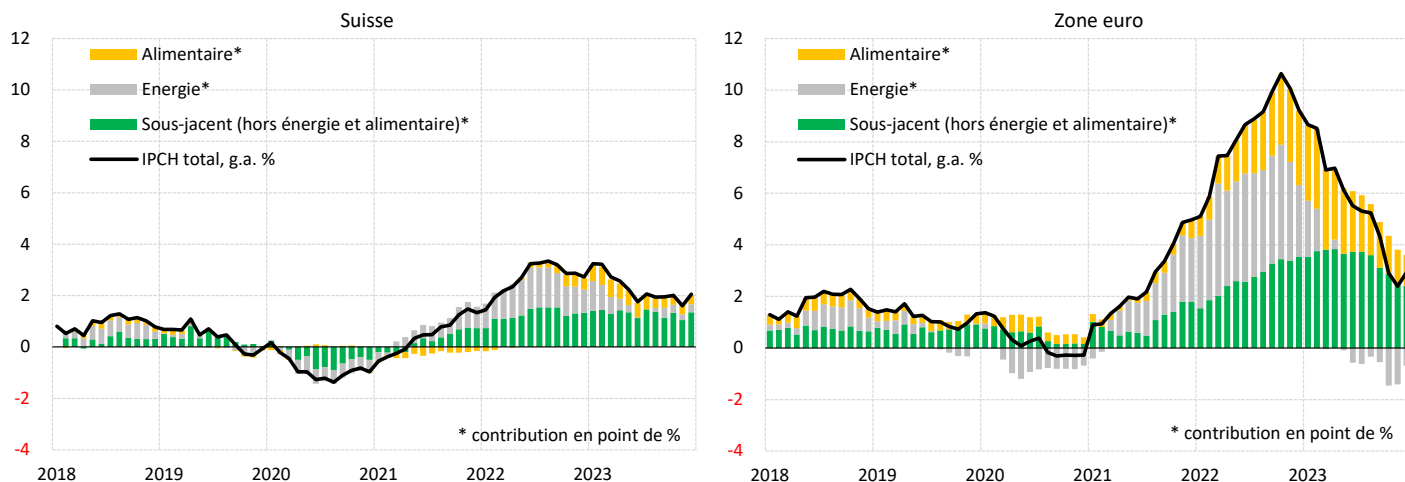
GRAPHIQUE  
DE LA  
SEMAINE

7 février 2024

## INFLATION EN EUROPE : L'EXCEPTION SUISSE

Lucie Barette

### Contributions à l'inflation



Sources : Eurostat, BNP Paribas

La forte progression de l'inflation observée en Europe depuis 2021 a été principalement causée par le renchérissement du coût de l'énergie (gaz, électricité et produits pétroliers), puis par sa transmission aux autres composantes de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Alors que l'inflation en zone euro a atteint son pic, à 10,6% a/a en octobre 2022, l'inflation suisse n'a jamais dépassé 3,3% a/a, en juillet-août 2022. Cet écart favorable s'explique par des caractéristiques structurelles du pays, notamment liées à son mix énergétique, mais également par la force de sa monnaie.

La part des énergies fossiles dans la consommation finale d'électricité avoisine les 2% en Suisse. Le poids plus élevé de l'énergie hydraulique (68%), du nucléaire (19%) ou encore des énergies photovoltaïques et éoliennes (11%) a ainsi permis à l'économie helvétique de n'être que faiblement impactée par le renchérissement des prix du gaz provenant de Russie<sup>1</sup> et par la flambée des prix du pétrole (+29% a/a d'inflation énergétique au maximum entre 2021 et 2022, contre +44% en zone euro). L'énergie représentant, par ailleurs, une part moins importante des dépenses de consommation des ménages, le poids attribué à sa contribution dans le calcul de l'inflation se retrouve mécaniquement plus faible qu'en zone euro (5,5% contre 10,2%, respectivement). En conséquence, la composante énergétique n'a contribué, en moyenne, qu'à hauteur de 38% à l'inflation totale suisse, alors que cette proportion a atteint 54% en zone euro. Les effets de premier tour associés à ce choc se sont ensuite diffusés aux autres composantes de l'IPCH. Toutefois, la hausse des prix de l'énergie ayant été globalement contenue en Suisse, sa transmission aux composantes alimentaire et sous-jacente l'a également été.

L'appréciation du franc suisse a aussi contribué à contenir l'inflation en diminuant le coût des biens et des services importés. Cette stratégie a permis de maîtriser encore davantage les prix de pétrole et de gaz importés, en grande partie échangés en EUR et en USD. En outre, en raison de cette faible hausse des prix, la Banque nationale suisse a été l'une des dernières banques centrales à sortir de la période des taux d'intérêt négatifs. Elle n'a également augmenté ses taux que cinq fois depuis mi-2022 (250 points de base en cumulé), portant le taux d'intérêt nominal à 1,75% et laissant donc le taux réel en territoire négatif (l'inflation se situant aux alentours de 2% a/a fin 2023).

<sup>1</sup> Le gaz russe représentait en 2021 41% des importations de gaz de la Suisse et ne pesait donc que 4% dans son mix énergétique.

[lucie.barette@bnpparibas.com](mailto:lucie.barette@bnpparibas.com)

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

## ECOCONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

## ECOMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

## ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

## ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

## ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

## ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

## ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?

La réponse dans vos deux minutes d'économie

## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

**POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS**

**ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT**  
voir le site des études économiques

**ET**

**SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN**  
voir la page **linkedin** des études économiques

**OU TWITTER**  
voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

[https://globalmarkets.bnpparibas.com/gm/home/Markets\\_360\\_Country\\_Specific\\_Notices.pdf](https://globalmarkets.bnpparibas.com/gm/home/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf)

© BNP Paribas (2023). Tous droits réservés.

Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [group.bnpparibas](http://group.bnpparibas) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)  
Directeur de la publication : Jean Lemierre / Directeur de la rédaction : William De Vijlder



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change