



# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

## Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne  
Semaine du 22 septembre 2025

### Faits saillants

- Réaction mesurée à ce stade des grands groupes pharmaceutiques après l'annonce de D. Trump de droits de douane de 100 % sur les médicaments
- La BNS maintient son taux directeur à 0 %
- Le Conseil fédéral propose au Parlement son plan d'économies budgétaires pour 2027-2029

### Macroéconomie

**Droits de douane américains** : Les Conseillers fédéraux Elisabeth Baume-Schneider (santé) et Guy Parmelin (économie) ont rencontré des représentants de l'industrie pharmaceutique et des cantons afin de s'entendre sur la politique douanière américaine et les prix des médicaments. Le secteur de la pharma, qui était jusqu'à présent exempté de droits de douane, est en effet soumis à une forte pression de la part des Etats-Unis : le Président Donald Trump a donné jusqu'à fin septembre pour que le prix des médicaments suisses exportés aux Etats-Unis baisse. La rencontre n'a cependant débouché sur aucun résultat concret et les discussions doivent se poursuivre. Dans une interview, le PDG de Novartis a par ailleurs souhaité une augmentation de prix des médicaments en Suisse dans le contexte du débat sur la répartition des coûts de l'innovation pharmaceutique entre les Etats-Unis et l'Europe.

L'annonce du Président américain le 25 septembre de droits de douane de 100% sur les médicaments à compter du 1<sup>er</sup> octobre, sauf « si une entreprise construit son usine pharmaceutique » aux Etats-Unis, est à ce stade relativement vague et les grands groupes pharmaceutiques se veulent rassurants. Novartis a souligné dans un communiqué ne pas anticiper d'impact négatif, rappelant ses investissements annoncés de 23 Mds USD aux États-Unis pour les prochaines années (50 Mds pour Roche). La construction de cinq nouveaux sites serait également prévue d'ici la fin de l'année, et d'autres projets sont en cours. Par ailleurs, l'approvisionnement du marché américain serait garanti jusqu'à la mi-2026.

**Politique monétaire** : Après six baisses consécutives, la Banque nationale suisse (BNS) a décidé de maintenir son taux directeur à 0,0 % lors de sa réunion de politique monétaire tenue le 25 septembre. Cette décision était largement anticipée par les économistes et le Président de la BNS, Martin Schlegel, l'a justifiée par le fait (i) que les pressions inflationnistes demeurent inchangées depuis la précédente réunion en juin (prévisions d'inflation maintenues à +0,2 % en moyenne en 2025 et à +0,5 % en 2026), (ii) que les perspectives d'inflation sont compatibles avec la stabilité des prix et (iii) que, malgré des perspectives de croissance assombries, l'impact des droits de douane américains sur la croissance resterait modéré (prévisions de croissance comprises entre 1 % et 1,5 % pour 2025 et à peine 1 % en 2026, dans un contexte marqué par une grande incertitude). Lors de la conférence

### LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 18/09	Var. vs 25/09
EUR/CHF	0,9346	+ 0,1 %
USD/CHF	0,7959	+ 0,9 %
SMI	11 979	- 0,6 %
Taux 10a	0,230 %	+ 4 pb

de presse, Martin Schlegel, interrogé à plusieurs reprises sur la possibilité d'un retour aux taux négatifs, a rappelé qu'un tel passage constitue une décision beaucoup plus délicate qu'une baisse de taux en territoire positif, tout en précisant qu'il ne l'excluait pas en cas d'apparition de pressions déflationnistes à moyen terme.

**Finances publiques** : Le 19 septembre, le Conseil fédéral a transmis au Parlement son programme d'allègement budgétaire 2027-2029, pour lequel il rappelle qu'il ne sera pas suffisant pour assurer l'équilibre budgétaire à long terme. Il a en particulier été un peu revu à la baisse en juin dernier (cf. [Veille économique et financière du 20 au 27 juin](#)) suite à la consultation des partis, cantons et partenaires sociaux. Malgré ces ajustements, la gauche continue de s'y opposer fermement, tout comme plusieurs associations, notamment dans le domaine de la protection de l'environnement. Les débats parlementaires débiteront lors de la session d'hiver au Conseil des États (Sénat), puis se poursuivront au printemps au Conseil national (Assemblée nationale). Un référendum facultatif reste également envisageable. L'entrée en vigueur des modifications législatives nécessaires est prévue pour début 2027. Selon le Conseil fédéral, ce programme devrait générer des économies de 2,4 Mds CHF en 2027, de 3,0 Mds en 2028 et de 3,1 Mds en 2029. Il se concentre, pour plus de 90 %, sur les dépenses. Toutefois, même avec ces mesures, les dépenses de la Confédération devraient continuer de croître de manière significative, ce qui impliquera de nouvelles interventions. Par ailleurs, l'Administration fédérale des finances a mandaté une étude externe pour évaluer les conséquences macroéconomiques d'une mise en œuvre ou d'un abandon du programme, cette dernière option nécessitant un relèvement de la TVA pour tenir l'équilibre budgétaire. D'après les résultats de cette analyse, l'application du programme s'avérerait plus favorable, à court et moyen terme, non seulement pour le PIB et l'emploi, mais aussi pour la répartition des charges entre l'État, les ménages et les entreprises.

**Accords bilatéraux III** : Une récente [étude](#) économique met en lumière les conséquences lourdes qu'aurait un abandon des accords bilatéraux entre la Suisse et l'Union européenne (UE). L'institut BAK Economics, mandaté par Economiesuisse, estime qu'une résiliation des Bilatérales I réduirait le PIB de -7,1 % en 2045 (avec une croissance annuelle moyenne de seulement 1,2 %, par rapport au scénario de référence où l'économie croît au taux de 1,7 %), soit une baisse de 5 200 CHF par habitant. 235 000 emplois potentiels manqueraient, notamment en raison du recul de l'immigration qualifiée. Cette étude rappelle celle mandatée par la Confédération (cf. [Veille économique et financière du 6 au 13 juin](#)) au bureau Ecoplan, qui avançait que le PIB pourrait être réduit de -4,9 % en 2045 en cas d'érosion des bilatérales. Ces projections avertissent donc non pas d'un effondrement brutal mais un affaiblissement structurel du potentiel économique s'il était mis fin aux accords bilatéraux avec l'UE. La conclusion de BAK est plus pessimiste, incluant un « effet systémique » lié à l'attractivité accrue de la Suisse grâce aux bilatérales, absent du calcul d'Ecoplan. Malgré ces nuances, les deux instituts identifient la libre circulation des personnes comme l'accord le plus crucial, sa disparition pesant pour près de la moitié des pertes estimées. D'autres domaines, comme la coopération en matière de recherche ou la suppression des obstacles techniques au commerce, contribueraient aussi significativement au recul de la croissance et de la compétitivité.

## Secteurs non financiers

**Logement** : Le monitoring de l'Office fédéral du logement (OFL) montre qu'au premier semestre 2025, malgré le ralentissement de l'immigration, la pénurie de logements en Suisse s'est encore aggravée, du fait de la vigueur économique, des taux bas et d'une offre insuffisante. La pénurie s'approche du point haut atteint en 2014-15, mais, cette fois-ci, aucune amélioration n'est envisagée dans les deux ans, en raison de la faiblesse de la construction. La pression se maintient surtout pour les ménages à revenus faibles ou moyens ; si 80 % des logements occupés restent abordables, seuls 41 % des offres sur le marché le sont, notamment dans les grandes villes : si ces ménages venaient à déménager aux conditions actuelles du marché, la charge locative moyenne grimperait de 29 % à 36 % du revenu. Ces tensions s'inscrivent dans un contexte plus large de déséquilibres immobiliers : selon l'UBS Global Real Estate Bubble Index 2025, Zurich et Genève figurent parmi les villes présentant les risques de bulle les plus élevés au monde, avec des prix immobiliers qui continuent de grimper beaucoup plus vite que les revenus.

Coûts de la santé : Le Conseil fédéral prévoit une hausse de +4,4 % des primes moyennes d'assurance maladie en 2026, qui atteindraient 393,30 CHF par mois. La hausse des tarifs auprès des assureurs va donc décélérer l'an prochain, après +6 % cette année et +8,7 % l'année passée, mais reste tirée par celle persistante des coûts de la santé (+4,6 % au 1<sup>er</sup> semestre). Selon l'Office fédéral de la santé publique (OFSP), ces derniers sont portés par le vieillissement démographique, l'accroissement du volume des prestations de santé et les innovations médicales coûteuses. De plus, si le transfert des soins de l'hospitalier vers l'ambulatoire se poursuit et freine la hausse globale des coûts, elle reporte encore une charge disproportionnée sur les assurés, l'ambulatoire étant financée uniquement par leurs primes, à la différence de l'hospitalier soutenu par les cantons – un déséquilibre qui ne sera corrigé qu'en 2028 avec l'entrée en vigueur du financement uniforme des prestations. Selon les enquêtes sur le budget des ménages, la part des dépenses de santé dans le revenu disponible a légèrement progressé depuis vingt ans, passant de 11,1 % en 2003 à environ 12,5 % aujourd'hui. La généralisation de modèles d'assurance alternatifs (franchises élevées) et l'élargissement de la couverture de l'assurance de base qui limite les frais directs (en plus de la hausse des revenus moyens) expliquent cette hausse plus contenue que celle des primes (+83 % en vingt ans).

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 : Etienne OUDOT de DAINVILLE

Rédaction : Julie MURO, Martin ALBOUY

Abonnez-vous : [berne@dgtresor.gouv.fr](mailto: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 visuels : Pixabay