

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 29 septembre 2025

Faits saillants

- Une déclaration commune avec les Etats-Unis allège la pression sur la BNS qui est intervenue massivement sur le marché des changes au T2
- Le DG d'UBS dément officiellement la rumeur de délocalisation du siège de la banque
- La pharma toujours dans l'incertitude après l'annonce de droits de douane de 100 %

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 02/10	Var. vs 25/09
EUR/CHF	0,9360	+ 0,1 %
USD/CHF	0,7962	+ 0,0 %
SMI	12 427	+ 3,7 %
Taux 10a	0,251 %	+ 2 pb

Macroéconomie

Marché des changes : Le Département fédéral des Finances, la Banque nationale suisse (BNS) et le Trésor américain ont adopté une [déclaration commune](#) dans laquelle ils réaffirment leur volonté de maintenir un dialogue étroit sur les questions macroéconomiques et monétaires et s'engagent à ne pas manipuler les taux de change à des fins de compétitivité commerciale. Il s'agit d'un signe positif important pour la Suisse qui a été classée à plusieurs reprises ces dernières années par les Administrations américaines dans la liste des pays accusés de manipuler leur devise et de nouveau placée sous surveillance en juin dernier (cf. [Veille économique et financière du 30 mai au 6 juin](#)). La déclaration précise qu'elle n'est pas légalement contraignante et confirme les pratiques déjà appliquées. Si le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales précise que le moment de cette déclaration n'a rien à voir avec les négociations en cours sur les droits de douane, il intervient toutefois à un moment crucial : la BNS a communiqué avoir réalisé un achat massif de devises étrangères au 2^{ème} trimestre afin de limiter l'appréciation du franc suisse, très forte ces derniers mois (+11 % vis-à-vis du dollar américain depuis le 1^{er} avril) ; les achats de devises de la banque centrale ont ainsi dépassé 5 Mds CHF entre avril et juin, contre seulement 49 M CHF au 1^{er} trimestre ou 103 M CHF l'an dernier à la même période.

Inflation : En septembre, l'inflation a été calculée à +0,2 % en glissement annuel, pour le 3^{ème} mois consécutif, un niveau en ligne avec les prévisions du consensus des économistes. L'inflation sous-jacente a quant à elle augmenté de 0,1 point de pourcentage, à 0,8 %, conformément aux attentes. Les économistes prévoient que l'inflation augmente légèrement d'ici la fin de l'année, principalement en raison d'effets de base. Les économistes ne s'attendent pas à des pressions déflationnistes à venir, ce qui suggère que la BNS devrait continuer à laisser ses taux directeurs inchangés à 0 % dans les prochains mois, permettant ainsi de soutenir l'économie, sans basculer en territoire négatif.

Croissance : En 2024, le PIB a progressé de +1,4 % en termes réels (+0,8 % en 2023), valeur non corrigée des événements sportifs (+1,0 % après correction d'après le SECO), selon l'Office fédéral de la statistique (OFS) qui a publié une révision complète des comptes nationaux. La croissance avait été soutenue surtout par la consommation des ménages (+2,4 %) et les exportations, tandis que les

investissements ont ralenti (+0,5 %). En valeur nominale, le PIB atteint 854 Mds CHF, avec une hausse annuelle du PIB de 1,8 % en moyenne ces trente dernières années. Les secteurs les plus dynamiques restent la chimie-pharma, l'informatique, la santé et le commerce de détail. Bien que le PIB par habitant en 2024 ait légèrement progressé (+0,14 %), la prospérité par habitant croît désormais plus lentement qu'au cours de la dernière décennie (+0,9 % en moyenne par an depuis 2010).

Secteur financier

UBS : Après des semaines de rumeurs concernant une éventuelle délocalisation à l'étranger, le directeur général d'UBS, Sergio Ermotti, a démenti cette possibilité en déclarant que ni lui, ni le président du conseil d'administration n'ont émis « une telle menace ». Ils veulent en revanche « trouver une solution mesurée pour rester une banque globale compétitive, opérant à partir de la Suisse ». Sergio Ermotti a ainsi tenu à rappeler sa position face aux propositions du Conseil fédéral pour renforcer la réglementation *Too Big To Fail* : si le groupe bancaire soutient la plupart des propositions pour autant qu'elles soient mises en œuvre de manière ciblée, proportionnée et alignée sur les normes internationales, il rejette catégoriquement l'augmentation proposée des exigences en fonds propres, jugée « excessive et non conforme aux normes internationales ». Le Conseil fédéral a officiellement ouvert fin septembre la consultation sur la loi sur les banques et l'ordonnance sur les fonds propres ; celle-ci court jusqu'au 9 janvier.

Finance durable : La 6^{ème} édition du Sommet annuel *Bulding Bridges*, porté par la place financière de Genève autour de la finance durable, s'est déroulée du 30 septembre au 2 octobre. Cet événement se veut un espace d'échanges entre la sphère financière, les entreprises, les banques de développement, les organisations internationales et les ONG. Après des années de forte croissance jusqu'en 2021-2022, la finance durable connaît aujourd'hui une dynamique moins porteuse et les intervenants ont insisté sur la nécessité de passer d'un discours idéaliste et moral à une approche plus pragmatique, en valorisant les solutions concrètes et leurs impacts directs sur la vie des citoyens. L'ancien secrétaire d'Etat américain, John Kerry, présent, a rappelé que la transition énergétique représente à la fois un défi urgent et une opportunité économique majeure, créatrice d'emplois et de sécurité énergétique, à condition de concrétiser rapidement l'abandon des énergies fossiles. Lors de cet événement, un thème fort a également été mis en avant : l'utilisation de la loi comme levier pour faire avancer la finance durable. Ainsi, l'ONG ClientEarth a montré comment des actions juridiques peuvent contraindre entreprises et gouvernements à modifier leurs pratiques.

Secteurs non financiers

Pharma : Si l'instauration, à partir du 1^{er} octobre, d'une taxe de 100 % sur les médicaments – brevetés importés aux États-Unis sauf en cas de relocalisation d'usines – demeure très floue et ne semble pas, à ce stade, être appliquée, cette décision, qui concerne fortement la Suisse, dont 60 % des exportations vers les États-Unis sont des produits pharmaceutiques, plonge le secteur dans l'incertitude. Les entreprises pharmaceutiques, jusqu'ici exemptées de droits de douane, semblent fortement dans le viseur de Washington qui veut inciter à délocaliser leur production sur le sol américain et/ou à baisser leurs prix sur ce marché. A cet égard, cette pression fonctionne dans une certaine mesure, Novartis ayant annoncé vouloir vendre son traitement Cosentyx à un prix réduit de 55 % sur une plateforme de vente directe aux patients américains. Tout comme le groupe Roche, l'entreprise avait déjà annoncé des investissements massifs aux États-Unis et entamé la construction de nouvelles usines. D'autres groupes comme Sandoz ou Lonza semblent également à l'abri des nouvelles taxes, la première produisant des génériques, la seconde possédant des implantations locales. En revanche, les plus petites entreprises – comme Galderma ou Debiopharm – et de nombreuses PME risquent d'être plus fortement touchées car elles n'ont ni la capacité financière ni l'infrastructure pour relocaliser rapidement leur production aux États-Unis. Sur le plan politique, la période ravive les appels à une stratégie nationale pour la pharma et les sciences de la vie. Le canton de Bâle, cœur de l'industrie, presse le Conseil fédéral d'agir. Alors que le gouvernement s'était opposé à une telle démarche début septembre, le Parlement a adopté des motions en ce sens.

Immobilier : Les électeurs suisses ont approuvé par votation populaire, à 58 %, la suppression de l'imposition de la « valeur locative », ce revenu fictif, équivalant à un loyer de substitution, que devaient déclarer comme revenu imposable les propriétaires occupant leur logement. Ce résultat, inattendu étant donné la large majorité de locataires en Suisse, s'explique par la forte mobilisation des associations de propriétaires, l'appui décisif des partis bourgeois majoritaires, ainsi qu'un compromis fiscal jugé équilibré. En parallèle, sont également supprimées les déductions précédemment autorisées (intérêts d'emprunt, frais d'entretien, travaux énergétiques...), avec un régime transitoire pour les primo-accédants. Pour compenser les pertes estimées à près de 2 Mds CHF, les cantons pourront désormais instaurer une taxe sur les résidences secondaires. La valeur locative sera toujours en vigueur au moins jusqu'en 2028, laissant le temps nécessaire aux cantons d'ajuster leur fiscalité et aux propriétaires de procéder à d'éventuelles rénovations pouvant encore bénéficier des déductions fiscales.

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

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