



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 8 septembre 2025

Faits saillants

- **Le Conseiller fédéral Guy Parmelin à Washington pour présenter une nouvelle offre commerciale, pas de perspective d'accord à ce stade**
- **UBS prévoit un net ralentissement de l'économie suisse pour 2025-2026, sans risque majeur de récession**
- **Divergences de vues entre les partis politiques libéraux et les associations économiques sur l'avenir de l'impôt minimum sur les multinationales**

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 11/09	Var. vs 04/09
EUR/CHF	0,9346	- 0,3 %
USD/CHF	0,7993	- 0,7 %
SMI	12 293	- 0,7 %
Taux 10a	0,253 %	- 3 pb

Macroéconomie

Droits de douane américains : Le Conseiller fédéral à l'économie Guy Parmelin s'est rendu à Washington le 5 septembre pour poursuivre les négociations avec l'administration américaine et tenter de diminuer les droits de douane à l'encontre de la Suisse. Il a présenté une « offre optimisée », dont les détails ne sont pas publics, mais qui mettrait possiblement en avant des achats accrus d'énergie ou d'armement. Avant cela, le Secrétaire au Commerce Howard Lutnick a déclaré que l'administration Trump attendait une approche nouvelle, citant en exemple l'accord conclu avec le Japon, qui abonderait un fonds contrôlé par Washington en vue d'investissements aux États-Unis ; ce modèle très déséquilibré susciterait néanmoins un rejet ferme du Parlement et des entreprises helvétiques. H. Lutnick a finalement déclaré cette semaine que les États-Unis « [trouveront] probablement un accord avec la Suisse ». Pendant ce temps, les petites et moyennes entreprises (PME) suisses affichent une résilience inattendue face aux surtaxes douanières, selon une étude de Raiffeisen qui révèle un optimisme modéré, stable entre juillet et août, preuve d'une capacité d'adaptation forgée par des années de gestion de crises. L'étude montre que dès juillet, deux tiers des PME avaient ajusté leur stratégie d'exportation. En août, 25 % d'entre elles cherchaient à compenser sur d'autres marchés, contre 17 % un mois plus tôt. Parallèlement, les PME renforcent leur gestion des risques : 72 % d'entre elles assurent désormais leurs risques de change.

Conjoncture : Selon les [nouvelles prévisions macroéconomiques d'UBS](#), l'économie suisse voit sa croissance ralentir par l'impact des hausses douanières américaines, avec une projection évaluée à ce stade à +1,3 % en 2025 et à +0,9 % en 2026 (corrigée des événements sportifs). Le ralentissement serait particulièrement marqué au second semestre de cette année. Ces chiffres s'alignent globalement sur les estimations du Secrétariat d'État à l'économie (+1,2 % en 2025 et +0,8 % en 2026). L'évolution reste toutefois incertaine et dépendra largement des conditions commerciales. Si aucun accord plus favorable n'est conclu d'ici fin octobre et que les surtaxes actuelles se

maintiennent, la croissance serait encore plus faible (-0,4 pt sur un an par rapport aux prévisions actuelles), même si des mesures de relance en zone euro, notamment le plan allemand, devraient en limiter l'impact. À moyen terme, une relocalisation partielle de la production pharmaceutique vers les États-Unis pourrait réduire la croissance suisse de 1,5 à 2,3 points de PIB sur cinq ans. Malgré cela, UBS estime qu'une récession profonde reste peu probable. Enfin, l'inflation devrait rester faible, à +0,2 % en moyenne cette année et à +0,5 % l'an prochain. Dans ce contexte, la Banque nationale suisse ne devrait pas recourir à des taux négatifs au cours des prochains mois, une position partagée par la plupart des analystes.

Imposition OCDE : Alors que l'impôt minimum mondial de 15 % instauré dans le cadre de la réforme fiscale de l'OCDE voit son avenir remis en question, depuis l'exemption accordée aux entreprises américaines par les autres pays du G7, les partis politiques bourgeois (UDC, PLR, Le Centre) souhaitent suspendre son application en Suisse estimant qu'il pénalise unilatéralement la place économique helvétique alors que d'autres pays s'en écartent. En revanche, les milieux libéraux économiques, comme le think-tank Avenir Suisse, la fâtière patronale Economiesuisse et l'association des entreprises multinationales Swissholdings, demandent qu'aucune décision unilatérale n'intervienne, considérant qu'une suspension de l'impôt minimal ne profiterait pas aux entreprises suisses tant que les principaux partenaires commerciaux, en premier lieu l'UE, appliquent encore l'IIR et l'UTPR, à savoir les impôts complémentaires mis en place pour des filiales situées dans les pays tiers sans imposition minimale : les multinationales suisses ne bénéficieraient ainsi probablement pas de baisse de leur fiscalité (alors que la Confédération et les cantons subiraient, eux, une baisse de recettes fiscales) mais seraient en revanche pénalisés par un surcroît de bureaucratie et d'insécurité juridique.

Franc fort : Une [étude](#) d'UBS met en lumière les bénéfices et les coûts d'un franc fort alors que le CHF, considéré comme une valeur refuge en période de turbulences, s'est renforcé de plus de 10% vis-à-vis de la monnaie américaine depuis janvier. Puisque les investisseurs sont prêts à payer une prime pour détenir des actifs sûrs et liquides, l'attrait du CHF réduit les taux d'intérêt en Suisse d'environ 2 points de pourcentage. Cet avantage permettrait aux ménages et aux entreprises suisses d'économiser environ 28 Mds CHF en paiements d'intérêts annuels, et l'administration publique environ 5 Mds CHF par an. Il contribue également à rendre les importations moins coûteuses et à contenir l'inflation. En revanche, un CHF fort pèse sur la compétitivité des exportations, réduit les rendements de l'épargne et fragilise le commerce de détail en favorisant le tourisme d'achat transfrontalier. Dans ce contexte, la Banque nationale suisse dispose d'une marge de manœuvre restreinte, son taux directeur étant déjà fixé à 0 %. Le statut de valeur refuge du CHF pourrait devenir un fardeau croissant si la défiance envers le dollar accentue la pression haussière sur la monnaie helvétique.

Secteur financier

Rémunérations : Dans le cadre du renforcement de la réglementation Too Big To Fail (TBTF) pour lequel le Conseil fédéral a proposé début juin d'introduire un régime de responsabilité individuelle, permettant de mieux identifier les responsables des décisions fautives et de récupérer notamment des bonus indus, le Conseil national, chambre basse du Parlement, a voté en faveur d'une certaine régulation des rémunérations des dirigeants des grandes banques suisses, mais sans toutefois poser de règles claires. La motion adoptée, dans une version assouplie par rapport au projet initial, ne fixe pas de plafond salarial et cible uniquement les établissements systémiques ; elle prévoit que les bonus ne puissent être versés qu'en cas de succès commercial. Le texte doit maintenant à nouveau passer devant la chambre haute, le Conseil des Etats.

Projet de loi anti-blanchiment : Alors que le Parlement a accepté en juin l'introduction d'un registre fédéral des ayants-droits économiques pour renforcer la lutte contre le blanchiment d'argent, le Conseil national a examiné, dans un projet distinct, l'introduction d'obligations de diligence nouvelles ou renforcées pour les activités de conseil et avocats. Les nouvelles mesures doivent répondre aux normes internationales du Groupe d'action financière (GAFI). Toutefois, le Conseil national a adopté une version nettement affaiblie par rapport à la proposition initiale du Conseil fédéral : seules les activités de conseil comportant un risque concret de blanchiment seront

désormais soumises aux dispositions de la loi sur le blanchiment d'argent. La Conseillère fédérale aux finances et présidente de la Confédération pour 2025, Karin Keller-Sutter, a déploré la portée limitée du texte, qui n'est pas encore définitivement adopté.

Secteurs non financiers

Energie : Les prix de l'électricité devraient diminuer de 4 % en moyenne pour les ménages en 2026, selon les calculs de la Commission fédérale de l'électricité (ElCom) établis à partir des tarifs communiqués par les quelque 590 gestionnaires de réseau de distribution suisses qui assurent l'approvisionnement de base, après une baisse de 10 % en 2025. Cependant, les prix peuvent varier sensiblement, y compris au niveau local, entre les gestionnaires de réseau, du fait de différences dans l'approvisionnement en énergie de chacun. Selon l'ElCom, la baisse moyenne des tarifs s'explique par celle du tarif de l'énergie (-11,6 %) grâce à l'expiration de contrats d'approvisionnement conclus en 2022-23, au plus haut des prix sur les marchés de gros. Le tarif pour l'utilisation du réseau (et de mesure) est en revanche en légère hausse. Pour rappel, les ménages et petites entreprises sont dits « captifs », à savoir contraints d'être approvisionnés par le gestionnaire local en monopole, et seuls les grands consommateurs (> 100 MWh annuels) sont aujourd'hui libres de choisir leur fournisseur d'électricité. L'accord sur l'électricité négocié avec l'Union européenne prévoit d'ouvrir le marché à tous les consommateurs.

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