

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 3 novembre 2025

Faits saillants

- Une rencontre entre des chefs d'entreprises et D. Trump ravive l'espoir d'un compromis commercial avec les Etats-Unis
- Gunvor retire son offre de reprise des actifs internationaux de Lukoil
- L'inflation surprend un peu à la baisse en octobre, à +0,1 %

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 06/11	Var. vs 30/10
EUR/CHF	0,9315	+ 0,4 %
USD/CHF	0,8090	+ 1,3 %
SMI	12 299	- 0,1 %
Taux 10a	0,152 %	- 3 pb

Macroéconomie

Sanctions : Le négociant suisse Gunvor a annoncé le retrait de son offre de reprise des actifs internationaux du groupe pétrolier russe Lukoil, récemment visé par des sanctions américaines et alors que Lukoil avait annoncé la semaine dernière avoir accepté l'offre de Gunvor et s'être engagé à ne pas négocier avec d'autres acheteurs (cf. [Veille économique et financière du 24 au 31 octobre](#)). Cette décision intervient après que Washington s'est opposé à l'accord : le Trésor américain a relayé une déclaration de Donald Trump qualifiant Gunvor de « marionnette de la Russie » qui « n'obtiendra jamais de permis d'agir ni de faire des profits ». Gunvor a rejeté ces accusations, les jugeant infondées, et a rappelé s'être distanciée de la Russie depuis plus d'une décennie.

Droits de douane américains : Faute d'accord conclu à ce jour avec les États-Unis pour réduire les droits de douane de 39 %, malgré la poursuite des négociations, une initiative issue du secteur privé suisse a ravivé l'espoir d'un compromis. Le 4 novembre, une délégation composée de six dirigeants de grandes entreprises suisses – Richemont, Rolex, MSC, Mercuria, MKS et Partners Group – a rencontré le Président américain à la Maison-Blanche. Bien que non officielle, la rencontre a été jugée significative : Donald Trump l'a d'ailleurs mentionnée sur son réseau Truth Social, saluant les échanges et annonçant que son représentant au Commerce, Jamieson Greer, poursuivrait les discussions avec la partie suisse. Ce dernier a d'ailleurs évoqué cette semaine des progrès vers un éventuel accord. Le secteur pharmaceutique, pourtant majeur dans les échanges bilatéraux, n'était pas représenté lors de cette rencontre. Informé en amont, le Conseil fédéral a exprimé son soutien à cette démarche tout en rappelant qu'elle demeure indépendante de ses propres négociations. Une coordination en amont avec les négociateurs du Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco) aurait été conduite. Dans une déclaration commune publiée le 5 novembre, les six dirigeants ont souligné avoir agi dans un esprit d'unité entre intérêts publics et privés pour appuyer les efforts diplomatiques suisses. Des promesses d'investissement auraient été évoquées lors de la rencontre, sans qu'aucun détail n'ait pour l'heure été communiqué.

Inflation : L'inflation a légèrement surpris à la baisse en octobre, retombant en +0,1 % en glissement annuel, après +0,2 % durant 3 mois consécutifs et alors que le consensus prévoyait une légère hausse

à +0,3%. L'inflation sous-jacente a reculé de 0,3 point à +0,5% en glissement annuel. Cette baisse s'explique notamment par le repli plus marqué que prévu des prix des produits importés (-1,3% sur un an, contre -0,9 % en septembre). Malgré cette surprise à la baisse, les économistes maintiennent à ce stade leurs prévisions annuelles (+0,2 % cette année et +0,5 % en 2026 selon la Banque nationale suisse (BNS). La BNS, qui tiendra sa prochaine réunion de politique monétaire à la mi-décembre, devrait à ce stade rester prudente et maintenir son taux directeur à 0%, comme lors de sa décision de septembre.

Marché du travail : En octobre, le taux de chômage au sens du Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco) a légèrement augmenté de 0,1 point, à 2,9 %. Les offices régionaux de placement (ORP) comptabilisaient 135 512 chômeurs inscrits à la fin du mois dernier, soit une hausse de +1,5 % sur un mois. Sur un an, le nombre d'inscrits a plus nettement progressé, de +16,1 %. Malgré ce contexte, la détérioration du marché du travail semble marquer une pause : selon le Centre d'études conjoncturelles (KOF), l'indicateur de l'emploi a rebondi à 0,7 point au 4^{ème} trimestre (+1,3 pt par rapport au T3). Ce léger mieux reflète un regain de confiance des entreprises, dont le jugement sur la situation actuelle s'est amélioré à 0,6 point et les prévisions à 0,8 point. Le KOF parle néanmoins d'une reprise modérée, l'indicateur demeurant bien en deçà des niveaux d'il y a plusieurs mois.

Finances publiques : Le déficit budgétaire de la Confédération en 2025 devrait être un peu plus faible que prévu, le Conseil fédéral tablant désormais sur un déficit de financement de -0,6 Md CHF, au lieu de -0,8 Md M CHF initialement prévus dans le budget. En prenant en compte uniquement le budget « ordinaire », la Confédération prévoit toutefois de terminer l'année avec excédent de +0,4 Md CHF, remplissant ainsi les exigences du frein à l'endettement. Le déficit de financement prévu au budget extraordinaire s'élève à -1 Md CHF : les dépenses extraordinaires, estimées à 1,6 Md CHF, concernent principalement (i) l'apport en capital destiné à stabiliser les finances des Chemins de fer fédéraux suisses (CFF) et (ii) les forfaits globaux en faveur des personnes à protéger en provenance d'Ukraine ; les recettes extraordinaires, estimées à 0,6 Md CHF, concernent notamment la part du montant versé en tant que bénéfice de la Banque Nationale Suisse (BNS). Par ailleurs, le Conseil fédéral précise que les nouveaux droits de douane imposés par les États-Unis ne devraient pas avoir de conséquences marquantes sur les finances fédérales cette année ; en revanche, ils devraient les impacter en 2026 (notamment le produit de la TVA) et il faut également s'attendre à des retombées tardives sur le niveau des recettes fédérales à moyen terme.

Salaires : Le Conseil fédéral a confirmé que l'administration fédérale respecte l'égalité salariale entre femmes et hommes. Selon l'analyse menée avec l'outil Logib, les écarts observés sont inférieurs à la limite de 5 % et même en dessous de la valeur cible de 2,5 %, confirmant les bons résultats déjà constatés en 2013, 2018 et 2022.

Secteur financier

Cryptoactifs : Le Conseil fédéral a ouvert une consultation modifiant la loi fédérale sur les établissements financiers afin de continuer à encourager l'innovation (notamment les fintechs et la blockchain) et l'attractivité de la place financière suisse tout en renforçant certaines protections pour les clients et la stabilité financière. La Suisse, déjà pionnière dans le domaine des cryptos, souhaite adapter son cadre légal à l'évolution du marché et aux pratiques internationales. Le Conseil fédéral propose alors d'introduire deux nouvelles catégories d'autorisation : i) l'autorisation en tant qu'établissement de moyens de paiement : remplaçant l'ancienne « autorisation fintech », cette catégorie protège les avoirs des clients en cas de faillite, supprime la limite de 100 M CHF et permet aux établissements d'émettre certains stablecoins soumis à des obligations spécifiques, notamment en termes d'anti-blanchiment ; ii) l'autorisation en tant qu'établissement pour services avec des cryptoactifs : ces établissements fournissent des services sur cryptomonnaies, avec des règles inspirées des maisons de titres, adaptées à leurs activités, et des exigences pour prévenir les conflits d'intérêts.

Secteurs non financiers

Compétitivité : La Suisse a été classée, d'une part, 1^{ère} mondiale de la compétitivité numérique par l'IMD, devançant les États-Unis et Singapour, et d'autre part, 3^{ème} en compétitivité de l'industrie chimique et pharmaceutique selon Scienceindustries. Pour le numérique, ce résultat salue la qualité du système de formation, la solidité des institutions et la protection de la propriété intellectuelle, qui font du pays un modèle d'écosystème d'innovation cohérent et décentralisé. Portée par un environnement réglementaire stable et par une forte collaboration entre l'État, la recherche et le secteur privé, la Suisse bénéficie d'un capital humain hautement qualifié et d'entreprises capables d'adaptation rapide. L'IMD met aussi en garde contre la fragilité de cette avance, en raison de la fragmentation du commerce mondial, la dépendance aux talents étrangers, la taille limitée du marché intérieur et les retards dans la numérisation de l'administration publique. Pour l'étude de Scienceindustries, le léger recul dans la compétitivité pharmaceutique, derrière les États-Unis et l'Irlande, s'explique par une concurrence internationale accrue, marquée par le protectionnisme américain et les programmes massifs de soutien à l'innovation en Europe. Les acteurs du domaine appellent à renforcer les accords avec l'UE, à stimuler la recherche et la fiscalité de l'innovation, tout en préservant l'indépendance du modèle suisse, fondé sur la stabilité, la prévisibilité et l'excellence scientifique.

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