



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 30 juin 2025

Faits saillants

- Rencontre entre E. Macron et K. Keller-Sutter à Paris le 1^{er} juillet
- Le taux d'inflation revient en territoire positif et valide la récente décision de la BNS de passer le taux directeur à zéro
- Conclusion de l'accord de libre-échange entre l'AELE et le Mercosur

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 03/07	Var. vs 26/06
EUR/CHF	0,9344	- 0,4 %
USD/CHF	0,7919	- 1,0 %
SMI	11 978	+ 0,8 %
Taux 10a	0,409 %	+ 3 pb

Macroéconomie

Rencontre E. Macron / K. Keller-Sutter : Le 1^{er} juillet, la Présidente de la Confédération pour 2025 Karin Keller-Sutter a rencontré le Président de la République Emmanuel Macron au Palais de l'Élysée. Lors de leur entretien, consacré aux principaux défis géopolitiques et aux relations bilatérales, ils ont notamment évoqué la possibilité d'organiser à Genève, avec le soutien de la France, une plateforme de négociation entre l'Ukraine et la Russie. Ils ont aussi abordé les relations entre la Suisse et l'UE, avec la perspective d'un vote populaire en 2027 sur le nouveau paquet d'accords. Concernant les hausses de droits de douane américains, le Président E. Macron a indiqué qu'il s'engagerait à ce que la Suisse soit épargnée par d'éventuelles mesures de rétorsion de la part de l'Union européenne.

Inflation : En juin, le taux d'inflation en glissement annuel a été calculé à +0,1 %, retrouvant une valeur positive après le taux de -0,1 % atteint en mai, premier taux négatif depuis mars 2021. Par rapport au mois précédent, l'indice des prix à la consommation a crû de +0,2 %. L'inflation sous-jacente (hors produits frais, énergie et carburants) a également légèrement crû, à +0,6 % sur un an, après s'être élevée à +0,5 % en mai. L'inflation a été tirée par la hausse des prix des produits locaux et celle, soutenue, des loyers, sans lesquels elle tomberait à -0,5 % sur un an. À l'inverse, le recul des prix des produits importés, lié à la forte appréciation du franc notamment par rapport au dollar US (-10 % entre le 1^{er} avril et le 3 juillet), a réduit les pressions à la baisse. Dans ce contexte et dans la mesure où l'inflation est donc revenue dans l'intervalle [0 % ; 2 %] considéré par la Banque nationale suisse comme compatible avec la stabilité des prix à moyen terme, sa décision de politique monétaire de juin d'abaisser son taux directeur à 0 % a été la bonne. L'option d'une nouvelle baisse au cours du 2nd semestre 2025, rendant le taux directeur négatif, semble aujourd'hui moins probable qu'il y a quelques semaines selon les analystes.

Accord de libre-échange : La Suisse et les autres États de l'AELE (Norvège, Islande et Liechtenstein) ont conclu le 2 juillet les négociations de l'accord de libre-échange avec quatre pays du Mercosur, le Brésil, l'Argentine, l'Uruguay et le Paraguay. Les négociations, qui duraient depuis 2017, s'étaient accélérées en 2024, l'annonce en fin d'année de la signature d'un accord entre l'Union européenne et le Mercosur ayant mis l'AELE sous pression pour faire aboutir rapidement les négociations et éviter un désavantage concurrentiel à ses entreprises exportatrices. Le Secrétariat d'Etat à l'économie s'est félicité de l'accord, soulignant le potentiel de marché représenté par le Mercosur, qui achète déjà pour 4 Mds CHF d'exports suisses. Si la fâtière de l'industrie des machines Swissmem et la fâtière patronale Economiesuisse ont salué cet aboutissement, l'Union suisse des paysans a fait part de sa forte réserve, attendant de connaître les concessions exactes accordées pour des produits sensibles tels la viande bovine, le vin ou le lait, et réclamant des mesures d'accompagnement pour compenser le risque de perte de compétitivité. La signature officielle est attendue d'ici fin 2025 ; le texte sera ensuite soumis au Parlement, où la validation sera fortement débattue, en raison du poids du lobby paysan, avant une possible votation populaire.

Imposition OCDE : Les conséquences pour la Suisse du compromis trouvé entre les pays du G7 et les États-Unis pour exempter les entreprises américaines de l'impôt minimum mondial de 15 % instauré dans le cadre de la réforme fiscale de l'OCDE doivent encore être clarifiées. Le Département fédéral des finances (DFF) a indiqué suivre de près les développements internationaux afin de recommander d'éventuelles mesures au Conseil fédéral, insistant sur l'objectif de préserver la sécurité juridique et l'attractivité fiscale de la Suisse. Les milieux libéraux, la fâtière patronale Economiesuisse et le Parti libéral-radical en tête, ont demandé des ajustements pour éviter aux entreprises helvétiques un désavantage concurrentiel face aux entreprises américaines, étant entendu que d'autres pays sont désormais susceptibles de revendiquer des exceptions similaires. La Suisse applique actuellement deux parties de l'imposition minimale de l'OCDE : un impôt minimal de 15 % des multinationales établies sur son territoire et, depuis janvier, l'impôt complémentaire international (*Income Inclusion Rule*, IIR) pour les filiales à l'étranger des sociétés-mères suisses. La pression exercée sur le G7 par D. Trump conforte, en tout cas, la décision suisse de ne pas appliquer la troisième mesure, l'UTPR (*Undertaxed Profits Rule*), qui permet à un pays tiers de prélever lui-même l'impôt en cas de sous-imposition d'une entreprise dans un autre pays, et dont le caractère extraterritorial était vivement critiqué par l'administration américaine.

Examen Article IV du FMI : Dans le cadre de son examen annuel Article IV, le FMI a salué la résilience de l'économie suisse qui continue de figurer parmi les économies les plus compétitives et innovantes au monde. Néanmoins, il a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour la Suisse, à 1,3 % en 2025 (corrigée de l'impact des événements sportifs) et à 1,2 % en 2026 ; la croissance progresserait ensuite vers 1,5 % d'ici 2030, ce qui resterait en deçà de la moyenne de long terme à 1,8 %. L'inflation devrait en moyenne être très légèrement positive en 2025, avant de se redresser à +0,6 % en 2026. La politique monétaire de la Banque Nationale Suisse, avec un taux directeur ramené à 0 %, est jugée appropriée et le FMI estime que le franc suisse est évalué à sa juste valeur. Au niveau budgétaire, le FMI a approuvé la politique légèrement plus souple de la Confédération pour 2025 et recommandé un plan à moyen-long terme pour assurer la soutenabilité budgétaire au regard des défis à venir (vieillesse démographique, coût de la transition climatique et hausse des dépenses de défense).

Libre-circulation : Le 21^{ème} rapport de l'Observatoire sur la libre circulation des personnes confirme que la grande majorité (71 %) des immigrés de l'UE/AELE viennent en Suisse pour travailler, poussant leur taux d'activité (87 %) à un niveau supérieur à celui des Suisses (85 %). 54 000 ressortissants sont arrivés de l'UE/AELE en 2024, nets des départs (-10 000 par rapport à 2023), dont 10 200 Français (2^{ème} source d'immigration nette, après les Allemands). 15 % des actifs en Suisse sont désormais des ressortissants européens ayant immigré dans le cadre de la libre-circulation des personnes, instaurée en 2002 par les accords bilatéraux I UE-Suisse (sans compter les frontaliers, 7 %) ; ils répondent particulièrement aux pénuries de main d'œuvre dans l'hôtellerie-restauration (21 % du total des actifs) ou la construction (20 %) et également au besoin de main d'œuvre qualifiée dans l'informatique (19 %) ou les activités spécialisées scientifiques et techniques (18 %). Le rapport

rapporte aussi que l'immigration permet de freiner le vieillissement démographique : alors que le ratio de dépendance des personnes âgées (personnes de plus de 65 ans pour 10 personnes en âge de travailler) est de 4,2 pour les Suisses nés dans le pays, il n'est que de 1,8 pour les immigrés.

Marché du travail : En juin, le taux de chômage au sens du SECO a très légèrement diminué, à 2,7 % (-0,1 point). Les offices régionaux de placement (ORP) comptabilisaient 135 843 chômeurs inscrits à la fin du mois dernier, soit une hausse de +2,5 % par rapport à mai. Sur un an, le nombre d'inscrits a progressé de +21,4 %. La forte incertitude géopolitique pèse sur le marché du travail, poussant les entreprises à une forte prudence à l'embauche, dans l'attente notamment de la fin des négociations sur les droits de douane avec les Etats-Unis. Des suppressions de postes ont été annoncées par des acteurs privés et publics (CFF, La Poste, Julius Bär, ou encore l'Office fédéral de la statistique). Les analystes prévoient une possible dégradation du marché du travail d'ici la fin de l'année, qui dépendra fortement de l'évolution des politiques commerciales.

Secteur financier

Règlementation TBTF : Selon les conclusions de son examen annuel Article IV, le FMI a salué les propositions de réforme de la réglementation *Too Big To Fail* du Conseil fédéral, qui sont en grande partie alignées aux recommandations formulées dans le cadre du FSAP (*Financial Sector Assessment Program*). Le FMI soutient notamment le renforcement des compétences de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, qui doit être plus « proactive et directe » vis-à-vis des banques selon les conclusions de cet examen. Il recommande notamment des mesures d'intervention précoce immédiatement applicables et la possibilité de prononcer des sanctions financières. Le FMI soutient aussi les propositions du Conseil fédéral sur la hausse des exigences en fonds propres pour UBS, qui réduirait les risques pour l'État et les contribuables, mais recommande de les approfondir : il propose en effet de renforcer la garantie des dépôts et d'appliquer les « plans de crise » non seulement aux quatre banques d'importance systémique, mais aussi aux banques de taille moyenne. Le FMI juge élevés les risques systémiques sur les marchés financiers, en raison de la forte exposition de nombreux acteurs au secteur immobilier, de prix surévalués et de normes de crédits assouplies.

Monnaie numérique : La Banque Nationale Suisse (BNS) a décidé de prolonger et d'élargir le projet Helvetia III, visant à régler en monnaie de banque centrale les opérations portant sur des actifs au format de jeton. Deux approches sont testées : i) depuis fin 2023, la BNS met à disposition une Monnaie numérique de banque centrale (MNBC) de gros pour les établissements financiers via la plateforme SIX Digital Exchange ; ce projet est prolongé d'un an, au moins jusqu'à mi-2027, sans engagement pour une adoption définitive. ii) La BNS a décidé d'étendre le projet Helvetia en y intégrant le règlement d'actifs au format de jeton en monnaie de banque centrale « traditionnelle » ("connexion RBTR"). Dans cette seconde approche, elle met un raccordement au système de paiement existant Swiss Interbank Clearing (système SIC) à la disposition de l'infrastructure des marchés financiers BX Digital, laquelle prévoit d'exploiter un système de négociation d'actifs au format de jeton. Par ailleurs, vu le développement rapide des stablecoins, ces monnaies numériques adossées à un actif qui correspond souvent à une devise fiduciaire, l'Autorité de surveillance des marchés financiers prépare pour cet automne un cadre réglementaire strict visant à encadrer ces actifs, afin de protéger les consommateurs et garantir la stabilité financière. Le défi consistera toutefois à éviter un excès de contraintes qui risquerait de freiner l'innovation.

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 : Gilles BORDES, chef du Service économique de Berne

Rédaction : Julie MURO, Martin ALBOUY, Hortense BIARD

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.