



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 2 juin 2025

Faits saillants

- Le Conseil fédéral présente son train de réformes *Too big to fail*, dont la mise en œuvre devrait s'étaler sur plusieurs années
- La Suisse placée sur liste des pays sous surveillance par les Etats-Unis en matière de manipulation de la devise
- Une croissance très dynamique au 1^{er} trimestre (+0,8 %) rassurante pour les prévisions pour 2025 malgré les incertitudes

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 05/06	Var. vs 28/05
EUR/CHF	0,9363	+ 0,0 %
USD/CHF	0,8204	- 0,7 %
SMI	12 318	+ 1,1 %
Taux 10a	0,232 %	- 4 pb

Guerre en Ukraine

Sanctions : Cette semaine, la Suisse a annoncé la reprise, à compter du 3 juin, des listes arrêtées le 20 mai dernier par l'Union européenne dans le cadre du 17^{ème} paquet de sanctions frappant la Russie. Ces sanctions incluent le gel des avoirs de 17 personnes physiques et de 58 entités liées pour la plupart au complexe militaire russe, ainsi que des interdictions d'entrée sur le territoire suisse. Par ailleurs, 189 nouveaux navires – principalement des pétroliers de la flotte fantôme russe – sont visés par des restrictions maritimes. La Suisse a également annoncé renforcer les contrôles à l'exportation pour 31 nouvelles entités et élargi la liste relative au contrôle des biens destinés à un renforcement militaire et technologique.

Macroéconomie

Relations Suisse-US : Les Etats-Unis ont annoncé en fin de semaine avoir ajouté la Suisse, et dans le même temps l'Irlande, à la liste de leurs principaux partenaires commerciaux jugés susceptibles de mener des politiques macroéconomiques créant un déséquilibre commercial, notamment via des manipulations de devise et l'établissement de barrières commerciales non tarifaires. Si l'inscription de la Suisse parmi les 8 autres pays a été justifiée par le Département américain du Trésor par un excédent de compte courant avec les Etats-Unis jugé excessif, elle ravive également les accusations régulières de Washington à propos de soupçon de manipulation du franc, qui avait déjà conduit la Suisse à figurer de 2016 à 2018 sur une telle liste, bien que le rapport actuel précise qu'aucune manipulation de taux de change vis-à-vis du dollar américain n'ait été identifiée. La Banque nationale

suisse (BNS) a réagi en se défendant de toute manipulation de la devise, rappelant que l'intervention sur le marché des changes constituait pour elle un outil de politique monétaire venant appuyer si besoin son taux directeur, afin de lui permettre de mener à bien son mandat de stabilité des prix, et non un moyen d'obtenir un avantage concurrentiel. La manière dont l'administration américaine appréhende cette distinction de la BNS constitue un enjeu important dans le contexte actuel de négociations tarifaires, alors que la Banque centrale helvétique pourrait réaffirmer lors de sa décision de politique monétaire du 19 juin la possibilité qu'elle intervienne en cas de besoin sur le marché des changes.

Croissance : Le Secrétariat d'État à l'économie (Seco) a relevé à +0,8 % son estimation de la croissance trimestrielle (corrigé des événements sportifs) du PIB au 1^{er} trimestre 2025, contre +0,7 % initialement (cf. [Veille économique et financière du 9 au 16 mai](#)). Cette progression est portée par le secteur chimie-pharma (+7,5 %) et les exportations (+5 %), notamment vers les États-Unis, suggérant un effet d'anticipation lié aux barrières douanières annoncées par l'administration Trump. La consommation privée et l'investissement sont restés modérés (respectivement +0,2 % et +0,4 %). Le taux de croissance en 2024 a par ailleurs été réévalué à +1,0 % (contre 0,9 % calculé initialement par le Seco, toujours désaisonnalisé et hors effets des événements sportifs).

Prévisions conjoncturelles : En 2025, la croissance de la Suisse devrait rester modérée, l'OCDE et Economiesuisse anticipant chacun une progression du PIB réel de 1,1 %. Si l'OCDE a nettement revu à la baisse sa prévision de décembre dernier (-0,4 pt), en raison du ralentissement de l'économie mondiale et de l'incertitude liée à la politique douanière des États-Unis, elle reste malgré tout plus optimiste que le FMI qui prévoit une croissance de 0,9 %. Economiesuisse estime que les États-Unis finiront par renoncer à des droits de douane exorbitants vis-à-vis de la Suisse et de l'Europe et qu'ils fixeront leurs droits de douane supplémentaires à tout au plus 10 %. Le principal facteur de soutien résiderait cette année dans la demande intérieure, stimulée par la hausse de l'emploi et des salaires réels tandis que les exportations vers les États-Unis, en particulier dans le secteur chimie-pharma, resteraient vulnérables, bien que certains effets d'anticipation aient temporairement dynamisé les chiffres du début d'année. L'industrie manufacturière, en particulier les machines et l'horlogerie, anticipe un net ralentissement. Le secteur des services, en revanche, conserverait une dynamique plus stable.

Droits de douane américains : Alors que les deux Commissions parlementaires de politique extérieure ont donné leur accord les 2 et 3 juin pour donner un mandat de négociation au pays, la Secrétaire d'État à l'économie, Hélène Budliger Artieda, était encore présente cette semaine à Washington. En parallèle, le Secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, a salué en marge d'une conférence organisée par l'American Swiss Foundation, l'annonce d'investissements à hauteur de 150 Mds CHF par des entreprises suisses aux États-Unis dans les années à venir, tout en exprimant son intérêt pour le système suisse d'apprentissage. Selon H. Budliger Artieda, un accord pourrait être conclu d'ici au 9 juillet. Il pourrait s'agir selon elle d'une première étape vers un accord de libre-échange plus global avec les États-Unis. Elle a précisé que l'agriculture représente un enjeu majeur dans les négociations, tout en soulignant que sa protection relevait pour la Suisse de la sécurité nationale au titre de la recherche de l'autosuffisance.

Inflation : En mai, le taux d'inflation en glissement annuel a été calculé à -0,1 % (après un taux nul en avril), correspondant au premier taux négatif depuis mars 2021. Ce recul est notamment dû à la baisse des prix des produits importés (-2,4 %). Par rapport au mois précédent, l'indice des prix à la consommation (IPC) a en revanche crû de +0,1 %, tiré par la hausse des prix des loyers et des voyages internationaux. L'inflation sous-jacente (hors produits frais, énergie et carburants) a quant à elle légèrement diminué, atteignant +0,5 % sur un an, après s'être élevée à +0,6 % en avril. L'entrée en zone négative du taux d'inflation en glissement annuel fait craindre le danger d'une spirale déflationniste, augmentant les risques de récession. Elle conforte l'hypothèse d'une baisse du taux directeur de la BNS lors de sa décision de politique monétaire du 19 juin, les analystes plébiscitant actuellement une baisse à 0,0 %, qui pourrait être poursuivie lors des prochaines réunions, pour une possible entrée du taux directeur en territoire négatif avant la fin de l'année.

Secteur financier

Règlementation TBTF : Le Conseil fédéral a présenté l'ensemble très attendu de [mesures](#) destinées à renforcer la résilience des banques systémiques suisses, plus de deux ans après la chute de Credit Suisse. Parmi les principales propositions figure l'obligation pour les banques *Too Big To Fail* (TBTF) de couvrir l'intégralité des participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres, afin de garantir que la maison mère en Suisse reste suffisamment capitalisée en cas de crise, le Conseil fédéral considérant que Credit Suisse a été fragilisée par la dépréciation de participations à l'étranger. UBS, *de facto* la seule visée parmi les quatre banques définies comme systémiques (avec PostFinance, Raiffeisen et la Banque cantonale de Zurich) du fait de son envergure internationale, a toujours vivement contesté cette mesure évoquée depuis avril 2024 et le « Rapport [préliminaire] sur la stabilité des banques » au motif qu'elle nuirait à sa compétitivité – elle exigerait d'UBS de lever entre 18 et 26 Md USD, rendant son ratio de fonds propres de base (CET1) légèrement supérieur aux banques étrangères similaires. Le Conseil fédéral entend aussi introduire un régime de responsabilité individuelle, permettant d'identifier les responsables des décisions fautives et de récupérer des bonus indus. Par ailleurs, les compétences de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (Finma) devraient être renforcées pour faciliter des interventions plus rapides et, nouveauté importante, permettre l'imposition de sanctions financières aux entreprises. Les exigences de liquidité seront également durcies, les banques devant fournir des données régulières et actualisées. Ces mesures-ci feront l'objet de modifications d'ordonnances et pourraient entrer en vigueur en 2027. En revanche, la mise en consultation du projet de loi sur les fonds propres des filiales est prévue pour l'automne 2025, avec des délais transitoires longs pour la mise en œuvre (de 6 à 8 ans). Comme pour les autres principales mesures nécessitant de passer par la voie législative, son examen par les Chambres fédérales n'est pas prévu avant le 2^{ème} semestre 2026, voire 2027.

Secteurs non financiers

Informatique : Le Président de Microsoft a annoncé un investissement de 400 M USD (326 M CHF) dans les domaines de l'intelligence artificielle et du cloud en Suisse, en présence du Conseiller fédéral à l'économie Guy Parmelin. La majorité de cet investissement massif sera dédiée à l'agrandissement des datacenters, notamment à Genève et Zurich, pour répondre à la hausse de la demande en Suisse, 10^{ème} marché mondial pour Microsoft. Un autre pan de cet investissement concerne la formation : Microsoft ambitionne de former 1 million de Suisses et Suissesses d'ici à 2027, en particulier grâce à des programmes ciblant des apprentis. Par ailleurs, la multinationale américaine a déclaré souhaiter développer ses liens avec le réseau national des parcs d'innovation suisses (Switzerland Innovation Park), afin d'accélérer le passage de la phase de recherche à celle de mise sur le marché, en particulier pour des innovations touchant à l'IA. Ces annonces participent à une volonté plus globale de Microsoft, qui a révélé en avril d'importants investissements en Europe, de regagner la confiance des marchés européens, fragilisée suite à la réélection du Président D. Trump.

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.