



# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne  
Semaine du 16 juin 2025

## Faits saillants

- Le SECO révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour 2025 et 2026
- Nouveau recul des exportations en mai, après un 1<sup>er</sup> trimestre dopé par l'anticipation des mesures douanières américaines
- La BNS abaisse de 25 pnb son taux directeur à 0%

## LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 19/06	Var. vs 12/06
EUR/CHF	0,9367	- 0,4 %
USD/CHF	0,8161	+ 0,2 %
SMI	11 872	- 3,7 %
Taux 10a	0,307 %	+ 4 pb

## Macroéconomie

**Prévisions conjoncturelles :** Le Secrétariat d'Etat à l'Economie (SECO) a légèrement revu à la baisse ses prévisions de croissance de l'économie suisse pour 2025 et plus nettement pour 2026 : le PIB réel corrigé des événements sportifs devrait ainsi croître de 1,3 % cette année et de 1,2 % l'an prochain, contre respectivement 1,4 % et 1,6 % dans ses prévisions de mars. Après un début d'année extrêmement dynamique (cf. [Veille économique et financière du 30 mai au 6 juin](#)) en raison d'une nette accélération des exportations, les prochains trimestres devraient voir l'activité nettement décélérer compte-tenu des incertitudes actuelles autour du commerce mondial et des conséquences des conflits en cours du Moyen-Orient (qui s'ajoutent à la guerre en Ukraine). Ces nouvelles projections restent relativement optimistes puisqu'elles se fondent sur l'hypothèse d'absence d'escalade dans les conflits commerciaux. Dans l'hypothèse d'une matérialisation des hausses tarifaires américaines, le SECO a formulé des projections plus sombres avec une progression de l'activité de seulement 0,8 % en 2025 et de 0,3 % en 2026. De leur côté, les experts du centre de recherches conjoncturelles KOF anticipent toujours une croissance de 1,4 % en 2025 mais désormais de 1,5 % en 2026 (soit un repli de -0,4 pt par rapport à mars), en se basant également sur le maintien du scénario actuel, c'est-à-dire des droits de douane forfaitaires de 10 % sur la plupart des importations vers les États-Unis, hors produits pharmaceutiques.

**Marché des changes :** L'incertitude de la politique américaine couplée aux crises géopolitiques du monde poussent ces derniers temps le franc suisse à des sommets. Entre la publication des hausses douanières théoriques à l'occasion du « jour de la Libération » début avril et le 19 juin, le franc s'est ainsi renforcé de +7,5 % par rapport au dollar US en rythme nominal. Après une forte et rapide appréciation suite aux annonces douanières du Président D. Trump du 2 avril (+7,7 % en deux semaines), la devise suisse s'est légèrement affaiblie à partir de fin avril, avant de reprendre une trajectoire ascendante à la mi-mai. Le 16 juin, elle a enregistré son plus haut niveau depuis juillet 2011 à l'égard du dollar US, à 1 USD = 0,8119 CHF. L'appréciation du franc par rapport à l'euro, importante

pour l'industrie exportatrice, est restée plus contenue : +3,2 % par rapport entre le 1<sup>er</sup> et le 15 avril. Depuis, le taux de change CHF-EUR est resté relativement stable ; au total, sur la période, la devise helvétique s'est appréciée de +1,9 % par rapport à l'euro. La décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 19 juin de rendre son taux directeur nul, de nature à diminuer quelque peu la valeur de la monnaie, mais qui était largement anticipée par les marchés, n'a pas fait fluctuer le franc de façon notable (au 19 juin : 1 USD = 0,8161 CHF et 1 EUR = 0,9367 CHF). D'après une première estimation d'UBS, la forte appréciation du franc dans la période récente, couplée à la baisse de la pression inflationniste, aurait entraîné une intervention notable de la BNS sur le marché des changes en avril, avec un plus haut montant mensuel de cessions de CHF et d'achats de devises depuis fin 2021. Les données officielles de la BNS à ce sujet seront publiées fin septembre.

**Commerce extérieur** : Le commerce extérieur s'est légèrement replié en mai, pour le 2<sup>ème</sup> mois consécutif. Si les importations désaisonnalisées ont modérément progressé (+0,8 % sur un mois), les exportations ont subi une forte baisse, de -13,6 % (après -12,0 % en avril). L'excédent de la balance commerciale s'est, pour sa part, replié à 2,0 Mds CHF. Alors que le 1<sup>er</sup> trimestre avait affiché des niveaux records, reflétant l'anticipation par les importateurs américains des mesures douanières restrictives des Etats-Unis, ce recul enregistré en avril et en mai s'explique, là aussi en large partie, par les échanges avec les Etats-Unis. Pour le mois de mai, les exportations de la Suisse vers les Etats-Unis sont ainsi retombées à leur plus bas niveau depuis fin 2020, après avoir atteint un plus haut historique en mars. Les importations en provenance des Etats-Unis ont en revanche augmenté en mai après avoir reculé en avril.

**Compétitivité** : La Suisse s'est classée au 1<sup>er</sup> rang du classement 2025 sur la compétitivité de l'IMD (Institute for Management Development) de Lausanne, fondé sur de nombreux critères parmi lesquels la croissance, la soutenabilité des finances publiques, l'efficacité gouvernementale, le climat des affaires ou encore les infrastructures. La Suisse a ainsi gagné une place par rapport à 2024, devançant de peu Singapour et Hong Kong. Bien que faisant souvent partie des trois premiers au classement, la Suisse n'avait figuré qu'une seule fois en première position depuis 1997, en 2021. La méthodologie relative à ces résultats, qui utilise des enquêtes auprès d'alumni de l'IMD en l'absence de comparabilité entre pays, apparaît toutefois assez critiquable. Elle s'accompagne en particulier d'un important biais en faveur des petites économies : ainsi, presque tous les pays classés dans le top 10 sont de petite taille, ce qui est relevé cette année par les analystes étant donné le contexte d'incertitude mondiale et de montée des protectionnismes. Par ailleurs, les échelles de notation ne sont pas nécessairement comprises ou perçues de la même façon dans tous les pays, les degrés « d'optimisme » ou de « patriotisme » peuvent par exemple varier selon les nationalités. Les Etats-Unis se sont classés à la 13<sup>e</sup> place et la France au 31<sup>ème</sup> rang, en repli d'une place par rapport à 2024.

**Salaire minimum** : Le Conseil national, chambre basse du Parlement fédéral, a voté en faveur d'une modification législative controversée visant à faire primer les conventions collectives de travail (CCT) sur les salaires minimaux fixés par les cantons, notamment ceux de Genève et Neuchâtel – les cantons du Tessin, du Jura et de Bâle-Ville prévoyant déjà que les CCT prévalent sur leurs salaires minimaux. Cette décision, soutenue par la majorité de droite (UDC, PLR, Centre), va à l'encontre des initiatives populaires cantonales et suscite de vives critiques de la gauche, du Conseil fédéral et de la quasi-totalité des cantons. Les partisans de la réforme invoquent la primauté du partenariat social à l'échelle nationale, estimant que les salaires minimaux cantonaux contournent les CCT négociées entre partenaires sociaux. À l'inverse, ses opposants dénoncent une atteinte à la Constitution qui garantit le fédéralisme et la hiérarchie des normes. Le Conseil des États, chambre haute, doit encore se prononcer. En parallèle, le troisième **rapport** sur les effets du salaire minimum introduit en 2020 à Genève a révélé des effets contrastés sur l'emploi : globalement, dans les secteurs à bas salaire, le salaire minimum n'a pas entraîné de suppression massive de postes, mais il a pu freiner la création d'emplois dans certains secteurs, notamment le nettoyage, alors que ceux de l'hôtellerie et restauration ont connu une progression.

**Sanctions** : Le Conseil fédéral a décidé le 20 juin de lever les sanctions économiques visant la Syrie, s'alignant ainsi sur la décision de l'UE du 27 mai dernier. Plus précisément, l'exécutif suisse a décidé

de lever les restrictions concernant la fourniture de certains services financiers, le commerce des métaux précieux et l'exportation de biens de luxe, après avoir procédé à un premier assouplissement le 7 mars. Par ailleurs, 24 entités clés pour la reprise économique de la Syrie, dont la Banque centrale de Syrie, ont été retirées de la liste des entités faisant l'objet d'un gel des avoirs et des ressources économiques. Les sanctions ciblées à l'encontre des personnes et entités liées à l'ancien gouvernement de Bachar al-Assad restent en vigueur, tout comme les restrictions d'exportation concernant les biens d'équipement militaires ainsi que les biens utilisés à des fins de répression et de surveillance.

## Secteur financier

**Politique monétaire :** La Banque nationale suisse (BNS) a annoncé à l'occasion de sa réunion trimestrielle de politique monétaire du 19 juin une baisse de son taux directeur de 25 points de base, le portant à 0 %, marquant la 6<sup>e</sup> baisse consécutive depuis un peu plus d'un an. La Banque centrale a justifié sa décision par la baisse de la pression inflationniste (l'inflation en glissement annuel a atteint -0,1 % en mai), ainsi que de la prévision d'inflation conditionnelle, en particulier à court terme (elle atteint actuellement 0,2 % pour 2025). Enfin, elle s'attend à un ralentissement de l'économie mondiale pour les mois à venir, et à une croissance relativement modeste en Suisse pour le reste de l'année 2025, entre 1 % et 1,5 %. La BNS a insisté toutefois sur le contexte d'incertitude élevé qui entoure ces prévisions. La Banque centrale a par ailleurs réaffirmé qu'elle restait « disposée à être active au besoin sur le marché des changes ». La décision de rendre son taux directeur nul était largement la plus probable selon les analystes, qui n'écartaient cependant pas l'option d'une baisse plus marquée. Alors que le taux directeur est désormais nul, le Président de la BNS, Martin Schlegel, s'est montré assez réticent en conférence de presse face à la perspective d'introduction prochaine de taux négatifs, répétant que l'institution ne prendrait pas une telle décision « à la légère ». Selon lui, aucune mesure ne peut cependant être exclue. La prochaine décision sera prise en septembre après l'examen de l'évolution des conditions monétaires. La probabilité d'une nouvelle baisse de 25 pbb, rendant le taux directeur égal à -0,25 %, apparaît actuellement assez élevée selon les analystes.

**Projet de loi anti-blanchiment :** Après avoir été adopté par le Conseil fédéral (cf. [Veille économique et financière du 17 au 24 mai 2024](#)), le projet de loi anti-blanchiment, à l'examen par les deux chambres depuis plusieurs mois, peine à valider l'introduction des obligations de diligence nouvelles ou renforcées pour les avocats et les conseillers juridiques (qui représentent 10 % des parlementaires). Sur ce sujet, le 17 juin, une version édulcorée du projet a été largement acceptée (34 voix contre 9) par le Conseil des Etats (=Sénat), malgré les critiques de la Conseillère fédérale aux finances et Présidente actuelle de la Confédération, Karin Keller-Sutter, s'agissant de son inefficacité. Le projet adopté propose en effet de soumettre partiellement les avocats et notaires aux obligations de diligence, mais prévoit en même temps de nombreuses exceptions. Ainsi, les transactions immobilières de moins de 5 M CHF seraient exclues, ce qui concernerait 99 % des cas. Le débat sur ce sujet est cependant loin d'être clos : une nouvelle réforme pourrait en effet s'avérer nécessaire pour satisfaire aux exigences internationales, étant entendu que le pays sera évalué en 2027-28 par rapport aux recommandations du GAFI (Groupe d'action financière).

**Rapport stabilité financière :** Le [rapport](#) 2025 sur la stabilité financière de la BNS met en évidence les principaux points suivants :

- La BNS a constaté une dégradation de l'environnement économique du secteur financier suisse et des conditions sur les marchés financiers au cours des douze derniers mois, en particulier depuis le printemps 2025, en lien avec la montée des tensions commerciales.
- En 2024, la rentabilité globale des banques suisses s'est améliorée, tirée par UBS, dont les résultats demeurent toutefois impactés par les coûts d'intégration de Credit Suisse. Les banques suisses disposent toujours de solides volants de fonds propres et de liquidités. Néanmoins, les 3 établissements d'importance systémique axés sur le marché intérieur (Banque

cantonale de Zurich, PostFinance et Raiffeisen) ont vu leur rentabilité reculer, bien que leurs ratios de fonds propres, à l'exception de PostFinance, restent supérieurs aux exigences.

- Sur le renforcement de la réglementation *Too big to fail*, la BNS soutient pleinement le projet de réforme du Conseil fédéral présenté le 6 juin dernier.
- Enfin, la BNS attire l'attention sur les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB), dont la croissance rapide ces 15 dernières années constitue un facteur de risque potentiel pour la stabilité financière.

## Secteurs non financiers

**Nucléaire** : Un sondage commandé par l'Association des entreprises électriques suisses (AES) montre que, pour la première fois, une majorité (56 %) des Suisses se disent favorables à la relance du débat sur le nucléaire. Bien qu'une majorité ne voie pas dans le nucléaire une solution immédiate à la crise d'approvisionnement, plus des deux tiers jugent qu'il faut recourir à toutes les technologies respectueuses de l'environnement, y compris le nucléaire. Cette ouverture s'inscrit dans un contexte de préoccupation croissante sur l'approvisionnement en électricité, surtout l'hiver, alors que l'AES anticipe un déficit de plus de 30 TWh/an d'ici 2050. Or, selon le sondage, la sécurité d'approvisionnement reste la principale préoccupation des Suisses (45 %), suivie par la modération des prix (29 %) et la neutralité climatique (26 %). Le Conseiller fédéral à l'énergie, Albert Rösti, a reconnu cette semaine que les énergies renouvelables peinaient à se développer en Suisse en raison d'une forte opposition locale, doutant de la capacité à atteindre les objectifs fixés et jugeant que la levée de l'interdiction technologique, notamment sur le nucléaire, devenait nécessaire.

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](mailto: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.*