

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Suisse et Liechtenstein

Une publication du SE de Berne
Semaine du 13 octobre 2025

Faits saillants

- **Rebondissement dans le rachat de Credit Suisse : le Tribunal administratif fédéral juge illégale l'annulation des obligations AT1**
- **Le SECO revoit à la baisse sa prévision de croissance pour 2026, à +0,9 % (-0,3 pt)**
- **Les Nobel d'économie E. Duflo et A. Banerjee rejoindront l'Université de Zurich en 2026**

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 16/10	Var. vs 09/10
EUR/CHF	0,9287	- 0,3 %
USD/CHF	0,7966	- 0,7 %
SMI	12 702	+ 0,7 %
Taux 10a	0,167 %	- 8 pb

Macroéconomie

Prévisions conjoncturelles : Le Secrétariat d'Etat à l'Economie (SECO) a maintenu sa prévision de croissance (corrigée des événements sportifs) pour 2025 à +1,3 %, mais a abaissé celle pour 2026, à +0,9 %, contre +1,2 % estimé en juin. L'été a été marqué par la hausse des droits de douane américains, à 39 %, pénalisant les exportations suisses. Bien que la croissance au 2^{ème} semestre 2025 s'annonce donc très faible, la dynamique du début d'année a été réévaluée à la hausse ; le 1^{er} trimestre (+0,8 %), marqué par un surplus d'exports en anticipation des mesures douanières, avait laissé place à un ralentissement (+0,2 % au T2). Pour la suite, la compétitivité des exportateurs suisses est fragilisée par un différentiel de tarifs important avec les pays concurrents et par la forte appréciation du franc. Le commerce extérieur pourrait ainsi contribuer négativement (-0,1 pt) au PIB l'an prochain. Pénalisé par l'incertitude, l'investissement des entreprises est attendu en baisse cette année, de -0,9 % (contre +0,8 % prévu en juin) et en faible hausse l'an prochain, de +0,5 %. Enfin, le marché du travail devrait se détériorer puisque le taux de chômage atteindrait 2,9 % en 2025 puis 3,2 % en 2026. Ces prévisions se fondent sur l'hypothèse que les droits de douane internationaux resteront à leurs niveaux actuels, mais le Groupe d'experts souligne que ce sont les risques à la baisse qui dominent actuellement.

Secteur financier

Fusion UBS-Credit Suisse : Le 14 octobre, le Tribunal administratif fédéral (TAF) a publié un [arrêt partiel](#) jugeant illégale l'annulation des instruments de capital AT1 de Credit Suisse, décidée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) en mars 2023 sur la base d'un droit d'urgence dérogatoire lors du rachat de la banque par UBS. Cette mesure portait sur 16,5 Mds CHF d'obligations AT1. Environ 3 000 investisseurs avaient contesté la décision, donnant lieu à 360 recours déposés devant le TAF. Pour justifier sa décision, le TAF estime que (i) la mesure violait le droit de propriété et ne reposait pas sur une base légale claire et formelle et que (ii) les conditions d'un amortissement n'étaient pas remplies, Credit Suisse étant suffisamment capitalisée au moment du

sauvetage. La FINMA a annoncé son intention de recourir devant le Tribunal fédéral dans un délai de 30 jours. Si la plus haute juridiction suisse confirme le jugement, elle pourrait plus encadrer les marges d'action des autorités en cas de crise et ouvrir la voie à des indemnités. Toutefois, le montant des indemnités et les créanciers qui y auraient droit restent totalement incertains. Cette décision a surpris de nombreux experts et responsables politiques, qui estiment que la procédure pourrait s'étendre sur plusieurs années. Elle fait écho par ailleurs au débat sur la réforme du cadre « Too Big To Fail », notamment sur la délimitation des pouvoirs de la FINMA et la définition du droit d'urgence.

Projet de loi anti-blanchiment : Après que les deux projets de loi sur la lutte contre le blanchiment d'argent ont été adoptés par le Parlement le 26 septembre dernier, le Conseil fédéral a mis en consultation les deux textes par la voie des ordonnances. La procédure de consultation dure jusqu'au 30 janvier 2026. Pour mémoire, les deux textes portent, pour l'un, sur le registre des ayants droits économiques (LTPM, Loi fédérale sur la transparence des personnes morales) et, pour l'autre, sur l'extension de la loi sur le blanchiment d'argent (LBA) à certaines activités de conseil. La LBA a notamment été vivement critiquée ces derniers mois, y compris par la Conseillère fédérale aux finances et présidente de la Confédération pour 2025, Karin Keller-Sutter, pour la portée limitée du texte, dans la mesure où la version adoptée par le Parlement a été nettement affaiblie par rapport à la proposition initiale du Conseil fédéral. Ainsi, seules certaines activités de conseil, par exemple dans le cadre de transactions immobilières ou de la création et de la structuration de personnes morales, seront désormais soumises à la LBA. L'entrée en vigueur du dispositif est prévue pour le second semestre 2026, afin que ces mesures soient prises en compte lors de la prochaine évaluation de la Suisse par le Groupe d'action financière (GAFI) en 2027-2028.

Secteurs non financiers

Recherche : Les lauréats du Prix « Nobel » d'économie en 2019, Esther Duflo et Abhijit Banerjee, rejoindront en juillet 2026 l'Université de Zurich, quittant ainsi le Massachusetts Institute of Technology (MIT). Ils y créeront le Centre Lemann pour le développement, la formation et les politiques publiques, consacré à la lutte contre la pauvreté et à l'évaluation des politiques en matière d'éducation et de santé. Le projet, financé par un don de 26 M CHF de la Fondation Lemann, créée par l'investisseur helvético-brésilien Jorge Paulo Lemann, comprendra leurs deux chaires de professeurs. Ce centre visera aussi à renforcer la coopération entre chercheurs suisses, brésiliens et décideurs politiques, consolidant ainsi le rôle de l'Université de Zurich comme pôle international en économie du développement.

Energie : Le Conseil fédéral a décidé de prolonger jusqu'en 2028 l'obligation imposée aux fournisseurs de gaz de constituer des réserves hivernales équivalentes à 15 % de la consommation annuelle moyenne nationale. Cette mesure, instaurée en 2022 à la suite de la guerre en Ukraine, vise à garantir la sécurité d'approvisionnement du pays, totalement dépendant des importations de gaz. Bien que la situation sur les marchés européens se soit quelque peu stabilisée, le gouvernement souligne que des risques persistent, liés à la concurrence mondiale pour le gaz naturel liquéfié (GNL), aux tensions géopolitiques et à d'éventuels sabotages d'infrastructures. En s'alignant sur la décision de l'Union européenne, qui a elle-même prolongé son règlement sur le stockage de gaz jusqu'en 2027, la Suisse confirme sa volonté de coopérer solidairement avec les pays européens dans la constitution de réserves communes.

Agroalimentaire : Après une période marquée par des changements de direction, Nestlé engage une profonde restructuration sous l'impulsion de son nouveau CEO, Philipp Navratil. Le groupe prévoit la suppression de 16 000 postes dans le monde, dont 12 000 fonctions de cadres, afin de générer jusqu'à 3 Mds CHF (soit 0,5 Mds de plus que prévu initialement) d'économies annuelles d'ici 2027. Malgré un chiffre d'affaires en recul à 65,9 Mds CHF sur neuf mois, la croissance organique atteint 3,3 % et les volumes progressent à nouveau, signe d'un redressement progressif. Les investisseurs ont salué cette stratégie et la volonté de transparence affichée, le titre de Nestlé progressant de +7 % à la Bourse suisse, le 16 octobre.

Coûts de la santé : En réponse à un postulat déposé en 2022 qui demandait au Conseil fédéral d'examiner les mesures possibles pour lutter contre les certificats médicaux de complaisance, ainsi

que d'établir une statistique nationale sur ce phénomène, le rapport publié cette semaine conclut que les attestations médicales délivrées délibérément sans motif réel d'incapacité de travail représentent un phénomène marginal. Après consultation de divers acteurs, médecins et syndicats, le Conseil fédéral estime que le cadre légal actuel suffit à sanctionner les abus et qu'aucune nouvelle législation ni étude quantitative ne sont nécessaires, notamment en raison de la difficulté de collecter des données fiables. Les experts réunis par l'Office fédéral de la santé publique (OFSP) ont toutefois recommandé des mesures de sensibilisation auprès des employeurs et des professionnels de santé, pour rappeler les obligations légales et limiter les erreurs administratives. Cette position a suscité des critiques qui déplorent un rapport incomplet et l'absence de participation des employeurs aux travaux, pourtant les premiers confrontés aux abus présumés. Plusieurs médecins et juristes estiment eux aussi qu'un suivi statistique serait utile pour mieux cerner l'ampleur du problème, soulignant une augmentation notable des demandes de certificats tant dans le monde du travail que dans le milieu scolaire.

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