

Lettre économique BCVS



En collaboration avec la Chambre valaisanne
de commerce et d'industrie (CVCI) et la
Chambre valaisanne d'agriculture (CVA)

Décembre 2025



BCVS

Bienvenue Chez Vous

bcvs.ch

Éditorial de la Banque Cantonale du Valais

Une économie face aux taxes américaines

Quelques mots et quelques chiffres, et voilà que l'économie et les marchés financiers helvétiques sont bouleversés ! Les droits de douane américains sont passés de 39% à 15%. La Suisse a trouvé un accord avec les États-Unis en novembre. Pour autant, les taxes imposées sur les produits helvétiques exportés aux USA produisent leurs effets dans un environnement déjà miné par les incertitudes en raison, notamment, de conflits meurtriers sur sol européen et au Proche-Orient.

Dans un tel contexte, l'économie suisse a montré ses capacités d'adaptation cette année, même si les conséquences de ces taxes se feront encore ressentir en 2026. Les prévisions de croissance 2025, révélées par l'institut BAK Economics, indiquent une progression positive de 1,5% pour le PIB suisse.

Le Valais suit également une courbe de développement modérée, son PIB est annoncé à 1,2% pour 2025, soit un chiffre supérieur à celui de 2024 (0,7%). De tels résultats sont portés par le secteur secondaire, particulièrement l'industrie chimique et pharmaceutique dont la croissance est annoncée à 4,8%. Celle-ci constitue un pilier de l'économie valaisanne. La branche de la construction contribue aussi significativement à cette bonne performance. Elle retrouve de la vigueur et devrait générer une valeur ajoutée de 2,8%, loin des chiffres négatifs de l'an dernier (-0,7%). Les voyants sont au vert tant pour les nouvelles constructions que pour les travaux de rénovation / transformation. La tendance se poursuivra en 2026, la suppression de la valeur locative donnera des impulsions supplémentaires.

Certains secteurs, comme celui des biens d'investissement (-3,8%) ou de l'hôtellerie-restauration (ralentissement, +1%), subissent les effets des droits de douane conjugués au franc fort. Mais à y regarder de plus près, le Valais s'en sort bien. Il fait figure de bon élève en comparaison romande. C'est la conséquence d'un certain dynamisme et d'une économie qui a su diversifier ses produits et ses débouchés. L'importance du commerce extérieur et l'impact des tensions commerciales sont différents d'un canton romand à l'autre. Le rapport entre le montant des exportations des biens et leur PIB est de 21,5% pour le Valais. Il est par exemple de 22,6% sur Vaud, de 48,2% à Genève et de 78,1% dans le Jura. La moyenne suisse s'élève à 46,6%. Par ailleurs, le taux de chômage valaisan se situe aux environs de 2,9%, alors que d'autres régions romandes oscillent entre 4,5 et 5%.

Au cœur de cette économie résiliente se positionne la Banque Cantonale du Valais (BCVS), partenaire privilégié des entreprises, de toutes les entreprises. La répartition du volume des crédits aux sociétés démontre l'implication de la BCVS dans l'ensemble des secteurs d'activité du canton. Sa mission dépasse celle du simple cadre bancaire. Par ses services et ses produits, elle accompagne les entreprises dans tous les cycles de leur vie : création, développement et transmission. La Banque aussi s'adapte continuellement, innove et se renouvelle, participant activement au maintien des emplois et au développement de la croissance économique valaisanne. Avec des avantages face aux décisions commerciales internationales : son ancrage local et son pouvoir de décision valaisan.



Oliver Schnyder
Président de la Direction générale
de la Banque Cantonale du Valais

Commentaire sectoriel pour l'économie valaisanne

Conditions-cadres nationales et internationales

Monde

L'économie mondiale a connu une croissance solide au premier semestre 2025, mais elle a été dépassée par les effets d'anticipation dus à l'annonce des droits de douane américains. De nombreuses entreprises ont reconstitué leurs stocks américains avant leur entrée en vigueur, ce qui a temporairement stimulé la production et les exportations. Au second semestre 2025 et en 2026, les conséquences négatives des droits de douane sur les revenus réels, les investissements et le commerce mondial se feront davantage sentir. Malgré des risques élevés, aucune récession ne s'est produite, et la confiance grandit dans les capacités d'adaptation de l'économie et des marchés financiers. Le soutien des politiques fiscales et, en partie, monétaires atténue la pression. La croissance du PIB est estimée cette année à 2,1% pour les États-Unis et à 1,3% pour la zone euro.

Suisse

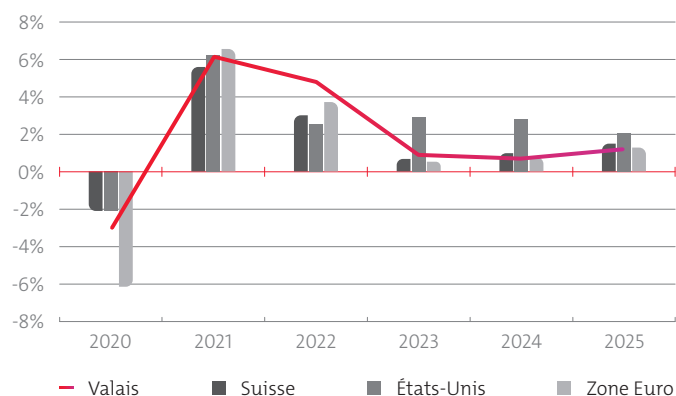
Les droits de douane américains marquent la conjoncture suisse. Fixés à 39%, puis réduits à 15% en novembre, ils représentent un grand défi pour la Suisse. Toutefois, les tendances globales se reflètent également dans le cadre national : de puissants effets d'anticipation dans l'industrie chimique et pharmaceutique et un secteur des services robuste ont permis un maintien conjoncturel au premier semestre 2025. En dehors de la pharmaceutique, l'industrie manufacturière est toutefois restée récessive. Les branches orientées vers l'exportation souffrent en outre de la force du franc, ce qui affaiblit leur compétitivité en matière de prix, tant sur le marché américain que vis-à-vis de leurs concurrents européens et japonais.

Dans ses prévisions de base, BAK avait anticipé une diminution des droits de douane de 39%. La Suisse a en effet conclu un accord avec les États-Unis sur le modèle de l'UE (15%). Néanmoins, les effets négatifs se feront davantage sentir au second semestre 2025. Le PIB réel devrait croître de 1,5% en 2025 malgré la politique commerciale américaine incertaine (corrigé des événements sportifs).

Le taux de chômage augmente en moyenne annuelle à 2,9% (2,4% en 2024), tandis que la croissance de l'emploi ralentit. L'inflation baisse à 0,2% (2024 : 1,1%). Le franc reste fort. Après la baisse du taux directeur à 0%, la BNS ne prendra vraisemblablement pas d'autres mesures.

Croissance du produit intérieur brut réel

Aux prix de l'année précédente, variation annuelle en %, le PIB suisse est corrigé des grands événements sportifs.



Source : BAK Economics, OEF

Prévisions pour l'économie valaisanne

Économie dans son ensemble

En 2025, la croissance économique du canton du Valais sera légèrement plus élevée qu'en 2024. Le PIB réel augmentera de 1,2% cette année (2024 : 0,7%). L'évolution actuelle d'une économie en progression modérée se poursuit ainsi depuis 2023.

Les effets déclenchés par la politique douanière américaine pèsent fortement sur la conjoncture industrielle et entraînent des reculs de la valeur ajoutée réelle (corrigée des prix) dans certaines branches du secteur. En outre, l'hôtellerie et restauration valaisanne ne croît plus que modérément en raison d'une demande déjà élevée. Les menaces douanières américaines sur les médicaments n'ont jusqu'à présent pas eu d'effet négatif sur

l'industrie chimique et pharmaceutique, ce qui en fait un pilier important pour l'économie valaisanne. En outre, le commerce, qui génère un dixième de la valeur ajoutée du canton, soutient l'économie valaisanne avec un taux de croissance de 2,4%, tout comme le secteur des transports et de la logistique (2,6%).

Le secteur secondaire connaîtra une croissance de 1,3% en 2025 grâce aux performances de l'industrie chimique et pharmaceutique et de la construction. La valeur ajoutée du secteur tertiaire augmentera dans une mesure similaire, soit de 1,2%. Dans le secteur primaire, elle n'évoluera que légèrement (0,3%).

Secteur primaire

L'année agricole 2025 s'annonce très bonne en Suisse, selon l'Office fédéral de la statistique (OFS). Les productions végétales ont bénéficié de conditions météorologiques favorables. Les volumes des productions animales sont restés stables. La valorisation des productions de l'agriculture suisse est estimée à 12,5 milliards de francs, en hausse de 4,3% à prix courants. Après quatre exercices économiquement médiocres cumulant 7% d'inflation, le revenu sectoriel est remonté à son niveau de 2020 en valeur nominale.

Évolution du secteur agricole en Suisse

La culture des champs, l'arboriculture, la viticulture et les herbages ont connu une période de végétation clémente. 2025 s'est démarquée positivement, tant en quantité qu'en qualité. Les prix à la production se sont maintenus à bon niveau, à l'exception notoire de la viticulture impactée depuis 24 mois par la déconsommation des crus indigènes. La valeur des productions végétales devrait s'établir à 4,4 milliards de francs, niveau le plus élevé des six dernières années.

La valorisation des productions animales progresse régulièrement depuis dix ans. Elle devrait dépasser 6,2 milliards de francs. Une légère croissance de l'offre en viande suisse a répondu à un marché demandeur. L'abondance de fourrage a stimulé la production laitière. Tous les secteurs ont affiché de bons prix. Si l'épizootie de dermatose nodulaire contagieuse a eu peu d'effets comptables, les droits de douane américains ont pénalisé l'exportation de nos principales sortes de fromages.

Le Valais suit les tendances constatées au plan national

La vigne a manqué d'eau durant le mois d'août et sa production fut chiche, similaire à 2024. Les raisins ont pu être récoltés à pleine maturité et le millésime 2025 sera de toute beauté. Peinant à vendre leurs stocks des millésimes précédents, les commerces de vin ont réduit unilatéralement les prix définitifs de la vendange 2024 et les prix indicatifs de la vendange 2025. Si elle a longtemps pesé pour la moitié, la viticulture ne devrait représenter qu'un gros tiers du produit brut du secteur primaire cantonal.

L'arboriculture fut épargnée des incidents météorologiques. Les fruits à pépins et à noyaux ainsi que les baies ont livré de beaux volumes et de belles qualités. La précocité de la production d'abricots a entraîné des difficultés d'écoulement en raison de la concurrence des fruits importés : le prix moyen à la production s'en est ressenti. L'année maraîchère fut bonne et soutenue par des prix fermes. Les fruits et légumes devraient contribuer à 30% de la valeur agricole totale.

Les 30% du résultat cantonal reviendraient aussi à la production animale. La demande en fromages ne faiblit pas et le secteur de la viande a suivi les tendances constatées au plan national. La culture des champs complète ce tableau positif.

La valeur totale de l'agriculture valaisanne est évaluée à moins de 290 millions de francs. S'y ajoutent 130 millions de francs de contributions publiques pour les prestations non marchandes d'intérêt général fournies par les PME agricoles.

Évolution de la productivité du travail dans l'agriculture suisse

	2010	2015	2020	2025
Valeur ajoutée brute par UTA*, à prix courants	100	103	131	151
Valeur ajoutée brute par UTA*, aux prix constants de l'année 2010	100	102	114	126

L'agriculture est un secteur en constante mutation. Confrontés à des conditions-cadres défavorables, les cheffes et chefs d'entreprises doivent compenser les distorsions du marché par une plus forte efficacité. Au cours des 15 dernières années, la productivité du travail dans l'agriculture suisse s'est envolée de 51%, sans correction de l'inflation. À prix constants, elle s'est accrue de plus d'un quart.

Revenu moyen du travail dans l'agriculture suisse

	2010	2015	2020	2024
Par UTA*, à prix courants	48'458	44'570	58'600	59'136
Évolution, à prix courants	100	92	120	122

Le revenu moyen par UTA a progressé de 22% depuis 2010, sans correction de l'inflation. On constate que l'augmentation du revenu par UTA* en valeur nominale est nettement inférieure au gain de productivité. Autrement dit, une part importante des gains de productivité des entreprises agricoles est accaparée par les partenaires de la chaîne de valeur.

*UTA : selon les statistiques agricoles, une Unité de Travail Annuel correspond à 2800 heures de travail par année.



Pierre-Yves Felley
Directeur de la Chambre
Valaisanne d'Agriculture

Secteur secondaire

En Valais, la valeur ajoutée est générée par le secteur secondaire, principalement porté par l'industrie chimique et pharmaceutique et le domaine de la construction. Le secteur secondaire renoue ainsi avec la croissance. L'industrie chimique et pharmaceutique profite également cette année d'effets d'anticipation. Elle génère un septième de la valeur ajoutée valaisanne et, avec un taux de croissance de 4,8%, elle est un important moteur de croissance. En outre, l'industrie du bâtiment contribue de manière significative à l'évolution positive du secteur secondaire. Avec 2,8%, elle connaît cette année une croissance nettement plus forte que l'année précédente (-0,7%). Cette situation positive du secteur secondaire est toutefois freinée par la politique commerciale mondiale incertaine. La faiblesse de la demande internationale ainsi que les effets de la politique douanière américaine ont également un impact négatif sur l'industrie des biens d'investissement cette année. Cette dernière se trouve depuis longtemps dans un environnement de marché difficile, rendu encore plus compliqué par le franc fort. En conséquence, l'industrie valaisanne des biens d'investissement diminuera à nouveau de 3,8%. Les autres branches du secteur secondaire ainsi que celui de l'approvisionnement en énergie et en eau sont également en fort recul (-4,6% et -5,1%).

Industrie chimique et pharmaceutique

L'industrie chimique et pharmaceutique en Valais a été marquée par un ralentissement de la croissance en 2023 et 2024. Cette année, l'industrie chimique, pharmaceutique et des matières plastiques présente des perspectives positives. Les menaces douanières, la force du franc et la pression sur les prix pèsent sur les marges bénéficiaires, mais une forte croissance de 4,8% est attendue. Les droits de douane américains restent un risque, mais il est fort probable que les entreprises suisses restent exemptées de taxes supplémentaires.

Industrie des biens d'investissement

La situation économique mondiale tendue ainsi que les durcissements de l'environnement douanier pèsent considérablement sur les branches exportatrices suisses. Les droits de douane américains ont un effet

modérateur sur l'industrie des biens d'investissement par différents canaux d'action. L'incertitude persistante entraîne un recul de la demande, tandis que les droits de douane, combinés à l'appréciation du franc, nuisent encore à la compétitivité des prix. Pour 2025, on s'attend donc à un nouveau recul de 3,8% de la valeur ajoutée brute réelle dans le domaine des biens d'investissement.

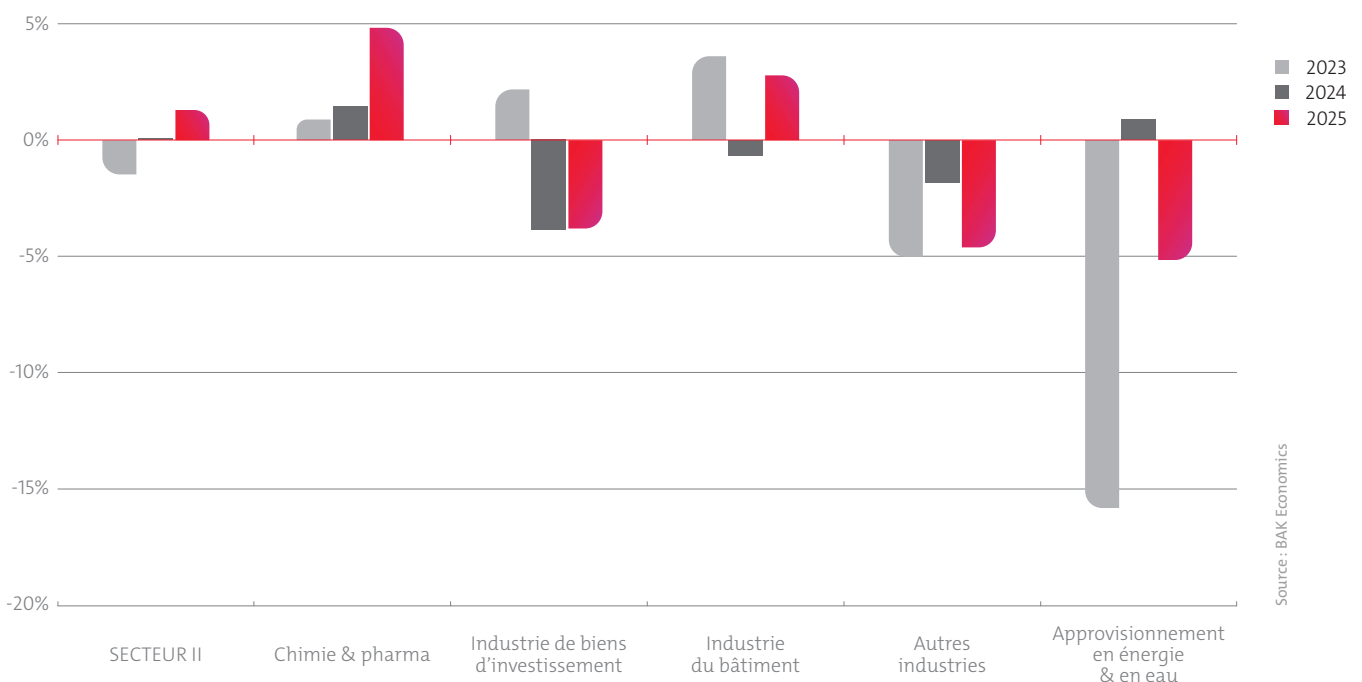
Industrie du bâtiment

Le secteur de la construction dans le canton du Valais devrait retrouver le chemin de la croissance en 2025. Depuis l'été 2024, les permis pour les nouvelles constructions affichent à nouveau une tendance à la hausse. Pour les rénovations / transformations de bâtiments, le carnet de commandes avait déjà sensiblement augmenté début 2024. La décision d'abolir la valeur locative devrait donner des impulsions supplémentaires dans les prochains mois. On peut ainsi s'attendre à des effets d'anticipation significatifs dans la phase intermédiaire qui s'ouvre, au cours de laquelle les travaux de rénovations / transformations des logements occupés par leur propriétaire peuvent encore être déduits fiscalement. Ces effets stimuleront non seulement la demande, mais aussi les prix de la construction. Par ailleurs, plusieurs projets d'infrastructures publiques sont en cours de réalisation dans le canton. L'extension de l'autoroute A9 dans le Haut-Valais en est un exemple.

Avec 2,8%, le secteur de la construction connaît cette année une croissance nettement plus forte que l'année précédente (-0,7%).

Évolution du produit intérieur brut dans le secteur secondaire

Aux prix de l'année précédente, variation annuelle en %





Secteur tertiaire

Malgré l'augmentation des risques économiques, le secteur tertiaire devrait connaître une croissance modérée cette année. Une progression de 1,2% en Valais en 2025 est attendue. L'évolution positive du commerce et de la branche des transports et de la logistique est déterminante. C'est l'expression d'un développement économique relativement positif jusqu'à présent, malgré les incertitudes globales. Dans le secteur financier, le taux de croissance réel devrait s'élever à 1,5% l'année prochaine, ce qui est légèrement inférieur à la valeur de 2,3% de l'année précédente. En revanche, la création de valeur dans les services aux entreprises et les autres services évolue plus faiblement que l'année précédente. Ces services ressentent la fragilité persistante de l'industrie.

Hôtellerie et restauration

Les perspectives pour l'hôtellerie et la restauration restent positives. Le nombre d'arrivées de clients s'est maintenu à un niveau élevé jusqu'à présent et a même légèrement augmenté. La demande intérieure s'est montrée particulièrement robuste, des incertitudes subsistent en revanche sur les marchés lointains. Le nombre d'hôtes en provenance de Chine reste nettement inférieur au niveau de 2019, et d'autres marchés asiatiques ont également connu un ralentissement récemment. Il faut également s'attendre à un fléchissement de la part des États-Unis, le plus grand moteur de croissance étrangère de ces dernières années. Un dollar

plus faible, une conjoncture qui se refroidit à la suite des droits de douane ainsi que des réserves croissantes à l'égard de l'Europe freinent la demande. Dans l'ensemble, un ralentissement de la croissance se dessine. Certes, on peut encore s'attendre à de légères augmentations, mais celles-ci devraient être modérées compte tenu du niveau déjà élevé. Pour le Valais, on prévoit un taux de croissance d'environ 1% pour l'année en cours.

Une progression de 1,2% en Valais en 2025 est attendue.

Commerce

Après un recul l'année dernière, le commerce augmentera à nouveau, nettement, sa valeur ajoutée réelle de 2,4% cette année. Les facteurs déterminants sont une conjoncture intérieure plus robuste et des effets d'anticipation dus aux droits de douane américains.

Évolution du produit intérieur brut dans le secteur tertiaire

Aux prix de l'année précédente, variation annuelle en %



Point de vue de la Chambre valaisanne de commerce et d'industrie

Transformer l'incertitude en élan : la voie suisse

Dans un monde où les lignes d'équilibre économiques se déplacent rapidement, le climat commercial international connaît une dégradation préoccupante. La fragmentation géopolitique, la montée des tensions protectionnistes et l'instabilité des grandes économies pèsent sur la confiance des entreprises. Les chaînes de valeur se recomposent, les coûts augmentent et les décisions d'investissement se complexifient. Pour une économie ouverte comme la nôtre, ces évolutions ne sont pas sans risques : ralentissement des exportations, incertitudes sur l'approvisionnement et pression accrue sur la compétitivité.

Pourtant, au cœur de ces turbulences, des opportunités majeures émergent. L'essor fulgurant de l'intelligence artificielle ouvre un champ immense pour les entreprises capables d'intégrer ces technologies dans leurs processus, leurs produits et leurs services. Qu'il s'agisse d'automatisation, de personnalisation ou d'optimisation énergétique, l'IA devient un levier stratégique pour gagner en efficacité et conquérir de nouveaux marchés. En parallèle, la transition vers les énergies renouvelables s'accélère, portée par l'urgence climatique autant que par la sécurité énergétique. Les entreprises innovantes, notamment dans la gestion de l'énergie, le solaire, l'hydrogène ou les réseaux intelligents, disposent d'un terrain fertile pour se développer et renforcer l'indépendance énergétique du pays.

Dans ce contexte, la Suisse conserve des atouts solides. Sa capacité d'adaptation, sa culture de l'innovation, la qualité de son tissu entrepreneurial et la fiabilité de ses institutions sont des fondations précieuses. Mais ces forces ne déploieront pleinement leur potentiel que si le pays reste fidèle à deux principes qui ont fait son succès : le pragmatisme et la cohésion. Pragmatisme dans les choix économiques et réglementaires, pour permettre aux entreprises d'agir avec agilité. Cohésion entre régions, secteurs et niveaux politiques, afin de préserver la stabilité indispensable à la prise de risque et à l'investissement.

Les défis sont réels, mais ils ne doivent pas masquer les perspectives qui s'ouvrent à nous. En mettant l'innovation au service de la transition et en préservant ce qui fait notre singularité, la Suisse a toutes les cartes en main pour transformer les incertitudes actuelles en moteurs de renouveau et de prospérité.



Vincent Riesen
Directeur de la Chambre
Valaisanne de Commerce
et d'Industrie



Labellisée Swiss Climate CO₂ optimisé, la Banque Cantonale du Valais s'engage pour l'environnement. Ce document est imprimé en Valais, sur du papier composé uniquement de fibres recyclées.