



Enquête auprès des CFO

Une période mouvementée

Résultats de l'enquête de printemps en Suisse en mars et avril 2025



Sommaire

1. Principaux résultats de l'enquête	3
2. Perspectives conjoncturelles: Une forte contraction	4
3. Perspective des entreprises: Les tensions augmentent la pression sur les coûts	6
4. Environnement international: Test de résistance	8
5. Chaînes d'approvisionnement: Préparation pour tous les cas de figure	9
6. Contacts et auteurs	10

À propos de la Deloitte CFO Survey

La 49^e édition de l'enquête auprès des CFO en Suisse a été réalisée en ligne en deux vagues- La première enquête a été menée entre le 27 février et le 21 mars 2025, 120 CFO de tous les secteurs importants et d'entreprises cotées et non cotées y ont participé. En raison de l'évolution de la politique commerciale américaine, une brève enquête a été menée du 7 au 14 avril sur l'impact potentiel des droits de douane sur l'économie suisse. 65 CFO y ont participé. Nous remercions tous les CFO pour leur participation à ces enquêtes.

Le présent rapport comporte des extraits choisis des résultats de l'enquête menée auprès des CFO européens. Cette dernière a été réalisée dans plusieurs pays, y compris la Suisse. Les résultats de ces enquêtes nationales ont été compilés et seront disponibles à partir de mai.

Remarque sur la méthodologie

Certains graphiques de l'enquête présentent les résultats sous forme de solde net. Ces chiffres sont obtenus retranchant le pourcentage de réponses négatives du pourcentage de réponses positives. Les réponses ni positives ni négatives sont considérées comme neutres.

En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100%. Pour une meilleure lisibilité, seules les questions pertinentes en fonction du contexte économique et financier actuel ont été prises en compte. Nous vous invitons à nous contacter si vous souhaitez obtenir des informations relatives aux questions ne figurant pas dans ce rapport.



1. Principaux résultats de l'enquête



Des fluctuations extrêmes: D'un mois de mars encore optimiste à un mois d'avril turbulent

Compte tenu des bouleversements dans la politique commerciale internationale, nous avons réalisé l'enquête de printemps en deux vagues, en mars et début avril. Alors que les résultats de l'enquête de mars étaient encore globalement optimistes malgré une légère baisse par rapport à l'automne, le moral des CFO a nettement viré au négatif dans l'enquête d'avril (du 7 au 14 avril). Les résultats peuvent être considérés dans l'ensemble comme des scénarios : Les résultats de mars constituent le scénario optimiste, ceux d'avril le scénario pessimiste. Dans le scénario optimiste, si l'on parvient à apaiser la politique commerciale, la situation restera relativement bonne pour l'économie suisse. Dans le scénario pessimiste, si aucun accord n'est trouvé avec les États-Unis dans les 90 jours, une récession serait possible.



Perspectives conjoncturelles: Une nouvelle incertitude

Avant l'annonce (puis la suspension temporaire) des nouveaux droits de douane américains, un changement des porteurs d'optimisme était perceptible: les États-Unis étaient perçus de manière plus négative, tandis que la Chine (et très légèrement l'Allemagne) suscitait davantage d'optimisme. Les tensions commerciales alimentent la hausse des inquiétudes liées à la conjoncture, y compris pour la Suisse.



Perspective des entreprises: Les bouleversements augmentent la pression sur les coûts

Les perspectives des entreprises varient fortement entre les enquêtes de mars et d'avril. Les prévisions de chiffre d'affaires restent relativement bonnes pour les deux périodes. Les deux enquêtes révèlent une pression croissante sur les coûts. Dans l'ensemble, les entreprises sont plus réticentes en matière d'investissements, de dépenses discrétionnaires et d'embauches qu'elles ne l'ont été depuis 2020, année de la pandémie.



Environnement international: Test de résistance

L'environnement international constitue actuellement un défi majeur. Selon les deux vagues de l'enquête, seule l'Inde devrait connaître une amélioration des conditions économiques au cours des trois prochaines années. Pour l'Allemagne et les États-Unis, la majorité des personnes interrogées dans les deux périodes s'attend à une détérioration. L'évolution en Suisse dépend des développements dans la politique douanière.



Chaînes d'approvisionnement: Préparation pour tous les cas de figure

Les turbulences du système commercial mondial mettent les chaînes d'approvisionnement des entreprises sous pression. Celles-ci ne sont toutefois pas impuissantes face à cette nouvelle donne et mettent en œuvre une série de contre-mesures. Les investissements technologiques et la réduction des coûts dans d'autres domaines sont les principales réponses apportées.

2. Perspectives conjoncturelles: Une forte contraction

Avant l'annonce (puis la suspension temporaire) des nouveaux droits de douane américains, un changement des porteurs d'optimisme était perceptible: les États-Unis étaient perçus de manière plus négative, tandis que la Chine (et très légèrement l'Allemagne) suscitait davantage d'optimisme. Les tensions commerciales alimentent la hausse des inquiétudes liées à la conjoncture, y compris pour la Suisse.

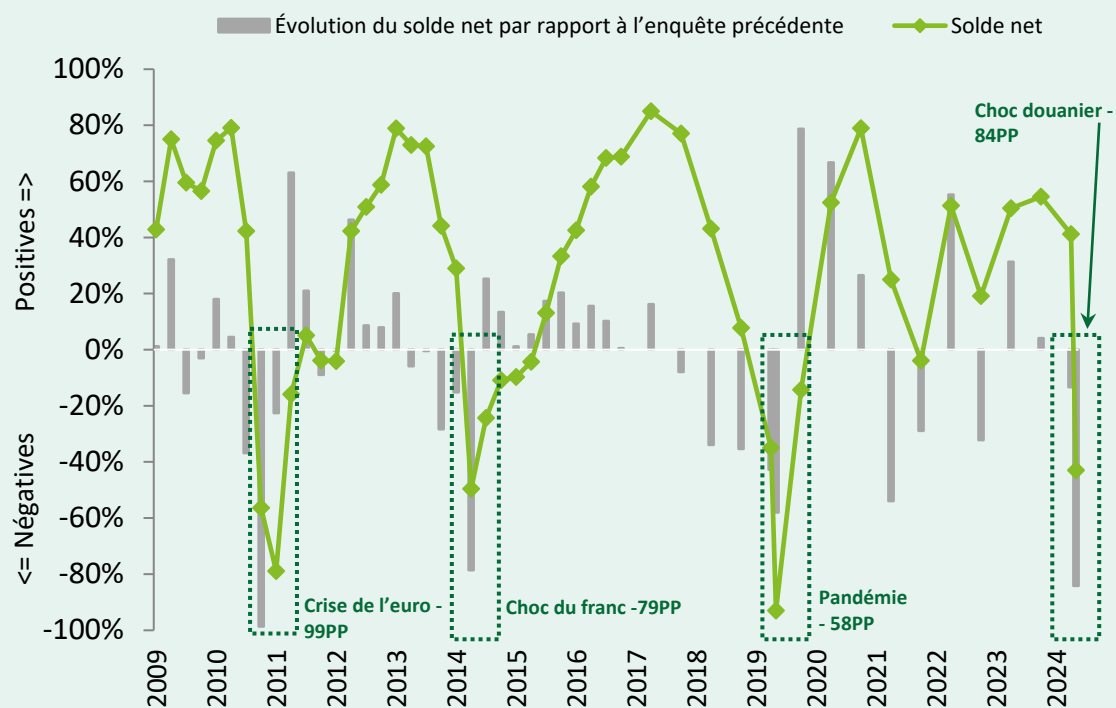
Les prévisions des CFO concernant la conjoncture suisse virent majoritairement au négatif dans l'enquête d'avril, pour la première fois depuis 2022, et aussi fortement qu'en 2020, l'année de la pandémie. Les perspectives étaient encore positives dans l'enquête de mars, même si elles étaient déjà légèrement plus faibles qu'à l'automne 2024.

La baisse du solde net entre mars et avril en points de pourcentage est l'une des plus fortes depuis le début de l'enquête en 2009. Ce recul doit bien sûr être interprété en tenant compte du chiffre précédent. Ainsi, l'optimisme conjoncturel avait déjà baissé en 2019, si bien que la chute observée au début de la pandémie en 2020 après le confinement s'était limitée à 58 points de pourcentage, soit moins qu'en 2025. Cependant, le solde net avait atteint -93% après le confinement, soit le niveau le plus bas jamais enregistré dans l'enquête. Après le choc douanier, le pessimisme des CFO n'est pas aussi prononcé, mais le chiffre de -43% atteint en avril 2025 reste l'un des plus mauvais depuis 2009.

L'économie suisse a récemment affiché une croissance solide, mais la croissance par habitant s'est révélée décevante ces deux dernières années. Avant même l'annonce des droits de douane, il y avait déjà un manque de nouveaux moteurs de croissance. Outre l'apaisement des tensions commerciales avec les États-Unis et la mise en œuvre d'une politique de libre-échange qui bénéficie d'un large soutien, l'amélioration des conditions-cadres économiques en Suisse doit désormais devenir une priorité absolue pour la politique nationale (voir aussi page 8).

Fig. 1. Perspectives économiques en Suisse

Solde net des CFO évaluant positivement/négativement les perspectives conjoncturelles pour la Suisse sur les 12 prochains mois, et évolution de ce solde net par rapport à l'enquête précédente, S1 2020 et S1 2025 (avant/après confinement ou annonce des droits de douane)



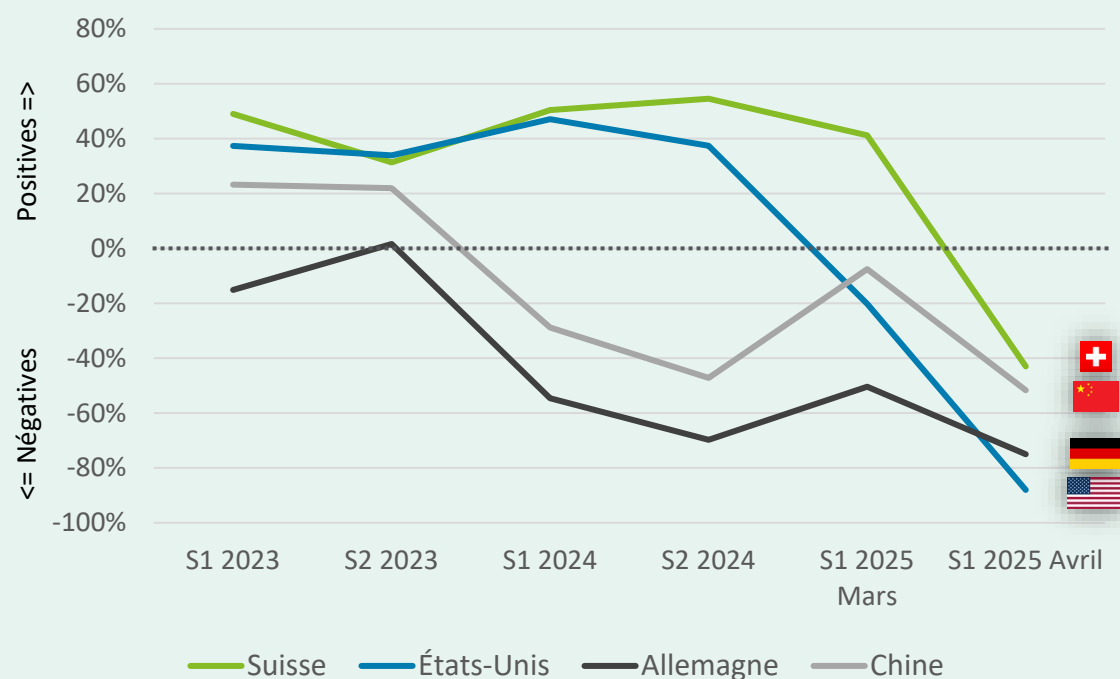
Pour les trois principaux partenaires commerciaux de la Suisse, les prévisions conjoncturelles sont toutes fortement négatives dans l'enquête d'avril. L'Allemagne et la Chine avaient été légèrement mieux évaluées dans l'enquête de mars, après des niveaux très pessimistes à l'automne, mais elles enregistrent toutes deux un nouveau recul en avril.

Les prévisions concernant l'économie américaine sont les plus mauvaises parmi les quatre pays analysés. Déjà fortement revues à la baisse en mars, elles se sont encore détériorées après l'annonce des nouveaux droits de douane.

Vers la fin de l'enquête d'avril, les menaces d'augmentation des droits de douane américains ont été suspendues, mais de nombreuses réponses ont été formulées sous l'impression d'une guerre commerciale incontrôlée, ce qui laisse supposer qu'elles seraient aujourd'hui un peu moins négatives. Toutefois, la tension entre la Chine et les États-Unis ne s'est pas apaisée (au moment de la rédaction du rapport) et la volatilité et l'incertitude ont fortement augmenté. Un retour aux niveaux relativement optimistes de mars semble donc exclu. Les résultats des deux enquêtes peuvent être considérés dans l'ensemble comme des scénarios: Les résultats de mars constituent le scénario optimiste, ceux d'avril le scénario pessimiste. Dans le scénario optimiste, si l'on parvient à apaiser la politique commerciale, la situation restera relativement bonne pour l'économie suisse. Dans le scénario pessimiste, si aucun accord n'est trouvé avec les États-Unis dans les 90 jours, une récession serait possible.

Fig. 2. Les prévisions conjoncturelles pour la Suisse et ses principaux partenaires commerciaux sont fortement négatives dans l'enquête d'avril

Solde net des CFO jugeant les perspectives conjoncturelles pour la Suisse et ses principaux partenaires commerciaux comme positives/négatives au cours des 12 prochains mois. S1 2025 réparti en avant/après annonce des droits de douane



3. Perspective des entreprises: Les bouleversements augmentent la pression sur les coûts

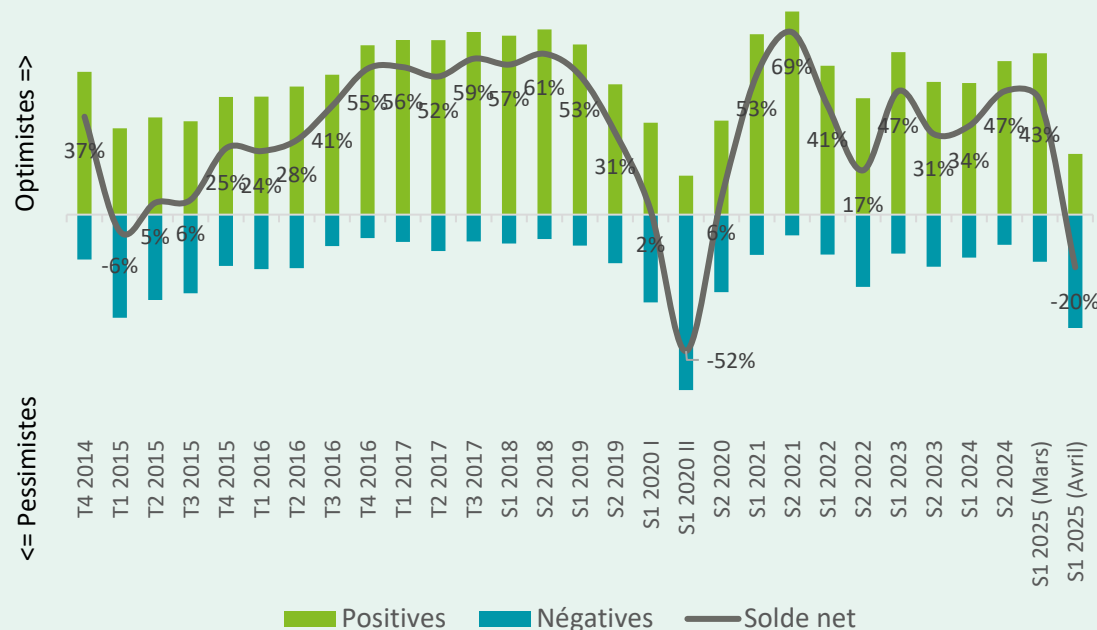
Les perspectives des entreprises varient fortement entre les enquêtes de mars et d'avril. Les prévisions de chiffre d'affaires restent relativement bonnes pour les deux périodes. Les deux enquêtes révèlent une pression croissante sur les coûts. Dans l'ensemble, les entreprises sont plus réticentes en matière d'investissements, de dépenses discrétionnaires et d'embauches qu'elles ne l'ont été depuis 2020, année de la pandémie.

D'après leurs auto-évaluations, les perspectives financières des entreprises reculent légèrement en mars par rapport à l'automne 2024 et chutent fortement en avril. Le solde net de -20% enregistré est le deuxième plus mauvais résultat depuis l'introduction de cette question en 2014. Seul le niveau observé après le confinement de 2020 était inférieur (-52%).

Toutefois, en avril, 23% des entreprises restent optimistes quant aux 12 prochains mois, et 34% tablent sur une stabilité. Malgré cela, les défis auxquels les entreprises sont confrontées ont nettement augmenté, ce qui se reflète également dans les chiffres clés détaillés (voir page suivante).

Fig. 3. Perspectives financières des entreprises au cours des 12 prochains mois

Pourcentage des CFO qui sont optimistes ou pessimistes quant aux perspectives financières de leur entreprise pour les 12 prochains mois. S1 2020 et S1 2025 répartis en avant/après le confinement/l'annonce de droits de douane



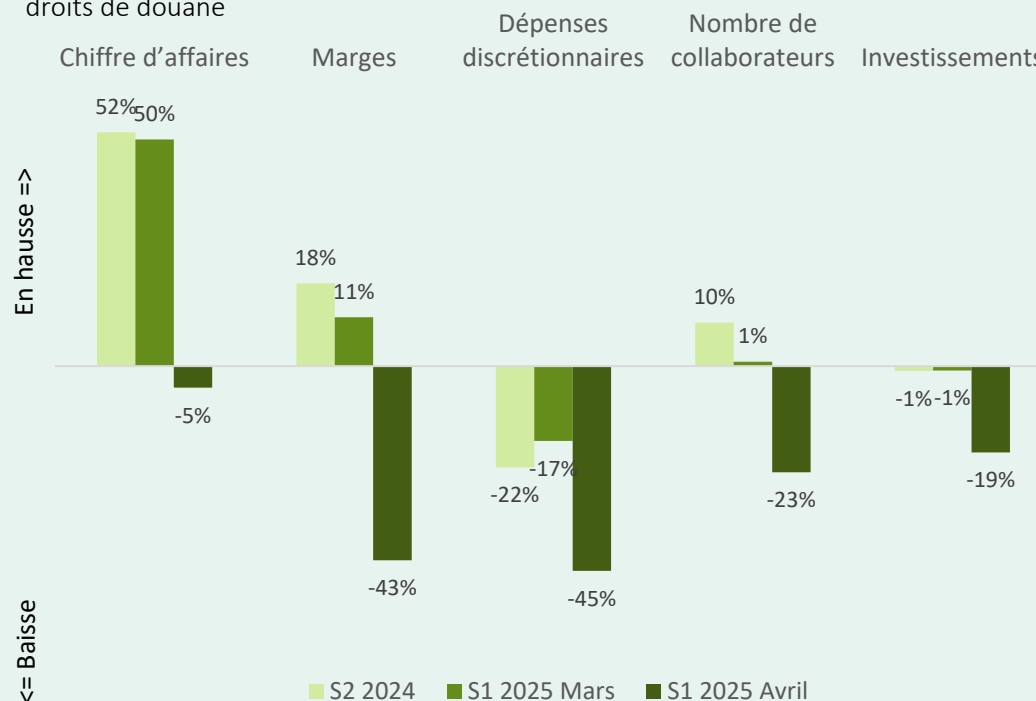
Les chiffres clés détaillés des entreprises sont également en recul. Dans l'enquête de mars, le chiffre d'affaires, les marges et les effectifs sont en baisse par rapport à l'enquête d'automne. Dans l'enquête d'avril, tous les indicateurs étudiés s'effondrent. Pourtant, le chiffre d'affaires se maintient encore relativement bien. En revanche, les prévisions de marges et les attentes en matière de dépenses discrétionnaires (dépenses rapidement ajustables comme les frais de déplacement ou le marketing) enregistrent un net repli.

Comme pour d'autres questions, de nombreuses réponses ont été recueillies avant la suspension temporaire de la plupart des droits de douane américains. Une pression accrue sur les coûts et une plus grande retenue en matière de dépenses, d'investissements ou d'embauches étaient déjà visibles dans l'enquête de mars. Dès cette période, les entreprises faisaient preuve d'une prudence qui n'avait plus été observée dans ce domaine depuis 2020, année de la pandémie, une tendance qui s'est accentuée dans l'enquête d'avril.

Les entreprises peuvent s'adapter à des conditions changeantes, voire adverses. Encore faut-il connaître ces nouvelles conditions, et celles-ci sont actuellement difficiles à prédire. Même si l'évolution du chiffre d'affaires et des marges ne devrait pas être aussi négative que ne laisse présager l'enquête d'avril en cas d'apaisement des tensions commerciales, les entreprises devraient néanmoins continuer à maîtriser les coûts en raison du haut niveau d'incertitude.

Fig. 4. Chiffres clés des entreprises: Les prévisions de chiffres d'affaires sont les moins négatives

Soldes nets des CFO qui pensent que ces chiffres clés vont augmenter/diminuer pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois. S1 2025 réparti en avant/après annonce des droits de douane



4. Environnement international: Test de résistance

L'environnement international constitue actuellement un défi majeur. Selon les deux vagues de l'enquête, seule l'Inde devrait connaître une amélioration des conditions économiques au cours des trois prochaines années. Pour l'Allemagne et les États-Unis, la majorité des personnes interrogées dans les deux périodes s'attend à une détérioration. L'évolution en Suisse dépend de la poursuite de la politique commerciale.

L'environnement international instable représente un défi majeur pour les entreprises suisses. Nombre d'entre elles s'attendent à une dégradation des conditions commerciales au cours des trois prochaines années, aussi bien dans l'enquête de mars que dans celle d'avril. Toutefois, en mars, seuls l'Allemagne et les États-Unis étaient perçus négativement par une majorité des personnes interrogées, tandis que les attentes restaient très positives pour la Suisse. En avril, seule l'Inde fait encore figure d'exception, bien que de nombreuses entreprises suisses n'y soient pas encore présentes. L'accord avec l'Inde reste une grande chance et devrait être mis en œuvre aussi rapidement que possible.

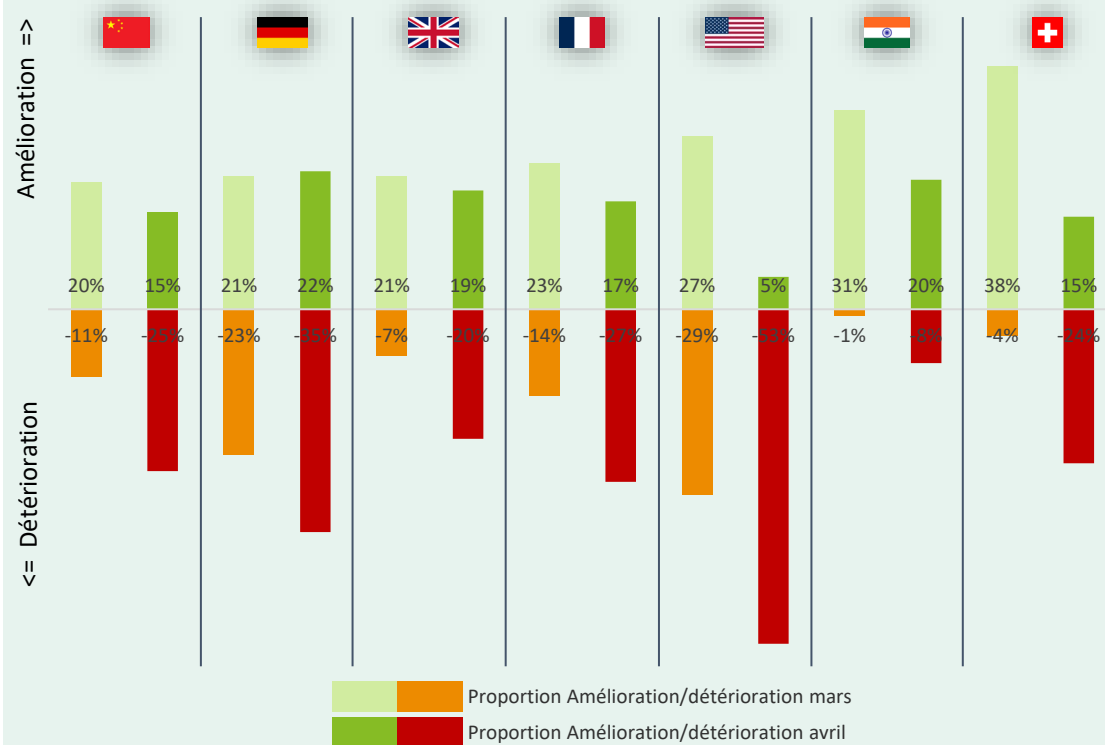
Les opinions concernant l'évolution en Allemagne sont partagées, mais globalement négatives, en mars comme en avril. Cette division est particulièrement marquée en avril: l'Allemagne enregistre à la fois la plus forte proportion de réponses anticipant une amélioration (22%) parmi tous les pays analysés, et le deuxième taux le plus élevé de réponses qui prévoient une détérioration (35%). Le nouveau gouvernement allemand n'inspirait déjà pas confiance dans l'enquête de mars, et les turbulences commerciales n'ont fait qu'accentuer le pessimisme.

Concernant les États-Unis, les CFO étaient encore partagés en mars sur l'évolution des conditions commerciales, mais en avril, une majorité nette d'entre eux jugent la situation négative.

© Deloitte SA 2025 - Tous droits réservés

Fig. 5. Amélioration des conditions commerciales: l'Inde, la lueur d'espoir

Pourcentage de CFO prévoyant une amélioration/détérioration des conditions commerciales dans ces pays au cours des trois prochaines années, aucun changement et aucune activité non représentées, répartis entre avant (mars) et après (avril) l'annonce des droits de douane américains



5. Chaînes d'approvisionnement: Préparation pour tous les cas de figure

Les turbulences du système commercial mondial mettent les chaînes d'approvisionnement des entreprises sous pression. Celles-ci ne sont toutefois pas impuissantes face à cette nouvelle donne et mettent en œuvre une série de contre-mesures. Les investissements technologiques et la réduction des coûts dans d'autres domaines sont les principales réponses apportées.

Les chaînes d'approvisionnement sont sous pression, et les entreprises réagissent par des mesures face aux restrictions commerciales, aux droits de douane ou aux perturbations logistiques.

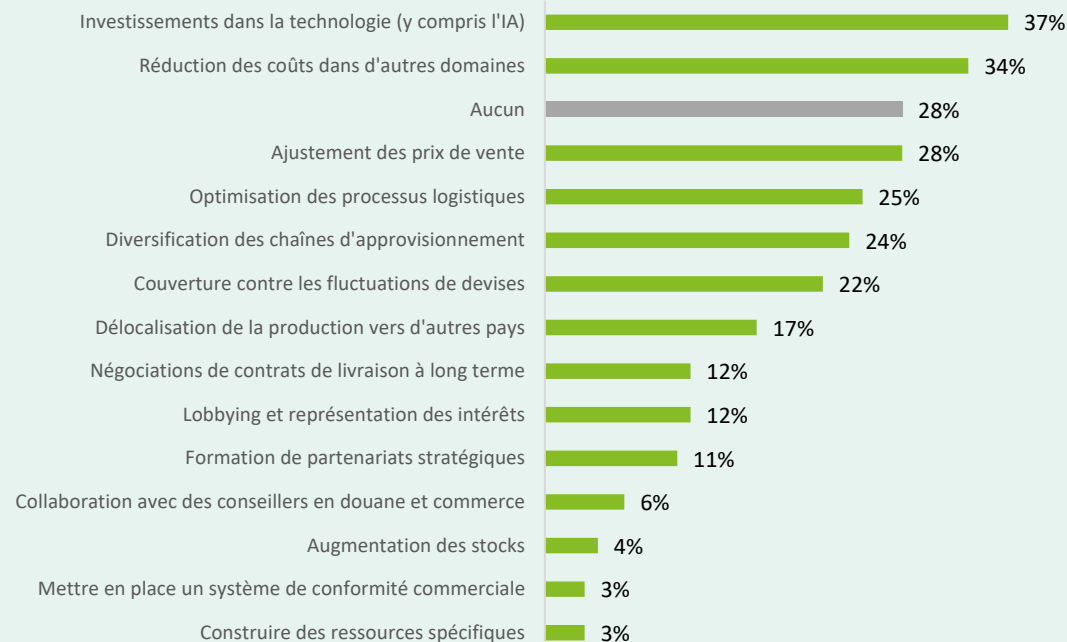
72% des entreprises prévoient au moins une mesure, tandis que seules 28% indiquent dans l'enquête de mars qu'elles n'envisagent aucune mesure (la question n'a pas été posée en avril).

La mesure la plus fréquemment citée est l'investissement dans les technologies (37%). Celui-ci devient de plus en plus nécessaire pour assurer une transparence sur les droits de douane, mais aussi pour tirer parti des accords de libre-échange et des réglementations complexes qui y sont liées. La réduction des coûts dans d'autres domaines arrive en deuxième position (34%). Cela augmente une fois de plus la pression sur les coûts. 28% des entreprises réagissent en adaptant leurs prix de vente. Comme le montre l'autre question, il est toutefois devenu plus difficile de stabiliser les marges par une telle mesure. L'optimisation des processus logistiques et la diversification des chaînes d'approvisionnement sont envisagées par environ un quart des entreprises. Les délocalisations vers d'autres pays sont citées par 17% des personnes interrogées.

Fig. 6. Comment les entreprises réagissent-elles au conflit commercial mondial?

Indication de jusqu'à trois mesures que les entreprises envisagent ou ont déjà mis en œuvre pour faire face à d'éventuelles restrictions commerciales supplémentaires, droits de douane additionnels ou perturbations des chaînes d'approvisionnement.

Résultats de l'enquête de mars:



6. Contacts et auteurs

Contacts



Reto Savoia
CEO
Deloitte Suisse
+41 58 279 60 00
rsavoia@deloitte.ch



Alessandro Miolo
Associé responsable du département
Audit & Assurance et du programme
CFO
+41 58 279 72 27
amiolo@deloitte.ch



Alexandre Buga
Associé Responsable Suisse romande
Responsable Audit & Assurance du secteur des
services financiers et bancaires
+41 58 279 80 49
abuga@deloitte.ch

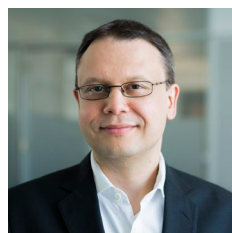


Jean-François Lagassé
Associé
Responsable du secteur
des services financiers
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch

Auteurs



Dr Michael Grampp
Chief Economist et Research Director
+41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch



Dennis Brandes
Économiste et responsable des
recherches senior
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch

Participer à notre enquête et consulter les résultats des sondages précédents

Si vous souhaitez participer à notre enquête ou recevoir des exemplaires supplémentaires de ce rapport, veuillez nous contacter à l'adresse cfosurvey@deloitte.ch.

Tous les résultats de nos enquêtes depuis le troisième trimestre 2009 sont également disponibles sur notre site web www.deloitte.com/ch/cfosurvey.

Remerciements

Nous remercions tous les CFO d'avoir participé à l'enquête.

L'enquête Deloitte CFO est soutenue par le CFO Forum Schweiz, l'association indépendante des directeurs financiers suisses.



Cette publication a été rédigée en des termes généraux et nous vous recommandons de consulter un professionnel avant d’agir ou de vous abstenir d’agir sur la base du seul contenu de cette publication. Deloitte SA décline toute responsabilité pour les pertes subies par quiconque agit ou s’abstient d’agir sur la base des informations contenues dans cette publication.

Deloitte SA est une filiale de Deloitte NSE LLP, une société affiliée de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (« DTTL »). DTTL est une « UK private company limited by guarantee » (société à responsabilité limitée de droit britannique), dont les sociétés affiliées constituent des entités juridiques indépendantes et séparées. Les sociétés DTTL et Deloitte NSE LLP, en tant que telles, ne fournissent pas de services aux clients. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte SA est une société d’audit agréée et supervisée par l’autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) et par l’autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Deloitte SA 2025. Tous droits réservés.