

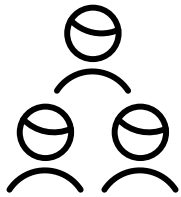


L'industrie pharmaceutique suisse et les Etats-Unis

Gros risque ou grosse opportunité?

**Editeur: Raiffeisen Suisse société coopérative**

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Chef économiste
The Circle 66
8058 Zurich-Aéroport

**Auteur**

Jonas Deplazes

Participation

Fredy Hasenmaile
Domagoj Arapovic

economic-research@raiffeisen.ch

**Clôture de la rédaction**

10.09.2025

Autres publications de Raiffeisen

Vous pouvez vous abonner ici à la présente publication et à d'autres publications de Raiffeisen.

[Lien direct vers le site Internet](#)



Editorial et management summary

Editorial	4
Management summary	5



L'industrie pharmaceutique suisse et les Etats-Unis

Industrie pharmaceutique: le moteur de croissance de la Suisse	6
Forte dépendance au marché américain	8
Le marché pharmaceutique américain sous pression	9
De nouvelles règles du jeu: droits de douane et réglementation des prix	11
Scénarios pour l'industrie pharmaceutique suisse	15



Conclusion

16

Chère lectrice, cher lecteur,

Depuis des années, le secteur pharmaceutique suisse est l'un des piliers de notre macroéconomie. Avec une énorme création de valeur et une position de leader sur le plan international, il a apporté prospérité et stabilité à la place économique suisse. Mais cette réussite n'est aucunement gravée dans le marbre.

Aujourd'hui, le secteur est confronté à des défis croissants. D'une part, la concurrence internationale s'accroît, notamment en provenance d'Asie. D'autre part, des interventions politiques telles que les droits de douane sectoriels menacent de modifier fondamentalement les conditions cadres. Pour un pays dont le développement économique est fortement tributaire de la réussite de quelques groupes pharmaceutiques mondiaux, cela représente un très gros risque. Ce risque est d'autant plus grave que l'évolution de la productivité stagne dans d'autres secteurs et que la dépendance vis-à-vis du secteur pharmaceutique augmente en conséquence.

Le gros risque est alors multiplié par trois. Premièrement, en raison de l'importance du secteur, deuxièmement, de sa forte dépendance vis-à-vis des exportations vers les Etats-Unis et troisièmement, de la concentration de la création de valeur du secteur sur les deux groupes pharmaceutiques Novartis et Roche. Le danger n'est pas tant pour ce secteur agile, qui dispose toujours d'une grande capacité d'innovation, que pour la Suisse en particulier.

En Suisse, l'attaque frontale de président Trump contre le secteur pharmaceutique doit être perçue comme un signal d'alarme. Jusqu'à présent, la Suisse a très bien su tirer parti de la grande opportunité que représente le secteur pharmaceutique. Avec une création de valeur de plus de 770'000 francs par employé, l'industrie pharmaceutique dépasse de loin les autres secteurs. Il s'agit à présent de poser à temps les bons jalons pour assurer la compétitivité et faire face aux charges imminentes afin d'éviter que les gros risques de ce secteur ne se concrétisent.

Fredy Hasenmaile

Chef économiste Raiffeisen Suisse

L'industrie pharmaceutique suisse et les Etats-Unis



L'industrie pharmaceutique est le moteur de la croissance de la Suisse: L'industrie chimique et pharmaceutique est le secteur le plus productif du pays. Elle génère près de 10% du produit intérieur brut et plus de la moitié de toutes les exportations, et contribue pour 40% à la croissance économique depuis 2020.



Les Etats-Unis, marché clé et talon d'Achille: Avec 28% des exportations, les Etats-Unis constituent le marché le plus important pour l'industrie pharmaceutique suisse. Près de la moitié de l'excédent commercial est attribuable aux Etats-Unis. Pour les entreprises, ce marché est indispensable: Roche y réalise près de 50% de son chiffre d'affaires, Novartis 41%.



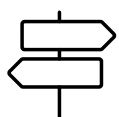
Le marché pharmaceutique américain sous pression politique: Le gouvernement américain poursuit deux objectifs, à savoir faire baisser le prix des médicaments et relocaliser la production aux Etats-Unis. Ces deux projets sont économiquement contradictoires, dans la mesure où les droits de douane augmentent les prix alors que la réglementation des prix vise à les réduire.



Les droits de douane sont supportables, mais ils ne sont pas efficaces: Les droits de douane peuvent être en partie contournés grâce à des ajustements stratégiques tels que le réacheminement ou le conditionnement final dans des pays où ils sont moins élevés. De plus, ils ne constituent pas non plus un moyen approprié de relancer durablement la production. La construction de nouvelles installations de production aux Etats-Unis prend des années, est coûteuse et nécessite des autorisations complexes. A court terme, les droits de douane ont surtout un effet haussier sur les prix.



Le gros risque est la réglementation des prix: L'introduction du principe de la nation la plus favorisée pourrait réduire considérablement les ventes. Non seulement cela pèserait lourdement sur les marges, mais cela créerait également une pression sur les prix mondiaux, les Etats-Unis servant de marché de référence. La recherche et le développement seraient soumis à une pression considérable.



Le scénario le plus probable est un compromis: La solution la plus probable est un compromis consistant à n'imposer aucun droit ou des droits de douane modérés, combinés à une sélection de réductions de prix et d'engagements d'investissement supportables. Pour l'industrie pharmaceutique suisse, cela signifie une baisse des marges dans les activités américaines et une délocalisation partielle des étapes de production aux Etats-Unis afin de réduire les risques. Les conséquences seraient modérées: baisse des exportations et des investissements, mais pas de crise structurelle.



Tendance à la régionalisation: Les menaces douanières accélèrent un processus qui est de toute façon déjà en cours. La pandémie de coronavirus a révélé la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement mondiales. Les entreprises réagissent en régionalisant davantage leur production afin de réduire les risques et de garantir la sécurité de l'approvisionnement.



La perspective à long terme reste positive, mais exigeante: A long terme, les perspectives du secteur restent positives, portées par l'innovation, l'évolution démographique et la demande mondiale. Dans le même temps, la place économique suisse est sous pression, ce qui oblige les politiques à garantir durablement la compétitivité du secteur pharmaceutique grâce à l'extension ciblée de la place scientifique et à l'amélioration constante des conditions cadres.

Le moteur de croissance de la Suisse

L'industrie pharmaceutique suisse est sous pression. Le gouvernement américain menace d'imposer des droits de douane sectoriels allant jusqu'à 250% tout en exigeant des baisses de prix. Ce qui a longtemps été considéré comme une grosse opportunité se transforme de plus en plus en gros risque. Mais que se cache-t-il derrière le succès d'un secteur qui exporte d'énormes quantités vers l'étranger et contribue plus que tout autre à la croissance économique suisse?

Le secteur industriel le plus puissant de Suisse

Seulement 1,5% environ des employés travaillent dans l'industrie chimique et pharmaceutique. Malgré tout, ce secteur génère près de 10% du produit intérieur brut (PIB) suisse. Cela s'explique par sa productivité exceptionnellement élevée. L'industrie pharmaceutique génère plus de 770'000 francs suisses de création de valeur par poste à plein temps chaque année, et l'industrie chimique environ 377'000 francs. Elles se situent donc nettement au-dessus de la moyenne suisse de 169'000 francs. L'industrie pharmaceutique, en particulier, est de loin le secteur le plus productif du pays. Ces deux secteurs industriels sont étroitement liés. Presque toutes les entreprises pharmaceutiques suisses sont issues de l'industrie chimique. Aujourd'hui encore, une grande partie de l'industrie chimique produit des principes actifs pharmaceutiques en plus d'un large éventail de produits chimiques. L'orientation portée sur les produits pharmaceutiques a été un franc succès, tant pour les entreprises que pour la Suisse.

Près de 40% de la croissance provient de la pharmacie et de la chimie

Au début des années 1990, la part du secteur dans la création de valeur était inférieure à 2%. Au cours des deux décennies suivantes, elle a connu une croissance constante et a contribué de manière continue à la

croissance économique de la Suisse. A partir de 2015, la dynamique a nettement augmenté, d'une part en raison de la forte croissance sectorielle, d'autre part en raison de la faiblesse d'autres secteurs. Au cours des dix dernières années, le secteur a su résister aux fluctuations économiques et a profité tant des évolutions à long terme comme le vieillissement de la population que des événements à court terme comme la pandémie de coronavirus. Depuis 2020, près de 40% de la croissance économique totale de la Suisse provient de l'industrie chimique et pharmaceutique, plus que de tout autre secteur.

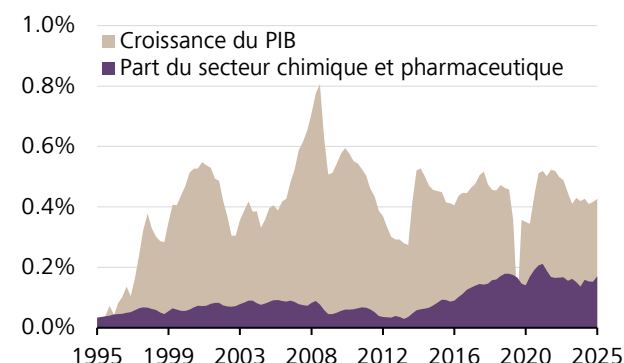
Plus de la moitié du volume des exportations

Le secteur est fortement orienté vers l'étranger. On estime qu'il génère plus de 90% de sa création de valeur grâce aux exportations. Cela se reflète également dans les chiffres du commerce. Dans les années 1990, 25% des exportations suisses provenaient de ce secteur, et depuis 2020, elles représentent en moyenne 51%, soit plus de la moitié des exportations totales (sans l'or). Ce secteur constitue le fondement de l'image de la Suisse en tant que nation exportatrice. Sans les produits de l'industrie chimique et pharmaceutique, la balance commerciale de la Suisse serait négative depuis les années 1990, nous importerions plus que nous n'exporterions.



Près de 40% de la croissance

Croissance du PIB et part de l'industrie pharmaceutique et chimique, moyenne mobile sur 5 ans, PIB réel

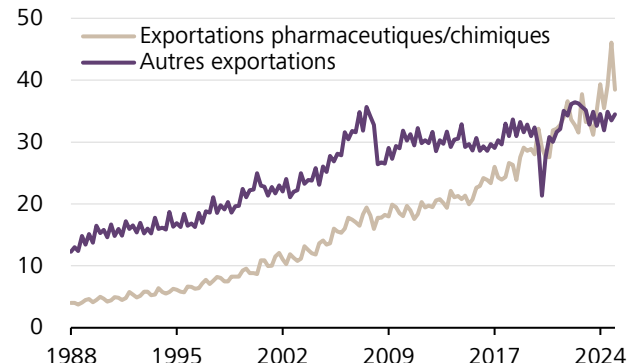


Source: SECO, Wellershoff & Partners, Raiffeisen Economic Research



Le principal produit d'exportation

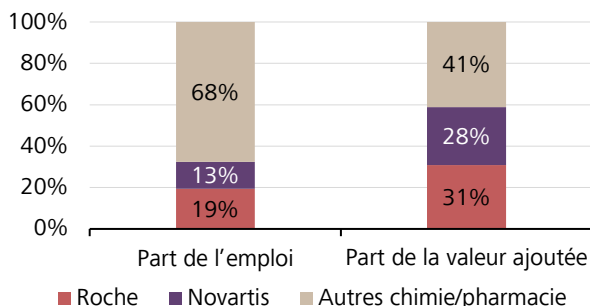
Exportations suisses dans le monde entier en mia CHF, sans l'or



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

Novartis et Roche

Part de l'emploi en ETP et création de valeur, 2024

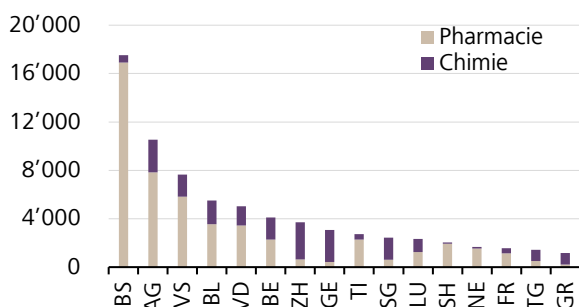


Source: OFS, Roche, Novartis, Raiffeisen Economic Research



Répartition cantonale

Employi en équivalents plein temps, 2023

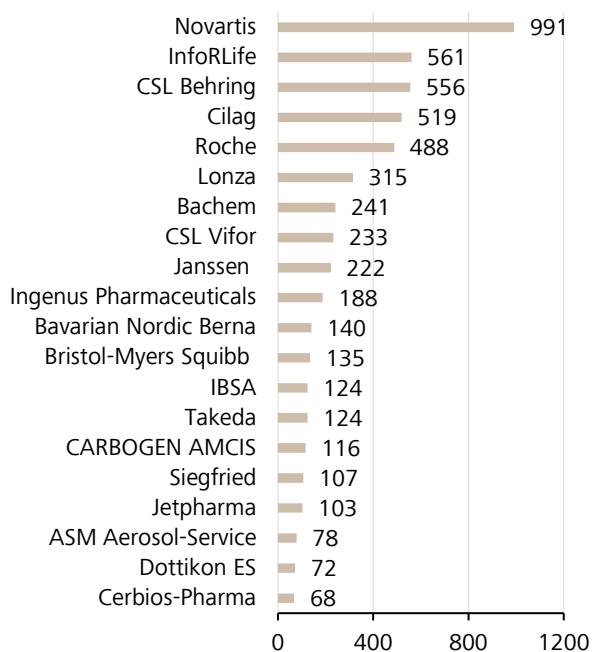


Source: OFS, Raiffeisen Economic Research



Fournisseurs suisses

Nombre de livraisons aux Etats-Unis par fournisseur, 2024



Source: FDA, Raiffeisen Economic Research.

Les deux grands groupes

Deux groupes dominent le secteur: Roche et Novartis. Ils font partie des plus grands groupes pharmaceutiques au monde et sont le fondement de la place pharmaceutique suisse. Mais ils ne représentent pas l'ensemble du secteur: environ 68% de l'emploi et 41% de la création de valeur proviennent d'autres entreprises.

La production ne se limite pas seulement à Bâle

L'industrie pharmaceutique est étroitement liée à la région de Bâle, où elle a ses racines. Un cluster compétitif au niveau international s'y est formé. Bâle concentre certes une grande partie de la création de valeur, mais la Suisse compte au total près de 400 sites de travail en pharmacie et plus de 900 en chimie, ce qui représente environ 77'000 emplois à plein temps. Ce chiffre sous-estime l'emploi réel, car de nombreuses entreprises internationales ayant des fonctions de siège social sont actives en Suisse, mais sont souvent affectées aux secteurs des services.

Outre ces deux grandes entreprises, la Suisse abrite de nombreux **fabricants sous contrat**, appelés **CDMO** (Contract Development and Manufacturing Organization). Ils fabriquent des produits pour le compte des groupes pharmaceutiques. Parmi eux figurent Lonza, leader mondial du marché qui emploie près de 5'000 collaborateurs à Viège VS, Siegfried à Zofingen AG, Bachem à Bubendorf BL et Dottikon ES dans la ville du même nom, Dottikon AG.

De plus, de nombreux **groupes pharmaceutiques internationaux** ont créé des sites de production en Suisse. La société australienne CSL Behring, dont le siège est à Berne, et Vifor à Saint-Gall, qui appartient également à CSL, exploitent de grands sites de production qui emploient environ 2'700 collaborateurs. Le groupe américain Johnson & Johnson dispose également de deux grands sites de production, Cilag à Schaffhouse et Janssen à Berne, qui emploient plus de 5'600 collaborateurs. De nombreux autres groupes internationaux comme Bristol-Myers Squibb (Neuchâtel), Takeda (Neuchâtel) et Biogen (Soleure) fabriquent également leurs produits en Suisse. Outre les petites entreprises suisses, il est également intéressant de noter qu'un cluster **s'est formé au Tessin**. InfoRlife, une filiale de l'entreprise italienne ACS DOBFAR, ainsi qu'IBSA, Cerbios-Pharma, Ingenus Pharmaceuticals et Jetpharma SA se trouvent dans le canton italophone.

Forte dépendance au marché américain

En réaction à d'éventuels droits de douane sectoriels, les deux grands groupes ont rapidement annoncé d'importants investissements dans les sites américains, d'un montant total de 73 milliards de francs. Les deux entreprises envisagent à présent de délocaliser l'intégralité de la production destinée au marché américain vers les Etats-Unis. Des dépenses de lobbying élevées et une forte présence le montrent: le marché américain est d'une importance capitale.

Près de 28% des exportations pharmaceutiques vont aux Etats-Unis

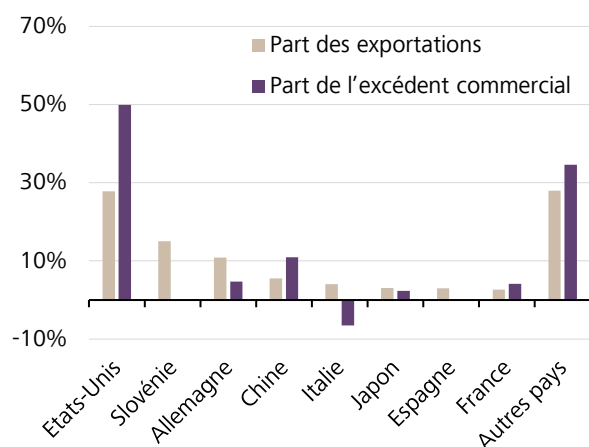
Si l'on considère les exportations par pays, les Etats-Unis sont certes le premier partenaire commercial avec près d'un tiers des exportations, mais les pays de l'UE sont plus importants en tant que groupe. Or, le simple volume des exportations ne montre pas toute l'ampleur, notamment dans le secteur pharmaceutique. En effet, les chaînes d'approvisionnement traversent souvent les frontières et les produits sont exportés et importés à plusieurs reprises.

La Slovaquie en est un bon exemple: au niveau du volume, ce pays est le deuxième partenaire commercial du secteur. La Suisse y exporte de grandes quantités, mais en importe presque autant en retour. Cela s'explique notamment par le fait que Novartis possède plusieurs sites en Slovaquie. Certaines étapes de fabrication y sont exécutées et certains produits y sont emballés. Ils sont alors exportés en partie directement depuis la Slovaquie vers les pays de destination, mais souvent aussi via la Suisse. Dans le secteur pharmaceutique, il en résulte une balance commerciale équilibrée entre la Suisse et la Slovaquie.



Les Etats-Unis sont le principal marché d'exportation

Exportations pharmaceutiques 2024, principaux pays selon la part



Source: OFDF, Raiffeisen Economic Research

La moitié de l'excédent commercial grâce aux Etats-Unis

Les bénéfices sont générés là où les exportations dépassent les importations, et les Etats-Unis y jouent un rôle central. Sur l'excédent commercial, c'est-à-dire le montant que la Suisse exporte plus qu'elle n'importe, environ la moitié revient aux Etats-Unis. Cela s'explique également par le fait que les Etats-Unis ne produisent apparemment que peu de produits pharmaceutiques destinés au marché suisse. On peut donc en conclure qu'au terme de la chaîne d'approvisionnement complexe, une grande partie des produits atterrit aux Etats-Unis.

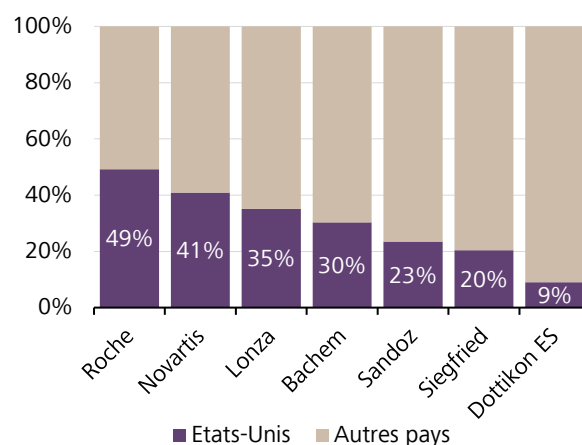
Parts élevées du chiffre d'affaires sur le marché américain

La part du marché américain dans le chiffre d'affaires des entreprises pharmaceutiques suisses cotées en bourse en témoigne également. Roche réalise près de la moitié de son chiffre d'affaires mondial aux Etats-Unis, et cette part est également très élevée chez Novartis (41%). Le marché américain représente également une part significative chez les fabricants sous contrat Lonza, Bachem et Sandoz.



Marché américain avec une part élevée du chiffre d'affaires

Part du chiffre d'affaires américain des entreprises suisses cotées en bourse, 2024



Source: Rapports de gestion, Raiffeisen Economic Research

Marché pharmaceutique américain sous pression

L'industrie pharmaceutique est le moteur de la croissance de la Suisse, et les Etats-Unis son principal marché. Mais c'est précisément là que s'accroît la pression sur l'industrie pharmaceutique. Les prix élevés des médicaments étaient déjà une épine dans le pied des gouvernements précédents, mais les réformes sont restées peu efficaces jusqu'à présent. L'administration Trump agit désormais à plusieurs niveaux: elle veut faire baisser les prix et ramener la production aux Etats-Unis. Quelle est l'ampleur réelle de cette pression?

Plus de 70% des principes actifs sont importés

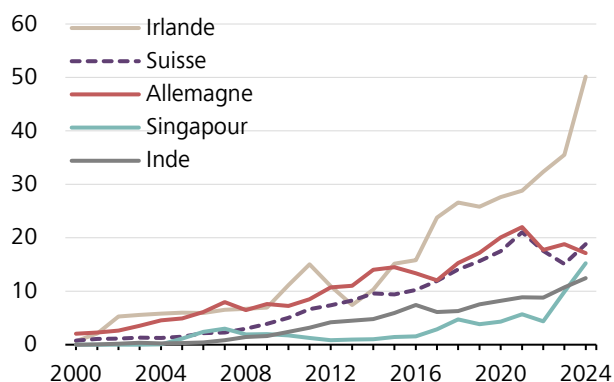
Les Etats-Unis fabriquent certes eux-mêmes de nombreux produits pharmaceutiques et sont le siège de nombreux grands groupes pharmaceutiques. Mais selon les chiffres de l'US Pharmacopeia (USP), une grande partie des médicaments ne sont pas fabriqués sur le territoire. En particulier, plus de 70% des principes actifs proviennent de l'étranger, contre environ 60% pour les produits déjà dosés. D'où proviennent tous ces produits? Un coup d'œil sur les importations montre que le marché est divisé en deux: les produits originaux coûteux mais peu nombreux, et les médicaments génériques bon marché et importants en volume.

Seule l'Irlande fournit davantage en valeur

Si l'on mesure les importations américaines en dollars US, la Suisse est le deuxième plus grand pays d'origine depuis 2024. L'Allemagne (deuxième place jusqu'en 2023), Singapour et l'Inde font également partie des cinq premiers pays importateurs. Un pays se distingue particulièrement: l'Irlande. Depuis 2016, les importations en provenance de l'Irlande ont triplé. Elles représentaient environ un quart des importations totales en 2024. Une réforme fiscale est l'un des facteurs responsables de cette évolution.

Importations en valeurs

Importations pharmaceutiques aux E.-U., en mia USD



Source: U.S. Trade Commission, Raiffeisen Economic Research

Effets de la réforme fiscale américaine

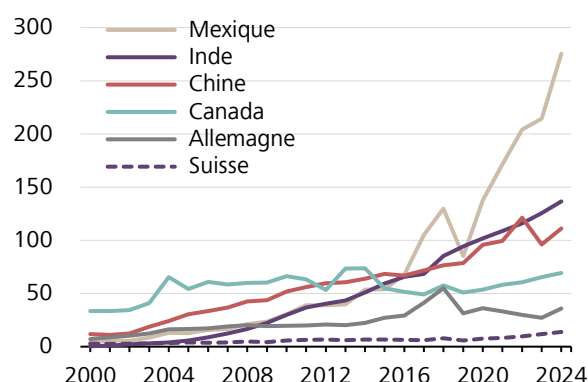
Le «Tax Cuts and Jobs Act» (TCJA) a été adopté en 2017 sous la présidence Trump et une majorité républicaine. Ce faisant, le taux de l'impôt américain sur les sociétés a notamment été abaissé de 35% à 21%. Un autre changement décisif a été la mise en place d'un système fiscal territorial: depuis lors, les bénéfices ne sont imposés aux Etats-Unis que s'ils y ont été réalisés, tandis que les bénéfices mondiaux ne sont pas affectés. Cela a rendu l'Irlande particulièrement attrayante pour les groupes pharmaceutiques avec son écosystème existant et un taux d'imposition de 12,5%.

Volume des importations et prix unitaires

Si l'on considère les volumes d'importations, on constate que ni la Suisse ni l'Irlande ne jouent un rôle important au niveau du volume. La majorité des médicaments provient du Mexique, de l'Inde et de la Chine. Ces pays fournissent la majeure partie des principes actifs et des génériques. Cela se reflète également dans le prix unitaire: alors que les importations en provenance de Suisse coûtent en moyenne 1'366 USD par kilogramme, le prix des importations mexicaines est de seulement 4 USD par kilogramme.

Importations en volume

Importations pharmaceutiques aux E.-U., en tonnes

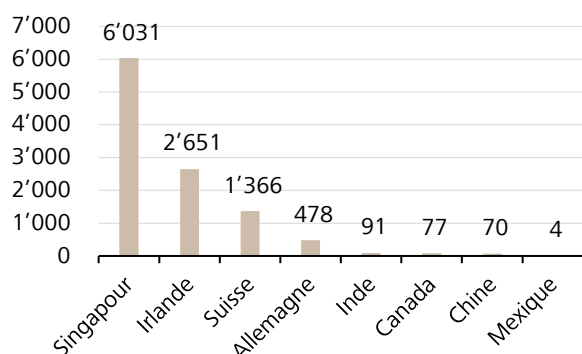


Source: U.S. Trade Commission, Raiffeisen Economic Research



Les prix unitaires varient fortement

Prix unitaire des importations américaines, en USD par kg, 2024

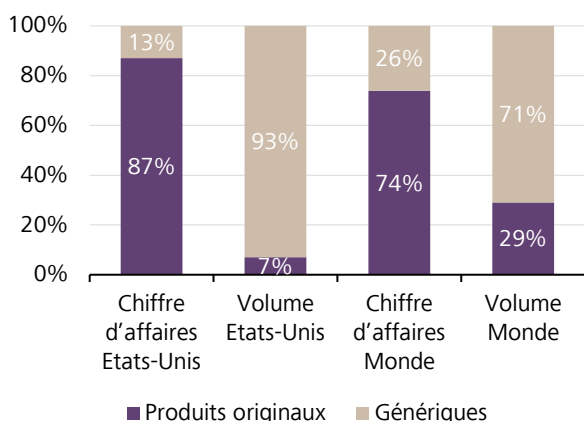


Source: U.S. Trade Commission, Raiffeisen Economic Research



Poids des produits originaux

Part du chiffre d'affaires et du volume par type de produit, 2022

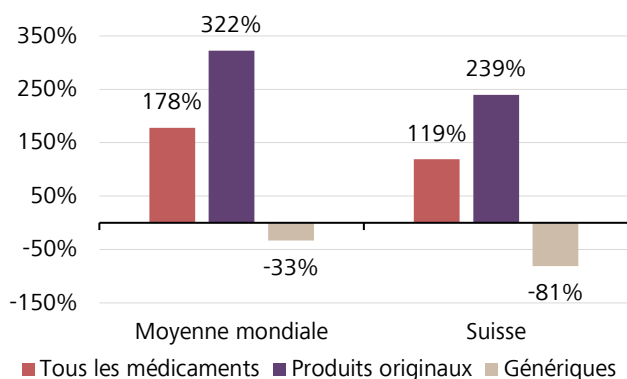


Source: RAND, Raiffeisen Economic Research.



Prix américains élevés

Différence de prix E.-U.-monde et E.-U.-Suisse, 2022



Source: RAND, Raiffeisen Economic Research.

Les produits originaux génèrent 87% du chiffre d'affaires

La division du marché en deux se reflète également dans la comparaison du chiffre d'affaires et du volume sur le marché pharmaceutique américain. Les Etats-Unis utilisent beaucoup plus de médicaments génériques que la moyenne mondiale – 93% des médicaments sont des génériques. Or, ceux-ci ne génèrent que 13% du chiffre d'affaires. Les produits originaux, pour la plupart brevetés, ne représentent que 7% du volume, mais 87% du chiffre d'affaires. Cette répartition inégale est également visible à l'échelle mondiale, même si elle s'est nettement atténuée.

Les prix américains sont les plus élevés du monde

Cela s'explique par le fait que les prix des produits originaux aux Etats-Unis sont les plus élevés au monde. Dans l'ensemble, les Américains paient environ 178% de plus que la moyenne mondiale pour les médicaments, et même 322% de plus pour les produits originaux. En revanche, les génériques sont moins chers. Sans le monopole dû à la protection par brevet, les prix baissent rapidement. Même par rapport aux prix élevés de la Suisse, les produits protégés par brevet sont encore 239% plus chers aux Etats-Unis. Il y a plusieurs raisons à ces prix élevés. La principale raison en est la fragmentation du système d'assurance. Il n'existe aucune prescription étatique en matière de prix (sauf en partie pour Medicare/Medicaid) et aucun pouvoir de négociation centralisé. Par conséquent, les caisses maladie et les intermédiaires, appelés Pharmacy Benefit Manager (PBM), négocient les prix et les rabais de manière non transparente. Tout au long de la chaîne d'approvisionnement, jusqu'aux hôpitaux, il en résulte des incitations indésirables, car une partie des coûts peut souvent être imputée en pourcentage comme frais administratifs.

Conflit d'objectifs

Les Etats-Unis ont trois «préoccupations»: la production et la taxation des médicaments brevetés ont été transférées à l'étranger, les principes actifs (API) et les génériques proviennent du Mexique, de l'Inde et de la Chine, et les prix des produits originaux sont nettement plus élevés que dans d'autres pays. Cela entraîne un conflit d'objectifs: une «reprise» de la production (*reshoring*), par exemple au moyen de droits de douane, entraînerait une hausse des prix.

De nouvelles règles du jeu

Le marché pharmaceutique américain est sous pression et les Etats-Unis du président Donald Trump cherchent des solutions. Deux facteurs jouent ici un rôle pour l'industrie pharmaceutique suisse: les Etats-Unis veulent augmenter la production nationale et baisser les prix des médicaments. Ils veulent y parvenir par le biais de droits de douane et de prix imposés par décret. Dans quelle mesure l'industrie pharmaceutique suisse est-elle concernée et quels sont les scénarios possibles?

L'industrie pharmaceutique suisse est actuellement exonérée de droits de douane

Depuis que le président Trump a réintroduit les droits de douane sur la scène du commerce international, il parle aussi de droits de douane spécifiques à certains secteurs pour l'industrie pharmaceutique. Des menaces de droits d'importation allant jusqu'à 250% ont déjà été proférées, mais jusqu'à présent, les produits pharmaceutiques et chimiques en sont exclus à moins qu'ils ne fassent partie d'un accord. Par ailleurs, le 1^{er} avril 2025, le ministère américain du Commerce a ouvert une enquête en vertu de la section 232 du Trade Expansion Act. Elle porte sur l'importation de produits pharmaceutiques et d'ingrédients pharmaceutiques actifs (API). L'objectif est de vérifier si les importations menacent la sécurité nationale des Etats-Unis. Les résultats n'ont pas encore été publiés, mais sont attendus d'ici la fin de l'année. Les exportateurs suisses de produits pharmaceutiques se trouvent ainsi dans une situation étonnamment confortable: alors que la concurrence dans l'UE (notamment l'Irlande) applique déjà des droits de douane de 15%, ils sont exemptés des droits de douane de 39% de la Suisse, et disposent même d'un avantage concurrentiel à l'heure actuelle. Mais l'incertitude persiste et la mise en place de droits

de douane à l'avenir semble probable. Par ailleurs, dans une lettre datée du 31 juillet 2025, le gouvernement américain a demandé aux 17 plus grandes entreprises pharmaceutiques (dont Roche/Genentech et Novartis) d'aligner les prix américains sur les prix les plus bas d'autres pays développés, selon le principe de la «Nation la plus favorisée» (NPF). La date limite a été fixée au 29 septembre 2025.

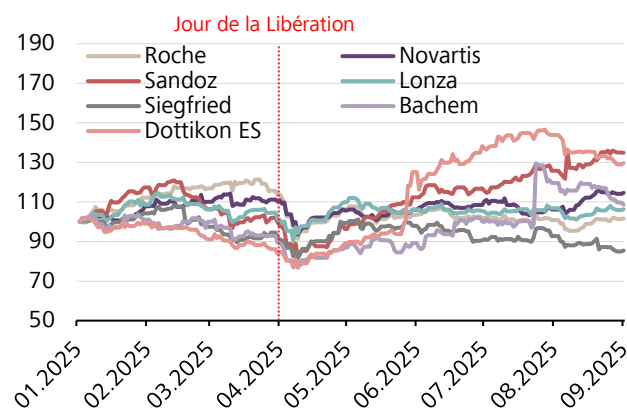
Volatilité des marchés et des exportations

Ces annonces ont eu des répercussions sur les cours des actions. Mais après une forte volatilité autour du «Jour de la Libération» le 2 avril 2025, les cours des actions se sont en grande partie redressés et ont connu une évolution solide. Les exportations ont également explosé en mars, les entreprises pharmaceutiques ayant tenté d'anticiper les droits de douane. Ainsi, en mars 2025, les exportations de médicaments ont été près de cinq fois plus élevées qu'en mars de l'année dernière. Par la suite, les exportations ont diminué, et en juillet 2025, moins de la moitié des médicaments ont été exportés par rapport à l'année précédente. Les entreprises pharmaceutiques ont vidé leurs stocks en une seule fois en mars et les ont transférés aux Etats-Unis, une première stratégie à court terme contre les droits de douane.



Les cours des actions se sont redressés

Cours des actions indexés, 01.01.2025 = 100

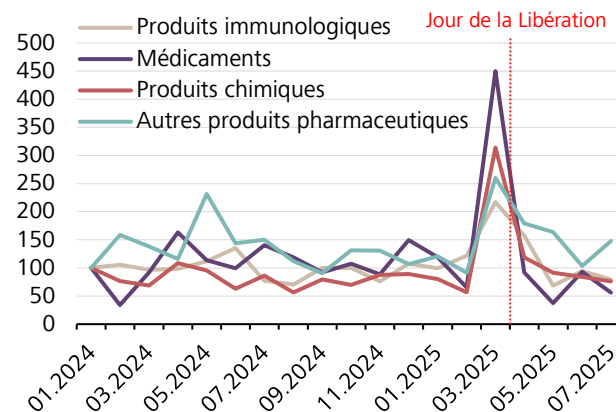


Source: LSEG, Raiffeisen Economic Research.



Exportations

Exportations indexées, 01.01.2024 = 100



Source: OFDF, Raiffeisen Economic Research

Les droits de douane font augmenter les prix

Comme le montrent les réactions boursières, les menaces actuelles de droits de douane ont certes des répercussions, mais manquent leur véritable objectif pour plusieurs raisons. D'une part, les prix dans le secteur de la santé, en particulier ceux des médicaments originaux brevetés, sont fortement inélastiques. Bien que les prix soient fixés à court terme, les entreprises disposent d'un pouvoir de négociation considérable: la protection par brevet leur confère un quasi-monopole sur certains traitements. Il est également difficile de remplacer d'autres produits de fabrication complexe. Cela permet aux entreprises de répercuter d'éventuels droits de douane sur les consommateurs. Selon le Yale Budget Lab, un droit de douane de 25% augmenterait le prix des médicaments d'environ 15% en moyenne. Pour les médicaments délivrés sur ordonnance aux Etats-Unis, cela représenterait une charge supplémentaire d'environ 600 dollars par ménage. Même si ces coûts ne sont pas directement supportés par les clients finaux, la hausse des prix et des primes d'assurance maladie est politiquement très impopulaire.

La Suisse exporte presque exclusivement des produits haut de gamme protégés par des brevets. En valeur, les produits immunologiques tels que les vaccins et les thérapies cellulaires (par exemple, les thérapies contre le cancer) dominent, suivis par les médicaments classiques. Les produits chimiques représentent la majeure partie des exportations au niveau du volume, mais sont nettement inférieurs aux produits pharmaceutiques au niveau de la valeur. Les données de livraison détaillées telles qu'elles sont saisies par la Food & Drug

Administration (FDA) des Etats-Unis confirment cette image: les médicaments brevetés sont le principal produit d'exportation. Les autres produits sont également pour la plupart brevetés, par exemple les anticorps monoclonaux comme Simponi®, produit par Cilag à Schaffhouse, ou les médicaments contre le cancer comme Tecentriq®, l'un des produits les plus vendus de Roche.

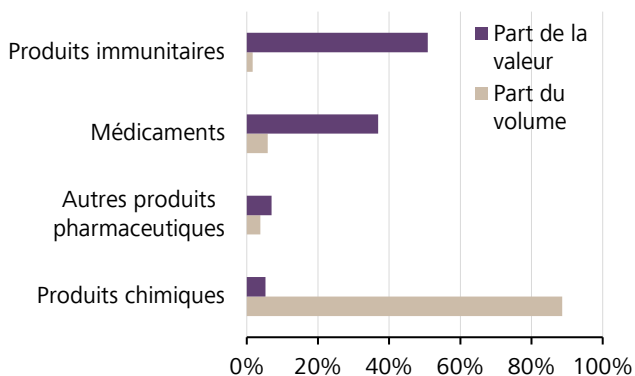
Les droits de douane sont inefficaces, surtout à court terme

La politique douanière du gouvernement Trump a pour objectif de ramener la production pharmaceutique aux Etats-Unis. Mais il est plus que douteux que cet objectif soit atteint. Deux raisons principales s'y opposent: le temps requis et les coûts élevés pour construire de nouvelles installations de production aux Etats-Unis, et la complexité des chaînes d'approvisionnement mondiales. La construction d'un nouveau site de production est un projet à long terme qui dure au moins cinq ans, c'est-à-dire plus qu'un mandat présidentiel. Par ailleurs, les Etats-Unis sont l'un des sites de production les plus chers au monde: la concurrence pour recruter du personnel qualifié ainsi que les coûts élevés de construction et de location font également grimper les prix. Toute nouvelle installation doit en outre être approuvée par la FDA. Compte tenu des réductions budgétaires et de personnel, le gouvernement actuel risque de prolonger les procédures d'autorisation, ce qui retardera la mise sur le marché. Ces obstacles se reflètent également dans les annonces d'investissement de Roche et Novartis: les projets de plusieurs milliards sont prévus pour une période de planification de cinq à dix ans.



Produits immunitaires et médicaments

Part des exportations américaines de produits pharmaceutiques et chimiques, 2024

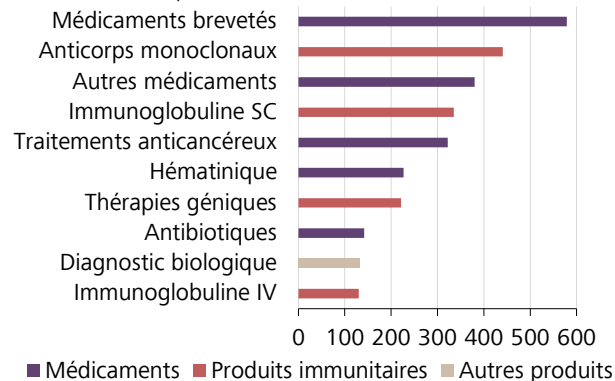


Source: OFDF, Raiffeisen Economic Research



Produits détaillés

Importations américaines (nombre de livraisons) en provenance de Suisse, 2024



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

Dépendance des chaînes d'approvisionnement

Selon les spécialistes du secteur, il faut compter environ deux ans et demi en moyenne entre le début de la production d'un principe actif et la mise sur le marché du médicament fini. C'est pourquoi des entreprises comme Novartis et Roche ne produisent plus exclusivement en Suisse depuis longtemps, mais au sein d'un réseau international avec des sites en Allemagne, en Slovaquie, en Espagne, en Italie, à Singapour, dans d'autres pays de l'UE et, de plus en plus, aux Etats-Unis. Une relocalisation de la production finale vers les Etats-Unis n'éliminerait pas cette dépendance mondiale, mais ne ferait qu'entraîner un déplacement au sein de la chaîne d'approvisionnement. En outre, une transition brusque ou motivée par des raisons politiques comporte des risques considérables: comme l'a montré la pandémie de coronavirus, de telles interventions peuvent entraîner des pénuries d'approvisionnement, en particulier pour les médicaments complexes et vitaux. Dans l'ensemble, il s'avère que les droits de douane dans le secteur pharmaceutique ne contribuent guère à la délocalisation de la production à court terme, mais qu'ils renchérissent l'approvisionnement.

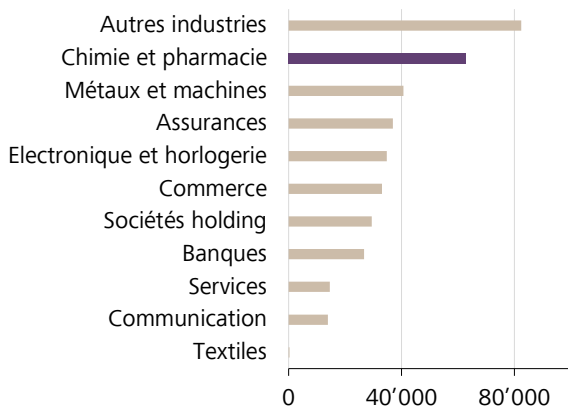
Stratégies contre la charge douanière

En outre, les entreprises pharmaceutiques faisant partie d'un réseau international ont plusieurs moyens de réduire la charge douanière. Une stratégie à court terme a déjà fait ses preuves: en mars, les stocks mondiaux ont été vidés et déplacés vers les Etats-Unis. Cette stratégie ne fonctionne qu'une seule fois, mais selon les spécialistes du secteur, elle devrait fortement réduire le risque douanier d'ici début 2026. Plusieurs stratégies peuvent être mises en œuvre à moyen terme.



Employés aux Etats-Unis

Effectifs des filiales suisses aux Etats-Unis par secteur, 2024



Source: BNS, Raiffeisen Economic Research.

D'une part, des délocalisations de la production au sein des réseaux existants: les entreprises pharmaceutiques suisses ont déjà des sites aux Etats-Unis, et les filiales suisses du secteur emploient déjà environ 63'000 personnes sur place. Même si la totalité de la production n'est pas délocalisée, certaines étapes de production en fin de chaîne d'approvisionnement pourraient être réalisées localement. D'autre part, les entreprises peuvent optimiser les chaînes d'approvisionnement, ce que l'on appelle un réacheminement: en choisissant leurs sites de production et d'emballage de manière ciblée, les entreprises peuvent éviter ou réduire les droits de douane, par exemple en effectuant l'emballage final dans un pays où les droits de douane sont moins élevés.

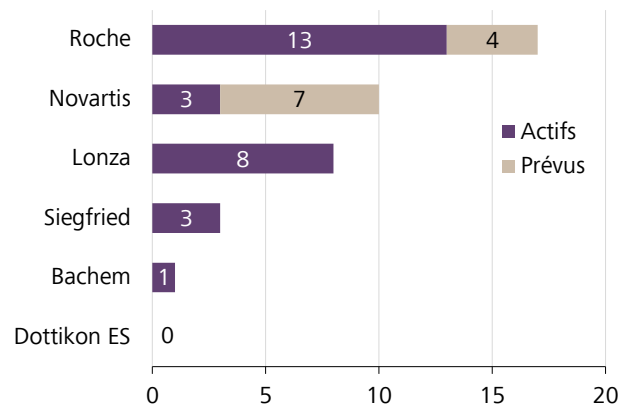
Tendance à long terme: la régionalisation

Même si les droits de douane ne sont pas le principal moteur, une tendance à long terme se dessine en faveur du développement des capacités de production aux Etats-Unis. Cette tendance est d'une part une réaction aux pénuries d'approvisionnement pendant la pandémie de coronavirus, qui ont mis en évidence la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement mondiales. D'autre part, l'incertitude géopolitique joue un rôle central: les blocs de pouvoir mondiaux sont moins clairement définis qu'auparavant, et les entreprises misent de plus en plus sur la production régionale ou locale pour minimiser les risques et garantir la sécurité de l'approvisionnement. Les CDMO suisses, qui disposent de capacités de production aux Etats-Unis, peuvent notamment en profiter. Elles peuvent proposer une production locale à leurs clients pour réduire les risques mondiaux.



L'industrie pharmaceutique suisse a des sites américains

Nombre de sites américains par société, 2025



Source: Rapports de gestion, Raiffeisen Economic Research

Les droits de douane comme moyen de pression pour les baisses de prix

Les droits de douane servent également de moyen de pression sur une autre question, beaucoup plus importante pour l'électorat, à savoir le prix élevé des médicaments. Même s'ils ne représentent qu'environ 13% du coût total des soins de santé, la population les tient pour responsables de cette charge. Et peut-être à juste titre: les Américains paient presque deux fois plus par habitant que la moyenne des pays comparables.

Une réglementation globale des prix semble politiquement impossible aux Etats-Unis. Depuis Bill Clinton, tous les présidents américains ont essayé de le faire, mais les prix restent élevés. Plusieurs raisons s'opposent à une réglementation: ce système unique en son genre fait que presque tous les acteurs bénéficient des prix élevés, des hôpitaux aux entreprises pharmaceutiques en passant par les intermédiaires. Ensemble, ils disposent d'un puissant pouvoir de lobbying et de négociation, et de peu de raisons de changer les choses. Par ailleurs, il existe des obstacles juridiques: les tentatives précédentes de réglementation des prix, y compris sous le gouvernement Trump, ont été stoppées par la justice.

Un large soutien de la population en faveur d'une baisse des prix des médicaments plaiderait en faveur d'une telle approche. Selon les sondages, plus de 80% de la population américaine est favorable à une réglementation des prix.

La réglementation des prix est le plus gros risque

L'industrie pharmaceutique est donc confrontée au défi de se positionner stratégiquement entre les divers scénarios relatifs aux droits de douane et à la réglementation des prix.

Alors que les droits de douane peuvent être contournés ou atténués à court terme, par exemple par la délocalisation ou l'optimisation douanière, la réglementation des prix est beaucoup plus difficile à influencer. Selon une étude réalisée par la société de conseil Simon-Kucher, une clause de la nation la plus favorisée pourrait entraîner une baisse du chiffre d'affaires allant jusqu'à 64% aux Etats-Unis. Pour l'industrie pharmaceutique suisse, une baisse des prix serait beaucoup plus visible financièrement que des droits de douane, en particulier aux Etats-Unis, où elle réalise une part considérable de ses bénéfices. Cela réduirait considérablement les marges et créerait une pression sur les prix en Europe qui servirait de référence. Cela pourrait même retarder les lancements sur le marché européen afin d'éviter que ces prix ne servent de référence pour les Etats-Unis.

Droits de douane vs pression sur les prix

L'industrie pharmaceutique suisse peut supporter à court terme les droits de douane. Ils peuvent en partie être contournés grâce à des ajustements stratégiques dans la chaîne d'approvisionnement, à des délocalisations ou à une optimisation douanière. L'incidence financière est limitée, car elle ne concerne généralement qu'une partie de la création de valeur.

En revanche, la réglementation des prix constitue une menace structurelle. Elle affecte directement les marges – en particulier sur le marché américain, qui est essentiel pour les entreprises pharmaceutiques suisses. Une baisse des prix dans ce pays n'entraînerait pas seulement des pertes directes de chiffre d'affaires, elle pourrait également entraîner des ajustements de prix mondiaux, par exemple en Europe ou même en Suisse. En outre, elle compliquerait la planification sécurisée et risquerait de freiner l'investissement et l'innovation.

Scénarios pour l'industrie pharmaceutique suisse

A l'heure actuelle, il est difficile de prévoir les prochaines mesures politiques et la réaction de l'industrie pharmaceutique. La situation géopolitique, les dynamiques politiques internes aux Etats-Unis et les intérêts économiques des entreprises créent un environnement complexe et parfois contradictoire. C'est précisément pour cette raison qu'il est utile d'envisager des scénarios. Ils ne couvrent pas toutes les éventualités, mais proposent une orientation.

Scénario 1: statu quo

Dans ce scénario, il n'y aura aucun changement majeur dans la politique pharmaceutique américaine. Les prix, les droits de douane et les conditions cadres réglementaires restent stables.

Scénario 2: solution de compromis

Aux Etats-Unis, les baisses modérées des prix interviennent par deux canaux possibles: d'une part, les Etats-Unis et l'industrie pharmaceutique s'accordent sur des rabais pour certains médicaments, tandis que les prix élevés des nouvelles thérapies sont maintenus. D'autre part, la structure des intermédiaires est démantelée ou réglementée, ce qui réduit les bénéfices réalisés à ce niveau. Le gouvernement réussit sur le plan interne, ce qui peut permettre d'éviter totalement les droits de douane, mais des droits modérés pouvant aller jusqu'à 20% sont possibles. Les promesses d'investissement peuvent contribuer à maintenir les droits de douane à un faible niveau, voire à les éviter. Les délocalisations de production déjà planifiées et motivées par la régionalisation sont mises en œuvre. La Suisse conserve largement son rôle de pôle d'innovation, mais perd une partie de sa substance industrielle. Les dépenses en R&D restent stables, mais subissent une pression à moyen terme, car la baisse des marges conduit à des investissements plus prudents. Les conséquences économiques sont globalement modérées: baisse des exportations et des investissements, mais pas de crise structurelle.

Scénario 3: droits de douane élevés pour l'industrie pharmaceutique suisse

Le gouvernement américain impose unilatéralement des droits de douane élevés sur les exportations pharmaceutiques suisses, tandis que les concurrents européens sont nettement mieux lotis avec un taux de 15%. Les entreprises suisses sont de ce fait clairement désavantagées par rapport à la concurrence. A court terme, les prix augmentent aux Etats-Unis, et à moyen

terme, une partie de la production est délocalisée à l'étranger pour contourner les droits de douane. Les sites suisses continuent d'approvisionner d'autres marchés, mais doivent considérablement adapter leurs chaînes d'approvisionnement. Les dépenses de R&D baissent modérément, car des ressources financières sont affectées aux délocalisations de production et aux nouvelles structures. Les conséquences économiques se font sentir: des pertes à l'exportation et un recul des investissements, mais sans crise généralisée.

Scénario 4: vague mondiale de droits de douane

En réaction aux mesures américaines, plusieurs pays introduisent simultanément des droits de douane élevés sur les médicaments. Les chaînes d'approvisionnement se régionalisent, les coopérations internationales en pâtissent, les coûts de production augmentent et la capacité d'innovation diminue. Cela a des conséquences notables pour la Suisse: les dépenses de R&D subissent une pression accrue, car les entreprises essaient de compenser la hausse des coûts. Dans le même temps, les exportations diminuent sensiblement, l'industrie enregistre des suppressions d'emploi et l'économie nationale s'affaiblit notablement.

Scénario 5: forte baisse des prix

Les Etats-Unis imposent des prix uniformes sur la base du principe NPF. Les prix baissent considérablement, les intermédiaires disparaissent et les Etats-Unis réduisent ou suppriment les droits de douane. Les patients américains en bénéficient directement, mais les marges sont fortement sous pression dans le monde entier. Pour la Suisse, cela a de graves conséquences sur les budgets de R&D, qui sont nettement réduits. Le rythme de l'innovation ralentit sensiblement, les emplois dans la recherche diminuent tandis que la production reste stable. A long terme, la création de valeur diminue, en particulier dans le secteur de l'innovation à prix élevés, et les recettes fiscales baissent notablement.

Le litige douanier comme un signal d'alarme

Le scénario le plus probable est un compromis qui implique pour l'industrie pharmaceutique suisse une baisse des marges et une délocalisation accrue de la production vers les Etats-Unis, sans pour autant déclencher une crise structurelle. La situation initiale à long terme du secteur est solide, mais il reste crucial que les pipelines de produits soient remplis. La Suisse, en tant que site pharmaceutique, ne doit pas se reposer sur les succès du passé pour laisser la grande opportunité actuelle se transformer en gros risque. Elle doit réagir de manière proactive, notamment en lançant un vaste débat sur une stratégie pharmaceutique nationale.

Scénario le plus probable: un compromis

Le scénario le plus probable est un compromis politique. Le statu quo pourrait certes être maintenu si l'industrie pharmaceutique atténue la pression politique par des promesses d'investissement et grâce à sa forte position économique. Une solution intermédiaire semble toutefois plus réaliste: les Etats-Unis renoncent à des mesures drastiques, n'imposent à la place aucun droit de douane ou seulement des droits de douane modérés, conviennent de réductions de prix sélectives ou exigent des investissements supplémentaires sur le territoire national. Un tel compromis aurait des conséquences notables pour l'industrie pharmaceutique suisse. Les marges des activités américaines diminueraient et la délocalisation déjà entamée des étapes de production vers les Etats-Unis devrait s'accélérer. D'un point de vue macroéconomique, la croissance ralentirait sans pour autant déboucher sur une crise structurelle. Néanmoins, la place économique suisse serait mise sous pression par la décentralisation croissante.

Autres scénarios nettement moins favorables

Des évolutions moins probables, telles qu'une vague mondiale de droits de douane ou la réduction des prix à un prix de référence international, seraient beaucoup plus problématiques. Elles remettraient en question le modèle d'affaires de l'industrie pharmaceutique, mettraient les marges à rude épreuve dans le monde entier, déstabiliseraient les chaînes d'approvisionnement et affaibliraient la capacité d'innovation.

L'introduction du principe de la NPF serait particulièrement grave. Bien que de telles interventions soient considérées comme difficilement réalisables sur le plan politique et que les tribunaux y aient mis fin par le passé, il subsiste un risque résiduel. L'administration Trump a déjà montré qu'elle pouvait créer des surprises, même dans un environnement stable, et la pression politique devrait s'accroître, car les avantages pour la population sont évidents.

Une situation initiale solide, mais...

Malgré les incertitudes géopolitiques, la situation initiale de l'industrie pharmaceutique suisse est globalement solide. Le vieillissement de la population mondiale continue d'alimenter une forte demande de thérapies innovantes. Et de nouveaux principes actifs et nouvelles technologies, comme les injections de GLP-1 et l'ARNm, transforment des marchés entiers. Par ailleurs, le secteur est bien établi à l'échelle internationale. De nombreuses entreprises disposent de sites de production et de développement aux Etats-Unis, ce qui leur assure flexibilité et proximité du marché. Le secteur de la fabrication sur commande, dans lequel opèrent des entreprises telles que Lonza et Siegfried, est également en pleine expansion. Aujourd'hui déjà, l'industrie pharmaceutique suisse emploie presque autant de collaborateurs aux Etats-Unis qu'en Suisse. A long terme, il est essentiel que les pipelines de produits soient remplis – un défi central et durable pour le secteur face à la concurrence mondiale croissante, aux bouleversements technologiques et aux tensions géopolitiques.

... il faut sans cesse se battre pour réussir

Les événements de cette année montrent clairement à quel point la Suisse est dépendante du commerce international et de certaines industries clés. Elle a longtemps bénéficié des grosses opportunités dans le secteur pharmaceutique. Mais cette force se transforme de plus en plus en gros risque: la concurrence mondiale entre places économiques met la Suisse sous pression. Cette constatation offre non seulement l'opportunité, mais aussi l'obligation de prendre des contre-mesures ciblées en renforçant les atouts existants tels que des conditions cadres stables, des conditions fiscales attrayantes et des politiques favorables à l'innovation. Une première évolution se dessine déjà: les événements actuels suscitent à nouveau des discussions politiques sur une stratégie pharmaceutique suisse, un débat important sur le secteur central du pays.

Mention légale

Ceci ne constitue pas une offre.

Les contenus de la présente publication sont fournis à titre d'information uniquement. Ils ne constituent ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. La présente publication ne constitue pas une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens de l'art. 652a ou de l'art. 1156 CO. Les conditions complètes, ainsi que les informations détaillées sur les risques liés à ces produits, qui seules font foi, figurent dans le prospectus de cotation correspondant. En raison de restrictions légales appliquées dans certains Etats, ces informations ne s'adressent pas aux personnes ayant la nationalité ou le domicile d'un Etat dans lequel l'admission des produits décrits dans cette publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir des conseils de placement à l'utilisateur, ni à l'aider à prendre des décisions d'investissement. Les investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués qu'après avoir reçu un conseil approprié et/ou étudié les prospectus de vente juridiquement contraignants. Les décisions prises sur la base de la présente publication le sont aux seuls risques de l'investisseur.

Nous déclinons toute responsabilité.

Raiffeisen Suisse société coopérative prend toutes les mesures pouvant raisonnablement être exigées pour garantir la fiabilité des données présentées. Elle ne garantit toutefois pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations publiées dans ce document.

Raiffeisen Suisse société coopérative n'est pas responsable des pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) causés par la distribution de cette publication ou de son contenu ou en rapport avec la distribution de cette publication. Elle n'est notamment pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives concernant l'indépendance de l'analyse financière

Les contenus ne reposent pas sur une analyse financière. Les «Directives concernant l'indépendance de l'analyse financière» telles que définies par l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas au présent contenu.