

Peu d'alternatives à la hausse de la dette et au franc fort

- **Le vieillissement de la population et les dépenses sociales continuent d'alourdir la dette publique dans le monde entier**
- **La réticence à prendre des mesures d'austérité conduit à une répression financière croissante**
- **L'appréciation du franc suisse devrait encore se renforcer; la BNS ne dispose que d'instruments limités pour y remédier**
- **Les exportations suisses résistent, mais la force du franc accentue la dépendance à l'égard de quelques secteurs clés**

Saint-Gall, le 18 mars 2026. Compte tenu de l'augmentation de la dette publique dans le monde entier et des charges d'intérêts croissantes, la viabilité de nombreux budgets publics est de plus en plus remise en question, notamment sur les marchés financiers. Une réduction de la dette par une croissance économique vigoureuse et une stricte discipline en matière de dépenses semble actuellement irréaliste. Il est plus probable que les gouvernements misent sur des taux d'intérêt réels plus faibles afin d'alléger progressivement la charge de la dette. «Elève modèle» en matière de politique budgétaire, la Suisse renforce sa position de valeur refuge, favorisant encore davantage l'appréciation du franc. Parallèlement, les exportations suisses font preuve d'une remarquable résilience. Toutefois, comme le révèle une analyse réalisée par les économistes de Raiffeisen Suisse, il existe de nettes différences entre les secteurs. En effet, la force du franc accentue la concentration sur quelques secteurs clés.

Le piège de l'endettement

Depuis les années 1970, la dette publique mondiale ne cesse d'augmenter et atteint aujourd'hui des sommets historiques. Les principaux facteurs à l'origine de cette situation sont d'ordre structurels tels que le vieillissement de la population et la forte hausse des dépenses sociales. Par ailleurs, les tensions géopolitiques et les conflits armés accroissent les dépenses de défense et exercent une pression supplémentaire sur les budgets publics. En raison d'une fiscalité élevée, de nombreux pays industrialisés ne disposent pratiquement plus de marge de manœuvre pour générer des revenus supplémentaires et misent de plus en plus sur la répression financière, par exemple au moyen de taux artificiellement bas ou d'interventions réglementaires sur les marchés financiers.

«La croissance seule ne résoudra pas le problème de la dette mondiale, et une politique d'austérité stricte est difficile à imposer sur le plan politique. C'est pourquoi la répression financière – c'est-à-dire l'allègement du budget de l'Etat au détriment des épargnantes et épargnants – devrait s'imposer dans de nombreux pays au cours des prochaines années», explique Fredy Hasenmaile, chef économiste chez Raiffeisen.

En Suisse, les perspectives sont nettement plus favorables. Depuis le début du millénaire, le taux d'endettement national n'a cessé de baisser grâce au frein à l'endettement. Alors que les taux à long terme ont fortement augmenté dans de nombreux pays, la Suisse est l'un des rares pays où les taux du marché des capitaux ont même récemment baissé.

Risque d'un changement structurel encore plus important

Des facteurs macroéconomiques comme l'excédent persistant de la balance des paiements courants ou l'important avoir net à l'étranger plaident à long terme en faveur d'une appréciation structurelle du franc. L'évolution de la dette à l'étranger devient toutefois un facteur d'influence supplémentaire de plus en plus important et accroît les risques de renchérissement du franc suisse. Dans ce scénario de base, la monnaie suisse continue de se renforcer à l'international en tant que réserve de valeur, plaçant la Banque nationale suisse dans une situation difficile. Les taux négatifs et les interventions sur le marché des changes ont longtemps été des instruments privilégiés, mais ils ne sont plus utilisés qu'avec prudence en raison de leurs effets secondaires. D'autres options, comme un endettement public délibérément plus élevé, des interventions sur les mouvements de capitaux, une politique d'inflation ciblée, voire la renonciation à une politique monétaire autonome, semblent encore plus improbables. Aucune solution convaincante ne se profile à l'heure actuelle, et aucun débat public approfondi sur les risques d'une nouvelle appréciation du franc n'a encore eu lieu.

Les exportations suisses, solides face au franc fort

Malgré le contexte d'appréciation monétaire, les exportations suisses se montrent extrêmement résistantes et ont même atteint un niveau record en 2025. En effet, à long terme, les exportations suisses dépendent nettement plus de la demande et donc de l'évolution économique à l'étranger que du taux de change. Cela s'explique principalement par la spécialisation dans les biens de haute qualité, à forte intensité de connaissances et difficilement substituables, qui sont moins sensibles aux fluctuations des taux de change et bénéficient de la demande mondiale.

Dans le même temps, la force persistante du franc a entraîné un changement structurel notable. Les secteurs plus résistants aux taux de change comme la chimie, la pharma et l'industrie de précision continuent d'augmenter leur part dans les exportations totales, tandis que les secteurs sensibles aux prix comme la construction mécanique, les métaux, le verre et le textile cèdent du terrain. Ce changement dans la composition des exportations rend les exportations suisses de moins en moins vulnérables aux fluctuations des taux de change.

La concentration sectorielle croissante augmente le risque

Le changement structurel comporte toutefois aussi des risques. La structure des exportations devient de plus en plus unilatérale, car quelques secteurs clés et grandes entreprises contribuent à une part toujours plus importante de la création de valeur. L'industrie pharmaceutique représente désormais plus de la moitié des exportations totales, et dans les secteurs à forte croissance tels que l'industrie alimentaire et l'industrie de précision, plus de 50% des exportations sont réalisées par les cinq plus grandes entreprises. Par conséquent, la concentration sectorielle a nettement augmenté depuis 2014.

«La Suisse profite de sa spécialisation, mais elle se rend aussi plus vulnérable. Un bouleversement sectoriel aurait aujourd'hui des répercussions économiques bien plus importantes qu'il y a dix ans», souligne Fredy Hasenmaile.

Un refuge dans un monde lourdement endetté

L'analyse montre que le contexte mondial marqué par la hausse des dettes publiques et des charges d'intérêts accroît la perception de la Suisse comme refuge. Alors que de nombreux pays perdent de plus en plus de leur capacité d'agir sur le plan budgétaire, la Suisse gagne en stabilité et en fiabilité. Cela renforce certes la confiance dans la place économique suisse, mais augmente également la probabilité d'une appréciation durable du franc.

Pour les exportateurs, la force du franc reste un facteur de compétitivité essentiel. Il est donc d'autant plus important de suivre une stratégie claire pour gérer ce risque de change. Des stratégies de couverture efficaces peuvent réduire

efficacement les risques de fluctuations monétaires à court terme et sécuriser la planification des entreprises. Une condition indispensable pour que les entreprises suisses puissent se concentrer sur la garantie de leur compétitivité à long terme.

Téléchargement et informations complémentaires

Le Moniteur économique de Raiffeisen sur le thème «Peu d'alternatives à la hausse de la dette et au franc fort» peut dès à présent être [téléchargé](#) sur le site Internet de Raiffeisen.

Renseignements: Service de presse de Raiffeisen Suisse
021 612 51 11, presse@raiffeisen.ch
Fredy Hasenmaile, Chef économiste Raiffeisen Suisse
044 745 38 76, fredy.hasenmaile@raiffeisen.ch

Photos: Vous trouverez des photos de nos spécialistes ainsi que d'autres images qui sont mises à votre disposition sur www.raiffeisen.ch/medias.

Raiffeisen: deuxième groupe bancaire de Suisse

Raiffeisen est le deuxième groupe bancaire sur le marché domestique et la banque retail suisse la plus proche de sa clientèle. Elle compte plus de 2 millions de sociétaires ainsi que 3,77 millions de clientes et clients et entretient des relations clients avec plus de 230'000 entreprises en Suisse. Le Groupe Raiffeisen est présent dans 761 points bancaires répartis dans toute la Suisse. Les 212 Banques Raiffeisen, juridiquement indépendantes et organisées en coopératives, sont sociétaires de Raiffeisen Suisse société coopérative, qui assure la fonction de gestion stratégique et de surveillance de l'ensemble du Groupe Raiffeisen. Grâce aux sociétés du Groupe, à ses coopérations et à ses participations, le Groupe Raiffeisen propose aux particuliers et aux entreprises une offre complète de services et de produits. Au 31 décembre 2025, le Groupe Raiffeisen gère des actifs à hauteur de 282 milliards de francs et quelque 244 milliards de francs de prêts et crédits à la clientèle. Le patrimoine géré par Raiffeisen dans ses solutions et produits de placement s'élève à 27,3 milliards de francs. Sa part du marché hypothécaire national est de 18,4%. Quant au total du bilan, il s'élève à 323 milliards de francs.

Se désabonner des communiqués de presse:

Si vous ne souhaitez plus recevoir nos communiqués, veuillez écrire à presse@raiffeisen.ch.

Remarques concernant les déclarations prospectives

La présente publication contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse société coopérative au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le rapport de gestion du Groupe Raiffeisen (disponible sur report.raiffeisen.ch). Raiffeisen Suisse société coopérative n'est pas tenue d'actualiser les déclarations prospectives présentées dans cette publication. De légères différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis.