



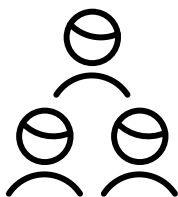
# Moniteur économique T2 2026

Crise pétrolière de 1973 et aujourd'hui: ce qui a changé en 50 ans



### **Éditeur: Raiffeisen Suisse société coopérative**

Raiffeisen Economic Research  
Fredy Hasenmaile  
Chef économiste  
The Circle 66  
8058 Zürich-Flughafen



### **Auteurs**

Domagoj Arapovic  
Jonas Deplazes

### **Participation**

Fredy Hasenmaile

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)



### **Photo de couverture**

Bibliothèque de l'ETH Zurich, archives photographiques

### **Clôture de la rédaction**

30.04.2026

### **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](#)



### **Éditorial et management summary**

Éditorial	4
Management summary	5



### **Crise pétrolière de 1973 et aujourd'hui**

D'une crise à l'autre: évolution du prix du pétrole	6
Les crises pétrolières des années 1970	7
Le choc des prix de l'énergie de 2022	11
Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?	12
La crise pétrolière touche une Suisse plus solide	18
Une crise qui pourrait faire des gagnants	21



<b>Conclusion: mieux positionnés, mais pas au bout du tunnel</b>	24
--	----

Chère lectrice, cher lecteur,

Les fantômes du passé nous rattrapent. Nous pensions que l'Europe ne connaîtrait plus jamais de guerres. Nous pensions également que les crises pétrolières étaient une relique des années 1970. Or, nous avons tort. Et il vaut la peine de se tourner vers le passé en ce qui concerne l'or noir; é l'époque, les crises des années 1970 ont constitué un réveil brutal pour la Suisse. Alors qu'à l'époque, les images des dimanches sans voitures avaient marqué les esprits, c'est cette fois-ci les images satellites du détroit d'Ormuz qui s'ancrent dans la mémoire collective.

Notre analyse se penche sur les répercussions de la crise pétrolière actuelle. Dans ce contexte, réfléchir au passé permet de mieux comprendre le présent. Les 50 ans qui se sont écoulés depuis la crise de 1973 ont fait s'estomper certains souvenirs. Vous souvenez-vous par exemple que le PIB suisse s'était effondré de 7% (!) en 1975? À titre de comparaison, il n'a baissé que de 2,1% durant la crise du Covid, alors que le monde entier semblait s'être arrêté.

Et si je vous révèle que, sur la base de la consommation de pétrole actuelle et de l'époque, le choc sur l'offre en raison du blocus du détroit d'Ormuz est bien plus important que celui causé par l'embargo de l'OPEP en 1973, vous aurez certainement envie de poursuivre votre lecture. Rassurez-vous: un recul comparable à celui de l'époque ne nous menace pas. La Suisse n'est plus la même. Cela ne signifie certes pas que nous soyons complètement indépendants, mais ces dépendances sont moins importantes et surtout complètement différentes.

Je vous souhaite une bonne lecture de notre moniteur économique, sur les crises pétrolières de 1973 et d'aujourd'hui.

Fredy Hasenmaile  
Chef économiste Raiffeisen Suisse

### Crise pétrolière de 1973 et aujourd'hui

---



**D'une crise à l'autre:** depuis les années 1970, le prix du pétrole fluctue au gré des crises mondiales et a provoqué à plusieurs reprises de très fortes hausses de prix. L'embargo de l'OPEP de 1973 a été suivi par la deuxième crise pétrolière de 1979, la guerre du Golfe de 1990, la crise financière de 2008 et le choc des prix de l'énergie de 2022. Le blocus actuel du détroit d'Ormuz s'inscrit ainsi dans une longue série de crises pétrolières liées à des facteurs géopolitiques.



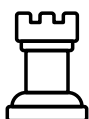
**Les crises pétrolières des années 1970:** la crise pétrolière de 1973 a pris la Suisse totalement au dépourvu. Elle dépendait alors fortement du pétrole, qui représentait environ 80% de sa consommation finale d'énergie. Le pétrole était considéré comme une matière première toujours disponible et bon marché, ce qui explique pourquoi ce choc des prix a été si violent. Les répercussions économiques ont été énormes: entre 1970 et 1980, le secteur industriel a perdu environ 244 000 emplois, le PIB a reculé de près de 7% en 1975 et l'inflation a atteint près de 10% en 1974, un record historique.



**Le choc des prix de l'énergie de 2022:** le prix du gaz en Europe a parfois été multiplié par plus de dix. Les prix de l'électricité en Suisse ont augmenté de 27% en 2023. Malgré une inflation supérieure à 3%, le PIB suisse a progressé d'environ 3,5% en 2022. Il n'y a pas eu de chute comme dans les années 1970.



**Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?** La Suisse a considérablement réduit son intensité énergétique depuis les années 1970 et figure aujourd'hui parmi les économies les plus efficaces sur le plan énergétique au monde. Malgré un doublement de la population et un quadruplement du PIB réel, la consommation d'énergie a diminué et la dépendance au pétrole est passée d'environ 80% (en 1973) à environ 46% (en 2024). Des vulnérabilités persistent toutefois, notamment dans le domaine des transports et eu égard aux interdépendances internationales.



**La crise pétrolière actuelle touche une Suisse plus solide:** une hausse du prix du pétrole pèse aujourd'hui beaucoup moins lourdement sur le PIB suisse que dans les années 70; l'effet sur l'inflation est donc atténué. Malgré la hausse des prix de l'énergie, nos scénarios pour 2026 tablent sur une croissance, même si celle-ci devrait être modérée (environ 0,5 à 1,0% de croissance du PIB réel selon l'évolution du conflit).



**Une crise qui pourrait faire des gagnants:** le commerce suisse du pétrole et des matières premières profite de la volatilité: lors des crises précédentes, les bénéficiaires et la contribution au PIB ont nettement augmenté. L'année 2022 a donc été une année record pour les quatre plus grandes entreprises. Malgré des risques élevés, les tensions géopolitiques persistantes pourraient à nouveau accroître la contribution à la croissance.



**Conclusion:** la Suisse résiste aujourd'hui bien mieux aux chocs liés aux prix de l'énergie qu'en 1973. Des dépendances subsistent néanmoins, concernant surtout les transports, le parc immobilier et les relations internationales. Tout comme dans les années 1970, la crise actuelle peut servir de signal pour poursuivre résolument sur la voie de la transformation et rendre la Suisse plus durable, plus efficace et plus indépendante.

# D'une crise à l'autre: évolution du prix du pétrole

**Le blocage du détroit d'Ormuz depuis mars 2026 place à nouveau l'or noir au centre de l'attention médiatique. Environ 10% du commerce mondial du pétrole s'est ainsi retrouvé paralysé, ce qui a fait passer les prix à plus de 100 dollars le baril en très peu de temps. Ce n'est pas la première crise qui fait grimper le prix du pétrole en flèche. Depuis plus de 50 ans, celui-ci fluctue au gré des crises mondiales, influençant ainsi l'économie suisse.**

### L'embargo pétrolier de 1973

En octobre 1973, l'Égypte et la Syrie attaquent Israël afin de reconquérir les territoires qu'elles avaient perdus lors de la guerre des Six Jours de 1967. Malgré les mises en garde, les États-Unis apportent leur soutien militaire à Israël. Les exportateurs de pétrole arabes imposent alors un embargo pétrolier et augmentent les prix de 70%, réduisent la production de 5% et suspendent leurs livraisons aux États-Unis et aux autres pays qui les soutiennent. À l'époque, le Moyen-Orient assurait plus de 36 % de la production mondiale de pétrole, et l'embargo prive le monde de 4,5 millions de barils de pétrole par jour.

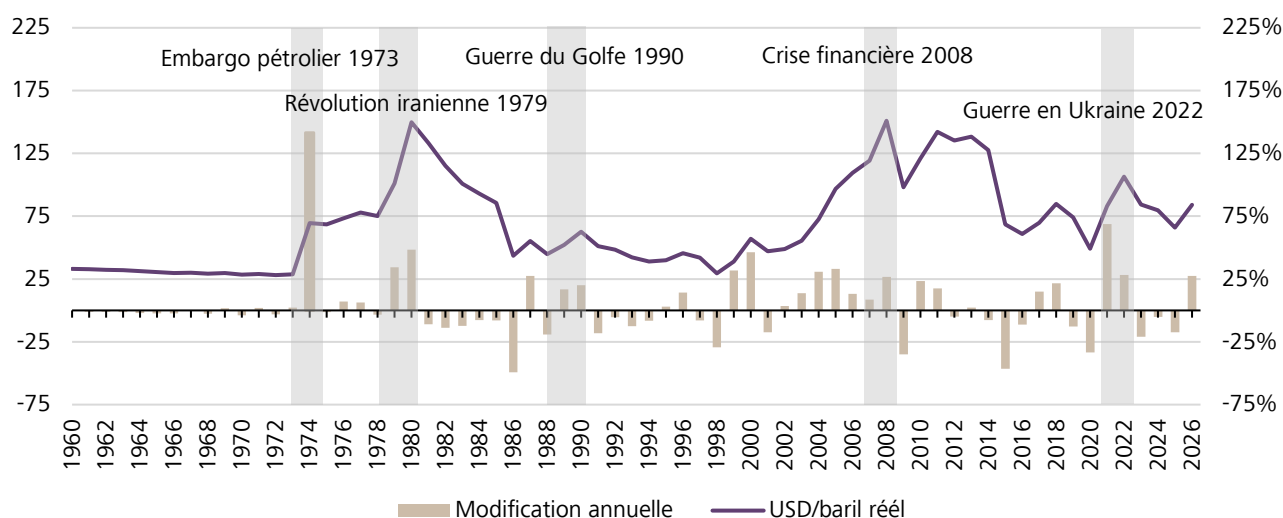
L'embargo entraîne une baisse massive de l'offre et déclenche une crise pétrolière mondiale. En l'espace de quelques mois, le prix du pétrole brut passe d'environ 3 dollars le baril à plus de 10. Aux cours actuels, cela correspond à une hausse de moins de 30 dollars à environ 70 dollars. Il s'agit donc de la plus forte hausse annuelle du prix du pétrole jamais enregistrée, et ce après une longue période de prix bas et stables.

### De crise en crise

La révolution iranienne de 1979 entraîne la chute du Shah, une forte baisse de la production pétrolière iranienne et une nouvelle flambée des prix, connue sous le nom de deuxième crise pétrolière. En 1990, la région, et par conséquent l'approvisionnement mondial en pétrole, subissent les conséquences de la guerre du Golfe. Les prix augmentent ensuite régulièrement à partir de la fin des années 90 jusqu'à la grande crise financière de 2008. Cela provoque un effondrement économique mondial, puis une chute massive de la demande de pétrole, et une forte baisse des prix. Dès 2022, la guerre en Ukraine entraîne, en raison des sanctions contre la Russie et des perturbations dans l'approvisionnement énergétique, un nouveau choc massif sur l'offre et une hausse non moins massive des prix du pétrole. La crise actuelle présente certaines similitudes avec le passé; une fois de plus, l'offre de pétrole est limitée, les prix ont augmenté et le Proche-Orient est au cœur de l'actualité. La présente analyse revient sur les crises pétrolières passées et examine ce qui a changé au cours des 50 dernières années.

## Le prix du pétrole au gré des crises mondiales

Cours du pétrole WTI: moyenne annuelle réel (USD/baril, axe de gauche) et variation annuelle (axe de droite)



Source: Federal Reserve Bank of St.Louis, Raiffeisen Economic Research

# La crise pétrolière des années 1970

La Suisse des années 1970 connaît une demande en pétrole plus forte que jamais. La croissance économique de l'après-guerre fait oublier la Seconde Guerre mondiale; les voitures et le chauffage au mazout sont devenus des symboles de réussite sociale. Le pétrole semble être une ressource inépuisable. Ce n'est qu'avec la crise pétrolière de 1973 que la croissance ralentit d'un coup, touchant la Suisse plus durement que d'autres pays et entraînant des changements politiques tant en Suisse que dans le reste du monde.

### L'essor économique de l'après-guerre

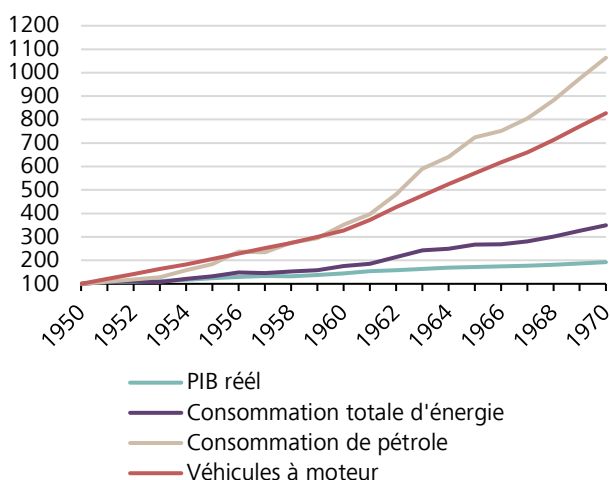
Au début des années 1970, la demande en énergie atteint son pic en Suisse. Ce phénomène est favorisé par l'utilisation croissante du pétrole bon marché. Parallèlement, la génération d'après-guerre connaît une profonde mutation sociale. Les souvenirs des privations durant la guerre s'estompent rapidement, tandis que la croissance économique soutenue alimente les espoirs d'une prospérité croissante et d'une vie meilleure.

L'économie connaît une forte croissance: entre 1950 et 1970, le produit intérieur brut réel de la Suisse double, avec une croissance annuelle moyenne de 4,7%. Cette croissance est toutefois très gourmande en matières premières. Au cours de la même période, la consommation totale d'énergie triple, principalement celle de pétrole, dont la consommation a presque décuplé.

Le trafic motorisé joue un rôle central: le nombre de véhicules à moteur augmente de plus de 700%. En 1950, environ 260 000 véhicules circulaient sur les routes suisses; en 1970, on en compte déjà plus de 2 millions.

### Boom alimenté par le pétrole

PIB réel et énergie, indexés sur la base de 1950=100



Source: OFS, OFEN, Raiffeisen Economic Research

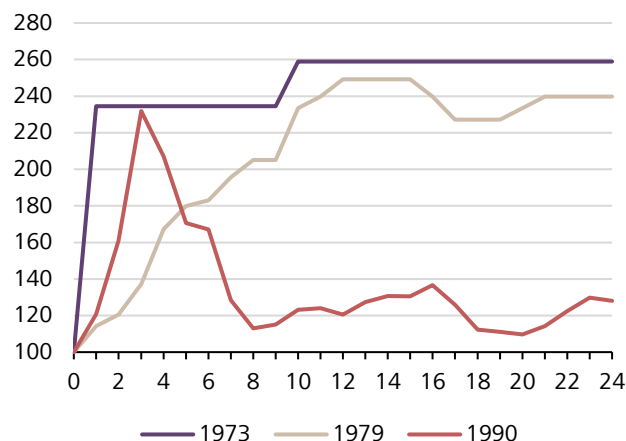
### Le tournant de 1973

Dans les années 1950, la chute des prix du pétrole plonge de nombreux pays producteurs dans des difficultés financières. En réaction, l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) est fondée. Au départ, son influence est limitée, mais en 1973, elle gagne rapidement en importance après avoir proclamé un boycott pétrolier à l'encontre des pays occidentaux en réaction à la guerre du Kippour. À cette époque, les pays membres de l'OPEP couvrent plus de 50% des besoins mondiaux en pétrole.

Les pays occidentaux réagissent avec indignation face à cette menace. Et même si nous savons aujourd'hui que le pétrole n'a jamais été épuisé, la forte hausse des prix entraîne un changement. Le pétrole ne peut alors plus être considéré comme une ressource infinie, et l'on prend conscience de la dépendance vis-à-vis de pays alors peu connus. Ainsi, le premier choc pétrolier a également été le choc le plus important de l'histoire; à partir de 1979, et surtout à partir des années 1990, l'économie mondiale a mieux su faire face à ces chocs.

### Divers chocs des prix à partir de 1973

Hausse du prix du pétrole en mois après le début de la crise, indexée



Source: St. Louis Fed, Raiffeisen Economic Research

## La crise pétrolière des années 1970

### Le pétrole domine le mix énergétique suisse

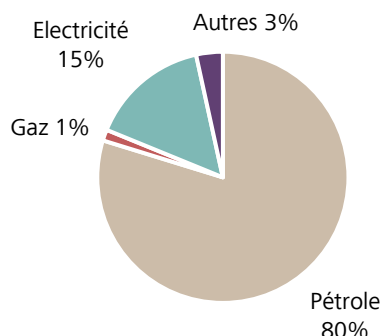
Le choc pétrolier de 1973 frappe la Suisse au mauvais moment, car jamais auparavant (et ni depuis lors) la consommation de pétrole en Suisse n'avait atteint un tel niveau. Environ 80% de la consommation finale d'énergie provient alors du pétrole, tandis que la part de gaz naturel, avec environ 1%, est pratiquement négligeable. L'électricité ne représentait alors qu'environ 15% et les autres sources d'énergie, à peine 3%. Le pétrole est la principale source d'énergie pour les transports, l'industrie et le chauffage, et a constitué le fondement de la croissance économique de l'après-guerre. Le «pic pétrolier» suisse de 1973 a ainsi marqué non seulement le point culminant de la consommation, mais aussi la fin d'une période d'insouciance quasi totale en matière de politique énergétique.

### Dimanches sans voitures

Le Conseil fédéral ne perd pas de temps et, en novembre 1973, décrète trois dimanches sans voiture. Une amende menace quiconque ne respecte pas cette interdiction. Dans le même temps, la limitation de vitesse est fixée à 100 km/h sur les autoroutes et à 80 km/h sur les routes secondaires. Les images d'autoroutes désertes sont restées gravées dans la mémoire collective. Comme lors de la crise de Suez en 1956, ces interdictions de circuler constituent les seules occasions, depuis la Seconde Guerre mondiale, où l'État suisse intervient de manière aussi directe dans la vie quotidienne de la population. Ces mesures sont largement acceptées; la population a compris que la situation est grave. Avec le recul, il est apparu que cette interdiction n'était pas nécessaire, car il n'y a jamais eu de pénurie de pétrole. C'est ainsi que, lors de la deuxième crise pétrolière de 1979, on a également mis davantage l'accent sur les économies volontaires. La Suisse n'agit pas seule;

### La forte dépendance de la Suisse

Part de la consommation finale d'énergie par source d'énergie, 1973



Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research

d'autres pays prennent des mesures encore plus drastiques. En novembre 1973, l'Allemagne promulgue une loi sur la sécurité énergétique prévoyant des interdictions de circuler et un rationnement. Les États-Unis, l'Autriche et le Japon instaurent eux aussi un rationnement; en Belgique et aux Pays-Bas, c'est même l'ensemble du secteur pétrolier qui est placé sous contrôle étatique. En 1974, la France lance un vaste programme de développement de l'énergie nucléaire afin de réduire durablement sa dépendance vis-à-vis du pétrole importé.

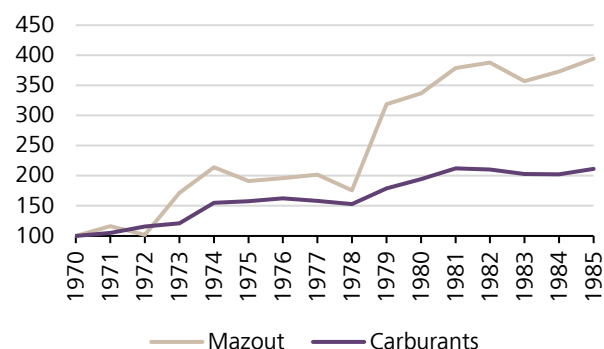
Avec la forte hausse du prix du mazout, la population et les responsables politiques prennent conscience de l'importance des frais de chauffage. Le chauffage au mazout était alors l'un des principaux facteurs à l'origine de la forte consommation de pétrole. Au début des années 1970, près de 70% de la consommation totale de pétrole était destinée à la production de chaleur. En réponse à cela, des recommandations visant à améliorer l'isolation thermique sont publiées pour la première fois en 1973.

### Les prix de l'énergie augmentent

Les prix du mazout et des carburants augmentent en Suisse en réaction directe à la hausse du prix du pétrole. Mais cette évolution est asymétrique: entre 1970 et 1985, le prix du mazout est quasiment multiplié par quatre par rapport à son niveau initial, tandis que celui des carburants ne fait «que» doubler. Cela s'explique par des différences d'ordre fiscal. Dès 1970, l'essence est soumise à une taxe sur les huiles minérales qui représente une part fixe du prix. Les chocs liés au prix du pétrole brut n'affectent donc que la partie non imposée. Le mazout, en revanche, est à peine taxé et suit fidèlement le prix du marché mondial, en particulier après les deux chocs de 1973 et 1979.

### Les prix de l'énergie augmentent

Prix à la consommation de l'énergie, indice 1970 = 100



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

## La crise pétrolière des années 1970

### Les débuts de la politique monétaire autonome

Le choc pétrolier frappe l'économie suisse alors qu'elle traverse déjà une période difficile. Le système monétaire international de Bretton Woods, qui avait instauré depuis 1944 des taux de change fixes par rapport au dollar américain, s'effondre progressivement au début des années 1970. Pour la Suisse, janvier 1973 marque un tournant: la Banque nationale suisse (BNS) met fin à ses achats de soutien et laisse flotter le franc. L'appréciation du franc qui s'en suit est marquée. Le taux de change USD/CHF passe d'environ 4,3 en 1970 à environ 3,0 en 1974, puis à environ 1,6 en 1980. En l'espace d'une décennie, le dollar américain perd ainsi environ deux tiers de sa valeur nominale par rapport au franc suisse. Pour la première fois, la BNS est en mesure de mener une politique monétaire largement autonome. Son expérience en la matière était toutefois limitée et le moment s'est avéré peu propice. Quelques mois plus tard, le premier choc pétrolier provoque une flambée des prix de l'énergie importée.

### Une inflation record

En raison de la forte dépendance au pétrole et malgré l'appréciation du franc suisse, les prix de l'énergie ont un impact direct sur le niveau des prix. En 1974, l'inflation atteint près de 10% en Suisse, son niveau le plus élevé de l'histoire. Dans un pays où la stabilité des prix est traditionnellement élevée, cela constitue un choc économique majeur. La BNS réagit en adoptant une politique monétaire restrictive afin de faire baisser rapidement l'inflation. Ces mesures permettent de freiner

l'inflation, mais aggravent également la récession économique provoquée par la hausse des prix du pétrole. Le conflit d'objectifs entre la lutte contre l'inflation et le soutien de l'activité économique marque profondément la seconde moitié des années 1970. Ce mélange inhabituel d'inflation élevée et de faible croissance ne prend le nom de stagflation que plus tard.

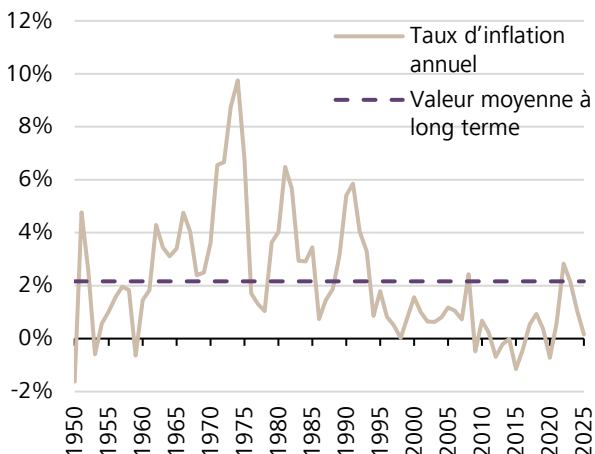
### L'économie suisse particulièrement touchée

En comparaison internationale, la Suisse est fortement touchée par la crise. En 1975, la production industrielle s'effondre et le PIB recule de près de 7%. La Suisse est l'un des rares pays industrialisés dont le PIB, en valeur absolue, reste inférieur au niveau de 1973 pendant plusieurs années, tandis que la France et l'Allemagne, par exemple, mais aussi les États-Unis et le Japon, se rétablissent plus rapidement et poursuivent leur tendance à la hausse. Les causes sont multiples. L'économie suisse est alors hautement dépendante du pétrole importé et présente une forte intensité énergétique, notamment dans l'industrie et le secteur du bâtiment. Dans le même temps, il n'y avait pratiquement pas eu de politique énergétique systématique avant 1973. Les réserves stratégiques, les objectifs d'efficacité ou les stratégies de diversification jouent alors un rôle de second plan, de sorte que le choc pétrolier prend l'économie largement au dépourvu. De plus, l'appréciation rapide du franc suisse qui suit la libéralisation des taux de change au début de l'année 1973, ainsi que la politique monétaire restrictive menée par la BNS pour lutter contre l'inflation, aggravent le ralentissement économique.



### Ces chocs entraînent une forte inflation

Variation des prix à la consommation, en %

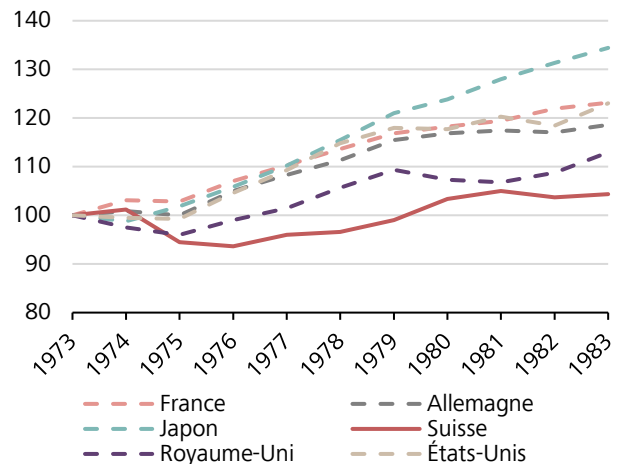


Source: OFS, Raiffeisen Economic Research



### L'économie suisse souffre davantage

Évolution du PIB par pays, indice 1973 = 100



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

## La crise pétrolière des années 1970

### L'industrie subit un fort recul

Les secteurs industriels à forte consommation d'énergie sont particulièrement touchés. Entre 1970 et 1980, l'industrie suisse perd environ 244 000 emplois, soit une chute de près de 20%. Dans le même temps, le secteur des services connaît une forte croissance: au cours de cette même décennie, il dépasse l'industrie et devient le secteur dominant. Les mutations structurelles qui, dans d'autres pays, s'étaient étalées sur plusieurs décennies, se déroulent en Suisse en l'espace de dix ans. Ce changement a des répercussions régionales considérables. Les centres industriels se voient soudainement menacés de disparition ou doivent procéder à une rationalisation radicale. La crise pétrolière a été, pour de nombreux secteurs, le déclencheur d'une modernisation forcée, avec des conséquences durables sur la composition de l'économie d'exportation suisse.

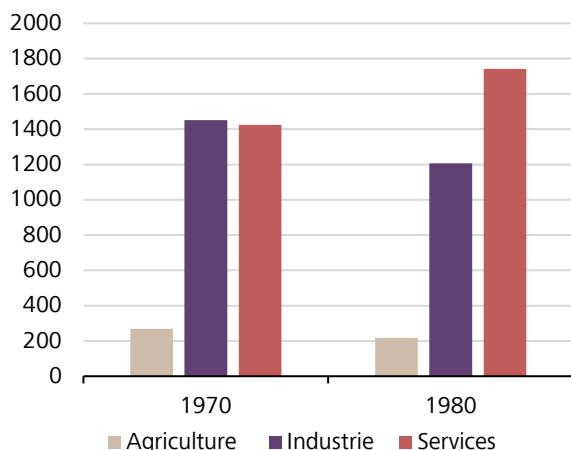
### Le chômage redevient un sujet d'actualité

Durant l'après-guerre, la Suisse bénéficie du plein emploi. Cela tient moins à sa stabilité conjoncturelle qu'à un arrangement institutionnel: le régime des travailleurs saisonniers sert de tampon conjoncturel automatique. En période de conjoncture économique favorable, les travailleurs étrangers affluent dans le pays; en période de ralentissement économique, beaucoup d'entre eux rentrent chez eux. Le taux de chômage officiel reste donc proche de zéro pendant des décennies.

Même après le choc pétrolier, le taux de chômage reste inférieur à 1%. Le chômage est toutefois délocalisé hors de Suisse: une part importante de cette adaptation est due au retour de travailleurs étrangers.

### L'industrie perd 244 000 emplois

Effectifs en milliers, par secteur



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

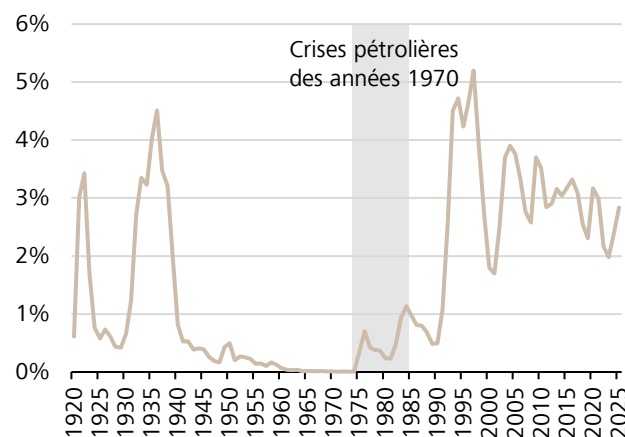
Jusqu'à la fin des années 1970, le nombre total de saisonniers et de résidents étrangers à l'année diminue d'environ 300 000 personnes. Par ailleurs, l'assurance chômage telle que nous la connaissons aujourd'hui n'existait pas encore. Ce n'est qu'en 1976 que le Parlement réagit à la crise pétrolière et procède à une refonte en profondeur de l'assurance chômage. Malgré ces taux bas, la période post-1974 marque un tournant: pour la première fois, le chômage est perçu comme un risque structurel. L'illusion du plein emploi permanent s'est ainsi trouvée durablement ébranlée.

### Naissance de la politique énergétique actuelle

La crise pétrolière de 1973 n'a pas seulement été un choc économique, mais elle marque également le point de départ de la politique énergétique moderne. Avant 1973, la Suisse ne connaît pratiquement aucune politique énergétique cohérente. L'énergie est alors bon marché, disponible et considérée comme allant de soi. En 1966, le Conseil fédéral avait certes annoncé un plan énergétique global et l'avait qualifié de nécessaire en 1972, mais les choses n'avaient que peu bougé. La crise impose un changement de mentalité. En 1974, le Conseil fédéral charge une commission fédérale d'élaborer un plan énergétique global. C'est également en 1974 que seize pays de l'OCDE, dont la Suisse, fondent l'Agence internationale de l'énergie (AIE), afin de pouvoir à l'avenir réagir de manière coordonnée aux pénuries d'approvisionnement. La crise bouleverse ainsi profondément les priorités mondiales en matière de politique énergétique et pose, notamment en Suisse, les bases de l'efficacité et de la résilience qui ont suivi.

### Le retour du chômage

Évolution historique du taux de chômage



Source: SECO, Raiffeisen Economic Research

# Le choc des prix de l'énergie de 2022

Même si la Suisse a connu plusieurs chocs énergétiques au cours de son histoire, celui provoqué par la guerre en Ukraine a été le plus violent de l'époque moderne. Le choc de 2022 diffère fondamentalement du choc pétrolier de 1973. Déclenché par l'attaque russe contre l'Ukraine, il frappe l'Europe à un moment où celle-ci est fortement dépendante du gaz naturel russe et entraîne une multiplication historique des prix du gaz, puis de l'électricité. Malgré la brutalité du choc, les conséquences macroéconomiques restent nettement plus limitées dans nombre de pays, notamment en Suisse, que dans les années 1970.

### Choc énergétique le plus violent de l'ère moderne

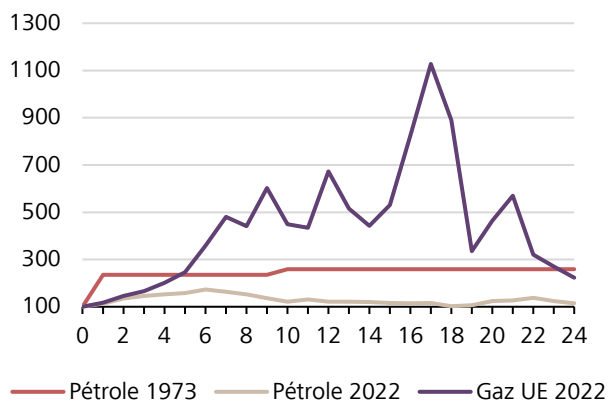
L'attaque russe contre l'Ukraine en février 2022 a provoqué la plus grave flambée des prix de l'énergie de l'histoire récente. L'Europe était devenue fortement dépendante du gaz naturel russe bon marché. En 2021, environ 40% des importations européennes de gaz proviennent de Russie. Lorsque ces livraisons chutent brusquement alors même que la demande explose après la pandémie, les marchés de l'énergie sont soumis à une pression considérable. Le prix du gaz en Europe est parfois multiplié par plus de dix par rapport à son niveau d'avant-guerre.

En comparaison, le choc pétrolier de 1973 semble modeste. À l'époque, le prix du pétrole avait triplé à la suite de l'embargo de l'OPEP. L'ampleur nettement plus importante du choc de 2022 s'explique principalement par la faible substituabilité du gaz naturel ainsi que par l'absence d'infrastructures permettant de réorienter rapidement les importations. Alors que le pétrole se négocie de manière flexible à l'échelle mondiale, le marché du gaz dépend davantage de spécificités régionales et d'infrastructures de transport qui ne peuvent guère être développées à court terme.



### Le prix du gaz augmente près de quatre fois plus vite

Prix du pétrole et du gaz, indexés, en mois après le choc



Source: Fed de Saint-Louis, Raiffeisen Economic Research

### La Suisse résiste au choc

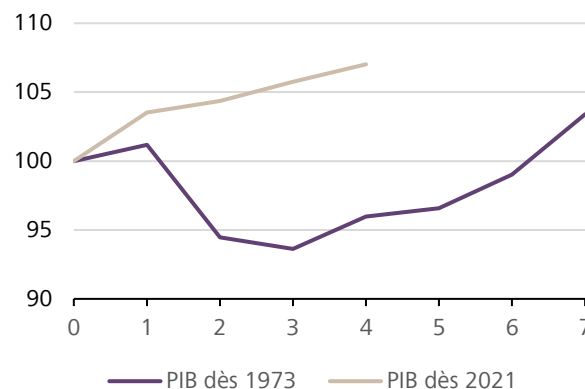
La Suisse n'est pas non plus épargnée par le choc des prix de l'énergie de 2022, mais s'en tire nettement mieux que bon nombre de ses voisins de l'UE. Malgré la hausse des prix de l'énergie, le produit intérieur brut réel progresse d'environ 3,5% en 2022, soutenu par le commerce des matières premières (cf. p. 21). Il n'y a pas de ralentissement économique comme celui qui avait suivi le choc pétrolier de 1973.

Ce choc ne laisse toutefois pas la Suisse indifférente. L'inflation, exacerbée par le conflit, conduit la Banque nationale suisse à procéder en 2022 à sa première hausse des taux d'intérêt depuis 2015. Les prix de l'électricité pour les ménages et les PME augmentent de 27% à l'aube de l'année 2023, ce qui entraîne un surcoût d'environ 261 CHF par an pour un ménage type. L'inflation atteint parfois plus de 3%, soit le niveau le plus élevé depuis la crise financière de 2008. En comparaison internationale, la Suisse est toutefois relativement épargnée, et les répercussions du choc des prix de l'énergie sur l'économie réelle sont nettement moins importantes que dans les années 1970. Les raisons de ce phénomène sont abordées dans le chapitre suivant.



### Pas de choc du PIB comme 1975

PIB indexé, années après le choc des prix de l'énergie



Source: SECO, Raiffeisen Economic Research

# Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?

Le choc pétrolier de 1973 marque le début d'une profonde transformation du secteur énergétique suisse. Malgré une forte croissance économique, la consommation d'énergie diminue, la dépendance au pétrole est pratiquement réduite de moitié, et la Suisse compte aujourd'hui parmi les économies les plus efficaces sur le plan énergétique au monde. Le changement n'est toutefois pas complet: le secteur des transports est encore fortement dépendant du pétrole, et la dépendance vis-à-vis de l'étranger, bien qu'en baisse, reste élevée. De plus, en raison de son taux d'exportation élevé, la Suisse dépend davantage de la demande étrangère.

### La réaction politique face à 1973

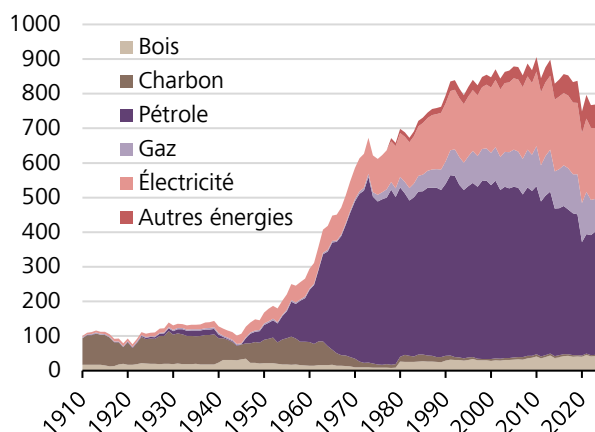
La crise pétrolière de 1973 entraîne un changement de paradigme fondamental en Suisse. Avant 1973, l'État n'avait pratiquement aucune stratégie énergétique cohérente. L'énergie était bon marché, abondante et pratiquement ignorée sur le plan politique.

La crise pétrolière de 1973 a, pour la première fois, placé la sécurité d'approvisionnement au cœur de la politique énergétique suisse. Des stocks obligatoires de produits pétroliers ont ainsi vu le jour, destinés à garantir un approvisionnement de plusieurs mois en cas de crise. Au départ, les aspects environnementaux ne jouent pratiquement aucun rôle. Un autre tournant se produit à la fin des années 1980: la catastrophe nucléaire de Tchernobyl en 1986 sensibilise la société aux risques écologiques et technologiques liés à l'approvisionnement énergétique. Depuis les années 1990, la politique énergétique suisse s'est donc développée autour d'un triptyque: sécurité d'approvisionnement, rentabilité et respect de l'environnement. Cela a jeté les bases d'une meilleure efficacité énergétique, dont la Suisse profite aujourd'hui.



### 1973, pic de la consommation de pétrole

Consommation d'énergie en Suisse par source d'énergie, en millions de TJ



Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research

### Dépendance presque éte réduite de moitié

La réduction de la dépendance au pétrole compte parmi les changements structurels les plus marquants du secteur énergétique suisse. En 1973, les produits pétroliers couvraient environ 80% de la consommation totale d'énergie finale. Aujourd'hui, cette part s'élève à 46%, et la consommation absolue de pétrole a diminué alors que la population a doublé et que le PIB réel a quadruplé.

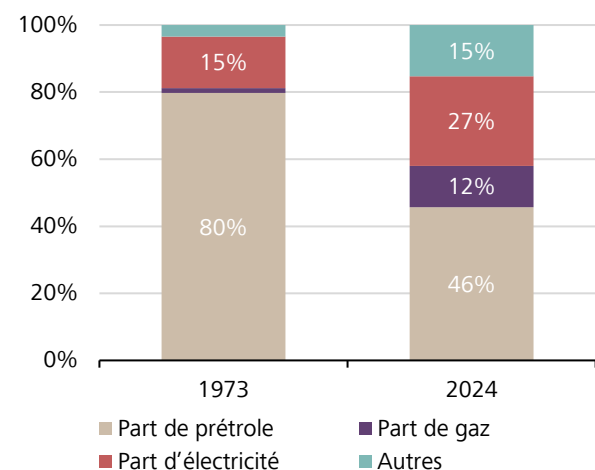
Dans un premier temps, le pétrole a surtout été remplacé par le gaz naturel. Si cela a certes accru la diversité des sources d'approvisionnement, cela a aussi créé de nouvelles dépendances, comme l'a clairement montré le choc énergétique de 2022. Parallèlement, l'électricité a gagné en importance, ce qui a entraîné un transfert partiel des dépendances vers ce secteur. Le développement des énergies renouvelables a longtemps été modeste, mais il prend peu à peu de l'ampleur.

Dans le même temps, la Suisse est devenue plus économe en énergie. Depuis 2010, on observe même une baisse de la consommation totale d'énergie, malgré la croissance démographique et économique.



### Baisse de 50% de la dépendance

Part des sources d'énergie dans la consommation totale



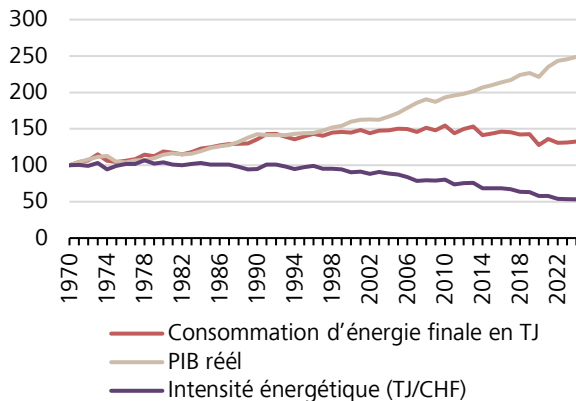
Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research

## Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?



### La Suisse gagne en efficacité énergétique

Intensité et consommation énergétiques et PIB réel

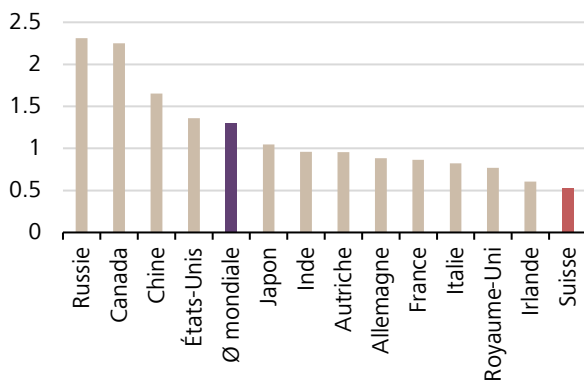


Source: OFS, OFEN, Raiffeisen Economic Research



### Top international

Intensité énergétique (TJ/USD), par pays

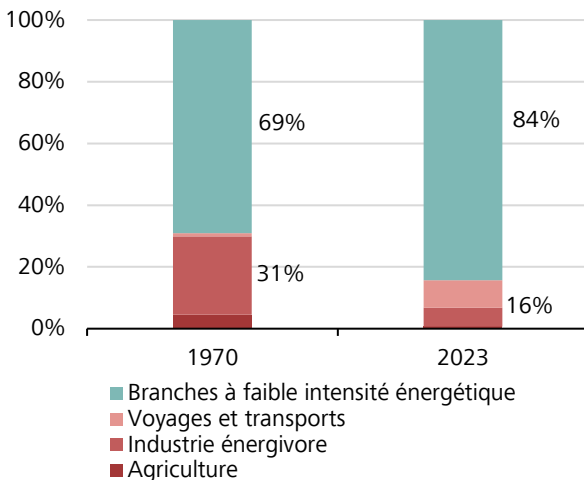


Source: OFS, OFEN, Raiffeisen Economic Research



### La diversité sectorielle gagne en efficacité

Part de la valeur ajoutée brute par catégorie



Source: OFS, HSSO, Raiffeisen Economic Research

### La Suisse devient plus économe en énergie

Depuis la fin des années 1990, la consommation d'énergie en Suisse s'est de plus en plus dissociée de la croissance économique. La consommation finale d'énergie a augmenté nettement moins vite que la performance économique réelle, ce qui a entraîné une baisse continue de l'intensité énergétique. Au total, celle-ci a depuis diminué de plus de moitié. Cette évolution montre que la croissance économique en Suisse s'accompagne de plus en plus d'une utilisation plus efficace de l'énergie et n'est plus forcément synonyme d'augmentation de la consommation d'énergie.

### Leader mondial en matière d'efficacité

Cette évolution a fait que la Suisse figure aujourd'hui parmi les économies les plus efficaces sur le plan énergétique au monde si l'on se base sur l'intensité énergétique, à savoir la consommation d'énergie par unité de PIB. Pour produire le même volume d'activité économique, notre pays consomme moins de la moitié de l'énergie nécessaire par rapport à la moyenne mondiale. La Suisse occupe clairement une position de leader parmi les pays industrialisés occidentaux, y compris par rapport à ses pays voisins. Les pays dont l'intensité énergétique est encore plus faible sont principalement des économies caractérisées par une consommation d'énergie globalement très faible et une faible valeur ajoutée industrielle, ce qui s'explique principalement par des différences structurelles.

### Les mutations structurelles, moteur invisible de l'efficacité

L'un des principaux moteurs de l'amélioration de l'efficacité énergétique est la mutation structurelle de l'économie suisse. En 1970, environ 31% de la valeur ajoutée brute provenait encore des secteurs à forte consommation d'énergie; aujourd'hui, ce chiffre n'est plus que d'environ 16%. Dans le même temps, les secteurs à forte intensité de connaissances et de valeur ajoutée, tels que l'industrie pharmaceutique, la technologie de précision et les services financiers, ont gagné en importance.

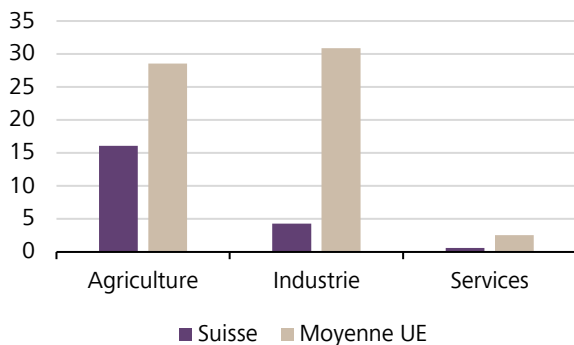
Cette évolution a été favorisée tant par les pressions du marché que par le contexte politique. Dans l'ensemble, comme on a pu le constater en 2022, ces facteurs ont considérablement réduit l'intensité énergétique et ont rendu l'économie suisse structurellement plus résistante aux chocs liés aux prix de l'énergie.

## Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?



### Efficacité énergétique dans les secteurs

Consommation d'énergie/valeur ajoutée en TJ/mio EUR, 2019

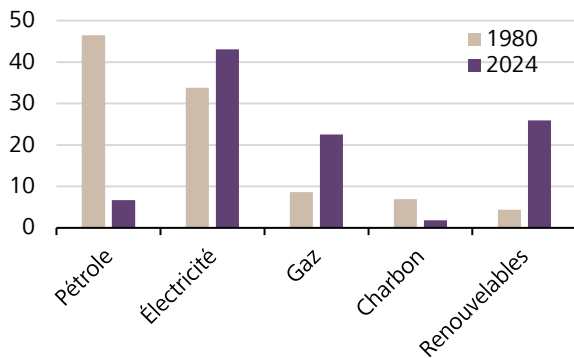


Source: Gorgels et al. 2024, Raiffeisen Economic Research



### L'industrie en transition énergétique

Part des sources d'énergie dans la consommation totale, industrie

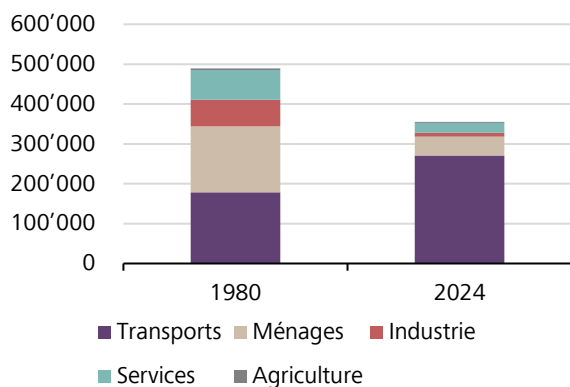


Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research



### Trafic accroît consommation de pétrole

Consommation finale de pétrole par catégorie de consommateurs en TJ



Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research

### Gains d'efficacité dans tous les secteurs

La faible intensité énergétique de la Suisse n'est pas seulement le résultat d'une mutation structurelle, mais repose également sur une utilisation de l'énergie particulièrement efficace au sein des différents secteurs. Une étude réalisée par Gorgels et al. (2024) pour le compte du SECO montre que l'effet d'intensité prédomine clairement: la répartition sectorielle de la valeur ajoutée est similaire à celle de pays comparables, mais l'intensité énergétique est toutefois plus faible dans tous les principaux secteurs. Ce phénomène est particulièrement marqué dans l'industrie, où les entreprises suisses, tous secteurs confondus, consomment nettement moins d'énergie par unité de valeur ajoutée que celles des autres pays européens. La faible intensité énergétique de l'économie dans son ensemble résulte donc également des gains d'efficacité réalisés dans tous les secteurs.

### Industrie: la plus grande transformation

C'est dans le secteur industriel que l'on a observé le plus fort abandon du pétrole. Sa part dans la consommation totale de pétrole est passée d'environ 14% en 1980 à environ 3% en 2024, et la consommation absolue de pétrole a également connu une baisse significative. Le bouleversement structurel survenu après 1973 a accéléré cette évolution: les secteurs à forte consommation d'énergie ont perdu de leur importance, tandis que l'industrie s'est spécialisée dans une production de qualité et économe en énergie. Aujourd'hui, l'industrie s'est largement affranchie du pétrole et est devenue bien plus résistante aux chocs qu'à l'époque de la crise pétrolière.

### Des failles persistent

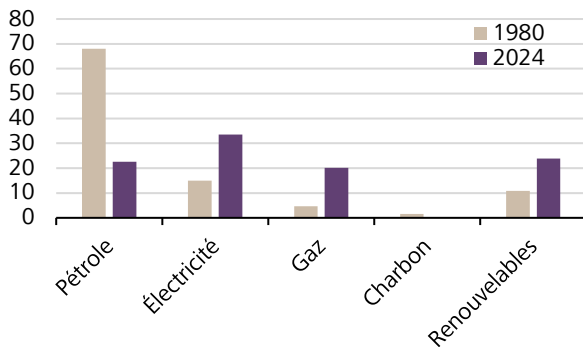
Le bilan s'avère donc clairement positif pour l'industrie et l'économie dans son ensemble. La dépendance au pétrole n'a toutefois pas complètement disparu; elle s'est déplacée. Alors que l'industrie ne pèse plus guère aujourd'hui et que la part des ménages dans la consommation de pétrole est passée de 34% en 1980 à environ 13%, c'est désormais le secteur des transports qui domine, avec une part d'environ 76%. La transformation est donc bien avancée, mais elle n'est pas terminée. Les pages suivantes présentent ainsi une analyse approfondie des ménages et, en particulier, du secteur des transports, où se concentre aujourd'hui la dépendance au pétrole.

## Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?



### Moins de pétrole pour les ménages

Part des sources d'énergie dans la consommation totale des ménages

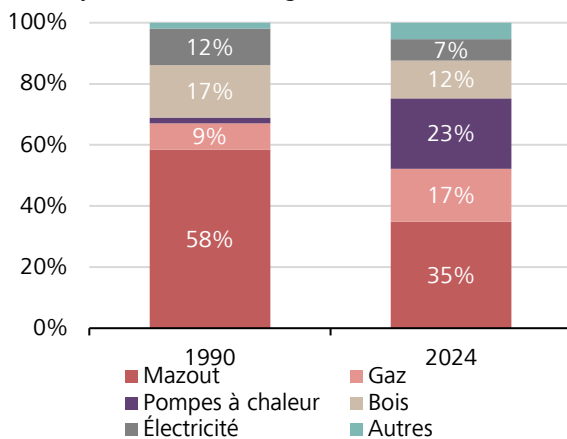


Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research



### Le chauffage à 52% d'origine fossile

Part des systèmes de chauffage au mazout, 2024

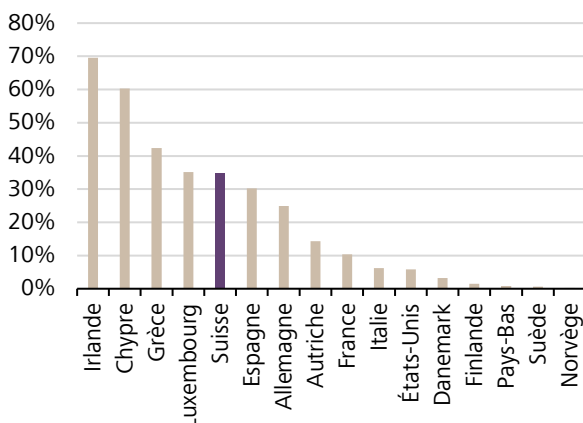


Source: EHPA, Raiffeisen Economic Research



### Part importante du chauffage au mazout

Part des systèmes de chauffage au mazout, 2024



Source: EHPA, Raiffeisen Economic Research

### Ménages: des progrès notables

Depuis les années 1970, la part des ménages dans la consommation totale de pétrole a diminué de plus de moitié, mais ils restent néanmoins le deuxième plus grand groupe de consommateurs après les transports. Depuis 1980, la part du mazout dans la consommation énergétique totale des ménages est passée d'environ 70% à environ 25%.

Dans le même temps, l'électricité a gagné en importance et représente aujourd'hui environ 35% de la production; le gaz et les énergies renouvelables ont également progressé. Comme précédemment pour l'industrie et l'économie dans son ensemble, on observe donc également une dissociation entre l'évolution de la prospérité et la consommation de pétrole des ménages. La dépendance au pétrole qui subsiste concerne toutefois principalement le chauffage des locaux.

### Chauffage: une mutation structurelle progressive

Malgré ces progrès, le chauffage des locaux reste le principal obstacle. En 2024, environ 52% des systèmes de chauffage fonctionnaient aux énergies fossiles, à savoir au mazout ou au gaz. Si les pompes à chaleur et le chauffage urbain ont connu une forte progression, ils restent nettement sous-représentés. Cette dépendance n'a aujourd'hui pratiquement plus d'importance dans les nouveaux bâtiments, les systèmes de chauffage au mazout et au gaz y étant de facto exclus en raison des prescriptions énergétiques cantonales. La transformation structurelle se concentre donc sur le parc immobilier existant, ce qui la ralentit. Les systèmes de chauffage ne sont généralement remplacés que lors de rénovations, ce qui ralentit considérablement la transition. Contrairement à l'industrie, la faible pression concurrentielle et les longs cycles d'investissement font que les gains d'efficacité ne se traduisent que lentement par une dépendance plus faible au pétrole.

### Part importante en comparaison internationale

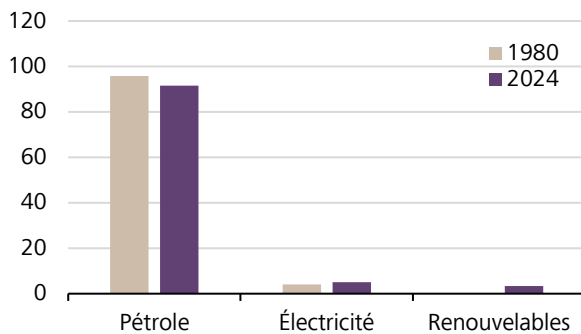
En comparaison internationale, la Suisse continue d'afficher une part du pétrole dans le chauffage supérieure à la moyenne. Alors que plusieurs pays européens ont abandonné plus tôt et de manière plus systématique le chauffage au mazout, cette dépendance reste encore très marquée chez nous. Le secteur des ménages reste exposé au risque pétrolier, même si cette exposition s'est atténuée.

## Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?



### Les transports et le pétrole

Part des sources d'énergie dans la consommation totale, transports

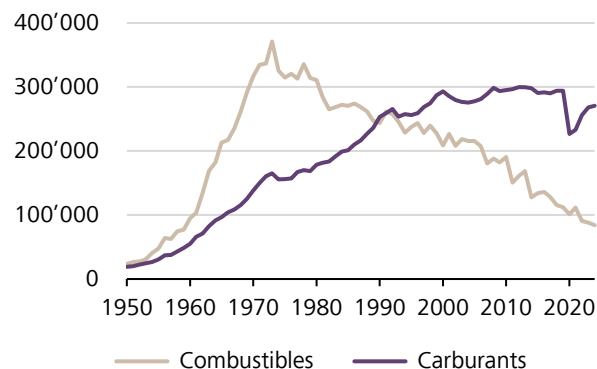


Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research



### La consommation de pétrole

Consommation finale d'énergie par source d'énergie, en milliers de TJ

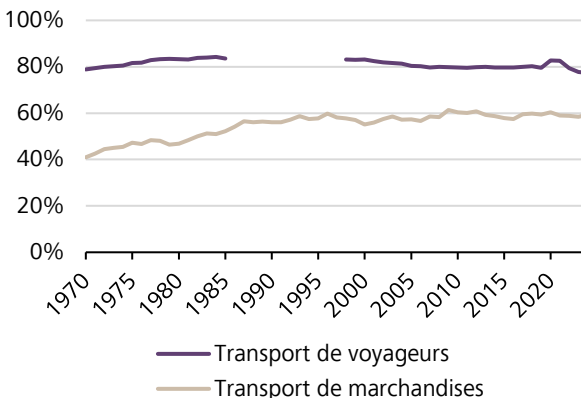


Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research



### La circulation reste très motorisée

Part du trafic routier motorisé dans les passagers-kilomètres et les tonnes-kilomètres



Source: OFEN, Raiffeisen Economic Research

### Transports: une dépendance qui persiste

Le secteur des transports reste le maillon faible de la transition énergétique. Alors que l'industrie et le secteur du bâtiment ont réussi à réduire considérablement leur consommation de pétrole depuis les années 1970, les transports dépendent aujourd'hui plus que jamais du pétrole. En 1980, 37% de la consommation totale de pétrole revenaient aux transports, 34% aux ménages et 14% à l'industrie. Aujourd'hui, les transports consomment environ 76% du pétrole. Dès les années 1990, les carburants ont supplanté les combustibles, ce qui a définitivement déplacé la consommation de pétrole du secteur du bâtiment vers celui des transports.

Ce décalage est d'ordre structurel. Les gains d'efficacité réalisés au niveau des moteurs et le renforcement des réglementations ont été largement neutralisés par l'augmentation de la taille des véhicules, la croissance démographique et l'intensification du transport de marchandises. La consommation totale de carburant stagne certes depuis une bonne dizaine d'années, mais elle reste élevée. Le pétrole reste donc la principale source d'énergie dans le secteur des transports, et l'efficacité énergétique ne suffit pas à elle seule à réduire sensiblement cette dépendance.

### La circulation motorisée domine

Les infrastructures de transport ne font que renforcer cette dépendance. Dans le domaine du transport de personnes, environ 77% des passagers-kilomètres sont imputables au transport individuel motorisé, et la route domine également le transport de marchandises avec 59% des tonnes-kilomètres. Alors que cette part est en légère baisse depuis 1970 dans le transport de voyageurs, elle a augmenté dans le transport de marchandises jusqu'aux années 90 et est restée stable depuis.

### Des progrès limités en matière d'électrification

La part des véhicules à batterie électrique augmente, mais ne représente encore qu'environ 7% du parc automobile total. L'électrification est donc encore trop faible pour réduire de manière significative la dépendance structurelle vis-à-vis du pétrole. Dans le même temps, le secteur des transports ne dispose guère des mécanismes d'adaptation qui ont transformé l'industrie et le secteur du bâtiment. Le secteur des transports reste ainsi la principale cause de la dépendance au pétrole qui subsiste.

## Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?

### Dépendance vis-à-vis de l'étranger: efficace, mais élevée

La Suisse continue de couvrir la majeure partie de ses besoins énergétiques grâce aux importations. Depuis le pic atteint en 1972, année où 87% de l'énergie provenait de l'étranger, la dépendance de la Suisse vis-à-vis des importations d'énergie s'est maintenue à un niveau relativement élevé, avec quelques fluctuations. On observe toutefois une nette tendance à la baisse depuis 2010. La part des importations est passée d'environ 78% en 2010 à 68% en 2024. La situation s'est donc sensiblement améliorée au cours des quinze dernières années. La Suisse reste toutefois dépendante de l'étranger, ce dont elle a souffert en 2022.

Notre pays reste fortement dépendant des énergies fossiles. Le pétrole représente encore environ 46% de la consommation d'énergie. Avec le gaz naturel, les énergies fossiles représentent environ 58% du mix énergétique et sont presque entièrement importées. Malgré son haut niveau d'efficacité, la Suisse reste donc vulnérable aux tensions géopolitiques sur les marchés de l'énergie.

Parallèlement, l'économie suisse s'est de plus en plus axée sur les exportations depuis les années 1970. Le taux d'exportation (part des exportations dans le PIB) a presque doublé depuis 1973. La dépendance s'est ainsi déplacée. En tant qu'économie fortement intégrée, la Suisse dépend aujourd'hui de plus en plus de la capacité de ses partenaires commerciaux à produire avec stabilité et efficacité sur le plan énergétique, et à des coûts raisonnables. Les chocs liés aux prix de l'énergie à

l'étranger se répercutent indirectement sur la valeur ajoutée nationale, par le biais des chaînes d'approvisionnement, des coûts de transport et de la demande.

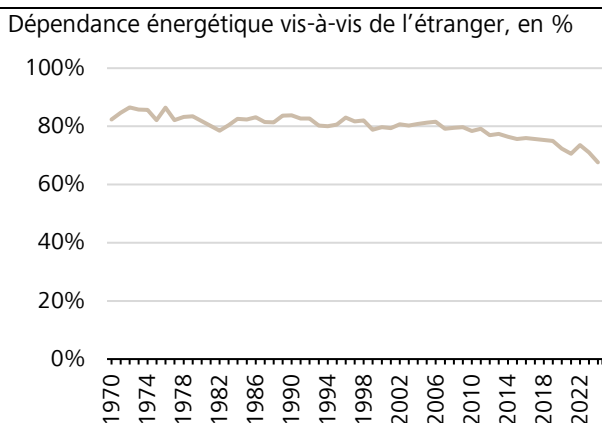
### Qu'est-ce qui a changé en 50 ans?

L'évolution observée au cours des cinquante dernières années s'avère positive. La Suisse a considérablement réduit sa vulnérabilité en matière de politique énergétique: l'intensité énergétique a fortement diminué, l'industrie et l'économie dans son ensemble se sont largement affranchies du pétrole, et les chocs de prix à court terme peuvent aujourd'hui être bien mieux amortis qu'en 1973. Cette évolution s'explique principalement par des gains d'efficacité soutenus, par une réorientation structurelle vers des activités moins gourmandes en énergie, ainsi que par le remplacement du pétrole par d'autres sources d'énergie. Par ailleurs, l'étude du SECO «Qu'est-ce qui explique la faible intensité énergétique de l'économie suisse?» de Gorgels et al. (2024) montre que les prix élevés de l'énergie ainsi qu'une politique climatique et environnementale cohérente ont également contribué de manière significative à l'efficacité actuelle.

Avec une part des importations d'énergie d'environ 68%, la dépendance vis-à-vis de l'étranger n'a toutefois pas disparu. Dans le même temps, il existe un potentiel supplémentaire, même s'il se concentre principalement dans des domaines plus difficiles à transformer. Les secteurs des transports et du bâtiment, en particulier, offrent des pistes pour réduire encore la part des énergies fossiles grâce à l'électrification, aux gains d'efficacité et à un recours accru à d'autres sources d'énergie, et pour diminuer la dépendance vis-à-vis de l'étranger.



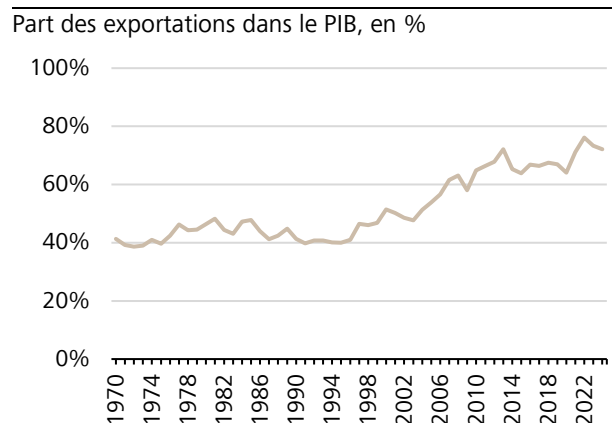
### La dépendance vis-à-vis de l'étranger baisse lentement



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research



### Part des exportations a presque doublé



Source: SECO, Raiffeisen Economic Research

# La crise pétrolière touche une Suisse plus solide

**Le choc pétrolier de 1973 a frappé une Suisse qui n'était pas préparée sur le plan structurel. Aujourd'hui, cinquante ans plus tard, ce même pays a radicalement changé de politique énergétique. L'économie suisse fait preuve de résilience, même à l'échelle internationale, et devrait subir, dans tous les scénarios, un recul nettement moins important que lors des crises précédentes.**

### Malgré des pertes importantes, le choc est jusqu'à présent moins violent

Le détroit d'Ormuz est le principal goulet d'étranglement maritime pour le commerce mondial du pétrole. L'AIE et la Banque mondiale estiment que la défaillance immédiate de l'offre due au blocus représente environ 10% de la production mondiale, la plus grave perte physique de l'histoire. Les crises pétrolières précédentes s'étaient accompagnées de pertes physiques moins importantes. Notons que le choc des prix est resté modéré jusqu'à présent: la hausse du prix du pétrole due au blocus du détroit d'Ormuz correspond à ce jour à environ 30% de la hausse de 1973. Un choc similaire se traduirait aujourd'hui par un prix du pétrole d'environ 197 dollars.

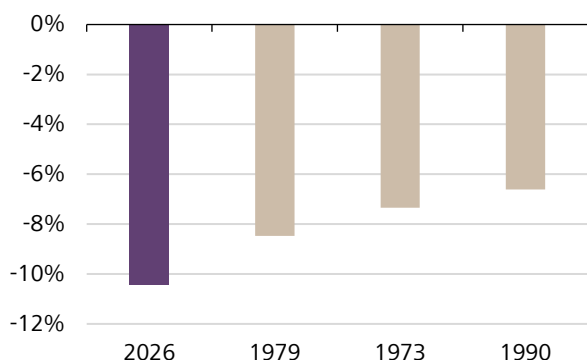
### Une évolution incertaine

Les réactions modérées observées jusqu'à présent en termes de prix s'expliquent par des changements structurels sur le marché pétrolier. La production mondiale est aujourd'hui bien plus diversifiée, notamment grâce aux pays producteurs situés hors du golfe Persique. En outre, les capacités de production inutilisées de certains pays ainsi que les réserves stratégiques de pétrole des États membres de l'AIE servent de tampon. La Suisse dispose également de réserves de produits pétroliers constituées dans le cadre des stocks obligatoires.



### 2026: la plus grande perte de tous les temps

Pertes initiales d'approvisionnement en pétrole lors de crises historiques, en % de la production mondiale



Source: EI, AIE, World Bank, Raiffeisen Economic Research

De plus, au début de la guerre avec l'Iran, l'offre mondiale de pétrole transportée par navire était extrêmement importante.

Il n'en reste pas moins que l'évolution du conflit est difficile à prévoir, et la situation reste donc tendue. Une escalade du conflit pourrait mettre à rude épreuve les marges de manœuvre existantes et entraîner des fluctuations de prix nettement plus importantes.

### Une économie suisse bien plus résiliente

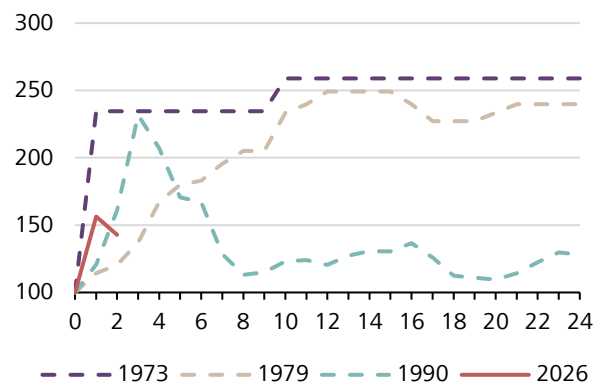
Dans quelle mesure l'économie réagit-elle à une hausse du prix du pétrole? Cette question peut être mesurée à l'aide des élasticités: comment le PIB réagit-il et dans quelle mesure l'inflation augmente-t-elle lorsque le prix du pétrole augmente, par exemple de 10%? Pour la Suisse, les estimations dressent un tableau clair: les élasticités ont considérablement diminué depuis 1973. On estime qu'une hausse de 10% du prix du pétrole coûte aujourd'hui à l'économie suisse environ un dixième de ce qu'elle lui aurait coûté en 1973.

Cette baisse de l'élasticité reflète les changements structurels des cinquante dernières années: la diminution de l'intensité énergétique, l'abandon des secteurs grands consommateurs de pétrole, le remplacement du mazout par d'autres sources d'énergie et la baisse de la part du pétrole dans la consommation totale.



### Le choc ne correspond pour l'instant qu'à un tiers

Évolution du prix du pétrole en mois après la crise, indexée



Source: St. Louis Fed, Raiffeisen Economic Research

## La crise pétrolière touche une Suisse plus solide

Ces changements ont directement contribué à ce qu'un choc pétrolier donné coûte aujourd'hui moins en termes de PIB et génère moins d'inflation qu'en 1973.

Dans le même temps, les effets via le canal de l'inflation sont plus modérés. Premièrement, la part du pétrole dans le panier de consommation a diminué. Deuxièmement, le franc suisse fait office de tampon naturel: en période d'instabilité géopolitique, il s'apprécie, ce qui freine la hausse des prix à l'importation en francs, y compris ceux de l'énergie. Ce rôle de valeur refuge constitue un avantage comparatif dont la Suisse ne disposait pas encore en 1973. Troisièmement, la politique monétaire repose aujourd'hui sur des bases institutionnelles plus solides. Alors qu'au début des années 1970, la Banque nationale avait encore peu d'expérience en matière de chocs inflationnistes et ne réagissait qu'avec un certain retard aux pressions sur les prix pour les combattre ensuite d'autant plus fermement, la Suisse dispose aujourd'hui d'un cadre de politique monétaire clair, axé sur la stabilité des prix. Les répercussions sont nettement plus faibles que lors de la première crise pétrolière.

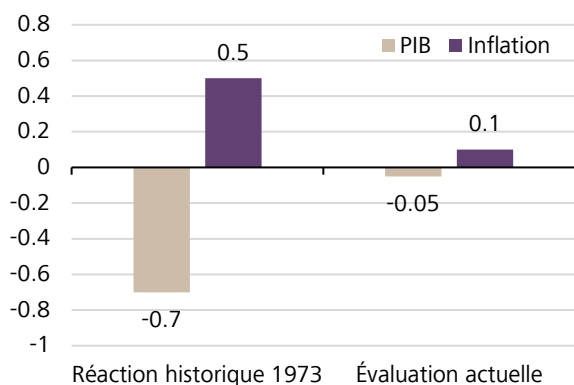
### Faible élasticité au niveau international

Sur le plan international, la Suisse affiche une réaction du PIB inférieure à la moyenne face aux hausses du prix du pétrole. Les économies comparables qui consomment davantage d'énergie par unité de valeur ajoutée présentent une sensibilité du PIB nettement plus marquée aux chocs pétroliers. La Suisse profite ainsi simultanément de trois facteurs: sa faible intensité énergétique, son tissu économique caractérisé par des secteurs à forte intensité de connaissances, et la vigueur du franc, qui agit comme un stabilisateur.



### La Suisse est bien plus solide

Réaction à une hausse de 10% du prix du pétrole



Source: OFS, SECO, Raiffeisen Economic Research

Cette combinaison fait de l'économie suisse l'une des plus résistantes au monde face aux fluctuations des prix du pétrole.

### Trois scénarios pour la suite du conflit

Compte tenu de la forte incertitude géopolitique, nous avons élaboré trois scénarios concernant l'évolution du conflit dans le détroit d'Ormuz et ses conséquences économiques pour la Suisse. Ils diffèrent principalement par leur hypothèse quant à l'évolution du conflit et, par conséquent, par leurs prévisions concernant l'évolution du prix du pétrole en 2026. Ces trois scénarios ont en commun le fait que, même dans le plus pessimiste, l'économie suisse s'en sort nettement mieux qu'en 1973, conséquence directe de la transformation structurelle des cinquante dernières années.

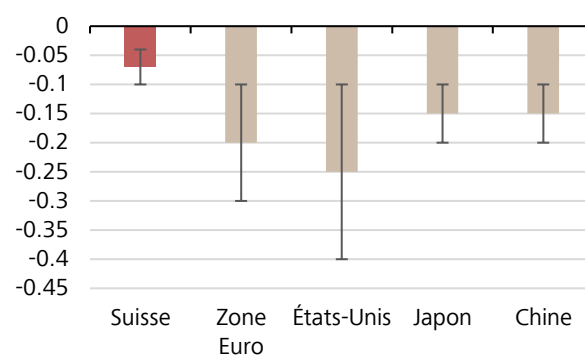
### Scénario réaliste

Une solution sera négociée à moyen terme, mais le trafic maritime ne reviendra que lentement à la normale. L'Iran conserve le contrôle du détroit d'Ormuz, ce qui maintient une prime de risque sur les prix du pétrole. Il faudra un certain temps avant que l'offre de pétrole revienne à la normale. Une crise pétrolière comme celle des années 1970 est certes évitée, mais le conflit a des répercussions économiques considérables. En Suisse, celles-ci restent toutefois modérées grâce à la faible intensité énergétique de son économie et au rôle de valeur refuge joué par le franc. Dans ce scénario, le prix moyen du pétrole atteint environ 85 dollars le baril en 2026, soit une hausse d'environ 25% par rapport à 2025. Pour la Suisse, les répercussions macroéconomiques restent globalement modérées. Nous tablons sur une croissance du PIB réel d'environ 0,9% en 2026, tandis que l'inflation restera modérée, à environ 0,5%.



### Plus résiliente que les autres

Réaction du PIB à une hausse de 10% du prix du pétrole, estimation et fourchette des modèles/analyses existants



Source: SECO, Raiffeisen Economic Research

## La crise pétrolière touche une Suisse plus solide

### Scénario pessimiste

Dans le scénario pessimiste, les deux parties refusent de négocier quoi que ce soit. Les États-Unis reprennent leurs bombardements. L'Iran riposte par des contre-attaques. Un accord est conclu trop tard. Les dégâts causés aux infrastructures énergétiques au Moyen-Orient sont considérables. Malgré une réouverture partielle du détroit d'Ormuz, le prix du pétrole reste élevé jusqu'en fin d'année. L'inflation s'accélère nettement à l'échelle mondiale, et la zone euro est menacée par une récession.

En 2026, le prix moyen du pétrole s'élèvera à environ 111 dollars le baril, soit une hausse d'environ 63% par rapport à 2025. La persistance des prix élevés de l'énergie entraîne une forte hausse de l'inflation à l'échelle mondiale, la croissance économique mondiale s'affaiblit sensiblement et le risque de récession augmente considérablement pour la zone euro. Grâce à la solidité de ses structures, la Suisse devrait enregistrer une croissance du PIB réel de 0,5%, tandis que l'inflation devrait s'accélérer pour atteindre environ 1,0%.

### Scénario optimiste

Dans le scénario optimiste, une solution durable est rapidement négociée et prévoit le rétablissement de la libre circulation des navires dans le détroit d'Ormuz. L'approvisionnement énergétique mondial revient ainsi à la normale en l'espace de quelques mois. Le prix du pétrole reflète cette évolution et a déjà nettement baissé en avril et en mai. De plus, les dégâts causés aux infrastructures pétrolières régionales s'avèrent limités,

de sorte que la production revient rapidement à son niveau normal. En 2026, le prix moyen du pétrole s'établira à environ 76 dollars le baril, ce qui correspond à une hausse modérée d'environ 12% par rapport à 2025. Pour la Suisse, cela se traduit par une croissance réelle du PIB d'environ 1,0%. L'inflation reste très faible, à environ 0,3%.

### La résilience dans tous les scénarios

Même dans le scénario pessimiste, avec une hausse du prix du pétrole d'environ 63% par rapport à 2025, l'économie suisse n'entre pas en récession. La croissance du PIB ralentit pour s'établir à environ 0,5%, mais reste positive. Cela contraste nettement avec la forte chute du PIB qui a suivi le choc pétrolier de 1973.

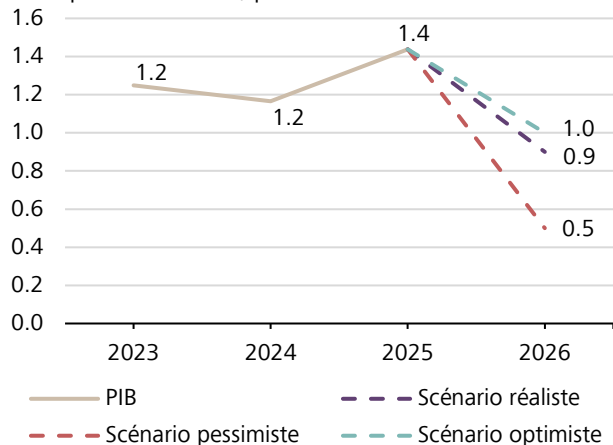
Cette solidité structurelle ne signifie toutefois pas qu'un choc pétrolier n'aura aucune conséquence pour la Suisse. En effet, une croissance de 0,5% n'offre qu'une marge de manœuvre limitée. Des pressions supplémentaires, dues par exemple à un ralentissement de la demande à l'exportation, pourraient également faire basculer la croissance dans le négatif. Dans le même temps, la bonne santé de l'économie dans son ensemble masque le fait que certains secteurs très gourmands en énergie sont confrontés à une hausse des coûts et que l'augmentation des prix de l'essence et du mazout pèse sur le budget des ménages.

Mais parallèlement, il y a aussi des gagnants: le commerce des matières premières, en particulier, tire profit de la volatilité accrue des marchés, un aspect qui sera approfondi dans le chapitre suivant.



### Scénarios de PIB

PIB et pronostics 2026, par scénario

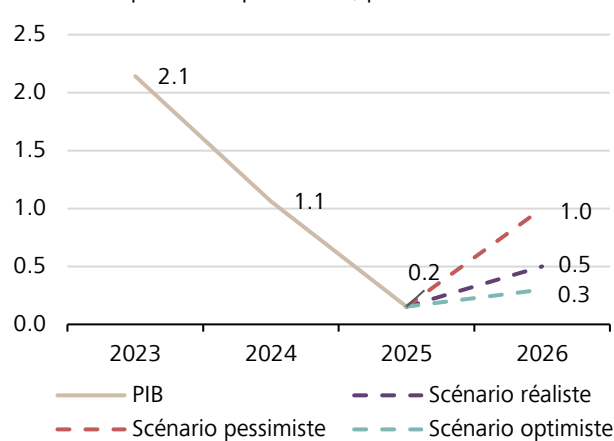


Source: SECO, Raiffeisen Economic Research



### Scénarios d'inflation

Inflation et prévisions pour 2026, par scénario



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

# Une crise qui pourrait faire des gagnants

**En période de crise, le commerce pétrolier suisse tire particulièrement profit de la volatilité. Si la situation tendue au Proche-Orient rend la gestion des risques plus exigeante, les résultats financiers du premier trimestre se sont néanmoins révélés très bons. Si la volatilité reste élevée, les bénéfices pourraient augmenter considérablement, comme cela a été le cas après le début de la guerre en Ukraine. Dans ce cas, la contribution à la croissance économique devrait également augmenter. On en sait toutefois encore trop peu sur ce secteur pour disposer d'estimations fiables du PIB.**

### Du cartel privé au cartel étatique

Avant les deux crises pétrolières des années 1970, le marché international du pétrole était largement contrôlé par sept grands groupes pétroliers américains et européens, connus sous le nom des «Seven Sisters». Ces groupes contrôlaient pratiquement toute la chaîne de valeur, de l'extraction au transport, en passant par la transformation et la vente du pétrole. Ils exerçaient ainsi une influence décisive sur les volumes de production, les prix et les conditions contractuelles. Malgré leurs importantes réserves de pétrole, les pays exportateurs au Moyen-Orient et dans d'autres régions du monde n'avaient guère leur mot à dire. Cela s'expliquait principalement par le fait qu'au départ, ils ne disposaient ni des moyens financiers, ni des connaissances techniques, ni de l'infrastructure nécessaire. Pour pouvoir exploiter leur pétrole, ils dépendaient des groupes étrangers. Ces derniers se sont ainsi assurés, grâce à des contrats de concession à long terme, des droits étendus qui ont souvent perduré pendant des décennies. Même les prix du pétrole étaient fixés par les grandes entreprises. Lorsqu'ils ont unilatéralement baissé les prix à la fin des années 1950, la résistance s'est amplifiée. En réponse, plusieurs pays producteurs ont fondé l'OPEP en 1960.

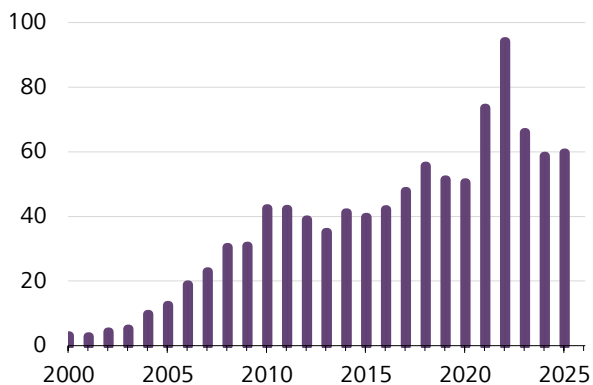
### Les débuts du commerce pétrolier suisse

Le pouvoir des «Seven Sisters» s'est par la suite peu à peu érodé, avant de s'effondrer définitivement dans les années 1970. Les pays de l'OPEP ont progressivement mis en œuvre une nationalisation, prenant ainsi le contrôle de leurs ressources pétrolières. Mais comme ils ne disposaient pas de circuits de distribution bien établis, ils ont notamment vendu leur pétrole à des négociants. Le début des années 1970 marque donc l'émergence du commerce mondial moderne du pétrole. La Suisse a particulièrement profité de cette évolution, car, en tant qu'État politiquement neutre doté d'une place financière solide, d'un cadre juridique fiable et d'une réglementation relativement souple, elle offrait un environnement propice au commerce des matières premières. La «place pétrolière» a connu un deuxième essor dans les années 1990: après l'effondrement de l'Union soviétique, de nombreux groupes pétroliers et sociétés commerciales russes ont transféré leurs activités en terres helvétiques, principalement à Genève. C'est toutefois dans les années 2000 que le secteur a connu sa plus forte croissance, sous l'effet de la mondialisation et des fluctuations croissantes des prix sur le marché pétrolier.



### Essor du commerce de transit suisse

Recettes nettes, en milliards de CHF

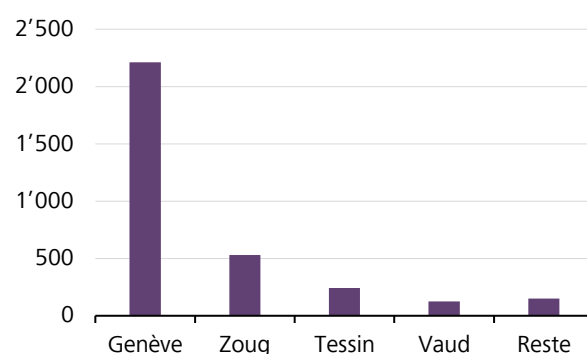


Source: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Le commerce du pétrole est fortement concentré à Genève

Emploi (équivalents temps plein) dans le commerce du pétrole



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

## Une crise qui pourrait faire des gagnants

### Genève, plaque tournante mondiale

Le prix du pétrole a doublé dans les années 2000 et les recettes nettes du commerce de transit suisse ont été multipliées. Outre le pétrole, le commerce d'autres matières premières, comme l'or, a également pris une importance considérable. Par ailleurs, des entreprises multinationales actives dans d'autres secteurs, tiraient également des recettes provenant du commerce de transit. Mais le principal moteur de ce développement fulgurant à partir des années 2000 a été «l'or noir». À la suite de la guerre en Ukraine, certains acteurs se sont certes complètement retirés du marché russe. Mais avec une part d'environ 40% de la valeur ajoutée, le commerce du pétrole représente encore la plus grande partie du secteur. Ce secteur est dominé par quelques grandes sociétés commerciales privées, notamment Vitol (d'origine néerlandaise), Trafigura (Singapour; hub à Genève) ainsi que les groupes genevois Mercuria (Suisse) et Gunvor (opérant depuis Genève; juridiction chypriote). Vitol est considéré comme le principal acteur du commerce mondial du pétrole. En 2025, l'entreprise a écoulé en moyenne environ huit millions de barils de pétrole brut et de produits pétroliers par jour, ce qui correspond à près de 8% de la consommation mondiale de pétrole.

### Une importance fiscale considérable pour Genève

Selon les estimations, plus d'un tiers du commerce mondial de pétrole brut serait géré par des négociants basés en Suisse. Le canton de Genève est la plaque tournante principale; c'est donc là que se concentre la majeure partie des emplois du secteur. Genève profite ainsi clairement des recettes fiscales générées par le commerce du pétrole. Près de la moitié des recettes de l'impôt sur les sociétés provient du secteur des matières premières, dans lequel interviennent non seulement les commerçants, mais aussi les banques, les assureurs, les

organismes de certification et d'autres acteurs. L'importance considérable du commerce des matières premières à Genève se reflète également dans les finances fédérales: des bénéfices exceptionnels enregistrés certaines années peuvent entraîner des recettes supplémentaires au titre de l'impôt fédéral direct, qui peuvent dépasser les prévisions de plusieurs centaines de millions de francs. Le canton de Zoug occupe de loin la deuxième place dans le commerce des matières premières en Suisse. La valeur ajoutée est environ deux fois moins élevée que dans le canton de Genève. Les entreprises se concentrent sur le commerce des matières premières minières et métalliques, avec par exemple Glencore, sise à Baar, mais qui gère l'essentiel de son commerce pétrolier depuis Londres. Le secteur pétrolier ne représente qu'un cinquième des emplois du secteur. Viennent ensuite, également loin derrière, les cantons du Tessin et de Vaud.

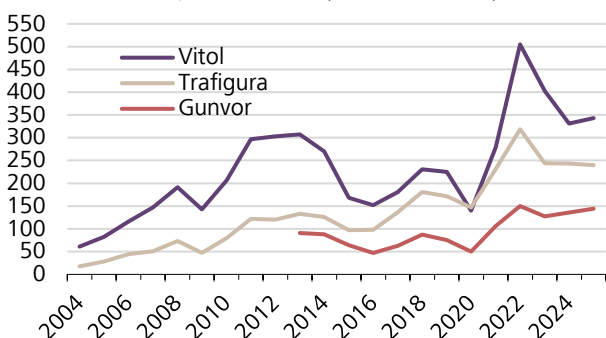
### Des marges bénéficiaires faibles

En 2025, les quatre géants du secteur ont enregistré un chiffre d'affaires de plus de 800 milliards de dollars; en 2022, leur chiffre d'affaires a même atteint 1100 milliards de dollars, un record. Ces chiffres d'affaires élevés masquent toutefois le fait que l'activité de négoce pétrolier se caractérise par des marges nettes très faibles. En règle générale, elles représentent souvent moins de 1% du chiffre d'affaires dans le secteur. Comparé à d'autres secteurs considérés comme prospères, ce chiffre est faible. Les bénéfices proviennent principalement de volumes de transactions élevés, d'une logistique efficace, d'opérations d'arbitrage ainsi que d'une gestion rigoureuse des risques liés aux prix, à la livraison et au financement. Au cours des années exceptionnelles qu'ont été 2022 et 2023, la marge bénéficiaire a parfois triplé en raison de la guerre en Ukraine.



### La guerre en Ukraine entraîne une hausse du chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires, en mia USD (sans Mercuria)

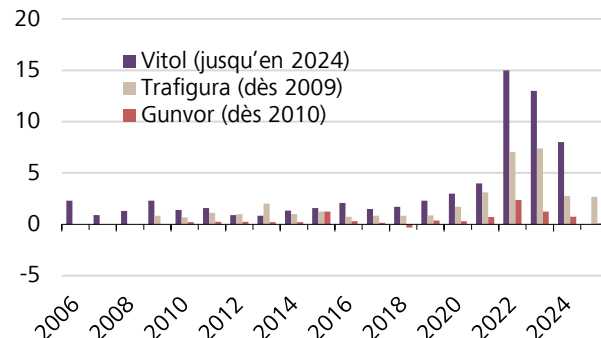


Source: Entreprises, Raiffeisen Economic Research



### 2022-2024, des années exceptionnelles

Bénéfice net, en mia USD



Source: Entreprises, estimations des analystes, Raiffeisen Research

## Une crise qui pourrait faire des gagnants

Cela n'était toutefois dû qu'en partie à la forte hausse des prix du pétrole. L'aspect décisif était qu'il a fallu détourner les flux de pétrole et de gaz russes et que l'Europe avait besoin de nouvelles sources d'énergie. Des écarts de prix importants sont survenus entre les régions et les produits, ce qui a ouvert de nouvelles possibilités d'arbitrage. Il en a résulté une hausse exceptionnelle des bénéfices, qui aurait été pratiquement impossible dans des conditions de marché normales.

Certaines données de la Banque nationale suisse concernant les recettes nettes du commerce de transit suisse dans son ensemble indiquent une forte corrélation avec le prix du pétrole. Mais la volatilité des marchés pétroliers joue également un rôle déterminant. Entre 2011 et 2014, le prix du pétrole s'est par exemple maintenu à un niveau élevé autour de 100 dollars. La volatilité des prix était toutefois plutôt faible, ce qui a entraîné une stagnation des bénéfices. Ce n'est qu'avec la reprise économique mondiale de 2016 à 2019 et la hausse des prix du pétrole qui en a découlé que les bénéfices ont de nouveau connu une croissance significative.

### La guerre en Iran entraîne un nouvel élan

Après le pic atteint pendant la guerre en Ukraine, les bénéfices des grands négociants en matières premières ont de nouveau nettement diminué à partir de 2023. Le conflit concernant le détroit d'Ormuz pourrait à nouveau offrir aux traders un contexte propice à des gains supérieurs à la moyenne, du moins à court terme. Les prix sur le marché pétrolier ont nettement augmenté, tout comme les écarts et la volatilité. La crise au Proche et Moyen-Orient comporte certes aussi des risques. Ainsi, lorsque le prix du pétrole augmente fortement, les négociants en pétrole doivent déposer d'importantes garanties en bourse. Dans les cas extrêmes, cela peut entraîner des

problèmes de liquidités, notamment pour les petites entreprises. Par ailleurs, certains négociants ne peuvent pas honorer leurs obligations de livraison, car leur pétrole est actuellement bloqué sur des navires dans le golfe Persique. Malgré ces difficultés, Vitol a annoncé un bénéfice net d'environ 2 milliards de dollars pour le premier trimestre 2026. Et entre janvier et mars, Gunvor a déjà dépassé son bénéfice brut de l'année précédente (1,63 milliard de dollars). On ignore toutefois si la guerre en Iran donnera lieu à un nouveau cycle de bénéfices durable. Les conséquences d'une fermeture à long terme du détroit d'Ormuz seraient bien plus graves que celles de la crise de 2022. Cela ouvrirait de nouvelles perspectives au marché pétrolier, même si les risques augmentaient également.

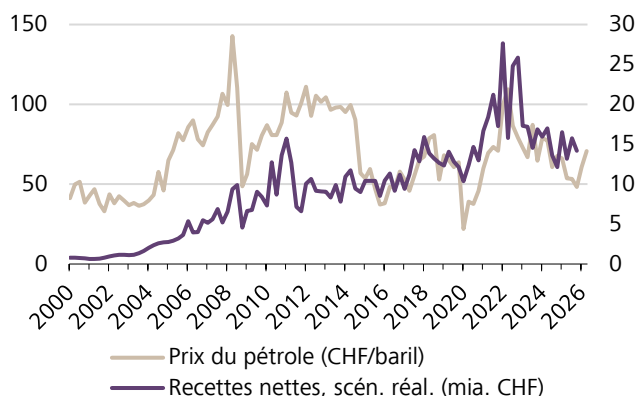
### Contribution au PIB difficile à isoler

Selon la BNS, le commerce de transit suisse a enregistré l'année dernière un excédent commercial d'environ 60 milliards de dollars. Cela ne doit toutefois pas être assimilé à la valeur ajoutée nationale. Selon une nouvelle estimation de l'Office fédéral de la statistique, ce chiffre s'élève, sur la base d'une définition restrictive du commerce des matières premières, à 19,2 milliards de francs suisses, soit environ 2,3% du PIB. Le commerce du pétrole représente environ 0,9% du PIB. Il s'agit de la première estimation de ce type. Le calcul exclut en outre les activités liées au commerce, telles que les services financiers ou la logistique. Il est donc impossible de déterminer dans quelle mesure le commerce de transit a contribué à la croissance du PIB de 3,5 % en 2022, année record pour le commerce du pétrole. Le bénéfice net généré par le négoce pétrolier a toutefois triplé, ce qui a sans doute contribué à une hausse significative de la valeur ajoutée.



### La volatilité génère des profits

Recettes nettes du commerce de transit, par trimestre

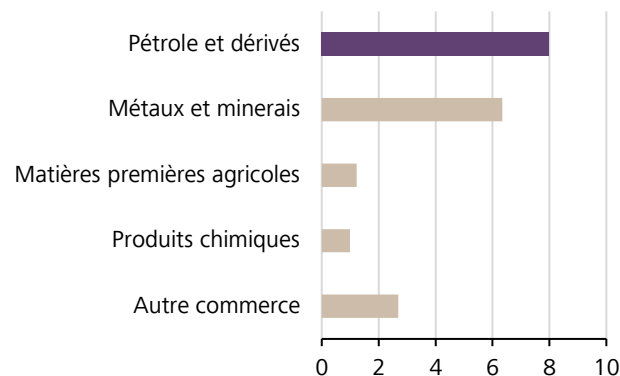


Source: LSEG, BNS, Raiffeisen Economic Research



### Valeur ajoutée dans le commerce de transit

en mia CHF (2024), définition restrictive (OFS)



Source: OFS, Raiffeisen Economic Research

# Mieux positionnés, mais pas au bout du tunnel

**Cinquante ans après la crise pétrolière de 1973, la Suisse se montre nettement plus résistante face aux chocs liés aux prix de l'énergie. Grâce à des ajustements structurels, nos vulnérabilités économiques ont été considérablement réduites. Dans le même temps, il est clair que des dépendances importantes subsistent, qui soulignent la nécessité d'une action politique. La situation actuelle peut donc être considérée comme un nouveau signal invitant la Suisse à s'engager résolument sur la voie d'une plus grande indépendance énergétique et d'un développement plus durable.**

### Plus robuste qu'en 1973, mais pas autonome

La comparaison entre 1973 et 2026 met en évidence une chose: la Suisse a tiré les leçons de la crise pétrolière. Grâce à sa grande efficacité énergétique, elle est aujourd'hui beaucoup moins exposée que la plupart des économies comparables. Dans le même temps, elle reste un pays pauvre en ressources premières, qui est aujourd'hui davantage intégré à l'économie mondiale qu'en 1973. La question centrale est de savoir par quels canaux s'exercent les dépendances restantes et comment elles peuvent être réduites.

### Les dépendances restantes

Avec une part d'environ 75% de la consommation de pétrole restante, les **transports** restent le principal facteur d'exposition, car les chocs liés aux prix du pétrole se répercutent directement sur les ménages et les entreprises par le biais des prix des carburants. Le **parc immobilier** constitue le deuxième point faible: environ un tiers des bâtiments résidentiels sont encore chauffés au mazout, et la longueur des cycles de remplacement ralentit la transition. L'électrification qui en résulte renforce l'importance de l'**électricité** et crée de nouvelles dépendances, notamment en ce qui concerne les risques de pénuries hivernales. Enfin, les chocs liés aux prix de l'énergie ont aujourd'hui surtout un effet indirect sur les **exportations**, dans la mesure où ils freinent la demande étrangère. Les dépendances énergétiques directes ont fortement diminué; aujourd'hui, le canal de transmission dominant est d'ordre macroéconomique.

### Domaines d'action à explorer

Dans le **secteur des transports**, l'accélération de l'électrification reste le levier principal pour réduire l'exposition directe aux prix du pétrole. Pour les applications difficiles à électrifier, l'utilisation de carburants synthétiques prend de plus en plus d'importance.

En outre, il est possible de renforcer le transfert vers les transports publics et le rail afin de réduire la consommation de pétrole et, par conséquent, la dépendance vis-à-vis des fluctuations des prix du pétrole. Dans le **secteur du bâtiment**, les pompes à chaleur devraient rester la solution privilégiée. Celles-ci pourraient être complétées par du biométhane issu de la biomasse, comme le montre une étude récente de l'Institut Paul Scherrer (Nussbaumer et al. 2026). Cela ne permettrait certes pas d'atteindre une autosuffisance totale en gaz, mais réduirait considérablement la dépendance actuelle. Dans ces deux domaines, une tarification plus cohérente du CO<sub>2</sub> enverrait, d'un point de vue économique, des signaux en faveur du remplacement des énergies fossiles, en particulier là où d'autres instruments ne suffisent pas. Une électrification accrue augmente la charge pesante sur le **réseau électrique**, un domaine complexe qui n'a pas fait l'objet d'une analyse approfondie dans cette étude. Contrairement aux énergies fossiles, la Suisse dispose toutefois ici de possibilités plus importantes pour développer sa production nationale. En cas de pénurie hivernale, un accord bilatéral sur l'électricité avec l'UE serait essentiel pour garantir l'accès au marché et concentrer, au moins en grande partie, notre dépendance sur l'Europe. Les instruments de politique énergétique ne permettent guère d'influencer le canal de transmission via les **exportations**. La Suisse doit renforcer sa compétitivité internationale.

### La crise, une opportunité

Depuis 1973, la Suisse a considérablement réduit sa vulnérabilité structurelle, mais certaines dépendances persistent. Tout comme après la crise de 1973, les tensions géopolitiques actuelles pourraient constituer un nouveau signal incitant la Suisse à renforcer son indépendance énergétique et à adopter un mode de vie plus durable.

## Mention légale

### Absence d'offre

Les contenus de cette 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. Cette 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.

### Absence de 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.