

Septembre 2025

Questions et réponses sur la dette publique suisse et le frein à l'endettement

En bref :

- *Les dettes publiques et les dettes privées des ménages ne sont pas comparables, car un État ne rembourse pas ses dettes, mais règle le remboursement d'anciens titres de créance par l'émission de nouveaux.*
- *Le taux d'endettement rapporté au PIB est la mesure pertinente, et non le montant absolu de la dette.*
- *Le frein à l'endettement suisse entraîne une réduction de la dette. Cette réduction n'est pas prévue dans le paragraphe de la Constitution accepté par le peuple ; elle n'est ni nécessaire ni judicieuse.*
- *Des modélisations montrent que la Suisse dispose d'une énorme marge de manœuvre pour augmenter sa dette afin de réaliser des investissements futurs sans que cela ne pose de problèmes à l'avenir.*

Existe-t-il un taux d'endettement « correct » ?

Il n'existe aucune étude fiable établissant une relation linéaire entre la dette publique et la croissance, ni un « seuil de tolérance » clair.

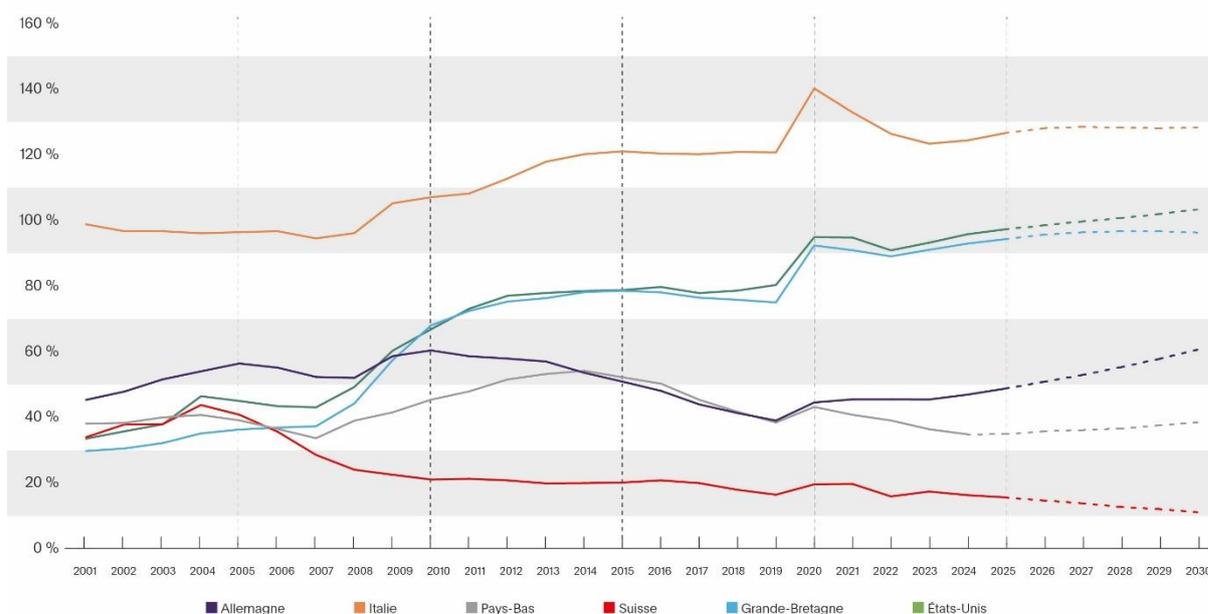
Néanmoins, en 2015, l'OCDE avait fixé un [taux d'endettement « prudent »](#) entre 55 % et 75 % pour les pays à revenu élevé, dont la Suisse. Le seuil arbitraire d'un taux d'endettement exprimé en pourcentage du PIB de 60 % figure également dans les critères de Maastricht. Ceux-ci étaient initialement déterminants pour l'adhésion à la zone euro. Aujourd'hui, seule une petite majorité de pays de l'UE, pour la plupart des petits pays, respecte encore ce critère. La moyenne de l'UE était de 87,4 % en 2024. Mais ce taux ne peut pas non plus être considéré comme la cause de la « faible croissance » diagnostiquée de l'UE, comme le démontrent les États-Unis avec une croissance nettement supérieure malgré un taux d'endettement largement plus élevé de 124 %.

Même si, contrairement aux évidences, un taux d'endettement de 60 % est jugé justifié, la dette de la Suisse pourrait tout de même être trois fois plus élevée. Or, la Confédération envisage le contraire à long terme : elle souhaite [maintenir la dette au niveau de 2021](#) jusqu'en 2060.

La Suisse est-elle lourdement endettée ?

En comparaison internationale, la dette de la Suisse est à un plus bas historique.

Évolution du taux d'endettement en comparaison internationale (net, selon la définition du FMI)

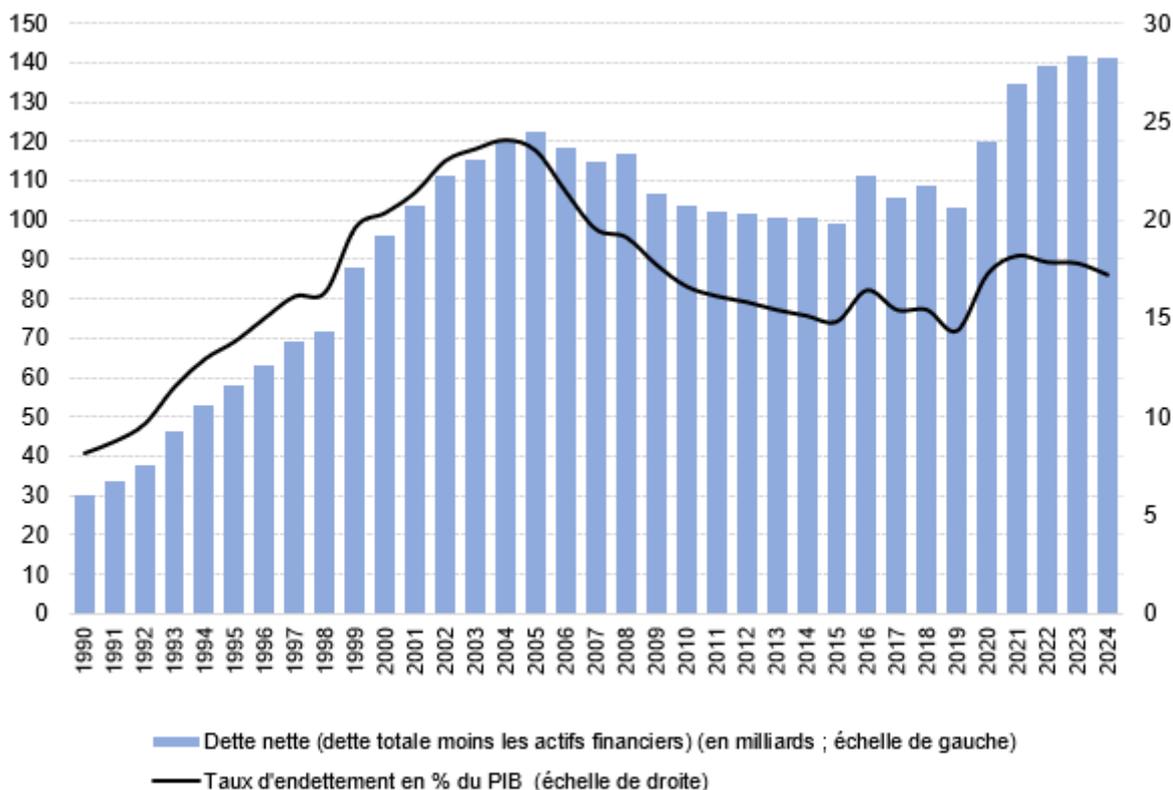


Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, avril 2025

L'aménagement du frein à l'endettement n'a pas ralenti l'augmentation de la dette, mais a plutôt conduit à sa réduction. Jusqu'en 2019, la dette absolue en francs était même inférieure aux 122 milliards enregistrés à son pic de 2005. Le montant en francs a légèrement augmenté du fait des mesures d'aide liées à la crise du coronavirus. Depuis 2023, il est en nouveau en baisse. Mais attention, le montant absolu est totalement insignifiant, car l'économie, la population et les recettes de la Confédération ont fortement progressé depuis 2001. L'indicateur décisif n'est donc pas le montant en francs, mais la dette en pourcentage du produit intérieur brut. C'est l'indicateur utilisé par l'OCDE, le FMI et la Commission européenne, ainsi que par tous les autres pays. En 2024, ce ratio s'élevait à 17,2 %, soit bien en deçà du pic de 24 % (ou 24,9 % selon la définition de Maastricht) ; la dette liée à la crise du coronavirus n'est rien qu'un léger soubresaut.

Il ne faut pas oublier que des dépenses publiques plus élevées dues à un assouplissement du frein à l'endettement ne disparaissent pas simplement, mais entraînent une hausse du PIB, ce qui freine automatiquement la croissance du ratio concerné. Selon les simulations du Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'EPF de Zurich, une augmentation des dépenses [entraîne une hausse similaire du produit intérieur brut](#) à moyen terme.

Evolution de la dette nette et du taux d'endettement de la Confédération de 1990 à 2024



Source : [Département fédéral des Finances \(DF\)](#)

La dette de la Suisse est-elle trop faible ?

Le taux d'endettement de la Suisse tend vers zéro, ce qui n'est pas positif, mais plutôt problématique pour les marchés financiers. Ces marchés s'appuient sur des titres de créance sûrs, car ils constituent la base et la valeur de référence de nombreuses transactions. Un [groupe d'experts fédéraux](#) l'a formulé ainsi en 2017 : « Un niveau d'endettement très bas pourrait être source de problèmes pour les marchés financiers. Si le marché des obligations de la Confédération se rétractait fortement et n'était presque plus liquide, le fonctionnement des marchés financiers pourrait être compromis. En leur qualité de titres particulièrement sûrs, les obligations de la Confédération sont un type de placement important sur les marchés financiers. Les banques et les assurances ont besoin de ce type de placement pour des raisons réglementaires (prescriptions en matière de fonds propres), ainsi que pour gérer leurs liquidités, notamment par l'intermédiaire d'opérations de mise en pension. » Les opérations de mise en pension impliquent l'achat à court terme et la revente ultérieure de titres par la Banque nationale. Elle gère ainsi la liquidité en francs suisses dans le système financier et le niveau des taux d'intérêt.

La dette suisse pèse-t-elle sur nos enfants et petits-enfants ?

« Nos enfants et petits-enfants paieront le prix de nos actions irresponsables lorsqu'ils devront un jour rembourser la dette », est un argument fréquemment entendu. Il suppose que l'on consi-

dère les dettes publiques comme celles des ménages privés. Or, il est clair que la dette publique n'est pas remboursée par les actifs futurs. Elle a toujours été et continuera d'être remboursée par l'émission de nouvelles dettes. En revanche, nous imposons un fardeau aux générations futures si nous n'investissons pas dans la préservation de la biodiversité et la protection du climat, car ce sont certainement nos enfants et petits-enfants qui en paieront le prix.

Un endettement plus élevé serait-il dangereux pour la Suisse ?

Les chiffres bruts montrent que la Suisse dispose d'une énorme marge de manœuvre pour s'endetter davantage et réaliser des investissements futurs ou, si nécessaire, se réarmer plus rapidement que ne le permet le budget ordinaire. De même, des dépenses extraordinaires ponctuelles ou limitées dans le temps, comme celles liées au soutien de l'Ukraine, pourraient être financées par un endettement hors du frein à l'endettement.

Les calculs d'Alliance Sud montrent, par exemple, qu'un relèvement du niveau d'endettement mesuré en pourcentage du PIB, au niveau où il se trouvait lors de l'introduction du frein à l'endettement en 2003 (24,9 %, brut selon la définition de Maastricht), permettrait de disposer d'un total de 153 milliards de francs d'ici 2035. Cela représenterait donc 15,3 milliards par an. La Suisse conserverait alors le troisième niveau d'endettement le plus bas d'Europe, mesuré au niveau de 2024. Seules la Bulgarie et l'Estonie se situeraient en dessous de ce niveau.

Un endettement public élevé peut devenir problématique lorsque de nouvelles dettes (pour rembourser d'anciennes dettes) ne peuvent être contractées qu'à des taux d'intérêt nettement plus élevés. Ou lorsque les créanciers ne souhaitent pas acheter d'obligations d'État. Une forte dévaluation de la monnaie nationale est également problématique, car le service de la dette en devises étrangères devient plus coûteux. Les pays du Sud global connaissent régulièrement de telles crises de la dette publique. Elles sont totalement irréalistes pour la Suisse. Les obligations d'État suisses (les *Eidgenossen* en allemand) sont très demandées, surtout en temps de crise. Cela exclut un choc des taux d'intérêt ainsi qu'une « grève » des créanciers. Le franc suisse est également considéré comme une valeur refuge et a donc tendance à se renforcer en temps de crise.

Un regard sur l'histoire montre aussi qu'une dette publique plus élevée ne constitue pas un problème pour la Suisse : après les deux guerres mondiales, la dette de la Confédération s'élevait à 9 milliards de francs, soit environ 50 % du produit intérieur brut de l'époque. Cela n'a en rien empêché notre pays d'atteindre des taux de croissance élevés au cours des décennies suivantes. Et cela vaut également pour le long terme : entre 1894 et 2014, la dette publique suisse n'a pas eu d'influence négative sur la croissance du PIB ni augmenté les taux d'intérêt à long terme. Le taux d'endettement moyen durant cette période était de 49,2 %.¹

¹ Guillaume and Sébastien Guex, "Debt, economic growth, and interest rates: an empirical study of the Swiss case, presenting a new long-term dataset: 1894–2014", *Swiss Journal of Economics and Statistics* 154:16, 2018. <https://link.springer.com/article/10.1186/s41937-017-0007-6>

Un endettement plus élevé n'entraîne-t-il pas de toute façon des paiements d'intérêts plus élevés, qui pèsent sur le budget futur ?

Tout d'abord, la dette a souvent été gratuite pour la Suisse dans un passé récent. Et pas seulement lorsque les taux d'intérêt nominaux étaient parfois inférieurs à 0 %. Ici aussi, les taux d'intérêt réels sont déterminants ; lorsqu'ils sont inférieurs au niveau de l'inflation, ils ne « coûtent » de facto rien.

En 2024, les dépenses de la Confédération pour les intérêts se sont élevées à 1,24 milliard de francs suisses, soit 1,47 % des dépenses fédérales. Avec l'augmentation susmentionnée de la dette au niveau de 2003, les dépenses pour les intérêts atteindraient 2,3 % des dépenses fédérales d'ici 2035, dans le cas d'une évolution modérée des taux d'intérêt (en supposant que le budget fédéral croisse au même rythme qu'entre 2014 et 2024). Cependant, comme un endettement supplémentaire offrirait une marge de manœuvre financière bien plus importante, cela serait facilement gérable. En fin de compte, beaucoup plus d'argent serait toujours disponible pour les investissements futurs. De même, les dépenses supplémentaires stimuleraient l'économie, potentiellement en partie autofinancée.

Mais n'avons-nous pas besoin d'une marge de manœuvre pour faire face aux catastrophes futures ?

Comme nous le verrons plus loin, le frein à l'endettement n'a créé ni fonds ni compte pour les dépenses futures, susceptible d'être vidé en cas de problème. Cela a certes souvent été présenté comme tel lors de la crise du coronavirus, mais ce n'est pas vrai pour autant : l'aide liée au coronavirus a été financée par de nouveaux emprunts. Et compte tenu du très faible niveau d'endettement, cela aurait été possible même si la dette n'avait pas été réduite au préalable. Le frein à l'endettement n'a tout simplement pas été pertinent pour surmonter la crise du coronavirus.

La Suisse a également la possibilité d'accroître sa dette en cas de nouvelle crise. Supposons qu'elle doive dépenser 300 milliards pour sauver la banque UBS pendant une pandémie ; les deux crises sont possibles, même s'il est peu réaliste qu'elles se produisent simultanément. Porter le taux d'endettement à 60 % permettrait de dégager 536 milliards de francs en dix ans, par rapport à aujourd'hui. Même en déduisant les 153 milliards qui auraient déjà été investis si le taux d'endettement était revenu à son niveau de 2003, cela resterait largement suffisant. Avec un taux d'endettement de 60%, la Suisse aurait tout simplement rejoint la normalité européenne.

Le frein à l'endettement actuel a-t-il été massivement accepté par le peuple ?

En réalité, ce frein a été accepté par les électeurs en 2001 à une majorité d'environ 85 %. Mais qu'est-ce qui a été réellement accepté et comment le Conseil fédéral l'a-t-il justifié ?

L'article 126 de la Constitution sur la gestion des finances, qui a été adopté, précise que la Confédération équilibre à terme ses dépenses et recettes. Pour ce faire, il faut tenir compte de la situation économique et des exceptions sont possibles en cas de besoins financiers exceptionnels. Si les dépenses réelles sont supérieures au budget fixé, ces dépenses supplémentaires doivent être compensées les années suivantes.

Et c'est ainsi que le Conseil fédéral a fait la promotion du frein à l'endettement dans sa brochure explicative en vue des votations. Il a dit en substance que le frein à l'endettement empêchait les déficits excessifs comme dans les années 90 et limitait l'augmentation de la dette et les paiements

d'intérêts qui y sont liés. Il a aussi promis la sécurité en rappelant qu'en période faste, il fallait constituer une réserve pour les périodes de crise (...). Non sans ajouter que les recettes supplémentaires des bonnes années (...) devaient servir à maintenir un certain niveau de dépenses pour les années de vaches maigres qui suivent.

Il n'est donc pas surprenant que le frein à l'endettement ait été si clairement accepté, car il reflète l'expérience personnelle selon laquelle on ne peut pas consommer plus que son salaire (sauf à payer des intérêts très élevés sur de petits prêts). Et il reflète aussi l'expérience selon laquelle on épargne pour se préparer aux périodes difficiles. Mais cette perspective, du point de vue des ménages privés, ne s'applique pas aux États. D'une part, il y a leur rôle stratégique dans l'économie globale : si l'État réduit ses dépenses, la demande globale s'en trouve réduite de plus en plus (voir ci-dessus). D'autre part, à la différence des ménages privés, l'État ne rembourse pas ses dettes (voir ci-dessous).

Mais revenons à la question initiale, à savoir ce que la population a réellement adopté : l'équilibre des recettes et des dépenses pour éviter l'augmentation de la dette, et la constitution d'un fonds de réserve pour les mauvais jours. Or, cela n'était mentionné que dans les explications fournies, et pas dans le texte de la Constitution, et ce n'est surtout pas ce que le Parlement a fait de cet article constitutionnel dans la loi. Le fonds (ou le compte) de réserve pour les mauvais jours n'existe pas en fait.

Comment le Parlement a-t-il transposé cet article constitutionnel en loi ?

La loi précise d'abord la manière dont l'équilibre entre les recettes et les dépenses doit être atteint et comment la situation économique, c'est-à-dire la conjoncture attendue, doit être prise en compte. L'Administration fédérale des finances le décrit ainsi : « La pièce maîtresse du frein à l'endettement est constituée par une règle des dépenses simple : le plafond annuel des dépenses ordinaires est fixé en fonction du montant des recettes ordinaires. Afin que les fluctuations conjoncturelles des recettes ne se répercutent pas sur le plafond des dépenses, les recettes sont corrigées d'un facteur qui tient compte de la situation conjoncturelle, appelé facteur conjoncturel ». Le plafond de dépenses corrigé a donc pour effet que la Confédération peut dépenser moins qu'elle n'encaisse les « bonnes années », lorsque les entreprises réalisent des bénéfices élevés, que les salaires et la consommation augmentent et que l'État génère donc davantage de recettes fiscales. En revanche, en période de faiblesse économique, le plafond de dépenses corrigé garantit que la Confédération puisse dépenser plus qu'elle n'encaisse.

Le plafond de dépenses de la règle des dépenses est déterminé lors de l'élaboration du budget, mais seul le compte d'État, c'est-à-dire la clôture des comptes de la Confédération, montre ce qui s'est réellement passé. La procédure se poursuit ainsi, toujours selon l'administration des finances : « Les dépenses maximales autorisées sont recalculées en fonction des recettes effectivement réalisées et des prévisions économiques révisées. Les dépassements du plafond des dépenses recalculé sont portés au débit du compte de compensation. À l'inverse, lorsque les dépenses effectives se situent en deçà du plafond des dépenses, la différence est créditée sur ce compte. »

Le compte de compensation est donc un fonds pour les mauvais jours, n'est-ce pas ?

Malheureusement non, ce compte n'est pas un compte ordinaire, on ne peut pas y conserver d'argent. L'Administration fédérale des finances l'appelle une « statistique de contrôle comptable ». Selon la Confédération : « La différence est inscrite au crédit ou au débit du compte de compensation, dont le solde reflète les écarts par rapport à l'objectif de stabilisation de la dette de la Confédération. Un découvert du compte de compensation signifie que l'endettement a augmenté pour un montant correspondant. À l'inverse, un excédent témoigne d'un désendettement d'un montant identique. »

Si le compte de compensation présente un « découvert », c'est-à-dire si le compte de compensation est négatif, ce déficit doit être résorbé au cours des années suivantes en réduisant le plafond des dépenses. Le délai n'est pas précisé, sauf si le déficit dépasse 6 % des dépenses totales de l'exercice précédent, auquel cas la compensation doit être effectuée dans un délai de trois ans. La loi ne prévoit aucune mesure en cas d'excédent du compte de compensation. Pour la Confédération, il est toutefois clair que « le législateur a ainsi voulu que les excédents ne soient pas affectés à de futures dépenses supplémentaires, mais au désendettement. »

Cela n'était pas encore prévu dans la proposition de loi sur les finances de la Confédération que le Conseil fédéral a soumise au Parlement. Le projet de loi imposait en effet l'équilibre des découverts et des excédents du compte de compensation. Cela aurait signifié qu'en cas d'excédents les années suivantes, les plafonds des dépenses auraient pu être relevés (c'est-à-dire que des dépenses supplémentaires auraient été possibles), ou que les recettes auraient dû être réduites, par exemple par des baisses d'impôts.

Ce n'est que le Parlement qui a réduit l'obligation de compensation aux « découverts ». Le fait qu'il en soit résulté un gâchis transparait même dans un rapport du Conseil fédéral de 2013 : « Par rapport à la première version (message du Conseil fédéral sur le frein à l'endettement), les dispositions relatives aux *crédits / débits* et à la gestion du compte de compensation sont exactement opposées : *elles imposent à présent que les crédits / débits (comptabilisation des écarts tant des recettes que des dépenses) soient symétriques*. Simultanément, le compte de compensation est *géré de manière asymétrique*, c'est-à-dire que les découverts doivent être compensés alors que les excédents demeurent. »

Pourquoi y a-t-il un mécanisme automatique de réduction de la dette ?

Avec l'asymétrie instaurée par le Parlement, un frein à l'augmentation de la dette est devenu un mécanisme automatique de réduction de la dette.

En réalité, le compte de compensation n'a jamais été déficitaire en 20 ans d'existence du frein à l'endettement. Cela signifie qu'en moyenne, les dépenses engagées au cours de l'exercice sont systématiquement inférieures aux dépenses approuvées dans le budget.

Il y a des raisons évidentes à cela : la prudence budgétaire des différents services fédéraux laisse toujours une certaine marge de manœuvre et empêche d'engager toutes les dépenses prévues. C'est pourquoi des « soldes de crédits » se produisent, entraînant une sous-budgétisation. De plus, les estimations de recettes étaient généralement trop basses, ce qui a conduit à un plafond des dépenses autorisées trop bas. La correction opérée à la publication des résultats comptables conduit en conséquence également à un excédent.

L'année 2024 est un exemple particulièrement absurde de ce à quoi cela mène. En raison d'un déficit important attendu, le Conseil fédéral a réduit les dépenses non liées de 2 %, économisant ainsi 500 millions de francs (2 milliards supplémentaires ont été économisés grâce à d'autres mesures). Cette réduction s'est principalement faite au détriment de l'éducation, de l'environnement et de la coopération au développement. Dans les comptes 2024, cependant, les dépenses ont diminué de 1,141 milliard de francs tandis que les recettes ont augmenté de 1,156 milliard de francs. Ces économies, qui ont des conséquences concrètes douloureuses, ont été totalement gaspillées (tout comme la réduction inutile de la dette).

Mais la réduction de la dette a un coût, comme l'a constaté en 2017 le [groupe d'experts susmentionné](#) de la Confédération (qui a défendu le frein à l'endettement) : « Il est important de garder à l'esprit que la réduction de la dette a aussi des coûts économiques et que l'avantage marginal d'une nouvelle réduction de la dette diminue d'autant plus que le niveau d'endettement est bas. » Et même le Fonds monétaire international, véritable organe de surveillance de la dette mondiale, a conseillé à la Suisse en 2019 de procéder à une application moins conservatrice de la règle du frein à l'endettement, ce qui lui permettrait de dégager une marge de manœuvre pour des dépenses supplémentaires, notamment pour faire face aux tendances économiques à long terme.

Et comment cela se passe-t-il exactement en cas d'événements extraordinaires ?

Selon la loi sur les finances de la Confédération, le plafond des dépenses peut être relevé avec le budget ou en cours d'année par des crédits supplémentaires si :

- a. des développements extraordinaires échappant au contrôle de la Confédération l'exigent ;
- b. des adaptations du modèle comptable doivent être opérées ;
- c. des concentrations de paiements liées au système comptable le requièrent.

À l'origine, les dépenses extraordinaires n'étaient pas soumises au frein à l'endettement, elles pouvaient être compensées si, comme d'habitude, le budget n'était pas épuisé. En 2010, le Parlement a décidé de durcir les règles en introduisant la « règle complémentaire », qui exige également un équilibre du budget extraordinaire. Depuis lors, les déficits du budget extraordinaire doivent être compensés par une réduction budgétisée des dépenses ordinaires.

Le compte d'amortissement a été créé pour les dépenses extraordinaires et les recettes extraordinaires. Les recettes et les dépenses extraordinaires y sont comptabilisées, par exemple les recettes de la vente des licences G5 pour le réseau de téléphonie mobile ou les frais d'hébergement des réfugiés ukrainiens. Il ne s'agit pas non plus d'un véritable compte, mais seulement d'un « instrument de pilotage » selon l'administration des finances. Cette dernière écrit en outre : « Le principe de la « règle complémentaire » consiste à compenser à moyen terme les déficits du budget extraordinaire par le biais du budget ordinaire. (...) Les excédents de dépenses doivent être compensés par des excédents dans le budget ordinaire sur les six exercices comptables suivants. »

Le test réel des dépenses extraordinaires — les mesures liées au coronavirus — a révélé que ce n'était pas possible. Le Parlement a donc réagi par une modification législative spécifique à la pandémie de coronavirus, autorisant seulement une partie des dépenses extraordinaires à être créditées au compte d'amortissement et prolongeant la période de remboursement jusqu'en 2035. Si la gestion de la dette était durablement réformée selon ce schéma, c'est-à-dire gérée de manière dite symétrique, la Confédération disposerait immédiatement de 21 milliards de francs

grâce au solde positif du compte de compensation, sans que le frein à l'endettement lui-même ne doive être supprimé ou assoupli. Cela ne ferait que ralentir la réduction automatique du taux d'endettement. Cependant, celle-ci se produirait toujours grâce à la croissance du PIB.

La Suisse s'est-elle bien portée grâce au frein à l'endettement au cours des deux dernières décennies ?

Au contraire, c'est parce que la Suisse a profité du contexte économique et géopolitique qu'elle a pu se permettre ce frein. Dans un contexte économique différent, la réduction automatique de la dette publique et la restriction des dépenses publiques auraient entraîné un ralentissement économique qui se serait auto-renforcé.

Les entreprises suisses ont été parmi les principaux bénéficiaires de la mondialisation. La Suisse a introduit des réformes fiscales qui, d'une part, ont attiré des bénéfices qui, bien que non générés ici, produisent 40 % des recettes tirées de l'impôt des sociétés. D'autre part, des entreprises se sont installées en Suisse, créant des emplois et offrant souvent des salaires supérieurs à la moyenne. Et bien sûr, la croissance démographique due à l'immigration a stimulé la construction et la croissance économique. De plus, l'absence de guerre en Europe centrale a permis de réduire les dépenses de l'armée en pourcentage, libérant ainsi de la marge budgétaire pour d'autres dépenses. L'Allemagne, qui a abandonné le frein à l'endettement pour cette raison, illustre comment la guerre d'agression russe a fondamentalement changé la donne. En Suisse, cependant, le corset du frein à l'endettement conduit à des programmes d'économie qui ne seraient pas nécessaires si l'on considérait une guerre d'agression en Europe non pas comme normale, mais comme exceptionnelle.

Auteurs : Andreas Missbach, Dominik Gross, Laura Ebnetter