

La BNS face à de multiples incertitudes

La Banque nationale suisse, qui se réunira jeudi prochain pour son annonce de politique monétaire, devra attentivement évaluer une situation internationale dégradée. Entre les droits de douane décrétés par Washington et la guerre en Ukraine, la BNS risque de naviguer à vue face aux nombreuses incertitudes et aux potentielles répercussions sur la Suisse. Exactement un an après avoir lancé son assouplissement monétaire - le taux directeur de la BNS avait été ramené de 1,75% à 1,5% en mars 2024 - l'institut d'émission devrait abaisser pour la cinquième fois d'affilée son principal taux. La majorité des analystes interrogés par l'agence AWP s'attend en effet à un coup de rabot d'un quart de point de pourcentage à 0,25% le 20 mars, le taux directeur devant ensuite rester à ce niveau jusqu'à la fin de l'année. Seule une minorité d'experts table d'ici fin 2025 sur un taux zéro.

L'inflation, à 0,3% sur un an en février, n'est clairement pas un problème pour la banque centrale helvétique, mais plutôt le ralentissement économique, estime Arthur Juras, directeur des investissements d'Oddo BHF Suisse. Un coup de pouce sur les taux, qui réduirait le loyer de l'argent, serait alors bienvenu pour les emprunteurs.

Les droits de douane décrétés par le nouveau président américain Donald Trump et ses effets sur la conjoncture pourraient en effet peser sur les entreprises. "Une hausse des tarifs douaniers pourrait réduire la contribution nette des exportations à l'économie", prévient M. Juras, pour qui "les risques exogènes et relatifs aux tensions commerciales justifieront un assouplissement monétaire plus prudent".

Bien que la Suisse n'est pour l'heure pas directement concernée par une hausse des tarifs douaniers, à l'inverse du Canada, l'Union européenne et la Chine, les répercussions pourraient affecter l'économie suisse dès cette année, avertissent les économistes de l'institut BAK Economics. Ils anticipent un repli d'un tiers des volumes du commercial mondial, en raison des droits de douane annoncés par la Maison-Blanche.

"Le coup de frein lié directement aux droits de douane reste pour l'heure limité", selon les experts bâlois. Mais "les incertitudes créées par ces conflits commerciaux sont bien plus graves". Le produit intérieur brut (PIB) suisse, ajusté des événements sportifs, ne devrait ainsi plus progresser que de 1,2% en 2025, contre 1,4% jusqu'à présent attendu. En 2026, il devrait aussi augmenter de 1,2%, moins que les 1,5% précédemment anticipés.

Les spécialistes d'UBS estiment par contre que les récents événements politiques "pourraient conduire la BNS à mettre en pause sa phase d'assouplissement monétaire". De leur aveu, il va devenir difficile de prédire les décisions de la BNS en raison du caractère erratique de la politique américaine et des incertitudes géopolitiques.

Des munitions en réserve

"La Suisse n'est pas au centre du radar de Donald Trump, mais elle y figure quand même", souligne le directeur des investissements de la Banque cantonale vaudoise (BCV) Sébastien Gyger. La Suisse est le 15e pays sur le plan du surplus commercial avec les Etats-Unis et avait été placée sur la liste des pays manipulateurs de devises lors du premier mandat de Donald Trump. Washington a par ailleurs récemment placé la Confédération sur une liste de pays aux "méthodes commerciales déloyales", rappelle-t-il.

En Allemagne, un gigantesque plan d'investissement fait cependant naître l'espoir. Les conservateurs et sociaux-démocrates, probables partenaires dans le prochain gouvernement allemand, proposent un assouplissement des règles d'endettement pour les dépenses militaires et les régions, ainsi qu'un fonds spécial de 500 milliards d'euros sur dix ans pour rénover les infrastructures. Le futur chancelier Friedrich Merz a trouvé ce vendredi un accord avec les députés écologistes pour qu'ils acceptent ce projet.

Et la Chine assouplit également ses règles budgétaires afin d'atteindre son objectif de croissance, souligne M. Gyger. De quoi susciter l'espoir auprès des exportateurs.

La BNS, après avoir ramené son taux directeur à 0,25%, "devrait adopter une position attentiste en raison des incertitudes liées aux droits de douane et à l'évolution positive de l'euro", poursuit l'expert de la BCV.

En cas d'aggravation de la situation, la banque centrale suisse dispose de deux types de munitions. Elle peut encore abaisser son taux d'intérêt. "Et Martin Schlegel, le président du directoire de la BNS, l'a rappelé: on ne peut pas exclure un retour aux taux négatifs", ajoute l'expert de la BCV.

Elle "peut aussi continuer d'augmenter son bilan avec des interventions sur le marché des changes, mais cela comporte des risques politiques en Suisse et vis-à-vis des Etats-Unis", prévient-il.