

## La BNS devrait laisser son taux directeur inchangé

La Banque nationale suisse (BNS), qui procédera jeudi à ses annonces de politique monétaire, devrait conserver son taux directeur à 0%, une décision favorable aux emprunteurs hypothécaires mais aussi aux entreprises, a expliqué à l'agence AWP Jean-Eudes Clot, stratéguiste financier à la Banque cantonale vaudoise (BCV).

AWP: la BNS va-t-elle annoncer un nouveau statu quo monétaire jeudi prochain?

Jean-Eudes Clot: Le statu quo reste d'actualité, les récents chiffres de l'inflation ne vont pas remettre cela en cause. La conclusion de l'accord commercial avec les Etats-Unis allège quelque peu les inquiétudes que l'on pouvait avoir sur la conjoncture et sur la performance des exportateurs. Mais il faut aussi regarder ce qui se passe dans la zone euro: la bonne tenue du taux de changes EUR/CHF cette année a été un facteur clé qui a permis ce statu quo. La question est maintenant de savoir si la stabilité du taux de changes va se poursuivre. L'euro a surtout été soutenu en 2025 par le plan de relance allemand, mais ce dernier devra se concrétiser en 2026. L'inconnue liée à la politique commerciale américaine a été réduite, mais l'incertitude plane désormais sur la conjoncture européenne.

AWP: les conditions sont-elles favorables au niveau de l'inflation en Suisse? Quelles sont vos attentes en matière de prix?

Jean-Eudes Clot: En 2026, l'inflation en Suisse devrait évoluer entre 0% et 0,5%. Il n'y a actuellement pas de risque d'accélération des prix, car l'inflation est marquée par une forte baisse du prix des produits importés. Pour les biens et services domestiques, l'inflation a ralenti mais devrait rester positive. Le plus gros risque reste du côté de la conjoncture européenne ou d'une guerre commerciale entre la zone euro et des pays asiatiques comme la Chine ou le Japon. AWP: Qu'en est-il du franc qui s'est fortement apprécié par rapport au dollar, mais nettement moins face à l'euro? Que peut faire la BNS dans un contexte de relations tendues avec les Etats-Unis?

Jean-Eudes Clot: Cet été, le Trésor américain a ouvert la voie à un retour des interventions sur le marché des changes. Cet outil peut donc être utilisé, mais de manière assez limitée. Les récentes données de la BNS n'ont pas démontré un recours à ce type d'outil. Le dollar s'est non seulement déprécié par rapport au franc, mais aussi par rapport à l'euro et nous retrouvons donc sur un pied d'égalité avec les exportateurs européens. Il n'y a pas d'urgence à court terme pour que la BNS intervienne sur le marché des changes. Le cas échéant, cet outil pourrait néanmoins être utilisé l'année prochaine au préalable d'un abaissement du taux directeur.

AWP: Dans quelle direction va se diriger le taux directeur l'année prochaine?

Jean-Eudes Clot: Les taux négatifs restent une possibilité, mais ne sont pas, pour nous, un scénario central. Nous tablons sur un maintien du statu quo pour 2026. Un des risques serait une guerre commerciale entre la zone euro et des pays asiatiques qui pourrait peser sur l'activité et les taux de changes.

AWP: Quel est l'impact d'un taux directeur à 0% pour le consommateur suisse?

Jean-Eudes Clot: Pour les hypothèques, les taux à longue échéance devraient suivre une évolution latérale, voire légèrement en hausse, tandis que les taux à courte durée devraient rester stables. Mais pour l'épargne, les perspectives ne sont pas réjouissantes en matière de rémunération des placements. Du côté positif, les conditions de crédit pour les entreprises vont rester relativement bonnes et soutenir la croissance.