

# La BNS ne se laisse pas dicter sa politique, n'en déplaise à l'administration Trump

**BANQUE CENTRALE.** L'institut d'émission a opté comme prévu pour le statu quo monétaire. Il continue de privilégier les interventions sur les marchés des changes.

## Pascal Schmuck

La Banque nationale suisse (BNS) a comme attendu maintenu son taux directeur à 0% et compte bien utiliser ses autres outils de politique monétaire, notamment les interventions sur les marchés de change.

Une question sensible dans la mesure où l'institut d'émission est accusé par l'administration de Donald Trump de manipulation de devises, qui lui vaut de figurer sur une liste d'observation outre-Atlantique.

«Ce que je peux dire, c'est que nous ne sommes en aucune manière limités dans notre politique monétaire.»

**Martin Schlegel**  
Président de la BNS

«La BNS entretient traditionnellement de très bonnes relations avec les autorités américaines, qu'il s'agisse de la Réserve fédérale ou du Trésor. Je ne peux vous donner aucune information sur des discussions concrètes, mais ce que je peux dire, c'est que nous ne sommes en aucune manière li-



**Martin Schlegel.** Le président de la BNS s'est exprimé à Zurich.

mités dans notre politique monétaire», a déclaré jeudi face à la presse réunie à Zurich son président Martin Schlegel. Le directoire répète inlassablement à ses interlocuteurs éta-suniens que ses interventions ne servent qu'à accomplir son mandat. «Nous n'intervenons jamais, ne l'avons jamais fait et ne le ferons pas à l'avenir, dans le but d'empêcher des ajustements dans la balance des richesses ou pour donner aux entreprises suisses un quelconque avantage», a souligné le successeur de Thomas Jordan.

Cette mise au point était essentielle, selon Stéphanie de

## IMPACT DES «TARIFFS» SUR LES PRÉVISIONS 2026 DE PIB

Institut	après le 1 <sup>er</sup> août	avant le 1 <sup>er</sup> août
BNS	env. 1%	1-1.5%
Seco	0.80%	1.20%
KOF	0.90%	1.50%
BAK	0.90%	1.50%
Raiffeisen	1.00%	1.00%
UBS	0.90%	1.20%
Swiss Life AM	1.10%	1.70%

'Agefi

Torquat, du gérant d'actifs Axiom Alternative Investments. La macroéconomiste en chef s'attend à ce que les interventions «restent l'outil privilégié de la BNS. La situation devrait devenir plus anormale qu'elle ne l'est actuellement pour renouer avec l'état d'exception que sont les taux d'intérêt négatifs.» En raison des droits de douane imposés par Donald Trump en août, les perspectives économiques de la Suisse se sont assombries. Dans la foulée de son point de situation monétaire, la BNS a réduit à son tour ses attentes de croissance pour 2026, ta-

blant désormais sur «une progression d'à peine 1%». En mars, l'institut d'émission tablait encore sur un produit intérieur brut (PIB) en hausse de 1,5% avant d'atténuer ses projections «entre 1% et 1,5%» en juin. La banque centrale rejoint ainsi les scénarios de la plupart des scrutateurs du marché pour l'année prochaine (voir ci-dessus).

La situation n'est toutefois pas homogène dans le tissu économique. «Les entreprises peuvent être touchées de manière très différente, par exemple si une société qui exporte vers les Etats-Unis

est spécialisée dans son domaine. Il faut également tenir compte de la concurrence des autres pays auxquels sont appliqués des droits de douane moins élevés», a souligné Martin Schlegel.

«Environ 4% des exportations sont directement concernées par les droits de douane américains. Cela représente certes un défi de taille pour les entreprises touchées, mais au niveau de l'économie dans son ensemble, l'effet se limite à un ralentissement de la croissance», a relevé le banquier central.

«Nous menons une politique monétaire dans l'intérêt du pays et pas seulement de quelques branches économiques», a insisté Martin Schlegel. Il a souligné que «la politique monétaire actuelle reste expansive et soutient la conjoncture».

Le choc des droits de douane «semble globalement gérable» pour la Suisse, estime de son côté GianLuigi Mandruzzato, économiste senior chez EFG International. Selon lui, il n'est «plus guère nécessaire d'envisager un nouvel assouplissement de la politique monétaire». Il s'attend d'ailleurs à ce que le taux directeur se maintienne à 0% pendant encore plusieurs trimestres.

Une analyse qui se retrouve également chez Karsten Jünius, économiste en chef de la banque J. Safra Sarasin. «Nous partageons l'avis de la BNS selon lequel des taux négatifs ne sont pas nécessaires et prévoyons un statu quo du taux directeur au moins jusqu'à fin 2026», indique-t-il dans une note. En outre, «une hausse de taux paraît désormais plus probable qu'une baisse», puisque l'institut d'émission prévoit un rebond de l'inflation à 0,7% en 2027 puis à 0,8% dès 2028.

Reste le franc, qui s'est apprécié de plus de 12% face au dollar depuis janvier. Pour Joaquin Cascallar, responsable des investissements du gérant de patrimoine Targa 5 Advisors, «la BNS gagne du temps et garde ses cartouches pour un éventuel choc externe». A ses yeux, le maintien du cap monétaire soulage les exportateurs à court terme et soutient la demande intérieure, mais il prolonge la pression sur les caisses de pension et accentue la surchauffe immobilière. Un retour aux taux négatifs n'est pas exclu, mais ce serait «l'arme de dernier recours face à la vigueur du franc et à l'impact des barrières douanières américaines», prévoit-il. ■