

Juin 2026

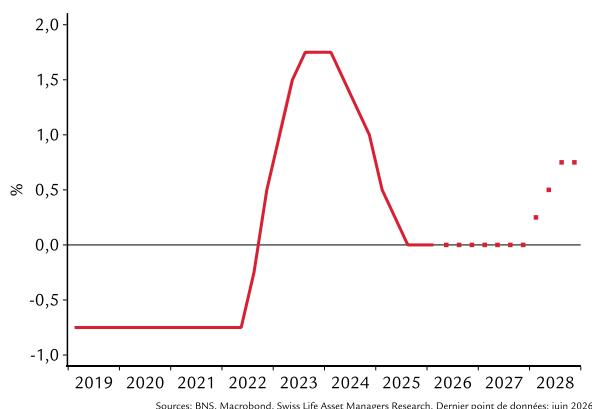
En bref

Après le relèvement de taux de 25 points de base opéré par la BCE la semaine dernière, la BNS ne l'a sans surprise pas imitée et a maintenu son taux directeur à 0,0%. Outre l'inflation intérieure toujours modérée, les derniers développements au Proche-Orient freinent les risques inflationnistes, ce qui vient encore étayer la position attentiste de la BNS. Parmi ces développements, on note ainsi des signes concrets de possibles rapprochements politiques. Dans le même temps, la banque centrale continue de se montrer disposée à intervenir sur le marché des devises afin de contrer toute appréciation excessive du franc suisse.

Globalement, l'environnement de marché suisse laisse davantage présager une stabilité durable qu'une hausse des taux d'intérêt, raison pour laquelle nous ne tablons pas sur un durcissement de la politique monétaire dans un avenir proche.

Environnement de taux zéro prolongé

Taux directeur BNS, y compris prévisions Swiss Life Asset Managers



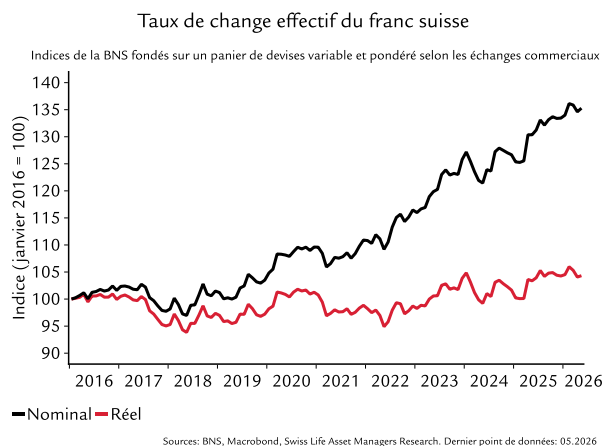
Le 11 juin 2026, la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base et revu à la hausse l'inflation attendue dans son scénario de référence en raison de l'augmentation des coûts de l'énergie. Le marché continue d'anticiper une légère hausse des taux directeurs dans la zone euro, quoique dans une moindre mesure

dernièrement, plaçant la BNS dans une position un peu plus confortable en raison du différentiel de taux plus important.

Dans ce contexte, nous ne voyons aucun besoin direct d'intervenir pour la BNS: à 0,6% en mai 2026, l'inflation réalisée était à un niveau très modéré, la prévision d'inflation conditionnelle actualisée évoluant elle aussi toujours entre 0,5% et 0,8%, soit au-dessus de l'horizon de prévision.

Nous tablons donc toujours sur un prolongement de l'environnement de taux zéro en Suisse, et partons du principe que la politique monétaire ne se normalisera à 0,75% qu'à partir de 2028. Un durcissement plus rapide de la part de la BNS ne pourrait intervenir qu'en cas de relèvements multiples des taux directeurs de la BCE, ce qui est peu probable compte tenu des perspectives d'inflation actuelles. A l'heure actuelle, nous excluons tout scénario analogue à celui de 2022/2023, avec une hausse du taux directeur de la BNS de 2,5% en l'espace de cinq trimestres.

La solidité réelle du franc relativise son appréciation nominale



La BNS continue de se montrer résolument disposée à intervenir sur le marché des devises et à affaiblir le

franc suisse, bien que ses interventions effectives aient été estimées restreintes ces derniers mois.

Depuis janvier 2016, le franc suisse (pondéré des échanges selon la méthode de la BNS) s'est apprécié d'environ 35%. Pour le commerce extérieur, ce n'est toutefois pas le taux de change nominal, mais corrigé de l'inflation et donc réel, qui est déterminant. Or, ce dernier n'a augmenté que d'environ 4% sur la même période.

L'appréciation du franc suisse est certes indéniable, mais son ampleur est nettement inférieure à ce qu'il paraît à première vue en termes nominaux. Cela limite à la fois la probabilité d'éventuelles interventions et leur ampleur potentielle. En outre, le récent relèvement des taux par la BCE a aussi allégé la pression exercée sur la BNS à cet égard.

Contacts



Brian Buchmann
Head CHF Bonds & Mortgages
brian.buchmann@swisslife-am.com
[in](#)@bbuchmann



Marc Brüttsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
[in](#)@marc_brüttsch

Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research



Publié et approuvé par le Département Macroeconomic Research, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris à ses clients actuels et potentiels.

Allemagne : la présente publication est distribuée en Allemagne par Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers UK Ltd, 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norvège** : la présente publication est distribuée en Norvège par Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italie** : la présente publication est distribuée en Italie par Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Danemark** : la présente publication est distribuée au Danemark par Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.