

Septembre 2026

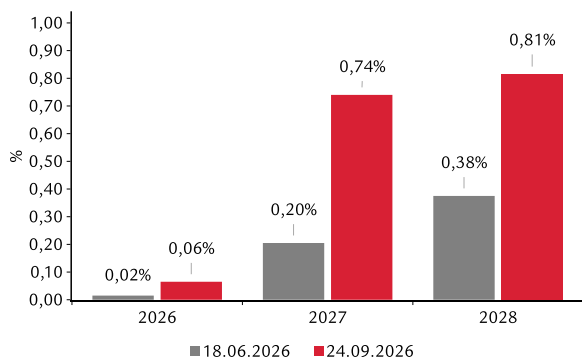
En bref

Le récent recalibrage de la politique monétaire des grandes banques centrales, avec un relèvement des taux de 25 pb par la BCE et la Fed en septembre et de nouveaux resserrements attendus par le marché, n'a pas incité la BNS à changer de cap. Cela est dû à l'inflation sous-jacente toujours contenue, et au fait que les chiffres de croissance étonnamment solides au deuxième trimestre 2026 proviennent pour l'essentiel d'effets exceptionnels. Du point de vue de l'économie intérieure, il n'existe toujours pas d'arguments convaincants en faveur d'un durcissement rapide de la politique monétaire.

Néanmoins, une faiblesse persistante du franc suisse pourrait créer une marge de manœuvre en matière de politique monétaire. Alors que nous ne prévoyons toujours pas de hausse de taux en décembre 2026, nous tablons sur une normalisation prudente à 50 points de base à partir de 2027. Certes, la BNS relèverait ainsi son taux directeur, mais sans tomber pour autant en terrain restrictif.

Trajectoire des taux de la BNS en comparaison historique

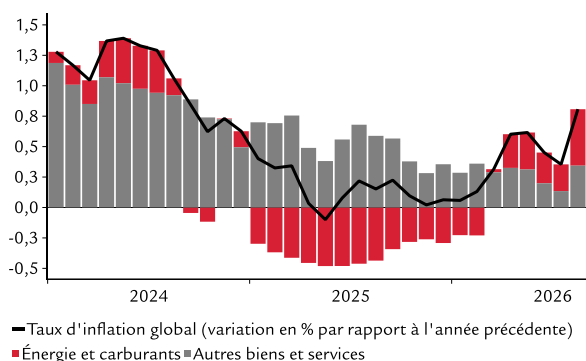
Prévisions implicites du marché concernant le taux directeur de la BNS à deux dates de référence (toujours à la fin de l'année)



Par rapport au dernier examen de la situation politique et monétaire de juin 2026, les attentes en matière de taux ont nettement augmenté. Les marchés anticipent une normalisation progressive de l'environnement de taux en particulier pour 2027 et 2028. Les interventions sur les taux attendues pour la BNS sont toutefois nettement plus modérées que pour ses homologues internationales. Alors que les attentes du marché concernant le taux directeur de la BNS pour fin 2027 et 2028 sont proches de notre estimation de taux d'intérêt neutre, elles sont, pour celui de la BCE et de la Fed, à un niveau selon nous clairement en terrain restrictif. La prévision de croissance pour 2026 a été relevée de 1,0% à 1,5% voire 2,0%. Pour 2027, elle reste à 1,5%.

Les prix de l'énergie alimentent l'inflation en Suisse

L'indice des prix à la consommation et la contribution de la composante « énergie » à l'inflation annuelle



Sources: OFS, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données: août 2026

En Suisse également, l'inflation est devenue plus visible. Cela s'explique notamment par la hausse des prix de l'énergie et des carburants, directement perceptible à la pompe pour de nombreux ménages.

Du point de vue de la politique monétaire, l'élément décisif est toutefois qu'il s'agit dans une large mesure d'inflation importée, sur laquelle la BNS n'a qu'une influence limitée. Un durcissement plus marqué de la politique monétaire ne ferait guère baisser les prix de l'énergie et pèserait en revanche davantage encore sur l'économie intérieure. Par conséquent, la retenue de la BNS est cohérente. Les prévisions d'inflation de 0,8% pour 2027 et 2028 montrent toujours que la pression actuelle sur les prix ne devrait être que temporaire. Il ressort toutefois de la communication que l'attention de la BNS porte désormais moins sur le taux change et plus sur les risques inflationnistes à moyen terme.

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 Zurich. **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.