

# LE TEMPS

## L'inflation va-t-elle être négative, de nouveau?

Le Temps, [Charles Wyplosz](#), 30 mai 2025

La déflation n'est pas une calamité en Suisse, et à chaque fois les entreprises se sont bien adaptées, écrit Charles Wyplosz, qui note aussi que la BNS est plutôt coincée, entre un taux d'intérêt négatif qui pourrait aussi agacer Trump, et une baisse du franc réputée infaisable...



L'inflation oscille entre 0 et 2% en Suisse. — © Arnulf Hettrich / imago

Voici revenu le temps où le niveau moyen des prix pourrait bien baisser. Face à un taux d'inflation négatif – ce qu'on appelle «la déflation» – la BNS pourrait remettre en selle un taux d'intérêt négatif. C'est une spécialité helvétique. Aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, l'inflation n'est pas redescendue à l'objectif habituel de 2% depuis 2021 et repart même à la hausse, et elle reste au-dessus de 2% dans la zone euro. La Suisse n'a pas seulement réussi à limiter la hausse post-covid, elle est aussi revenue dans les clous en un temps record. S'angoisser d'un tel succès est un luxe que peu de pays peuvent se permettre!

La plupart des banques centrales des pays développés s'efforcent explicitement de maintenir l'inflation aux alentours de 2%. Certaines, comme la BNS, visent un taux entre 0% et 2%. Si on regarde, trimestre après trimestre, le taux d'inflation en Suisse – calculé par rapport au même trimestre de l'année précédente – depuis l'an 2000, il a été négatif dans 27% des cas et au-dessus de 2% dans 9% des cas. Si on considère les chiffres depuis la crise financière de 2008, c'est arrivé respectivement dans 38% et 13% des cas: le verre est à moitié plein et à moitié vide puisque la BNS a atteint son objectif dans 49% des cas. Et les incursions en dehors de la zone souhaitée ont été très limitées puisque le pic d'inflation a été de 3,3% en 2022 et le trou de -1,4% en 2015.

### La déflation suisse n'est pas due à une situation désastreuse

Dans ce monde bouleversé par les incessantes incartades américaines, rien n'est sûr, mais un retour de la déflation est possible. Est-ce grave? La déflation a mauvaise réputation. Historiquement, en effet, elle accompagne une dépression, lorsque le PIB baisse durablement et le chômage se répand. En Suisse, rien de tel aujourd'hui, ni lors des précédents épisodes en 2008, 2012, 2015 et 2020. A chaque fois, la cause de la déflation a été une appréciation du franc qui a fait baisser les prix des produits importés, une bonne part des achats. Le dollar est en train de chuter parce que les

investisseurs se méfient de Trump et devinez où ils envoient leurs capitaux... Eh oui, en partie vers la Suisse, ce havre de stabilité. La déflation suisse n'est pas due à une situation désastreuse, même si la poussée du franc complique la vie des entreprises exportatrices et de celles qui sont en concurrence avec les importations. A chaque fois, elles ont réussi à s'adapter sans trop de dégâts. Quant aux consommateurs, ils profitent de la baisse de prix des produits importés, y compris du tourisme à l'étranger, et les employés sont contents de voir leur pouvoir d'achat augmenter même si leurs salaires restent stables. C'est sans doute la raison pour laquelle on n'a pas entendu beaucoup de plaintes durant les épisodes précédents. De plus, la compétitivité des entreprises suisses, en baisse en raison de l'appréciation du franc, se rétablit progressivement, au fur et à mesure que les prix de leurs produits baissent par rapport à ceux de leurs concurrents étrangers. Pas d'angoisse, donc.

### **La BNS, coincée avec son taux à 0,25%**

Que peut faire la BNS? Elle peut baisser son taux d'intérêt pour voir le franc baisser tout en dopant la croissance et ainsi exercer une pression à la hausse sur les prix et les salaires. C'est ce qu'elle fait depuis mars 2024. Mais le taux d'intérêt est désormais de 0,25% et passera à 0% à la prochaine baisse. Devrait-elle alors instaurer un taux négatif? Elle se dit résolue à le faire s'il le faut. Le problème, c'est qu'il n'y a pas de preuve solide que cela ait vraiment marché durant les épisodes précédents. En attendant, les taux négatifs perturbent les marchés financiers. L'autre solution est d'intervenir sur les marchés des changes pour directement faire baisser le franc. Ça c'est sûr de marcher, mais le risque est que Trump y voie une preuve de manipulation des marchés et qu'il impose des droits de douane dissuasifs. Cette perspective affole Berne, à tort ou à raison, tant la politique américaine est fluctuante.

Entre un taux d'intérêt négatif, un instrument qui ne marche pas et qui pourrait aussi agacer Trump, et une baisse du franc réputée infaisable, la BNS est dans une position parfaitement inconfortable. Il reste l'option de ne rien faire et d'accepter la déflation. Tant qu'elle reste faible, ça n'embête pas grand monde.