



Conjoncture et croissance

L'inflation s'accélère: les autorités monétaires ***ne sont pas dans une position enviable***

12.06.2026

D'un coup d'oeil

- Au vu de la hausse récente de l'inflation, la BCE s'apprête à relever ses taux d'intérêt, alors qu'elle a hésité à réagir par le passé
- L'inflation reste élevée dans la zone euro et aux États-Unis, attisée entre autres par les prix de l'énergie, une politique budgétaire expansionniste et un protectionnisme croissant
- Les banques centrales sont face à un défi: lutter contre l'inflation alors qu'elles n'ont pas de prise sur une partie de la pression exercée sur les prix

C'est décidé: compte tenu de la forte hausse des taux d'inflation observée récemment dans la zone euro, la BCE relève ses taux d'intérêt le 11 juin. Elle souhaite probablement éviter de nouvelles critiques: on lui a par le passé reproché d'avoir tardé à réagir et trop hésité face à la montée de l'inflation. On comprend pourquoi: après l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, les prix de l'énergie ont explosé. La BCE a néanmoins préféré attendre avant de relever ses taux. Résultat, l'inflation a dépassé les 10% dans la zone euro.

Même si la situation s'est quelque peu calmée depuis, l'inflation reste soutenue: en avril 2026, l'inflation dans la zone euro était de plus de 3% par rapport à l'année précédente. Au mois de mars déjà, elle atteignait 2,6% et dépassait ainsi nettement l'objectif de 2% fixé par la BCE. Le tableau est similaire aux États-Unis: l'inflation y atteint déjà 3,8%. En Suisse, en revanche, elle reste nettement inférieure à 1% et donc dans la marge de fluctuation fixée par la BNS.

Et donc, on relève les taux d'intérêt? La politique monétaire, ce n'est pas aussi simple en ce moment

Il faut comprendre que les banques centrales ne sont pas à l'origine de la hausse des prix de l'énergie. Dès lors, elles ne peuvent pas faire grand-chose contre la hausse des prix qui en résulte sans ralentir la conjoncture générale.

À cela s'ajoute la politique budgétaire expansionniste aux États-Unis et dans l'UE: les mesures de relance publiques, sous la forme de subventions, de consommation publique directe et d'allègements fiscaux, stimulent la demande. En réalité, la hausse des coûts énergétiques devrait freiner la demande et donc atténuer la poussée inflationniste. Mais lorsque, dans un contexte de hausse des prix de l'énergie, la demande est stimulée par l'État, l'inflation se renforce naturellement.

De plus, des mesures protectionnistes entraînent une hausse des prix des biens et des services. Pendant de nombreuses années, les entreprises et les consommateurs ont profité de la mondialisation et de la baisse des prix des biens. Dans la situation géopolitique mondiale actuelle, cette tendance s'inverse de plus en plus. Autrement dit, le protectionnisme a un effet inflationniste.

Pour la Suisse, les perspectives sont bien meilleures: non seulement l'État n'a pas pris de mesures de relance, mais la Suisse ne protège pas non plus son marché contre la concurrence étrangère. Et puis, le franc fort atténue l'impact de l'inflation. Celle-ci restant dans la marge de fluctuation de la BNS, il n'est pas nécessaire, pour l'instant, de relever les taux d'intérêt.

Les dirigeants des banques centrales aux États-Unis et dans la zone euro ne sont vraiment pas dans une position enviable. Ils sont confrontés à une tâche difficile: garantir la stabilité des prix sachant que des mesures politiques attisent l'inflation. La Réserve fédérale américaine (Fed) communiquera à nouveau sur les taux d'intérêt le 17 juin, le premier rendez-vous sous la présidence de Kevin Warsh. La politique monétaire doit désormais veiller à amortir les effets des décisions politiques. On peut se demander comment les autorités concernées parviendront à résoudre la quadrature du cercle.



Rudolf Minsch

Responsable Politique économique générale & Économie extérieure, Chef économiste,
Vice-président du comité de direction