

### Communication

Case postale, CH-8022 Zurich  
Téléphone +41 44 631 31 11  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Berne, le 11 décembre 2014

---

## Examen du 11 décembre 2014 de la situation économique et monétaire

### La Banque nationale maintient le cours plancher

La Banque nationale suisse (BNS) maintient le cours plancher inchangé à 1,20 franc pour 1 euro et laisse à 0%-0,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Les risques de déflation se sont de nouveau accrus, et le franc demeure à un niveau élevé. Aussi la Banque nationale continuera-t-elle de faire prévaloir le cours plancher avec toute la détermination requise. A cette fin, elle est prête à acheter des devises en quantité illimitée. Le Libor à trois mois s'inscrivant à zéro, le cours plancher constitue l'instrument central pour prévenir un durcissement inopportun des conditions monétaires. La Banque nationale prendra immédiatement des mesures supplémentaires en cas de besoin.

La Banque nationale a de nouveau corrigé vers le bas sa prévision d'inflation conditionnelle par rapport à celle de septembre. Le renchérissement passe dans la zone négative durant les quatre prochains trimestres, principalement en raison du recul sensible des cours du pétrole. A moyen et à long terme, la persistance du bas niveau de l'inflation à l'échelle mondiale et le nouvel affaiblissement des perspectives conjoncturelles dans la zone euro freinent le renchérissement en Suisse. Pour 2014, la Banque nationale a abaissé sa prévision d'inflation de 0,1 point pour l'établir à 0,0%. En 2015, l'inflation prévue devient même négative et s'inscrit à -0,1%. Une légère reprise de l'inflation n'est attendue qu'en 2016, avec un taux de 0,3%. Cela correspond à une révision à la baisse de 0,3 point pour 2015, et de 0,2 point pour 2016. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu constant à 0% pendant les trois prochaines années et d'un affaiblissement du franc.

L'évolution de l'économie mondiale demeure contrastée. Alors que les Etats-Unis, le Royaume-Uni et la Chine ont affiché une croissance robuste au troisième trimestre, la dynamique a été plus faible que prévu dans la zone euro et au Japon. La Banque nationale table sur une consolidation progressive de la croissance au niveau international courant 2015. Le repli marqué des cours du pétrole devrait y contribuer. Cependant, les perspectives restent

## Communiqué de presse

très hétérogènes selon les pays. Elles devraient se présenter sous un jour favorable aux Etats-Unis, mais demeurent très modérées dans la zone euro.

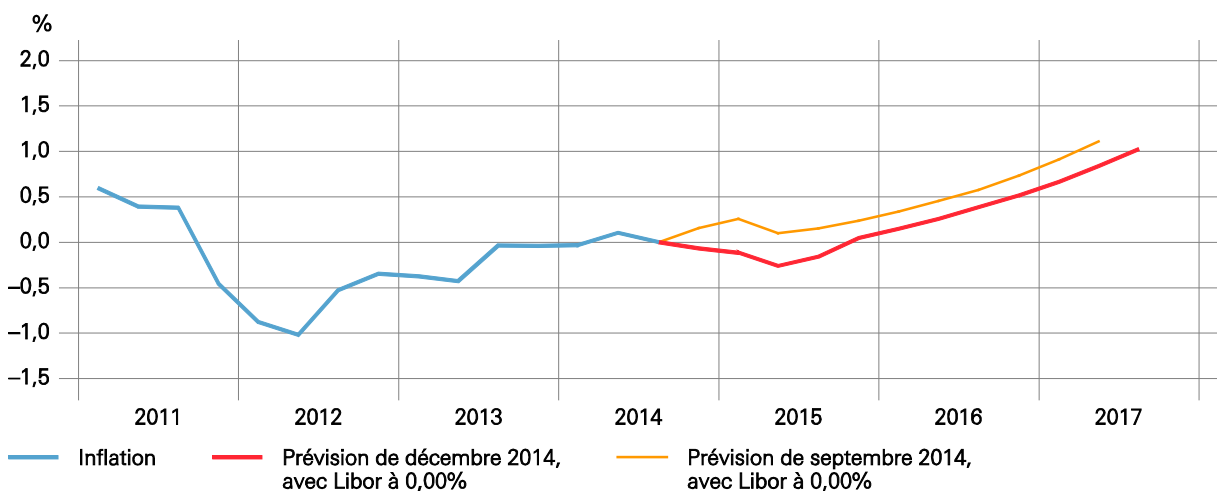
Dans l'ensemble, le contexte économique international continue de se caractériser par des risques de dégradation, notamment du fait de la persistance des difficultés dans la zone euro et d'un possible durcissement des tensions géopolitiques.

En Suisse, la croissance du produit intérieur brut (PIB) en termes réels a positivement surpris au troisième trimestre, après un deuxième trimestre médiocre. Les exportations de marchandises, notamment, ont contribué à stimuler la demande, la dynamique étant par contre demeurée faible du côté des investissements en biens d'équipement. En outre, la croissance au troisième trimestre est due en partie à des facteurs spéciaux. L'utilisation des capacités de production reste par ailleurs insatisfaisante. Au quatrième trimestre, la croissance devrait de nouveau s'avérer sensiblement plus faible. Les chiffres des trimestres précédents ayant été corrigés à la hausse en raison de la révision complète des Comptes nationaux, la croissance du PIB en 2014 devrait s'inscrire à 1,5%-2%, soit à un niveau un peu plus élevé que dans la prévision de septembre. Toutefois, la dynamique conjoncturelle sous-jacente est demeurée inchangée. Pour 2015, la Banque nationale escompte une croissance d'environ 2%. La sous-utilisation des capacités de production ne devrait donc s'améliorer que lentement.

La croissance des prêts hypothécaires a encore fléchi au troisième trimestre. Dans le même temps, les prix immobiliers ont continué d'augmenter. Néanmoins, comme déjà en 2013, cette dynamique est restée plus faible que les années précédentes. Les déséquilibres qui se sont formés sur ces marchés au cours des dernières années demeurent cependant élevés. La Banque nationale observe attentivement l'évolution de la situation et examine régulièrement s'il convient d'adapter le niveau du volant anticyclique de fonds propres.

### PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2014

Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Communiqué de presse

**INFLATION OBSERVÉE, DÉCEMBRE 2014**

	2011				2012				2013				2014				2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	0,6	0,4	0,4	-0,5	-0,9	-1,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0		0,2	-0,7	-0,2

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2014**

	2014				2015				2016				2017				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de septembre 2014, avec Libor à 0,00%			0,0	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7	0,9	1,1			0,1	0,2	0,5
Prévision de décembre 2014, avec Libor à 0,00%			-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	1,0			0,0	-0,1	0,3