

**Communication**

Case postale, CH-8022 Zurich  
Téléphone +41 58 631 00 00  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Zurich, le 17 septembre 2015

---

## **Examen du 17 septembre 2015 de la situation économique et monétaire**

### **La Banque nationale laisse sa politique monétaire inchangée**

La Banque nationale suisse (BNS) maintient la marge de fluctuation du Libor à trois mois entre  $-1,25\%$  et  $-0,25\%$ . Le taux d'intérêt appliqué aux avoirs en comptes de virement détenus à la BNS demeure fixé à  $-0,75\%$ . En outre, la Banque nationale intervient au besoin sur le marché des changes afin de prendre en compte l'influence des cours de change sur l'inflation et l'évolution économique. Malgré un léger fléchissement, le franc reste dans l'ensemble toujours nettement surévalué. Les intérêts négatifs prélevés en Suisse, d'une part, et la disposition de la Banque nationale à intervenir au besoin sur le marché des changes, d'autre part, rendent les placements en francs moins attrayants. Dans les deux cas, l'objectif est d'affaiblir la pression sur le franc.

Globalement, la nouvelle prévision d'inflation conditionnelle n'a guère changé par rapport à celle de juin. A court terme, elle est quelque peu inférieure à celle du trimestre précédent, ce qui s'explique avant tout par la baisse des cours du pétrole. Pour l'année en cours, la courbe a été corrigée de 0,2 point vers le bas et s'inscrit désormais à  $-1,2\%$ ; pour 2016, elle passe de  $-0,4\%$  à  $-0,5\%$ . La Banque nationale s'attend toujours à ce que l'inflation redevienne positive début 2017. En moyenne annuelle, la prévision d'inflation conditionnelle s'accroît de 0,1 point en 2017, s'établissant à  $0,4\%$ . Elle repose sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu constant à  $-0,75\%$  pendant les trois prochaines années et d'un affaiblissement continu du franc.

La croissance de l'économie mondiale s'est poursuivie au deuxième trimestre, conformément aux attentes de la BNS. Les pays industrialisés ont connu une évolution un peu plus encourageante qu'au premier trimestre, ce qui est dû principalement à la reprise conjoncturelle enregistrée aux Etats-Unis. La zone euro a continué de se redresser modérément, grâce également aux cours de change favorables. Néanmoins, la croissance n'a

**Communiqué de presse**

pas reposé sur une large assise à l'échelle internationale, comme l'ont montré en particulier la morosité du commerce mondial et la faiblesse des prix des matières premières.

La Banque nationale s'attend à une poursuite de la reprise modérée de l'économie mondiale. La politique monétaire toujours très expansionniste ainsi que les bas prix de l'énergie devraient favoriser la reprise dans les pays industrialisés et permettre d'y réduire davantage la sous-utilisation des capacités de production. Cependant, l'activité reste faible dans plusieurs des principaux pays émergents.

Des risques continuent de peser sur le redressement de l'économie mondiale. Les incertitudes au sujet de l'évolution conjoncturelle en Chine, notamment, se sont accrues sensiblement. En revanche, l'accord trouvé pour un nouveau programme d'aide à la Grèce a momentanément apaisé les inquiétudes concernant une aggravation de la crise de la dette souveraine. De nouvelles turbulences sur les marchés financiers internationaux pourraient toutefois influencer fortement sur la politique monétaire à l'échelle mondiale.

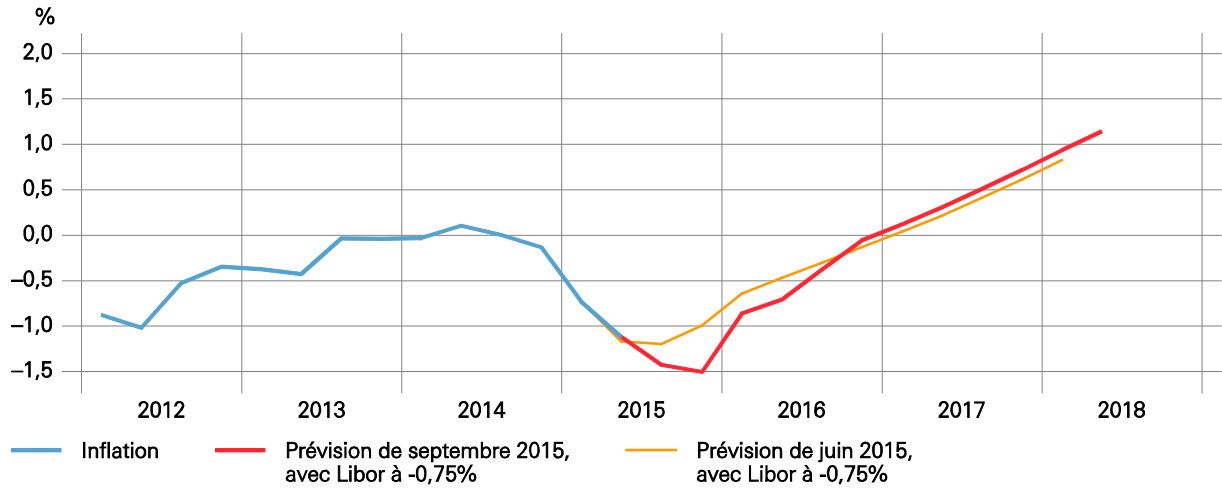
En Suisse, le produit intérieur brut (PIB) a quelque peu progressé au deuxième trimestre, après avoir enregistré un léger repli au trimestre précédent. Aussi la performance économique a-t-elle, dans l'ensemble, stagné au premier semestre. L'emploi a continué de croître à un rythme plus lent. Cependant, il a encore reculé dans l'industrie manufacturière. La faible hausse du taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est poursuivie durant l'été. La situation demeure critique dans de nombreuses entreprises, même si les volumes de production ont, dans l'ensemble, pu être maintenus malgré l'appréciation du franc au premier semestre. La réduction des marges incite les entreprises concernées à prendre des mesures en vue d'accroître leur efficacité et de réduire leurs coûts.

La Banque nationale table sur une reprise progressive de l'activité économique au second semestre. La demande intérieure devrait continuer de soutenir l'évolution conjoncturelle à l'avenir. Si l'amélioration se poursuit à l'échelle internationale et que la surévaluation du franc suisse s'atténue, les exportations devraient elles aussi contribuer à nouveau plus fortement à la croissance économique. Pour 2015, la Banque nationale prévoit toujours que la croissance du PIB s'établira à près de 1% en termes réels.

Communiqué de presse

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2015**

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



**INFLATION OBSERVÉE, SEPTEMBRE 2015**

|           | 2012 |      |      |      | 2013 |      |     |     | 2014 |     |     |      | 2015 |      |    |    | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|-----|-----|------|------|------|----|----|------|------|------|
|           | T1   | T2   | T3   | T4   | T1   | T2   | T3  | T4  | T1   | T2  | T3  | T4   | T1   | T2   | T3 | T4 |      |      |      |
| Inflation | -0,9 | -1,0 | -0,5 | -0,3 | -0,4 | -0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0  | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,7 | -1,1 |    |    | -0,7 | -0,2 | 0,0  |

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2015**

|  | 2015 |      |      |      | 2016 |      |      |     | 2017 |     |     |     | 2018 |    |    |    | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|-----|-----|-----|------|----|----|----|------|------|------|
|  | T1   | T2   | T3   | T4   | T1   | T2   | T3   | T4  | T1   | T2  | T3  | T4  | T1   | T2 | T3 | T4 |      |      |      |
| Prévision de juin 2015, avec Libor à -0,75%      | -1,2 | -1,2 | -1,0 | -0,6 | -0,5 | -0,3 | -0,1 | 0,0 | 0,2  | 0,4 | 0,6 | 0,8 |      |    |    |    | -1,0 | -0,4 | 0,3  |
| Prévision de septembre 2015, avec Libor à -0,75% |      | -1,4 | -1,5 | -0,9 | -0,7 | -0,4 | -0,1 | 0,1 | 0,3  | 0,5 | 0,7 | 0,9 | 1,1  |    |    |    | -1,2 | -0,5 | 0,4  |