

**Communication**

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

Berne, le 13 décembre 2018

---

## **Examen du 13 décembre 2018 de la situation économique et monétaire**

### **La Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste**

La Banque nationale suisse (BNS) maintient le cap expansionniste de sa politique monétaire. De cette manière, elle stabilise l'évolution des prix et soutient l'activité économique. Le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS demeure fixé à  $-0,75\%$ , et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre  $-1,25\%$  et  $-0,25\%$ . La BNS continue d'intervenir au besoin sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies.

Depuis l'examen de septembre 2018, le franc s'est légèrement déprécié en valeur pondérée par le commerce extérieur. Cette évolution s'explique avant tout par le renforcement du dollar des Etats-Unis. Face à l'euro, le franc n'a pratiquement pas varié. Dans l'ensemble, il s'inscrit toujours à un niveau élevé, et la situation sur le marché des changes demeure fragile. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la Banque nationale à intervenir au besoin sur le marché des changes sont toujours nécessaires. Ils maintiennent à un bas niveau l'attrait des placements en francs et réduisent les pressions à la hausse sur le franc.

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle pour les trimestres à venir est plus faible que celle de septembre, ce qui s'explique avant tout par le recul des prix du pétrole. A moyen terme aussi, la prévision d'inflation a été légèrement revue à la baisse en raison des perspectives de croissance plus modérées. Pour l'année 2018, la BNS continue de tableur sur une inflation de  $0,9\%$ . Pour 2019, la prévision d'inflation s'établit désormais à  $0,5\%$  au lieu de  $0,8\%$ . Pour 2020, la Banque nationale s'attend à une inflation de  $1\%$ , contre  $1,2\%$  dans la prévision du trimestre précédent. La prévision d'inflation conditionnelle repose sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu constant à  $-0,75\%$  pendant les trois prochaines années.

**Communiqué de presse**

Au troisième trimestre, la croissance mondiale a perdu un peu de sa vigueur, ce qui s'explique toutefois en grande partie par des facteurs extraordinaires dans la zone euro et au Japon. Aux Etats-Unis et en Chine, la croissance économique est restée robuste. L'emploi a de nouveau progressé dans les pays industrialisés, et le chômage a continué de reculer. Les échanges internationaux de biens ont eux aussi poursuivi leur expansion.

Dans son scénario de base concernant l'économie mondiale, la Banque nationale table sur une croissance solide pour les prochains trimestres. A court terme, la croissance de l'économie mondiale devrait demeurer légèrement supérieure à son potentiel, la conjoncture mondiale bénéficiant de la nette amélioration de la situation sur le marché du travail et de la politique monétaire toujours expansionniste dans les pays industrialisés. A moyen terme cependant, un ralentissement graduel devrait se produire.

Face à ce scénario de base positif, il existe toutefois des risques importants, découlant notamment des incertitudes politiques et des tendances protectionnistes. Au cours des derniers mois, ces facteurs ont influé encore plus négativement sur le moral tant des entreprises que des marchés financiers. Des perturbations majeures pourraient menacer la conjoncture internationale et se répercuter aussi sur la politique monétaire.

En Suisse, le produit intérieur brut (PIB) a diminué de 0,9% en données annualisées au cours du troisième trimestre. En raison de la forte croissance enregistrée durant les trimestres précédents, il reste néanmoins supérieur de 2,4% au niveau affiché un an auparavant. Après plusieurs trimestres de progression très marquée, il fallait s'attendre à un affaiblissement de la dynamique. Mais le recul du PIB est aussi à mettre sur le compte de facteurs temporaires. Une analyse de l'ensemble des indicateurs conjoncturels disponibles montre que la dynamique s'est certes légèrement atténuée, mais reste favorable. Sur le marché du travail, l'évolution positive s'est poursuivie. L'emploi a fortement progressé au troisième trimestre, et le taux de chômage a continué à reculer jusqu'en novembre pour s'inscrire à 2,4%.

Pour l'ensemble de l'année 2018, la BNS table à présent sur une progression du PIB un peu plus faible, soit d'environ 2,5%. En Suisse comme à l'étranger, la dynamique économique devrait légèrement ralentir en 2019. Selon la BNS, le PIB devrait progresser d'environ 1,5% l'année prochaine.

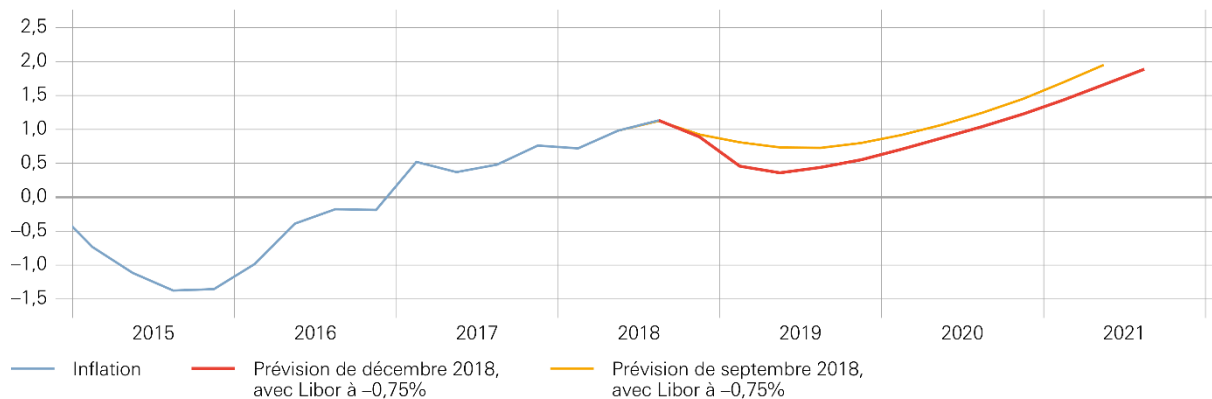
Les risques sont orientés à la baisse comme dans le reste du monde. En particulier, un fort ralentissement de l'économie mondiale se répercuterait rapidement sur la Suisse.

Sur les marchés hypothécaire et immobilier, les déséquilibres persistent. Tant les prêts hypothécaires que les prix des maisons individuelles et des appartements en propriété par étage ont continué d'afficher une hausse modérée au cours des derniers trimestres. Dans le segment des objets résidentiels de rendement, les prix se sont stabilisés, mais ils sont particulièrement exposés à une correction du fait de leur forte progression au cours des dernières années et du nombre croissant de logements vacants. La Banque nationale observe toujours attentivement l'évolution sur les marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il y a lieu d'adapter le volant anticyclique de fonds propres.

**Communiqué de presse**

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2018**

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



Sources: BNS et OFS.

**INFLATION OBSERVÉE, DÉCEMBRE 2018**

	2015				2016				2017				2018				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	-0,7	-1,1	-1,4	-1,4	-1,0	-0,4	-0,2	-0,2	0,5	0,4	0,5	0,8	0,7	1,0	1,1		-1,1	-0,4	0,5

Source: OFS.

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2018**

	2018				2019				2020				2021				2018	2019	2020	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Prévision de septembre 2018, avec Libor à -0,75%					1,1	0,9	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	1,5	1,7	2,0		0,9	0,8	1,2
Prévision de décembre 2018, avec Libor à -0,75%					0,9	0,5	0,4	0,4	0,6	0,7	0,9	1,0	1,2	1,4	1,7	1,9		0,9	0,5	1,0

Source: BNS.