



Communication

Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 00 00
communications@snb.ch

Berne, le 13 juin 2019

Examen du 13 juin 2019 de la situation économique et monétaire

La Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste et introduit le taux directeur de la BNS

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 appliqué aux avoirs à vue à la Banque nationale demeure fixé à $-0,75\%$. La BNS continue d'intervenir au besoin sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies.

La Banque nationale introduit aujourd'hui son propre taux directeur (taux directeur de la BNS)¹. Désormais, elle prend et communique ses décisions de politique monétaire en fixant le niveau de ce taux. Le taux directeur de la BNS remplace la marge de fluctuation assignée au Libor à trois mois et est actuellement de $-0,75\%$. La politique monétaire présente ainsi le même degré d'expansionnisme. Le taux appliqué aux avoirs à vue détenus par les banques à la Banque nationale correspond pour l'heure au taux directeur de la BNS et reste fixé à $-0,75\%$. La Banque nationale vise à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche de celui de son taux directeur. Le taux d'intérêt à court terme du marché monétaire le plus représentatif est actuellement le SARON, qui est aussi en train de s'établir comme taux de référence pour les produits financiers.

L'introduction du taux directeur de la BNS s'explique par le fait que l'avenir du Libor n'est pas assuré. L'autorité britannique de surveillance des marchés financiers ne défendra le maintien du Libor que jusqu'à fin 2021. La prévision d'inflation conditionnelle de la Banque nationale repose sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt inchangé pendant les trois ans que dure la période de prévision. Jusqu'ici, le taux utilisé à cette fin était le Libor à trois mois. Comme la

¹ Thomas Jordan fournira des informations détaillées dans ses remarques introductives lors de la Conférence de presse qui aura lieu le 13 juin 2019 à 10 h 00 (HNEC).



Communiqué de presse

prévision d'inflation va pour la première fois au-delà de la fin de l'année 2021, l'adoption du taux directeur de la BNS permet d'assurer qu'elle se base sur le même taux d'intérêt pour toute la période de prévision.

Le cap expansionniste de la politique monétaire reste nécessaire étant donné l'évolution actuelle des prix et de la conjoncture. En valeur pondérée par le commerce extérieur, le franc s'est un peu renforcé par rapport à mars et s'inscrit toujours à un niveau élevé. La situation demeure fragile sur le marché des changes. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la Banque nationale à intervenir au besoin sur le marché des changes restent nécessaires pour maintenir à bas niveau l'attrait des placements en francs et, partant, réduire les pressions à la hausse sur le franc.

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle pour les prochains trimestres est légèrement supérieure à celle de mars. Cela s'explique avant tout par une hausse des prix des produits importés. A plus long terme, la prévision d'inflation conditionnelle reste quasiment inchangée. Pour 2019, elle passe à 0,6%, au lieu de 0,3% au trimestre précédent. Pour 2020, la Banque nationale s'attend à un taux d'inflation de 0,7%, contre 0,6% dans la prévision de mars. Pour 2021, l'inflation s'établit désormais à 1,1%, soit à un niveau inférieur de 0,1 point à la prévision du trimestre précédent. La prévision d'inflation conditionnelle repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant à -0,75% pendant les trois prochaines années.

Les signaux provenant de l'économie mondiale demeurent contrastés. La croissance du PIB a certes connu un regain de vigueur au premier trimestre, et toutes les grandes économies affichent une croissance supérieure à la moyenne. Toutefois, la tendance à un affaiblissement de la production de l'industrie manufacturière s'est poursuivie dans de nombreuses régions. Dans son scénario de base pour l'économie mondiale, la BNS part de l'idée que la croissance devrait évoluer dans le cadre de son potentiel au cours des prochains trimestres. Dans les pays industrialisés, cette croissance est soutenue par la politique monétaire expansionniste, et dans certaines économies, également par la politique budgétaire. La pression inflationniste devrait rester modérée. Par rapport à ce scénario de base, les risques sont toujours orientés à la baisse. Toutefois, ils sont plus marqués que lors du dernier examen de la situation économique et monétaire. Ils découlent essentiellement des incertitudes politiques ainsi que des tensions commerciales, qui pourraient engendrer de nouvelles turbulences sur les marchés financiers et entamer davantage le moral des acteurs économiques.

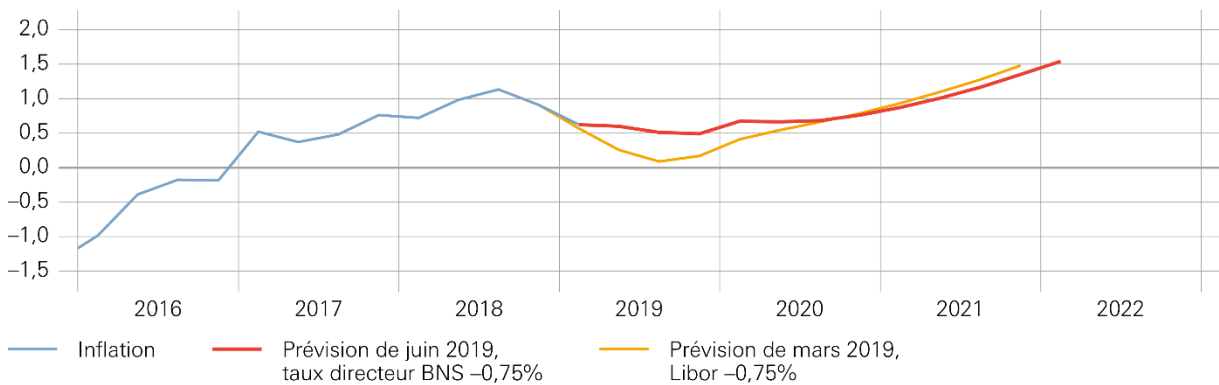
En Suisse également, la dynamique économique a connu un regain de vigueur en début d'année. D'après une première estimation, le PIB a progressé de 2,3% au premier trimestre; L'évolution sur le marché du travail a également été positive. Dans l'ensemble, les capacités de production de l'économie suisse sont bien utilisées. Selon les indicateurs conjoncturels, la dynamique est toujours favorable. Dans ce contexte, la BNS continue à tableur sur une croissance économique d'environ 1,5% pour 2019. Pour ce scénario, tout comme pour celui relatif à l'économie mondiale, les risques demeurent orientés à la baisse. En particulier, un fort ralentissement imprévu de l'économie mondiale se répercuterait rapidement sur la Suisse.

Communiqué de presse

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, alors que les prix des immeubles locatifs résidentiels ont légèrement diminué. Le risque d’une correction est particulièrement élevé dans ce segment du fait de la forte progression des prix 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.

PRÉVISION D’INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2019

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



Sources: BNS et OFS.

INFLATION OBSERVÉE, JUIN 2019

	2016				2017				2018				2019				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	-1,0	-0,4	-0,2	-0,2	0,5	0,4	0,5	0,8	0,7	1,0	1,1	0,9	0,6				-0,4	0,5	0,9

Source: OFS.

Communiqué de presse

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONELLE DE JUIN 2019

	2019				2020				2021				2022				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de mars 2019, Libor -0,75%	0,6	0,3	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9	1,1	1,3	1,5					0,3	0,6	1,2
Prévision de juin 2019, taux directeur BNS -0,75%		0,6	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,2	1,4	1,5				0,6	0,7	1,1

Source: BNS.