

**Communication**

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

Zurich, le 21 mars 2019

---

## **Examen du 21 mars 2019 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 décembre 2018, le franc s'est légèrement déprécié en valeur pondérée par le commerce extérieur. 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 ainsi 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 est plus basse que celle de décembre. La raison principale en est que les perspectives de croissance et d'inflation à l'étranger se sont affaiblies et que, dans leur sillage, les anticipations concernant l'évolution des taux directeurs dans les principales zones monétaires ont été révisées à la baisse. Pour l'année en cours, la prévision d'inflation est légèrement plus faible et s'établit à  $0,3\%$ , contre  $0,5\%$  au trimestre précédent. Pour 2020, la Banque nationale table désormais sur un taux d'inflation de  $0,6\%$ , contre  $1\%$  dans la prévision de décembre. Pour 2021, elle s'attend à une inflation de  $1,2\%$ . 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.

Au cours des derniers mois, l'affaiblissement de l'activité économique mondiale a été plus marqué que prévu. La croissance a en partie été freinée par des facteurs temporaires. De plus,

## Communiqué de presse

la dynamique conjoncturelle sous-jacente a aussi ralenti dans de nombreux pays industrialisés. En particulier, la production de l'industrie manufacturière a affiché une évolution peu soutenue dans de nombreuses régions.

Des incertitudes relatives à la conjoncture et à la situation politique ont eu pour effet d'accroître la volatilité ainsi que les primes de risques sur les marchés financiers fin 2018. De plus, la croissance et le renchérissement ont une nouvelle fois été plus faibles, dans quelques pays, que ne l'avaient prévu la plupart des analyses. Ces deux éléments ont entraîné une baisse des anticipations sur les taux directeurs dans les principales zones monétaires.

Dans ce contexte, la BNS a revu à la baisse les hypothèses de son nouveau scénario de base pour l'économie mondiale concernant la croissance des pays industrialisés au premier semestre 2019. Dans les trimestres à venir, la conjoncture mondiale devrait néanmoins continuer à croître dans le cadre de son potentiel. Dans les pays industrialisés, cette croissance est soutenue par la politique monétaire expansionniste, par la robustesse du marché du travail et, dans certains d'entre eux, par la politique fiscale. Les risques demeurent cependant orientés à la baisse.

En Suisse, le produit intérieur brut (PIB) a stagné au second semestre 2018, après avoir fortement progressé les trimestres précédents. Sur l'ensemble de l'année, la croissance a néanmoins été globalement vigoureuse, s'inscrivant à 2,5%. L'utilisation des capacités de production des entreprises s'est montrée élevée, et la situation sur le marché du travail s'est constamment améliorée. Le nombre de chômeurs a continué de baisser, le taux de chômage s'étant inscrit à 2,4% en février.

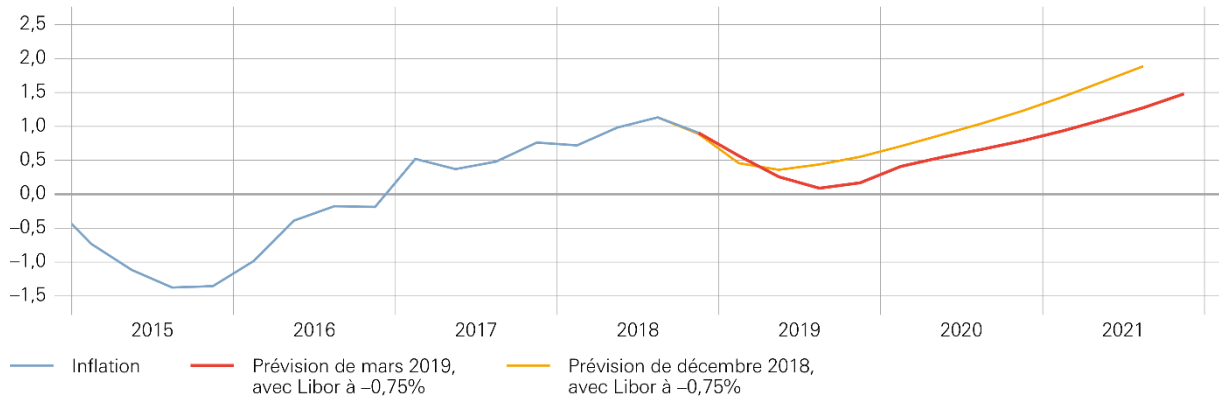
Actuellement, les indicateurs conjoncturels traduisent une dynamique modérément positive. Après une stagnation au second semestre 2018, la croissance du PIB devrait ainsi à nouveau s'accélérer quelque peu. Pour toute l'année 2019, la BNS continue de tabler sur une progression du PIB se situant autour de 1,5%.

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. Les prix sont toutefois exposés à un risque de correction, en particulier dans ce dernier segment, 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 MARS 2019**

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



Sources: BNS et OFS.

**INFLATION OBSERVÉE, MARS 2019**

	2015				2016				2017				2018				2016	2017	2018
	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	0,9	-0,4	0,5	0,9

Source: OFS.

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2019**

	2018				2019				2020				2021				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
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	0,5	1,0	
Prévision de mars 2019, avec Libor à -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

Source: BNS.