

Communication

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

Zurich, le 24 mars 2022

Examen du 24 mars 2022 de la situation économique et monétaire

La Banque nationale maintient sa politique monétaire expansionniste

La Banque nationale maintient sa politique monétaire expansionniste. Elle laisse à $-0,75\%$ son taux directeur et le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue à la BNS, et est au besoin disposée à intervenir sur le marché des changes afin d'atténuer des pressions à la hausse sur le franc. Ce faisant, elle tient compte de la situation pour l'ensemble des monnaies et de l'écart d'inflation avec le reste du monde. Le franc reste à un niveau élevé. L'incertitude s'est fortement accrue dans le monde à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Dans ce contexte, la Banque nationale assure la stabilité des prix et soutient l'économie suisse par sa politique monétaire.

L'inflation a continué à s'accroître ces derniers mois, atteignant $2,2\%$ en février, principalement en raison de la nette augmentation des prix des produits pétroliers et des biens concernés par des difficultés d'approvisionnement. La situation concernant ces produits et biens devrait rester tendue pendant les prochains mois du fait de la guerre en Ukraine. Aussi la nouvelle prévision d'inflation conditionnelle s'inscrit-elle au-dessus de celle de décembre, en particulier pour 2022 (voir graphique 1). À plus long terme, la révision à la hausse est moins marquée. La prévision s'établit désormais à $2,1\%$ pour 2022 et à $0,9\%$ pour 2023 comme pour 2024 (voir tableau 1). 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.

La reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie au quatrième trimestre 2021. Au tournant de l'année, l'activité économique a toutefois été momentanément affectée par une nouvelle vague pandémique. Dans le même temps, le renchérissement a continué à s'accroître aux États-Unis et dans la zone euro. En raison de la guerre en Ukraine, la volatilité s'est nettement

Communiqué de presse

accrue en février sur les marchés financiers, et les prix des combustibles fossiles et d'autres matières premières ont fortement augmenté.

Dans son scénario de base pour l'économie mondiale, la BNS part de l'hypothèse que les prix de l'énergie resteront élevés dans un premier temps, mais qu'il n'y aura pas de grave pénurie énergétique dans les grands espaces économiques. En outre, elle considère que la reprise économique mondiale se poursuivra malgré la guerre en Ukraine, mais à un rythme un peu moins soutenu. La hausse des prix des matières premières continuera à attiser l'inflation à court terme.

En Suisse, la croissance économique a connu un ralentissement. Après une forte hausse durant les deux trimestres précédents, le produit intérieur brut (PIB) a crû de 1,1% au quatrième trimestre 2021. Dans l'ensemble, l'économie suisse a cependant progressé de 3,7% en 2021. La dynamique de la croissance est restée positive jusqu'à février 2022. Sur le marché du travail aussi, la situation a continué à s'améliorer.

Les effets de la guerre en Ukraine sur la conjoncture suisse ont jusqu'ici découlé principalement de la forte hausse des prix des matières premières. Celle-ci devrait peser sur la consommation et faire augmenter les coûts de production des entreprises. Le commerce extérieur devrait aussi être affecté par la guerre, mais pas de façon marquée étant donné la faible importance des relations économiques directes de la Suisse avec l'Ukraine et la Russie. Les difficultés d'approvisionnement touchant des produits intermédiaires importés pourraient s'aggraver, et l'incertitude pourrait nuire aux investissements.

Dans son scénario de base, la Banque nationale a revu à la baisse sa prévision pour 2022 et table désormais sur une croissance du PIB d'environ 2,5%. Dans ce scénario, la croissance connaîtra un bref fléchissement avant de repartir à la hausse, et le chômage devrait reculer encore quelque peu.

Il est difficile d'évaluer comment la guerre évoluera et quelles répercussions économiques elle aura. Les prévisions pour l'économie mondiale et pour la Suisse sont donc entourées d'une très forte incertitude. Les risques pour la croissance sont significatifs et orientés à la baisse. En particulier, une nouvelle escalade de la guerre et un élargissement des sanctions pourraient peser sur l'évolution économique dans le monde et en Suisse plus lourdement que ne le prévoit le scénario de base. Dans le même temps, une aggravation de la pénurie de matières premières pourrait encore attiser l'inflation au niveau mondial. Le risque d'un renforcement de la dynamique inflationniste par des effets économiques de second tour s'en trouverait accru. De plus, une nouvelle détérioration de la situation pandémique n'est pas à exclure.

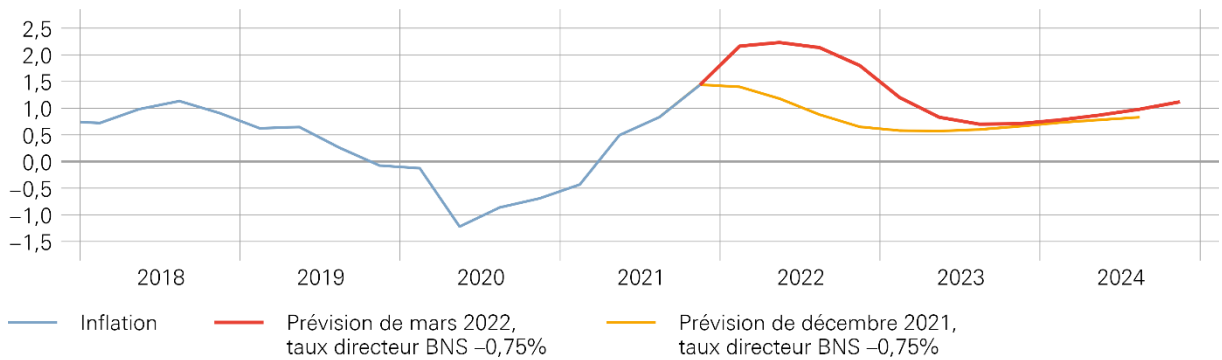
L'évolution observée sur les marchés hypothécaire et immobilier se poursuit. Dans l'ensemble, les zones de vulnérabilité y ont encore progressé. Face à cette situation, le Conseil fédéral a réactivé le volant anticyclique de fonds propres le 26 janvier 2022, à la demande de la Banque nationale, et l'a porté à 2,5% des positions pondérées en fonction des risques garanties par des gages immobiliers sur des objets d'habitation situés en Suisse. Ainsi, les

Communiqué de presse

exigences en matière de fonds propres seront plus élevées pour ces positions à compter du 30 septembre 2022, et la résilience du secteur bancaire sera maintenue, ou accrue là où cela serait nécessaire. La Banque nationale continuera d’observer attentivement l’évolution sur les marchés hypothécaire et immobilier.

PRÉVISION D’INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2022

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



Sources: BNS et OFS.

INFLATION OBSERVÉE, MARS 2022

	2018				2019				2020				2021				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	0,7	1,0	1,1	0,9	0,6	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	0,4	-0,7	0,6

Source: OFS.

PRÉVISION D’INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2022

	2021				2022				2023				2024				2022	2023	2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de décembre 2021, taux directeur BNS -0,75%					1,4	1,4	1,2	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8		1,0	0,6	
Prévision de mars 2022, taux directeur BNS -0,75%					2,2	2,2	2,1	1,8	1,2	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	2,1	0,9	0,9

Source: BNS.