

### Communication

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

Berne, le 12 décembre 2019

---

## Examen du 12 décembre 2019 de la situation économique et monétaire

### La Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste

La Banque nationale suisse (BNS) laisse inchangés, à  $-0,75\%$ , son taux directeur et le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue à la BNS. Elle reste disposée à intervenir au besoin sur le marché des changes. Ce faisant, elle tient compte de la situation pour l'ensemble des monnaies. Il demeure nécessaire de mener une politique monétaire expansionniste compte tenu des perspectives d'inflation en Suisse.

En valeur pondérée par le commerce extérieur, le franc est resté pratiquement inchangé par rapport à septembre 2019. Il s'inscrit ainsi 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 contrent l'attrait des placements en francs et réduisent de la sorte les pressions à la hausse sur la monnaie suisse. De cette manière, la Banque nationale stabilise l'évolution des prix et soutient l'activité économique.

Pour les trimestres à venir, la nouvelle prévision d'inflation conditionnelle est légèrement plus faible que celle de septembre. A plus long terme, la prévision d'inflation reste quasiment inchangée. Elle s'établit à  $0,4\%$  pour 2019, à  $0,1\%$  pour 2020, et à  $0,5\%$  pour 2021. 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 tensions commerciales et les incertitudes politiques présentes à l'échelle internationale ont pesé sur la conjoncture mondiale au cours des derniers mois. Au troisième trimestre, la croissance économique mondiale a par conséquent été de nouveau légèrement inférieure à la moyenne. Dans de nombreux pays, la production industrielle a affiché une évolution modérée, accompagnée d'un repli des dépenses d'investissement et d'un faible dynamisme des échanges mondiaux de biens.

## Communiqué de presse

Du fait de l'inflation modérée et des risques conjoncturels, plusieurs banques centrales ont assoupli leur politique monétaire cet automne. Ce faisant, elles ont signifié qu'elles laisseraient vraisemblablement leurs taux directeurs à un bas niveau pour une période prolongée.

La BNS maintient son scénario de base concernant l'économie mondiale. Elle table à court terme sur une dynamique conjoncturelle toujours modérée. Les mesures d'assouplissement monétaire devraient contribuer à une reprise à moyen terme de la conjoncture, et partant, de l'inflation.

Les risques de révision à la baisse tendent toujours à l'emporter pour l'économie mondiale. Pour l'essentiel, ils restent imputables aux tensions commerciales et à la possibilité que la faiblesse persistante de l'industrie se propage à l'ensemble de l'activité économique.

D'après une première estimation, l'économie suisse a progressé de 1,6% au troisième trimestre. La croissance a été principalement soutenue par l'industrie manufacturière. Celle-ci a enregistré une hausse marquée de la création de valeur grâce à une forte progression des exportations de produits pharmaceutiques. L'évolution des autres branches de l'industrie manufacturière a par contre été plus modeste, en phase avec le ralentissement de la conjoncture industrielle mondiale. Le marché du travail demeure un soutien important pour la conjoncture. Le nombre de personnes actives occupées a continué d'augmenter légèrement, et le taux de chômage est resté à un bas niveau jusqu'en novembre.

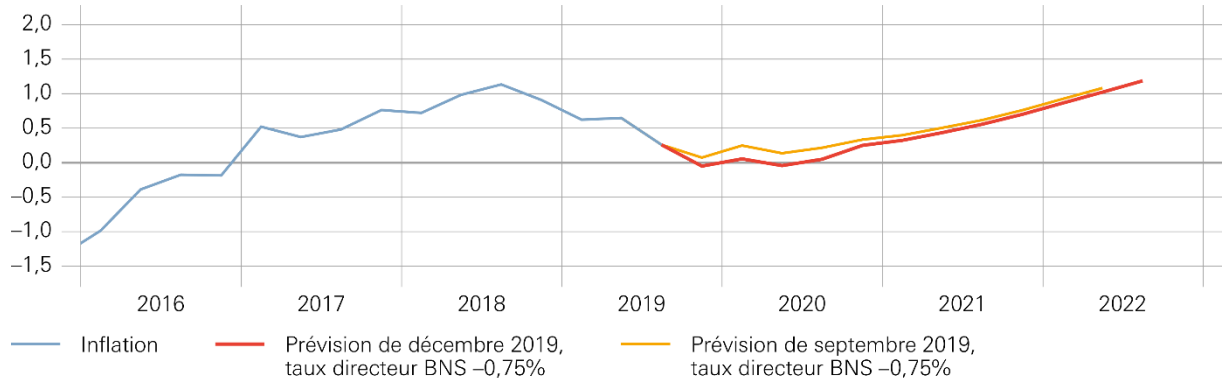
La croissance du PIB devrait se situer aux alentours de 1% pour 2019. Pour 2020, la BNS table sur une croissance comprise entre 1,5% et 2%. La progression plus marquée pour l'année prochaine reflète, d'une part, le raffermissement progressif attendu de la conjoncture mondiale. D'autre part, elle est renforcée par un effet particulier: notre prévision comprend les recettes provenant de grands événements sportifs internationaux, qui devraient ajouter un demi-point environ au taux de croissance.

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 objets résidentiels de rendement sont restés stables. Toutefois, les prix sont exposés à une 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. Aussi la Banque nationale approuve-t-elle la révision récente des directives d'autoréglementation des banques dans le segment des objets de rendement, qui entrera en vigueur en janvier 2020. La BNS 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 2019**

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



Sources: BNS et OFS.

**INFLATION OBSERVÉE, DÉCEMBRE 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	0,6	0,3		-0,4	0,5	0,9

Source: OFS.

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 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 septembre 2019, taux directeur BNS -0,75%			0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,8	0,9	1,1			0,4	0,2	0,6
Prévision de décembre 2019, taux directeur BNS -0,75%			-0,1	0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,4	0,6	0,7	0,9	1,0	1,2			0,4	0,1	0,5

Source: BNS.