

**Embargo jusqu'au**  
22 septembre 2022, 10 h 00

---

## Remarques introductives de Thomas Jordan

Mesdames et Messieurs,

Je vous souhaite la bienvenue à la conférence de presse de la Banque nationale suisse (BNS). Celle-ci se déroule désormais à l'issue de chaque examen trimestriel de la situation économique et monétaire. Nos Remarques introductives seront dans l'ensemble plus courtes, ce qui nous laissera ensuite davantage de temps pour vos questions après la présentation des exposés.

### Décision de politique monétaire

Je commence donc par notre décision de politique monétaire. Nous avons décidé de poursuivre le resserrement de notre politique monétaire et de relever de 75 points de base le taux directeur de la BNS pour le porter à 0,5%. Nous controns ainsi la pression inflationniste qui s'est de nouveau accrue et en entravons la propagation à des biens et services moins touchés jusqu'ici par le renchérissement. Il n'est pas exclu que de nouveaux relèvements de taux soient nécessaires pour assurer la stabilité des prix à moyen terme. Afin de garantir des conditions monétaires appropriées, nous sommes en outre disposés à être actifs au besoin sur le marché des changes.

Le changement de taux entre en vigueur dès demain, vendredi 23 septembre 2022. Par ailleurs, nous adaptons la mise en œuvre de notre politique monétaire au contexte de taux d'intérêt positifs. Nous garantissons par là que les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé demeurent proches de notre taux directeur. Les avoirs à vue des banques à la BNS sont rémunérés au taux directeur de la BNS jusqu'à un seuil défini. Un taux de 0% s'applique à la part des avoirs à vue dépassant ce seuil. En outre, nous recourrons à des mesures destinées à résorber des liquidités. Andréa Maechler commentera plus en détail les adaptations apportées à la mise en œuvre de la politique monétaire.

## Conférence de presse

### Prévision d'inflation

Permettez-moi d'évoquer l'évolution du renchérissement. L'inflation a atteint 3,5% en août et devrait, dans un premier temps, rester à un niveau élevé. La hausse récente de l'inflation tient essentiellement au renchérissement des prix des biens, notamment de l'énergie et des denrées alimentaires. Notre nouvelle prévision d'inflation conditionnelle repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant à 0,5% pendant toute la période de prévision (voir graphique 1). Jusqu'à mi-2024, elle s'inscrit au-dessus de celle de juin de cette année, puis repasse en dessous du fait du resserrement de la politique monétaire, pour s'établir à 2% à la fin de la période de prévision. D'après la nouvelle prévision, l'inflation s'inscrit, en moyenne annuelle, à 3% en 2022, à 2,4% en 2023 et à 1,7% en 2024 (voir tableau 1). Sans le relèvement de taux annoncé aujourd'hui, la prévision d'inflation serait nettement plus élevée.

### Perspectives économiques internationales

Je vais maintenant aborder les perspectives économiques. La croissance de l'économie mondiale a nettement ralenti ces derniers mois. Dans le même temps, l'inflation qu'enregistrent de nombreux pays est largement supérieure aux niveaux visés. Face à cette situation, de nombreuses banques centrales ont poursuivi le resserrement de leur politique monétaire.

Dans notre scénario de base, nous nous attendons à ce que cette situation riche en défis perdure dans un premier temps. La croissance de l'économie mondiale devrait ainsi rester faible au cours des prochains trimestres. Elle est freinée notamment par la situation énergétique en Europe, par les pertes de pouvoir d'achat dues au renchérissement et par le durcissement des conditions de financement. L'inflation demeurera tout d'abord à un niveau élevé. Des facteurs temporaires tels que les problèmes d'approvisionnement devraient toutefois s'estomper à moyen terme. Le resserrement plus marqué de la politique monétaire dans de nombreuses régions devrait aussi contribuer à ramener progressivement l'inflation à un niveau plus modéré.

Des risques importants grèvent notre scénario de base pour l'économie mondiale. Ainsi, la situation énergétique pourrait encore se détériorer. Dans le même temps, la forte inflation pourrait se prolonger, ce qui exigerait des réponses plus vigoureuses des politiques monétaires à l'étranger. Enfin, la pandémie de Covid-19 continue de faire peser sur la croissance d'importants risques à la baisse.

### Perspectives économiques pour la Suisse

En Suisse, le produit intérieur brut (PIB) a affiché une progression de 1,1% au deuxième trimestre, soit un taux plus faible que prévu. Cela s'explique principalement par le ralentissement observé dans l'industrie. Les perspectives à court terme se sont assombries. Sur le marché du travail en revanche, la situation est restée positive.

## Conférence de presse

L'évolution conjoncturelle future devrait dépendre de l'affaiblissement de l'économie à l'étranger et de la disponibilité de l'énergie en Suisse. Ce sont essentiellement les prix du gaz naturel et de l'électricité qui ont fortement augmenté jusqu'ici.

Pour cette année, nous tablons sur une croissance du PIB de quelque 2%, soit environ un demi-point de moins que lors du dernier examen. L'incertitude entourant cette prévision reste forte. Un ralentissement de l'économie mondiale, une aggravation de la pénurie de gaz en Europe et une pénurie d'électricité en Suisse constituent les plus gros risques. Par ailleurs, une nouvelle résurgence de la pandémie de Covid-19 ne saurait être exclue.

### Resserrement de la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de revenir à la politique monétaire. Je souhaite commenter notre décision de politique monétaire d'aujourd'hui.

Au deuxième trimestre, il ressortait de notre prévision d'inflation conditionnelle que l'inflation s'inscrirait au-dessus de la plage assimilée à la stabilité des prix à la fin de la période de prévision, sans nouveau resserrement de la politique monétaire. Cela signifiait que de nouveaux relèvements de taux pouvaient s'avérer nécessaires pour stabiliser à moyen terme l'inflation dans la plage de stabilité des prix. Nous sommes aujourd'hui dans ce cas de figure.

S'inscrivant à 3,5%, l'inflation en Suisse est certes faible en comparaison internationale, mais elle se situe toutefois nettement au-dessus de la plage comprise entre 0% et 2% que nous assimilons à la stabilité des prix. De même, de plus en plus de signes indiquent que les augmentations de prix s'étendent toujours davantage à des biens et services qui ne sont pas directement concernés par la guerre en Ukraine ou les conséquences de la pandémie. Ainsi, les informations de nos déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale suggèrent que les entreprises peuvent plus facilement répercuter les hausses de coûts sur leurs prix de vente. De plus, les prix de l'énergie ont continué dans l'ensemble à augmenter et accroissent la pression inflationniste dans de nombreux secteurs. Le risque d'effets de second tour s'en trouve donc renforcé. C'est pourquoi nous sommes parvenus à la conclusion qu'il est judicieux de relever nettement le taux directeur de la BNS. Notre nouvelle prévision, qui tient bien sûr compte de notre décision annoncée ce jour, montre en outre qu'un nouveau resserrement de la politique monétaire au cours des prochains trimestres n'est pas exclu. Le contexte continue toutefois d'être marqué par une très grande incertitude.

Permettez-moi maintenant d'évoquer brièvement la question du cours du franc. Depuis l'examen de juin, le cours de change du franc pondéré par le commerce extérieur s'est apprécié d'environ 7%. Cette appréciation contribue à resserrer les conditions monétaires et à atténuer la pression inflationniste. Nous restons disposés à être actifs au besoin sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées. Si le franc devait s'apprécier de manière excessive, nous achèterions des devises. Si par contre le franc s'affaiblissait, nous envisagerions de vendre des devises.

Conférence de presse

**Fin de la phase du taux d'intérêt négatif**

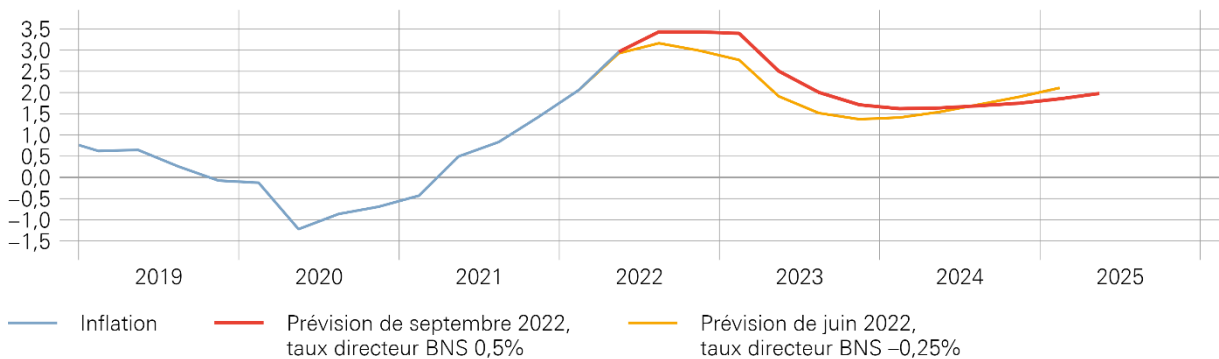
La décision de ce jour signe la fin d'une longue phase marquée par un taux directeur de la BNS inférieur à 0%. Le taux d'intérêt négatif a été introduit début 2015 afin de contrer la pression à la hausse sur le franc qui avait suivi la suppression du cours plancher. Il a contribué ces dernières années à atténuer le raffermissement du franc et à garantir la stabilité des prix.

Dans le même temps, nous étions toujours conscients du fait que le taux d'intérêt négatif peut entraîner des effets secondaires non souhaités et qu'il constitue un défi pour de nombreux acteurs de l'économie. Dans l'ensemble, le taux d'intérêt négatif a toutefois été efficace. Son utilité en termes de politique monétaire a été clairement supérieure à ses effets indésirables. Sans le taux d'intérêt négatif, il n'aurait pas été possible d'assurer la stabilité des prix, et l'évolution de la conjoncture aurait été nettement plus défavorable. Il restera, à l'avenir aussi, un important instrument de politique monétaire auquel nous recourrons si nécessaire.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et cède maintenant la parole à Martin Schlegel, qui va vous présenter la situation sur les marchés hypothécaire et immobilier.

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2022**

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



Sources: BNS et OFS.

**INFLATION OBSERVÉE, SEPTEMBRE 2022**

	2019				2020				2021				2022				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	0,6	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	0,4	-0,7	0,6		

Source: OFS.

Conférence de presse

**PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2022**

	2022				2023				2024				2025				2022	2023	2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de juin 2022, taux directeur BNS -0,25%		2,9	3,2	3,0	2,8	1,9	1,5	1,4	1,4	1,5	1,7	1,9	2,1				2,8	1,9	1,6
Prévision de septembre 2022, taux directeur BNS 0,5%			3,4	3,4	3,4	2,5	2,0	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,9	2,0			3,0	2,4	1,7

Source: BNS.