

Bulletin trimestriel
2/2018 Juin

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Bulletin trimestriel
2/2018 Juin

36^e année

Table des matières

	Page
Rapport sur la politique monétaire	4
1 Décision de politique monétaire du 21 juin 2018	5
Stratégie de politique monétaire de la BNS	6
2 Conditions-cadres de l'économie mondiale	7
3 Evolution économique en Suisse	13
4 Prix et anticipations d'inflation	18
5 Evolution monétaire	21
Signaux conjoncturels	28
Iconomix: la Banque nationale fait école	34
Chronique monétaire	42

Rapport sur la politique monétaire

Rapport destiné à la Direction générale de la Banque nationale suisse pour l'examen de juin 2018 de la situation économique et monétaire

Le rapport décrit l'évolution sur les plans économique et monétaire et commente la prévision d'inflation. Il précise l'appréciation de la BNS sur la situation économique et les conclusions qu'elle en tire pour la politique monétaire. Le chapitre 1 (Décision de politique monétaire du 21 juin 2018) reprend le communiqué de presse publié à la suite de l'examen de la situation économique et monétaire.

Le rapport tient compte des données et des informations disponibles jusqu'au 21 juin 2018. Sauf indication contraire, les taux de variation par rapport à la période précédente reposent sur des données corrigées des variations saisonnières et sont annualisés.

1

Décision de politique monétaire du 21 juin 2018

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 reste fixé à $-0,75\%$. La BNS laisse en outre inchangée la marge de fluctuation du Libor à trois mois, qui demeure comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. Elle 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 mars 2018, le franc n'a dans l'ensemble guère fluctué. Il s'inscrit toujours à un niveau élevé. Après cet examen, il s'est d'abord légèrement déprécié face au dollar des Etats-Unis et à l'euro. Toutefois, étant donné les incertitudes politiques en Italie, il a amorcé temporairement un mouvement inverse, essentiellement vis-à-vis de l'euro. La situation sur le marché des changes demeure donc fragile. C'est pourquoi le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir au besoin sur le marché des changes restent nécessaires. Ces mesures permettent de maintenir à bas niveau l'attrait des placements en francs et de réduire les pressions exercées sur la monnaie suisse.

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle pour les trimestres à venir est légèrement plus élevée que celle de mars 2018 (voir graphique 1.1), ce qui est dû à la hausse sensible des prix du pétrole. Après le premier trimestre 2019, cette hausse n'aura plus d'effet sur le renchérissement annuel. A partir de mi-2019, la nouvelle prévision conditionnelle évolue à un niveau inférieur à celle de mars 2018, en raison notamment des perspectives mitigées dans la zone euro. Pour l'année 2018, la prévision d'inflation s'établit désormais à $0,9\%$, soit à un niveau supérieur de $0,3$ point par rapport à celle de mars. Pour 2019, elle reste inchangée à $0,9\%$. Pour 2020, la BNS table sur une inflation de $1,6\%$, contre $1,9\%$ dans la prévision du trimestre précédent. 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.

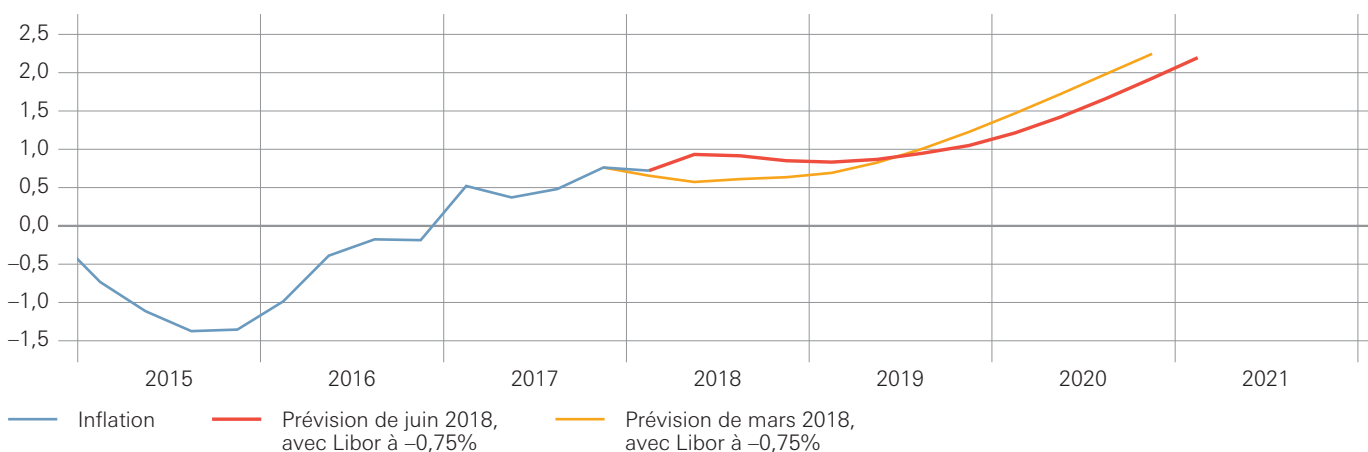
Au premier trimestre 2018, l'économie mondiale a connu dans l'ensemble une expansion robuste. Aux Etats-Unis et en Chine, l'économie a enregistré une croissance soutenue et reposant sur une large assise. L'Europe a par contre marqué un ralentissement. Celui-ci tient toutefois en partie à des facteurs passagers. Les indicateurs conjoncturels restent favorables pour les mois à venir. C'est pourquoi la BNS estime, dans son scénario de base, que la croissance de l'économie mondiale demeurera supérieure à son potentiel.

Par rapport à ce scénario de base, les risques sont plutôt orientés à la baisse. Ils dépendent au premier chef de l'évolution politique dans certains pays, d'éventuelles tensions sur le plan international et des tendances protectionnistes.

Graphique 1.1

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2018

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



Sources: BNS et OFS.

En Suisse, l'économie a continué de se redresser, conformément aux anticipations. Au premier trimestre, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 2,3%, soit de nouveau à un rythme supérieur au potentiel estimé. Du fait de cette évolution favorable, l'utilisation des capacités de production s'est encore améliorée dans l'ensemble de l'économie. Pour l'année en cours, la BNS table toujours sur une croissance du PIB s'inscrivant à environ 2% et sur une poursuite de la baisse du chômage.

Sur les marchés hypothécaire et immobilier, les déséquilibres persistent. Alors que la croissance des prêts hypothécaires a été modérée au cours des derniers trimestres, la hausse des prix de l'immobilier s'est poursuivie. Dans le segment des objets résidentiels de rendement en particulier, il existe un risque de correction en raison de la forte augmentation des prix enregistrée ces dernières années. 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.

Stratégie de politique monétaire de la BNS

Conformément à la loi, la Banque nationale suisse (BNS) a pour mission d'assurer la stabilité des prix tout en tenant compte de l'évolution de la conjoncture.

Pour remplir cette mission, la BNS a développé une stratégie de politique monétaire comportant trois éléments. Premièrement, la BNS entend par stabilité des prix une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) de moins de 2%. Ainsi, elle prend en considération le fait que le renchérissement est en réalité légèrement inférieur à ce qui ressort de l'IPC.

En outre, elle estime que le renchérissement doit pouvoir fluctuer quelque peu dans le cycle conjoncturel. Deuxièmement, la BNS résume chaque trimestre, sous la forme d'une prévision d'inflation, son appréciation de la situation et des mesures de politique monétaire à prendre. Cette prévision, qui repose sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt à court terme constant, montre l'évolution de l'IPC que la BNS attend pour les trois prochaines années. Troisièmement, la BNS fixe un objectif opérationnel sous forme d'une marge de fluctuation assignée au Libor à trois mois pour le franc.

Tableau 1.1

INFLATION OBSERVÉE, JUIN 2018

	2015				2016				2017				2018				2015	2016	2017
	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				-1,1	-0,4	0,5

Source: OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2018

	2018				2019				2020				2021				2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de mars 2018, avec Libor à -0,75%	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2	1,5	1,7	2,0	2,2					0,6	0,9	1,9
Prévision de juin 2018, avec Libor à -0,75%	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4	1,7	1,9	2,2					0,9	0,9	1,6

Source: BNS.

2 Conditions-cadres de l'économie mondiale

Au premier trimestre, l'économie mondiale a connu dans l'ensemble une expansion robuste. Aux Etats-Unis et en Chine, l'économie a enregistré une croissance soutenue et reposant sur une large assise. La zone euro et le Japon ont par contre marqué un ralentissement. Celui-ci tient toutefois en partie à des facteurs passagers. Les échanges internationaux de marchandises sont restés dynamiques dans l'ensemble (voir graphique 2.1). De plus, l'emploi s'est encore développé dans les pays industrialisés.

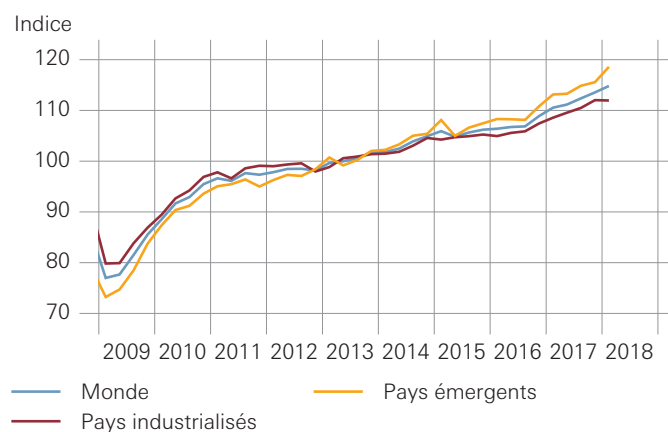
Les indicateurs conjoncturels sont favorables pour les mois à venir. Les résultats des enquêtes réalisées auprès des ménages et des entreprises ont certes un peu faibli depuis le début de l'année, mais ils restent globalement très positifs et correspondent au scénario de base de la BNS, selon lequel la progression de l'économie mondiale demeurera supérieure à son potentiel. Les risques pour ce scénario de base, qui concernent principalement l'évolution politique dans certains pays, d'éventuelles tensions sur le plan international et des tendances protectionnistes, sont plutôt orientés à la baisse. Par ailleurs, les pays industrialisés sont confrontés à des défis supplémentaires liés à la normalisation de la politique monétaire.

Aux Etats-Unis, le renchérissement a pratiquement atteint l'objectif fixé par la Réserve fédérale (Fed). Celle-ci prévoit donc de poursuivre la normalisation de sa politique monétaire. Dans la zone euro, par contre, l'inflation sous-

Graphique 2.1

EXPORTATIONS MONDIALES DE BIENS

Moyenne de la période considérée = 100



Sources: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) et Thomson Reuters Datastream.

Tableau 2.1

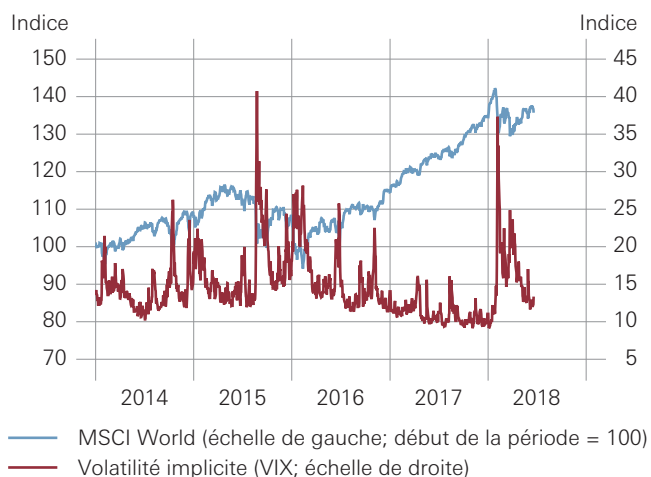
SCÉNARIO DE BASE POUR L'ÉVOLUTION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

	2014	2015	2016	2017	Scénario	
					2018	2019
PIB, variation en % par rapport à l'année précédente						
Economie mondiale ¹	3,6	3,5	3,3	3,9	4,0	3,9
Etats-Unis	2,6	2,9	1,5	2,3	2,8	2,3
Zone euro	1,4	2,0	1,8	2,6	2,1	1,6
Japon	0,3	1,4	1,0	1,7	1,0	1,1
Prix du baril de pétrole en USD	99,0	52,5	43,8	54,3	74,1	77,0

¹ Pondération PPA (Etats-Unis, zone euro, Royaume-Uni, Japon, Chine, Corée du Sud, Inde, Brésil et Russie).

Sources: BNS et Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.2

MARCHÉS DES ACTIONS

Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.3

TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME, MONDE

Titres d'Etat à 10 ans

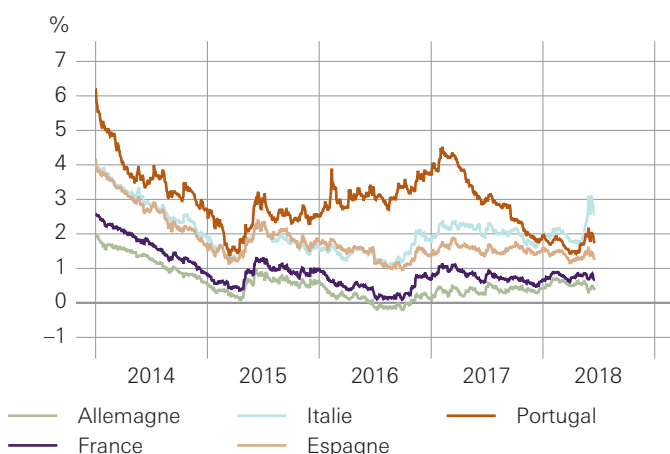


Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.4

TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME, EUROPE

Titres d'Etat à 10 ans



Source: Thomson Reuters Datastream.

jacente a encore stagné au cours des derniers mois.

Aussi la Banque centrale européenne (BCE) entend-elle prolonger ses achats de titres jusqu'en décembre 2018 et maintenir ses taux directeurs au niveau actuel au moins au-delà de l'été 2019. Le Japon devrait lui aussi conserver sa politique monétaire très expansionniste en raison d'un renchérissement toujours modeste.

Pour établir ses prévisions relatives à l'économie mondiale, la Banque nationale se fonde sur des hypothèses concernant le cours du pétrole et celui de l'euro face au dollar des Etats-Unis. Elle part d'un prix de 77 dollars des Etats-Unis le baril de Brent, soit 8 dollars de plus que dans le scénario de base du mois de mars (voir tableau 2.1), et d'un cours de 1,19 dollar pour 1 euro, contre 1,23 dollar en mars. Ces deux données correspondent, au moment de l'établissement du présent scénario de base, à une moyenne calculée sur vingt jours.

MARCHÉS FINANCIERS ET MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

Depuis l'examen de la situation économique et monétaire de mi-mars 2018, le climat sur les marchés financiers internationaux a continué d'être marqué par l'inquiétude. Les incertitudes politiques et les tendances protectionnistes ont par moments pesé sur les marchés des actions, mais ceux-ci se sont redressés, car les perspectives de croissance demeurent favorables pour l'économie mondiale. A mi-juin, l'indice mondial MSCI s'est inscrit à un niveau légèrement supérieur à celui enregistré à mi-mars. La volatilité des actions américaines (VIX), qui est calculée d'après les prix des options et traduit l'incertitude sur les marchés, a reculé après une hausse soudaine au premier trimestre (voir graphique 2.2).

Les rendements des obligations d'Etat américaines à dix ans ont temporairement dépassé le niveau de 3% à la suite du resserrement de la politique monétaire et de la hausse de l'inflation aux Etats-Unis (voir graphique 2.3). Les rendements ont affiché une évolution disparate dans les pays membres de la zone euro (voir graphique 2.4), augmentant sensiblement en Italie à cause de l'incertitude politique. Ils ont également progressé dans les pays européens périphériques, tandis que ceux des obligations d'Etat allemandes ont diminué. Au Japon, les rendements des obligations d'Etat à dix ans sont demeurés proches de la valeur cible de 0% fixée par la banque centrale.

La valeur du dollar des Etats-Unis s'est sensiblement accrue en termes pondérés par le commerce extérieur, retrouvant à mi-juin son niveau de la même période de l'année précédente. Le dollar s'est nettement apprécié par rapport à l'euro. Ce dernier et le yen ont eu tendance à faiblir en valeur pondérée par le commerce extérieur (voir graphique 2.5).

Le prix du pétrole a considérablement augmenté en raison de la demande plus forte et de l'offre réduite (voir graphique 2.6). De ce fait, il s'est provisoirement établi à 80 dollars des Etats-Unis le baril après que les Etats-Unis ont dénoncé l'accord nucléaire avec l'Iran et menacé les importateurs de pétrole iranien de sanctions. La crise persistante au Venezuela a également contribué à l'augmentation du cours du pétrole. Celui-ci a un peu baissé récemment à la suite des hausses de production prévues en Russie et en Arabie saoudite. Sensibles à la conjoncture, les prix des métaux industriels tendent de nouveau à la hausse.

ÉTATS-UNIS

Aux Etats-Unis, la croissance économique est demeurée solide au premier trimestre 2018, s'inscrivant à 2,2% et bénéficiant d'une large assise (voir graphique 2.7). De plus, l'emploi a continué de progresser ces derniers mois, et le chômage a encore reculé pour s'établir à 3,8% en mai (voir graphique 2.10).

Les perspectives conjoncturelles des Etats-Unis restent favorables. Les indicateurs les plus récents montrent un dynamisme économique durablement solide. Par exemple, la production industrielle a fortement augmenté en avril. Le chiffre d'affaires du commerce de détail et les commandes de biens d'équipement ont continué d'évoluer positivement. De plus, la Banque nationale estime que la politique budgétaire soutiendra l'économie dans les années à venir. Les prévisions de croissance du PIB demeurent pratiquement inchangées. La BNS table sur une progression de 2,8% en 2018 et de 2,3% en 2019 (voir tableau 2.1).

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice des prix à la consommation s'est encore accru entre février et mai et inscrit à 2,8% (voir graphique 2.11). Cette hausse tient en partie à l'augmentation des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente a elle aussi crû pour s'établir à 2,2% (voir graphique 2.12). Privilégié par la Réserve fédérale en tant qu'indice des prix, le déflateur de la consommation privée a atteint 2% en avril, soit la valeur cible fixée par la Fed, le déflateur sous-jacent de la consommation privée étant également proche de cette valeur cible.

Compte tenu des progrès réalisés en matière d'inflation et sur le marché du travail, la Fed a relevé en mars et en juin la marge de fluctuation de son taux directeur pour la porter, dans l'ensemble, à 1,75%-2,0% (voir graphique 2.13). Elle prévoit de poursuivre la normalisation de sa politique monétaire.

Graphique 2.5

COURS DE CHANGE

Pondérés par le commerce extérieur; début de la période = 100

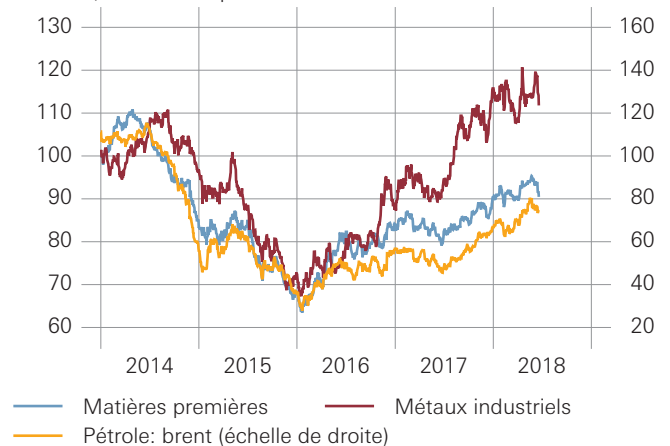


Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.6

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Indice, début de la période = 100 USD/baril

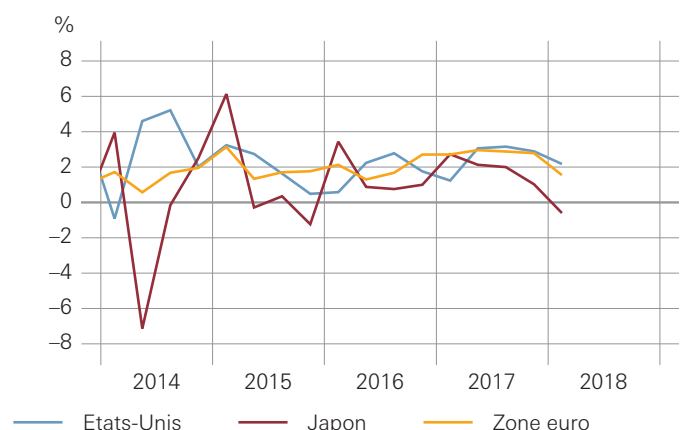


Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.7

PIB RÉEL, PAYS INDUSTRIALISÉS

Variation par rapport à la période précédente

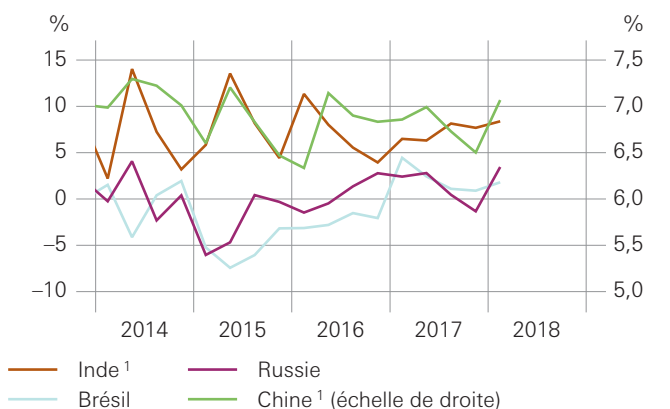


Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.8

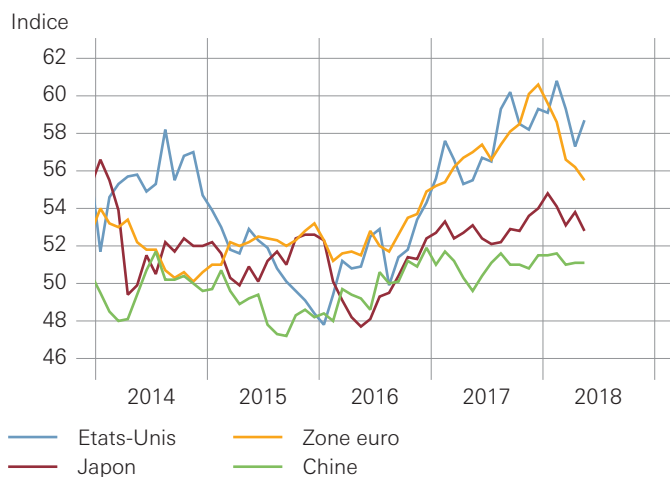
PIB RÉEL, PAYS ÉMERGENTS

Variation par rapport à la période précédente



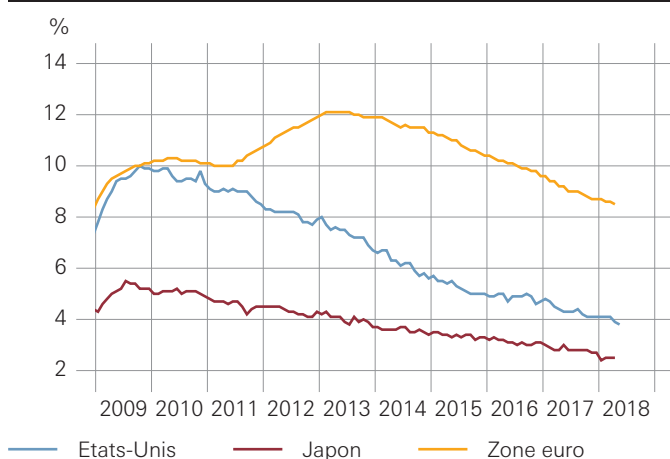
¹ Correction des variations saisonnières: BNS.
Estimation BNS.
Sources: CEIC et Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.9

INDICES DES DIRECTEURS D'ACHATS (INDUSTRIE)

Source: Markit Economics Ltd 2009; tous droits réservés.

Graphique 2.10

TAUX DE CHÔMAGE

Source: Thomson Reuters Datastream.

ZONE EURO

La conjoncture a un peu perdu de sa vigueur dans la zone euro depuis le début de l'année 2018, en partie à cause de facteurs temporaires comme les grèves et la période de froid exceptionnelle. Le PIB n'a ainsi augmenté que de 1,5% au premier trimestre, après avoir fortement progressé aux trimestres précédents (voir graphique 2.7). La consommation privée est certes plus vigoureuse, mais les exportations et l'activité industrielle ont reculé pour la première fois depuis longtemps. Le ralentissement a été sensible en Allemagne et en France, alors que l'Italie et l'Espagne ont affiché une évolution stable. Les créations d'emploi se sont néanmoins poursuivies dans la zone euro, et le chômage a encore reculé (voir graphique 2.10).

Soutenue par les conditions de financement favorables et l'évolution robuste des revenus, l'économie devrait s'accélérer quelque peu dans les trimestres à venir. Les perspectives conjoncturelles encourageantes continuent cependant de s'accompagner de risques, au nombre desquels figurent les aléas politiques en Italie, les incertitudes liées aux tendances protectionnistes hors de la zone euro et les futures relations entre l'Union européenne (UE) et le Royaume-Uni. Dans l'ensemble, la BNS n'a guère modifié ses prévisions de croissance pour la zone euro. En raison de l'évolution modeste en début d'année, celles-ci s'inscrivent désormais à 2,1% pour 2018, soit en léger recul par rapport au trimestre précédent, et à 1,6% pour 2019, c'est-à-dire à un niveau un peu plus élevé que celui calculé en mars (voir tableau 2.1).

A la suite du renchérissement de l'énergie et des denrées alimentaires, la hausse des prix à la consommation a eu tendance à s'accroître dans la zone euro ces derniers mois pour s'établir à 1,9% en mai (voir graphique 2.11). L'inflation sous-jacente est cependant demeurée modeste, oscillant autour de 1%, comme c'est le cas depuis quelques années (voir graphique 2.12). Les anticipations d'inflation à moyen terme calculées à l'aide d'indicateurs des marchés financiers n'ont guère changé et sont restées en deçà de l'objectif d'inflation d'un peu moins de 2% fixé par la BCE.

Lors de sa réunion de juin, la BCE a décidé de maintenir ses taux directeurs. Elle entend poursuivre ses achats mensuels de titres à hauteur de 30 milliards d'euros jusqu'à fin septembre 2018, les réduire ensuite à 15 milliards et les arrêter à la fin de l'année. De plus, elle considère que les taux directeurs resteront à leur niveau actuel pendant une période allant au-delà de l'été 2019 au moins.

JAPON

Au Japon, une violente tempête de neige a temporairement causé de fortes perturbations de l'activité intérieure en début d'année. Le PIB a donc reculé de 0,6% au premier trimestre, après avoir affiché une solide progression pendant huit trimestres consécutifs (voir graphique 2.7). L'essor des exportations s'est cependant poursuivi au premier trimestre, tout comme la croissance de l'emploi. En avril, le taux de chômage s'inscrivait à 2,5%, soit à un niveau sensiblement inférieur au taux de chômage naturel estimé, qui est de 3,5%.

Les indicateurs les plus récents montrent une reprise rapide de la croissance. La conjoncture solide dans l'industrie au niveau mondial ainsi que les investissements dans les infrastructures et le tourisme en prévision des Jeux olympiques de Tokyo en 2020 permettront à l'économie japonaise de conserver sa vigueur au cours des trimestres à venir. Par ailleurs, de nouvelles incitations fiscales devraient pousser les entreprises à augmenter notablement les salaires, ce qui devrait soutenir la consommation privée. La BNS table sur une hausse du PIB de 1% en 2018 et de 1,1% en 2019, c'est-à-dire sur une croissance légèrement supérieure au potentiel (voir tableau 2.1).

La dynamique inflationniste était faible ces derniers mois, malgré une bonne utilisation des capacités de production dans toute l'économie. Dès lors, l'inflation sous-jacente est demeurée modeste, s'inscrivant à 0,1% en avril (voir graphique 2.12). L'inflation devrait augmenter dans les prochains mois en raison de la bonne utilisation des capacités de production et sous l'influence du prix du pétrole plus élevé. Calculées à partir d'enquêtes auprès des entreprises, les anticipations d'inflation à plus long terme ont cependant été relativement stables et sont restées nettement inférieures à l'objectif d'inflation de 2% fixé par la Banque du Japon. Dans ce contexte, cette dernière a maintenu sa politique monétaire expansionniste.

CHINE

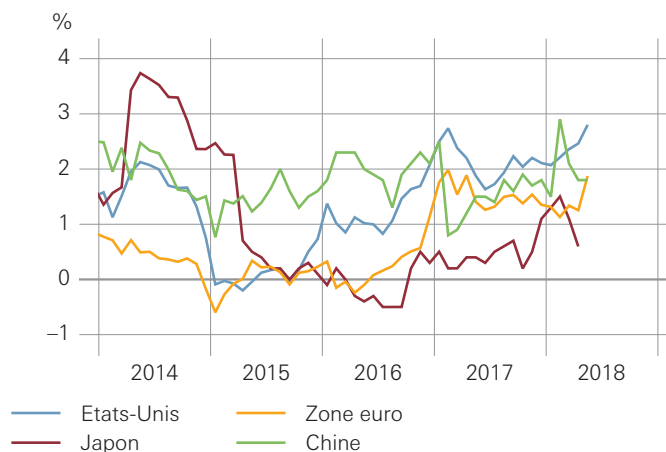
En Chine, la croissance du PIB a atteint 7,1% au premier trimestre; elle a donc été plus forte qu'au trimestre précédent (voir graphique 2.8). L'activité industrielle a notamment retrouvé de sa vigueur, alors que l'évolution du secteur tertiaire a été un peu plus faible. La solide demande extérieure a continué de soutenir l'économie.

Les perspectives conjoncturelles de la Chine demeurent pour l'essentiel inchangées. Les indices des directeurs d'achat reflètent toujours une solide marche des affaires (voir graphique 2.9). Compte tenu du resserrement graduel de la réglementation des marchés financiers depuis fin 2016 et de la hausse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux observée en 2017, la progression du crédit a encore ralenti. Cette évolution devrait principalement peser sur l'activité dans l'immobilier et dans la construction. Dans l'ensemble, le dynamisme conjoncturel devrait un

Graphique 2.11

PRIX À LA CONSOMMATION

Variation par rapport à l'année précédente

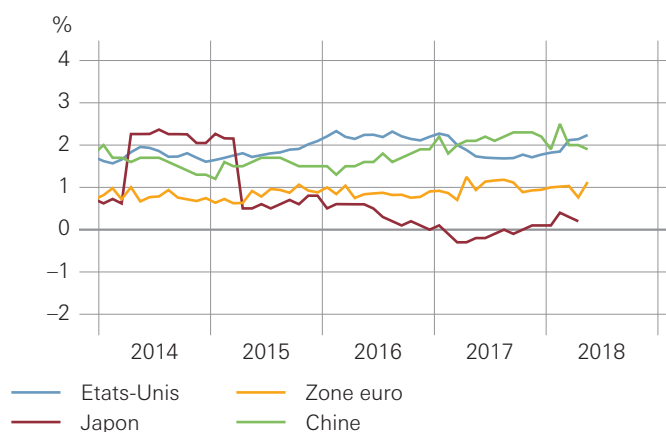


Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 2.12

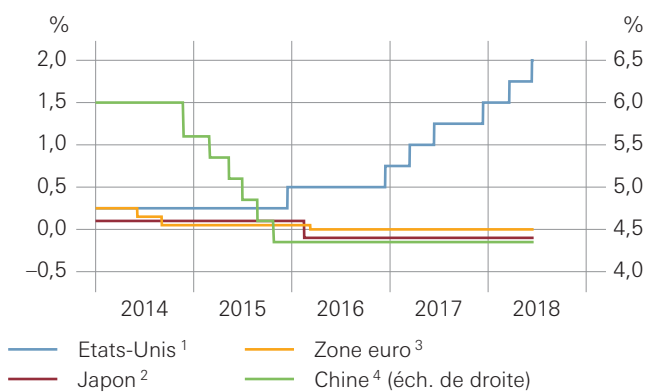
INFLATION SOUS-JACENTE¹

Variation par rapport à l'année précédente



¹ Hors alimentation et énergie.

Source: Thomson Reuters Datastream.

TAUX D'INTÉRÊT OFFICIELS

1 Taux des fonds fédéraux (limite supérieure de la marge de fluctuation).

2 Taux cible au jour le jour.

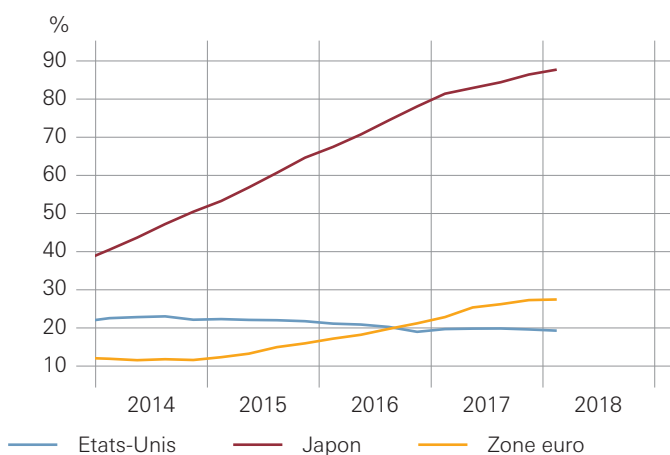
3 Taux appliqué aux opérations principales de refinancement.

4 Taux des prêts à 1 an.

Source: Thomson Reuters Datastream.

BASE MONÉTAIRE

En % du PIB



Source: Thomson Reuters Datastream.

peu faiblir au cours de l'année. La BNS table sur une croissance du PIB de 6,6% en 2018, qui est conforme à l'objectif fixé par le gouvernement chinois.

La dynamique inflationniste n'a guère changé. L'inflation sous-jacente avoisine les 2% depuis plus d'un an (voir graphique 2.12). La banque centrale de Chine n'a pas modifié son taux directeur. Elle a cependant réduit le taux des réserves minimales de 100 points de base en avril. Elle souhaite ainsi encourager notamment l'octroi de crédits aux petites entreprises qui n'y avaient pas suffisamment accès jusqu'à présent. Dans le même temps, la banque centrale de Chine a annoncé vouloir résorber par l'intermédiaire de sa facilité de crédit à moyen terme la majeure partie des liquidités supplémentaires proposées sur le marché, afin que l'orientation générale de sa politique monétaire demeure inchangée.

BRÉSIL, INDE ET RUSSIE

Les autres pays émergents ont affiché une évolution favorable. En Inde, la croissance du PIB a gagné en vigueur au premier trimestre (8,4%). En Russie et au Brésil, les signaux d'une reprise se sont renforcés. Le PIB de ces deux pays a progressé plus fortement que le potentiel respectif au premier trimestre, après avoir connu une faible évolution au trimestre précédent (voir graphique 2.8).

La conjoncture de ces pays devrait s'affermir courant 2018. En Inde, la politique économique envoie des signaux positifs. Elle vise en particulier à recapitaliser des établissements de crédit proches de l'Etat, qui sont affaiblis, et à développer les infrastructures. En ce qui concerne le PIB, la progression escomptée pour 2018, soit environ 7,5%, est sensiblement plus forte que celle enregistrée en 2017. Au Brésil, la politique monétaire accommodante stimule l'économie, mais la dévalorisation la plus récente comporte des risques monétaires. En Russie, la consommation privée devrait bénéficier du chômage faible et de la hausse du revenu réel. En outre, le renchérissement du pétrole encouragera les investissements dans le secteur de l'énergie.

3 Evolution économique en Suisse

En Suisse, l'économie a continué à se redresser, conformément aux anticipations. Au premier trimestre, la croissance du PIB a été une nouvelle fois supérieure à son potentiel estimé. Du côté de la production, elle a principalement été portée par les services, qui ont gagné en vigueur par rapport aux trimestres précédents.

Du fait de cette évolution favorable, l'utilisation des capacités de production de l'économie s'est encore améliorée. Le taux de chômage a de nouveau légèrement reculé au cours des derniers mois.

Les indicateurs avancés laissent présager une poursuite de la reprise conjoncturelle. Pour l'année en cours, la BNS prévoit que la croissance du PIB se maintiendra à environ 2% et que le chômage continuera de baisser.

PRODUCTION ET DEMANDE

Pour évaluer la situation économique, la BNS se fonde sur un large éventail d'informations. Celles-ci indiquent que la dynamique conjoncturelle positive s'est poursuivie au premier trimestre.

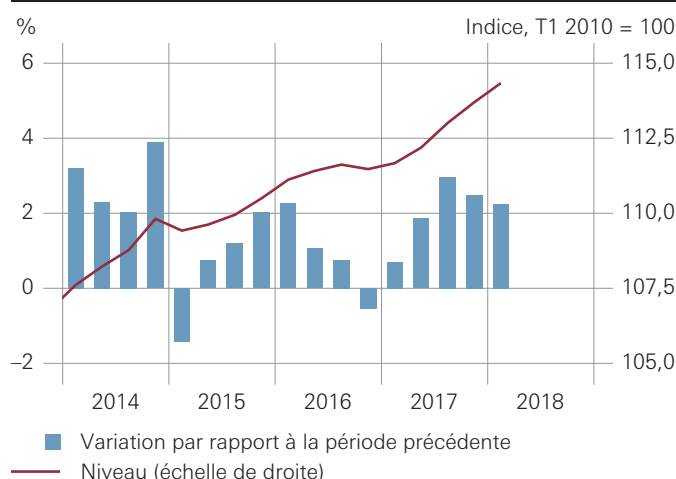
Croissance robuste du PIB au 1^{er} trimestre 2018

Selon les estimations provisoires du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), la croissance du PIB est restée robuste au premier trimestre, s'établissant à 2,3% (voir graphique 3.1). Du côté de la production, la croissance a surtout été soutenue par les services. Presque toutes les branches importantes du secteur tertiaire y ont contribué, dont le commerce, les services aux entreprises, la santé et la branche des transports et communications. Dans l'industrie manufacturière, en revanche, la création de valeur n'a enregistré qu'une hausse modérée après avoir fortement augmenté aux trimestres précédents.

Du côté de la demande également, la croissance a reposé sur une large assise. A l'exception des investissements en constructions et de la consommation publique, toutes les composantes de la demande finale ont progressé. Les investissements en biens d'équipement, qui ont largement rattrapé le recul enregistré au trimestre précédent, ont été le principal moteur.

Graphique 3.1

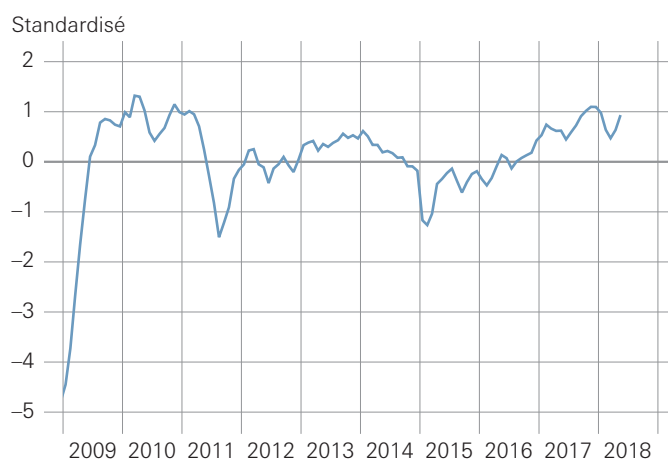
PIB RÉEL



Source: Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO).

Graphique 3.2

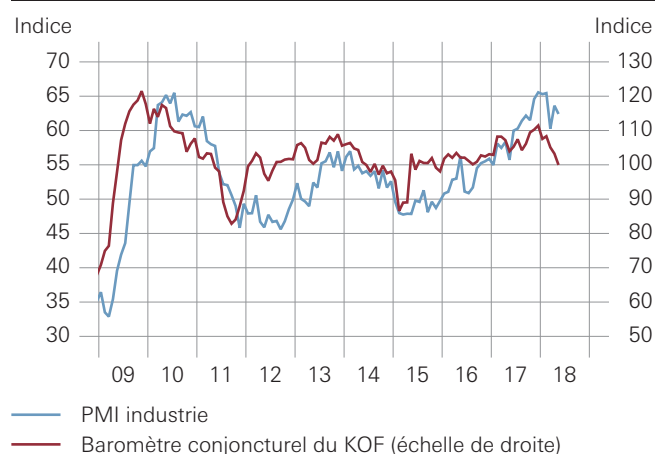
INDICE BNS DU CYCLE DES AFFAIRES



Source: BNS.

Graphique 3.3

PMI INDUSTRIE ET BAROMÈTRE CONJONCTUREL DU KOF



Sources: Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF) et Credit Suisse.

Indicateurs conjoncturels positifs

Outre le PIB, d'autres indicateurs conjoncturels laissent présager une évolution positive. Lors du passage à la nouvelle année, tous les indicateurs composites conjoncturels s'inscrivaient à un très haut niveau. Au cours des mois suivants, ils ont légèrement faibli, tout en conservant un rythme de croissance soutenu.

L'indice du cycle des affaires calculé par la BNS, qui offre une vue exhaustive du rythme de la conjoncture, s'est maintenu pendant tout le premier trimestre à un niveau supérieur à sa moyenne (voir graphique 3.2). Le PMI a lui aussi continué d'afficher des valeurs élevées, tandis que le baromètre conjoncturel du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF) s'est rapproché de sa moyenne de long terme (voir graphique 3.3).

Tableau 3.1

PIB RÉEL ET COMPOSANTES

Taux de croissance en % par rapport à la période précédente (taux annualisés)

	2014	2015	2016	2017	2016			2017				2018
					T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Consommation privée	1,3	1,8	1,5	1,2	0,8	1,2	3,1	0,4	0,5	1,3	0,7	1,5
Consommation de l'Etat et des assurances sociales	2,2	1,2	1,6	1,0	1,7	0,9	1,4	0,4	0,3	1,6	2,2	-1,3
Investissements	3,0	2,2	3,1	3,1	1,5	4,2	-0,3	6,6	3,4	3,5	-1,6	8,4
Construction	3,2	1,6	0,9	2,0	-2,3	5,6	-2,2	3,9	3,3	0,2	4,3	-1,7
Biens d'équipement	2,9	2,6	4,5	3,8	3,9	3,3	0,9	8,3	3,5	5,5	-5,0	15,1
Demande intérieure finale	1,9	1,8	1,9	1,7	1,1	2,0	2,0	2,0	1,3	1,9	0,3	3,0
Variation des stocks ¹	-0,5	-0,3	-1,9	-0,9	-3,9	5,6	-5,3	-6,5	7,7	-7,1	8,9	-0,1
Exportations totales ²	5,2	2,3	6,8	2,8	7,0	-10,3	14,4	1,0	0,2	13,3	-6,7	6,7
Biens ²	5,8	2,6	6,2	4,6	3,2	-15,0	-3,5	23,0	2,9	16,8	-4,9	8,3
Biens sans commerce de transit ²	4,0	0,7	6,6	5,3	4,5	4,0	-7,3	15,4	8,8	4,6	7,1	3,2
Services	4,0	1,7	7,9	-0,5	15,1	-0,3	54,7	-28,9	-4,8	6,9	-10,2	3,7
Importations totales ²	3,3	3,2	4,7	2,3	-0,7	2,8	10,8	-11,3	17,0	-2,8	7,0	9,2
Biens ²	1,7	0,0	4,4	3,7	2,8	1,1	-2,3	-4,1	24,5	-3,9	21,6	12,3
Services	6,8	9,6	5,4	-0,3	-6,8	6,1	38,8	-22,8	4,6	-0,8	-16,2	3,2
Commerce extérieur ³	1,3	-0,1	1,6	0,5	3,9	-6,6	3,0	5,4	-7,0	8,3	-6,7	-0,4
PIB	2,4	1,2	1,4	1,1	1,1	0,8	-0,5	0,7	1,9	3,0	2,5	2,3

1 Contribution à la croissance en points (y compris l'écart statistique).

2 Hors objets de valeur (or non monétaire et autres métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités).

3 Contribution à la croissance en points.

Source: SECO.

MARCHÉ DU TRAVAIL

Le léger redressement du marché du travail s'est poursuivi.

Recul continu du chômage

Le nombre de chômeurs inscrits auprès des offices régionaux de placement (ORP) a enregistré un nouveau repli fin mai, avec 115 000 personnes en données corrigées des variations saisonnières, et le taux de chômage en données désaisonnalisées établi par le SECO s'élevait à 2,6% (voir graphique 3.4). Le recul du chômage au cours des derniers mois est toutefois surévalué en raison d'un effet statistique; il s'explique en partie par des modifications techniques introduites dans l'enregistrement des chômeurs.

Par ailleurs, l'Office fédéral de la statistique (OFS) calcule un taux de chômage au sens de l'Organisation internationale du travail (OIT) sur la base de l'enquête suisse sur la population active (ESPA). Cette enquête est réalisée chaque trimestre auprès des ménages et englobe également les personnes sans emploi qui ne sont pas ou plus inscrites auprès d'un ORP, mais qui recherchent un emploi. Par conséquent, ce taux est supérieur à celui du SECO. Au premier trimestre 2018, il s'élevait à 4,9% en données corrigées des variations saisonnières, soit un niveau inférieur à son point culminant, atteint fin 2015. Contrairement au taux de chômage déterminé par le SECO, il n'a toutefois pas enregistré de nouveau recul au cours des derniers trimestres.

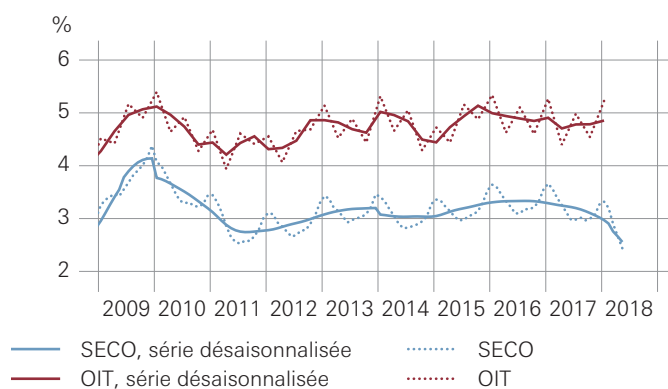
Croissance plus soutenue de l'emploi

La statistique de la population active occupée (SPAO), qui repose elle aussi sur l'ESPA, mesure l'activité sous l'angle des ménages. Au premier trimestre, le nombre de personnes recensées dans cette statistique a continué de croître légèrement (voir graphique 3.5).

La statistique de l'emploi (STATEM), qui est quant à elle basée sur une enquête réalisée auprès des entreprises, évalue l'emploi sous l'angle de ces dernières. Elle complète la SPAO, notamment sur le plan de l'évolution des différentes branches. Selon la STATEM, le nombre d'emplois exprimé en équivalents plein temps a sensiblement augmenté sur un large front au premier trimestre (voir graphique 3.6). Dans les branches des services et dans l'industrie manufacturière, davantage de postes ont été créés. L'emploi s'est également redressé dans la construction.

Graphique 3.4

TAUX DE CHÔMAGE



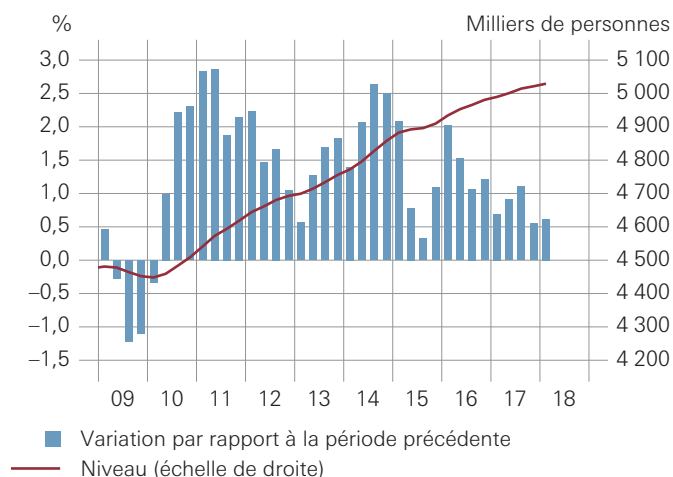
SECO: chômeurs inscrits auprès des offices régionaux de placement, en % des personnes actives d'après les recensements de 2000 et de 2010 et les relevés structurels 2012 à 2014.

OIT: taux de chômage selon la définition de l'Organisation internationale du travail.

Sources: Office fédéral de la statistique (OFS) et SECO.

Graphique 3.5

PERSONNES ACTIVES OCCUPÉES

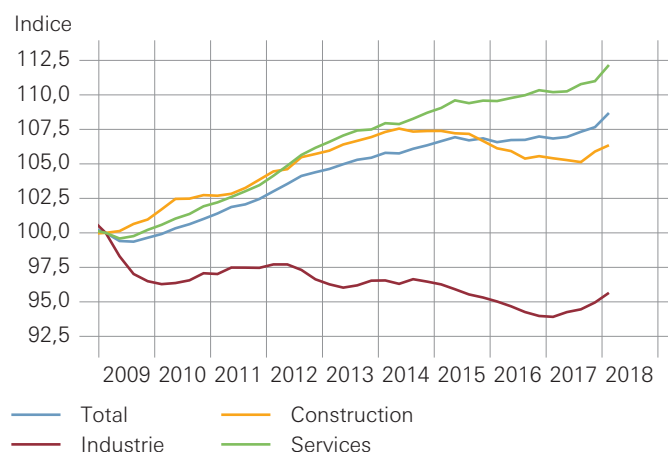


Source: OFS; correction des variations saisonnières: BNS.

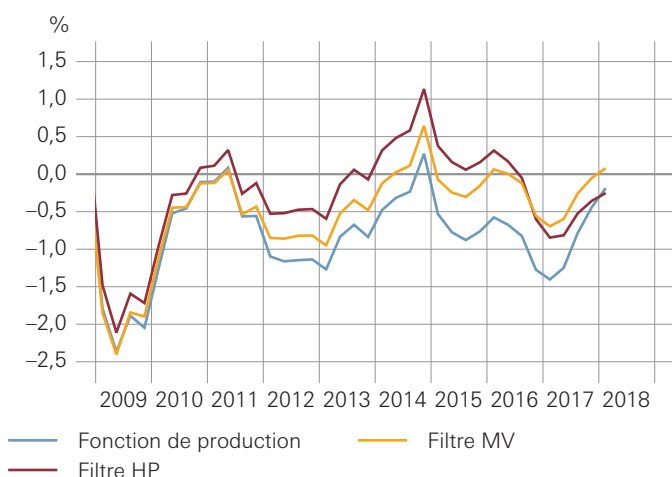
Graphique 3.6

EMPLOIS EN ÉQUIVALENTS PLEIN TEMPS

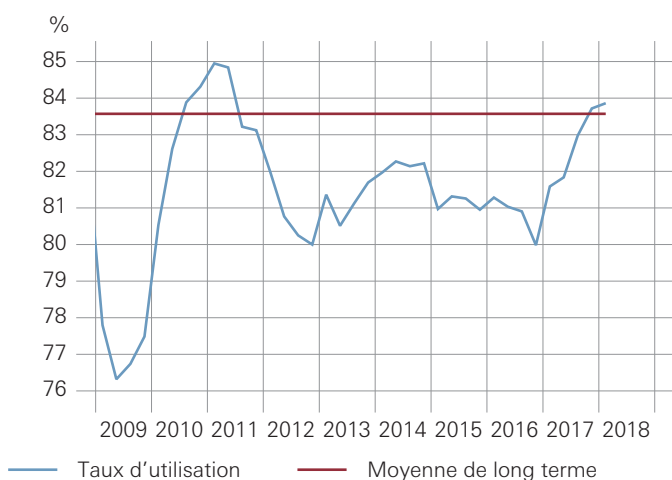
Début de la période = 100



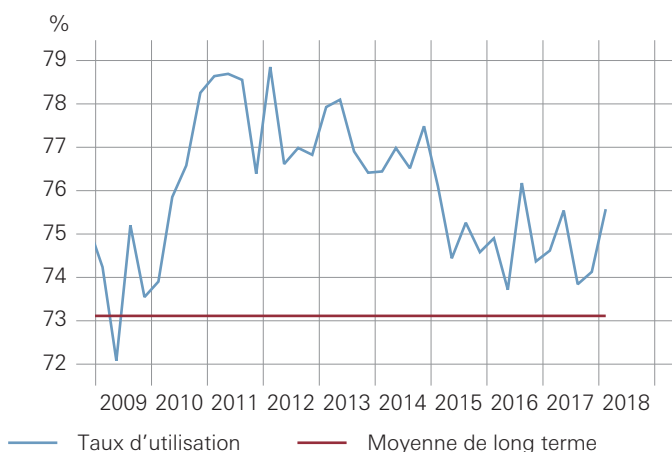
Source: OFS; correction des variations saisonnières: BNS.

ÉCART DE PRODUCTION

Source: BNS.

UTILISATION DES CAPACITÉS DANS L'INDUSTRIE

Source: KOF.

UTILISATION DES CAPACITÉS DANS LA CONSTRUCTION

Source: KOF.

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION**Nouveau resserrement de l'écart de production**

L'écart de production correspond à la différence, exprimée en pourcentage, entre le PIB observé et le potentiel de production estimé pour l'ensemble de l'économie. Il indique le degré d'utilisation des facteurs de production. L'écart de production négatif s'est encore réduit récemment. Selon le potentiel de production estimé à l'aide de la fonction de production, cet écart était de $-0,2\%$ au premier trimestre, contre $-0,4\%$ au trimestre précédent. Avec d'autres méthodes (filtre de Hodrick et Prescott, filtre multivarié), l'écart obtenu s'est aussi considérablement resserré au cours des trimestres passés (voir graphique 3.7).

Utilisation normale des capacités d'après les enquêtes

Selon l'enquête du KOF, le taux d'utilisation des capacités techniques dans l'industrie manufacturière a augmenté au premier trimestre, s'inscrivant à $83,9\%$. Compte tenu de cette hausse, il dépasse légèrement sa moyenne de long terme (voir graphique 3.8). Dans la construction, le taux d'utilisation des machines a enregistré une nette augmentation et reste ainsi supérieur à sa moyenne de long terme (voir graphique 3.9). Dans les différentes branches des services, les réponses aux enquêtes indiquent un taux d'utilisation moyen. Dans l'ensemble, ces indicateurs brossent donc un tableau un peu plus optimiste que les chiffres basés sur le PIB.

PERSPECTIVES

Dans l'ensemble, les perspectives restent positives pour la Suisse. Malgré un léger repli amorcé en début d'année, de nombreux indicateurs avancés, tels que le PMI des pays étrangers, en données pondérées par les exportations, laissent toujours présager une poursuite du rythme de croissance favorable (voir graphique 3.10). Les perspectives conjoncturelles restent donc optimistes (voir graphique 3.11). Sur le marché du travail aussi, les indicateurs annoncent une nouvelle amélioration (voir graphique 3.12).

Les résultats des entretiens que les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale ont menés entre mi-avril et début juin auprès des entreprises dénotent également une dynamique toujours favorable au deuxième trimestre. En outre, les entreprises interrogées restent confiantes pour le second semestre (voir la partie *Signaux conjoncturels* à la page 28).

A moyen terme, la BNS s'attend également à une évolution positive, reposant sur une large assise, de la conjoncture en Suisse. Ces perspectives favorables reposent sur plusieurs facteurs. D'abord, la conjoncture mondiale telle qu'elle ressort du scénario de base (voir chapitre 2) devrait continuer de favoriser la demande extérieure. Ensuite, la situation sur le marché des changes est nettement moins tendue qu'il y a un an. De plus, la croissance démographique devrait aussi stimuler la demande. Enfin, le bas niveau des taux d'intérêt continue de soutenir l'activité économique.

Pour 2018, la BNS table toujours sur une progression du PIB d'environ 2%. Les investissements en biens d'équipement et le commerce extérieur, en particulier, devraient rester dynamiques. Comme à l'accoutumée, cette prévision reste entachée d'incertitudes, dues surtout à l'évolution à l'étranger (voir chapitre 2).

Graphique 3.10

PMI INDUSTRIE, ÉTRANGER

27 pays, en données pondérées par les exportations



Sources: BNS, Fonds monétaire international/Direction of trade statistics (FMI/DOTS) et Thomson Reuters Datastream.

Graphique 3.11

PERSPECTIVES CONJONCTURELLES

6 prochains mois

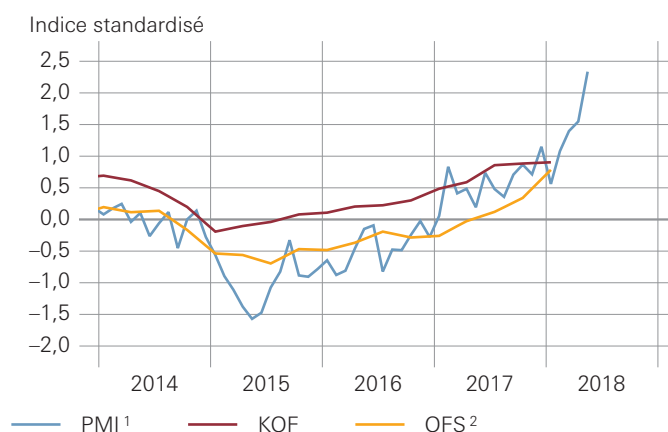


— CS-CFA, enquête sur le marché financier (éch. de gauche)
— KOF, indicateur de la situation des affaires (éch. de droite)

Sources: CFA Society Switzerland, Credit Suisse et KOF.

Graphique 3.12

INDICATEURS AVANCÉS DE L'EMPLOI



1 Valeurs mensuelles.

2 Correction des variations saisonnières: BNS.

Sources: Credit Suisse, KOF et OFS.

4

Prix et anticipations d'inflation

Pour les prix à la consommation, le taux de renchérissement annuel a poursuivi sa progression ces derniers mois en raison des produits pétroliers. Les taux d'inflation sous-jacente sont cependant demeurés largement inchangés et sont inférieurs au taux de renchérissement non corrigé.

Les anticipations d'inflation restent faiblement positives. Elles sont donc conformes à l'objectif de stabilité des prix, que la BNS assimile à une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) de moins de 2%.

PRIX À LA CONSOMMATION

Renchérissement annuel de 1%, en hausse

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice des prix à la consommation a augmenté pour s'établir à 1% en mai 2018, soit son plus haut niveau depuis mars 2011 (voir tableau 1.1). Cette hausse tient aux prix des produits pétroliers. Malgré leur faible part dans le panier de l'IPC, leur contribution au renchérissement annuel représente actuellement un demi-point de pourcentage (voir graphique 4.1).

Renchérissement marqué des produits pétroliers

Les prix des produits pétroliers ont crû de 3% en avril 2018 et de 4,7% en mai par rapport au mois précédent. Leur taux de renchérissement annuel a ainsi passé à 15,2%. Les prix des autres biens et services importés ont augmenté au même rythme que l'IPC par rapport à l'année précédente.

Renchérissement inchangé des biens et services suisses

Le renchérissement annuel des biens et services suisses est demeuré très stable. En mai 2018, il s'inscrivait au même niveau que les deux mois précédents, soit à 0,4%. Les prix des biens ont certes davantage augmenté que ceux des services par rapport à l'année précédente, mais les contributions des deux composantes au renchérissement des biens et services suisses sont restées quasiment inchangées en raison de la part plus faible des biens dans le panier (voir graphique 4.2).

Tableau 4.1

INDICE SUISSE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2017	2017			2018	2018		
		T2	T3	T4	T1	Mars	Avril	Mai
IPC, indice total	0,5	0,4	0,5	0,8	0,7	0,8	0,8	1,0
Biens et services suisses	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4
Biens	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	0,5	0,6	0,8
Services	0,5	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3
Services privés (hors loyers des logements)	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,8	0,5	0,6
Loyers des logements	1,1	1,1	1,3	0,9	0,6	0,6	0,6	0,3
Services publics	-0,1	-0,4	0,1	0,1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Biens et services importés	1,2	0,6	0,8	2,0	1,9	2,0	2,1	2,7
Hors produits pétroliers	0,2	-0,1	0,2	1,3	1,5	1,5	1,3	1,0
Produits pétroliers	8,8	6,1	5,5	6,8	4,9	5,2	8,4	15,2

Sources: BNS et OFS.

Loyers stables

Les loyers sont recensés trimestriellement (février, mai, août et novembre). Bien qu'ils aient légèrement progressé en mai 2018 par rapport au trimestre précédent, leur renchérissement annuel a ralenti en raison d'un effet de base, s'inscrivant à 0,3% (voir graphique 4.3). En mai, l'indice des loyers se situait au même niveau qu'en août 2017. Cette stabilité concorde avec celle du taux d'intérêt de référence, lequel s'élève à 1,5% depuis juin 2017. Ce taux sert de point de repère pour les adaptations de loyers en fonction des variations des taux hypothécaires.

Inflation sous-jacente stable

Les taux d'inflation sous-jacente sont restés quasiment inchangés depuis l'automne 2017. En mai 2018, la moyenne tronquée calculée par la BNS (TM15) s'inscrivait à 0,5%, tandis que le taux d'inflation sous-jacente l'établi par l'OFS (OFS1) était de 0,4% (voir graphique 4.4).

Les taux d'inflation sous-jacente sont donc nettement en deçà du taux de renchérissement annuel mesuré par l'IPC. Cet écart croissant découle du fait que la forte hausse des prix des produits pétroliers n'a guère ou pas du tout influé sur l'inflation sous-jacente.

Les taux d'inflation sous-jacente reposent sur un panier réduit: chaque mois, l'OFS1 laisse de côté l'énergie, les carburants ainsi que les produits frais et saisonniers, alors que la TM15 exclut du panier les produits dont les prix ont enregistré les plus fortes variations à la hausse et à la baisse (15% dans les deux cas) sur les douze derniers mois.

PRIX À LA PRODUCTION ET À L'IMPORTATION

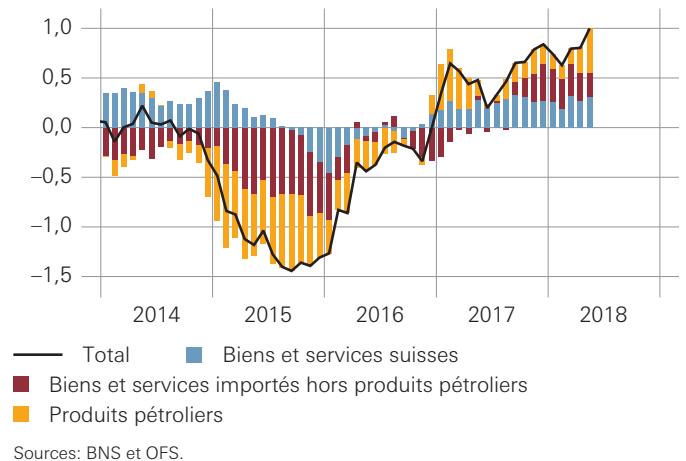
Accentuation du renchérissement des prix de l'offre totale

Le renchérissement annuel des prix de l'offre totale s'est encore accentué ces derniers mois, pour s'établir à 3,2% en mai 2018. Les prix de l'énergie ont fortement contribué à ce mouvement haussier. L'écart entre le taux de renchérissement pour les prix à l'importation et pour les prix à la production s'est encore creusé (voir graphique 4.5).

Graphique 4.1

IPC: BIENS ET SERVICES SUISSES ET IMPORTÉS

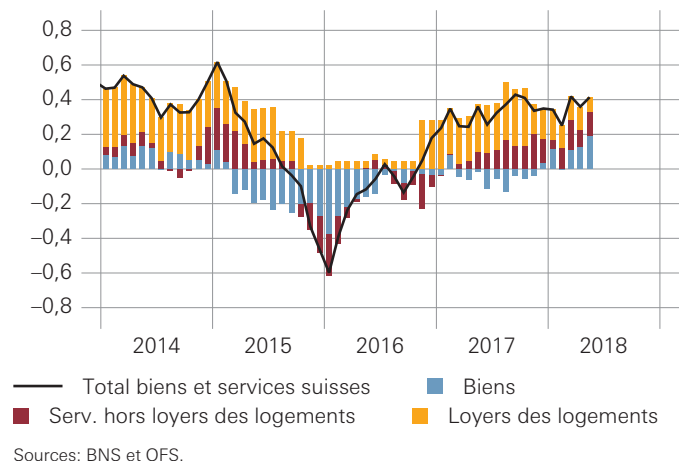
Variation en % de l'IPC par rapport à l'année précédente; contribution des composantes, en points



Graphique 4.2

IPC: BIENS ET SERVICES SUISSES

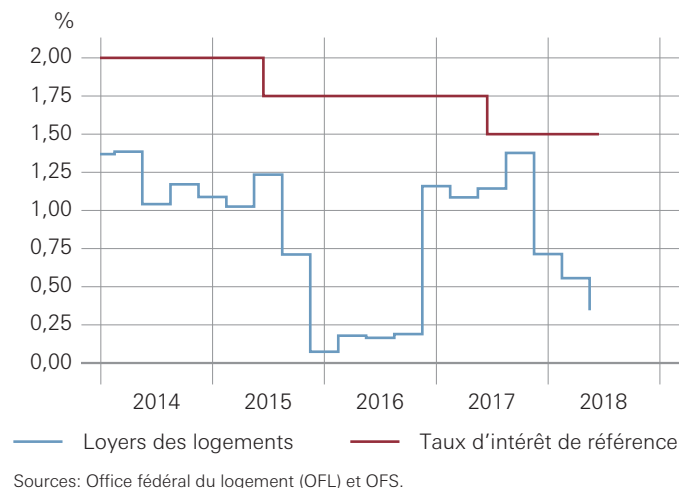
Variation en % de l'IPC hors importations par rapport à l'année précédente; contribution des composantes, en points



Graphique 4.3

LOYERS DES LOGEMENTS

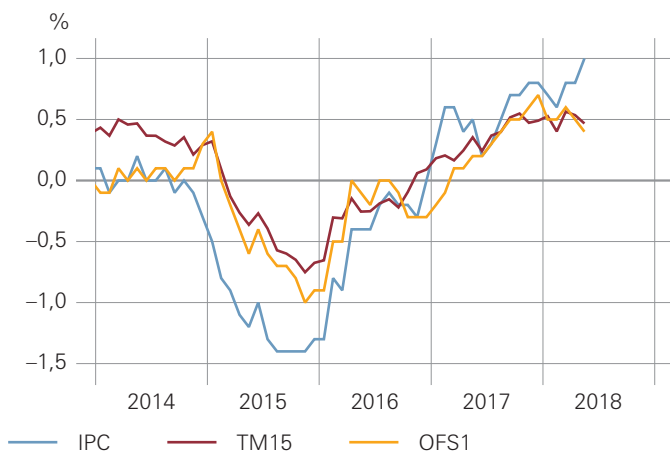
Variation par rapport à l'année précédente



Graphique 4.4

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation par rapport à l'année précédente

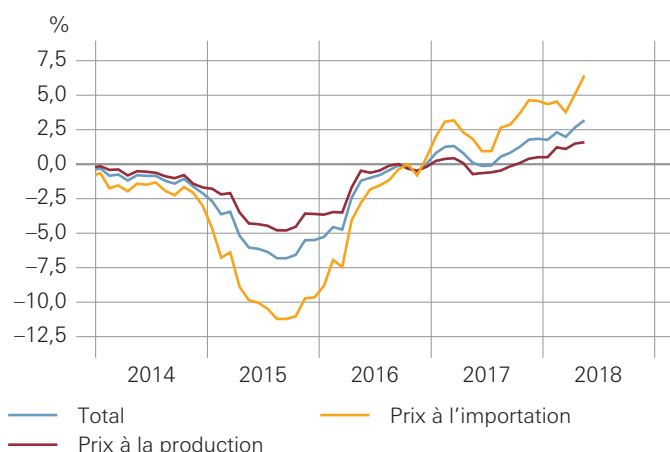


Sources: BNS et OFS.

Graphique 4.5

PRIX DE L'OFFRE TOTALE

Variation par rapport à l'année précédente

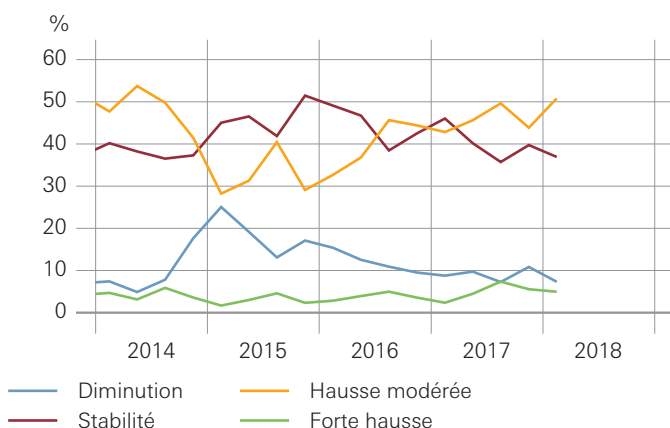


Source: OFS.

Graphique 4.6

ANTICIPATIONS D'ÉVOLUTION DES PRIX

Enquête auprès des ménages sur les anticipations d'évolution des prix dans les 12 mois



Sources: BNS et SECO.

ANTICIPATIONS D'INFLATION

Anticipations d'inflation conformes à la stabilité des prix

Selon les enquêtes, les anticipations d'inflation demeurent conformes à l'objectif de stabilité des prix, que la BNS assimile à une hausse annuelle de l'IPC de moins de 2%.

Résultats des enquêtes largement inchangés

D'après l'enquête trimestrielle menée par le SECO auprès des ménages, 56% des personnes interrogées en avril 2018 s'attendent à des prix en hausse sur les douze prochains mois (voir graphique 4.6); 37% tablent sur des prix inchangés et 7% misent sur une baisse des prix. Les parts n'ont guère changé par rapport au trimestre précédent.

Selon l'enquête mensuelle sur le marché financier suisse réalisée par CFA Society Switzerland et le Credit Suisse, un peu plus de la moitié des analystes interrogés en mai 2018 escomptent une progression des taux d'inflation dans les six prochains mois. Tous les autres anticipent des taux d'inflation inchangés; aucun ne s'attend donc à une diminution. Les parts sont quasiment les mêmes depuis le début de l'année.

Les entretiens que les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale mènent avec des chefs d'entreprises de tous les secteurs économiques fournissent des indications sur le niveau des anticipations d'inflation. Au deuxième trimestre, les personnes interrogées continuaient de miser, en moyenne, sur un renchérissement annuel de 0,7% pour les six à douze prochains mois.

Anticipations à plus long terme légèrement supérieures à celles à court terme

Les anticipations d'inflation à plus long terme demeurent légèrement supérieures à celles à court terme. Les chefs d'entreprise interrogés au deuxième trimestre par les délégués de la BNS estiment, comme au trimestre précédent, que le taux d'inflation devrait être de 1,1% dans les trois à cinq ans.

5

Evolution monétaire

Lors de son examen de la situation économique et monétaire de mi-mars 2018, la BNS a décidé de poursuivre sa politique monétaire expansionniste. Ces trois derniers mois, la politique monétaire de la BNS a ainsi continué à reposer sur le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue que les banques détiennent à la BNS et sur la disposition de cette dernière à intervenir au besoin sur le marché des changes.

Sur le marché monétaire, les taux d'intérêt se sont maintenus au même niveau que le taux d'intérêt négatif de la BNS, tandis que les rendements des obligations de la Confédération ont temporairement affiché un net recul. Les cours des actions ont également fléchi sous l'effet non seulement du conflit entre les Etats-Unis et leurs partenaires commerciaux, mais aussi des incertitudes entourant l'euro dans le cadre de la formation d'un gouvernement en Italie.

Le franc s'est quelque peu apprécié face à l'euro, mais a reculé face au dollar des Etats-Unis. Malgré des fluctuations, la valeur extérieure du franc pondérée par le commerce extérieur a pratiquement retrouvé, à la mi-juin, son niveau de la mi-mars.

Dans l'ensemble, le franc s'inscrit toujours à un niveau élevé. L'évolution des marchés des changes montre que la situation demeure fragile et que le franc continue à servir de monnaie refuge en cas d'incertitudes accrues.

Comme au trimestre précédent, l'agrégat monétaire M3 et les crédits bancaires ont affiché une croissance modérée.

MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE ADOPTÉES DEPUIS MI-MARS

Politique monétaire toujours expansionniste

Lors de son examen de la situation économique et monétaire du 15 mars 2018, la BNS a confirmé le cap de sa politique monétaire. Elle a maintenu la marge de fluctuation du Libor à trois mois entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. Elle a également laissé inchangé à $-0,75\%$ le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent en comptes de virement à la BNS et qui dépassent un certain montant exonéré. La Banque nationale a par ailleurs réaffirmé son intention de continuer à intervenir au besoin sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies.

Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à réduire les pressions à la hausse sur le franc. La politique monétaire de la BNS aide de la sorte à stabiliser l'évolution des prix et à soutenir l'activité économique.

Avoirs à vue à la BNS pratiquement inchangés

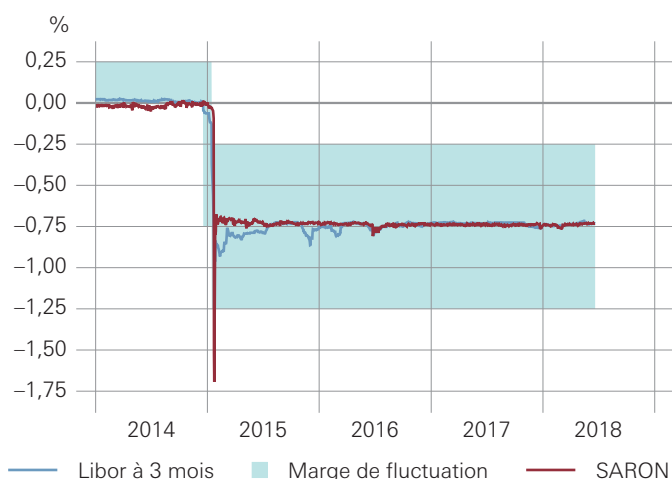
Depuis mi-mars 2018, les avoirs à vue détenus à la BNS sont restés pratiquement inchangés. Dans la semaine du 11 au 15 juin 2018 (la dernière semaine avant l'examen de mi-juin), ils portaient sur 576,5 milliards de francs et ne dépassaient ainsi que très légèrement leur niveau de la semaine qui a précédé l'examen de mi-mars 2018 (575,9 milliards). Entre mi-mars et mi-juin 2018, ils s'établissaient en moyenne à 575,9 milliards de francs, (468,7 milliards pour les avoirs en comptes de virement des banques résidentes et 107,2 milliards pour les autres avoirs à vue).

Niveau élevé des réserves excédentaires des banques

Les réserves minimales que les banques doivent détenir en vertu des dispositions légales affichaient un niveau moyen de 16,4 milliards de francs pour la période allant du 20 février au 19 mai 2018. Dans l'ensemble, les banques dépassaient d'environ 453,9 milliards de francs l'exigence légale (période précédente: 458,4 milliards). Leurs réserves excédentaires n'ont donc que légèrement varié.

Graphique 5.1

TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME

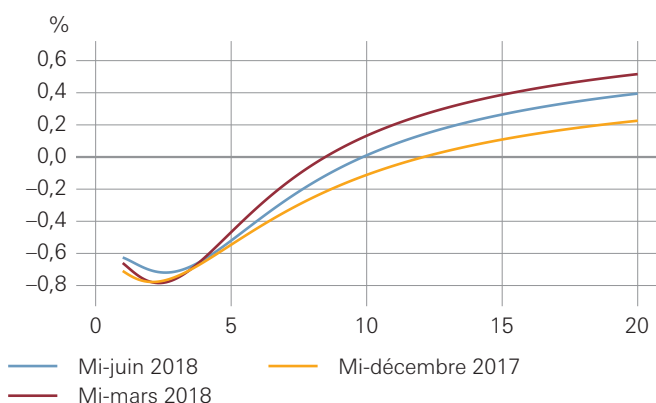


Sources: Bloomberg, BNS et SIX Swiss Exchange SA.

Graphique 5.2

STRUCTURE DES TAUX D'INTÉRÊT DES EMPRUNTS DE LA CONFÉDÉRATION

Durée en années (axe des abscisses); méthode Nelson-Siegel-Svensson

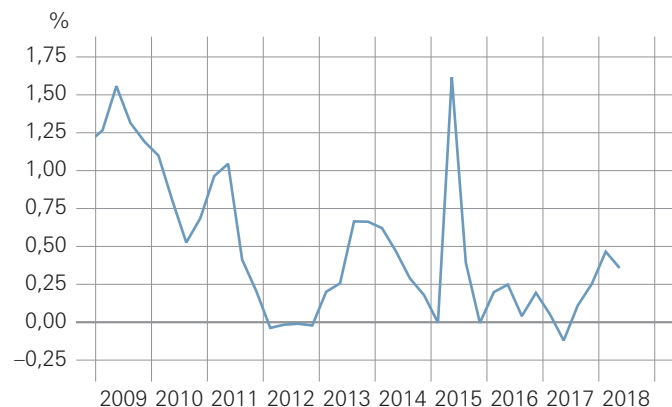


Source: BNS.

Graphique 5.3

TAUX D'INTÉRÊT RÉEL ESTIMÉ

Obligations à dix ans de la Confédération; anticipations d'inflation estimées à l'aide d'un modèle VAR



Source: BNS.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

Taux d'intérêt stables sur le marché monétaire

Depuis l'évaluation de mi-mars, les taux d'intérêt sur les opérations gagées (SARON) comme sur les opérations non gagées (Libor à trois mois) sont constamment restés à un niveau proche de $-0,75\%$, soit le taux d'intérêt appliqué depuis janvier 2015 aux avoirs à vue détenus à la BNS (voir graphique 5.1).

Volatilité des taux d'intérêt à long terme

Les taux d'intérêt sur le marché des capitaux ont fluctué beaucoup plus fortement que ceux sur le marché monétaire. Fin mai, les incertitudes politiques en Italie et le différend commercial entre les Etats-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux ont entraîné une hausse des prix des obligations de la Confédération, dont les rendements ont reculé dans le sillage de celui des emprunts d'Etat étrangers. Pour la première fois depuis janvier 2018, les rendements des emprunts à dix ans de la Confédération ont de nouveau été négatifs par moments.

Courbe des taux plus plate

La courbe des taux des emprunts de la Confédération s'est quelque peu aplatie depuis l'examen de mi-mars (voir graphique 5.2). Mi-juin, les rendements des emprunts de la Confédération d'une durée inférieure à dix ans s'inscrivaient toujours dans la zone négative.

Bas niveau du taux d'intérêt réel à long terme

Mi-juin 2018, le taux d'intérêt réel estimé à long terme demeurait positif mais proche de zéro, soit pratiquement au même niveau que trois mois auparavant (voir graphique 5.3).

Le taux d'intérêt réel est calculé à partir des rendements des emprunts à dix ans de la Confédération et des anticipations d'inflation pour la même période, estimées à l'aide d'un modèle vectoriel autorégressif (VAR).

COURS DE CHANGE

Hausse du franc face à l'euro, mais affaiblissement face au dollar des Etats-Unis

Après l'examen de mi-mars, le franc a tout d'abord continué à fléchir face à l'euro, poursuivant ainsi sa tendance à la baisse entamée au second semestre 2017. Mi-avril, un euro coûtait plus de 1,20 franc, une barre qu'il n'avait plus franchie depuis la suppression du cours plancher en janvier 2015. A partir de mi-mai, le franc s'est toutefois à nouveau significativement raffermi. Cette appréciation reflétait la faiblesse générale de l'euro engendrée par les incertitudes politiques en Italie. Mi-juin, un euro coûtait 1,15 franc, soit environ 2 centimes de moins que mi-mars.

Depuis mi-mars, le dollar des Etats-Unis s'est fortement apprécié face à la plupart des monnaies. Mi-juin, un dollar des Etats-Unis coûtait 1 franc, soit environ 5 centimes de plus que mi-mars.

Fluctuations de la valeur extérieure du franc en termes nominaux pondérée par le commerce extérieur

La valeur nominale du franc pondérée par le commerce extérieur a fluctué au cours des derniers mois (voir graphique 5.5). Mi-juin, elle a cependant retrouvé approximativement son niveau des examens de mi-décembre 2017 et de mi-mars 2018.

Valeur extérieure du franc toujours élevée en termes réels

En mai 2018, l'indice réel du cours du franc pondéré par le commerce extérieur calculé par la BNS a atteint sa valeur la plus basse depuis juillet 2010 (voir graphique 5.6). Les indices calculés respectivement par la Banque des Règlements internationaux (BRI) et par le Fonds monétaire international (FMI) affichent une évolution similaire. Il n'en reste pas moins que le franc demeure à un niveau élevé.

Graphique 5.4

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC



Source: BNS.

Graphique 5.5

VALEUR EXTÉRIÈRE DU FRANC EN TERMES NOMINAUX

Décembre 2000 = 100

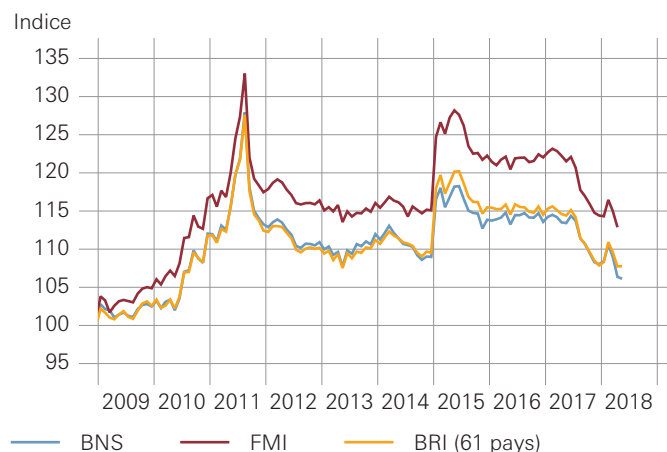


Source: BNS.

Graphique 5.6

VALEUR EXTÉRIÈRE DU FRANC EN TERMES RÉELS

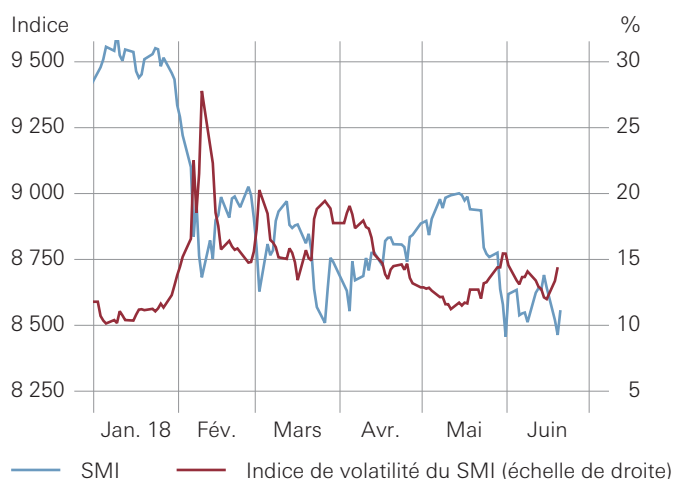
Décembre 2000 = 100



Sources: Banque des Règlements Internationaux (BRI), BNS et FMI.

Graphique 5.7

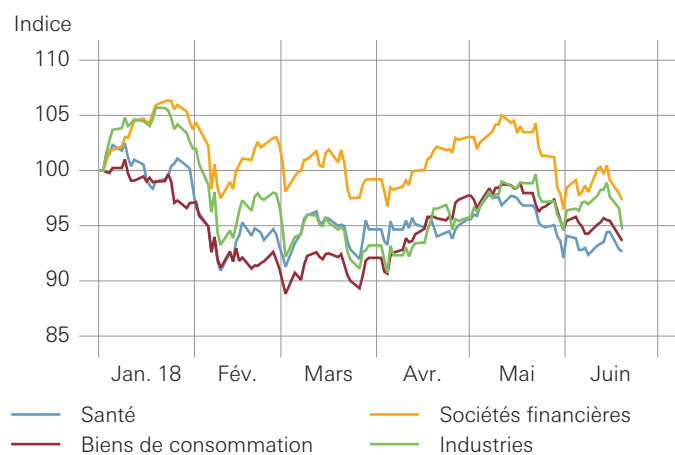
COURS DES ACTIONS ET VOLATILITÉ



Sources: Bloomberg et Thomson Reuters Datastream.

Graphique 5.8

SPI – ÉVOLUTION DE QUELQUES BRANCHES

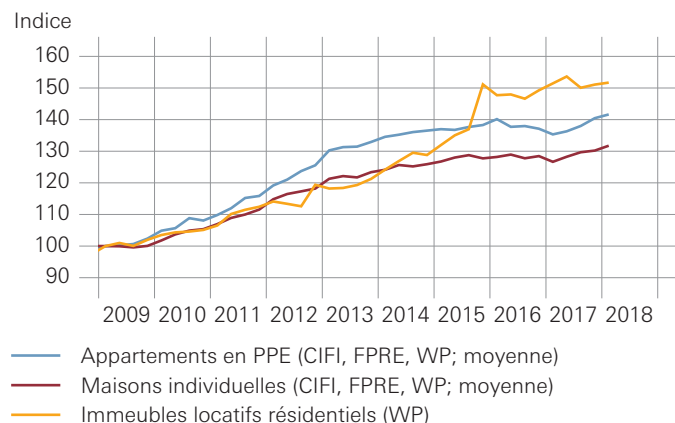
1^{er} janvier 2018 = 100

Source: Thomson Reuters Datastream.

Graphique 5.9

PRIX DE TRANSACTION POUR L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

En termes nominaux (méthode hédoniste); début de la période = 100



Sources: CIFI, Fahländer Partner Raumentwicklung (FPRE) et Wüest Partner (WP).

COURS DES ACTIONS ET PRIX DE L'IMMOBILIER

Fléchissement des actions

Après avoir atteint un record historique en janvier 2018, le Swiss Market Index (SMI) a accusé un net repli entre fin janvier et fin mars (voir graphique 5.7), suivant l'évolution des principaux indices d'actions à l'étranger. Les risques géopolitiques, mais aussi les différends entre les États-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux ont joué un rôle moteur dans cette baisse. Après un rebond partiel, les cours des actions ont à nouveau fléchi durant la seconde moitié du mois de mai. Mi-juin, le SMI se situait environ 10% en deçà de son niveau du début de l'année.

Accentuation temporairement forte de l'incertitude sur le marché

L'indice de volatilité, qui est calculé à partir des options sur des contrats à terme portant sur le SMI, permet de mesurer l'incertitude sur le marché des actions. Après avoir fortement augmenté au premier trimestre, il est pratiquement retombé mi-mai à son niveau du début de l'année avant de s'accroître à nouveau quelque peu vers la fin mai, alors que les cours des actions fléchissaient (voir graphique 5.7).

Evolution des indices sectoriels

Les principaux sous-indices du Swiss Performance Index (SPI) élargi ont suivi, dans l'ensemble, une évolution parallèle au cours du premier semestre 2018. Les titres des sociétés financières et des industries ont néanmoins affiché une performance un peu meilleure que les sous-indices relatifs à la santé et aux biens de consommation, dominés par les poids lourds du SPI (voir graphique 5.8).

Légère hausse des prix de l'immobilier résidentiel

Tous les indices de prix disponibles pour l'immobilier résidentiel ont légèrement augmenté au premier trimestre 2018, les prix des maisons individuelles et des appartements en propriété par étage affichant une hausse légèrement plus marquée que ceux des immeubles locatifs résidentiels. Les prix des transactions dans les trois segments s'inscrivent à un niveau historiquement élevé (voir graphique 5.9).

Monnaie centrale largement stable

La monnaie centrale, soit les billets en circulation et les avoirs que les banques résidentes détiennent en comptes de virement à la BNS, est restée largement stable depuis mi-2017. En mai 2018, elle s’inscrivait à 549,1 milliards de francs en moyenne (voir graphique 5.10).

Pendant cette même période, les avoirs que les banques résidentes détiennent en comptes de virement à la BNS ont présenté de légères fluctuations, comme les autres avoirs à vue détenus à la BNS. Le total des avoirs à vue à la BNS est toutefois demeuré pratiquement inchangé.

Ralentissement de la croissance des agrégats au sens large

Depuis le début de 2018, la croissance des agrégats M1, M2 et M3 s’est légèrement ralentie. En mai 2018, les agrégats M1 (numéraire en circulation, dépôts à vue et comptes de transactions), M2 (M1 plus les dépôts d’épargne) et M3 (M2 plus les dépôts à terme) ont dépassé de respectivement 5,9%, 3,2% et 2,9% leur niveau de l’année précédente (voir tableau 5.1).

Au cours de la dernière décennie, pratiquement toutes les composantes de l’agrégat M3 ont fortement augmenté (voir graphique 5.11), à l’exception des dépôts à terme. Ceux-ci ont diminué et, sous l’effet du faible écart de rendement par rapport aux dépôts à vue, ils ne représentent plus qu’une petite part de l’agrégat M3.

Légère accélération de la croissance des crédits au 1^{er} trimestre

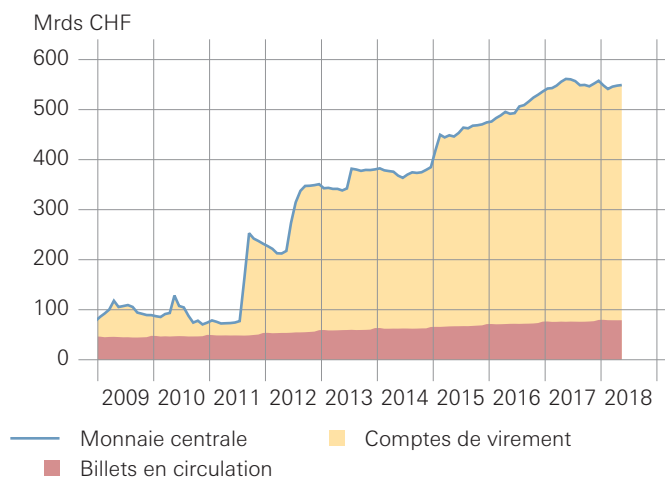
Au premier trimestre 2018, la croissance des crédits bancaires s’est quelque peu accélérée. Ceux-ci ont progressé de 2,9% par rapport à leur niveau de l’année précédente, après avoir affiché une hausse de 2,6% au quatrième trimestre 2017. Les crédits hypothécaires comme les autres crédits ont contribué à cette légère progression du taux de croissance (voir tableau 5.1).

Les créances hypothécaires des banques, qui constituent environ 85% environ de l’ensemble des crédits bancaires accordés à des clients résidents, ont progressé de 2,8% entre le premier trimestre 2017 et le premier trimestre 2018. Après avoir diminué de moitié entre 2012 et 2015, leur rythme de croissance est resté largement stable depuis (voir graphique 5.12).

La demande de prêts hypothécaires reste soutenue par le bas niveau des taux, qui, même s’ils ont légèrement augmenté, restent proches de leur plancher historique. Le taux hypothécaire à dix ans s’inscrivait à 1,8% en avril 2018.

Graphique 5.10

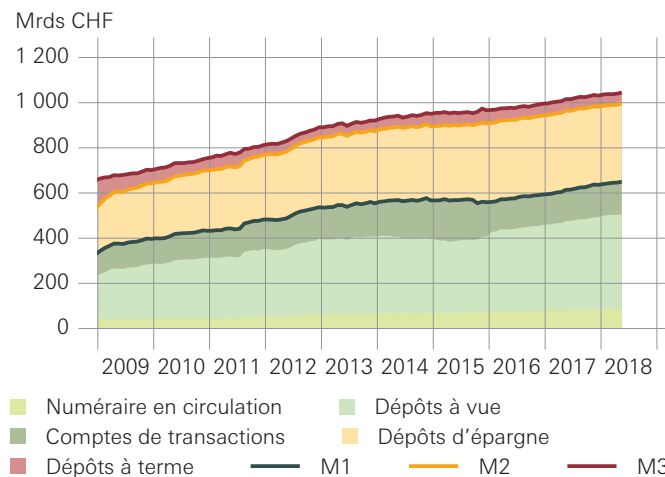
MONNAIE CENTRALE



Source: BNS.

Graphique 5.11

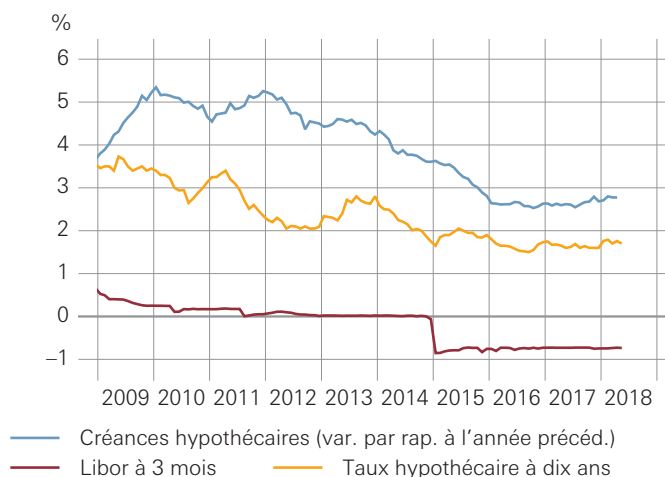
AGRÉGATS MONÉTAIRES



Source: BNS.

Graphique 5.12

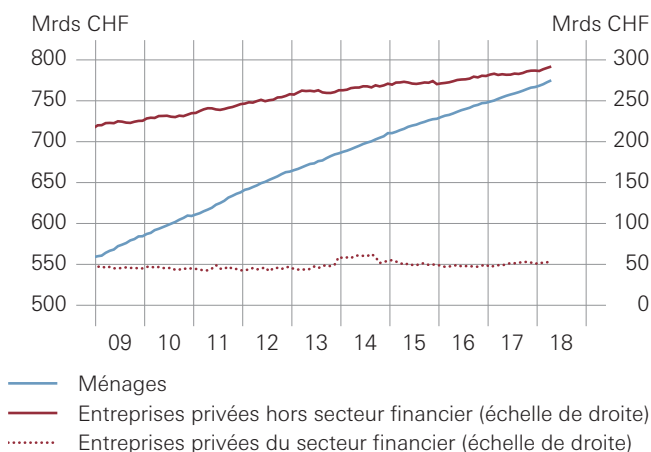
CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET TAUX D'INTÉRÊT



Sources: Bloomberg et BNS.

Graphique 5.13

CRÉDITS BANCAIRES AUX MÉNAGES ET AUX ENTREPRISES



Source: BNS.

Au premier trimestre 2018, le volume des autres crédits dépassait de 3,4% son niveau de l'année précédente. Abstraction faite de fluctuations parfois importantes, ils ont été relativement stables depuis le début de la crise financière et économique en 2008.

Croissance des crédits par secteurs

Tant les ménages que les entreprises non financières ont bénéficié de conditions de financement avantageuses ces dix dernières années, ce qui s'est traduit par une progression constante des crédits bancaires accordés à ces deux segments de clientèle importants (voir graphique 5.13).

Fin mars 2018, les crédits aux ménages dépassaient de 20,3 milliards de francs ou de 2,7% le niveau observé un an auparavant. De leur côté, les crédits aux entreprises non financières ont augmenté de 8,6 milliards de francs ou de 3,1%. Quant aux crédits aux entreprises financières, qui portent sur un volume nettement moins important et se distinguent par leur relative volatilité, ils ont progressé de 3,6 milliards de francs ou de 7,3% par rapport à leur niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Tableau 5.1

AGRÉGATS MONÉTAIRES ET CRÉDITS BANCAIRES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2017	2017			2018		2018	
		T2	T3	T4	T1	Mars	Avril	Mai
M1	6,6	6,4	6,6	7,5	7,4	7,1	6,9	5,9
M2	4,2	4,1	4,4	4,4	4,1	3,9	3,7	3,2
M3	3,7	3,7	4,2	4,0	3,7	3,3	3,3	2,9
Crédits bancaires, total ^{1,3}	2,6	2,5	2,6	2,6	2,9	3,2	3,4	
Créances hypothécaires ^{1,3}	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	
Ménages ^{2,3}	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5	2,5	2,6	
Entreprises du secteur privé ^{2,3}	3,4	3,2	3,5	3,7	3,4	3,4	3,2	
Autres crédits ^{1,3}	2,4	2,2	2,3	2,1	3,4	5,4	6,9	
gagés ^{1,3}	4,9	5,0	4,6	2,1	3,1	5,0	9,6	
non gagés ^{1,3}	0,6	0,2	0,7	2,1	3,6	5,7	4,9	

1 Bilans mensuels (comptoirs en Suisse, en comptes suisses et dans toutes les monnaies).

2 Statistique sur l'encours des crédits (comptoirs en Suisse, en comptes suisses et dans toutes les monnaies).

3 Les taux de croissance des crédits bancaires et de leurs composantes tiennent compte des informations fournies par les banques sur des modifications de leur pratique en matière de saisie des données. Ils peuvent donc différer des taux de croissance indiqués dans le portail de données data.snb.ch.

Source: BNS.

Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS
avec les entreprises

2^e trimestre 2018

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale
destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen
trimestriel de la situation

Les appréciations présentées ci-après reposent sur les
informations recueillies auprès de décideurs économiques de
toute la Suisse. Au total, 244 entretiens ont eu lieu avec
des représentants d'entreprises entre mi-avril et début juin.

Régions

Fribourg, Vaud et Valais
Genève, Jura et Neuchâtel
Mittelland
Suisse centrale
Suisse du Nord-Ouest
Suisse italienne
Suisse orientale
Zurich

Délégués

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Roland Scheurer
Walter Näf
Daniel Hanimann
Fabio Bossi
Urs Schönholzer
Rita Kobel

L'essentiel en bref

- Au deuxième trimestre, l'économie suisse enregistre de nouveau une nette croissance, reposant sur une large assise.
- L'utilisation des capacités techniques de production a encore augmenté. Elle est normale dans de nombreuses branches. Certains secteurs de l'industrie sont confrontés à des goulets d'étranglement.
- Au premier trimestre, les marges bénéficiaires avaient de nouveau atteint un niveau considéré comme habituel par les interlocuteurs. Au deuxième trimestre, la hausse des prix d'achat, notamment, semble exercer une pression un peu plus forte sur les marges.
- Les entreprises envisagent le second semestre avec confiance. Pour les deux prochains trimestres, les personnes interrogées s'attendent à ce que les chiffres d'affaires en termes réels poursuivent leur évolution positive, essentiellement du fait de la conjoncture internationale favorable.
- Les interlocuteurs prévoient d'augmenter leurs effectifs. La pénurie de personnel qualifié se fait de plus en plus sentir.

SITUATION ACTUELLE

Hausse continue des chiffres d'affaires

Au deuxième trimestre, le fort dynamisme de la marche des affaires se confirme dans de nombreuses entreprises, et ce dans les trois domaines d'activité (services, industrie et construction). Les chiffres d'affaires en termes réels (c'est-à-dire corrigés de la variation des prix de vente) des entreprises sont sensiblement plus élevés qu'au trimestre précédent (voir graphique 1; pour l'interprétation des graphiques, voir les informations figurant à la fin du rapport). En comparaison annuelle, ils affichent également une croissance robuste. La dynamique a toutefois cessé de s'accélérer.

Les entreprises à vocation exportatrice bénéficient toujours d'une demande favorable et géographiquement très diversifiée. Selon les interlocuteurs, les activités commerciales avec l'Europe, l'Amérique du Nord et l'Asie jouent un rôle moteur dans cette évolution. Le Brésil donne des signes d'amélioration. La marche des affaires est particulièrement dynamique pour les fournisseurs de biens d'équipement ainsi que pour les entreprises actives dans les transports et dans le secteur des technologies médicales.

Utilisation normale des capacités de production

Le taux d'utilisation des capacités techniques de production des entreprises est globalement normal. Il continue à présenter une tendance à la hausse, qui s'observe déjà depuis environ deux ans (voir graphique 2). La situation reste toutefois très hétérogène selon les branches.

Près de 40% des entreprises décrivent l'utilisation de leurs capacités techniques comme normale, tandis qu'un tiers observent une légère, voire une nette surutilisation. Certaines entreprises ont augmenté le nombre de leurs équipes dans le cadre du travail posté afin de couvrir la

demande accrue et d'éviter les ruptures de stock. Les entreprises sont de plus en plus confrontées à des difficultés d'approvisionnement, raison pour laquelle elles augmentent parfois leurs stocks à titre préventif. Cela concerne notamment les matières premières ainsi que les composants techniques et électroniques. Pour environ un tiers des entreprises, les capacités de production sont encore sous-utilisées.

Effectifs légèrement insuffisants et pénurie de personnel qualifié

Dans chacun des trois domaines d'activité, les interlocuteurs continuent à juger leurs effectifs un peu justes. Pour un tiers des entreprises, les effectifs sont un peu, voire beaucoup trop bas.

En outre, les difficultés d'embauche se sont nettement accrues au deuxième trimestre et ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de cette série chronologique. Au total, 42% des entreprises constatent qu'il est devenu plus difficile de trouver du personnel. D'une part, cela reflète l'amélioration de la situation sur le marché suisse du travail. D'autre part, cela tient au fait que le recrutement à l'étranger, notamment en Allemagne, est devenu plus ardu. Cet effet s'explique par le redressement de la conjoncture dans les pays où la Suisse recrute. Les ingénieurs, les experts et, toutes branches confondues, les spécialistes en technologies de l'information restent très recherchés. En outre, les entreprises peinent de plus en plus à trouver suffisamment d'apprentis.

Hausse des prix d'achat pesant ponctuellement sur les marges

Au premier trimestre, les marges bénéficiaires avaient de nouveau atteint un niveau considéré comme habituel par les interlocuteurs. Cette normalisation était due en grande partie à l'accroissement du volume des ventes, à un franc plus faible en comparaison annuelle et aux hausses de prix

Graphique 1

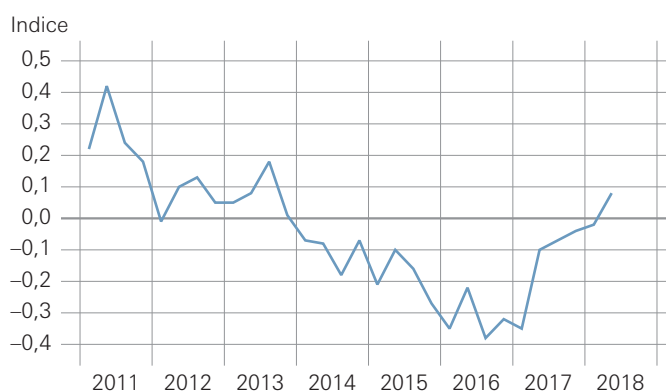
CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



Evolution des chiffres d'affaires, en termes réels, par rapport au trimestre précédent. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution. Source: BNS.

Graphique 2

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



Utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure par rapport au potentiel de production. Les valeurs positives indiquent une utilisation supérieure et les négatives, une utilisation inférieure au potentiel. Source: BNS.

auxquelles plusieurs entreprises ont pu procéder. Au deuxième trimestre, les pressions sur les marges semblent avoir de nouveau quelque peu augmenté. Selon certains interlocuteurs, cette contraction des marges est due au renchérissement des matières premières et des biens de consommation intermédiaires, qui ne peut pas ou pas encore être totalement répercuté sur les consommateurs. Elle tient également au fait que certaines entreprises ont atteint leur capacité maximale et réagissent avec des mesures telles que l'augmentation du nombre d'équipes dans le cadre du travail posté, le travail le week-end ou le recours accru au personnel temporaire.

ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

Dans le commerce de détail, les mutations structurelles – notamment le glissement progressif vers le commerce en ligne – restent un sujet souvent évoqué; le commerce traditionnel continue de perdre de son importance. Les chiffres d'affaires en termes réels sont nettement supérieurs à ceux enregistrés le trimestre précédent, dans le commerce de gros comme dans le commerce de détail, et les interlocuteurs jugent le climat de consommation bon dans l'ensemble. Selon certains, le tourisme d'achat à l'étranger tend à reculer. En revanche, les deux branches affichent toujours des marges clairement inférieures au niveau considéré comme normal. Cet état de faits est souvent mis en relation avec la hausse des prix d'achat à l'étranger, qui n'a pu être répercutée que partiellement jusqu'ici.

Dans le secteur financier, la marche des affaires est positive, bien que dans une mesure légèrement moindre qu'au trimestre précédent. Les banques affichent néanmoins des marges inférieures aux valeurs jugées normales. Les capacités restent sous-utilisées, ce que certains interlocuteurs expliquent par des réseaux d'agences toujours surdimensionnés.

Dans l'hôtellerie, les chiffres d'affaires en termes réels sont supérieurs à ceux du deuxième trimestre 2017. Les principaux pays d'origine des visiteurs sont la Chine, les Etats-Unis, la Grande-Bretagne ainsi que l'Allemagne, dont la fréquentation a repris. En outre, des augmentations de prix s'avèrent souvent possibles, ce qui contribue à améliorer les marges. On observe par ailleurs une hausse de la demande des entreprises pour des espaces événementiels destinés à des séminaires. Dans la restauration, en revanche, la situation est un peu moins favorable. Les chiffres d'affaires n'y ont guère évolué depuis le trimestre précédent et les marges y sont inférieures aux valeurs habituelles.

Pour les entreprises des transports et de la logistique, les cabinets d'avocats, les fiduciaires, les bureaux d'ingénieurs et de conseil et les sociétés fournissant des services relatifs aux bâtiments, la marche des affaires est toujours favorable.

Dans les technologies de l'information et de la communication, les chiffres d'affaires continuent de progresser, mais les marges restent soumises à de fortes pressions en raison d'une concurrence féroce, de frais de personnel en hausse et d'investissements dans les infrastructures.

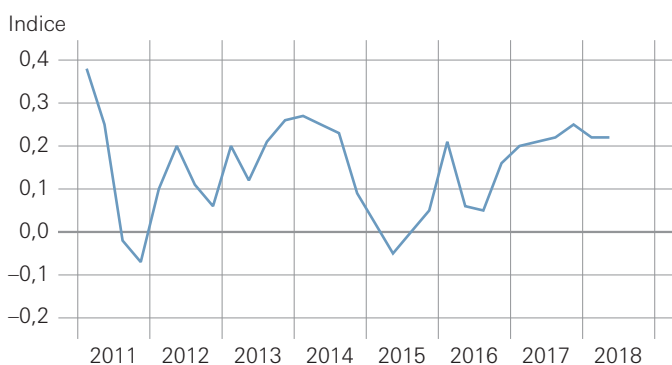
Dans l'industrie, la plupart des branches ont réalisé de meilleurs chiffres d'affaires qu'au trimestre précédent. Le taux d'utilisation des capacités a encore augmenté et a atteint son plus haut niveau depuis cinq ans. L'industrie chimique et pharmaceutique affiche une marche des affaires particulièrement vigoureuse, associée à une forte utilisation des capacités. Une tendance comparable s'observe dans la construction de machines et la transformation des métaux, qui enregistrent en outre des marges légèrement supérieures au niveau habituel. L'horlogerie et les entreprises de sous-traitance de celle-ci ont repris pied: dans l'ensemble, leurs chiffres d'affaires sont supérieurs à ceux enregistrés au trimestre précédent et un an auparavant. Leurs marges restent néanmoins soumises à de légères pressions. Dans l'imprimerie, l'industrie de l'emballage et l'industrie du meuble, les marges sont toujours inférieures à la normale.

Dans la construction, la marche des affaires affiche toujours une dynamique relativement soutenue, qui s'accompagne d'une surutilisation modérée, voire marquée, des capacités de production tant dans le secteur principal que dans le second œuvre. Ce dernier et le génie civil ont enregistré une progression des chiffres d'affaires particulièrement forte. Les pressions sur les marges persistent. Il n'y a presque aucun signe d'un ralentissement notable de l'activité à court terme. Quelques interlocuteurs ont évoqué le problème du nombre croissant de logements vacants et d'une situation guère durable au niveau des prix. Des projets de grande envergure portés par des investisseurs institutionnels ont tendance à accroître ce déséquilibre.

CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE

Evolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION – ÉVOLUTION ATTENDUE

Evolution attendue de l'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS

Evolution attendue des effectifs pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

2^e semestre sous le signe de l'optimisme

Les interlocuteurs sont toujours particulièrement confiants quant aux perspectives commerciales pour les deux prochains trimestres. Ils s'attendent dans l'ensemble à une augmentation des chiffres d'affaires en termes réels (voir graphique 3), et ce dans les trois domaines d'activité. Cet optimisme s'explique en premier lieu par la conjoncture internationale. Les conditions de change et les augmentations de prix devenues parfois possibles exercent toutefois également une influence positive. Un grand nombre d'interlocuteurs voient dans cette évolution une belle opportunité pour positionner favorablement leur entreprise en termes de taille, de produits, de débouchés et de tendances sociales. Beaucoup d'entreprises affichent des carnets de commande bien remplis jusqu'à la fin de l'année.

Ce climat de confiance se reflète également dans la hausse attendue de l'utilisation des capacités techniques de production et de l'infrastructure au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 4). Près d'un tiers des entreprises qui investissent dans les biens d'équipement élargissent leurs capacités de production. Notamment les entreprises actives dans l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux prévoient d'accroître leurs investissements.

Légère hausse des prix

Les interlocuteurs tablent sur une hausse des prix d'achat et de vente pour les deux prochains trimestres. En ce qui concerne les prix d'achat, cette anticipation est toutefois moins marquée qu'au trimestre précédent.

La hausse des prix d'achat est imputable à l'augmentation des prix des matières premières induite par la demande, et à l'affaiblissement du franc par rapport à l'année précédente. En règle générale, ces augmentations sont répercutées sur les consommateurs, mais cela n'est parfois possible qu'avec un certain retard, ce qui pèse temporairement sur les marges bénéficiaires.

Nouvel accroissement prévu des effectifs

La pénurie de personnel signalée et la hausse attendue de l'utilisation des capacités se reflètent dans les plans d'embauche: dans les trois domaines d'activité, les interlocuteurs envisagent d'accroître les effectifs de façon assez significative au second semestre (voir graphique 5), pour autant qu'ils trouvent des candidats convenables. Pour recruter du personnel et le conserver, de nombreuses entreprises accordent une importance accrue à la formation interne et à l'apprentissage. Certaines banques envisagent de réduire leurs effectifs.

Hausse des salaires

Selon les indications résultant des entretiens, la progression effective ou prévue de la masse salariale pour 2018 s'élève en moyenne à 1,2%. Il s'agit souvent d'augmentations généralisées. Des hausses de salaire sont accordées dans la plupart des branches. Les augmentations

de salaire sont supérieures à la moyenne dans les technologies de l'information, les services de conseil financier et les bureaux d'ingénieurs.

ENVIRONNEMENT ET RISQUES

Les entreprises estiment que leur environnement présente relativement peu d'incertitudes. Les risques géopolitiques et les tendances protectionnistes, voire un possible différend commercial, comptent parmi les dangers potentiels cités au niveau international. En ce qui concerne l'Europe, certains interlocuteurs soulignent la persistance de problèmes structurels. Une nouvelle appréciation du franc est également mentionnée comme un risque latent. L'affaiblissement du franc face à l'euro, observé depuis l'été dernier, est jugé salutaire par la grande majorité des entreprises. Les entreprises importatrices, notamment, signalent toutefois une hausse des coûts d'acquisition.

Compte tenu de la situation économique pour l'heure généralement favorable, les chances sont évoquées plus souvent que les risques. Conséquences de la vive concurrence autour des ressources, la pénurie croissante de main-d'œuvre qualifiée et les difficultés d'approvisionnement en matières premières font partie des thèmes abordés. Etant donné que la bonne conjoncture est observable presque partout, certains interlocuteurs jugent réaliste de tableer sur un ralentissement de l'activité.

En Suisse, la densité de réglementation est toujours ressentie comme un poids par de nombreux interlocuteurs. La numérisation continue de faire l'objet de discussions et d'analyses approfondies dans un grand nombre de branches. Perçue soit comme une chance, soit comme un risque, elle fait l'objet d'appréciations divergentes de la part des interlocuteurs. Par ailleurs, la réforme en cours de l'imposition des entreprises a été citée à plusieurs reprises. Les répercussions du bas niveau des taux d'intérêt sur le marché immobilier suscitent l'inquiétude.

A propos des Signaux conjoncturels

Approche

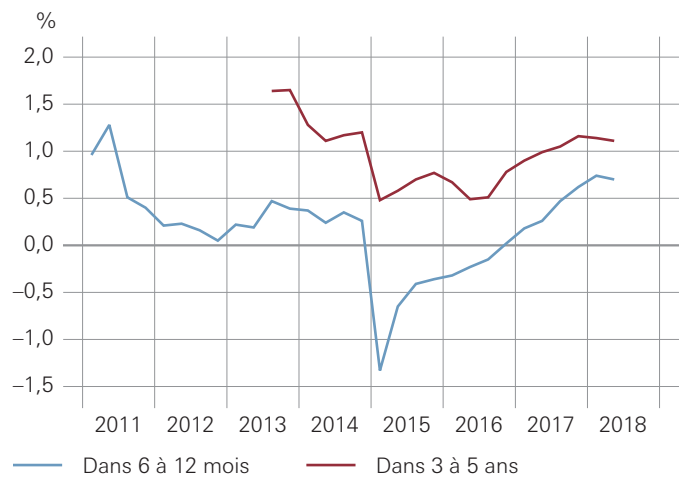
Les délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec des décideurs économiques de toute la Suisse. Les *Signaux conjoncturels* constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

Chaque trimestre, quelque 240 entreprises reçoivent ainsi la visite des délégués. Elles sont sélectionnées en fonction de la structure sectorielle de l'économie suisse telle qu'elle ressort du produit intérieur brut (PIB) et de la statistique de l'emploi. Les branches soumises à de fortes fluctuations conjoncturelles sont quelque peu surreprésentées. Par contre, le secteur public et l'agriculture ne sont pas pris en compte. La sélection des entreprises visitées change chaque trimestre.

Durant les entretiens, les délégués de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils permettent aux délégués de répartir une partie des informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. Il est dès lors possible d'agrégier les données collectées et de les présenter sous forme de graphiques.

Graphique 6

INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

ANTICIPATIONS D'INFLATION

Lors des échanges, les délégués interrogent régulièrement leurs interlocuteurs sur leurs anticipations d'inflation à court et à moyen terme – mesurée par l'indice des prix à la consommation – en tant que consommateurs.

Les anticipations d'inflation se sont stabilisées, tant à court qu'à moyen terme. Pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 0,7% en moyenne, comme au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 6). L'inflation attendue pour le moyen terme – soit les trois à cinq prochaines années – est elle aussi restée inchangée par rapport au trimestre précédent et s'inscrit à 1,1% en moyenne (ligne rouge du graphique).

Les cinq niveaux de l'échelle utilisés à cet effet correspondent en substance aux appréciations suivantes: beaucoup plus élevé/beaucoup trop élevé (valeur +2); un peu plus élevé/un peu trop élevé (valeur +1); inchangé/normal (valeur 0); un peu plus bas/un peu trop bas (valeur -1); beaucoup plus bas/beaucoup trop bas (valeur -2).

Interprétation des graphiques

Les graphiques présentent sous forme de courbes des informations qualitatives recueillies auprès des entreprises. Les valeurs indiquées correspondent à une moyenne des résultats de l'ensemble des entreprises visitées. Lors de l'interprétation des résultats, l'attention doit avant tout porter sur l'évolution de la courbe; les niveaux et leur variation exacte sont secondaires.

Informations complémentaires

Des données plus détaillées sur les *Signaux conjoncturels* se trouvent sur le site Internet www.snb.ch, rubrique La BNS/Relations avec l'économie régionale.



Iconomix: la Banque nationale fait école

Manuel Wälti¹

En 2007, la Banque nationale suisse (BNS) a lancé son offre de formation Iconomix: elle vise ainsi à promouvoir les connaissances économiques de base du grand public dans notre pays. Les décisions que prennent les banques centrales ont en effet des conséquences importantes pour la population. Il est donc nécessaire que celle-ci comprenne les motivations qui sous-tendent ces décisions. En Suisse notamment, où le peuple est régulièrement appelé à se prononcer sur des questions économiques complexes à tous les échelons de l'Etat, il est indispensable que le public ait de bonnes connaissances du fonctionnement de l'économie.

Iconomix se distingue par une approche basée sur l'expérience et vise à compléter l'enseignement de l'économie dans les écoles du degré secondaire II, soit les gymnases ou collèges et les établissements de formation professionnelle. Plus de dix ans après son lancement, l'offre Iconomix est utilisée régulièrement par une proportion importante d'enseignants. Ce franc succès conforte la BNS dans son intention de poursuivre son engagement en faveur de la formation économique. La Banque nationale continuera donc de s'investir afin d'offrir aux écoles du matériel d'enseignement attrayant dans ce domaine. Ainsi, le dixième anniversaire d'Iconomix est l'occasion pour la BNS de présenter l'ensemble de cette offre à un public plus large. Pour ce faire, le présent article part des questions suivantes:

- Quelles sont les expériences des professeurs et des élèves en tant qu'utilisateurs réguliers d'Iconomix, et quelle est la stratégie de cette offre de formation? (première partie);
- Quel est le taux d'utilisation du portail de formation Iconomix et quel est son positionnement face aux défis de l'avenir? (seconde partie).

¹ L'auteur tient à remercier Jutta Kuffer pour son aide lors de la rédaction de l'article, ainsi que Carlos Lenz, Bertrand Rime, Enzo Rossi, Marcel Savioz, Andrea Siviero et Marcel Zimmermann pour leurs précieux commentaires.

Axé sur la pratique, le matériel didactique proposé sur le portail de formation Iconomix permet un enseignement varié et divertissant de l'économie. Il favorise ainsi réussite et apprentissage durable.

Aujourd'hui, une salle de classe du gymnase d'Enge à Zurich est transformée en Bourse du café: les livres restent dans les sacs, les bancs sont disposés en fer à cheval, et le centre de la classe sert de salle des marchés. Sur un mur apparaissent en continu les prix des opérations conclues. Le marché est bien organisé, la bourse, petite. Les 21 élèves, qui ont choisi l'option économie, endossent le rôle de négociants en matières premières. Qu'ils soient acheteurs ou vendeurs, ils doivent respecter les limites de prix fixées par leurs clients virtuels. Ils jouent au jeu de la corbeille, qui fait partie intégrante du module d'enseignement Marché et formation des prix, proposé par Iconomix. Ils ont pour tâche soit d'acheter du café au prix le plus bas, soit d'en vendre au prix le plus élevé. Une fois que toutes les transactions possibles ont été conclues, les rôles sont redistribués. Encore deux manches, puis Frank Haydon, enseignant en économie et droit, interrompra les échanges animés pour passer à l'étape suivante du processus d'apprentissage.

MOTIVATION PAR LE JEU ÉDUCATIF

Le jeu de la corbeille ne sert pas seulement au divertissement. «Je m'implique beaucoup plus quand on fait un jeu», explique Sara, élève de la classe du gymnase



L'ordre inscrit sur la carte est le suivant: achetez 50 kg de café pour, au maximum, un prix de 46 dollars.

d'Enge, «que lorsque je dois rester assise et absorber simplement des informations». Jannik, un camarade de Sara, trouve que l'enseignement basé uniquement sur les livres suscite rapidement de l'ennui. Leur enseignant connaît l'effet didactique du jeu de la corbeille. «Je me sers des jeux d'Iconomix pour aborder un sujet, motiver les élèves et, finalement, pour déclencher un processus de réflexion et d'apprentissage», précise-t-il.

Cette approche didactique prévaut chez Iconomix, une plate-forme pédagogique en ligne proposée par la BNS (voir l'encadré «Aborder les questions économiques dans une optique didactique», page 37). Dieter Euler,



Pour jouer au jeu stratégique de la corbeille, les élèves ont transformé la salle de classe en salle des marchés. Dans leur rôle de négociants en matières premières, ils apprennent par le jeu comment un prix d'équilibre se forme sur le marché. (Photos: Stefan Huser)

professeur émérite et directeur, jusqu'en 2017, de l'Institut de pédagogie économique à l'Université de Saint-Gall (IWP-HSG), souligne qu'un problème concret et ardu – par exemple un ordre d'achat à exécuter dans le cadre du jeu stratégique de la corbeille – peut susciter l'intérêt des élèves, et déclencher et structurer le processus d'apprentissage. «Les informations sont mieux mémorisées lorsque l'idée théorique est reliée à un cas pratique», ajoute-t-il. Dieter Euler compte parmi les partenaires scientifiques d'Iconomix qui assurent la qualité de l'offre didactique².

THÉORIE ENSEIGNÉE AU MOYEN D'UNE EXPÉRIENCE PRATIQUE

Aborder un sujet, échanger sur ce thème, y réfléchir, faire des exercices et, finalement, appliquer les connaissances acquises: tel est le processus d'apprentissage idéal. De fait, les élèves de la classe de Zurich ont retrouvé, après avoir terminé le jeu de la corbeille, leurs places usuelles et travaillent sur les sets d'exercices. Ils se servent des expériences faites au cours du jeu en tant que négociants en matières premières pour appliquer les nouvelles connaissances à d'autres marchés. Ainsi, ils traitent des questions d'approfondissement ayant un rapport avec l'actualité: quelles conditions doivent être remplies pour que le marché du logement soit efficace? pourquoi, pour des concerts, y a-t-il souvent un marché gris sur lequel des places sont proposées à la revente à des prix surfaits?

² Iconomix est soutenu non seulement par Dieter Euler, mais aussi par Daniel Schmucki de l'Institut fédéral des hautes études en formation professionnelle (IFFP) et par Carmela Aprea, qui a travaillé à l'IFFP avant de rejoindre l'Université de Mannheim en Allemagne. Procédant à une évaluation, ces trois experts en didactique élaborent, en coopération avec Iconomix, des solutions innovantes entrant dans le nouveau matériel d'enseignement et participent à l'analyse de la qualité des modules existants.

Pour répondre à ces questions, et procéder par là même à un transfert de connaissances, les élèves doivent avoir assimilé les concepts économiques de formation des prix sur les marchés, de gain d'échange et d'efficacité du marché. Iconomix propose du matériel didactique varié pour chaque étape du processus d'apprentissage. Le module Marché et formation des prix, par exemple, comprend différents sets d'exercices³. Les modules d'Iconomix sont conçus selon diverses approches didactiques: jeux stratégiques, simulations en ligne, Challenge en ligne⁴, textes spécialisés et études de cas conventionnels. Des recommandations didactiques et des informations de fond pour les professeurs complètent l'offre.

MATÉRIEL VARIÉ ET THÈMES D'ACTUALITÉ

Chantal Donzé, qui enseigne l'économie et le droit au gymnase d'Yverdon, apprécie particulièrement le fait qu'Iconomix propose des modules (par exemple celui consacré au shopping en ligne) portant sur des sujets d'actualité qui ne figurent encore dans aucun manuel. D'une manière générale, Iconomix remanie et actualise régulièrement ses modules d'enseignement. «Ça me prendrait énormément de temps pour préparer du matériel de cours d'une qualité semblable et il me serait tout bonnement impossible de concevoir un jeu tel que le jeu de la corbeille», ajoute Claudia Joller, enseignante au centre de formation professionnelle de Willisau, dans le canton de Lucerne. Précisons que le matériel

³ Les exercices compris dans un set poursuivent des objectifs variés: apprentissage, pratique et transfert. Il existe différents sets pour différents niveaux scolaires.

⁴ Le Challenge en ligne proposé par Iconomix motive les élèves tout en leur transmettant des connaissances d'une manière ludique et interactive. Il offre en outre un soutien aux enseignants en vue de la gestion du processus d'apprentissage au moyen d'instruments d'analyse appropriés.



Après que les élèves ont analysé leur comportement dans le jeu de la corbeille, l'enseignant fait un résumé des principaux résultats. (Photo: Stefan Huser)

d'enseignement d'Iconomix est disponible en français, en allemand et en italien⁵ et qu'il est adapté aux exigences scolaires de la région linguistique correspondante. Pour Giorgio Sailer, qui enseigne dans divers établissements tessinois du degré secondaire II⁶, le fait de pouvoir utiliser un ensemble d'outils didactiques en langue italienne se rapportant à la Suisse est tout simplement merveilleux. En effet, Iconomix met à disposition du matériel d'enseignement pour tous les types d'établissements scolaires du degré secondaire II.

CHANGEMENT DE RYTHME ET APPRENTISSAGE PARTICIPATIF

Le corps enseignant est unanime: Iconomix réduit non seulement le temps de préparation, mais améliore aussi la qualité des cours en leur donnant une dimension nouvelle.

⁵ Une partie du matériel existe même en anglais.

⁶ Par degré secondaire II, on entend l'enseignement dispensé aux adolescents et jeunes adultes qui ont terminé l'école obligatoire. Il s'agit donc d'écoles d'enseignement général telles que les écoles de maturité gymnasiale ou les écoles de culture générale, ainsi que les écoles de maturité professionnelle et les écoles professionnelles; ces dernières font entrer les branches économiques et sociales dans l'enseignement de la culture générale.

Aborder les questions économiques dans une optique didactique

Le portail de formation Iconomix, créé par la BNS, a pour objectif de développer les compétences économiques des jeunes adultes. Il s'adresse aux quelque 4 000 enseignants du degré secondaire II qui dispensent des cours portant sur l'économie et la société. Iconomix transmet les principes de base de l'économie, qui permettent d'expliquer de nombreux phénomènes économiques, par exemple le principe du marché, de la concurrence et de la formation des prix ou le principe des effets externes. Ces notions sont exposées par des spécialistes dans plus de 100 modules d'enseignement (les différentes versions linguistiques comprises). Le concept didactique d'Iconomix repose sur l'apprentissage par résolution de problèmes: les élèves sont confrontés à un problème concret afin qu'ils s'approprient, à l'aide de méthodes adéquates, des connaissances et des compétences de manière aussi autonome que possible.

Iconomix vise à compléter les outils de formation existants par une offre flexible que les professeurs peuvent adapter à leurs propres besoins et à ceux de leurs élèves. Les sujets, approches méthodologiques et niveaux d'exigences sont donc variés. Outre les modules d'enseignement, Iconomix propose un choix de sources Internet fiables sur le thème de l'économie, qu'il étoffe régulièrement. Par ses ateliers de formation complémentaire et sa Journée d'économie politique, ce programme favorise en outre la transmission de connaissances spécialisées ainsi que l'échange au sein du corps enseignant.



Le jeu «Barter or Buy» (BOB) permet aux élèves de vivre le passage d'une économie de troc à une économie monétaire.



Des journaux conçus par Iconomix éclairent sous différents angles des sujets tels que différences salariales, rôle et tâches de la BNS ou avenir du travail.



La simulation en ligne «Urbanias» présente aux élèves les problématiques liées à l'économie urbaine de manière simple et structurée.

«Iconomix me permet de sortir de la routine et de pratiquer un enseignement moins frontal», précise Chantal Donzé. «Ainsi, les élèves sont plus attentifs et plus actifs». Christelle Ambrosini, enseignante à l'Ecole professionnelle artisanale et commerciale de Bulle, enchaîne: «Les modules d'Iconomix me permettent d'offrir une respiration à mes leçons et surtout de laisser plus de place aux élèves.» En effet, selon de nombreuses voix, ceux-ci échangent et collaborent davantage, et apprennent par l'expérience commune. Ainsi, les rôles se modifient en classe, remarque Sara Marti, maître d'enseignement professionnel au gymnase de l'Oberland zurichois (KZO), à Wetzikon. Et d'ajouter: «Quand j'enseigne avec Iconomix, je m'attache davantage à coacher et à guider les élèves, au lieu de leur transmettre simplement des connaissances».

Toutefois, les professeurs doivent être disposés à se familiariser avec les jeux stratégiques, tels que le jeu de la corbeille, ainsi qu'avec le matériel complémentaire, et faire preuve d'un peu de courage pour les intégrer dans leurs leçons. «Cela représente certes un peu de travail, mais ça en vaut la peine», juge Jan Denier, qui enseigne la culture générale à l'Ecole d'Arts Visuels de Berne et Bienne. Iconomix a aussi pensé à cet aspect: lors d'ateliers pratiques, les professeurs peuvent se familiariser avec les modules d'enseignement, apprendre à les utiliser ainsi qu'à en gérer les difficultés éventuelles.

PRINCIPES DE BASE ET COMPÉTENCES

Les élèves de la classe du gymnase d'Enge ont entre-temps terminé leur module d'enseignement sur le marché et la formation des prix. Ils savent maintenant que chaque

transaction sur un marché transparent et bien organisé donne normalement lieu à un gain d'échange et qu'un prix d'équilibre se formera tôt ou tard. Mais ce n'est pas tout: ils sont aussi en mesure d'expliquer comment le gain d'échange et le prix d'équilibre s'établissent; ils ont montré qu'ils étaient capables de prendre le rôle de négociant en matières premières et de mener une discussion technique, adaptée à leur niveau, sur le fonctionnement des marchés. En bref, ils ont acquis des compétences qui vont bien au-delà des simples connaissances factuelles. Dieter Euler, spécialiste en pédagogie économique et professeur émérite, en est convaincu: «A l'ère de la numérisation, il est d'autant plus important pour les élèves de développer, outre de solides connaissances techniques, des compétences qu'une machine ne pourra pas remplacer, soit des compétences sociales et personnelles». Les élèves doivent en effet avoir la volonté et la capacité d'apprendre continuellement et de résoudre des problèmes grâce aux connaissances nouvellement acquises.

Et un bon cours d'économie peut justement transmettre de telles compétences, estime Frank Haydon. «J'aimerais préparer mes élèves à la vie, et pas uniquement aux examens finaux», précise ce professeur de gymnase. «Mon but est de leur donner les moyens de fournir une réponse nuancée à une question économique afin de pouvoir prendre de bonnes décisions sur cette base.» Mais où sont donc passés ses élèves? Ils ont faim après ce cours animé; certains sont déjà à la cantine. Entre deux bouchées, Jannik demande: «Mais pourquoi est-ce que le curry thaï est bien moins cher ici qu'à la gare?» «Eh bien, c'est évident», répond Sara du tac au tac, «ce ne sont pas des prix du marché, la cantine est subventionnée!»



Lors d'ateliers pratiques, les enseignants se familiarisent avec l'offre d'Iconomix et son utilisation en cours, et échangent leurs points de vue. (Photos: Fanny Zambaz)

2

Numérisation: Iconomix confronté à de nouveaux défis

L'avènement des salles de classe numériques impose une remise en question des formes traditionnelles d'apprentissage et d'enseignement. Plutôt que de miser sur des changements radicaux, Iconomix entend privilégier des solutions mûrement réfléchies.

Plus de dix ans après sa création, Iconomix est bien connu des enseignants suisses du degré secondaire II qui donnent des cours portant sur l'économie et la société: près de 40% d'entre eux utilisent activement le site⁷. Il est bien implanté dans les trois grandes régions linguistiques du pays. Les feedback reçus jusqu'ici le confirment: les enseignants sont surtout convaincus par la diversité des thèmes et des méthodes proposés, mais aussi par les contenus pratiques et bien documentés ainsi que par l'approche didactique moderne.

Le développement du portail est-il pour autant achevé?
Oui et non: Iconomix n'a certes pas besoin d'être

⁷ Les utilisateurs sont dits actifs s'ils ont utilisé leur compte au moins une fois lors des douze derniers mois.

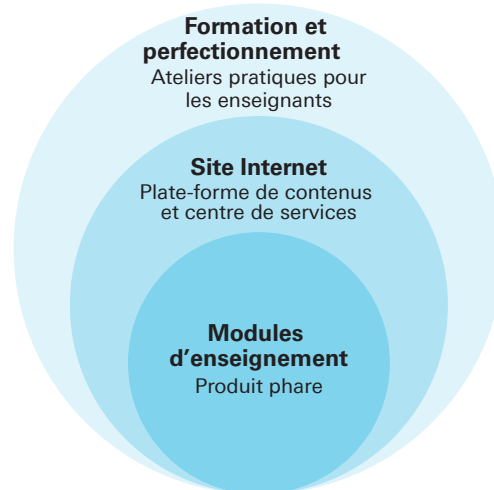
Iconomix en chiffres

Lorsque l'on investit pendant des années dans un programme, on est en droit d'en attendre des résultats. Mais comment mesurer la diffusion, l'utilisation et l'efficacité d'une offre aussi diverse, allant des sets d'exercices et autres jeux éducatifs aux ateliers pour enseignants, en passant par des séquences entières de cours? Iconomix s'y emploie en recourant à une série d'indicateurs qui sont constamment vérifiés, perfectionnés et complétés.

Quelques chiffres pour l'année 2017⁸:

- 102 modules d'enseignement proposés dans les trois langues nationales et en anglais;
- 131 articles publiés sur le blog, en allemand et en français;

⁸ Vous trouverez de plus amples informations à ce sujet sur www.iconomix.ch.
⁹ Un visiteur unique est un internaute, reconnu grâce à son adresse IP, qui s'est connecté (une ou plusieurs fois) à un site durant une période donnée.



L'offre d'Iconomix en un coup d'œil.

entièrement reconçu puisque son acceptation par le groupe cible est attestée. Cependant, il opère dans un environnement dynamique et doit donc constamment se repositionner. Tout comme les approches didactiques, les besoins des enseignants évoluent au fil du temps et des mutations sociales et technologiques. C'est pourquoi il est aussi essentiel pour Iconomix d'évaluer en permanence son offre de formation et de mesurer son succès (voir l'encadré «Iconomix en chiffres»).

LES MÉDIAS NUMÉRIQUES AU SERVICE DE L'APPRENTISSAGE INDIVIDUEL

Lors des années à venir, de grands bouleversements interviendront au sein des écoles, du fait notamment de la numérisation. Les médias numériques offrent aux élèves

- 110 000 visiteurs uniques⁹ sur le site Internet;
- 63 000 téléchargements de fichiers de matériel didactique;
- 778 commandes de matériel (ensembles didactiques pour classe entière);
- 22 manifestations destinées aux enseignants tenues dans les trois régions linguistiques, avec quelque 425 participants au total.

Grâce à la refonte du site et le lancement d'une nouvelle version à l'été 2017, Iconomix pourra disposer à moyen terme d'informations plus fournies et de meilleure qualité sur l'utilisation de son offre et sur les interactions ou collaborations des élèves et enseignants. Il sera par exemple possible de savoir combien de groupes de professeurs collaborent sur la plate-forme, combien de sets d'exercices ont été traités en ligne par les élèves ou à quelle fréquence les vidéos sont consultées en ligne.



Le site clair et réactif www.iconomix.ch offre aux enseignants un accès simple à un large éventail de matériel de cours.

la possibilité d'étudier en s'organisant eux-mêmes en fonction de leurs besoins spécifiques¹⁰. Ils vont radicalement changer la manière d'enseigner et ainsi également le rôle des élèves et de leurs professeurs. Les formes d'apprentissage individualisées vont compléter, voire remplacer la transmission de connaissances standardisée. Iconomix doit accompagner cette mutation et saisir les opportunités qui en découlent afin de poursuivre sa mission avec succès.

Le lancement, à l'été 2017, du site Internet remanié a constitué une étape décisive pour placer Iconomix sur les rails de l'avenir numérique. La refonte technique était tout d'abord axée sur la personnalisation: le nouveau site s'adapte aux habitudes d'utilisation et aux besoins des enseignants inscrits. Une page d'accueil personnalisée («Mon Iconomix») ainsi que de nouvelles fonctions pour créer et administrer en ligne son groupe de collègues professeurs («Mes Groupes») et ses salles de classe («Mes salles de classe») créent des conditions propices à un travail efficace et flexible. Il reste toutefois encore beaucoup à faire avant que les enseignants puissent exploiter toutes les possibilités offertes par la salle de classe virtuelle (voir l'encadré «Enseigner dans une salle de classe numérique»): il faudrait surtout remplacer les éléments statiques – comme notamment les documents PDF, qui restent aujourd'hui dominants – par des documents aux

formats en ligne, flexibles et interactifs, et pouvant être enrichis par d'autres médias.

TRANSMISSION MULTIMÉDIA DES CONNAISSANCES

Iconomix doit non seulement gérer les développements mentionnés ci-avant, mais aussi remanier les modules d'enseignement proposés sur le plan didactique. Ceux-ci

Enseigner dans une salle de classe numérique

A l'avenir, les enseignants pourront ouvrir sur Iconomix des salles de classe numériques, et ainsi préparer et distribuer des sets d'exercices à leurs élèves. Cela sera possible grâce à une banque de données centrale permettant d'accéder à tous les exercices, regroupés et au format numérique. Les élèves pourront ensuite les traiter eux-mêmes, à leur propre rythme en ligne, que ce soit pendant le cours ou à un autre moment. De même, les enseignants pourront examiner les processus de travail et en corriger les résultats ou livrer une appréciation, quels que soient le lieu ou l'heure. En comparaison avec une situation de cours traditionnelle, la salle de classe numérique offrira plus de liberté sur le plan didactique. Les enseignants pourront bien sûr continuer à dispenser leurs cours à l'aide d'un support papier. Tous les documents seront d'ailleurs disponibles aux formats numérique et papier. Dans le jargon, on parle de «canal multimédia».

¹⁰ Connaissances préalables, motivation, capacités cognitives, attention, etc.



Associée à des auteurs invités, l'équipe d'Ionomix livre sur le blog (disponible en français et en allemand) des suggestions et des réflexions pour favoriser un enseignement en phase avec l'actualité: il s'agit d'attirer l'attention sur une offre de tiers revêtant un intérêt didactique jusqu'à publier des articles de fond.

doivent encore mieux pouvoir être adaptés en fonction des types d'écoles et des objectifs didactiques, pour devenir le véritable cœur du programme. Dans cette optique, la collaboration académique impliquant des didacticiens spécialisés va revêtir une grande importance (voir note de bas de page n° 2). Eu égard au passage à des formats interactifs en ligne, il convient aussi de porter un regard critique sur les formes d'enseignement et d'apprentissage proposés. Les jeunes adultes ont aujourd'hui davantage tendance à tirer leurs informations de sources vidéos que de supports textuels. Les vidéos pédagogiques et autres didacticiels deviennent donc de plus en plus importants, y compris lorsqu'il s'agit d'acquérir et d'appliquer des compétences données. A cet égard, Ionomix devrait expérimenter des formats d'apprentissage multimédia innovants.

DÉVELOPPEMENTS FUTURS: LES BESOINS DES UTILISATEURS SERONT DÉTERMINANTS

Un enseignement de qualité doit être adapté à son temps; une plate-forme pédagogique telle qu'Ionomix est donc sans cesse confrontée à de nouveaux défis. Actuellement, il s'agit, comme cela a été évoqué précédemment, de la numérisation, qui définit l'orientation stratégique à adopter: Ionomix entend soutenir son développement par des moyens modernes. Cela ne nécessite pas tant des changements radicaux que des solutions faciles d'accès, rencontrant l'approbation des enseignants et pouvant être mises en œuvre au sein des écoles. L'ensemble des nouveautés prévues, comme l'extension des formats vidéo, ne pourra toutefois pas être réalisé en toute autonomie par Ionomix. A l'avenir, la plate-forme va donc encore davantage s'engager dans des coproductions et des partenariats. Le succès qu'Ionomix a rencontré jusqu'ici conforte la BNS à continuer sur sa lancée. Elle s'investira donc à l'avenir aussi pour offrir aux écoles du matériel didactique attrayant. Les besoins des enseignants seront toujours déterminants pour les changements apportés. Ionomix a pu gagner la confiance du monde éducatif au fil des ans grâce à des solutions pratiques et de qualité. Il entend conserver cette confiance et continuera de viser le juste équilibre entre transformation et constance.

Références

Informations relatives à l'offre d'Ionomix: Catalogue Ionomix 2018/2019. <https://www.ionomix.ch/fr/services/catalogue>.

«Apprendre avec Ionomix – Contenus pédagogiques et concept didactique» (version 2018). <https://www.ionomix.ch/fr/a-propos/concept-didactique>.

Euler, Dieter et Patrizia Kühner (2017), «Problem-Based Assignments as a Trigger for Developing Ethical and Reflective Competencies», *Interdisciplinary Journal of Problem-Based Learning*, 11(2).

Lenz, Carlos et Manuel Wälti (2017), «La Banque nationale investit dans l'éducation», *La Vie économique*, 8-9/2017, pp 49-50.

Chronique monétaire

La chronique monétaire porte sur le passé récent. Pour les événements plus reculés, se reporter aux communiqués de presse et aux rapports de gestion de la BNS sur www.snb.ch.

<p>Lors de l'examen du 21 juin de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. Selon la BNS, le franc se maintient à un niveau élevé, et la situation sur le marché des changes reste fragile. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Juin 2018</p>
<p>Lors de l'examen du 15 mars de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. Selon la BNS, le franc se maintient à un niveau élevé, et la situation sur le marché des changes reste fragile. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Mars 2018</p>
<p>Lors de l'examen du 14 décembre de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. L'affaiblissement du franc reflète le fait que les valeurs refuges sont actuellement moins recherchées. La situation sur le marché des changes demeure toutefois fragile. Selon la BNS, le franc se maintient à un niveau élevé. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes restent nécessaires. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Décembre 2017</p>
<p>Lors de l'examen du 14 septembre de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. Selon la BNS, le franc se maintient à un niveau élevé, et la situation sur le marché des changes reste fragile. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Septembre 2017</p>
<p>Lors de l'examen du 15 juin de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. Selon la BNS, le franc est toujours nettement surévalué. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Juin 2017</p>
<p>Lors de l'examen du 16 mars de la situation économique et monétaire, la BNS maintient inchangés le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS à $-0,75\%$ et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. La BNS souligne qu'elle reste prête à intervenir au besoin sur le marché des changes. Selon la BNS, le franc est toujours nettement surévalué. Le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. La politique monétaire expansionniste a pour objectif de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique.</p>	<p>Mars 2017</p>

Editeur

Banque nationale suisse
Affaires économiques
Börsenstrasse 15
Case postale
8022 Zurich

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön Group AG, Zurich

Version imprimée

La version imprimée (exemplaires isolés ou abonnement) peut être obtenue gratuitement à l'adresse suivante:
Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-mail: library@snb.ch

La version imprimée du bulletin trimestriel paraît en langues française (ISSN 1423-3797), allemande (ISSN 1423-3789) et italienne (ISSN 2504-3544).



Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

français: www.snb.ch, Publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
allemand: www.snb.ch, Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
anglais: www.snb.ch, Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
italien: www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

Internet

www.snb.ch

Droits d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales.

Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

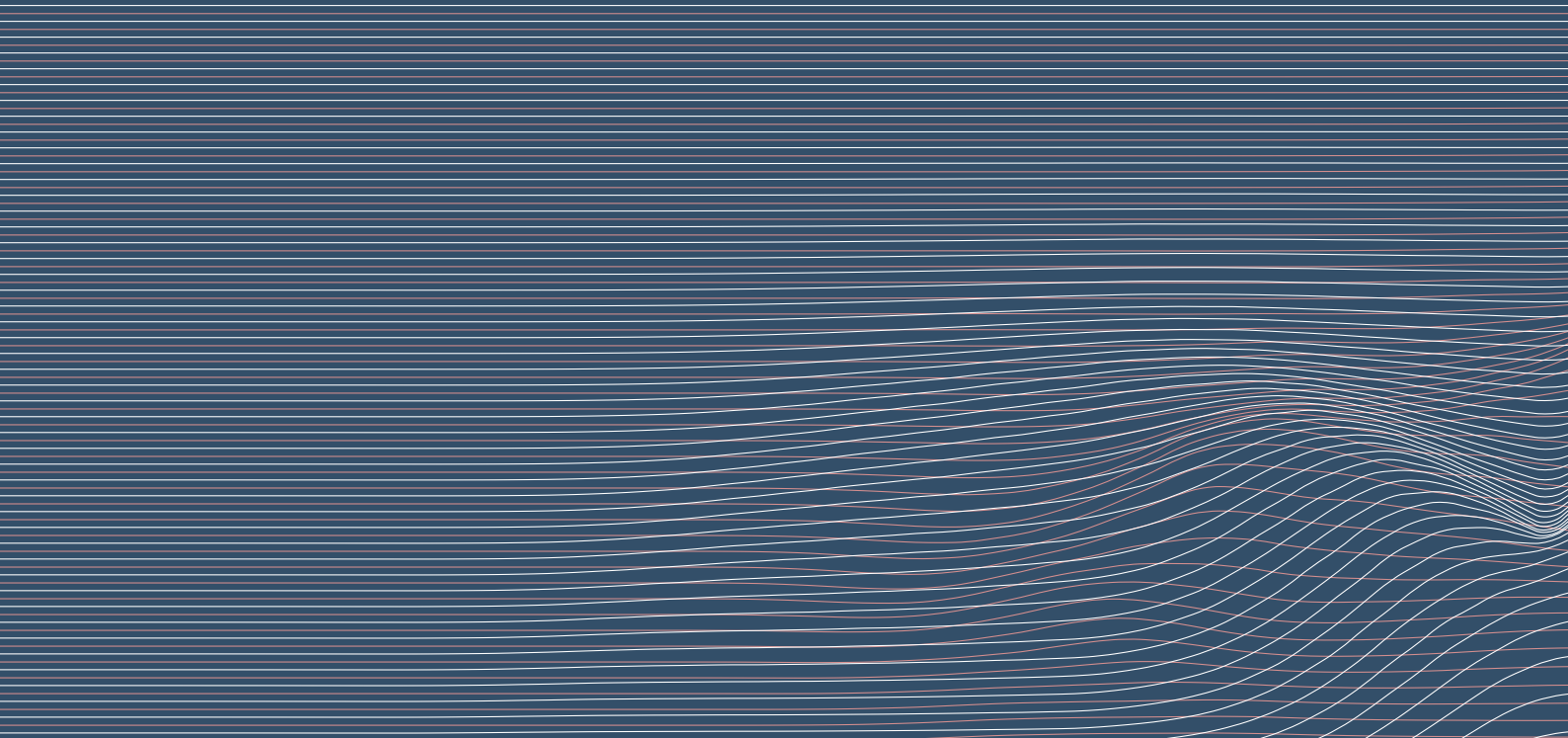
Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2018



SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK

