

Berne, le 19 juin 2014
Thomas Jordan

Remarques introductives de Thomas Jordan

Mesdames et Messieurs,

Je vous souhaite la bienvenue à la conférence de presse semestrielle de la Banque nationale suisse (BNS). Comme à l'accoutumée, je commenterai tout d'abord la décision de politique monétaire et notre appréciation de la situation économique. Après mon intervention, Jean-Pierre Danthine vous présentera notre dernier *Rapport sur la stabilité financière*. Puis, Fritz Zurbrügg vous donnera à son tour un aperçu de l'évolution actuelle sur les marchés financiers. Nous nous tiendrons ensuite à votre disposition pour répondre à vos questions.

Décision de politique monétaire

Je commencerai donc par la décision de politique monétaire.

La Banque nationale maintient le cours plancher inchangé à 1,20 franc pour 1 euro. En outre, elle laisse à 0%-0,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Le franc se situe toujours à un niveau élevé. Par conséquent, nous continuerons de faire prévaloir le cours plancher avec toute la détermination requise. A cette fin, nous sommes prêts, si nécessaire, à acheter des devises en quantité illimitée. Les taux d'intérêt étant proches de zéro, le cours plancher est l'instrument adéquat pour prévenir un durcissement inopportun des conditions monétaires, notamment si la pression à la hausse sur le franc devait s'accroître de nouveau. Nous sommes également prêts, en cas de besoin, à prendre des mesures supplémentaires.

Dans notre nouvelle prévision d'inflation conditionnelle, la pression à la hausse sur les prix a de nouveau été revue à la baisse à moyen terme. Durant les prochains trimestres, l'inflation devrait certes être légèrement plus élevée que celle prévue en mars. Cette correction de la courbe tient au fait que son point de départ s'est déplacé vers le haut, car le renchérissement en mai a été un peu plus marqué qu'attendu. Mais à compter de la mi-2015, l'inflation sera plus faible que nous ne l'avions prévu au premier trimestre. Cela s'explique par une légère

Conférence de presse

détérioration des perspectives conjoncturelles internationales et par l'inflation étonnamment basse dans la zone euro. Pour l'année en cours, la prévision d'inflation s'établit désormais à 0,1%, soit à un niveau supérieur de 0,1 point à celui de mars. Par contre, pour 2015 et 2016, la nouvelle prévision s'inscrit à respectivement 0,3% et 0,9% et est inférieure de 0,1 point, dans les deux cas, à la prévision du précédent examen trimestriel.

N'oubliez pas qu'il s'agit d'une prévision d'inflation conditionnelle. Elle repose sur l'hypothèse que le Libor à trois mois sera maintenu à 0% pendant les trois prochaines années et que le franc faiblira au cours de cette période. Dans notre prévision, nous tablons sur une politique monétaire très expansionniste de la Banque nationale. Même dans ces conditions, il n'y a toujours aucun risque d'inflation en Suisse dans l'avenir proche.

Perspectives économiques internationales

La prévision d'inflation de la Banque nationale s'inscrit dans un scénario englobant l'économie mondiale. Pour cette raison, je commencerai par commenter notre appréciation de celle-ci.

Dans l'ensemble, la reprise de l'économie mondiale demeure hésitante. Durant le trimestre écoulé, cette dernière a connu une croissance plus médiocre qu'escompté lors de l'examen de mars. Le commerce mondial a également accusé un recul, après avoir progressé vigoureusement pendant les derniers mois de l'année précédente, ce qui laissait présager une reprise durable de la conjoncture.

Aux Etats-Unis, le produit intérieur brut s'est contracté au premier trimestre. Nous considérons toutefois cette évolution comme temporaire, notamment en raison de la vague de froid exceptionnelle qui s'est abattue cet hiver sur le pays. Dans la zone euro, la croissance s'est avérée faible et géographiquement très hétérogène: alors que le redressement de l'activité économique s'est poursuivi en Allemagne, une nouvelle stagnation en France et en Italie a déçu les attentes.

Nous continuons à tabler sur une consolidation de la conjoncture internationale au cours des prochains trimestres. La reprise de l'économie mondiale restera néanmoins très modérée dans une perspective historique. Par rapport à notre précédent examen, nous prévoyons actuellement une croissance légèrement plus faible, tant pour les pays industrialisés que dans les économies émergentes.

L'évolution de l'économie mondiale pourrait cependant se révéler plus modérée qu'escompté. La zone euro demeure confrontée à de grands défis, tels que la consolidation des finances publiques ainsi que la mise en œuvre de réformes institutionnelles et de mesures de soutien de la croissance. Divers pays émergents souffrent en outre de problèmes structurels. Une aggravation des conflits géopolitiques actuels pourrait aussi entraver la reprise de la conjoncture mondiale. Les principales zones monétaires se trouvant à différents stades du cycle de politique monétaire, un regain de volatilité pourrait de surcroît se propager sur les

Conférence de presse

marchés financiers et des changes. Tous ces facteurs rendent l'évolution de l'économie mondiale très incertaine.

Perspectives économiques en Suisse

J'aimerais maintenant aborder l'évolution conjoncturelle dans notre pays.

En Suisse, la croissance a quelque peu gagné en vigueur entre janvier et mars, conformément aux attentes, après s'être montrée plutôt faible au trimestre précédent. L'augmentation de l'activité tenait en premier lieu à l'amélioration de la marche des affaires dans l'industrie manufacturière et le secteur bancaire. Du côté de la demande, la croissance a été stimulée avant tout par les exportations de biens, encore en baisse au trimestre précédent, et les investissements en constructions.

Globalement, les capacités de production demeurent pourtant sous-utilisées: leur taux d'utilisation se maintient à un niveau nettement inférieur à la moyenne de long terme. Alors que l'emploi a encore progressé au premier trimestre, le taux de chômage demeure inchangé.

Pendant les trimestres à venir, nous nous attendons à ce que cette reprise modérée se poursuive. Pour l'année en cours, nous continuons de tableer sur un taux de croissance d'environ 2%. La demande extérieure devrait s'accroître en raison de l'amélioration progressive de la situation internationale. Cette évolution devrait à son tour soutenir peu à peu la propension à investir et la demande de main-d'œuvre des entreprises. Les carnets de commandes demeurent bien remplis dans la construction de logements. Dans l'ensemble, nous prévoyons toutefois un ralentissement notable de la croissance de ce type d'investissements.

Outre les risques présents à l'échelle internationale, des incertitudes subsistent également en Suisse pour l'économie. Au cours des dernières semaines, nos délégués aux relations avec l'économie régionale ont mené des enquêtes auprès des entreprises, leur demandant d'estimer les répercussions de l'initiative contre l'immigration de masse sur la marche de leurs affaires. Les résultats indiquent une inquiétude tangible concernant les conditions économiques. A ce jour, la majorité des entreprises n'ont toutefois pas pris de mesures concrètes.

Cadre monétaire et financier

J'en viens à présent au cadre monétaire et financier.

Après environ deux ans d'inflation négative, la hausse des prix à la consommation est proche de zéro depuis quelques mois. Cette évolution très modérée se reflète également dans les anticipations d'inflation. A court terme, la plupart des opérateurs sur les marchés tablent sur un taux d'inflation inchangé. Les enquêtes dans ce domaine montrent qu'à plus long terme, soit à plus de deux ans, l'inflation attendue s'établit autour de 1%. Ces résultats se recourent avec notre estimation des perspectives d'inflation.

Des risques géopolitiques et des données économiques hétérogènes dans les principales économies ont entraîné une demande plus forte de placements sûrs, d'où une baisse des

Conférence de presse

rendements des emprunts d'Etat à long terme. Mon collègue Fritz Zurbrügg commentera plus en détail l'évolution sur les marchés financiers. Les taux hypothécaires ont eux aussi reculé une nouvelle fois, ce qui continue à soutenir la demande de prêts hypothécaires.

L'affaiblissement, observé depuis quelque temps, de la croissance des prêts hypothécaires s'est néanmoins poursuivi. Cette évolution va certes dans la bonne direction. Néanmoins, des déséquilibres subsistent. C'est pourquoi il est trop tôt pour baisser la garde.

Etant donné le volume élevé des liquidités, les taux d'intérêt sont restés à un bas niveau sur le marché monétaire. Même avant l'introduction de taux d'intérêt négatifs par la Banque centrale européenne (BCE), les taux appliqués aux contrats à terme sur le Libor en francs avaient sensiblement fléchi, passant dans la zone négative. Nous observons avec la plus grande attention les répercussions, en Suisse, des récentes baisses de taux dans la zone euro. Si nécessaire, la Banque nationale prendra les mesures adéquates.

En données réelles et pondérées par les exportations, la valeur extérieure du franc continue à s'inscrire nettement au-dessus de sa moyenne de long terme. Depuis l'introduction du cours plancher, elle n'a guère varié. Le franc continue donc d'évoluer à un niveau élevé. Etant donné les écarts d'inflation minimales des derniers trimestres, le franc est resté pratiquement stable, en termes réels, par rapport à l'euro. Dans ce contexte, le cours plancher continue à jouer un rôle central pour garantir le maintien d'un cadre monétaire approprié.

Politique monétaire de la Banque nationale

Permettez-moi, pour conclure, de mentionner quelques défis auxquels la Banque nationale devra faire face ces prochains mois.

Dans l'ensemble, l'environnement demeure extrêmement difficile pour l'économie suisse et pour notre politique monétaire. La Suisse étant un petit pays étroitement lié au reste du monde, elle est fortement exposée aux évolutions qui touchent l'ensemble des pays et ses voisins en particulier. Certes, les mesures prises par la BCE en vue de soutenir l'économie dans la zone euro devraient également avoir un impact positif, à moyen terme, sur la conjoncture en Suisse. Néanmoins, le cadre monétaire demeure très complexe en raison du bas niveau des taux d'intérêt en Europe et dans le reste du monde, mais aussi de la force du franc. Nous continuerons à mettre tout en œuvre pour accomplir notre mandat, qui consiste à assurer la stabilité des prix en tenant compte de la situation conjoncturelle.

Comme l'a montré la crise financière, une évolution équilibrée de la conjoncture nécessite non seulement la stabilité des prix, mais aussi celle du système financier. La Banque nationale y contribue notamment en publiant chaque année son *Rapport sur la stabilité financière*. Dans ce dernier, nous indiquons les développements pouvant présenter des risques pour la stabilité financière. A cet égard, nous restons préoccupés par les déséquilibres que nous observons sur les marchés hypothécaire et immobilier. La crise financière a révélé les graves répercussions que les problèmes du secteur financier peuvent avoir sur l'ensemble de l'économie. Or, précisément dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas au niveau mondial, le risque de

Conférence de presse

déséquilibres sur les marchés financiers est particulièrement élevé. Par notre *Rapport sur la stabilité financière*, nous entendons inciter les opérateurs sur les marchés à faire preuve de prudence. En outre, les évolutions les plus récentes pour ce qui a trait aux risques juridiques montrent une fois encore toute l'importance, pour les banques suisses, d'une solide capitalisation. Mon collègue Jean-Pierre Danthine va maintenant vous présenter les principales conclusions de notre *Rapport sur la stabilité financière*.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et donne la parole à Jean-Pierre Danthine.