
Remarques introductives de Thomas Jordan

Mesdames et Messieurs,

Je vous souhaite la bienvenue à la conférence de presse de la Banque nationale suisse (BNS). Malheureusement, cette manifestation est organisée une fois de plus en mode virtuel du fait de la pandémie de Covid-19.

Je commencerai aujourd'hui par vous exposer notre décision de politique monétaire et notre appréciation de la situation économique. Fritz Zurbrügg, de son côté, vous présentera les développements observés en matière de stabilité financière. Andréa Maechler, enfin, abordera la situation sur les marchés financiers, le remplacement imminent du Libor pour le franc par le SARON et le nouveau réseau de communication pour le secteur financier suisse SSFN (Secure Swiss Finance Network). Après ces interventions, nous nous tiendrons, comme d'habitude, à votre disposition pour répondre à vos questions.

Décision de politique monétaire

Je commence donc par notre décision de politique monétaire. La BNS poursuit sa politique monétaire expansionniste afin d'assurer la stabilité des prix et de soutenir la reprise de l'économie suisse face aux conséquences de la pandémie de Covid-19. Nous laissons à $-0,75\%$ notre taux directeur et le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue à la BNS, et restons disposés à intervenir au besoin sur le marché des changes afin d'atténuer les pressions à la hausse sur le franc. Ce faisant, nous tenons compte de la situation pour l'ensemble des monnaies. Le franc se maintient à un niveau élevé.

Prévision d'inflation

Permettez-moi maintenant d'aborder l'évolution de l'inflation. Le taux de renchérissement s'est établi à 1,5% en novembre, en légère hausse depuis le dernier examen. Nous pensons

Conférence de presse

toutefois que l'inflation atteindra bientôt son plus haut et qu'elle reculera au cours de l'année prochaine.

Pour cette année et la prochaine, notre nouvelle prévision d'inflation conditionnelle s'inscrit quelque peu au-dessus de celle de septembre (voir graphique 1). Cela est dû principalement à la hausse des prix à l'importation, notamment pour les produits pétroliers et les biens concernés par des difficultés d'approvisionnement à l'échelle mondiale. A plus long terme, la prévision d'inflation est pratiquement identique à celle de septembre. Elle s'établit à 0,6% pour 2021, à 1% pour 2022 et à 0,6% pour 2023 (voir tableau 1). L'inflation prévue reste donc constamment dans la zone que nous assimilons à la stabilité des prix. La prévision d'inflation conditionnelle repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant à $-0,75\%$ pendant les trois prochaines années.

Perspectives économiques internationales

J'en viens aux perspectives pour l'économie. La pandémie de Covid-19 continue à marquer la situation économique internationale. Dans de nombreux pays, la production et l'emploi étaient encore inférieurs, durant le troisième trimestre, aux niveaux d'avant la crise, et de nouvelles vagues de contamination affectent sans cesse l'activité économique. En outre, certaines branches de l'industrie font face à des difficultés d'approvisionnement, qui s'expliquent par une forte reprise de la demande de biens et par des perturbations dans les chaînes de production internationales. Dans ce contexte, la reprise économique mondiale a connu un léger ralentissement durant le troisième trimestre. Dans le même temps, le renchérissement s'est établi à un niveau inhabituellement élevé aux Etats-Unis et dans la zone euro. Cela tient principalement aux difficultés d'approvisionnement que je viens d'évoquer et à la hausse des prix de l'énergie, mais aussi à des effets exceptionnels, tels que le redressement des prix que la pandémie avait fait fortement chuter l'an dernier.

Dans notre scénario de base pour l'économie mondiale, nous estimons que malgré l'évolution actuellement défavorable de la pandémie, de nouvelles mesures étendues d'endiguement ne seront pas nécessaires. Ainsi, la reprise économique devrait se poursuivre, quoique à un rythme plus modéré. Parallèlement, les problèmes d'approvisionnement auxquels différentes branches de l'industrie sont confrontées devraient persister pendant un certain temps et entraîner un renchérissement des biens concernés. Avec l'atténuation des difficultés d'approvisionnement, la stabilisation des prix de l'énergie et la dissipation de divers effets exceptionnels, l'inflation à l'étranger devrait toutefois retomber à des niveaux plus modérés au cours de l'année prochaine.

Notre scénario relatif à l'économie mondiale est entouré d'une grande incertitude et présente des risques dans les deux sens. D'une part, la situation pandémique pourrait se dégrader à nouveau et affecter encore de façon marquée la conjoncture. D'autre part, les mesures de politique économique adoptées depuis le début de la crise sanitaire pourraient soutenir la reprise de manière plus marquée que dans le scénario de base. L'évolution de l'inflation à l'étranger est elle aussi entourée actuellement d'une incertitude accrue.

Conférence de presse

Perspectives économiques pour la Suisse

Quelles sont les perspectives économiques pour notre pays? En Suisse, la reprise économique s'est poursuivie. Le produit intérieur brut (PIB) a de nouveau fortement augmenté au troisième trimestre et a ainsi dépassé pour la première fois son niveau d'avant la crise. Sur le marché du travail également, la situation a continué de s'améliorer. Cette année, le PIB devrait croître d'environ 3,5 %. C'est un peu plus que ce à quoi nous nous attendions en septembre, car certaines branches des services, comme l'hébergement et la restauration, ont connu une évolution plus dynamique que ce que nous avons prévu. Ces derniers temps toutefois, la conjoncture a de nouveau perdu un peu de sa vigueur. Les difficultés d'approvisionnement représentent aussi un défi pour les entreprises suisses. Nous estimons néanmoins qu'elles ont peu affecté la croissance économique jusqu'à présent.

Dans notre scénario de base concernant la Suisse, nous tablons sur une poursuite de la reprise en 2022. Ce scénario repose sur l'hypothèse centrale que les autorités ne devront pas prendre de mesures d'endiguement entravant davantage l'activité économique. Dans ce contexte, nous nous attendons à une croissance du PIB d'environ 3% pour 2022. Le chômage devrait encore fléchir quelque peu, et l'utilisation des capacités de production, continuer à se normaliser.

Comme pour l'étranger, la prévision pour la Suisse est entachée d'une grande incertitude. La situation pandémique continuera-t-elle ou non de s'aggraver et le cas échéant, quelles mesures d'endiguement seront prises? L'évolution économique au cours des prochains trimestres dépendra dans une large mesure de la réponse à ces questions.

Evolution actuelle des cours de change et perspectives pour la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, compte tenu de l'évolution économique récente et de notre prévision d'inflation, la politique monétaire expansionniste que nous menons demeure judicieuse. En laissant notre taux directeur à $-0,75\%$ et en intervenant au besoin sur le marché des changes, nous garantissons des conditions monétaires appropriées. Ce faisant, nous soutenons la reprise économique et maintenons le renchérissement dans la zone correspondant à la stabilité des prix.

J'aimerais conclure mes remarques introductives en vous présentant plus en détail la situation actuelle sur le marché des changes. Du fait de l'accentuation des différentiels d'inflation entre les différents pays, il est devenu plus difficile d'interpréter cette évolution au regard de notre politique monétaire.

En valeur nominale pondérée par le commerce extérieur, le franc s'est apprécié de 3% depuis l'examen de septembre, et même de 6% depuis le début de la pandémie. Toutefois, nous continuons d'estimer que le franc est à un niveau élevé. En effet, les taux d'inflation sont à l'heure actuelle sensiblement supérieures à l'étranger. L'appréciation du franc en termes nominaux ne correspond donc pas à une appréciation du même ordre de grandeur en termes réels. En fait, étant donné le différentiel d'inflation entre la Suisse et l'étranger, le cours de

Conférence de presse

change réel du franc pondéré par le commerce extérieur n'a guère varié depuis le début de la pandémie. Ainsi, nous maintenons notre estimation selon laquelle le franc reste à un niveau élevé.

En même temps, nous avons pu empêcher une plus forte accélération de l'inflation dans notre pays en acceptant une certaine appréciation du franc en termes nominaux, sachant que celle-ci a atténué la hausse des prix puisqu'elle rend les importations moins chères. L'appréciation que le franc a connu ces derniers mois a donc contribué à maintenir l'évolution des prix en Suisse à un niveau relativement bas.

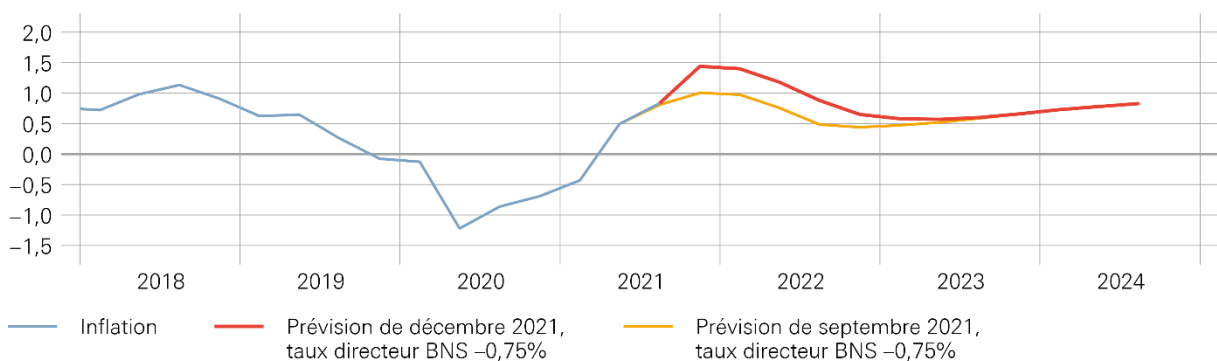
J'aimerais encore ajouter quelques mots sur les perspectives actuelles. Nous connaissons aujourd'hui une situation dans laquelle l'évolution de la pandémie et l'orientation future des politiques monétaires dans le monde sont entourées d'une grande incertitude. Nous savons tous aujourd'hui que l'incertitude peut toujours entraîner une augmentation de la demande de francs et une accentuation des pressions à la hausse sur notre monnaie. Une telle situation pourrait rapidement peser de nouveau sur la conjoncture, voire faire passer l'inflation dans la zone négative. Aussi continuerons-nous d'observer attentivement l'évolution du cours du franc en tenant compte dans notre analyse de la situation pour l'ensemble des monnaies. Et nous réagirons au besoin pour garantir la stabilité des prix en Suisse et continuer à soutenir la reprise de la conjoncture.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et cède à présent la parole à Fritz Zurbrügg.

Graphiques

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2021

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



Sources: BNS et OFS.

Conférence de presse

INFLATION OBSERVÉE, DÉCEMBRE 2021

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

Source: OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONELLE DE DÉCEMBRE 2021

	2021				2022				2023				2024				2021	2022	2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de septembre 2021, taux directeur BNS -0,75%			0,8	1,0	1,0	0,8	0,5	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,8			0,5	0,7	0,6
Prévision de décembre 2021, taux directeur BNS -0,75%			1,4	1,4	1,2	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8			0,6	1,0	0,6

Source: BNS.