

Conférence de presse de fin d'année, Zurich, 11 décembre 1998

**Remarques introductives de Hans Meyer,
Président de la Direction générale de la Banque nationale suisse**

Nous avons l'intention, en accord avec le Conseil fédéral, de maintenir notre politique monétaire plutôt ample, en 1999 également. L'économie suisse disposera ainsi de l'enveloppe monétaire qui est nécessaire à la poursuite de la reprise de la conjoncture. A la suite des problèmes en Asie de l'Est et du ralentissement de la croissance aux Etats-Unis, il faut s'attendre à un affaiblissement de la conjoncture dans les pays d'Europe occidentale. Notre économie devrait toutefois continuer à enregistrer une croissance satisfaisante. En outre, nos intentions en matière de politique monétaire tiennent compte également des incertitudes découlant de l'introduction prochaine de l'euro.

La Banque nationale a pour tâche de mener une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. Dans les limites de ses possibilités, la politique monétaire doit contribuer à créer les conditions permettant une croissance économique équilibrée et, partant, durable. La meilleure contribution que puisse fournir la politique monétaire sur ce plan consiste à assurer la stabilité du niveau des prix. Un renchérissement dont le taux annuel s'inscrit entre 1 et 2% est pour nous assimilé à la stabilité des prix.

Il convient une fois encore de souligner que la stabilité des prix n'est pas une fin en soi, mais un moyen permettant d'atteindre l'objectif. La science économique démontre, et de manière convaincante, que l'absence de stabilité des prix peut conduire à de substantielles pertes de croissance et de prospérité. De surcroît, les couches les plus faibles de la société sont celles qui souffrent le plus du renchérissement. Aussi la stabilité des prix revêt-elle une portée éminemment sociale.

La reprise de la conjoncture, qui a démarré en 1997 grâce principalement aux exportations, s'est étendue en 1998 à toutes les branches de l'économie suisse. En dépit du refroidissement dont la conjoncture a souffert à la suite de problèmes dans plusieurs régions du monde, la croissance du produit intérieur brut réel de la Suisse devrait s'inscrire à environ 2% en 1998 et correspondre ainsi à notre prévision de fin 1997. Les exportations vers l'Asie orientale ont fortement fléchi. Les effets de ce recul ont été cependant compensés par une vigoureuse progression des ventes aux pays de l'Union européenne et aux Etats-Unis, mais aussi par le net raffermissement de la demande intérieure. Quant au renchérissement, il s'établit à 0,1%, soit à un taux inférieur à ce que nous avons prévu à fin 1997.

Pour 1999, on s'attend à un léger ralentissement de la croissance économique, tant en Suisse que dans d'autres pays d'Europe continentale. Notre produit intérieur brut réel augmentera probablement d'environ 1,5%. Les exportations ressentiront les répercussions des perturbations qui secouent plusieurs régions du monde, tandis que la demande intérieure continuera sans doute à apporter un soutien bienvenu à la conjoncture. Compte tenu de la croissance réelle modérée, les capacités de production inutilisées ne devraient plus guère diminuer. Aussi les pressions à la hausse sur les prix à la consommation resteront-elles faibles. Le renchérissement passera probablement à 1%, et la moitié environ de cette accélération résultera du relèvement de la TVA.

En 1998, les préparatifs de l'Union monétaire en Europe n'ont que peu influé sur le cours du franc. Notre monnaie a évolué davantage au gré des turbulences sur les marchés financiers internationaux, turbulences qui ont engendré une demande supplémentaire de francs. Afin de lutter contre ces effets sur le cours du franc, nous avons à plusieurs reprises approvisionné généreusement le marché monétaire en liquidités. Actuellement, le cours du franc est à un niveau approprié. Si le passage à l'euro se fait en douceur, nous n'aurons pas à craindre de grosses difficultés. La Banque nationale suisse et la Banque centrale européenne conduiront une politique semblable. Une large concordance existera tant dans les objectifs que dans les stratégies opérationnelles de la politique monétaire. Cette concordance contribuera à la stabilité des cours de change.

L'évolution de la monnaie centrale, nous l'avons déjà signalé à fin 1997, pose de plus en plus de problèmes d'interprétation. Si une normalisation est semble-t-il intervenue du côté des billets de 1000 francs en circulation, billets qui avaient fortement augmenté au cours des années précédentes, les avoirs en comptes de virements se sont écartés de notre prévision. Dans le sillage des problèmes financiers internationaux, plusieurs banques ont accru leurs disponibilités. Nos injections de liquidités, que j'ai déjà évoquées, ont elles aussi contribué à l'expansion des avoirs en comptes de virements.

Ces problèmes d'interprétation nous ont amenés à accorder plus d'attention à l'évolution de la masse monétaire M3. La croissance de M3, très vive en 1996 et au début de 1997, a ensuite marqué un net ralentissement. Une telle évolution ne recèle aucun risque inflationniste. La réalisation de nos intentions en matière de politique monétaire n'impliquera aucune variation substantielle des rémunérations servies sur le marché monétaire.

Bien que rien n'indique la présence d'un danger inflationniste imminent, la vigilance est de rigueur. Nos décisions de politique monétaire influent sur le cours des choses avec un décalage d'environ deux ans.

A l'avenir également, nous suivrons une série d'autres indicateurs, en particulier l'évolution de la conjoncture et des cours de change. Dans l'environnement actuel, il n'est pas aisé de faire des prévisions conjoncturelles. Si la conjoncture devait s'écarter sensiblement de ce que nous imaginons aujourd'hui, nous procéderions bien évidemment à un réexamen de la situation.