

# Conférence de presse semestrielle, Berne, 17 juin 1999

## Remarques introductives de Hans Meyer, Président de la Direction générale de la Banque nationale Suisse

Comme prévu, la croissance de l'économie suisse a été faible ces derniers mois. Au premier trimestre, le produit intérieur brut réel dépassait de 0,7% son niveau de la période correspondante de 1998. Aucune impulsion n'est venue des exportations, et la demande intérieure a perdu quelque peu de son dynamisme. Les mauvaises conditions climatiques, un autre facteur qui a pesé sur l'évolution, ont eu de sensibles répercussions sur le tourisme et la construction. Le ralentissement de la croissance a influé également sur le marché du travail. Depuis le milieu de 1998, l'emploi augmente à un rythme plus lent. Le chômage a toutefois continué à se replier. Sa diminution, il convient de le souligner, a été amplifiée par le nombre élevé des chômeurs en fin de droits. Néanmoins, un tournant positif a été clairement observé. Il atteste la flexibilité régnant sur notre marché du travail.

D'autres lueurs d'espoir sont apparues ces derniers mois. Ainsi, pour ce qui a trait à l'économie mondiale, les perspectives sont aujourd'hui plus favorables qu'il y a six mois. L'économie américaine, dont la croissance est toujours vive, apporte un soutien bienvenu à la conjoncture mondiale. En outre, la situation économique s'est stabilisée dans plusieurs pays d'Asie orientale. Du côté de la zone euro, plusieurs indicateurs incitent à penser que les pays sortent peu à peu de la phase de faible croissance. Ces évolutions ont contribué de manière décisive à l'amélioration du climat au sein de l'économie suisse. Sur la base d'une série d'indicateurs avancés, on peut s'attendre à ce que la conjoncture retrouve de la vigueur en Suisse vers la fin de l'année. L'environnement international plus serein aura sans doute des effets positifs sur les exportations. Conjugués à l'évolution favorable de la consommation et à la lente reprise de l'activité dans la construction, ces effets devraient stimuler la croissance économique. L'hypothèse d'une progression d'environ 1,5% du produit intérieur brut réel en 1999 nous paraît toujours plausible.

Comme nous l'avions annoncé en décembre dernier, nous avons continué à mener une politique monétaire tendanciellement généreuse. Les taux d'intérêt à court terme sont restés à un bas niveau, soit à environ 1%. Le 9 avril, nous avons ramené de 1% à 0,5% notre taux de l'escompte, après la baisse du taux directeur de la Banque centrale européenne. Les rémunérations servies sur le marché monétaire suisse se sont alors nettement repliées, passant au-dessous de 1%. Quant aux taux d'intérêt à long terme, ils n'ont guère réagi à la réduction du taux de l'escompte. En données réelles et pondérées par les exportations, le cours du franc a diminué légèrement entre janvier et avril, de sorte que les conditions monétaires étaient, au premier trimestre, un peu plus expansionnistes qu'à la période précédente.

En avril, nous avons abaissé notre taux de l'escompte avant tout pour éviter une revalorisation du franc vis-à-vis de l'euro, revalorisation qui aurait été contre-indiquée eu égard à la conjoncture. Depuis l'introduction de l'euro, au début de l'année, la relation de change entre la nouvelle monnaie européenne et le franc n'a guère fluctué. Cette grande stabilité reflète notamment la similitude dans l'évolution de la conjoncture en Suisse et dans les pays de la zone euro, mais aussi la large concordance entre les politiques monétaires menées par les deux banques centrales.

L'évolution de l'agrégat  $M_3$ , qui donne d'utiles informations sur la tendance à moyen terme de l'inflation, indique que les prix à la consommation devraient rester stables, dans le proche avenir, en Suisse. En moyenne des mois de janvier à avril,  $M_3$  ne dépassait que de 0,8% son niveau de la période correspondante de 1998. Une telle progression montre qu'aucun danger inflationniste ne menace. Quant à la monnaie centrale, elle a diminué depuis décembre 1998. Mais, pour des raisons connues, nous ne pouvons accorder qu'une faible importance à son évolution.

Au cours des premiers mois de cette année, le renchérissement s'est légèrement accéléré, comme on s'y attendait. En moyenne des mois de janvier à mai, l'indice des prix à la consommation était de 0,4% supérieur à son niveau de la même période de 1998. Le relèvement de la TVA, qui est entré en vigueur au début de 1999, n'a été répercuté jusque-là que partiellement sur les prix, selon des estimations de l'Office fédéral de la statistique. Pour les marchandises en particulier, il est manifestement difficile d'imposer des augmentations de prix. L'évolution modérée des prix des matières premières, les capacités excédentaires qui existent au niveau mondial dans l'industrie et la vive concurrence internationale ne laissent guère de marge pour de telles augmentations. En outre, le démantèlement des mesures soutenant les prix des produits agricoles pèse sur les prix dans le domaine de l'alimentation. Abstraction faite du marché libéralisé des télécommunications, où règne une intense concurrence, le secteur des services est beaucoup moins touché par ces évolutions. Aussi la demande intérieure, toujours robuste, a-t-elle permis des hausses de prix sensibles, mais non inquiétantes, pour certains services fournis par le secteur privé. De plus, aucune

pression inflationniste ne découle des salaires, bien qu'une raréfaction de l'offre puisse être observée dans plusieurs segments du marché du travail.

Pour l'ensemble de 1999, nous nous attendons à une hausse inférieure à 1% des prix à la consommation. Ainsi, la stabilité des prix continuera à régner en Suisse. Un faible taux d'inflation n'est pas incompatible avec la stabilité des prix, étant donné que l'indice suisse des prix à la consommation accentue légèrement le renchérissement. Dans une étude publiée récemment sur les problèmes de mesure liés à l'indice des prix à la consommation, l'Office fédéral de la statistique estime que la distorsion est d'un demi-point environ. Nous saluons l'intention de l'Office d'éliminer cette distorsion à moyen terme.

Globalement, l'environnement dans lequel nous avons opéré au premier semestre a correspondu à ce que nous attendions. Les perspectives, comme toujours, restent incertaines. La confiance semble toutefois fondée.

Par notre politique monétaire, nous contribuons à ce que l'économie suisse puisse surmonter sa phase de faible croissance, sans mettre en jeu la stabilité des prix à moyen terme.