

Conférence de presse

Berne, le 13 décembre 2012

Remarques introductives de Thomas Jordan

La Banque nationale suisse maintient le cours plancher inchangé à 1,20 franc pour un euro. Le franc demeure à un niveau élevé. Une appréciation de notre monnaie menacerait la stabilité des prix et aurait de graves conséquences sur l'économie suisse. C'est pourquoi la Banque nationale continuera de faire prévaloir ce cours plancher avec toute la détermination requise. A cette fin, elle est prête à acheter des devises en quantité illimitée. La Banque nationale maintient par ailleurs à 0%–0,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois en francs. En cas de besoin, elle est disposée à prendre en tout temps des mesures supplémentaires.

La prévision d'inflation conditionnelle de la Banque nationale reste pour l'essentiel inchangée par rapport à celle de septembre. A court terme, le léger ralentissement de la conjoncture dans la zone euro freinera encore la progression des prix. De plus, la revalorisation du franc survenue dans le passé a des effets un peu plus marqués que prévu sur le niveau des prix. La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle est presque identique à celle de septembre dès la mi-2013. La prévision est établie sur la base d'un Libor à trois mois maintenu à 0% ces trois prochaines années. Dans cette hypothèse, le franc faiblira sur la période de prévision. L'inflation prévue restera toutefois à un bas niveau ces prochaines années. Elle sera de –0,7% en 2012. Pour 2013 et 2014, nous tablons sur un taux de respectivement –0,1% et 0,4%. Il n'existe donc aucun risque d'inflation en Suisse dans un avenir proche.

A l'échelle mondiale, le troisième trimestre 2012 s'est caractérisé par une croissance faible et un recul de l'activité commerciale. Si l'économie a connu un redressement aux Etats-Unis et dans certaines économies émergentes, la zone euro est par contre restée en légère récession. En Suisse, le produit intérieur brut réel s'est accru au troisième trimestre après un repli passager. Nous prévoyons toutefois un ralentissement marqué de la croissance au quatrième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2012, la croissance économique en Suisse devrait donc s'établir à environ 1%, soit à un niveau inchangé par rapport à la prévision de septembre. Pour 2013, nous nous attendons à une croissance de 1% à 1,5%.

En Suisse, les risques de dégradation de l'activité économique restent élevés. Les mesures annoncées par la Banque centrale européenne (BCE) ont certes sensiblement réduit la probabilité de développements extrêmes au sein de l'union monétaire. Cependant, les incertitudes liées à la résolution de la crise de la dette souveraine dans la zone euro sont toujours fortes. On ignore par ailleurs dans quelle mesure l'assainissement prévu des

13 décembre 2012

2

finances publiques aux Etats-Unis freinera la croissance. Le climat s'en ressent sur les marchés financiers et dans l'économie réelle. Enfin, les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse poursuivent leur forte progression, ce qui accentue les risques pour la stabilité financière.

Perspectives économiques internationales

J'aimerais maintenant présenter plus en détail les perspectives de l'économie mondiale et de l'économie suisse. J'aborderai ensuite la situation monétaire et financière, et enfin la politique monétaire de la Banque nationale.

La croissance de l'économie mondiale est demeurée faible au troisième trimestre 2012. Le volume du commerce international a même reculé. La zone euro est restée en légère récession. Au Japon, la croissance a été fortement négative. Aux Etats-Unis, elle a été soutenue par la consommation privée et par l'augmentation des investissements résidentiels. L'évolution a été hétérogène dans les économies émergentes. Alors que la conjoncture ne s'est guère améliorée dans certains pays, la croissance s'est quelque peu consolidée dans d'autres, tels que la Chine, grâce à une politique économique active.

Nous confirmons notre prévision, pour l'économie mondiale dans son ensemble, d'une reprise progressive. Toutefois, par rapport au précédent examen de la situation, nous avons légèrement revu à la baisse nos prévisions pour 2013. Cette révision concerne surtout les perspectives à court terme pour la zone euro. Nous estimons que cette dernière ne sortira de la récession qu'au cours de l'année 2013. Aux Etats-Unis, la reprise modérée devrait se poursuivre, notamment grâce à l'évolution positive dans la construction de logements. Dans les pays émergents, la croissance devrait encore gagner en vigueur.

Les risques de dégradation sont importants pour l'économie mondiale. La crise de la zone euro continue de peser sur les perspectives de croissance. En septembre, la BCE a mis en place un nouveau programme de rachat de dettes publiques («Outright monetary transactions»). L'annonce de cette mesure a sensiblement réduit la probabilité d'événements extrêmes et permis d'apaiser les marchés financiers et les marchés du crédit. Mais la situation économique dans l'union monétaire reste fragile, et l'incertitude, élevée. Les décisions budgétaires attendues aux Etats-Unis constituent une autre source d'incertitudes.

Perspectives économiques en Suisse

En Suisse, le produit intérieur brut réel s'est accru au troisième trimestre après un repli, grâce à une reprise passagère des exportations. Nous prévoyons toutefois, au quatrième trimestre, un nouveau ralentissement marqué de la croissance. Celle-ci devrait donc s'élever, pour l'ensemble de l'année, à environ 1%, comme l'indiquaient nos prévisions de septembre.

Nous tablons sur une croissance comprise entre 1% et 1,5% en 2013. La reprise progressive de l'économie mondiale aura certes un effet positif, mais la fermeté du franc freinera le dynamisme des exportations et les dépenses d'investissement. La demande

13 décembre 2012

3

intérieure devrait progresser modérément au cours des prochains trimestres. Les capacités de production en Suisse devraient rester sous-utilisées en 2013, en raison de la faiblesse de la croissance. Le chômage devrait continuer de s'accroître.

Du fait de l'environnement international fragile, les risques de dégradation demeurent élevés également pour la Suisse.

Situation monétaire et financière

J'en viens à présent à la situation monétaire et financière. Celle-ci est demeurée pratiquement inchangée depuis l'été. Sur le marché monétaire en francs, les taux d'intérêt sont restés proches de zéro. Le Libor à trois mois a chuté, passant de neuf points de base à la mi-juin à seulement un point de base actuellement. Les taux d'intérêt sur le marché des pensions de titres sont majoritairement négatifs. Le rendement des obligations de la Confédération à dix ans a touché un nouveau plancher historique. Ces éléments montrent que la demande de placements sûrs est toujours forte.

Les fluctuations du cours du franc ont surtout reflété, ces derniers mois également, les variations dans l'évaluation des risques par les acteurs du marché. La pression à la hausse sur le franc suisse s'est réduite après que la BCE a annoncé début septembre qu'elle achèterait, en quantité illimitée et sous certaines conditions, des obligations d'Etats en crise de la zone euro.

Les agrégats monétaires M1, M2 et M3, qui permettent de mesurer la détention de monnaie par les ménages et les entreprises, ont enregistré une forte croissance ces derniers mois, éveillant la crainte de voir apparaître une forte inflation. Cette inquiétude est infondée. La prévision d'inflation pour la Suisse continue de présenter des valeurs basses. Le taux d'inflation reste actuellement négatif. Les pressions inflationnistes demeurent faibles, en raison de la fermeté du franc et des perspectives de croissance peu favorables à l'échelle mondiale. La sous-utilisation des capacités de production en Suisse a par ailleurs un effet modérateur sur les perspectives d'inflation. Les enquêtes sur les anticipations d'inflation montrent que les ménages et les entreprises continuent de s'attendre à des prix stables à moyen terme.

Dans le contexte de taux bas qui caractérise actuellement l'environnement mondial, il est nécessaire de défendre le cours plancher pour garantir un cadre monétaire approprié en Suisse. Les incertitudes vont demeurer à l'échelle internationale dans un avenir proche, ce qui stimule la demande de placements sûrs. La situation reste donc fragile sur le marché des changes, même si les mesures prises par la BCE l'ont quelque peu apaisée.

Les taux extrêmement bas à l'échelle mondiale ne sont toutefois pas sans risques. Plus la phase de taux bas se prolonge, plus le risque de développements spéculatifs et d'allocations erronées augmente. La recherche d'un rendement intéressant pourrait en effet conduire les investisseurs à se tourner davantage vers l'immobilier, ce qui peut notamment y entraîner une hausse des prix et de mauvaises incitations.

13 décembre 2012

4

En Suisse, les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel restent extrêmement dynamiques. Les prêts hypothécaires ont continué d'afficher une croissance élevée par rapport à l'activité économique. La croissance des prix de l'immobilier s'est également poursuivie à un niveau élevé. Les risques pour la stabilité financière s'en sont encore accrus. Mon collègue Jean-Pierre Danthine précisera, après mon intervention, comment la Banque nationale évalue la situation du secteur financier.

Politique monétaire et politique de placement

Avec le cours plancher, notre politique monétaire et notre politique de placement doivent relever de nouveaux défis. C'est pourquoi je souhaite dire quelques mots, pour finir, sur nos placements de devises. Comme vous le savez, nous avons dû acheter des devises en grande quantité, notamment entre mai et août, pour défendre le cours plancher. Il s'en est suivi un fort accroissement des placements de devises de la Banque nationale. Nous ne pouvons pas exclure qu'il nous faille à nouveau intervenir sur une grande échelle.

Dès le début, nous avons indiqué que l'application du cours plancher comportait des risques. Nous nous efforçons de réduire les risques au bilan par une diversification appropriée des placements de devises. Le risque de change découlant des réserves de devises n'en reste pas moins justifié du point de vue de la politique monétaire, et la Banque nationale doit donc s'y exposer. Dans son allocution, mon collègue Fritz Zurbrügg se penchera tout à l'heure sur la gestion des réserves de devises.

Par sa politique monétaire, la Banque nationale agit comme un amortisseur des chocs importants subis par l'économie suisse. Grâce à son orientation à long terme, elle peut faire face à des risques élevés. Cela nous permet de réagir avec souplesse, même dans des situations exceptionnelles, afin de remplir notre mandat qui consiste à assurer la stabilité des prix tout en tenant compte de l'évolution de la conjoncture.