

Berne, le 15 juin 2017
Thomas Jordan

Remarques introductives de Thomas Jordan

Mesdames et Messieurs,

Je vous souhaite la bienvenue à la conférence de presse de la Banque nationale suisse (BNS). Tout d'abord, je commenterai notre décision de politique monétaire et notre appréciation de la situation économique. Ensuite, Fritz Zurbrügg vous présentera le *Rapport sur la stabilité financière 2017*. Puis, Andréa Maechler abordera différents thèmes concernant les marchés financiers. 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 et notre prévision d'inflation.

Nous maintenons inchangée notre politique monétaire expansionniste. Notre objectif est de stabiliser l'évolution des prix et de soutenir l'activité économique. Le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la BNS demeure fixé à $-0,75\%$, et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. Nous continuons au besoin à intervenir sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies. Le taux d'intérêt négatif et notre disposition à intervenir sur le marché des changes visent à rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, à réduire les pressions sur le franc. Le franc reste nettement surévalué.

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle n'a quasiment pas changé par rapport à celle de mars. Pour l'année en cours, nous nous attendons toujours à un taux d'inflation de $0,3\%$. La prévision pour 2018 est légèrement plus faible et passe à $0,3\%$, au lieu de $0,4\%$ au trimestre précédent. Nous tablons désormais sur un taux d'inflation de 1% en 2019, contre

Conférence de presse

1,1% dans la prévision de mars. La prévision d'inflation conditionnelle repose sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu constant à $-0,75\%$ pendant les trois prochaines années.

Perspectives économiques internationales

J'aimerais évoquer à présent l'évolution économique à l'étranger, qui a une influence déterminante sur les perspectives d'inflation et de la conjoncture en Suisse.

Conformément à nos attentes, la conjoncture mondiale s'est encore raffermie au cours des derniers mois. A l'échelle internationale, le produit intérieur brut (PIB) a progressé plus fortement au premier trimestre qu'au cours des précédents. Cette reprise est due principalement au redressement réjouissant de l'activité dans les économies émergentes. Dans la zone euro aussi, la reprise a gagné en vigueur.

Grâce à une croissance économique plus soutenue, la situation a continué de s'améliorer sur le marché du travail dans les pays industrialisés. Les Etats-Unis, le Japon, le Royaume-Uni et l'Allemagne ont pratiquement renoué avec le plein emploi. Dans l'ensemble de la zone euro, le chômage a de nouveau reculé.

Malgré ce développement positif de l'économie réelle, le renchérissement reste modéré dans la plupart des pays industrialisés. Dans ce contexte, la politique monétaire devrait demeurer très expansionniste, en particulier au Japon et dans la zone euro. Aux Etats-Unis, il est probable que les conditions monétaires se normalisent progressivement.

Dans notre nouveau scénario de base pour l'économie mondiale, nous partons de l'hypothèse que l'évolution favorable de la conjoncture va se poursuivre. On s'attend à enregistrer en 2017 la croissance économique la plus élevée des six dernières années. La reprise conjoncturelle devrait se traduire par une hausse progressive de l'inflation, notamment dans la zone euro, au plus tôt courant 2018.

D'importants risques continuent cependant de peser sur le scénario de base prudemment optimiste. Ces risques découlent d'incertitudes politiques et de problèmes structurels observés dans différents pays industrialisés.

Perspectives pour l'économie suisse

J'aimerais maintenant exposer les perspectives économiques pour notre pays.

Il ressort des premières estimations trimestrielles de la comptabilité nationale qu'au premier trimestre 2017 également, les impulsions positives émanant de l'étranger ne se sont répercutées qu'en partie sur l'économie suisse. La croissance du PIB s'est certes quelque peu consolidée, mais estimée à 1,1% en termes annualisés, elle demeure modérée.

Comment évaluons-nous la situation conjoncturelle actuelle? D'une part, les indicateurs économiques disponibles laissent penser d'une manière générale que l'économie suisse se trouve sur la voie de la reprise. Tant les données relatives aux exportations que les résultats des enquêtes conjoncturelles permettent de conclure que l'industrie manufacturière se

Conférence de presse

redresse depuis le début de l'année. On observe également des signaux positifs dans de larges pans du secteur des services et dans la construction. L'amélioration de la situation économique et du moral des entreprises se manifeste aussi par une plus grande propension à investir, ce qui est réjouissant.

D'autre part, certains indicateurs révèlent que la reprise conjoncturelle ne concerne pas encore toutes les branches. Dans quelques-unes d'entre elles, les capacités de production sont sous-utilisées, et les marges des entreprises subissent toujours des pressions. Ces difficultés sont dues à une conjugaison de facteurs conjoncturels et structurels. La force du franc continue également de peser sur différentes branches.

La dynamique du marché du travail reflète cette évolution contrastée. Certes, l'amélioration se poursuit sur le marché du travail, mais elle demeure modeste. Ainsi, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières a de nouveau légèrement reculé ces trois derniers mois. Néanmoins, les entreprises restent prudentes en matière d'embauches.

Nous tablons toujours sur une croissance économique d'environ 1,5% en 2017.

Cours de change, taux d'intérêt et anticipations d'inflation

Permettez-moi maintenant de passer à l'évolution des conditions monétaires depuis le début de l'année.

Durant le dernier semestre, le cours nominal du franc, en termes pondérés par le commerce extérieur, est resté globalement stable. A plusieurs reprises, les pressions à la hausse se sont accentuées pendant la période qui a précédé les élections présidentielles en France. Après l'élection du nouveau président, le franc a de nouveau légèrement faibli vis-à-vis de l'euro. Il s'est par contre un peu apprécié face au dollar des Etats-Unis. En termes réels et pondérés par le commerce extérieur, il n'a guère varié au cours du semestre écoulé. Le franc reste nettement surévalué.

En Suisse, les taux d'intérêt sont restés stables, dans l'ensemble, ces derniers mois. Il en va de même pour l'écart de taux avec la zone euro. Aux Etats-Unis, les taux d'intérêt à court terme ont par contre légèrement augmenté, ce qui reflète le durcissement de la politique monétaire dans ce pays.

Les anticipations d'inflation en Suisse se sont accrues quelque peu durant le semestre passé. Les ménages, les entrepreneurs et les analystes financiers tablent désormais sur un taux d'inflation légèrement supérieur à zéro, également à court terme. A plus long terme, les anticipations s'inscrivent à environ 1%. Il se dégage un tableau similaire des entretiens menés auprès des entreprises par les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale. Par conséquent, les anticipations d'inflation se situent dans la fourchette que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix.

Perspectives pour la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de récapituler mes propos.

Conférence de presse

L'inflation demeure très basse, et les capacités de production restent sous-utilisées.

Le franc est nettement surévalué. Dans les périodes d'incertitudes, il doit toujours faire face à une recrudescence des pressions à la hausse. Les deux piliers de notre politique monétaire atténuent ces pressions. Le taux d'intérêt négatif réduit l'attrait des placements en francs en rétablissant, au moins partiellement, l'écart de taux d'intérêt traditionnel vis-à-vis de l'étranger. Par nos interventions sur le marché des changes, nous fournissons au marché des liquidités supplémentaires en francs lorsque la demande s'accroît fortement.

Nous devons maintenir notre politique monétaire expansionniste pour assurer la stabilité des prix en tenant compte de la conjoncture.

Nouveau rapport *Signaux conjoncturels*

J'aimerais conclure en attirant votre attention sur un autre document que vous trouverez dans le dossier de presse. Il s'agit d'une préimpression du rapport intitulé *Signaux conjoncturels*.

Nos délégués aux relations avec l'économie régionale mènent régulièrement des entretiens avec des chefs d'entreprise dans toute la Suisse. Nous tirons de ces entretiens des informations immédiates et de première main sur l'évolution la plus récente de l'économie, au niveau conjoncturel et structurel. La Direction générale recourt à ces informations très précieuses pour évaluer la situation économique. Depuis quelque temps déjà, les résultats des entretiens sont résumés dans un rapport trimestriel mis à la disposition du public.

Ce rapport a été remanié en vue de l'examen de la situation économique et monétaire présenté aujourd'hui. Ce remaniement a pour but de permettre d'interpréter plus rapidement les principaux résultats. En outre, le texte s'accompagne de graphiques favorisant une comparaison historique des données. Les séries chronologiques sont établies selon une approche structurée, adoptée non seulement pour la conduite des entretiens, mais aussi pour le choix des entreprises. Dans ce contexte, le rapport a également reçu un nouveau titre, *Signaux conjoncturels*, qui remplace l'ancien libellé *Tendances conjoncturelles*.

Je me réjouis de pouvoir vous remettre aujourd'hui le nouveau rapport *Signaux conjoncturels*. Comme l'ancien compte rendu des délégués, il fera partie intégrante du *Bulletin trimestriel* de la BNS.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et donne maintenant la parole à Fritz Zurbrügg, qui va vous présenter le *Rapport sur la stabilité financière 2017*.