
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. Je souhaite aussi évoquer brièvement le rejet par le peuple et les cantons de l'initiative Monnaie pleine, et vous informer de la publication d'un article à l'occasion des dix ans de l'offre de formation Iconomix.

Fritz Zurbrügg présentera ensuite le *Rapport sur la stabilité financière 2018*. Puis Andréa Maechler abordera la situation sur les marchés financiers, fera le point sur l'avancement des réformes concernant les taux d'intérêt de référence et vous parlera du cinquième anniversaire de notre succursale de Singapour. 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 le cap expansionniste de notre politique monétaire. Nous stabilisons ainsi l'évolution des prix et soutenons l'activité économique. Le taux d'intérêt que nous appliquons aux avoirs à vue détenus par les banques à la BNS reste fixé à $-0,75\%$. Nous laissons en outre inchangée la marge de fluctuation du Libor à trois mois, qui demeure comprise entre $-1,25\%$ et $-0,25\%$. Nous continuons à intervenir au besoin sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies.

Depuis l'examen de mars 2018, le franc n'a dans l'ensemble guère fluctué. Il s'inscrit toujours à un niveau élevé. Après l'examen de mars, il s'est d'abord légèrement déprécié face au dollar des Etats-Unis et à l'euro. Toutefois, étant donné les incertitudes politiques en Italie, il a amorcé temporairement un mouvement inverse, essentiellement vis-à-vis de l'euro. La

Conférence de presse

situation sur le marché des changes demeure donc fragile. C'est pourquoi le taux d'intérêt négatif et notre disposition à intervenir au besoin sur le marché des changes restent nécessaires. Ces mesures permettent de maintenir à bas niveau l'attrait des placements en francs et de réduire les pressions exercées sur notre monnaie.

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle pour les trimestres à venir est légèrement plus élevée que celle de mars 2018, ce qui est dû à la hausse sensible des prix du pétrole. Après le premier trimestre 2019, cette hausse n'aura plus d'effet sur le renchérissement annuel. A partir de mi-2019, la nouvelle prévision conditionnelle évolue à un niveau inférieur à celle de mars 2018, en raison notamment des perspectives mitigées dans la zone euro. Pour l'année 2018, la prévision d'inflation s'établit désormais à 0,9%, soit à un niveau supérieur de 0,3 point par rapport à celle de mars. Pour 2019, nous continuons à prévoir une inflation de 0,9%. Pour 2020, nous tablons sur une inflation de 1,6%, contre 1,9% dans la prévision du trimestre précédent. 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 concernant l'inflation et la conjoncture en Suisse.

Au premier trimestre 2018, l'économie mondiale a connu dans l'ensemble une expansion robuste. Aux Etats-Unis et en Chine, l'économie a enregistré une croissance soutenue et reposant sur une large assise. La zone euro a par contre marqué un ralentissement. Celui-ci tient toutefois en partie à des facteurs passagers tels que des grèves et une vague de froid exceptionnelle. Dans l'ensemble, le commerce international est resté dynamique. En outre, l'emploi a continué de progresser dans les pays industrialisés.

Les indicateurs conjoncturels restent favorables pour les mois à venir. Les résultats des enquêtes menées auprès des ménages et des entreprises au sujet des anticipations de croissance se sont révélés un peu plus modérés depuis le début de l'année, mais restent néanmoins très positifs. C'est pourquoi la BNS estime, dans son scénario de base, que la croissance de l'économie mondiale demeurera supérieure à son potentiel.

Aux Etats-Unis, le renchérissement s'est rapproché de l'objectif fixé par la Réserve fédérale (Fed). La Fed prévoit donc de poursuivre la normalisation de sa politique monétaire. Dans la zone euro, par contre, l'inflation sous-jacente a eu tendance à stagner au cours des derniers mois. Par conséquent, la Banque centrale européenne (BCE) entend prolonger ses achats de titres jusqu'en décembre 2018 et laisser ses taux directeurs à leur niveau actuel au moins jusqu'à l'été 2019. Au Japon aussi, la politique monétaire très expansionniste devrait être maintenue du fait du renchérissement toujours modéré.

Par rapport à ce scénario de base, les risques sont plutôt orientés à la baisse. Ils dépendent au premier chef de l'évolution politique dans certains pays, d'éventuelles tensions sur le plan international et des tendances protectionnistes. L'accroissement de ces risques a aussi des

Conférence de presse

répercussions au niveau du climat sur les marchés financiers internationaux. Par ailleurs, les pays industrialisés sont confrontés à des défis supplémentaires liés à la normalisation des politiques monétaires.

Perspectives économiques en Suisse

J'en viens maintenant aux perspectives pour l'économie suisse. Dans notre pays, l'économie a continué de se redresser, conformément aux anticipations. Au premier trimestre, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 2,3%, soit de nouveau à un rythme supérieur au potentiel estimé. La croissance a reposé sur une large assise, tant du côté de la demande que de celui de la production.

Du fait de cette évolution favorable, l'utilisation des capacités de production s'est encore améliorée dans l'ensemble de l'économie. En conséquence, les entreprises recrutent davantage. L'emploi a progressé sur un large front au premier trimestre, et le taux de chômage a encore reculé jusqu'en mai.

Les indicateurs avancés laissent présager une poursuite de la reprise conjoncturelle. Les résultats des entretiens que les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale ont menés entre mi-avril et début juin auprès des entreprises dénotent également une dynamique toujours favorable au deuxième trimestre. En outre, les entreprises interrogées restent confiantes pour le second semestre. Pour l'année en cours, la Banque nationale table toujours sur une croissance du PIB s'inscrivant à environ 2% et sur une poursuite de la baisse du chômage.

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

Permettez-moi maintenant d'aborder les conditions monétaires, c'est-à-dire les cours de change et les taux d'intérêt, ainsi que les anticipations d'inflation.

Durant le semestre écoulé, le franc a fluctué vis-à-vis de l'euro et du dollar des Etats-Unis; aujourd'hui, les deux cours de change ont cependant retrouvé approximativement leur niveau de décembre 2017. Aussi la valeur extérieure du franc pondérée par le commerce extérieur est-elle pratiquement inchangée, en termes tant nominaux que réels. Dans l'ensemble, le franc s'inscrit toujours à un niveau élevé.

J'aimerais revenir sur trois phases de l'évolution des cours de change depuis décembre 2017. Les fluctuations parfois marquées sur les marchés des changes montrent que la situation demeure fragile et que le franc continue à servir de monnaie refuge en cas d'incertitudes accrues.

Dans une première phase, début 2018, le franc s'est apprécié par rapport à l'euro, mais aussi et surtout vis-à-vis du dollar des Etats-Unis. Cette période a été marquée notamment par la réforme fiscale aux Etats-Unis et un accroissement des incertitudes sur les marchés financiers. Dans une deuxième phase, à partir de fin février, le franc a recommencé à faiblir sur une large base. Il a ainsi poursuivi sa tendance à la baisse, observée dès la seconde moitié de 2017, qui

Conférence de presse

correspond à l'amélioration générale de la situation économique. Cette évolution s'est prolongée jusqu'en mai. Elle a alors fait place à la troisième phase, au cours de laquelle la demande de placements sûrs a de nouveau augmenté et où l'euro s'est affaibli. Les incertitudes politiques en Italie et leurs éventuelles répercussions en Europe ont joué un rôle de déclencheur à cet égard.

Cette évolution montre que la situation demeure fragile sur le marché des changes. Il est par conséquent nécessaire que nous restions prêts à intervenir au besoin sur ce marché.

Les cours de change et le niveau des taux d'intérêt déterminent ensemble les conditions monétaires en Suisse. Depuis fin 2017, les taux d'intérêt à court terme n'ont pratiquement pas varié. Ils restent proches de $-0,75\%$, soit au même niveau que le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue détenus par les banques à la Banque nationale.

Le rendement des emprunts à dix ans de la Confédération a augmenté en début d'année pour s'établir dans un premier temps au-dessus de la barre de 0% ; en février, il dépassait légèrement les 20 points de base, soit un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis mi-2015. Du fait de l'incertitude entourant la situation en Italie, il est redescendu en dessous de 0% fin mai. Cette baisse reflète la recherche de placements sûrs; les rendements des emprunts d'Etat allemands ont eux aussi reculé, alors que ceux des emprunts émis par les pays périphériques de la zone euro ont enregistré une hausse.

Les anticipations d'inflation sont fermement ancrées en Suisse. Les anticipations à court terme ont marqué un léger accroissement au semestre passé. Les ménages et les entreprises continuent cependant à tabler, à court terme, sur un taux d'inflation de près de 1% . A plus long terme, les anticipations s'inscrivent à plus de 1% . Les entretiens menés chaque trimestre auprès de plus de 200 entreprises par nos délégués aux relations avec l'économie régionale présentent un tableau similaire. Dans l'ensemble, les anticipations d'inflation se situent donc dans la fourchette qui correspond à notre définition de la stabilité des prix.

Perspectives pour la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de récapituler mes propos. En Suisse, l'inflation reste modérée, et notre économie continue à se rétablir graduellement. Malgré les fluctuations des cours de change, les conditions monétaires demeurent pratiquement inchangées, et les anticipations d'inflation sont fermement ancrées. Nous avons légèrement révisé à la hausse notre prévision d'inflation à court terme en raison de l'augmentation du prix du pétrole. A plus long terme, par contre, les pressions inflationnistes ont reculé quelque peu dans notre pays du fait des perspectives plus mitigées dans la zone euro.

C'est pourquoi notre politique monétaire expansionniste, qui repose sur le taux d'intérêt négatif et sur notre disposition à intervenir au besoin sur le marché des changes, reste appropriée. De cette manière, nous soutenons la reprise et garantissons la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture.

Conférence de presse

Résultat de la votation sur l'initiative Monnaie pleine

Passons maintenant de la politique monétaire actuelle à l'initiative Monnaie pleine. Le 10 juin, les citoyennes et les citoyens suisses ont clairement rejeté cette initiative. Son acceptation aurait compliqué la conduite de la politique monétaire et exposé la Banque nationale à des pressions politiques. Nous pouvons donc poursuivre aux mêmes conditions que jusqu'ici notre politique monétaire servant les intérêts généraux du pays et axée sur la stabilité des prix, et continuer à œuvrer en faveur de la stabilité de notre système financier.

Dix ans d'offre de formation Iconomix

Etant donné que la population suisse est directement concernée par notre politique monétaire et qu'elle est régulièrement appelée à se prononcer sur des questions économiques complexes, il est indispensable qu'elle ait une bonne compréhension du fonctionnement de l'économie. Afin d'encourager l'acquisition de connaissances économiques à l'école déjà, la Banque nationale a créé, il y a une dizaine d'années, l'offre de formation Iconomix.

Iconomix propose un soutien pour l'enseignement de l'économie dans les gymnases ou collèges et les établissements de formation professionnelle. Son approche est basée sur la pratique. Elle propose de nombreux jeux éducatifs, simulations et études de cas, en relation notamment avec des thèmes portant sur l'offre et la demande, la division du travail, le commerce ou, bien sûr, l'argent. Iconomix suscite un écho très positif: actuellement, près de 1 500 enseignants, soit environ 40% des enseignants auxquels est destiné Iconomix, utilisent régulièrement le matériel proposé. Cette évolution réjouissante nous incite à poursuivre nos efforts pour fournir une offre attrayante dans le domaine de la formation scolaire en économie.

J'ai le plaisir de vous remettre aujourd'hui le tiré à part d'un article qui sera publié dans notre Bulletin trimestriel à l'occasion des dix ans d'Iconomix. Vous le trouverez avec vos documents.

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