
Remarques introductives de Thomas Jordan

La Banque nationale suisse (BNS) maintient le cours plancher inchangé à 1,20 franc pour 1 euro. Le franc demeure à un niveau élevé. Son appréciation menacerait la stabilité des prix et aurait de graves répercussions sur l'économie suisse. Dans l'environnement actuel, le cours plancher reste un instrument important pour éviter un durcissement inopportun des conditions monétaires en Suisse qu'une soudaine pression à la hausse sur le franc ne manquerait de provoquer. Nous sommes prêts, si nécessaire, à acheter des devises en quantités illimitées afin de faire prévaloir le cours plancher et à prendre des mesures supplémentaires en cas de besoin. La marge de fluctuation du Libor à trois mois est maintenue à 0%–0,25%.

La prévision d'inflation conditionnelle de la Banque nationale est quasiment identique à celle de mars. Seule l'inflation pour l'année en cours a été légèrement revue à la baisse en raison du fléchissement du prix du pétrole. La prévision repose toujours sur un Libor à trois mois maintenu à 0% au cours des trois prochaines années. Pour 2013, nous nous attendons à un taux d'inflation de –0,3%, soit un peu plus bas que dans la prévision de mars. Les taux d'inflation escomptés pour 2014 et 2015 s'inscrivent en revanche toujours à respectivement 0,2% et 0,7%. Ainsi, dans un avenir proche, l'inflation demeurera très faible en Suisse.

Au premier trimestre 2013, l'économie mondiale a connu une évolution plus modérée que prévu. Dans la zone euro, la récession s'est poursuivie. Aux Etats-Unis, la reprise est restée timide, et en Chine, la conjoncture a perdu de sa vigueur. En Suisse, le produit intérieur brut réel a nettement augmenté au premier trimestre. Cependant, nous prévoyons un ralentissement marqué de la croissance au deuxième trimestre. Dans l'ensemble, nous tablons sur une croissance inchangée en 2013, comprise entre 1% et 1,5%.

Les risques pour l'économie suisse demeurent importants et proviennent avant tout, comme jusqu'ici, de l'environnement international. Un affaiblissement de la dynamique conjoncturelle mondiale n'est pas à exclure. L'évolution future de la crise financière et de la dette souveraine dans la zone euro reste incertaine. Sur les marchés financiers internationaux, de nouvelles tensions peuvent resurgir à tout moment. En Suisse, les déséquilibres qui se sont formés sur

Conférence de presse

les marchés hypothécaire et immobilier menacent de s'accroître, compte tenu de la phase prolongée de taux d'intérêt exceptionnellement bas.

Perspectives économiques internationales

J'aimerais maintenant présenter plus en détail les perspectives économiques sur le plan international et en Suisse. J'aborderai ensuite le cadre monétaire et financier, puis enfin la politique monétaire de la Banque nationale.

Au premier trimestre, la croissance de l'économie mondiale s'est avérée globalement plus faible que prévu. Dans de nombreux pays émergents – avant tout en Chine –, la conjoncture a perdu de sa vigueur. La récession s'est poursuivie dans la zone euro, et la reprise est restée timide aux Etats-Unis. Parmi les pays avancés, seul le Japon a enregistré un essor marqué.

Toutefois, la croissance mondiale devrait peu à peu se consolider dans les prochains trimestres. Aux Etats-Unis, la reprise est soutenue par le marché du travail et l'augmentation des prix des actifs. Au Japon, la politique économique très expansionniste a des effets stimulants. Grâce à la reprise du commerce mondial et à l'amélioration des conditions de financement, la zone euro devrait elle aussi sortir progressivement de la récession. En outre, le poids de la consolidation budgétaire devrait s'alléger en 2014.

Dans l'ensemble, les perspectives demeurent toutefois incertaines. Le danger que la conjoncture mondiale se dégrade reste important. Le principal risque réside toujours dans une nouvelle aggravation de la crise financière et de la dette souveraine dans la zone euro. Même si nous tablons sur une sortie progressive de la crise dans notre scénario de base, de nouvelles tensions peuvent resurgir à tout moment sur les marchés financiers.

Perspectives économiques en Suisse

En Suisse, la croissance s'est temporairement redressée au premier trimestre, conformément aux attentes. Le produit intérieur brut réel a augmenté de 2,3% en termes annualisés, portant la croissance à un niveau plus élevé que dans nos pays voisins.

L'écart s'explique en premier lieu par l'évolution de la demande intérieure. Une fois de plus, la croissance a été avant tout stimulée par la consommation privée et les investissements dans l'immobilier résidentiel. Ces composantes de la demande bénéficient en effet de la situation relativement robuste sur le marché du travail, de l'immigration toujours forte et des conditions de financement avantageuses. L'approvisionnement en crédits, notamment, a actuellement un impact bien plus marqué sur l'économie réelle en Suisse que dans la plupart des autres Etats européens.

Par contre, en ce qui concerne les exportations, aucun signe durable de reprise n'est à observer. Depuis début 2011, les exportations réelles, sur lesquelles pèsent le niveau élevé du franc et le faible dynamisme du commerce mondial, ont tendance à stagner. En outre, les entreprises suisses se montrent hésitantes en matière d'investissements. Cette réticence s'explique entre autres par l'incertitude qui entoure le développement futur de la conjoncture

Conférence de presse

mondiale. Mais les pressions exercées sur les marges bénéficiaires et les surcapacités qui subsistent dans certains pans de l'industrie manufacturière freinent également les investissements. Selon les informations issues de l'enquête trimestrielle des délégués de la Banque nationale aux relations avec l'économie régionale, cette prudence se maintiendra également dans un avenir proche. En 2013, les investissements en biens d'équipement ne devraient donc pas reprendre en Suisse.

La production a elle aussi évolué de manière hétérogène au premier trimestre. La construction, le secteur bancaire, les assurances et la santé ont enregistré une nette progression. L'industrie manufacturière s'est pour sa part juste stabilisée. La situation y demeure difficile surtout dans la métallurgie et l'industrie des machines. Ces deux branches pâtissent de la faible activité industrielle et de la demande d'investissement insuffisante des entreprises dans de nombreux pays européens.

La croissance de l'emploi a ralenti ces derniers temps, et le taux de chômage, corrigé des variations saisonnières, a encore quelque peu augmenté. Nous tablons sur une nouvelle et légère hausse du nombre de chômeurs d'ici à la fin de l'année.

Au deuxième trimestre, nous prévoyons un ralentissement marqué de la croissance par rapport à la vigueur des trois premiers mois de l'année. Si la croissance économique mondiale s'affermi, la dynamique conjoncturelle devrait peu à peu s'améliorer au cours des trimestres à venir. Pour 2013, nous tablons sur une croissance inchangée, comprise entre 1% et 1,5%, en Suisse. Aussi n'escomptons-nous pas de prochain retour de notre économie à une pleine utilisation de ses capacités de production.

Cadre monétaire et financier

J'en viens à présent au cadre monétaire et financier.

Ces dernières semaines, la volatilité a de nouveau augmenté sur les marchés financiers. Depuis l'examen trimestriel de mars, la valeur extérieure du franc, en données pondérées par les exportations, n'a toutefois pas beaucoup changé. La récente évolution indique que la demande de francs est toujours largement influencée par les qualités de valeur refuge parfois attribuées à notre monnaie. D'une manière générale, le franc demeure à un niveau élevé, mais devrait continuer de faiblir ces prochains trimestres.

En Suisse, les taux d'intérêt se sont maintenus à un très bas niveau durant les trois premiers mois de l'année. Sur le marché monétaire gagé en francs, ils ont passé en dessous de zéro. De plus, les rendements à l'émission des créances comptables à court terme de la Confédération affichent toujours des valeurs négatives. En revanche, ceux des obligations à dix ans de la Confédération sont en hausse par rapport aux planchers historiques enregistrés en décembre dernier. Les fluctuations des taux d'intérêt à long terme montrent que la demande de placements sûrs réagit fortement au contexte international. Mon collègue Fritz Zurbrugg donnera tout à l'heure quelques précisions sur l'évolution des marchés financiers.

Conférence de presse

Les avoirs en comptes de virement que les banques détiennent à la Banque nationale n'ont plus augmenté depuis septembre 2012. Par contre, les agrégats monétaires M1, M2 et M3, qui englobent les moyens de paiement des ménages et des entreprises, ont poursuivi leur expansion vigoureuse. Parallèlement, les crédits octroyés par les banques ont fortement progressé. Certes, la croissance des prêts hypothécaires accordés aux ménages s'est tassée depuis le milieu de 2012, mais elle se maintient à un niveau élevé. Les hypothèques octroyées aux entreprises, notamment dans le secteur de l'immobilier résidentiel, ont, quant à elles, fortement augmenté ces derniers temps.

D'une manière générale, le rythme de croissance des crédits est plus soutenu que celui du produit intérieur brut nominal. Les prix des appartements en propriété par étage et des maisons familiales ont d'ailleurs connu une hausse considérable ces dernières années. Aussi les déséquilibres qui se sont formés sur les marchés hypothécaire et immobilier risquent-ils de s'accroître compte tenu de la phase prolongée de taux d'intérêt exceptionnellement bas. Cette évolution constitue une menace pour la stabilité financière et peut aussi, en cas de correction brusque, avoir de graves répercussions sur l'économie réelle.

Politique monétaire de la Banque nationale

Mesdames et Messieurs, la Banque nationale reste confrontée à de grands défis. Le risque notamment de voir le franc subir soudainement de nouvelles pressions à la hausse n'est pas écarté. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas, le cours plancher demeure donc l'instrument principal pour maintenir un cadre monétaire approprié.

La crise financière a montré qu'il était indispensable d'assurer non seulement la stabilité des prix, mais aussi la stabilité financière pour garantir une évolution équilibrée de la conjoncture. D'ailleurs, depuis déjà 2004, l'une des tâches assignées à la Banque nationale suisse par la loi consiste précisément à contribuer à la stabilité du système financier. La Banque nationale dispose à cet effet d'un instrument important, le Rapport sur la stabilité financière, qu'elle publie chaque année. Ce rapport signale les déséquilibres naissants et les risques existants, qui pourraient, de notre point de vue, constituer une menace à moyen terme pour la stabilité du secteur bancaire dans son ensemble.

Par ailleurs, compte tenu des leçons tirées de la crise financière, un nouvel instrument a été créé l'année dernière. Il s'agit du volant anticyclique de fonds propres. Début 2013, la Banque nationale a demandé que le volant soit activé, et, en février, le Conseil fédéral a donné suite à cette requête. Le volant anticyclique de fonds propres entrera en vigueur fin septembre 2013. Il augmentera la résilience du secteur bancaire et freinera la progression des déséquilibres sur les marchés hypothécaire et immobilier. Mon collègue Jean-Pierre Danthine vous présentera dans quelques instants notre évaluation des risques dans le secteur financier.