

Berne, le 16 juin 2016  
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 notre dernier rapport sur la stabilité financière. Enfin, Andréa Maechler vous parlera de l'évolution des marchés financiers ainsi que des innovations apportées à leur infrastructure. Après ces interventions, nous nous tiendrons, comme d'habitude, à votre disposition pour répondre à vos questions.

### Décision de politique monétaire

Je commencerai donc par notre décision de politique monétaire et notre prévision d'inflation.

Comme nous l'avons annoncé il y a quelques instants dans notre communiqué de presse, nous poursuivons notre politique monétaire expansionniste. Nous maintenons le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la Banque nationale à  $-0,75\%$  et la marge de fluctuation du Libor à trois mois, entre  $-1,25\%$  et  $-0,25\%$ . Simultanément, nous restons prêts à intervenir au besoin sur le marché des changes.

Notre politique monétaire repose ainsi toujours sur deux piliers: le taux d'intérêt négatif et la disposition à intervenir sur le marché des changes, qui ont pour objectif de rendre les placements en francs moins attrayants et, partant, de réduire les pressions sur le franc. Ils revêtent d'autant plus d'importance que le franc reste nettement surévalué. En pratiquant une politique monétaire expansionniste, nous visons à stabiliser l'évolution des prix et à soutenir l'activité économique.

Notre nouvelle prévision d'inflation conditionnelle montre que l'inflation, au cours des prochains trimestres, devrait augmenter plus rapidement que ce qui ressort de la prévision de mars. Cela est dû aux prix du pétrole, qui se sont fortement accrus ces trois derniers mois.

## Conférence de presse

Après le premier trimestre 2017, l'effet de cette hausse sur le renchérissement annuel disparaît. La nouvelle prévision conditionnelle se rapproche alors de celle établie en mars et suit la même courbe à partir de 2018. Elle reflète nos attentes concernant l'évolution à moyen terme de l'inflation et de la conjoncture en Suisse; ces attentes demeurent pour l'essentiel inchangées.

Pour l'année en cours, la prévision d'inflation s'établit désormais à  $-0,4\%$ , soit à un niveau supérieur de 0,4 point à celui figurant dans la prévision de mars. Pour 2017, nous tablons sur un taux d'inflation de  $0,3\%$ , en légère hausse par rapport à celui du trimestre précédent. Pour 2018, nous prévoyons une inflation inchangée de  $0,9\%$ . 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

L'évolution économique à l'étranger joue un rôle majeur dans l'appréciation des perspectives d'inflation et de la conjoncture en Suisse. J'aimerais donc vous présenter notre analyse de l'économie mondiale.

La reprise de l'économie mondiale se poursuit à un rythme modéré. Elle est soutenue par une politique monétaire très expansionniste au niveau mondial.

Aux Etats-Unis, l'amélioration conjoncturelle est particulièrement avancée. Sur le marché du travail, l'évolution a été dans l'ensemble positive au cours des premiers mois de cette année. Ainsi, pour la première fois depuis l'éclatement de la crise en 2008, le pays enregistre une situation proche du plein emploi. Dans la zone euro, la croissance économique prend peu à peu de l'ampleur. Cette situation a des répercussions favorables sur le marché du travail. La légère baisse du taux de chômage s'est poursuivie ces derniers mois. La Chine affiche toujours une croissance économique robuste grâce aux diverses mesures de politique économique prises afin de stimuler la demande intérieure. Dans l'ensemble, la croissance mondiale est portée principalement par la demande intérieure et par les services. Sur le plan mondial, la conjoncture industrielle et, partant, le commerce sont par contre restés peu soutenus.

Au début de l'année, des turbulences ont affecté les marchés financiers internationaux. Par la suite, les signaux conjoncturels positifs ont contribué à un apaisement. La volatilité et les primes de risque ont nettement diminué ces derniers mois. Simultanément, les prix des matières premières se sont redressés après s'être inscrits aux niveaux les plus bas enregistrés ces dernières années.

Nous partons de l'hypothèse que la reprise de l'économie mondiale se poursuivra au cours des prochains trimestres. Les risques restent toutefois considérables. Ainsi, la croissance mondiale demeure fragile en raison de problèmes structurels profondément ancrés. L'incertitude pourrait en outre augmenter fortement à la suite d'événements politiques majeurs et entraver

## Conférence de presse

l'évolution de l'économie. A l'approche du vote du Royaume-Uni sur le maintien du pays au sein de l'Union européenne, la volatilité s'est déjà accrue sur les marchés financiers.

### **Perspectives pour l'économie suisse**

J'en viens à présent aux perspectives économiques pour la Suisse.

La croissance a connu une évolution robuste au quatrième trimestre 2015 avant de ralentir au premier trimestre 2016. D'après la première estimation officielle, le produit intérieur brut réel a progressé, au premier trimestre, de 0,4% en taux annualisé. Le tassement n'est toutefois pas imputable à un affaiblissement fondamental. Abstraction faite des fluctuations à court terme, la tendance est à la hausse. Ainsi, les indicateurs disponibles annoncent une reprise modérée, mais continue depuis le début de l'année. Il en résultera sans doute une croissance de nouveau plus forte au deuxième trimestre.

La Suisse bénéficie elle aussi de l'amélioration graduelle de l'environnement international. La reprise observée du côté des exportations devrait se poursuivre. Jusqu'ici, l'évolution positive découlait dans une large mesure des exportations de produits pharmaceutiques. La reprise devrait s'étendre à d'autres branches au fur et à mesure que la conjoncture internationale se raffermira. Depuis le début de l'année, les exportations de machines, d'instruments de précision et de produits métallurgiques ont de nouveau marqué une légère progression. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière devrait donc continuer à augmenter. Cette évolution devrait inciter les entreprises à investir et engendrer des effets positifs sur le marché du travail. De premiers signaux allant dans ce sens ressortent de diverses enquêtes sur la conjoncture. Tout récemment, les perspectives d'emploi se sont quelque peu éclaircies. Nous tablons sur une stabilisation du taux de chômage au second semestre. Pour l'ensemble de l'année 2016, nous nous attendons toujours à une croissance du produit intérieur brut réel comprise entre 1% et 1,5%.

Grâce à la reprise modérée qui se prolonge et aux mesures qui ont déjà été prises pour accroître l'efficacité, les marges des entreprises pourraient encore s'améliorer. Les défis à relever restent néanmoins nombreux. Les branches et les entreprises ne profiteront pas toutes dans la même mesure du redressement de la demande. De plus, nos entreprises sont confrontées, indépendamment de la situation conjoncturelle, à des changements dans les domaines de la technologie, des institutions et du marché. La numérisation de l'économie, les adaptations structurelles du commerce intérieur induites par le changement des habitudes de consommation et la transformation des canaux de distribution, l'apparition de nouveaux modèles d'affaires dans le secteur financier et, pour le secteur touristique, l'évolution des flux de voyageurs en sont des exemples éloquentes. Afin de pouvoir répondre à ces défis, les entreprises doivent réussir, à l'avenir également, à positionner leurs produits sur les différents marchés, en innovant et en lançant de nouvelles idées dans le domaine commercial. Ces capacités des entreprises suisses se sont révélées être un immense atout pour notre économie au cours des dernières années. En même temps, la Suisse doit continuer à tout mettre en

## Conférence de presse

œuvre pour offrir un environnement permettant aux entreprises d'être compétitives sur la scène internationale.

### **Anticipations d'inflation, taux d'intérêt et cours de change**

Permettez-moi de passer maintenant au thème des anticipations d'inflation et des conditions monétaires depuis le début de l'année.

L'appréciation du franc et la baisse des prix des matières premières ont entraîné, début 2015, un net repli du taux de renchérissement, qui est passé une nouvelle fois dans la zone négative. Malgré la persistance de taux d'inflation bas, les anticipations à moyen et à long terme sont restées stables. Selon les prévisions d'avril de Consensus Economics, l'inflation attendue dans les six à dix prochaines années s'établit à 1,2%.

Dans le contexte actuel, une politique monétaire expansionniste reste nécessaire afin de garantir la stabilité des prix et de soutenir l'évolution de l'économie. Pour cette raison, le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus à la Banque nationale est maintenu à -0,75%. Le taux négatif a provoqué une baisse parfois sensible des taux d'intérêt sur le marché monétaire et le marché des capitaux. Les taux hypothécaires, par contre, ne se sont que faiblement repliés. Fritz Zurbrügg et Andréa Maechler vous donneront tout à l'heure de plus amples informations sur l'évolution des taux d'intérêt.

Après la suppression du cours plancher, la valeur du franc, pondérée par le commerce extérieur, a sensiblement augmenté. Cette évolution était aussi imputable au fait que l'euro, affecté par la crise grecque, s'inscrivait à un niveau très bas au printemps 2015. La politique monétaire expansionniste que nous avons menée depuis lors a contribué à l'affaiblissement du franc. Depuis janvier 2015, le franc a compensé à peu près la moitié de son appréciation. Il reste toutefois nettement surévalué.

### **Perspectives pour la politique monétaire**

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de récapituler: notre politique monétaire repose sur deux piliers, le taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir sur le marché des changes. Aujourd'hui, nous déterminons le moment et l'ampleur de nos interventions en fonction de la situation, ce qui n'était pas possible lorsque le cours plancher était en vigueur. Notre politique monétaire a pour but d'exercer un effet stabilisateur sur le niveau des prix et de soutenir l'évolution économique. Grâce au taux d'intérêt négatif et à notre disposition à intervenir sur le marché des changes, nous réduisons l'attractivité du franc et contribuons ainsi à la réalisation de ce double objectif.

L'environnement caractérisé par le bas niveau persistant des taux d'intérêt représente un défi pour les épargnants et les investisseurs. Il faut toutefois rappeler que le taux d'intérêt négatif est un instrument absolument indispensable en ce moment. Dans les conditions actuelles, un relèvement des taux d'intérêt entraînerait une détérioration des conditions monétaires en Suisse. Si la Banque nationale visait des taux plus élevés, les placements en francs

## Conférence de presse

deviendraient beaucoup plus attrayants que les placements dans d'autres monnaies. Une forte appréciation du franc serait pratiquement inévitable, avec toutes les conséquences que cette évolution aurait pour l'économie suisse. Une telle situation ne serait alors pas non plus favorable pour les épargnants et les investisseurs.

Une petite économie ouverte comme la Suisse est fortement exposée aux influences venant de l'étranger. Lorsque le Royaume-Uni votera la semaine prochaine sur le maintien du pays dans l'Union européenne, il n'est pas exclu que les incertitudes et les turbulences se multiplient. Par conséquent, nous observerons la situation avec la plus grande attention et prendrons au besoin les mesures qui s'imposent.

### Notre Banque nationale

Pour terminer, j'aimerais parler d'un tout autre sujet, à savoir de notre nouvelle offre d'information intitulée *Notre Banque nationale*, qui est destinée à un large public. Depuis quelques jours, le site [our.snb.ch](http://our.snb.ch) propose des informations de base sur la Banque nationale et l'argent, ainsi que sur la stabilité des prix et la politique monétaire. Par ailleurs, l'offre comprend des dossiers dans lesquels figurent des thèmes spéciaux tels que le cours plancher et le marché de l'immobilier. Les questions complexes relatives à la politique monétaire sont traitées d'une manière simple et claire dans des documents multimédias. Des graphiques et des illustrations fournissent des explications complémentaires, et quelques courts métrages illustrent l'activité de la Banque nationale.

L'application *Our SNB* présente les différents thèmes d'une manière détaillée, tandis que la brochure *Notre Banque nationale* donne un aperçu des principaux sujets<sup>1</sup>. Actuellement, la nouvelle offre d'information est disponible en français et en allemand; dès l'automne, elle le sera aussi en italien et en anglais. L'ensemble des informations peut en outre être consulté sur notre site Internet [www.snb.ch](http://www.snb.ch).

Avec *Notre Banque nationale*, nous nous acquittons de notre obligation d'informer le public. La nouvelle offre *Notre Banque nationale* remplace les différents outils qui étaient à la disposition du public sous le titre *Le monde de la Banque nationale*. Nous espérons que la nouvelle offre présentera des aspects utiles pour vous également.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et donne maintenant la parole à Fritz Zurbrügg, qui va vous présenter notre Rapport sur la stabilité financière 2016.

---

<sup>1</sup> La brochure *Notre Banque nationale* peut être téléchargée au format PDF sur le site [our.snb.ch](http://our.snb.ch) ou commandée à l'adresse e-mail [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch).