
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. Fritz Zurbrügg évoquera ensuite les développements qui ont influé sur la stabilité financière. Enfin, Andréa Maechler abordera la situation sur les marchés financiers et fera le point sur les progrès réalisés concernant le remplacement du Libor. 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. De cette manière, nous stabilisons l'évolution des prix et soutenons l'activité économique. Le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue détenus par les banques à la BNS reste fixé à $-0,75\%$. De même, nous laissons 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 septembre 2018, le franc s'est légèrement déprécié en valeur pondérée par le commerce extérieur. Cette évolution s'explique avant tout par le renforcement du dollar des Etats-Unis. Face à l'euro, le franc n'a pratiquement pas varié. Dans l'ensemble, il s'inscrit toujours à un niveau élevé, et la situation sur le marché des changes demeure fragile. Le taux d'intérêt négatif et notre disposition à intervenir au besoin sur le marché des changes restent nécessaires. Ainsi, nous maintenons à un bas niveau l'attrait des placements en francs et réduisons les pressions à la hausse sur le franc.

Conférence de presse

La nouvelle prévision d'inflation conditionnelle pour les trimestres à venir est plus faible que celle de septembre, ce qui s'explique avant tout par le recul des prix du pétrole. A moyen terme aussi, la prévision d'inflation a été légèrement revue à la baisse en raison des perspectives de croissance plus modérées. Pour l'année 2018, la BNS continue de tabler sur une inflation de 0,9%. Pour 2019, la prévision d'inflation s'établit désormais à 0,5%, au lieu de 0,8% auparavant. Pour 2020, nous nous attendons à une inflation de 1%, contre 1,2% 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 influe de manière décisive sur les perspectives pour l'inflation et la conjoncture en Suisse.

L'économie mondiale se trouve dans une situation un peu moins robuste qu'il y a encore quelques mois. Certes, la croissance se poursuit à un niveau élevé, mais pas tout à fait avec la même vigueur qu'au début de l'année. Cette évolution tient d'une part au fait que la reprise économique est déjà bien avancée dans de nombreuses régions. La bonne utilisation des facteurs de production se traduit par un affaiblissement de la dynamique. D'autre part, divers éléments d'incertitude atténuent la croissance.

Dans ce contexte, l'essor de l'économie mondiale a perdu un peu de sa vigueur au troisième trimestre, ce qui s'explique en grande partie par des facteurs extraordinaires tels que des interruptions de la production dans l'industrie automobile allemande ou des conditions météorologiques extrêmes au Japon. Aux Etats-Unis et en Chine, la croissance économique est restée robuste. L'emploi a de nouveau progressé dans les pays industrialisés, et le chômage a continué de reculer. Les échanges internationaux de biens ont eux aussi poursuivi leur expansion.

Dans notre scénario de base concernant l'économie mondiale, nous tablons sur une croissance solide pour les prochains trimestres. A court terme, la croissance de l'économie mondiale devrait demeurer légèrement supérieure à son potentiel, la conjoncture mondiale bénéficiant de la nette amélioration sur le marché du travail et de la politique monétaire toujours expansionniste dans les pays industrialisés. A moyen terme cependant, un ralentissement graduel devrait se produire.

Face à ce scénario de base, nous percevons toutefois aussi des risques majeurs, découlant notamment des incertitudes politiques et des tendances protectionnistes. Les dommages potentiels sont importants. A elle seule, l'insécurité que ces risques génèrent peut agir comme un frein à la croissance et affaiblir la résilience de l'économie mondiale. Par exemple, il ressort des enquêtes que les tensions commerciales ont incité des entreprises à réévaluer leurs plans d'investissement et leurs chaînes de création de valeur. En ce qui concerne le Brexit, l'incertitude demeure élevée après le report du vote au Parlement britannique. En outre, des

Conférence de presse

tensions subsistent concernant la politique budgétaire de l'Italie. Tous ces risques pourraient entraîner des turbulences sur les marchés financiers, menacer l'évolution de l'économie mondiale et influencer aussi sur la politique monétaire.

Perspectives économiques en Suisse

J'en viens maintenant aux perspectives pour l'économie suisse. Selon les premières estimations, le produit intérieur brut (PIB) de notre pays a diminué de 0,9% en données annualisées au cours du troisième trimestre. En raison de la forte croissance enregistrée durant les trimestres précédents, il reste néanmoins supérieur de 2,4% au niveau affiché un an auparavant.

Quelle appréciation pouvons-nous porter sur cette évolution? D'une part, il fallait s'attendre à un affaiblissement de la dynamique après plusieurs trimestres de progression très marquée. D'autre part, le recul du PIB s'explique aussi par divers facteurs temporaires tels que les grands événements sportifs qui n'ont pas fourni de contribution à la croissance comme aux trimestres précédents, ou les interruptions de production des centrales électriques en raison des conditions climatiques. Une analyse de l'ensemble des indicateurs conjoncturels disponibles montre que la dynamique s'est certes légèrement atténuée, mais reste favorable.

Sur le marché du travail, l'évolution positive s'est poursuivie. L'emploi a fortement progressé au troisième trimestre, et le taux de chômage a continué à reculer jusqu'en novembre, se situant actuellement à 2,4%. Les entrepreneurs interrogés en octobre et en novembre par nos délégués prévoient d'étoffer leurs effectifs pour les prochains mois également. Ils signalent par ailleurs des difficultés croissantes à recruter du personnel qualifié.

Pour l'ensemble de l'année 2018, nous tablons à présent sur une progression du PIB un peu plus faible, soit d'environ 2,5%. En Suisse comme à l'étranger, la dynamique économique devrait légèrement ralentir en 2019. Nous prévoyons ainsi un taux de croissance du PIB d'environ 1,5% pour l'année prochaine. L'utilisation des capacités de production de l'économie suisse devrait globalement rester bonne. Les représentants de l'économie interrogés par nos délégués envisagent eux aussi avec confiance l'année 2019.

Les risques demeurent orientés à la baisse, comme dans le reste du monde. En particulier, un fort ralentissement de l'économie mondiale se répercuterait rapidement sur la Suisse.

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

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

Comme je l'ai indiqué au commencement, le franc s'est légèrement déprécié durant le troisième trimestre. Mais si l'on considère la période depuis le début de l'année, nous constatons un raffermissement à hauteur de 3,5% face à nos partenaires commerciaux, en raison notamment d'une baisse de l'euro. Si l'on prend en compte la situation d'ensemble sur

Conférence de presse

le marché des changes, le franc s'inscrit toujours à un niveau élevé. Le constat vaut également pour le cours de change réel pondéré par le commerce extérieur, qui est déterminant pour l'économie.

De plus, les incertitudes économiques et politiques exposent les cours de change à des risques de fluctuations fortes et abruptes, qui modifieraient profondément les conditions monétaires. C'est pourquoi nous estimons que la situation demeure fragile sur le marché des changes.

J'en viens aux anticipations d'inflation, telles qu'elles ressortent des enquêtes menées auprès des ménages, des entreprises et des instituts de prévisions. Notre mandat consiste à assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. Nous définissons la stabilité des prix comme une hausse de l'indice des prix à la consommation de moins de 2%. Les anticipations d'inflation à court terme s'inscrivent juste au-dessous de 1%, et celles à plus long terme juste au-dessus. Les anticipations d'inflation sont donc fermement établies dans la zone assimilée à la stabilité des prix. Les acteurs économiques partent du principe que la Banque nationale est bien à même de contrôler l'inflation, sur le long terme également.

Compte tenu de la stabilité des anticipations d'inflation, il n'est pas étonnant que les taux d'intérêt à long terme n'aient que peu varié depuis le début de l'année. Le rendement des emprunts à dix ans de la Confédération fluctue depuis janvier entre -0,1% et 0,2%.

Andréa Maechler reviendra tout à l'heure plus en détail sur l'évolution des cours de change et des taux d'intérêt.

Perspectives pour la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de résumer nos messages en matière de politique monétaire. Nous tablons sur une croissance de quelque 2,5% de notre économie en 2018. Dans le sillage du ralentissement graduel de l'économie mondiale et compte tenu de la bonne utilisation des capacités de production en Suisse, la croissance de notre économie devrait s'inscrire aux alentours de 1,5% en 2019. Notre prévision d'inflation reste inchangée pour l'année en cours, mais est légèrement plus basse qu'au trimestre précédent pour 2019 et 2020. Le franc se maintient à un niveau élevé.

Etant donné la légère révision à la baisse des perspectives d'inflation et la situation toujours fragile sur le marché des changes, notre politique monétaire expansionniste demeure appropriée. Par le taux d'intérêt négatif et notre disposition à intervenir au besoin sur le marché des changes, nous soutenons l'activité économique et assurons la stabilité des prix.

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