



Embargo jusqu'au
21 mars 2024, 10 h 00

Remarques introductives de la Direction générale

Thomas Jordan, Martin Schlegel et Antoine Martin

Président de la Direction générale / Vice-président de la Direction générale / Membre de la Direction générale

Banque nationale suisse

Zurich, le 21 mars 2024

© Banque nationale suisse

Conférence de presse

Mesdames et Messieurs,

En tant que président de la Direction générale, je vous souhaite la bienvenue à la conférence de presse de la Banque nationale suisse (BNS). Je salue également celles et ceux qui assistent à cette conférence sur Internet. Je tiens enfin à souhaiter la bienvenue à Antoine Martin, nouveau membre de la Direction générale, qui participe pour la première fois à cette conférence de presse. Après nos remarques introductives, nous répondrons volontiers, comme d'habitude, aux questions des journalistes. Il sera également possible de poser des questions par téléphone.

Décision de politique monétaire

Je commence donc par notre décision de politique monétaire. Nous avons décidé d'abaisser le taux directeur de la BNS de 25 points de base, pour le faire passer à 1,5%. Le changement de taux entre en vigueur demain, 22 mars 2024. Les avoirs à vue détenus par les banques à la BNS sont rémunérés, jusqu'à un seuil défini, au taux directeur de la BNS, et au-delà de ce seuil, au taux de 1%. Nous restons par ailleurs disposés à être actifs au besoin sur le marché des changes.

L'assouplissement de notre politique monétaire est possible car la lutte contre l'inflation au cours des cinq derniers semestres a été efficace. Le renchérissement s'inscrit en effet depuis quelques mois de nouveau en dessous de 2%, soit dans la plage que nous assimilons à la stabilité des prix. D'après notre nouvelle prévision, elle devrait demeurer dans cette plage au cours des prochaines années.

Notre décision tient compte de l'atténuation de la pression inflationniste et de l'appréciation du franc en termes réels enregistrée l'année écoulée. En outre, elle soutient la croissance. L'assouplissement d'aujourd'hui permet donc de garantir que les conditions monétaires restent appropriées.

Nous continuerons d'observer attentivement l'évolution du renchérissement et adapterons à nouveau si nécessaire notre politique monétaire afin de maintenir à moyen terme l'inflation dans la plage de stabilité des prix.

Prévision d'inflation

Permettez-moi d'aborder maintenant l'évolution de l'inflation. Depuis le début de l'année, l'inflation a de nouveau reculé. En février, elle s'établissait à 1,2%. Le repli est principalement dû à un fléchissement du renchérissement des biens, l'inflation étant actuellement surtout portée par l'évolution des prix des services suisses.

Notre nouvelle prévision d'inflation conditionnelle s'établit nettement en dessous de celle de décembre. À court terme, cela s'explique principalement par le fait que le renchérissement de quelques catégories de biens a ralenti de manière plus marquée que ce qui avait été anticipé alors. À moyen terme, cela tient à une révision à la baisse des effets de second tour. Durant toute la période sur laquelle elle porte, la prévision d'inflation conditionnelle demeure dans la

Conférence de presse

plage de stabilité des prix (voir graphique). En moyenne annuelle, elle est de 1,4% pour 2024, de 1,2% pour 2025, et de 1,1% pour 2026 (voir tableau). Elle repose sur l'hypothèse d'un taux directeur maintenu constant à 1,5% pendant toute la période de prévision.

Perspectives pour l'économie mondiale

J'en viens maintenant aux perspectives économiques internationales. L'économie mondiale a progressé modérément au quatrième trimestre 2023. L'évolution est restée très contrastée d'une zone économique à l'autre. La croissance est ainsi demeurée robuste aux États-Unis, alors qu'elle a été modérée dans de nombreux pays.

L'inflation s'est repliée rapidement dans de nombreuses régions en 2023, puis le rythme de ce recul s'est quelque peu ralenti ces derniers mois. Dans de nombreux pays, l'inflation enregistrée reste supérieure aux niveaux visés par les banques centrales. Cela a conduit nombre d'entre elles à maintenir pour l'instant leur politique monétaire restrictive.

La croissance mondiale devrait rester modérée durant les prochains trimestres, principalement en raison du resserrement des politiques monétaires ces deux dernières années et du fait que les politiques budgétaires sont moins expansionnistes. L'inflation devrait poursuivre son recul, notamment du fait des politiques monétaires restrictives.

Une incertitude significative continue de grever notre scénario pour l'économie mondiale. L'inflation pourrait ainsi rester élevée dans certains pays et y rendre nécessaire des politiques monétaires plus restrictives que dans ce scénario. En outre, les tensions géopolitiques pourraient augmenter. Il n'est donc pas exclu que l'économie mondiale progresse plus faiblement qu'anticipé.

Perspectives économiques pour la Suisse

Qu'en est-il de la situation économique dans notre pays? Le produit intérieur brut (PIB) a enregistré une croissance modérée au quatrième trimestre 2023. Les services ont poursuivi leur expansion, mais la création de valeur a stagné dans l'industrie essentiellement du fait du rythme modéré de la croissance mondiale dans le secteur manufacturier, notamment en Allemagne. Le chômage a poursuivi sa légère progression, et l'utilisation des capacités de production de l'économie était normale.

Dans les prochains trimestres, la croissance devrait demeurer atone. Elle devrait être freinée par la faiblesse de la demande extérieure et par l'appréciation du franc en termes réels enregistrée l'année dernière. Le PIB suisse devrait s'accroître cette année d'environ 1%. Dans ce contexte, il est probable que le chômage poursuive sa montée progressive et que l'utilisation des capacités de production continue de reculer quelque peu.

Comme pour l'économie mondiale, la prévision pour la Suisse est entourée d'une incertitude significative. Le principal risque réside dans une croissance conjoncturelle plus faible à l'étranger.

Conférence de presse

Perspectives de la politique monétaire

Mesdames et Messieurs, permettez-moi de revenir à présent à notre politique monétaire.

Après la pandémie de Covid-19, l'inflation s'est fortement accélérée dans le monde. Dans de nombreux pays, cette accélération s'est révélée plus persistante que ce qui avait été anticipé. Nous avons rapidement resserré notre politique monétaire, d'abord en laissant le franc s'apprécier puis, à partir de juin 2022, en relevant notre taux directeur de 250 points de base au total. En outre, nous avons vendu des devises.

Ce resserrement des conditions monétaires a eu plusieurs avantages. D'une part, l'appréciation du franc a fortement atténué l'inflation importée. Le taux d'inflation en Suisse a ainsi bien moins augmenté qu'à l'étranger. D'autre part, nous n'avons été amenés à relever notre taux directeur que modérément par rapport aux autres banques centrales. Cela a permis entre autres d'éviter une augmentation plus marquée du taux hypothécaire de référence.

Grâce au resserrement de notre politique monétaire, l'inflation n'est demeurée que brièvement au-dessus de 2%. En effet, après un pic de 3,5% en août 2022, le renchérissement a rapidement reculé et n'est plus que de 1,2% aujourd'hui. Durant toute cette période, les anticipations d'inflation sont restées bien ancrées, et les effets de second tour ont été globalement limités. Ces trois derniers mois, la pression inflationniste s'est de nouveau repliée. Aussi avons-nous révisé fortement à la baisse notre prévision d'inflation conditionnelle par rapport à celle de décembre 2023. Cette prévision s'inscrit dans la plage de stabilité des prix sur toute la période concernée.

En décembre, nous avons annoncé que la vente de devises n'était plus prioritaire. Nous pouvons à présent abaisser notre taux directeur de 25 points de base, pour l'inscrire à 1,5%. Notre décision tient compte de la forte atténuation de la pression inflationniste ainsi que de l'appréciation du franc en termes réels enregistrée l'année passée. En outre, elle soutient la croissance. L'assouplissement permet de garantir que les conditions monétaires demeurent appropriées.

Cela étant, l'incertitude demeure relativement forte. C'est pourquoi nous continuerons de surveiller attentivement l'évolution de l'inflation et adapterons à nouveau, si nécessaire, notre politique monétaire. Nous restons par ailleurs disposés à être actifs au besoin sur le marché des changes. Notre objectif demeure de maintenir à moyen terme l'inflation dans la plage de stabilité des prix.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et cède maintenant la parole à Martin Schlegel.

Enseignements tirés de la crise du Credit Suisse

Il y a environ un an, la crise du Credit Suisse touchait à son paroxysme. Le 19 mars 2023, les autorités annonçaient un vaste plan d'action comprenant le rachat du Credit Suisse par UBS et des mesures de soutien public. Au total, la Banque nationale a prêté jusqu'à 168 milliards de

Conférence de presse

francs à titre d'aides sous forme de liquidités. Ce faisant, elle a assumé son rôle de prêteur ultime et contribué de manière décisive à la stabilisation du système financier.

Par la suite, la Banque nationale a analysé cette crise en profondeur et en a retenu un certain nombre d'enseignements, qu'elle détaille dans le *Compte rendu d'activité* qui vient de paraître. J'aimerais aujourd'hui vous en présenter brièvement les grandes lignes.

La crise du Credit Suisse a montré que la réglementation qui s'applique aux banques d'importance systémique a besoin d'être adaptée dans le but de renforcer la résilience du système financier. À cet égard, j'aimerais souligner trois éléments. D'abord, il y a lieu de renforcer l'approvisionnement des banques en liquidités. Il importe ainsi que les exigences en termes de liquidités tiennent compte de manière appropriée des besoins observés durant la crise. En parallèle, les banques doivent être tenues de préparer un volume bien plus grand de garanties pour pouvoir solliciter une aide sous forme de liquidités auprès de la Banque nationale et auprès d'autres banques centrales. Ces préparatifs sont indispensables si l'on veut que les banques soient réellement en mesure de recourir à ces garanties lorsque la situation l'exige. Ensuite, il faut développer les possibilités permettant de stabiliser suffisamment tôt une banque d'importance systémique. La décision de prendre des mesures de cette nature pourrait s'appuyer sur des indicateurs prospectifs et des indicateurs de marché, qui viendraient compléter les ratios réglementaires. Enfin, il faut structurer les fonds propres des banques de manière à ce qu'ils permettent une meilleure absorption des pertes. Il convient de tendre vers une évaluation plus solide des actifs inclus dans les fonds propres réglementaires et vers une prise en compte réglementaire plus prudente des participations.

Les points que je viens d'évoquer ont vocation à accroître la résilience du système financier. Dans ce contexte, la Banque nationale participe activement aux travaux en cours sur la modification de la réglementation, tant au niveau national qu'au niveau international.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie de votre attention et cède maintenant la parole à Antoine Martin.

Développements sur les marchés financiers et mise en œuvre de la politique monétaire

Avant d'aborder la mise en œuvre de la politique monétaire, je souhaiterais passer brièvement en revue les principaux développements sur les marchés financiers. Depuis le dernier examen de la situation économique et monétaire, les taux d'intérêt ont augmenté dans le monde. Cette hausse a résulté des données économiques solides et d'un recul de l'inflation moins rapide que prévu aux États-Unis. Les actifs à risque ont été soutenus par l'amélioration des anticipations économiques et les résultats robustes publiés par les entreprises au titre du quatrième trimestre 2023 outre-Atlantique. De nombreux indices boursiers aux États-Unis ont atteint des niveaux records, et les primes de risque ont encore diminué.

En Suisse, les taux d'intérêt ont au contraire légèrement baissé. L'augmentation de l'écart de taux d'intérêt qui en a résulté a entraîné un affaiblissement du franc depuis le début de 2024.

Conférence de presse

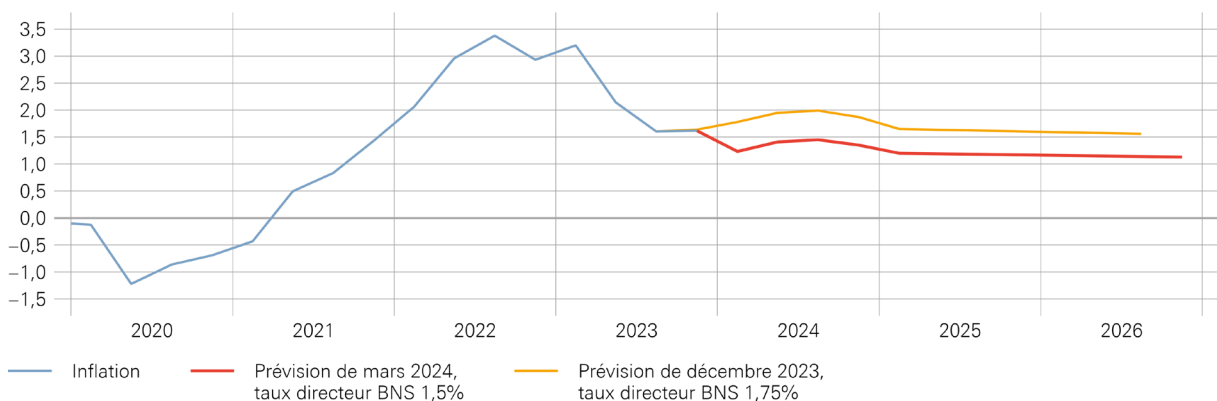
Par rapport au dernier examen de la situation économique et monétaire, le cours du franc pondéré par le commerce extérieur a reculé d'environ 1%, après s'être temporairement apprécié à la toute fin de 2023. Par rapport au début de 2023, le franc s'inscrit en hausse d'environ 5%.

J'aimerais maintenant dire quelques mots de la mise en œuvre de notre politique monétaire, spécifiquement sur le marché monétaire. Nous pouvons constater qu'elle continue de faire ses preuves. Dans un environnement caractérisé par d'importants excédents de liquidités, la rémunération des avoirs à vue et les opérations d'*open market* visant à résorber des liquidités garantissent que les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire en francs soient proches du taux directeur de la BNS. Par ailleurs, le système de rémunération à deux paliers encourage les échanges d'avoirs à vue sur le marché et contribue ainsi à assurer une base solide pour le calcul du SARON.

La Banque nationale réexamine régulièrement la mise en œuvre de sa politique monétaire, et l'adapte au besoin. L'objectif principal est d'assurer en permanence un pilotage efficace des taux à court terme du marché monétaire gagé en francs. En outre, nous veillons à limiter les coûts de la mise en œuvre de notre politique monétaire. À cette fin, nous ne rémunérons plus, depuis le 1^{er} décembre 2023, les avoirs à vue que les banques détiennent pour satisfaire aux exigences de réserves minimales. Cette modification n'a pas d'influence sur les taux du marché monétaire.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2024

Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

INFLATION OBSERVÉE, MARS 2024

	2020				2021				2022				2023				2021	2022	2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Inflation	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2	2,1	1,6	1,6	0,6	2,8	2,1

Source: OFS.

Conférence de presse

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2024

	2023				2024				2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prévision de décembre 2023, taux directeur BNS 1,75%				1,6	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,9	1,6	
Prévision de mars 2024, taux directeur BNS 1,5%				1,2	1,4	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,4	1,2	1,1

Source: BNS.