

Communication

Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 1 631 31 11
Téléfax +41 1 631 39 10
www.snb.ch
snb@snb.ch

Zurich, le 16 septembre 2004

Communiqué de presse

Appréciation de la situation économique et monétaire

La Banque nationale relève de 0,25 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois et la fixe à 0,25%-1,25%

La Banque nationale suisse a décidé de relever de 0,25 point, avec effet immédiat, la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs, marge qui passe ainsi à 0,25%-1,25%. Jusqu'à nouvel avis, elle entend maintenir le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation, soit autour de 0,75%.

En Suisse, l'évolution de la conjoncture a correspondu aux attentes de la Banque nationale. Pour 2004, cette dernière table toujours sur une croissance économique proche de 2%. Le taux d'utilisation des capacités de production devrait augmenter graduellement. En dépit de la hausse du prix du pétrole, la Banque nationale s'attend à un renchérissement annuel moyen de 0,7% seulement en 2004. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,75%, elle prévoit un renchérissement annuel moyen de 1% en 2005 et de 1,7% l'année suivante. La politique monétaire de la Banque nationale reste expansionniste et soutient la reprise de la conjoncture. Après la hausse décidée en juin et celle de 25 points de base annoncée aujourd'hui, le Libor à trois mois retrouve son niveau d'avant la baisse de mars 2003, baisse qui était intervenue dans des circonstances exceptionnelles. Si le franc suisse devait se revaloriser fortement à la suite d'événements inattendus, la Banque nationale réagirait de manière appropriée.

Prévision d'inflation

Les prévisions d'inflation de la Banque nationale s'inscrivent dans un scénario englobant l'économie mondiale. Le scénario retenu est celui qui correspond à l'évolution jugée la plus probable. Ainsi, la Banque nationale estime que la reprise de l'économie mondiale se poursuivra.

La nouvelle prévision d'inflation, établie en partant d'un Libor à trois mois de 0,75%, couvre la période du troisième trimestre de 2004 au deuxième trimestre de 2007 (voir courbe en tirets rouges). La courbe verte en tirets et points rappelle la prévision d'inflation faite en juin avec un Libor à trois mois de 0,5%. Selon la prévision de septembre, l'inflation est plus élevée, jusqu'au deuxième trimestre de 2005, que celle qui ressort de la prévision de juin. Après 0,8% au troisième trimestre de 2004, l'inflation atteint un pic de 1,2% au premier trimestre de 2005, puis faiblit pour s'inscrire de nouveau à 0,8% au troisième trimestre de 2005. A partir de ce trimestre-là, elle reste inférieure à la prévision de juin. Au deuxième trimestre de 2007, l'inflation s'établit à 2,9% selon la plus récente prévision.

Evolution des prix des produits pétroliers

La hausse que le prix du pétrole a enregistrée, estime toujours la Banque nationale, a un caractère temporaire. Le prix du pétrole attendu à court terme est plus élevé que celui qui avait été retenu dans la prévision de juin. Pour cette raison, l'inflation selon la prévision de septembre est, dans une première phase, supérieure à celle qui ressort de la prévision de juin. Le repli du prix du pétrole, qui est attendu à partir du premier trimestre de 2005, aura un effet modérateur sur les prix à la consommation.

Perspectives économiques

Comme précédemment, la Banque nationale table sur une croissance du PIB réel de près de 2% en 2004. Elle s'attend, pour les deux années suivantes, à une poursuite de la progression des exportations, à une expansion des investissements en biens d'équipement, à une consommation privée robuste et à une croissance économique durable. Ainsi, le taux d'utilisation des capacités de production tendra à augmenter, tandis que le chômage diminuera lentement. La hausse du taux d'utilisation des capacités de production se traduira à moyen terme par un renforcement des tensions inflationnistes.

Evolution monétaire

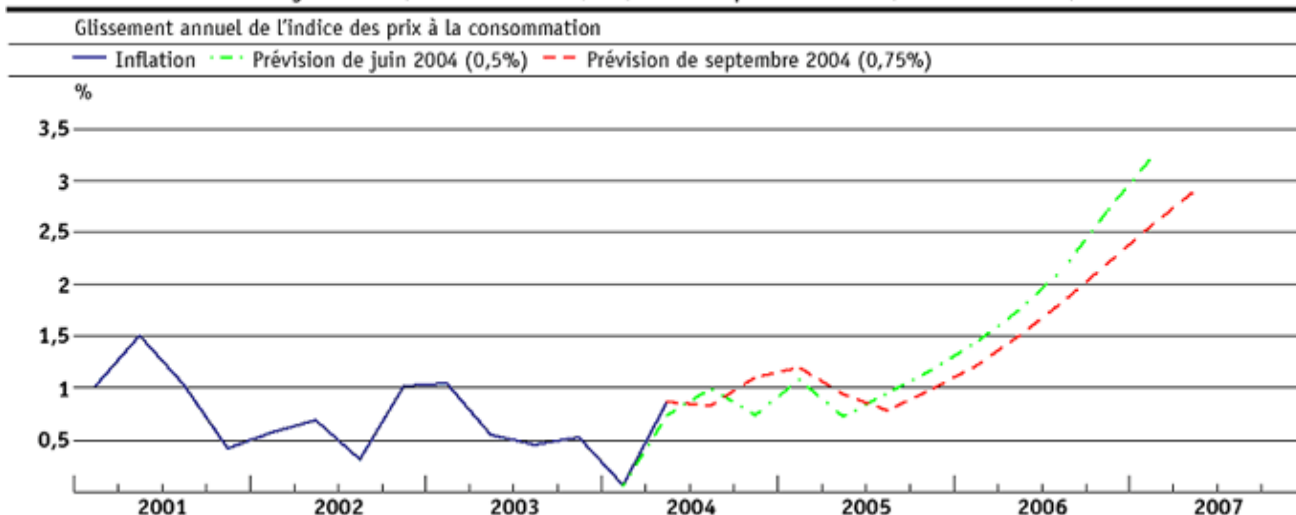
Depuis le début de 2003, on observe un excédent dans l'approvisionnement en monnaie à la suite de la forte expansion des agrégats monétaires. Dans la période récente, les taux de croissance de ces agrégats ont fléchi. Mesuré à l'agrégat M3, l'excédent dans l'approvisionnement en monnaie s'est réduit, au deuxième trimestre de 2004, pour la première fois depuis le

premier trimestre de 2003. On peut en déduire que le risque d'inflation à moyen ou long terme a diminué quelque peu grâce au léger resserrement des rênes monétaires en juin.

Politique monétaire toujours expansionniste

La baisse du Libor à trois mois en mars 2003 - ce taux avait été alors ramené de 0,75% à 0,25% - était intervenue dans un environnement international empreint notamment de tendances à la déflation. Le 17 juin 2004, le Libor à trois mois a été relevé une première fois - il a été porté à 0,5% - après être resté plus d'un an à un niveau historiquement très bas. Après la nouvelle hausse de 25 points de base, annoncée aujourd'hui, le Libor à trois mois retrouve son niveau d'avant la baisse de mars 2003, baisse qui était intervenue dans des circonstances exceptionnelles. La Banque nationale montre ainsi qu'elle a confiance dans la poursuite de la reprise de la conjoncture. Les conditions-cadres monétaires restent expansionnistes.

Prévisions d'inflation de juin 2004, avec Libor à 0,5%, et de septembre 2004, avec Libor à 0,75%



Inflation observée (septembre 2004)

	2001				2002				2003				2004			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Inflation	1,02	1,50	1,03	0,41	0,56	0,69	0,31	1,01	1,05	0,54	0,45	0,52	0,06	0,87		

Prévisions d'inflation de juin 2004, avec Libor à 0,5%, et de septembre 2004, avec Libor à 0,75%

	2004				2005				2006				2007			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Prédiction juin 2004, Libor à 0,5%	0,06	0,73	0,99	0,74	1,07	0,73	0,95	1,18	1,43	1,75	2,15	2,70	3,20			
Prédiction septembre 2004, Libor à 0,75%		0,87	0,83	1,10	1,20	0,93	0,78	0,98	1,21	1,50	1,84	2,20	2,55	2,90		

Prévision d'inflation de septembre 2004

Banque nationale suisse