

Communication

Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 44 631 31 11
Fax +41 44 631 39 10

Zurich, le 14 septembre 2006

Appréciation de la situation économique et monétaire du 14 septembre 2006

La Banque nationale relève de 0,25 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois et la fixe à 1,25%-2,25%.

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 1,25%-2,25%. Jusqu'à nouvel avis, elle entend maintenir le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation.

L'évolution économique est toujours positive. La conjoncture repose sur une large assise et influe favorablement sur le marché du travail. La Banque nationale a révisé à la hausse sa prévision de croissance pour l'année en cours. Elle table dorénavant sur une progression du PIB de près de 3% et s'attend à un taux d'inflation de 1,3% en moyenne annuelle.

En relevant la marge de fluctuation du Libor, la Banque nationale continue à adapter le cap de sa politique monétaire à l'évolution économique. Par sa décision, elle veille à ce que les perspectives en matière d'inflation restent favorables. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu à 1,75%, le renchérissement annuel moyen devrait s'établir à 1,1% en 2007, puis à 1,6% en 2008. La Banque nationale adaptera encore graduellement le cap de sa politique monétaire si l'économie continue à évoluer conformément à son attente.

14 septembre 2006

2

Environnement international

L'environnement international influe sur les perspectives économiques en Suisse. C'est pourquoi la prévision d'inflation de la Banque nationale s'inscrit dans un scénario englobant l'économie mondiale. Par rapport à l'évaluation faite en juin, deux modifications sont à relever. La première a trait à l'évolution économique aux Etats-Unis. La croissance de l'économie américaine s'est ralentie plus fortement que ce qui était alors attendu. La deuxième modification porte sur la conjoncture en Europe, conjoncture qui évolue un peu plus favorablement. Les perspectives pour 2007 restent bonnes. La croissance devrait toutefois être un peu inférieure à celle de 2006. Ces adaptations des hypothèses sur l'économie mondiale sont relativement modestes et n'influent pas sensiblement sur les perspectives d'inflation.

Perspectives économiques

Avec, pour toile de fond, une conjoncture mondiale dynamique, mais ayant tendance à faiblir, les perspectives pour l'économie suisse se présentent comme suit. Les exportations devraient continuer à augmenter, quand bien même elles pourraient perdre un peu de leur dynamisme. De plus, les investissements en biens d'équipement croîtront encore, le taux d'utilisation des capacités techniques étant élevé. Par contre, les investissements en constructions devraient faiblir. Grâce à l'augmentation de l'emploi, on peut en outre s'attendre à une progression robuste de la consommation. Au deuxième trimestre de 2006, la croissance du PIB a été de 3%. Pour l'ensemble de l'année en cours, la Banque nationale table sur une progression du PIB de près de 3%. Le taux d'utilisation des ressources étant élevé, l'économie croît ainsi à un rythme dépassant la moyenne possible à long terme. En 2007, la croissance devrait marquer un léger ralentissement, mais rester supérieure au potentiel. Il ne faut pas s'attendre à une accélération de l'inflation. Une série de facteurs – l'importance de chacun d'eux est toutefois difficile à pondérer – tendent à modérer l'évolution des prix. Parmi ces facteurs, on notera en particulier la vive concurrence qui vient des produits fabriqués dans les pays en transition et les économies émergentes asiatiques, l'ouverture du marché suisse du travail à la main-d'œuvre étrangère et la récente baisse du prix du pétrole.

Evolution monétaire

La politique d'adaptation graduelle des taux d'intérêt, qui a été menée jusqu'ici, a eu des effets modérateurs sur l'évolution des agrégats monétaires. La masse monétaire M_3 , soit l'agrégat le plus large, n'augmente plus que légèrement. Les taux annuels de croissance de M_1 et de M_2 ont même été négatifs ces derniers mois. L'évolution des agrégats monétaires se répercute sur les prix avec un décalage considérable. En effet, elle influe d'abord sur l'activité économique et, ainsi, sur le niveau des prix. Les développements que les agrégats monétaires ont enregistrés dans la période récente incitent à conclure à une amélioration des perspectives d'inflation pour les années 2008 et 2009.

La Banque nationale s'attend à ce que la croissance des crédits hypothécaires passe au-dessous du taux actuel de 5%. Plusieurs signes d'un affaiblissement dans le secteur de la construction sont déjà perceptibles. La Banque nationale table sur un retour à une phase

14 septembre 2006

3

plus calme sur le marché de l'immobilier, mais continuera à suivre attentivement l'évolution dans ce domaine.

Motifs de la décision de politique monétaire

Par rapport à ce qui ressortait de l'examen de la situation économique et monétaire de juin, les perspectives d'inflation ne se sont sensiblement modifiées que vers la fin de la période de trois ans sur laquelle porte une prévision. Dans son évaluation actuelle des perspectives, la Banque nationale table sur une légère diminution, dans le long terme, de la dynamique de l'inflation. Dans ces circonstances, elle s'en tient à sa politique de normalisation graduelle des conditions monétaires et relève ainsi de 25 points de base la marge de fluctuation du Libor à trois mois pour la porter à 1,25%-2,25%.

Prévision d'inflation après la décision de politique monétaire

La hausse du Libor qui vient d'être décidée modère les pressions inflationnistes auxquelles il faut s'attendre. La Banque nationale publie sa prévision d'inflation pour montrer quelle est son évaluation des perspectives de renchérissement au vu des données les plus récentes. La prévision tient compte de la décision, prise aujourd'hui, de relever la marge de fluctuation du Libor.

La prévision d'inflation qui a été publiée en juin, après une hausse du taux de référence, repose sur un Libor à trois mois maintenu constant à 1,5% pendant l'ensemble de la période de trois ans (voir graphique, courbe verte). La prévision de septembre, établie sur la base d'un Libor de 1,75% pendant toute la période, est indiquée en rouge. Jusqu'au deuxième trimestre de 2007, la courbe de septembre évolue au-dessus de celle de juin. Cela est dû aux ressources qui sont davantage utilisées. Dans la phase qui suit, la prévision de septembre est inférieure à celle de juin. Il faut y voir en partie les effets modérateurs qu'engendrera, à moyen terme, le relèvement du Libor. En outre, les perspectives d'inflation sont un peu plus favorables, à partir du milieu de 2008, du fait des données économiques actuellement disponibles.

La prévision montre également qu'aucun risque d'inflation ne menace dans l'immédiat. Le renchérissement attendu pour 2007 est de 1,1%, soit un niveau bas. Mais la phase d'accélération que marque l'inflation indique que la politique monétaire est encore expansionniste, même avec un taux d'intérêt de 1,75%.

Poursuite de la normalisation de la politique monétaire

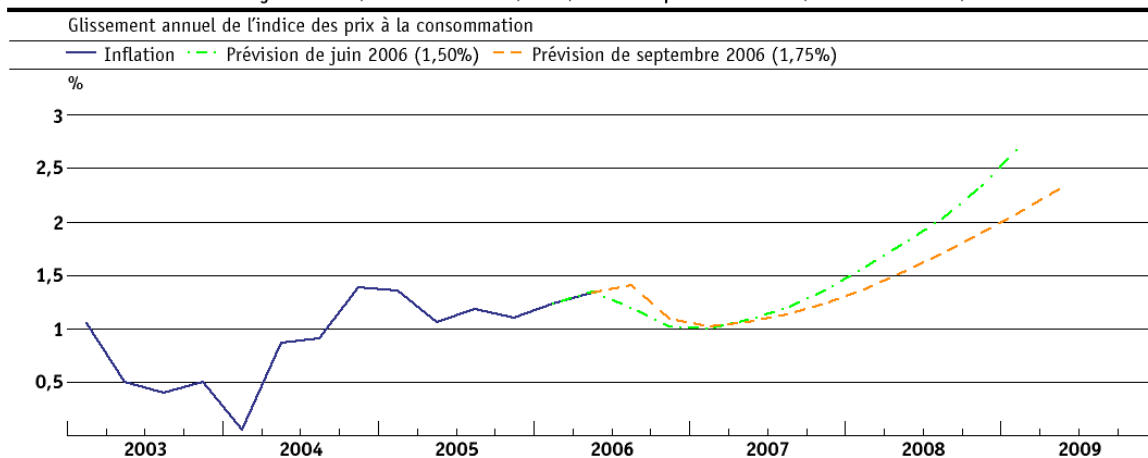
Par le relèvement de 25 points de base du Libor à trois mois qu'elle a décidé ce jour, la Banque nationale poursuit la normalisation graduelle de sa politique monétaire. La stabilité des prix devrait ainsi rester assurée à moyen terme. La Banque nationale adaptera encore graduellement le cap de sa politique monétaire si l'économie continue à évoluer conformément à son attente.



14 septembre 2006

4

Prévisions d'inflation de juin 2006, avec Libor à 1,50%, et de septembre 2006, avec Libor à 1,75%



Inflation observée (septembre 2006)

	2003				2004				2005				2006			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Inflation	1,05	0,50	0,40	0,50	0,06	0,87	0,91	1,38	1,35	1,06	1,18	1,10	1,23	1,33		

Prévisions d'inflation de juin 2006, avec Libor à 1,50%, et de septembre 2006, avec Libor à 1,75%

	2006				2007				2008				2009			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Prévision de juin 2006, Libor à 1,50%	1,34	1,19	1,02	1,00	1,08	1,20	1,35	1,57	1,79	2,03	2,33	2,70				
Prévision de septembre 2006, Libor à 1,75%	1,40	1,09	1,02	1,06	1,13	1,23	1,36	1,53	1,70	1,89	2,09	2,30				

Communiqué de presse