

Communication

Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 44 631 31 11
Téléfax +41 44 631 39 10
www.snb.ch
snb@snb.ch

Zurich, le 17 mars 2005

Communiqué de presse

Appréciation de la situation économique et monétaire du 17 mars 2005

La Banque nationale laisse inchangée à 0,25%-1,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois

La Banque nationale suisse a décidé de laisser inchangée à 0,25%-1,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. 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, la conjoncture a perdu de son dynamisme dans une mesure plus forte que prévu. Des effets modérateurs ont découlé en particulier de la faiblesse de la conjoncture en Europe. Pour 2005, la Banque nationale table sur une croissance économique de l'ordre de 1,5% et, ainsi, sur une poursuite de la reprise modérée de la conjoncture. Elle s'attend en outre à un léger repli du renchérissement cette année. Le taux annuel moyen de renchérissement devrait s'établir à 1% en 2005. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu à 0,75%, le renchérissement annuel moyen devrait être de 1% en 2006 et de 2,1% en 2007. Par rapport à ce qui ressortait de l'appréciation de la situation de décembre, les perspectives se sont quelque peu améliorées du côté de l'inflation. Par conséquent, un relèvement des taux d'intérêt ne s'impose pas actuellement. La politique monétaire de la Banque nationale reste expansionniste et continue à soutenir la reprise économique. Si des événements inattendus devaient engendrer une revalorisation du franc, la Banque nationale réagirait de manière appropriée.

Environnement international

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. Par rapport à décembre 2004, de légères modifications lui ont été apportées. En effet, la conjoncture aux Etats-Unis évolue conformément aux attentes. Du côté de l'UE, les taux de croissance pour les troisième et quatrième trimestres de 2004 sont restés en deçà de ce qui avait été prévu. La reprise devrait intervenir en 2005 avec un certain retard par rapport à ce qui avait été envisagé en décembre.

Prix du pétrole

Le prix du pétrole a de nouveau augmenté. Dans sa prévision d'inflation de mars, la Banque nationale est partie de l'hypothèse d'un prix du pétrole se maintenant à un niveau élevé. La hausse que le niveau des prix a enregistrée en 2004 à la suite de l'envolée du prix du pétrole modérera les taux annuels de renchérissement en 2005.

Perspectives économiques

L'évolution des prix, dans la zone médiane de la période de trois ans sur laquelle porte la prévision, dépendra en majeure partie de la tendance que marquera la conjoncture. Pour 2005, la Banque nationale escompte une croissance du PIB réel de l'ordre de 1,5%. Ainsi, la reprise modérée de la conjoncture se poursuivra. Les impulsions proviendront des exportations et des investissements en biens d'équipement. La consommation privée devrait elle aussi s'accélérer, après son sensible ralentissement au cours de l'année 2004. Comme la reprise de la conjoncture sera sans doute modérée dans l'ensemble, on peut s'attendre à ce que les ressources macroéconomiques ne soient pas pleinement utilisées avant le second semestre de 2006. Si la politique monétaire restait inchangée jusque-là, il en résulterait alors des taux d'inflation à la hausse.

Evolution monétaire

Dans la période récente, les agrégats monétaires se sont repliés (M1 et M2) ou n'ont progressé que légèrement (M3). Les prêts hypothécaires ont cependant continué à croître à un rythme assez élevé. Consciente de mener une politique monétaire toujours expansionniste, la Banque nationale suit attentivement l'évolution du secteur de l'immobilier.

Perspectives d'inflation

Compte tenu des perspectives actuelles en matière d'inflation, on peut partir de l'idée que la stabilité des prix sera assurée

ces deux prochaines années. Si la conjoncture se redressait comme prévu et si, entre-temps, le niveau des taux d'intérêt n'était pas adapté dans une mesure appropriée, la stabilité des prix serait menacée à partir de 2007.

Motifs de la décision de politique monétaire

Avec ces évolutions pour toile de fond, la Banque nationale suisse a décidé de laisser inchangée à 0,25%-1,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Deux raisons principales sont à la base de cette décision. Premièrement, les perspectives en matière d'inflation se sont légèrement améliorées depuis l'appréciation de la situation de décembre 2004. Pour la politique monétaire, la marge de manœuvre s'est ainsi accrue. Deuxièmement, la Banque nationale a révisé un peu à la baisse son appréciation de la conjoncture. Pour 2005, elle s'attend à une croissance du PIB de l'ordre de 1,5%, alors qu'elle tablait encore, en décembre, sur une progression comprise entre 1,5% et 2%. En outre, certains risques ont pris une importance accrue depuis l'examen de la situation fait en décembre. En particulier, le niveau élevé du prix du pétrole pourrait freiner la conjoncture mondiale dans une mesure plus forte que prévu. Un autre risque vient de la conjoncture en Europe, laquelle pourrait ne pas correspondre aux attentes.

Prévision d'inflation avec un Libor à 0,75%

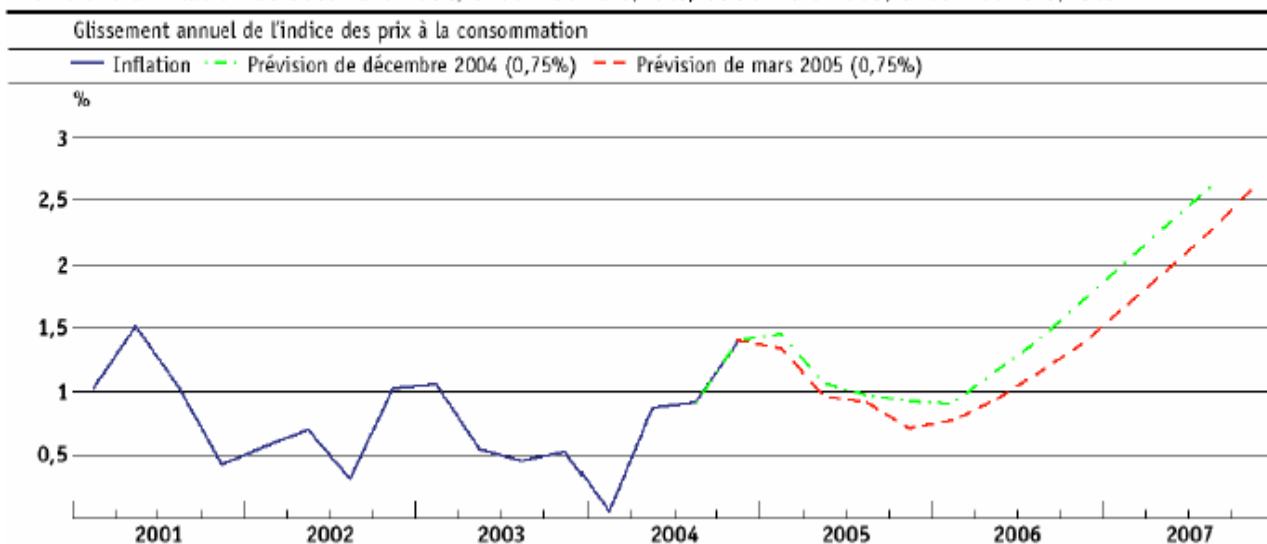
La prévision d'inflation de mars (courbe en tirets rouges), qui repose, comme celle de décembre, sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois maintenu constant à 0,75%, couvre la période allant du premier trimestre de 2005 au quatrième trimestre de 2007. La courbe verte en tirets et points rappelle la prévision d'inflation de décembre 2004. Le taux d'inflation observé pour le quatrième trimestre de 2004, soit 1,4%, correspond au niveau attendu dans la prévision de décembre.

Telle qu'elle ressort de la prévision de mars, l'inflation est constamment inférieure à celle qui résultait de la prévision de décembre. Elle atteint son point le plus bas, soit 0,7%, au quatrième trimestre de 2005. Le repli que l'inflation marque en 2005 s'explique pour l'essentiel par un effet de base, comme cela était déjà le cas dans la prévision de décembre. L'accélération de l'inflation vers la fin de 2006 découle du taux d'utilisation plus élevé des ressources macroéconomiques, dans l'hypothèse d'une politique monétaire inchangée. A la fin de la période de trois ans sur laquelle porte la prévision, l'inflation atteindrait 2,6%, avec un Libor à trois mois maintenu constant à 0,75%, et s'établirait donc au-dessus de la barre des 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. La prévision montre par conséquent que le niveau actuel des taux d'intérêt n'est pas durable et que la Banque nationale devra relever les taux d'intérêt lorsque l'écart de production se comblera. Du fait des données qui ont changé entre décembre et mars, la nouvelle prévision d'inflation est, dans l'ensemble, légèrement inférieure à celle d'il y a trois mois.

Poursuite de la politique monétaire expansionniste

En décidant de laisser inchangé le Libor à trois mois, la Banque nationale maintient le cap expansionniste de sa politique monétaire. Elle met à profit la marge de manœuvre dont elle dispose pour soutenir la reprise de la conjoncture sans compromettre la stabilité des prix à long terme. La Banque nationale réagirait de manière appropriée si la reprise économique prenait du retard à la suite d'événements imprévus ou si le franc suisse se revalorisait rapidement. Comme précédemment, elle garde toutes les options ouvertes pour faire face à de tels cas.

Prévisions d'inflation de décembre 2004, avec Libor à 0,75%, et de mars 2005, avec Libor à 0,75%



Inflation observée (mars 2005)

	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	0,91	1,38

Prévisions d'inflation de décembre 2004, avec Libor à 0,75%, et de mars 2005, 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
Prévision de décembre 2004, Libor à 0,75%				1,40	1,45	1,06	0,97	0,92	0,90	1,15	1,40	1,70	2,00	2,30	2,60	
Prévision de mars 2005, Libor à 0,75%					1,33	0,96	0,91	0,70	0,76	0,93	1,14	1,36	1,65	1,94	2,25	2,60

Prévision d'inflation de mars 2005

Banque nationale suisse