

**Conférence de presse**

Berne, le 14 juin 2001

## **Remarques introductives de Jean-Pierre Roth**

La Banque nationale a décidé de poursuivre sa politique monétaire actuelle. Elle laisse la marge de fluctuation du Libor à trois mois inchangée à 2,75%-3,75% et entend maintenir, jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation. La dernière adaptation de la politique monétaire remonte au 22 mars 2001; la marge avait été alors abaissée d'un quart de point. Depuis, les perspectives économiques ne se sont guère modifiées en Suisse. La Banque nationale n'a par conséquent aucune raison d'assouplir davantage sa politique monétaire. Elle table sur une progression du produit intérieur brut de 2% en 2001 et de 2,1% en 2002. En outre, le renchérissement devrait s'inscrire entre 1,3% et 1,6% au cours des trois prochaines années.

La courbe en pointillé du graphique ci-joint rappelle notre prévision d'inflation de décembre 2000. A l'époque, nous nous attendions à ce que l'inflation passe temporairement, en 2001, au-dessus de 2% et s'écarte ainsi de la zone que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. Cette prévision avait été établie dans un environnement marqué par le vif essor de la conjoncture en 2000 et, surtout, par la hausse - alors massive - des prix des produits pétroliers. En décembre 2000, nous tablions sur des prix des produits pétroliers qui ne diminueraient que graduellement au cours de 2001 et ne se stabiliseraient que vers la fin de 2003. Le 22 mars déjà, lors de notre examen de la situation, nous avons modifié notre appréciation de l'évolution du renchérissement, ce qui nous a permis de réduire le Libor d'un quart de point. Les prix des produits pétroliers ont reculé dans un laps de temps très court et, aux Etats-Unis, la conjoncture a faibli plus nettement que ce qui était attendu à fin 2000 encore. L'inflation menace donc moins de franchir temporairement la barre des 2% au cours de 2001. L'évolution de l'indice des prix à la consommation pendant les premiers mois de l'année confirme cette appréciation. Le taux annuel de renchérissement a fléchi, passant de 1,6% au quatrième trimestre de 2000 à 1% au premier trimestre de 2001. La prise en compte, pour la première fois, des prix des soldes dans l'habillement - ces prix étaient particulièrement bas du fait de l'hiver peu rigoureux - a cependant contribué passagèrement à la modération du renchérissement. Cet effet s'est atténué quelque peu en avril et en mai, de sorte que le renchérissement observé a de nouveau augmenté légèrement.

La courbe en tirets du graphique montre notre plus récente prévision d'inflation. Le tableau précise les taux annuels moyens d'inflation, tels qu'ils ressortent de la nouvelle prévision. Avec l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 3,25% au cours des trois prochaines années, l'inflation devrait passer de 1,4% en 2001 à 1,6% en 2002, puis retrouver un taux de 1,3% en 2003. Nous tablons sur une inflation de 1,2% au début de

Berne, le 14 juin 2001

2

2004. Ainsi, pendant toute la période sur laquelle porte notre prévision, le renchérissement devrait rester dans la zone que nous assimilons à la stabilité des prix. La légère accélération prévue pour 2002 est liée à des tensions attendues sur le marché immobilier, tensions qui devraient entraîner une hausse des loyers, et à un ralentissement de la baisse des prix dans le domaine des télécommunications.

Nous avons établi notre prévision en partant d'une croissance de l'économie américaine légèrement plus forte vers la fin de cette année. Nous escomptons également une accélération de la conjoncture en Europe l'an prochain. De plus, notre prévision repose sur l'hypothèse que le dollar se maintiendra à son niveau actuel. Enfin, nous tablons sur un prix du pétrole d'environ 25 dollars le baril.

Au premier semestre de 2001, le repli du renchérissement du côté des biens importés a fortement influé sur l'évolution des prix. Si l'on prend uniquement les biens et services suisses, on observe une accélération du renchérissement depuis décembre 2000. Cette augmentation a découlé en particulier de la bonne conjoncture qui a régné en Suisse dès le milieu de 1999 et qui, avec un décalage, s'est répercutée sur l'évolution des prix des biens et services suisses. Le ralentissement de la croissance au cours des trois derniers trimestres incite cependant à penser qu'aucune pression inflationniste durable ne devrait découler actuellement de la conjoncture. De même, l'évolution attendue des salaires ne donne lieu à aucune inquiétude sérieuse. La masse monétaire  $M_3$ , importante pour l'évolution à moyen terme du renchérissement, augmente de nouveau depuis le début de 2001. Toutefois, sa progression reste elle aussi compatible avec l'objectif de la stabilité des prix. Par conséquent, aucun risque inflationniste n'est actuellement décelable pour les trois prochaines années.

En comparaison annuelle, l'économie suisse a enregistré une croissance de 2,5% au premier trimestre. Les taux de croissance calculés d'un trimestre à l'autre et annualisés montrent que le produit intérieur brut réel progresse depuis le milieu de l'année 2000 à un rythme presque inchangé, soit d'environ 1,8%. Depuis six mois, l'économie suisse évolue donc à un rythme proche de son potentiel de croissance à long terme. La consommation des ménages s'est de nouveau légèrement accélérée; sa progression correspond approximativement à la moyenne observée à long terme. Par contre, la croissance des investissements a fortement fléchi, en particulier dans le domaine des biens d'équipement. Celle des exportations reste très robuste.

Au cours des prochains trimestres, l'économie suisse devrait se maintenir sur ce sentier de croissance et conserver une situation de plein-emploi. L'évolution des carnets de commandes et des entrées de commandes indique cependant que la progression des exportations faiblira. Mais la demande intérieure devrait soutenir la conjoncture. Le climat de consommation reste optimiste, et les augmentations réelles de salaire devraient stimuler les dépenses de consommation des ménages.

Depuis mars, les perspectives ne se sont guère modifiées pour l'économie suisse. Nous estimons que l'abaissement d'un quart de point, en mars dernier, de la marge de fluctuation du Libor est suffisant pour maintenir notre économie sur un sentier de croissance équilibré. Les perspectives du côté de l'inflation montrent toutefois clairement

Berne, le 14 juin 2001

3

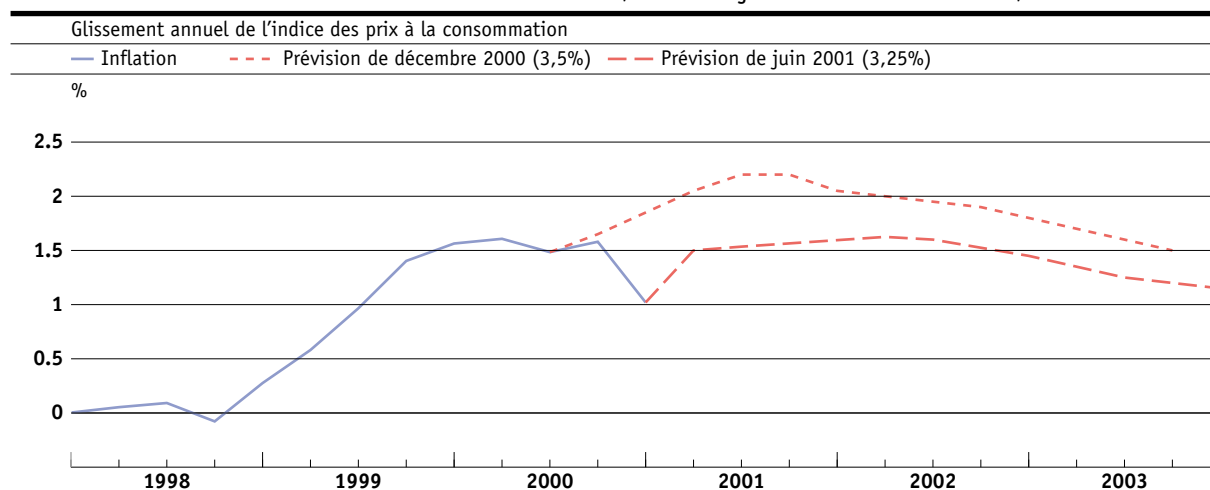
qu'aucun nouvel assouplissement des conditions monétaires n'est indiqué actuellement. Un tel assouplissement accroîtrait le risque d'aboutir à une trop forte sollicitation des ressources, ce qui aurait des répercussions sur le renchérissement. Eu égard à la situation économique que nous connaissons, le niveau actuel de la marge de fluctuation est adéquat.

Nos prévisions, comme toutes celles qui sont faites à long terme, sont grevées d'incertitudes. Une des incertitudes vient du prix du pétrole qui a été caractérisé par une forte volatilité ces derniers temps et qui a de nouveau marqué une légère hausse. Si, contrairement à notre hypothèse, le prix du pétrole devait encore augmenter ces prochains mois, notre prévision d'inflation s'avérerait trop optimiste. Les risques découlant de l'évolution de la conjoncture aux Etats-Unis sont toutefois beaucoup plus importants. Si l'économie américaine devait subir un refroidissement plus fort que ce qui est attendu ou si la situation devait se modifier de manière inattendue et sensible sur les marchés des changes, la Banque nationale serait amenée à réexaminer le cap de sa politique monétaire.

## Prévision de renchérissement de la BNS, Juni 2001

### Graphique

Prévision d'inflation de décembre 2000 avec Libor à 3,5% et de juin 2001 avec Libor à 3,25%



### Tableau

Prévision d'inflation de juin 2001 avec Libor à 3,25%	2001	2002	2003
Renchérissement annuel moyen en %	1,4	1,6	1,3