

—INVESTIR

Lundi 16 mars 2009

—FRANC SUISSE -**—La BNS brouille les cartes des stratèges en devises**

Les mesures de lutte contre le franc fort pousse les établissements financiers à revoir leurs prévisions.

—servan peca

Difficile fin de semaine pour les stratèges en devises. La Banque Nationale Suisse (BNS) leur a donné du grain à moudre. Elle a confirmé, jeudi, sa politique monétaire expansionniste, avec un taux de référence proche de zéro. Mais la BNS a surtout surpris les courtiers, en s'activant sur le marché des changes. En achetant des devises étrangères contre le franc, l'institut monétaire cherche à empêcher une nouvelle appréciation du franc.

En période d'incertitude, le statut de valeur refuge de la monnaie suisse garantit aux intervenants une stabilité, voire même une appréciation mécanique, peu encline à être bouleversée. Mais, après la chute spectaculaire, et historique, du franc suisse, jeudi, la donne a changé. Les prévisions sont donc mises à mal. UBS les a immédiatement révisées. La banque table désormais sur un taux de 1,52 franc pour un euro à un et trois mois, contre respectivement 1,49 et 1,47 auparavant. Credit Suisse, pour sa part, n'a pas encore émis de nouveaux pronostics officiels. Mais Martin McMahon, stratège en devises, situe désormais le plancher de la parité entre 1,46 et 1,48. Pour lui, la tendance haussière est terminée: «Le franc a cassé un mur de brique», a-t-il illustré.

La BNS a précipité les événements

Avant la décision, certains estimaient déjà que la récente vague d'optimisme observée sur les marchés financiers conduirait à une détente de la devise nationale. Pictet s'attendait, mercredi encore, à un retour vers 1,55 dans les 3 prochains mois, puis à un renforcement aux environs de 1,48, pour la seconde moitié de l'année. L'institut monétaire a précipité les événements en lançant un avertissement clair: elle luttera activement contre l'appréciation du franc. Vendredi, JP Morgan a revu ses prévisions, avec un taux de change de 1,62 franc par euro à fin juin. A la même échéance, Bank of America mise sur un niveau de 1,44.

Jeudi, à l'annonce de la BNS, la devise suisse a perdu 3,15% face à l'euro. Un tel mouvement n'avait encore jamais eu lieu, depuis l'entrée en vigueur de la monnaie unique, en 1999. «La BNS a envoyé un message limpide aux investisseurs: le risque d'appréciation du franc restera limité, au cours des prochains mois.» Bernard Lambert, économiste chez Pictet, estime que l'ampleur du déclin est surtout due à l'achat d'obligations étrangères par des clients institutionnels investis en franc. Vendredi, la tendance s'est poursuivie. La parité euro-franc suisse a ainsi reculé de près de 4,6% sur l'ensemble de la semaine, pour évoluer autour des 1,5325.

Le taux de 1,50 constitue un seuil stratégique

L'institut n'avait pas recouru à de telles mesures depuis 1992. Mais la situation est exceptionnelle. Dans le contexte de récession généralisée, il faut dire que la force du franc pénalise fortement les exportateurs du pays. Lundi dernier, il s'échangeait à 1,46 contre la monnaie européenne. Du jamais vu depuis novembre 2007. Andreas von Bidder, le président d'Acino, a d'ailleurs fait part de son soulagement, après l'annonce de la BNS:

«Nous ne pouvons pas travailler avec un taux de change inférieur à 1,50, par rapport à l'euro.» Il a précisé que, audit niveau, les revenus de sa société seraient pénalisés de près de 8%, au 1er trimestre (lire aussi en pages 15 et 17).

ANALYSE

Activer la planche à billet pour mieux contrer les forces du marché

Bien malin, le trader qui aurait pu prévoir de tels mouvements sur le franc. Pourtant, en janvier dernier, Philip Hildebrand, le vice-président de la Banque nationale suisse (BNS), avait laissé entendre que l'institut disposait d'autres armes que les baisses de taux, pour lutter contre le ralentissement. Son message n'a pas vraiment été entendu par le marché des changes. Le cataclysme qui s'est abattu sur la monnaie, jeudi, a pris plus d'un spécialiste au dépourvu. A posteriori, le timing choisi par la BNS est parfait, pour partir à l'assaut du franc fort. Sur les marchés financiers internationaux, l'appétit pour le risque a refait surface, la semaine dernière. Le franc - toujours affublé de son statut de valeur refuge - a perdu de son attrait, et devrait marquer une pause. Le regain d'optimisme observé constituait le terreau idéal pour optimiser l'effet d'annonce. Hasard ou stratégie bien pensée? Les deux à la fois. Jean-Pierre Roth, le président de la BNS, est reconnu pour son aptitude à suivre et à comprendre le comportement du marché. Si les décideurs de l'institut monétaire peuvent se réjouir de l'impact de ces mesures et de leur annonce, il n'en reste pas moins que la réussite de ce nouveau combat dépend aussi des humeurs du marché. En effet, si les bourses mondiales traversent de nouveaux tourments - un scénario que personne ne veut négliger - le retour des investisseurs vers des valeurs rassurantes pourrait à nouveau accentuer une pression haussière sur le franc. Dans un tel cas de figure, la BNS aura bien du mal à lutter contre les forces du marché. Puisque le bassin obligataire suisse - l'institut s'est également déclaré prête à acheter des obligations pour augmenter les liquidités disponibles - est limité, la BNS devra intervenir de manière agressive sur les changes.

Activer de la planche à billet est le moyen le plus efficace pour lutter contre l'appréciation d'une monnaie. Mais certains appellent déjà à la prudence, arguant que l'excès de liquidités créé un environnement idéal pour un retour de l'inflation. Peu importe, pour l'instant. Le combat contre la déflation constitue la priorité. D'autant plus que les effets d'une telle spirale seraient nettement plus dévastateurs qu'un retour de l'inflation. Pour l'instant, l'institut a mis de côté le risque de hausse des prix. Il a même revu à la baisse sa prévision. La BNS prévoit désormais une déflation de 0,5% pour l'année en cours et ambitionne de ramener ce taux vers zéro, les deux années suivantes. La Banque nationale suisse n'évolue donc pas sur une corde raide. Elle engage une bataille après l'autre.