

TEMPS FORT jeudi 04 août 2011

Nouvel assaut pour déprécier le franc

Mathilde Farine, Pierre-Alexandre Sallier



La BNS a pourtant «bien choisi son jour» admettent les cambistes: au cœur de l'été et sitôt passé le seuil de 1,10 franc pour un euro.
(archives - © gaetan bally/keystone)

> **Mobilisation Un an après ses achats d'euros, la Banque nationale baisse les taux d'intérêt et promet d'inonder le marché de liquidités**

> **Mercredi en fin de journée sa percée était déjà repoussée: le taux de change contre l'euro est revenu à son niveau de la veille**

Mercredi 3 août. 08h00. Matinée estivale dans les salles de marchés. Nombre d'opérateurs sont en vacances. Comme il ne cesse de le faire depuis cinq jours, le franc suisse s'apprécie inexorablement face à l'euro. 08h50. La devise helvétique touche un nouveau record: il faut moins de un franc et 8 centimes pour obtenir une pièce européenne bicolore. Personne ne peut plus assurer que la parité n'est pas en vue. 08h58: un flash sur les fils d'informations annonce que «la Banque nationale suisse (BNS) prend des mesures contre la fermeté du franc», reproduisant ainsi le titre du communiqué envoyé par la banque nationale.

Tout s'emballe. «Dans les secondes qui ont suivi, l'euro et le dollar se sont renforcés face au franc; pour profiter du mouvement, il fallait être extrêmement réactif», relate peu après Nicolas Tissot, responsable du trading sur devises à la Banque Cantonale Vaudoise (BCV). A 09h27 les ventes des cambistes repoussent même le franc au-delà du seuil de 1,10 pour un euro. La BNS aurait-elle donné un coup de pouce au mouvement en achetant des euros? Pas à en croire le trader de la BCV, ni selon ses «contacts». Selon lui, la Banque nationale a «bien choisi son jour». Au creux de l'été, les transactions plus rares font bouger les changes avec des montants plus faibles. Et parce que le cap

psychologique de 1,10 franc pour un euro venait d'être franchi mardi.

Annonçant l'approche inexorable du un franc pour un euro, ce niveau a poussé les opérateurs à réagir à la mobilisation de la Banque nationale. Considérant que «le franc est extrêmement surévalué, ce qui constitue une menace pour l'évolution de l'économie», l'institution dirigée par Philipp Hildebrand a décidé hier, «avec effet immédiat» de ramener son taux d'intérêt de référence à un «niveau aussi proche que possible de zéro», c'est-à-dire entre 0 et 0,25%. La BNS a pris une deuxième décision hier: elle «augmentera substantiellement les liquidités sur le marché monétaire en francs ces prochains jours», en faisant passer de 30 à 80 milliards de francs les dépôts que les banques détiennent chez elle. Autant de mesures visant à réduire l'attrait de la monnaie nationale aux yeux des spéculateurs.

L'institution basée à Berne et Zurich a conclu son annonce d'hier en se disant prête à prendre «d'autres mesures contre la fermeté du franc». Il le faudra si elle veut toujours renverser la tendance. Dès midi, le rebond qui avait emmené le change à plus de 1,11 franc pour un euro s'est essoufflé. En fin d'après-midi, le demi-tour était presque total – la monnaie nationale repassant le seuil de 1,10 franc dans l'autre sens – et semblait signer l'échec de la percée de la BNS. Sceptique dès le départ, Fabrizio Quirighetti, économiste à la banque Syz & Co admet que «si la BNS ne pouvait pas rester les bras croisés», celle-ci «ne peut pourtant rien faire en réalité».

Echo similaire du côté de son homologue de la banque Sarasin, Alessandro Bee, selon qui «les nouveaux instruments utilisés par la BNS – qui remplacent les achats d'euros de l'an dernier – n'apparaissent guère plus efficaces». Les taux étaient en effet déjà quasi nuls. Et la création de liquidités décidée ne produirait ses effets qu'à long terme. «Le but est de susciter la crainte de pressions inflationnistes afin de pousser à une dépréciation du franc; reste que cette menace ne dissuade pour l'instant en rien les investisseurs accumulant des francs comme valeur refuge», poursuit l'économiste de Sarasin.

De façon similaire, les dégâts causés par la force du franc sur les exportateurs helvétiques – et, in fine, sur l'économie du pays – ne sont toujours pas considérés comme suffisamment importants par la communauté financière internationale pour détourner ceux qui, en son sein, cherchent refuge dans le franc. «Pour ébrécher cette image d'une Suisse inoxydable, il faudrait un effondrement de ses indices conjoncturels ou un plongeon du franc sous la parité avec l'euro», ajoute Alessandro Bee. «Avec les crises de la dette en Europe, le déficit budgétaire aux Etats-Unis et les agences de notations qui restent sur leurs gardes, tout le monde se rue sur le franc comme des vautours», témoigne Wadih Sarraf, cambiste chez Lloyds TSB Private Banking à Genève. Si cette perception d'une fragilisation de la Suisse finit par entrer dans les esprits, alors «le retour de bâton sur les changes sera d'autant plus violent que les taux européens sont plus élevés que ceux en Suisse», prévient cependant le trader.

Pour l'instant, la situation apparaît surtout comme le «remake de 1978» à en croire Michel Juvet. L'économiste de la banque Bordier relate comment, cette année-là, la BNS avait procédé à une opération similaire de gonflement de la

masse monétaire, pour tenter d'enrayer une appréciation de 30% de la devise helvétique face au deutsche mark. A l'époque, la BNS avait en outre fixé virtuellement un objectif de change, afin de renforcer l'impact de ses mesures. Résultat? Le franc avait baissé de 12% en trois mois et de 20% sur une année. «Aujourd'hui, il semble illusoire de parier sur une baisse similaire sur un trimestre, sachant que son appréciation est le reflet des problèmes européens: tant que ceux-ci ne seront pas mieux gérés, la recherche d'un refuge dans le franc persistera», poursuit l'économiste.

Reste un problème. En 1978 ces mesures avaient nourri une inflation devenue incontrôlable. A en croire Michel Juvet, «le franc a peut-être trouvé son plancher, mais la Suisse risque de passer d'un problème déflationniste à celui de l'inflation».
