

ECONOMIE samedi 20 août 2011

«La BNS devrait fixer un cap de 1,15 franc pour l'euro, voire 1,20 franc, pour se prémunir contre la déflation»

Propos recueillis par Ram Etwareea Zurich



Jan Amrit Poser: La lutte contre le franc fort serait plus efficace si la BCE s'intéressait aussi à notre problème. Malheureusement ce n'est pas le cas. Nous sommes coincés et bien seuls.»
(Zurich, 18 août 2011 – © Mark Henley/Panos Pictures)

>Jan Amrit Poser, chef économiste de la Banque Sarasin, à

Zurich

Le Temps: Pourquoi le taux de change du franc suisse est-il inquiétant?

Jan Amrit Poser: La monnaie suisse est surévaluée, selon moi, de 40%. Selon d'autres estimations, elle l'est de 70%. Ce qui est certain, c'est qu'avec une parité proche avec l'euro il a atteint un niveau dangereux pour l'économie. L'appréciation en elle-même n'est pas si importante. Par contre, la vitesse à laquelle elle est intervenue ne permet pas aux entreprises de s'adapter. Si leurs exportations ont, jusqu'ici, résisté au choc, c'est que la Suisse vend des produits de haute valeur ajoutée (pharma, machines, montres et autres produits de luxe) et à la pointe de la technologie, dont la demande n'est pas uniquement dépendante du prix. Même pour le tourisme, ceux qui viennent en Suisse savent que les prix sont relativement chers. Avec un niveau de parité proche de l'euro, nous entrons dans une zone rouge. D'autant plus qu'elle coïncide avec un ralentissement de l'économie mondiale. Les investisseurs peuvent dès maintenant se poser la question s'il vaut la peine d'investir en Suisse ou plutôt de délocaliser leur production.

- La Banque nationale suisse (BNS) ne reste pas les bras croisés devant la flambée du franc. Mais ses mesures sont-elles efficaces et suffisantes?

- Il faut savoir que le taux d'intérêt négatif est déjà pratiqué pour les dépôts à court terme entre les banques. En effet, d'une part il y a un déluge de liquidités et il faut payer pour les déposer dans une banque. Et, d'autre part, d'autres investisseurs en veulent en quantité comme monnaie de refuge. Ces derniers ont peur du ralentissement conjoncturel. C'est bien leur demande qui pousse le franc vers le haut. Dans ce contexte, les mesures de la BNS sont efficaces - elles ont aidé à contenir la spirale haussière, mais elles ne suffisent pas. Il faut plus d'interventions. On doit s'attendre à de nouvelles décisions de la part de la Réserve fédérale dès ce mercredi. Il sera question de d'achat de devises. La BNS devrait aussi fixer un cap sur le franc à au moins 1,15 franc pour l'euro. Je pense qu'il faut aller jusqu'à 1,20 franc pour se prémunir des risques déflationnistes.

- Le Conseil fédéral a également annoncé quelques mesures mercredi dernier. Qu'en pensez-vous?

- Il n'a pas encore détaillé les mesures. Mais je peux dire qu'un paquet de 2 milliards de francs est mieux que rien. Ça montre aussi que la BNS n'est pas seule à faire face à une situation préoccupante. Malheureusement, les subventions aux exportations constituent une disposition dangereuse dans la mesure où tout le monde voudra devenir exportateur pour toucher l'aide publique. Berne peut encore demander aux banques d'augmenter les fonds propres dans le domaine de l'immobilier.

Nous savons maintenant que la BNS ne va pas relever ses taux directeurs durant un ou deux ans. Avec des taux d'intérêt proches de 0%, il devient très tentant de construire. Le risque est la formation d'une bulle immobilière. Le Conseil fédéral est donc prévenu. Il doit envisager des mesures prudentielles. Je pense que d'autres mesures suivront.

- La BNS et le Conseil fédéral peuvent-ils lutter seuls contre la flambée du franc?

- Cette lutte serait plus efficace si la BCE s'intéressait aussi à notre problème. Malheureusement, il n'en est pas question; elle ne se préoccupe pas de ce qui se passe en Suisse. Il faut peut-être demander à la BCE d'intervenir sur le marché des changes en notre faveur contre notre promesse d'acheter toutefois des obligations italiennes. Je sais que ce n'est pas la bonne solution. Bref, nous sommes coincés et seuls. La force du franc est, à la limite, un avantage pour la BCE. Celle-ci peut espérer que la BNS demande d'arrimer le franc à l'euro, comme le Danemark, pour créer un marché européen encore plus vaste.
- La Suisse n'est pas le seul pays à souffrir d'une monnaie forte. Il y a aussi le Japon et le Brésil...
- La Banque centrale japonaise intervient déjà sur le marché pour contenir la force du yen. Contrairement à la Suisse, les exportations japonaises ont déjà baissé. Quant au Brésil, le pays a réagi en introduisant une taxe sur les flux de capitaux de 2% à l'arrivée et d'autant à la sortie, la Suisse ne peut pas prendre une telle mesure. Nous voulons être une place financière ouverte. Les investisseurs doivent savoir qu'ils peuvent venir ici sans aucune crainte.
- Lorsque le ministre brésilien des finances a évoqué la guerre des monnaies, n'avait-il pas raison? La Suisse souffre également de la flambée du franc qui est causée par des facteurs de type externe...
- Non. Les Etats-Unis n'ont pas fait exprès de baisser le dollar. Une expansion monétaire était nécessaire pour retrouver de la croissance. En Europe, les banques centrales achètent des obligations et augmentent aussi la masse monétaire. Le real brésilien subit malheureusement un dommage collatéral, comme la Suisse d'ailleurs. Mais nous pouvons aussi faire fonctionner la planche à billets. Cela est nécessaire dans les circonstances actuelles. D'une certaine façon, la BNS vient de faire cela en injectant jusqu'à 200 milliards de francs dans l'économie. C'est tout de même 40% de notre produit national brut.
- La Suisse importe la majeure partie de ses produits alimentaires et industriels. Le consommateur profite-t-il de la force du franc?
- C'est la bonne nouvelle du franc fort. Des prix ont commencé à baisser. La Confédération doit encore prendre des mesures pour stimuler la demande intérieure, notamment par une baisse des prix et en augmentant le pouvoir d'achat des consommateurs. Enfin, nous devons veiller à ce que l'avantage du franc fort ne profite pas uniquement aux fournisseurs étrangers.