Zeitschrift: Domaine public

Herausgeber: Domaine public

Band: - (2013)

Heft: 1985

Artikel: L'euro reprend des couleurs : la BNS ou l'art de choisir la moins mauvaise option

Autor: Ghelfi, Jean-Pierre

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1014047

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 15.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

L’euro reprend des couleurs

La BNS ou l’art de choisir la moins mauvaise option

Jean-Pierre Ghelfi - 08 février 2013 - URL: http://www.domainepublic.ch/articles/22688

Depuis quelques semaines, l’euro a décollé du cours plancher de 1,20 franc fixé par la Banque nationale suisse (BNS) le 6 septembre 2011. Pour autant que cette tendance se confirme, que va faire notre banque centrale des quelque 500 milliards de devises étrangères qu’elle a acquis au cours des dernières années pour éviter que le franc ne se revalorise excessivement?

L’Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et le Fonds monétaire international (FMI) prévoient que l’Union européenne sera encore en récession cette année. Néanmoins, ces deux organismes estiment aussi que la conjoncture économique, maintenant que la Banque centrale européenne (BCE) et les dix-sept pays de l’eurozone ont pris les mesures les plus urgentes pour améliorer le fonctionnement de l’euro, pourrait progressivement s’améliorer au cours des prochains mois, et même redevenir positive en 2014. Ce qui signifierait que les conséquences les plus néfastes de la crise financière mondiale, amorcée à l’été 2007, sont (seraient) en passe d’être digérées.

En partant de l’idée que la situation est en voie de normalisation, il est bien évident que les méthodes non conventionnelles – selon la terminologie officielle – adoptées par les banques centrales pour empêcher les économies de plonger dans la crise devront être abandonnées. Elles vont cesser d’injecter des liquidités dans le système, c'est-à-dire de faire tourner la planche à billets. Dans cette perspective, leur préoccupation première, qui est le maintien de la valeur de la monnaie, autrement dit la lutte contre l’inflation, va progressivement redevenir d’actualité.

Mais leur tâche sera ardue parce qu’elles ont inondé les marchés des Etats-Unis, de l’Union européenne, du Japon, de la Suisse, de milliers de milliards de dollars, d’euros, de yens, de francs. Tout cet argent possède un fort potentiel inflationniste. Celui-ci ne s’est pas manifesté jusqu’à présent, précisément parce que les économies développées étaient en crise. Le risque inflationniste pourrait toutefois resurgir à mesure que s’esquisse la fin de cette période noire.

Territoires inconnus

Les dirigeants des banques centrales sont les premiers à reconnaître que, dans le contexte d’une crise financière aigüe, ils n’ont souvent le choix qu’entre de mauvaises options; leur problème étant de déterminer laquelle est la moins mauvaise. Les priorités n’ont pas été identiques d’un pays à l’autre.

La banque centrale américaine (la *Fed*) a d’abord mis l’accent sur l’assainissement des banques et assurances les plus menacées. Elle a ensuite mis en place les méthodes «*non conventionnelles*» pour que le moteur ne se grippe pas alors que se développaient des tendances récessionnistes dues au fait que les ménages et les entreprises limitaient leurs dépenses afin de réduire leur endettement. La BCE a été confrontée aux mêmes problèmes que la *Fed*, auxquels se sont ajoutées la crise grecque et la déstabilisation de la monnaie européenne. En Suisse, la question centrale a été d’éviter que la crise de l’euro n’entraîne une surévaluation excessive du franc qui aurait dégradé la conjoncture déjà contaminée par le ralentissement des économies européenne et mondiale.

Dans chacune de ces situations, les banques centrales ont dû abandonner les méthodes éprouvées pour influer sur l’évolution prévisible de la conjoncture (contrôle de la masse monétaire et action sur les taux d’intérêt). Elles sont entrées dans des territoires inconnus – inconnus sinon en théorie, du moins en pratique. Elles ont non seulement rendu

l'emprunt de l'argent quasi gratuit en pratiquant des taux d'intérêt proches de 0%. Elles ont surtout mis à disposition de l'économie d'abondantes quantités d'argent, et ont ainsi pris le risque que cet argent bon marché permette l'apparition de bulle(s) spéculative(s). Par exemple, il est possible que la disponibilité d'argent qui ne coûte presque rien ait contribué à la montée des cours des actions durant les derniers mois, sans que la situation des entreprises ne se soit réellement améliorée.

Un match après l'autre

Mais, comme disent les sportifs: un match après l'autre. D'abord éviter l'effondrement de l'économie, des faillites en masse d'entreprises et une explosion du chômage (rappelons que durant les années 30 près du quart de la population active était sans emploi aux Etats-Unis). Ensuite, lorsque l'économie commencera de manifester des signes sérieux de reprise, il sera temps de se préoccuper d'éponger les abondantes liquidités et d'éviter des dérives inflationnistes.

Les banques centrales ont un immense avantage sur les banques commerciales. Elles ne sont mues ni par des préoccupations à court terme ni par la nécessité de réaliser des bénéfices. Voyez par exemple la manière dont la BNS est venue au secours de UBS SA en octobre 2008. La BNS a repris des actifs pourris pour une quarantaine de milliards de francs qu'UBS, pressée d'obtenir des liquidités, aurait dû vendre à vils prix dans un marché complètement déprimé. Aucune urgence, en revanche, du côté de la BNS qui a pu s'en défaire en prenant son temps à mesure que le marché se redressait. Pour même réaliser finalement des plus-values de plusieurs milliards de francs.

La BNS agira vraisemblablement de même pour se défaire de ses stocks impressionnants de devises étrangères. Elle opérera sur une longue période de manière à ne pas faire de vagues, c'est-à-dire à ne pas perturber les marchés des devises. Quant à la lutte contre l'inflation, si la question devait devenir un sujet de préoccupation réel, les banques centrales disposent de moyens efficaces pour réduire des liquidités qui seraient considérées comme trop abondantes. En particulier, stériliser de la monnaie, obliger les banques à augmenter leurs dépôts auprès d'elle et agir sur les taux d'intérêt.

Ce serait la fin des mesures non conventionnelles, le retour en terrain connu, le *business as usual*. Ouf!

Clause de sauvegarde: Berne évitera une nouvelle gaffe

Pourquoi le Conseil fédéral ne cherche plus à suspendre la liberté de circulation avec l'UE

Albert Tille - 08 février 2013 - URL: http://www.domainepublic.ch/articles/22711

L'économie suisse se porte mieux que celle de nos voisins. Pour entretenir sa santé, elle engage toujours plus de main-d'œuvre européenne. Le dernier Bulletin Immigration de l'Office fédéral des migrations enregistre pour 2012 une progression de 4,6% des permis de séjour de travailleurs en provenance des dix-sept pays de l'ancienne Europe.

Si la tendance constante de l'augmentation des premiers mois de l'année se confirme en 2013, le chiffre permettant à la Suisse d'actionner la clause de sauvegarde pour les dix-sept sera atteint. Berne l'a fait en avril dernier à l'égard des huit pays européens de l'Est (DP 1952), entraînant une vive protestation de Bruxelles qui ne peut accepter une discrimination entre les 27 pays membres.

Mais le Conseil fédéral évitera probablement de faire une