

## Il y un an, la BNS introduisait le taux plancher

Depuis un an 1 euro vaut en permanence 1,20 franc. Même si l'institut d'émission a dû intervenir massivement pour défendre la mesure, l'heure de sa levée est loin d'avoir sonné.



Il y a un an, la Banque nationale suisse (BNS) introduisait un taux plancher de 1,20 franc pour un euro, afin de contrer la vigueur du franc. Même si l'institut d'émission a dû intervenir massivement pour défendre la mesure, l'heure de sa levée est loin d'avoir sonné.

Témoins des interventions de la BNS, ses réserves en devises se chiffraient à fin juillet à 406,5 milliards de francs, soit le double par rapport à la même période de l'an passé. Cette somme équivaut désormais à 70% du produit intérieur brut (PIB) de la Suisse et elle pourrait à terme atteindre le niveau de l'ensemble de la production helvétique, si la banque centrale poursuivait ses achats de monnaies étrangères.

A eux seuls, les placements en euros, pour la plupart des obligations d'Etats de la zone euro bénéficiant d'une solide notation, comme l'Allemagne, ont

atteint plus de 200 milliards de francs. Après l'introduction du taux plancher le 6 septembre 2011, les réserves de la BNS ont moins augmenté en raison d'achats de devises que par l'appréciation de l'euro.

En effet, d'un niveau approchant la parité en août, la monnaie unique a atteint jusqu'à 1,24 franc à la faveur de la politique mise en oeuvre par la BNS. Toutefois, l'ampleur prise par la crise de la dette en Grèce d'abord, puis les problèmes croissants de l'Espagne et de l'Italie ont mis l'euro sous pression dès la fin 2011.

### **Multiplication des interventions**

Dans ce contexte d'incertitudes, le taux de change entre l'euro et le franc est resté très proche du plancher fixé par la banque centrale helvétique, soit autour de 1,201 franc pour un euro. Mais depuis Pâques, la BNS n'a pas cessé d'intervenir.

En fin de semaine pascale, des banques étrangères avaient même effectué des achats à un niveau inférieur à la limite fixée. Cet épisode n'a toutefois pas trop entamé le crédit de la BNS, même si Philipp Hildebrand avait indiqué lorsqu'il dirigeait encore l'institut d'émission que ce dernier ne tolérerait pas de cours en- deçà du plancher.

La formule selon laquelle la BNS se déclarait prête à acheter des devises de manière illimitée afin de préserver le taux plancher a été plus heureuse. Un discours de fermeté qu'a constamment rappelé le nouveau président de la banque centrale, Thomas Jordan.

Le taux plancher ne semble pas près d'être levé, la BNS pouvant en principe acheter des devises de manière illimitée, constate Nannette Hechler Fayd'herb, économiste au Credit Suisse. Selon l'experte, la banque centrale dispose d'une marge de manoeuvre, puisque dans certains pays comme Singapour, Hong Kong ou Taïwan, les réserves monétaires représentent 80, voire 120% du PIB.

## **Autres mesures**

Disposant du contrôle de la planche à billets, la banque nationale ne peut être à court d'argent. Toutefois, sa mission principale, à savoir assurer la stabilité des prix, lui impose quelques limites. Si le niveau des prix devait par trop augmenter, la BNS devrait retirer des francs du circuit monétaire, ce qui renforcerait la monnaie helvétique.

Mais l'institut d'émission a aussi souvent rappelé qu'il dispose d'autres instruments pour contrer l'appréciation du franc, sans pour autant les nommer. Selon Mme Hechler Fayd'herbe, il pourrait fixer des intérêts négatifs sur les avoirs en comptes de virement des banques commerciales, afin de réduire l'attrait de la devise helvétique auprès des investisseurs.

Thomas Flury, d'UBS, estime plus probable que l'actuelle situation se prolonge encore longtemps. «Cela peut durer cinq ans ou plus, mais il reste bien difficile de savoir combien de temps il faudra pour que la situation se stabilise en Europe», a-t-il déclaré sur le portail en ligne «Cash».

## **Crise évitée**

Reste que pour l'heure les efforts de la BNS se sont révélés payants, note l'économiste en chef de la banque Julius Baer, Janwillem Acket.

«Courageuse», l'intervention de la banque nationale a permis à la Suisse d'éviter une grave récession et toutes ses conséquences comme une hausse du chômage et des déficits pour les collectivités publiques».

Le taux plancher n'a pas uniquement soutenu les exportations et le tourisme, mais a servi l'ensemble de l'économie. Certes, la Suisse se trouve proche de la récession, mais la politique de la BNS a permis d'éviter un affaiblissement de la conjoncture encore plus important, ajoute Janwillem Acket

(ats/Newsnet)