

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Band:** - (2011)  
**Heft:** 1922

**Artikel:** La saga du franc fort  
**Autor:** Delley, Jean-Daniel  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1025793>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 21.11.2024

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

# La saga du franc fort

Jean-Daniel Delley • 21 août 2011 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/18309>

## Le Conseil fédéral saoulé par le franc fort – pourvu que la BNS garde la tête froide

Le Conseil fédéral se devait de réagir à la hausse du franc. L'opinion publique, inquiète, demandait à être rassurée. D'où cet activisme de surface qui relève plus de l'effet d'annonce que d'une politique substantielle. Le premier rôle reste à la Banque nationale.

L'inconsistance et le caractère bricolé du paquet de deux milliards annoncé par le Conseil fédéral crèvent les yeux. Les exportations helvétiques représentent annuellement quelque 300 milliards. Une hausse du franc suisse de 10% implique théoriquement un même renchérissement des biens et services exportés, soit une perte de 30 milliards. En comparaison, le soutien proposé par Berne ne fait pas le poids.

Quant à sa faisabilité, elle relève du casse-tête. Comment cibler les entreprises qui souffrent vraiment de la surévaluation de la monnaie helvétique? Il faudrait distinguer celles qui produisent avec des composants produits à l'étranger – et donc peu touchées par la cherté du franc – et celles dont la plus-value est pour l'essentiel créée en Suisse. Et les entreprises ayant accumulé des réserves ou contracté une

assurance contre les risques de change devraient-elles être privées de soutien au profit de celles qui n'ont pas pris ces précautions?

Un soutien ciblé impliquerait de lourdes et longues procédures administratives. Une aide générale se traduirait par des inégalités de traitement et favoriserait les effets d'aubaine.

Economiesuisse et les partis bourgeois rejettent<sup>2</sup> un arrosage général de l'industrie exportatrice – distorsion de concurrence, difficultés d'application. Par contre ils ne manquent pas l'effet d'aubaine: profiter de l'inquiétude provoquée par le niveau du franc pour ressortir la vieille revendication d'une baisse de l'imposition de toutes les entreprises. Voilà qui ne consolera pas les entrepreneurs ayant vu leurs bénéfices fondre à cause de l'envolée du franc et qui ne paieront de toute façon pas d'impôts! Et qui réjouira les acteurs de l'économie intérieure, plutôt favorisés par les turbulences monétaires, ainsi que toutes les entreprises toujours bénéficiaires.

Dans ce paquet, seuls méritent considération un durcissement de la loi sur les cartels, que les partis bourgeois et les milieux économiques ont par ailleurs toujours voulu affaiblir, et un soutien à l'innovation technologique. Que le Parlement adopte rapidement

ces deux propositions.

Quant à la lutte directe contre le franc cher, elle revient à la Banque nationale. Dans une récente page *Opinion et débats* de la *NZZ* (10.8), trois économistes de renom jugent le combat gagnable à deux conditions.

Tout d'abord que la BNS bénéficie d'un appui sans faille des autorités politiques et des partis.

Or dans un premier temps, la banque centrale a hésité à intervenir massivement après les lourdes pertes de change qu'elle a enregistrées et les violentes attaques qu'elle a subies de ce fait. En particulier de la part de Blocher et de son bras médiatique *Die Weltwoche* qui ont cherché à déstabiliser sa direction; qu'un autre parti se soit permis de telles attaques, ils l'auraient aussitôt taxé de traître à la patrie. Mais aussi des cantons, soucieux de continuer à bénéficier des bénéfices de la BNS. Harris Dallas, de l'Université de Berne estime même qu'une prise de position sans équivoque des principaux partis en faveur d'une intervention illimitée de la BNS suffirait à calmer le jeu, les investisseurs sachant dès lors à quoi s'en tenir.

Pour assurer sa crédibilité, la BNS doit ensuite fixer un cours-plancher au-dessous duquel elle ne laissera pas descendre l'euro.

Ernst Baltensperger, professeur honoraire à Berne, suggère dans un premier temps un objectif modeste – une hausse de 10 à 15% – et l'annonce simultanée d'une seconde étape qui pourrait ramener l'euro à 1.30-1.40 Fr. Le risque d'inflation lié à cette création monétaire est faible

puisque la forte demande de francs ne vise qu'une sécurité de placement et non l'achat de biens et de services. D'ailleurs la BNS dispose des instruments nécessaires pour stériliser une partie de la masse monétaire en cas de besoin.

Reste à espérer que malgré l'excitation propre à la campagne électorale, les partis sauront raison garder et que Confédération et cantons accorderont plus d'importance à la sauvegarde du franc qu'à leurs parts au bénéfice de la BNS.

## Marchés financiers: les prophéties autoréalisatrices

Jean-Pierre Ghelfi • 18 août 2011 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/18290>

### Les fluctuations du franc et des réputations nationales mettent à mal l'idée d'une autorégulation efficace

La direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) s'est décidée, le 3 août puis le 10 et encore le 17, à intervenir pour contrer l'extrême surévaluation du franc.

Ses interventions ont commencé par se heurter à un pessimisme évident. L'opinion dominante n'était-elle pas que la marge de manœuvre de la BNS était très limitée? Les interventions sur les marchés des changes, expliquait-on, avaient lieu sur les grandes places financières dans le monde, donc hors de portée de la BNS.

L'internationalisation de la finance devenait ainsi l'explication, et aussi le prétexte, pour considérer que nous ne pouvions qu'assister, impuissants et passifs, à la montée inéluctable du franc. Les résultats provisoires de l'injection massive de liquidités, et de l'annonce de

prendre «*si nécessaire, d'autres mesures contre la fermeté du franc*», semblent indiquer que les possibilités d'intervention en Suisse ne sont pas aussi limitées qu'on le prétendait.

Il n'en reste pas moins que le phénomène, ou plutôt les phénomènes auxquels nous assistons depuis quelques années dans le secteur financier sont pour le moins intrigants. Ils se développent selon le schéma que certains appellent les «*prophéties autoréalisatrices*». En gros, cela consiste à dire que quelque chose est bon et solide et donc à enclencher la parabole de la multiplication des pains, car tout le monde souhaite posséder des actifs qualifiés de bons et de solides. Ou, au contraire, à considérer que la situation financière de certains pays est critique, ce qui amène les détenteurs d'actifs de ces pays à vouloir s'en débarrasser ou à exiger des «*primes de risques*» très élevées, de sorte que rapidement la situation de ces pays devient effectivement

alarmante.

Pour les actifs bons et solides, on peut penser aux crédits dits *subprime* avant qu'ils soient requalifiés en crédits toxiques. Et pour les actifs «*pourris*» aux dettes des pays qui ont fait l'objet de plans de sauvetage de l'Union européenne.

La hausse du franc peut aussi être vue comme une prophétie autoréalisatrice. La stabilité institutionnelle et la solidité économique et financière de la Suisse font du franc un candidat à la réévaluation, et l'achat à grande échelle de la devise helvétique la pousse vers le haut. Ce qui prouve bien que cette monnaie vaut plus que son cours, de sorte qu'il est opportun de procéder à de nouveaux achats. Et ainsi de suite.

Il ne faudrait pas croire, pour autant, que tout est logique. La dette publique (la dette «*souveraine*» comme on dit maintenant) de l'Espagne représente moins des deux tiers de son produit national,