



Le Temps  
1211 Genève 2  
022/ 888 58 58  
www.letemps.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Tages- und Wochenpresse  
Auflage: 42'433  
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 377.21  
Abo-Nr.: 1086479  
Seite: 17  
Fläche: 38'227 mm<sup>2</sup>

# «Le prochain outil de la BNS? Une taxe Tobin sur les achats de francs»

Propos recueillis par Servan Peca

**> Prix** Si le franc ne faiblit pas assez, la déflation menace, a prévenu le président Thomas Jordan

**> Relever le taux plancher n'est pas possible, selon le professeur Sergio Rossi**

Thomas Jordan a changé de ton. Le nouveau président de la Banque nationale suisse (BNS) paraît inquiet. Si la conjoncture se dégrade, ou si le franc ne s'affaiblit pas, ce que confirment une fois encore les chiffres publiés lundi (lire ci-dessous), la déflation pourrait resurgir, a-t-il répété, vendredi, lors de l'assemblée générale de la BNS. Thomas Jordan est donc prêt à user de «mesures supplémentaires» au plancher de 1,20 franc pour 1 euro.

Sergio Rossi, titulaire de la chaire de macroéconomie et d'économie monétaire à l'Université de Fribourg, livre son analyse.

**Le Temps: L'inquiétude de la BNS est-elle justifiée?**

**Sergio Rossi:** Pour le moment, non. En dépit de la baisse des prix des biens importés et des prix à la production, l'indice des prix à la consommation,



celui que regarde la BNS, ne montre pas de tendance déflationniste. Au passage, c'est la

preuve chiffrée que, malgré les pressions de la Comco, des consommateurs ou de M. Prix, les gains de change ne sont pas assez répercutés sur les prix des produits vendus dans le pays. On continue d'exploiter le fort pouvoir d'achat des Suisses...

**– Pourquoi Thomas Jordan évoque-t-il ce risque?**

– On est ici dans la nuance, mais depuis le remaniement de la direction – est-ce lié ou non? Difficile à dire –, la BNS ne parle plus «d'inflation négative» mais de «déflation». D'une situation de baisse des prix liée à des effets statistiques, la Suisse est peut-être entrée dans une période où les prix vont baisser de façon structurelle.

**– A quel facteur est-ce lié?**

– Si déflation il y a, elle ne viendra pas des taux de change mais d'une dégradation de la conjoncture mondiale et surtout européenne. C'est le gros enjeu.

**– Quand la BNS parle de «mesures supplémentaires», à quoi doit-on s'attendre?**

– On peut penser à un relèvement du taux plancher à 1,25 franc pour 1 euro. Mais cela pourrait coûter très cher à la BNS. Tant en termes de crédibilité qu'en termes financiers. Son bilan gonflerait, les risques de pertes de change augmenteraient. Et c'est sans compter les injections de liquidités qui en découleraient. Elles alimenteraient un marché immobilier qui est déjà en surchauffe. Cette option est pratiquement impossible dans la situation actuelle.

**– A-t-elle d'autres outils?**

– Sans trop de difficultés, la Suisse pourrait par exemple instaurer une taxe Tobin sur les achats de francs. Elle prélèverait un pourcentage sur les sommes supérieures à, disons, 500 000 francs, ou sur les transactions qui n'ont qu'une logique financière et non pas commerciale. Cela limiterait à la fois l'appétit pour le franc et créerait des recettes fiscales qui pourraient être reversées sous forme d'aide aux entreprises exportatrices.

**– Politiquement, est-ce vraiment imaginable?**

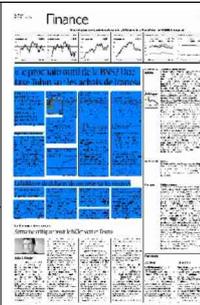
– La BNS pourrait au moins commencer par exprimer sa volonté d'instaurer un tel système. Ceci aurait déjà un effet de répulsion pour les spéculateurs.

**– Qu'en diraient les partenaires commerciaux de la Suisse?**

– Ils apprécieraient l'idée de stabiliser la monnaie. Pour celui qui commerce avec la Suisse, une devise moins volatile est un avantage, au-delà de son niveau absolu. Le Brésil, par exemple, a instauré un système similaire pour stabiliser le réal. Et les effets sur l'économie sont tout à fait positifs.

## Sursaut prévu dès 2013





Le Temps  
1211 Genève 2  
022/ 888 58 58  
www.letemps.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Tages- und Wochenpresse  
Auflage: 42'433  
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 377.21  
Abo-Nr.: 1086479  
Seite: 17  
Fläche: 38'227 mm<sup>2</sup>

## La faiblesse du dollar et du yen pèse sur les réserves

### ► La Banque nationale suisse a perdu 1,7 milliard au premier trimestre

Le franc suisse a beau être arimé à l'euro, il vogue librement en d'autres eaux. Face au yen ou au dollar, il continue son inexorable progression. Et la Banque nationale suisse (BNS) en fait les frais.

L'institut d'émission a publié lundi ses résultats financiers au premier trimestre 2012. Les pertes sur les positions en monnaies étrangères ont atteint 2,6 milliards de francs.

Ces «pertes de changes» sont

liées au raffermissement du franc, explique la BNS dans un communiqué. Ses principales monnaies de placements que sont le dollar et le yen, respectivement 26% et 8% de ses réserves, ont perdu 3,8% et 9,6% entre fin décembre et fin mars. Même l'euro, pourtant lié au franc depuis le 6 septembre, s'est s'affaibli de 1,1%, à 1,2043, selon le cours moyen calculé par la BNS. Laquelle ne dit par contre rien de ses avoirs en livres sterling, qui sont passés de 7,5 à 14,5 milliards en un trimestre, soit de 4,2 à 8,5% du total des réserves.

### L'effet de l'or et du StabFund

Une plus-value de 800 millions a été dégagée sur le stock d'or. Un faible excédent de recettes, soit 14 millions, a découlé des positions en francs. Le fonds de stabilisation a, lui, dégagé un bénéfice trimestriel de 153 millions de dollars. Avant l'attribution à la provision pour réserves monétaires, la perte consolidée globale s'élève à 1,7 milliard, contre 1,9 milliard il y a un an. «De fortes fluctuations sont la règle, et il n'est que difficilement possible de tirer des déductions pour l'exercice 2012», conclut la BNS. **S. P.**