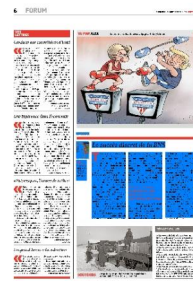


La Liberté
1701 Fribourg
026/ 426 44 11
www.laliberte.ch

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 39'351
Parution: 6x/semaine



**UNI
FR**

UNIVERSITÉ DE FRIBOURG
UNIVERSITÄT FREIBURG

N° de thème: 377.021
N° d'abonnement: 1086479
Page: 6
Surface: 27'647 mm²

OPINION

Le succès discret de la BNS



**PAUL
DEMBINSKI**
Directeur de
l'Observatoire
de la finance,
professeur
à l'Université
de Fribourg

Tous les trois ans, en avril, la Banque des règlements internationaux (BRI, siège à Bâle) tente de mesurer le volume des transactions de change. L'opération est difficile puisque le commerce des monnaies ressemble plus à un bazar qu'à un marché organisé avec une cotation précise. Pour cette raison, la BRI doit procéder par sondage: elle choisit le mois d'avril et interroge les acteurs de ce bazar mondial des changes pour estimer le volume total des transactions durant une journée moyenne. A partir de là, il suffit de multiplier ce chiffre par 365 – le marché des

changes fonctionne 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 – pour avoir un ordre de grandeur du volume annuel. Il y a peu, la BRI a publié les chiffres pour avril 2016. Grâce à ce sixième relevé, nous disposons d'une série permettant de remonter jusqu'à 2001.

Depuis 2013, date du dernier relevé, le volume des opérations de change a, pour la première fois depuis 2001, légèrement diminué (-5%). Cela est vrai également du volume annualisé, rapporté au produit mondial qui retombe à des niveaux d'avant la crise. Si en 2013, les transactions de change (toutes monnaies confondues) s'élevaient à 31 fois le produit mondial, il ne devrait correspondre en 2016 qu'à 26 fois ce même produit. La disproportion avec le commerce mondial de biens et de services s'amenuise, mais reste de l'ordre de 50 fois.

Cela a consisté à réduire le rôle du franc en tant que monnaie refuge

Le ralentissement des transactions serait ainsi palpable. La crise

et la volatilité des cours aidant, peut-être que les opérateurs financiers – et certains de leurs clients – réduisent leurs expositions aux monnaies et concentrent leurs positions sur leurs monnaies de référence. En effet, les dernières statistiques confirment que les transactions de change continuent à relever à 92% de la spéculation financière. En effet, seulement un peu plus de 7% implique les acteurs non financiers, ce qui est à peu près en ligne avec les besoins de financement du commerce.

Les chiffres de la BRI laissent aussi transparaître les succès de la politique monétaire menée discrètement par la BNS depuis quelques années. Cette dernière consiste notamment à réduire le rôle du franc en tant que monnaie refuge et à permettre à la BNS de regagner ainsi un peu d'emprise sur le taux de change. Les leçons de l'abandon forcé du taux plancher (15 janvier 2015) semblent ainsi tirées. En effet, les transactions sur la monnaie nationale exprimées en termes de PIB helvétique ont baissé de manière significative depuis 2013 pour se situer à 64 en 2016, après avoir atteint 92 en 2007. »