

## BNS – BCE, de la parole aux gestes et vice versa

**Michel Juvet**

Analyste financier et membre du comité de direction de Bordier & Cie

**M**aurice Béjart disait «*Au début il y eut le geste*». Normal pour un homme dont le corps était le langage. Alan Greenspan, ex-président de la Réserve fédérale, lui avait choisi le verbe. Curieux pour un homme de chiffres. Mais souvent tellement inintelligible. Le monde s'attachait alors à tenter de lire dans les gestes d'Alan: une serviette portée sous son bras gauche, il fallait s'attendre à une hausse des taux d'intérêt. Mais le langage du corps a ses limites que seule la danse peut réellement maîtriser. Les Suisses, pragmatiques, n'ont pas la culture du geste, mais leurs mots, clairs, pèsent lourd. Alors lorsque Philippe Hildebrand, maestro de notre BNS, prit la parole le 6 septembre, il valait mieux écouter... Car si la BNS dit, cela veut dire qu'elle fait! Pourtant...

En août, la BNS avait fait de grands gestes, en vain, car le marché n'aime pas le langage des sourds: après plus de 90 milliards d'achats de devises pour affaiblir le franc, ce dernier était resté une valeur refuge. Vint alors le coup de tonnerre du 6 septembre qui résonne comme la date d'un coup d'Etat... Philippe dit: «*Spéculateurs, circulez!*» Le marché obéit, comprenant que notre BNS dépenserait des milliards infinis pour lutter contre le franc. Mais aujourd'hui, on découvre que les interventions de la BNS en septembre se sont probablement limitées à des montants presque ridicules (10, 20 milliards?) et que les réserves auraient même diminué en octobre. Une parole de banquier central vaut donc de l'or, et bien plus que mille gestes.

Pourquoi la BCE alors n'a-t-elle pas utilisé également le pouvoir des mots pour juguler la crise, annoncer qu'elle était prête à empêcher les taux grecs, italiens ou espagnols de dépasser les 4%, plutôt que d'agir en catimini en achetant les obligations des mêmes Etats? Par peur de perdre sa crédibilité anti-inflationniste, certes. Mais surtout, parce que contrairement au franc qui était largement surévalué par le marché, les dettes grecques elles étaient évaluées correctement. Le marché anticipait avec raison une faillite. Aller à l'encontre du marché était stupide. Mais aujourd'hui les choses ont changé. La Grèce est presque hors jeu et l'Italie n'est pas la Grèce; elle souffre de problèmes de financement mais n'est pas insolvable. La BCE ou le FESF doivent mimer la BNS et annoncer haut et fort leur soutien pour stopper la crise. Des paroles pour alourdir les gestes. Pour la BNS, c'est peut-être désormais l'inverse: sa parole d'or, sans de nouveaux gestes, restera-t-elle crédible longtemps? Et dans ce cas, elle devra bien refaire un geste et créer ses propres munitions...

PS: Notre BNS détient aujourd'hui pour 100 milliards d'euros de papiers-valeurs, soit les deux tiers de ce que la BCE détient dans son programme de soutien «SMP»! Pas les mêmes débiteurs certes, mais... de quoi négocier comme les Chinois pour avancer dans nos bilatérales?