

LE TEMPS

crise de la dette 14:51

La Suisse financerait la moitié du déficit du centre de la zone euro

Par Sébastien Dubas

**La Suisse financerait la moitié du déficit des Etats du centre de la zone euro
Selon Standard & Poor's, la politique monétaire de la BNS contribue à aggraver
l'écart des taux d'intérêt entre les pays du centre de la zone euro et ceux de
la périphérie**

Rien que pour les sept premiers mois de l'année 2012, la Banque nationale suisse (BNS) aurait acheté 80 milliards d'euros d'emprunts souverains d'Etats du centre de la zone euro – soit l'Allemagne, la France, les Pays-Bas, la Finlande et l'Autriche. Depuis la fin 2009, ce serait même 112 milliards d'euros qui auraient été investis par la Suisse pour acquérir des obligations émises par ces pays européens pouvant encore se prévaloir du AAA. Telles sont les conclusions d'une étude publiée mardi par Standard & Poor's (S&P). D'après les estimations de l'agence de notation américaine, la BNS pourrait donc financer à elle seule 48% du déficit public de ces Etats en 2012 contre 9% en 2011 et 12% en 2010.

Autrement dit, si les pays du centre de la zone euro peuvent emprunter à des taux historiquement bas – 1,51% à dix ans mardi matin pour l'Allemagne et 2,23% pour la France – ce serait, en partie, grâce à la Suisse. Pour étayer leur argumentation, les analystes de S&P se sont basés sur les données publiées par la BNS. Ainsi, à la fin juin 2012, 85% des réserves en devises étrangères détenues par l'institution monétaire étaient investies dans des obligations d'Etat. Parmi ces obligations, 86% bénéficiaient d'une note de AAA de la part d'au moins deux des trois grandes agences de notations (S&P, Moody's et Fitch Ratings) tandis que 60% des réserves totales étaient libellées en euros. «Cela implique qu'environ 44% des réserves [de la BNS] sont investies dans des emprunts souverains liquides de la zone euro et notés AAA contre 36% en 2011», relate S&P.

Les réserves de la BNS «ont plus que triplé»

Or, cette proportion est d'autant plus importante que les réserves en devises étrangères de la BNS ont explosé ces dernières années. Faisant face à un afflux de capitaux étrangers depuis le début de la crise financière, la Suisse a dû combattre l'appréciation de sa monnaie. En septembre 2011, elle a choisi de recourir au taux plancher (1,20 franc pour un euro) et promis d'acheter tous les euros nécessaires pour le défendre. Du coup, les réserves de la BNS «ont plus que triplé (+313 milliards de francs) entre la fin 2009 et juillet 2012», note S&P dans son rapport.

Si les euros accumulés ont été, en grande partie, réinvestis dans des emprunts souverains d'Etats européens, ils ont contribué à aggraver l'écart des taux d'intérêt que doivent payer les Etats du nord de l'Europe et ceux du sud. En effet, alors que l'afflux net de capitaux en Suisse est arrivé majoritairement des Etats périphériques de la zone euro, il a été largement recyclé en direction des Etats du centre via les achats d'emprunts souverains de la BNS, soulignent les analystes de S&P. Selon l'agence de notation, «l'accroissement du niveau des réserves de la BNS a profité de manière significative aux rendements des emprunts souverains les plus liquides de la zone euro, et non des

moins ceux de l'Allemagne et de la France».

Malgré cette apparente dépendance des taux d'emprunts de l'Allemagne ou de la France à la politique monétaire suisse, S&P précise en guise de conclusion que la note qu'elle attribue aux emprunts de ces Etats ne dépend en rien des décisions de la BNS.

LE TEMPS © 2012 **Le Temps SA**