

# L'euro se renforce, la Banque nationale continue à perdre de l'argent. Analyse

Le Temps · 27 Jul 2017 · 11 · MATHILDE FARINE, ZURICH @MathildeFarine

La Banque nationale devrait perdre entre 2 et 6 milliards de francs au deuxième trimestre, estime un analyste d'UBS. Le résultat devrait s'améliorer au cours de la seconde partie de l'année



Entre 2 et 6 milliards de francs. La fourchette est large, mais une chose est sûre, selon un expert, ce sera une perte, pas un bénéfice, que la Banque nationale suisse (BNS) publiera lundi prochain. Dans un rapport publié mercredi, Alessandro Bee, économiste chez UBS, a calculé la moins-value que l'institution devrait enregistrer en raison des fluctuations des monnaies au cours du deuxième trimestre.

Les réserves de change de la BNS devraient entraîner une perte comptable de 8 milliards. Car même si l'euro s'est repris ces derniers mois, notamment dans le sillage de la victoire d'Emmanuel Macron en France, qui a soulagé les marchés sur l'avenir de la monnaie unique, et la perspective du changement de cap de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, la BNS n'a guère pu en profiter.

Le dollar plombe les comptes

De fait, c'est surtout contre le dollar que la devise européenne s'est renforcée, gagnant 6% entre avril et juin, alors que face au franc elle ne progressait que de 2% au cours de la même période. Une des raisons qui poussent la BNS à continuer à considérer la monnaie helvétique comme surévaluée. «A 1,10, le franc est significativement surévalué», expliquait cette semaine au Temps Thomas Jordan, numéro un de l'institution. Néanmoins, ces 2% devraient se transformer en un gain de 6 milliards de francs, selon les calculs d'UBS.

Surtout, pendant la même période, le franc s'est apprécié face au dollar, à hauteur de 4%, de quoi

entraîner une perte comptable de 10 milliards. En outre, UBS souligne que le billet vert a pris davantage d'importance dans le bilan de la BNS ces dernières années, ce qui renforce l'impact de sa dépréciation. «Alors que seulement 22% des positions étaient en dollars au deuxième trimestre de 2012, contre 60% en euros, ces proportions sont passées à 35% et 40% ce trimestre», explique Alessandro Bee.

#### 500 millions grâce aux taux négatifs

Le reste de la perte devrait s'expliquer par la dépréciation du yen (4%) et du won coréen (6%). Dans l'ensemble, la progression des actions devrait avoir un impact positif, contrairement à l'or, dont le cours a reculé (-5%). Des paiements liés à des intérêts, des dividendes et les taux négatifs (dont la recette est évaluée à 500 millions) devraient aussi avoir un effet positif. Au premier trimestre, la BNS avait enregistré un bénéfice de 7,9 milliards.

Et les chiffres noirs pourraient revenir: la BNS devrait commencer à profiter de la hausse de l'euro au troisième trimestre. En effet, c'est depuis juillet que le franc s'affaiblit véritablement face à la monnaie unique. Au début du mois, l'euro a dépassé 1,10 franc pour la première fois en un an. Mercredi, le taux de change atteignait même un plus haut en un an et demi, à 1,1175 franc. Il se rapproche ainsi de 1,12, un niveau qui n'a plus été atteint depuis le retrait du taux plancher en janvier 2015.

#### Amélioration au second semestre

Pour UBS, cette progression va continuer, parce que «la BCE va annoncer cet automne la fin de son programme de rachat d'obligations dès l'année prochaine». Surtout, l'euro progressera moins contre les monnaies dont le niveau est équilibré, comme le dollar, et davantage contre les devises surévaluées, comme le franc, ajoute la banque. Cette dernière table sur une hausse de l'euro de 4% face au franc et une progression du dollar de 1,5% face au franc, ce qui pourrait conduire la BNS à encaisser un bénéfice potentiel de 15 milliards sur les monnaies et, ainsi, à enregistrer un meilleur résultat total sur la seconde partie de l'année.

■  
Les réserves de change de la BNS devraient entraîner une perte comptable de 8 milliards