



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

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 36'802
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 844.003
N° d'abonnement: 844003
Page: 13
Surface: 120'726 mm²

Ah, ce fichu franc fort!

LIVRE Le franc est surévalué de 6%, dit Jean-Christian Lambelet dans son dernier ouvrage. A 78 ans, l'économiste présente un nouveau modèle de prévision. Il demande à la BNS d'intervenir davantage

«Rarement travaillé aussi dur que ces trois derniers mois», sourit Jean-Christian Lambelet pendant l'entretien accordé au *Temps*. Le professeur émérite à l'Université de Lausanne, fondateur de l'Institut Créa, publie ces jours *Le franc fort – La politique de la banque nationale et sa fortune* (Editions Slatkine, 176 pages). Un ouvrage aéré où tout ce qui est technique est relégué à la fin. Un style élégant, des épisodes historiques pour alléger l'analyse et la conviction que, selon son expression, «les questions monétaires ne sont pas si compliquées» signifient que le livre est lu en à peine trois heures.

«Il n'y a plus aujourd'hui de timonier en chef à la BNS, ce qui est inquiétant dans le cas d'un petit navire qui doit affronter

une mer houleuse»

A 78 ans, l'économiste n'hésite pas à innover. Il présente par exemple sa propre mesure de la valeur extérieure du franc, laquelle signale une surévaluation de 6% en ce début d'année. Et il propose un modèle de prévision conjoncturelle pour la Suisse d'une simplicité étonnante. Ce modèle produit une prévision de 0,5% de croissance pour le PIB en 2016, plus basse que celle des principaux instituts conjoncturels. Trois éléments expliquent selon lui 80% de la conjoncture: la croissance dans le reste de l'OCDE (une hausse de 1% améliore le PIB helvétique de 0,86%), la surévaluation du franc (un point de surévaluation réduit le PIB de 0,11%) et l'amélioration régulière de la performance sous-jacente de l'économie suisse, notamment des industries d'exportation, qui renforce le PIB de 0,11 point de pourcentage chaque année. Le cours du franc fort joue donc un rôle très important. Si le franc n'avait pas été aussi surévalué, en vertu de son modèle, le PIB suisse se serait ainsi accru de 2% l'an dernier au lieu de 0,9%.

Le franc fort est un événement fréquent de l'histoire récente. L'économiste se penche sur les cinq épisodes de surévaluation du franc au cours des quarante dernières années, des épisodes toujours plus rapprochés. Il raconte son interprétation des faits. «Je ressens le besoin de contribuer à corriger l'image de l'histoire de la Suisse et de son économie», déclare l'homme qui, depuis sa demeure du Grand-Saconnex, a déjà signé des ouvrages tels que *Qui a tué le secret bancaire?* (2014) et *De la Suisse pendant la guerre* (2011).

L'économiste se veut constructif. «N'étant pas Jean Ziegler», il ne lance pas une campagne contre la politique de la BNS et ses dirigeants. «La critique qui leur plaira peut-être le moins porte sur la culture interne de l'institution», dit-il. Il ne partage pas l'idée que la Suisse est en fait dirigée par trois technocrates non élus, en sus bien sûr du peuple à l'occasion des votations. Il défend l'indépendance de l'institution. La qualité de l'action de cette dernière est, selon lui, davantage une affaire de personnes que de cadre institutionnel. Il pense que Fritz Leutwiler et Jean-Pierre Roth ont eu le calibre requis, mais il est plus dubitatif dans d'autres cas. Les économistes en chef de la BNS ont aussi été d'une carrure variable. Le premier en date, Kurt Schiltknecht, qu'il a contribué à former en 1968-1969 à l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et le seul monétariste jamais inscrit à un parti socialiste, a été à son avis exemplaire. D'autres après lui également, comme Ulrich Kohli, mais «il n'y a plus aujourd'hui de timonier en chef à la BNS, ce qui est inquiétant dans le cas d'un petit navire qui doit affronter une mer houleuse», observe-t-il.

Candidat malchanceux au Conseil d'Etat vaudois en 1996 face à un politicien d'extrême



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

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 36'802
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 844.003
N° d'abonnement: 844003
Page: 13
Surface: 120'726 mm²

gauche, Jean-Christian Lambelet a pu mesurer sur le terrain l'impact de la politique monétaire sur la politique tout court. Le mécontentement était vif à l'époque en raison de la politique trop longtemps restrictive de la BNS. Aujourd'hui, compte tenu de l'absence d'inflation et de la force du franc, la politique monétaire doit être expansive, affirme-t-il. La BNS doit agir sur les taux de change, «intervenir sur les marchés davantage qu'elle ne l'a fait



par le passé». Elle a toutes les armes nécessaires à sa disposition. «Il faut qu'elle dise «Faites gaffe!» aux marchés et le dise ouvertement.» En revanche, la distribution de liquidités à la population serait «de la folie». Un avis pourtant de plus en plus populaire.

Ce type de mesures non conventionnelles est, à son avis, «la conséquence d'un keynésianisme primaire et complètement inadapté». Le regard des politiques est beaucoup trop concentré sur le soutien de la demande. «Cela ne marche pas», juge l'auteur. Malgré l'abondance de liquidités jetées sur les marchés, on oublie d'une part les effets de la globalisation (forte élasticité de l'offre), d'autre part le besoin accru de thésaurisation face aux incertitudes politiques et économiques.

L'homme, qui a travaillé aussi bien à l'OCDE qu'à la Commission fédérale de la concurrence et à celle pour les questions conjoncturelles, égrène les anecdotes, comme celle de l'invitation d'un diplomate américain qui lui a permis, le 11 novembre

1968, de figurer sur l'estrade officielle à quelques mètres du général de Gaulle. Mais il présente avant tout une analyse précise et détaillée. L'auteur s'appuie sur des faits avérés et convainc aisément son interlocuteur de l'étendue des défis à relever et du réalisme de ses prévisions plutôt pessimistes.

«Le problème est politique»

«Le premier des problèmes est politique», explique-t-il. S'il applaudit l'action de la Réserve fédérale américaine lors de l'éclatement de la crise financière en 2007-2008, il critique la lenteur du

retour à la normalisation des taux d'intérêt. Il aurait fallu, selon lui, arrêter d'injecter des liquidités et même les éponger, se concentrer sur les réformes structurelles pour que l'économie se stabilise dans de bonnes conditions. «Mais il y a des gens, tel Barack Obama, qui refusent de prendre le moindre risque conjoncturel», explique-t-il.

Ne parlez pas non plus des taux négatifs à l'ancien directeur du Créa: «Vous vous rendez compte? C'est une première dans toute l'histoire de l'humanité. Même dans les années 1930, les taux à long terme étaient positifs. Nous sommes entrés en terra incognita. C'est politique, le fruit de l'opinion des gouvernements et de beaucoup de gouvernés, hélas», fait-il valoir. Avec les taux négatifs, «les repères sont anéantis en l'absence de taux d'intérêt plus normaux», dit-il.

Si les modes changent, Jean-Christian Lambelet reste fidèle à ses idées libérales. Celles qui expliquent pourquoi la Suisse s'en sort mieux que ses voisins. Même s'il s'attend à une hausse du chômage, la Suisse connaît encore le plein-emploi. «Comme pendant la dernière guerre mondiale, la Suisse est un îlot.» Et d'avertir: «Il ne faudrait pas que la surévaluation de 6% perdure.»

La situation est rendue compliquée par la Banque centrale européenne (BCE), qui «n'a qu'une idée en tête, la baisse de l'euro, et qui ne se préoccupe pas de normalisation des taux d'intérêt». L'économiste, qui pense que la Suisse aurait pu et dû éviter l'instauration d'un cours plancher, rappelle

«L'Europe risque de se défaire par la monnaie»

que, par la forte hausse des réserves de devises, chaque Suisse est «riche sans le savoir» et dispose en théorie de 73 000 francs à la BNS. Mais il ne se préoccupe pas de la distribution des bénéfices aux cantons, préférant que le parlement en décide. Il s'oppose d'ailleurs à l'idée d'un fonds souverain par crainte des batailles politiques sur le meilleur moyen d'investir l'argent et en raison des dangers de corruption face aux 600 milliards à placer. «La BNS n'est pas une vache à lait. Elle suit une bonne politique d'investissement et le pays a déjà un fonds souverain, géré par la Banque nationale», dit-il.

Dans son ouvrage, s'il revient en détail sur l'affaire de «l'or excédentaire» en 1996-2005, il ne s'aventure pas sur le bilan de l'euro. Durant notre discussion toutefois, il critique les priorités politiques: «Créer la zone euro a été une absurdité. Pourtant, les économistes ont été nombreux à avertir les politiques, de la gauche avec Paul Krugman à la droite avec Milton Friedman.» Les autorités politiques ont créé l'euro en se référant à l'appel de Jacques Rueff: l'Europe se fera par la monnaie. «Non, elle risque de se défaire par la monnaie», rétorque Jean-Christian Lambelet. Il s'étonne qu'il n'y ait pas encore plus de mécontentement en France et en Italie. Le PIB réel français est pratiquement le



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

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 36'802
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 844.003
N° d'abonnement: 844003
Page: 13
Surface: 120'726 mm²

même qu'en 2008, au bout de huit ans! «Des répercussions politiques de plus en plus graves sont à attendre», dit-il. Les raisons politiques l'emporteront-elles sur les réalités économiques? «L'euro, c'est la rencontre entre une force irrésistible et un obstacle inamovible», lance-t-il. L'investissement politique est si important que les autorités ne peuvent revenir en arrière. «J'espère vivre assez longtemps pour voir comment tout cela se terminera», conclut l'économiste. ■

EMMANUEL GARESSUS

Jean-Christian Lambelet: avec les taux négatifs, «nous sommes entrés en terra incognita». (DAVID WAGNIÈRES)

