

Fonds de placement, opinions d'analystes, OPA du mois... Plus d'



## La BNS ne veut pas laisser le franc retrouver son rôle de valeur refuge

**Devises** Une série d'interventions, que les courtiers attribuent à la banque centrale, ont fait refluer jeudi la monnaie helvétique à son plus faible niveau face à l'euro depuis la mi-mars

Yves Hulmann, Zurich

En une semaine, trois mouvements spectaculaires ont été observés sur les marchés des changes pour le franc. Le premier a eu lieu jeudi dernier, lorsque la devise helvétique a soudainement changé de cap face à l'euro en milieu de séance. Le mouvement le plus important a eu lieu mercredi: en quelques minutes, la monnaie helvétique est passée de 1,5020 à 1,5250 franc par euro, pour franchir le seuil de 1,53 franc en fin de journée. Un nouvel accès de faiblesse du franc face à l'euro a été observé jeudi en matinée.

Les courtiers ont immédiatement attribué ces variations aux interventions de la Banque nationale suisse (BNS), qui a réaffirmé

### Le franc a cédé du terrain face à l'euro

Cours du franc contre l'euro



la semaine dernière sa volonté de ne pas laisser le franc s'apprécier davantage. En revanche, la banque centrale ne commente pas ces mouvements sur les marchés.

Pour provoquer des variations de change de cette ampleur, des volumes de l'ordre du milliard d'euros apparaissent nécessaires,

estime David Metzger, gérant du risque chez Dukascopy (Suisse), une société genevoise spécialisée sur les marchés des changes. Dans une étude, Citi observe également que les réserves de devises de la BNS sont passées de 78,4 milliards de francs en février à 93,2 milliards en mai, renforçant ainsi sa capacité d'action sur les marchés.

Des interventions de ce type sont-elles susceptibles de se répéter? «La discrétion de l'action directe de la Banque nationale sur le marché des changes n'est bien entendu pas illimitée. Ce genre d'intervention toutefois lui permet d'orienter le marché de manière simple, durable et relativement explicite», remarque David Metzger, de Dukascopy (Suisse).

### Limite à ne pas franchir

Quelle est la limite à ne pas franchir? La plupart des spécialistes s'accordent sur le fait que ce seuil semble se situer aux environs de 1,5 franc suisse par euro. Jeudi dernier, la BNS avait brouillé les

cartes, indiquant qu'il n'y a pas de seuil susceptible de déclencher une intervention. L'évolution récente du franc par rapport à l'euro tend néanmoins à confirmer l'hypothèse d'une limite implicite. Depuis jeudi dernier, les plus forts mouvements observés ont chaque fois eu lieu lorsque la monnaie helvétique tendait à se rapprocher dangereusement de la barre de 1,5 franc par euro.

«Plutôt qu'un seuil défini, je privilégie plutôt l'hypothèse d'une marge de fluctuation à partir de laquelle la BNS est susceptible d'agir. Tout dépend toutefois des objectifs macroéconomiques à atteindre, des informations nouvelles sur l'économie réelle domestique et internationale ainsi que de la réponse des marchés aux éventuelles interventions. De ce point de vue, le «timing» des interventions a une importance prépondérante», poursuit le spécialiste de Dukascopy (Suisse).

La semaine dernière, Thomas Jordan, membre de la direction de la BNS, avait rappelé que la banque centrale allait s'employer à empêcher une hausse de la monnaie helvétique pour contrer toute tendance déflationniste. Une forte appréciation du franc par rapport aux autres devises tend en effet à faire baisser le prix des biens importés. En revanche, la BNS souligne que ses actions ne sont en aucun cas assimilables à une stratégie de «dévaluation concurrentielle».

## Les fonds de fonds créent leur code de conduite

**Gestion alternative** L'industrie se convertit à l'autorégulation pour faire face à la crise

L'univers de la gestion alternative, réputé pour sa large liberté de manœuvre, se convertit progressivement à une autorégulation plus sévère. L'association fatièrse des principaux gérants de fonds, l'AIMA (Alternative Investment Management Association), a publié en avril un code de bonnes pratiques pour les gérants de fonds de hedge funds. Ce document, d'une centaine de pages, n'est que le dernier d'une série de publications similaires.

Le document rassemble les prescriptions que l'industrie de la gestion alternative juge indispensables au bon fonctionnement et au renom des fonds de fonds. Les règles prescrivent aussi bien la manière de créer et de gérer une société de gestion que les méthodes d'appréhension du risque, de transmission de l'information à la

buté en pleine crise financière, Patrick Fenal dément que celle-ci ait conduit à l'élaboration du catalogue de mesures. Il affirme en revanche avoir «beaucoup appris des secousses de l'automne et de l'hiver», à l'occasion d'un entretien avec *Le Temps*. Certains membres du comité de pilotage se sont même retirés pour faire face aux urgences de la crise.

### Pas de sanctions

Celle-ci a accéléré la réglementation de la gestion de la liquidité d'un fonds de fonds. «Le plus important est de la faire correspondre à celle des fonds sous-jacents, faute de quoi le client risque d'en subir les conséquences», explique le financier. Lorsqu'un fonds sous-jacent ne permet les retrais que tous les six mois, le fonds de fonds ne peut pas se permettre de

### Brèves

#### Bank of America

● Bank of America a indiqué jeudi qu'elle était sur le point de renforcer son capital au-delà des 33,9 milliards de dollars exigés par le régulateur. L'opération intervient à l'issue des «tests de résistance» menés au printemps, grâce notamment au succès d'une opération d'échange d'actions. (ATS)

Publ'Opt

