

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Herausgeber:** Domaine public  
**Band:** - (2011)  
**Heft:** 1922

**Artikel:** Marchés financiers : les prophéties autoréalisatrices  
**Autor:** Ghelfi, Jean-Pierre  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1025794>

#### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 26.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Ernst Baltensperger, professeur honoraire à Berne, suggère dans un premier temps un objectif modeste – une hausse de 10 à 15% – et l'annonce simultanée d'une seconde étape qui pourrait ramener l'euro à 1.30-1.40 Fr. Le risque d'inflation lié à cette création monétaire est faible

puisque la forte demande de francs ne vise qu'une sécurité de placement et non l'achat de biens et de services. D'ailleurs la BNS dispose des instruments nécessaires pour stériliser une partie de la masse monétaire en cas de besoin.

Reste à espérer que malgré l'excitation propre à la campagne électorale, les partis sauront raison garder et que Confédération et cantons accorderont plus d'importance à la sauvegarde du franc qu'à leurs parts au bénéfice de la BNS.

## Marchés financiers: les prophéties autoréalisatrices

Jean-Pierre Ghelfi • 18 août 2011 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/18290>

### Les fluctuations du franc et des réputations nationales mettent à mal l'idée d'une autorégulation efficace

La direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) s'est décidée, le 3 août puis le 10 et encore le 17, à intervenir pour contrer l'extrême surévaluation du franc.

Ses interventions ont commencé par se heurter à un pessimisme évident. L'opinion dominante n'était-elle pas que la marge de manœuvre de la BNS était très limitée? Les interventions sur les marchés des changes, expliquait-on, avaient lieu sur les grandes places financières dans le monde, donc hors de portée de la BNS.

L'internationalisation de la finance devenait ainsi l'explication, et aussi le prétexte, pour considérer que nous ne pouvions qu'assister, impuissants et passifs, à la montée inéluctable du franc. Les résultats provisoires de l'injection massive de liquidités, et de l'annonce de

prendre «*si nécessaire, d'autres mesures contre la fermeté du franc*», semblent indiquer que les possibilités d'intervention en Suisse ne sont pas aussi limitées qu'on le prétendait.

Il n'en reste pas moins que le phénomène, ou plutôt les phénomènes auxquels nous assistons depuis quelques années dans le secteur financier sont pour le moins intrigants. Ils se développent selon le schéma que certains appellent les «*prophéties autoréalisatrices*». En gros, cela consiste à dire que quelque chose est bon et solide et donc à enclencher la parabole de la multiplication des pains, car tout le monde souhaite posséder des actifs qualifiés de bons et de solides. Ou, au contraire, à considérer que la situation financière de certains pays est critique, ce qui amène les détenteurs d'actifs de ces pays à vouloir s'en débarrasser ou à exiger des «*primes de risques*» très élevées, de sorte que rapidement la situation de ces pays devient effectivement

alarmante.

Pour les actifs bons et solides, on peut penser aux crédits dits *subprime* avant qu'ils soient requalifiés en crédits toxiques. Et pour les actifs «*pourris*» aux dettes des pays qui ont fait l'objet de plans de sauvetage de l'Union européenne.

La hausse du franc peut aussi être vue comme une prophétie autoréalisatrice. La stabilité institutionnelle et la solidité économique et financière de la Suisse font du franc un candidat à la réévaluation, et l'achat à grande échelle de la devise helvétique la pousse vers le haut. Ce qui prouve bien que cette monnaie vaut plus que son cours, de sorte qu'il est opportun de procéder à de nouveaux achats. Et ainsi de suite.

Il ne faudrait pas croire, pour autant, que tout est logique. La dette publique (la dette «*souveraine*» comme on dit maintenant) de l'Espagne représente moins des deux tiers de son produit national,

celle de l'Italie 120% et celle du Japon plus de 200%. Les marchés financiers et les agences de notations mettent les deux premiers dans le même sac, mais n'ont apparemment pas de problème avec le troisième dont la monnaie ne cesse de se réévaluer, comme le franc. Ah! dit-on, mais c'est parce que l'épargne japonaise couvre l'essentiel de la dette de ce pays. Ah bon! pourtant l'épargne italienne finance aussi une très large part de sa dette publique. Et pourquoi s'en prendre maintenant à l'Italie, dont la dette publique par rapport au produit national est d'une remarquable stabilité depuis plus de dix ans? Ceci pour indiquer que les analyses des experts financiers sont sélectives et irrationnelles et contribuent à fortement chahuter le cours «normal» de l'économie.

Intéressant d'observer que les prophéties autoréalisatrices constituent un processus relativement récent. Elles apparaissent comme un sous-produit du processus de déréglementation engagé dès les années 80 par les dirigeants conservateurs de Grande-Bretagne et des Etats-Unis, repris ensuite par la plupart des autres pays (mais pas en Chine, par exemple), qui ont érigé, dans la sphère financière, l'autorégulation comme l'aboutissement idéal d'une politique libérale. L'autorégulation récuse, bien évidemment comme la peste,

toute idée d'intervention de l'Etat – du moins en façade, car dans la réalité il n'y a guère de branches qui ne revendiquent pas des soutiens, des aides, des dispositions qui peuvent leur être avantageuses...

Le primat de l'autorégulation permet aussi de comprendre à quel point le Conseil fédéral a paru à la fois non préparé et désesparé par l'évolution de la situation monétaire – et le «bricolage» de sa «décision» du 17 août d'utiliser deux milliards de francs pour venir en aide aux branches du tourisme et l'industrie d'exportation confirme plus qu'elle infirme ce sentiment. Ce qui n'est qu'à moitié surprenant si l'on veut bien en revenir aux principes de base. Les manuels d'économie, comme les discours de cantine, expliquent que la liberté du commerce et de l'industrie, le libre échange, la division internationale du travail, la «mondialisation» permettent une amélioration continue du fonctionnement de l'économie, de son efficacité, de sa productivité qui se traduit *in fine* par une augmentation du niveau de vie des populations. Amen.

Est-ce bien le cas? Le pouvoir d'achat d'une famille «normale» est déclinant depuis trois décennies aux Etats-Unis. Le revenu réel disponible du ménage helvétique «moyen» a au mieux stagné ces deux dernières décennies. Un peu

partout les classes moyennes sont en voie de disparition, de sorte que tous les gouvernements, peu ou prou, proposent maintenant des mesures pour «soutenir» la classe moyenne. Ces constats ne renvoient peut-être pas à un échec de la «mondialisation», mais ils devraient au moins nous conduire à nous interroger sur les vertus supposées d'une gestion autorégulée. Sans même aborder ici les questions environnementales.

Ces observations ne sont pas encore le fin mot de l'histoire. L'économie mondialisée a été prise en otage par les marchés financiers qui dictent désormais «l'agenda» politique. Certes, les gouvernements ont leur part de responsabilité en ayant accumulé au cours des dernières décennies des dettes sans cesse croissantes. Qu'ils ont fortement augmentées par leurs interventions massives en 2008-2009 pour éviter le collapsus des marchés financiers, et donc le renouvellement de la grande crise des années trente. Mais l'autorégulation et les prophéties autoréalisatrices ont introduit une dimension quasi vénéuse dans le fonctionnement de nos sociétés. Les turbulences largement irrationnelles des marchés financiers prennent en otage les économies, les entreprises et les populations. Tout cela, osent dire certains, n'est que l'expression des «*lois du marché*», sans craindre de nous conseiller de nous en accommoder!