

Les mesures contre le franc fort au banc d'essai

dossierpolitique

31 octobre 2011 Numéro 16

Les interventions politiques peuvent-elles affaiblir le franc ? Dans le contexte du franc fort, de nouvelles idées sur les moyens de mettre un terme à l'envolée du franc sont régulièrement débattues par les milieux politiques. economie-suisse saisit l'occasion de soumettre plusieurs propositions (taux d'intérêt négatif, cours de change spécial pour les exportateurs, création d'un fonds public, par exemple) à un examen économique approfondi. Pour chaque solution proposée, il s'agit d'examiner si elle permettrait d'affaiblir la monnaie nationale et d'établir ses autres conséquences macroéconomiques. L'analyse des différentes propositions a montré qu'elles ne permettraient pas d'affaiblir le franc suisse sans infliger des dommages considérables à la place économique suisse.

Position d'economiesuisse

- ▶ La politique monétaire est l'affaire exclusive de la Banque nationale suisse (BNS). L'indépendance de cette dernière ne doit pas être remise en question.
- ▶ Afin que la BNS puisse maintenir la stabilité des prix, une de ses tâches principales, il faut renoncer à lui confier d'autres tâches comme la gestion d'un fonds public.
- ▶ À court terme, la politique monétaire ne peut pas faire grand-chose contre le franc fort. Des mesures dirigistes feraient plus de mal que de bien à la place économique suisse. En revanche, la politique doit soutenir les entreprises à moyen terme en améliorant les conditions-cadre.

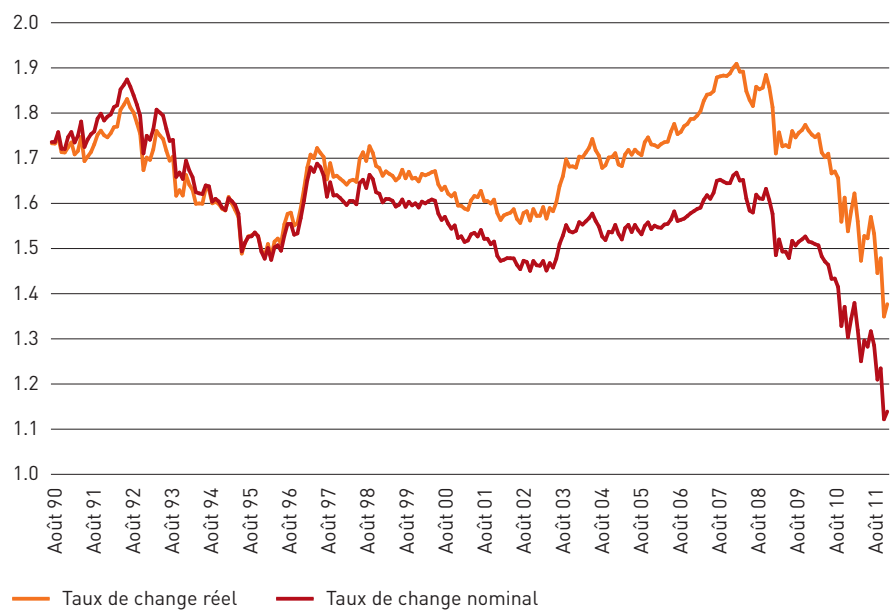
Le franc au centre de l'attention politique

Après une appréciation continue du franc au fil des mois, le mouvement s'est fortement accéléré pendant l'été 2011, et ce par rapport à toutes les devises importantes. Le 9 août, le cours par rapport à l'euro a temporairement atteint 1,007 CHF/EUR, soit la parité dont on a tant parlé. Même si la situation s'est légèrement détendue entre-temps, notamment grâce à l'intervention de la BNS, le franc fort pèse encore considérablement sur la place économique suisse.

Graphique 1

► Malgré la décision prise par la BNS, le 6 septembre 2011, de définir un taux plancher, les cours de change avec l'euro, nominal et réel (corrigé de l'inflation), se trouvent à leur niveau historiquement le plus bas.

Cours de change nominaux et réels CHF/EUR



Source : Thomson Datastream

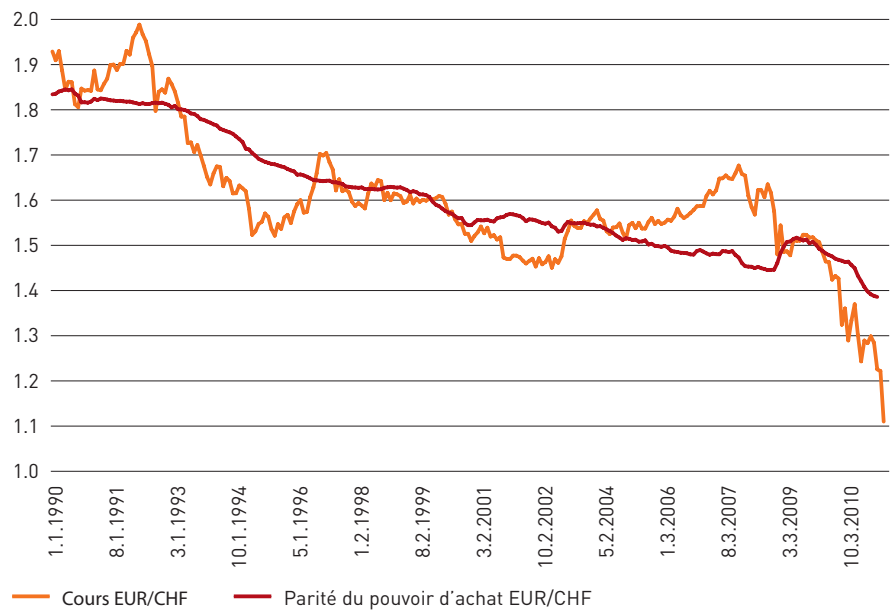
Parité du pouvoir d'achat

À lui seul, le cours de change ne dit pas grand-chose de la valeur économique d'une monnaie. Pour cela, il faut disposer d'un indicateur supplémentaire, la parité du pouvoir d'achat. Cette dernière correspond au cours de change permettant d'acheter un même panier prédéfini dans deux espaces monétaires. Si le cours est inférieur à la parité du pouvoir d'achat (c'est-à-dire qu'avec une même somme de francs suisses, il est possible d'acheter davantage de choses à l'étranger qu'en Suisse), alors on dit que le franc est surévalué. Si le cours est supérieur à la parité du pouvoir d'achat, on dit que le franc est sous-évalué.

Le rapport entre le cours de change et la parité du pouvoir d'achat (graphique 2) montre que le franc est, effectivement, fortement surévalué par rapport à l'euro. À noter toutefois que cela vaut aussi pour le dollar américain.

Graphique 2

► La comparaison du cours de change et de la parité du pouvoir d'achat montre bien que la surévaluation du franc par rapport à l'euro atteint des niveaux record.

Parité du pouvoir d'achat et cours de change nominal

Source : UBS Wealth Management & Thomson Datastream.

► La surévaluation du franc est un phénomène économique qu'on peut expliquer. Cette problématique occupera l'économie suisse encore un certain temps

economiesuisse a déjà publié un dossierpolitique sur les causes de la surévaluation actuelle du franc¹. Il y a des explications économiques à ce phénomène qui occupera la Suisse encore un certain temps. Il n'est donc pas étonnant que des propositions circulent au sujet de réglementations possibles en réaction au franc fort. Une série de propositions sont examinées ci-dessous. Pour chacune vous trouverez une brève description, les effets escomptés et les conséquences économiques effectives. Lorsque cela est signalé à la fin d'une partie, des informations complémentaires sont disponibles sous la forme d'une fiche d'information accessible sur le site internet de l'organisation www.economiesuisse.ch.

Taux d'intérêt négatifs et contrôle des mouvements de capitaux

Mesure

► L'introduction de taux d'intérêt négatifs et d'un contrôle des mouvements de capitaux viserait à rendre les placements financiers en Suisse moins attrayants pour les investisseurs étrangers

L'introduction de taux d'intérêt négatifs signifierait que les placements d'investisseurs étrangers seraient soumis à une sanction fiscale. L'instauration d'un contrôle général des mouvements de capitaux irait encore un cran plus loin. Dans ce cas, les étrangers pourraient investir en Suisse dans certaines limites et à certaines conditions. Généralement, ce sont les placements purement financiers qui sont interdits.

¹ [economiesuisse](http://www.economiesuisse.ch) (2011). Franc fort – que faire ? dossierpolitique n° 9, juillet 2011

Effet escompté

Le prélèvement d'intérêts négatifs aurait pour but de rendre les placements en francs suisses moins attrayants. Le contrôle des mouvements de capitaux irait un peu plus loin, car il interdirait aux étrangers de réaliser certains investissements en Suisse ou autoriserait les transactions sous certaines conditions. L'objectif est le même : le transfert de capitaux en Suisse perdrait de son attrait, faisant diminuer la demande de francs suisses.

► Sachant que la majeure partie des francs suisses changés quotidiennement le sont à l'étranger, les possibilités de contrôle par la Suisse sont limitées

Conséquences effectives

Aujourd'hui, plus des trois quarts des francs suisses changés quotidiennement le sont à l'étranger. Cela signifie que d'éventuelles tentatives de la Suisse d'endiguer la demande relative à sa monnaie moyennant un contrôle des mouvements de capitaux n'auraient qu'un succès limité.

En outre, l'instrument des intérêts négatifs poserait deux problèmes : premièrement, une grande partie des avoirs étrangers en francs ne sont pas des placements classiques, mais sont investis dans des actifs (obligations d'États, actions, parts de fonds de placement). Deuxièmement, ce que les investisseurs cherchent avant tout en ce moment, c'est la sécurité, pas le rendement. Nombre d'entre eux ne seraient pas dissuadés de placer des capitaux en francs si une sanction fiscale était introduite.

► Aujourd'hui, il serait presque impossible de saisir toutes les transactions financières transfrontières

Si la Suisse faisait un pas de plus et instaurait un contrôle général des mouvements de capitaux, cela aurait des coûts, directs et indirects, énormes. Concrètement, il faudrait saisir et vérifier chaque transaction transfrontière – ce qui relève de l'impossible à l'époque de la mondialisation. Les coûts consécutifs indirects seraient astronomiques. Des marchés des capitaux ouverts permettent de se diversifier et d'utiliser les capitaux de manière optimale. Dans l'éventualité d'une restriction des mouvements, la place financière suisse devrait s'attendre à voir sa réputation nettement écornée. Enfin, il faudrait craindre des mesures de rétorsion de la part d'autres pays.

→ Informations complémentaires sur ce thème sous www.economiesuisse.ch
Franc fort – fiche d'information 1 : Taux d'intérêt négatifs et contrôle des mouvements de capitaux

«Un gentlemen's agreement ou l'interdiction de spéculer sur le franc»**Mesure**

Comme dans les années 1970, les banques importantes (avant tout les deux grandes banques) s'engageraient volontairement à ne pas spéculer sur une nouvelle appréciation du franc suisse et à ne plus faire de recommandations dans ce sens à leurs clients. Certains vont encore plus loin et proposent qu'on interdise complètement la spéculation (c'est-à-dire les opérations à terme) en franc.

► Les banques devraient déconseiller à leurs clients de faire des placements en francs et ne seraient pas autorisées à spéculer sur une nouvelle appréciation de cette monnaie

Effet escompté

Interdire la « spéculation » sur le franc suisse ferait reculer la demande relative à cette monnaie et entraînerait un affaiblissement de celle-ci. Alors, le franc suisse ne serait plus surévalué.

► La mesure inciterait à réaliser des affaires à l'étranger et resterait sans effet

► Les banques sont tenues, en vertu de la loi, de conseiller leurs clients au mieux de leurs connaissances et dans l'intérêt de ceux-ci

Conséquences effectives

Cette mesure n'atteindrait pas non plus l'objectif visé, car seul un quart des transactions réalisées quotidiennement en franc le sont en Suisse. Une restriction éventuelle des opérations en francs réalisées en Suisse n'aurait qu'une influence minimale et entraînerait un déplacement de ces transactions vers l'étranger. Compte tenu de cette possibilité, cette mesure ne produirait pas l'effet souhaité, mais porterait un coup sévère à la réputation de la place financière suisse.

De plus, un gentlemen's agreement serait contraire aux obligations légales des banques qui doivent conseiller leurs clients fidèlement et conformément à leurs souhaits. Dans les faits, une banque qui s'attend à une appréciation mais ne le communique pas à ses clients agit illégalement. Les obligations de cette nature faites aux banques sont extrêmement délicates. Les dommages potentiels d'un possible conseil déloyal seraient énormes pour la place économique. Cependant, si cette mesure restait sans effet, cela tiendrait principalement au fait que la spéculation sur le franc n'est pas la cause mais la conséquence de l'appréciation du franc. Les causes fondamentales de l'appréciation (la crise de l'endettement en Europe et aux États-Unis, etc.) perdurent, de sorte qu'on peut s'attendre à de nouvelles envolées monétaires.

Cours de change spécial pour les exportateurs ou l'ensemble du secteur du commerce

► Appliquer un cours de change distinct pour les entreprises exportatrices voire pour tout le secteur du commerce

Mesure

Les exportateurs pourraient changer en francs, à un cours de change spécial plus élevé, les recettes encaissées en euros. Ce serait la Banque nationale suisse (BNS) ou la Confédération qui s'en chargerait. On pourrait même aller encore plus loin et prévoir un cours de change libre pour le secteur de la finance et un cours de change « commercial » pour le secteur de l'import-export.

Effet escompté

L'introduction d'un cours de change spécial permettrait d'atténuer les conséquences négatives du franc fort sur les industries exportatrices, sans instaurer un régime de change fixe. La multiplication des cours de change irait même encore un peu plus loin : un cours de change fixe serait introduit uniquement pour les échanges de marchandises, ce qui soulagerait les industries exportatrices et améliorerait la sécurité en matière de planification.

► Les coûts pour l'institution qui devrait garantir ce cours, la Confédération ou la Banque nationale, seraient astronomiques

Conséquences effectives

Dans la mesure où les exportations suisses de marchandises représentent actuellement quelque 190 mrd fr. par an, les coûts induits par des cours de change multiples seraient énormes. Compenser une appréciation du franc de 10 % coûterait quelque 20 mrd fr. par an. Cette perte aurait lieu même si c'était la BNS, et non la Confédération, qui assumait le change. Le cours de change spécial pour les exportateurs renfermerait par ailleurs un potentiel d'abus considérable. En effet, il serait possible de réaliser des plus-values monétaires, sans risque qui plus est, en exportant et en réimportant des marchandises. Les économistes appellent cela de l'arbitrage. De telles opérations seraient naturel-

► La mesure favoriserait les abus (opérations d'arbitrage) et impliquerait la violation d'accords internationaux

lement interdites, mais dans la pratique, il est très difficile de savoir si une opération est réalisée dans un but commercial ou dans la perspective d'un éventuel arbitrage.

L'introduction de taux de change multiples reviendrait, dans les faits, à subventionner les industries exportatrices, car ce sont avant tout les exportateurs directs qui en profiteraient. Ce ne serait pas le cas des autres maillons de la chaîne de création de valeur. En conséquence, la mise en œuvre de cette proposition créerait des distorsions de concurrence considérables. Aménager un cours de change spécial pour les exportateurs aurait aussi des effets négatifs à long terme dans la mesure où un tel cours porterait manifestement atteinte à des accords internationaux.

Ces différents arguments parlent aussi en défaveur de la proposition consistant à instaurer un cours de change pour l'ensemble du secteur du commerce, laquelle va un cran plus loin. En vertu de cette solution, le cours de change spécial serait également appliqué aux importations. Les acteurs concernés tenteraient immédiatement d'exploiter les possibilités d'arbitrage qui en résulteraient. Dans les faits, l'importateur ne pourrait pas être contraint d'accepter le cours de change qui lui est moins favorable.

→ Informations complémentaires sur ce thème sous www.economiesuisse.ch
Franc fort – fiche d'information 2 : Un taux de change spécial pour les exportateurs ou l'ensemble du secteur du commerce

Aménagement d'un fonds de compensation pour les entreprises exportatrices et importatrices

► L'imposition des importations générerait des ressources utilisées ensuite pour faire baisser le prix des exportations

Mesure

Il s'agirait de créer un fonds alimenté grâce à l'imposition des produits importés (et donc des importateurs). Les recettes seraient versées aux exportateurs en guise de compensation pour le franc fort. Le montant des versements compensatoires serait adapté en fonction du cours de change.

Effet escompté

Ce mécanisme se fonde sur l'idée que les importateurs ne répercutent pas les avantages de change sur leurs prix. Il s'agirait de ponctionner ce bénéfice et de le verser aux exportateurs pour préserver leur compétitivité.

► L'imposition des importations pèserait surtout sur les consommateurs et provoquerait une poussée inflationniste

Conséquences effectives

Ici, on part du principe que les importateurs ne répercutent pas les avantages de change découlant du franc fort sur leurs prix. C'est peut-être vrai à court terme et pour certains produits, mais cela n'est pas vrai pour l'ensemble du secteur des importations. Au final ce serait les consommateurs qui paieraient cet impôt. On pourrait comparer cette mesure à un relèvement de la TVA sur certains produits. Le prix d'une série de produits importés augmenterait inévitablement, entraînant une poussée inflationniste qui renforcerait le tourisme de consommation.

Cette mesure renfermerait en outre un grand potentiel d'abus : il y a fort à parier que certains tenteraient d'obtenir des primes de ce fonds avec des exportations fictives ou aux prix surfaits. Cette mesure impliquerait par ailleurs des charges administratives très élevées. Elle nécessiterait également une adaptation permanente du taux d'imposition et des versements compensatoires, ce qui compliquerait sa mise en œuvre.

Création d'un fonds public par la Confédération

► La Confédération est invitée à investir massivement à l'étranger via un nouveau fonds

Mesure

La Suisse créerait un fonds public alimenté par la vente de nouvelles obligations d'État. Le fonds effectuerait des investissements dans d'autres monnaies et prendrait des participations dans des entreprises étrangères d'importance stratégique.

Effet escompté

Cette solution serait censée produire deux effets induisant une baisse du franc : d'une part, le fonds, en investissant à l'étranger, accroîtrait la demande envers d'autres monnaies. D'autre part, il renforcerait artificiellement la dette publique, entamant la confiance dans le franc suisse. Enfin, l'État ferait un bénéfice puisqu'il peut s'endetter à très bon compte en ce moment et que ses placements dégageraient un rendement supérieur.

Conséquences effectives

Cette mesure méconnaît le fait que la Confédération n'est pas en mesure, même si elle investissait des montants importants, d'influencer le cours de change de manière décisive. Les volumes négociés sont trop importants pour cela. Tenter d'affaiblir l'attrait de la Suisse pour les investisseurs en accroissant l'endettement public serait également voué à l'échec. Aussi longtemps que les investissements ne se soldent pas par des pertes élevées, la cote de la Suisse sur les marchés financiers ne changera guère et le franc ne faiblira pas.

► Un fonds public serait discutable du point de vue des principes économiques et susciterait rapidement de nouvelles convoitises politiques

Du point de vue des principes économiques, un tel fonds serait une construction des plus discutables. En principe, l'État n'a pas à agir comme investisseur que ce soit sur son territoire ou à l'étranger. L'existence d'un fonds susciterait aussi des convoitises. On peut partir du principe que les milieux politiques édicteraient des prescriptions pour un tel fonds et investiraient en fonction de leurs préférences. Enfin, le risque serait grand que les capitaux soient réaffectés et utilisés pour des dépenses étatiques. Cela saperait le frein à l'endettement.

→ Informations complémentaires sur ce thème sous www.economiesuisse.ch
Franc fort – fiche d'information 3 : Création d'un fonds public par la Confédération

Optimisation des rendements par la Banque nationale

► La BNS investirait ses réserves monétaires à l'étranger afin de dégager un rendement le plus élevé possible

Mesure

La BNS investirait ses réserves de devises de manière ciblée à l'étranger afin de générer un rendement le plus élevé possible. Ces réserves pourraient cependant aussi être confiées à un fonds externe et indépendant constitué pour assumer cette tâche.

Effet escompté

Cette mesure ne viserait pas à affaiblir directement le franc suisse. Toutefois, une focalisation accrue de la Banque nationale sur les rendements permettrait à la population de bénéficier au moins indirectement de la vigueur du franc. À l'instar du fonds public créé en Norvège, le produit des placements de la BNS bénéficierait à l'ensemble de la population.

► Les réserves de devises de la BNS ne constituent pas un investissement à long terme et doivent pouvoir être liquidées rapidement

Conséquences effectives

Les réserves de devises de la Banque nationale constituées depuis 2009 ne représentent pas un investissement à long terme. Afin de garantir la stabilité des prix en Suisse au cours des prochaines années, la BNS n'aura guère d'autre choix que de se défaire de ces réserves si les circonstances l'exigent. Il doit être possible de liquider rapidement ces réserves pour accomplir le mandat de politique monétaire.

Si la Banque nationale jouait les « hedge funds », cela saperait le principe de la neutralité monétaire. La politique monétaire aspire à influencer le niveau général des prix, mais pas les prix sur des marchés donnés. Cela signifie que la BNS peut certes investir massivement dans des actions, mais pas réaliser des investissements ciblés de grande envergure. De telles opérations auraient en effet un impact décisif sur la formation des prix des placements concernés et nuiraient donc à la neutralité et à la réputation de la BNS

→ Informations complémentaires sur ce thème sous www.economiesuisse.ch
Franc fort - fiche d'information 4 : Optimisation des rendements par la Banque nationale

Favoriser les entreprises suisses sur les marchés publics

► Les entreprises suisses devraient être favorisées lors d'appels d'offres internationaux pour des contrats publics

Mesure

Sur les marchés publics, les entreprises suisses devraient être favorisées par rapport à leurs concurrents étrangers. Les moyens à disposition vont d'un relèvement des valeurs-seuil pour les appels d'offres internationaux à une redéfinition des critères d'adjudication garantissant aux firmes suisses de meilleures chances d'obtenir le contrat.

Effet escompté

Avec le raffermissement du franc, les entreprises suisses ont davantage de difficultés à soumettre des offres plus avantageuses que leurs concurrents étrangers. Les soutenir permettrait de remédier à cet inconvénient et d'atténuer ainsi les effets du franc fort.

Conséquences effectives

► La mesure empêche l'innovation et entraîne une nouvelle érosion de la compétitivité des firmes suisses

Cette mesure ne changerait en principe rien à la cherté du franc. Seule une partie des entreprises en profiteraient – plus précisément celles qui soumettent des offres pour les contrats publics. C'est exactement là que se situe le problème, car d'un point de vue économique, il s'agit d'un subventionnement implicite de certaines branches ou firmes. Le danger est donc grand que les entreprises se concentrent trop sur le marché intérieur, au point de souffrir d'une nouvelle érosion de leur compétitivité. La mesure relève de la politique structurelle et empêche l'innovation.

Une telle discrimination positive aurait également des conséquences négatives du point de vue de la politique financière. Vis-à-vis du contribuable, la politique est tenue d'utiliser les moyens à sa disposition le plus rationnellement possible. Cette exigence s'applique aussi aux marchés publics. Cependant, le prix n'est pas le seul critère retenu : aujourd'hui déjà, d'autres paramètres comme la durée de vie ou la qualité du service sont pris en compte à l'avantage des prestataires suisses au moment de choisir l'offre présentant le meilleur rapport qualité/prix.

► La Suisse est très dépendante de l'accès aux marchés étrangers et violerait ainsi des accords internationaux

Enfin, le fait de favoriser les prestataires domestiques reviendrait à violer le droit de l'OMC et les accords bilatéraux avec l'UE. Or, ces conventions revêtent une importance cruciale pour la Suisse et d'éventuelles sanctions de l'OMC ou de l'UE nuiraient considérablement au commerce extérieur de notre pays. L'argument selon lequel d'autres nations n'appliquent pas non plus à la lettre ces règles de la concurrence internationale ne pèse pas lourd. En tant que petite économie ouverte, la Suisse dépend des accès au marché et devrait justement faire figure de modèle en ce qui concerne la mise en œuvre des règles de l'OMC.

Subventions à l'exportation ou aide à certaines branches exportatrices

Mesure

► Les exportations devraient être subventionnées par l'État afin d'alléger les pressions subies par les entreprises

Les exportations seraient subventionnées à l'avenir : toutes les entreprises exportatrices touchent un subside proportionnel à la valeur des marchandises exportées. Une autre idée serait d'allouer un soutien financier direct aux entreprises ou secteurs économiques, en fonction de l'impact négatif de la force du franc sur leurs affaires.

Effet escompté

Cette mesure est censée atténuer les effets du franc fort. Les entreprises qui en ont besoin bénéficieraient d'une aide ciblée.

Conséquences effectives

► Le subventionnement généralisé de l'export serait coûteux et entraînerait une distorsion de la concurrence

Un subventionnement à grande échelle de l'export serait non seulement très coûteux, mais constituerait une intervention dans l'économie de marché et aurait pour effet de discriminer certains secteurs économiques. Une telle ingérence serait notamment problématique parce que le marché intérieur pâtirait lui

aussi de la cherté du franc – parfois seulement de façon indirecte. Le boulanger d'une région touristique n'est par exemple pas un exportateur, mais souffre néanmoins du manque de touristes. En outre, un subventionnement à grande échelle des exportations ne tiendrait pas compte du fait que les branches exportatrices ne sont pas toutes touchées de la même façon par la hausse du franc. L'industrie horlogère dispose par exemple d'une marge de manœuvre bien plus importante que l'industrie des machines pour fixer ses prix.

Un soutien spécifique à chaque branche a été proposé à titre de solution alternative. Cependant, les disparités sont souvent très importantes également au sein d'une branche. Dans l'usinage de métaux, un grand nombre d'entreprises sont tournées vers l'export. Elles fabriquent généralement des pièces de précision et pâtissent de la hausse du franc. Mais on trouve aussi dans cette branche de nombreux fournisseurs de l'industrie du bâtiment ; les soutenir serait même contre-productif compte tenu de la surchauffe du secteur de la construction. Les subventions entraînent une distorsion de la concurrence. D'un point de vue économique, elles sont problématiques parce qu'elles tendent à préserver les structures existantes. Dans une économie de marché, les entreprises peu productives doivent tôt ou tard disparaître pour laisser la place à d'autres firmes plus innovantes.

► À moyen terme, la politique assortirait son aide de conditions pouvant avoir des effets contreproductifs

Enfin, la dimension économique-politique de cette mesure ne doit pas être sous-estimée. À moyen ou long terme, la politique assortirait son aide de conditions. La prescription de modèles de partenariat social ou de directives concernant la compatibilité des investissements avec l'environnement serait imaginable. L'exercice d'une telle influence pourrait être un boomerang qui réduirait à néant l'effet initialement atténuant de la prestation de soutien.

Taux de change fixe ou adhésion à l'euro

Mesure

La Suisse retournerait vers un système de change fixe comme celui en vigueur jusqu'au début des années 1970. Ce résultat pourrait être obtenu grâce à l'arrimage du franc à une monnaie ou à un panier de monnaies. Dans le cas extrême, la Suisse pourrait introduire l'euro comme monnaie nationale.

Effet escompté

Un système de change fixe (d'un point de vue économique, l'introduction de l'euro ne serait rien d'autre) permettrait d'éliminer les risques de change. Pour les entreprises, ce changement de régime contribuerait en outre à renforcer la sécurité de la planification.

Conséquences effectives

Les inconvénients d'un système de taux de change fixes sont nombreux. La Suisse ne pourrait plus mener une politique monétaire adaptée à la situation conjoncturelle nationale, mais serait soumise à la politique de la ou des banques centrales à la monnaie de laquelle le franc suisse serait arrimé. La Suisse serait ainsi victime d'une inflation importée et perdrait son avantage comparatif en termes de taux d'intérêt.

Fixer le taux de change approprié serait également difficile. Si l'on se base sur la parité du pouvoir d'achat, des moyens très importants devraient vraisemblablement être engagés en raison de la situation d'endettement des pays d'Europe et des États-Unis. Dans ce contexte, l'introduction de l'euro pourrait ainsi être la variante « la plus avantageuse », mais la Suisse deviendrait alors forte-

► Il faudrait définir un taux de change fixe du franc ou même introduire l'euro comme monnaie nationale

► La Suisse perdrait son indépendance en matière de politique monétaire et serait victime d'une inflation importée

ment dépendante de la Banque centrale européenne (BCE) et devrait renoncer aux bénéfices issus de son monopole monétaire. L'introduction de l'euro serait une voie à sens unique, car un retrait serait ensuite difficilement réalisable.

→ Informations complémentaires sur ce thème sous : www.economiesuisse.ch
Franc fort – Fiche d'information 5 : Taux de change fixe ou introduction de l'euro

Fixation d'un taux de change plancher

Mesure

La BNS fixe un taux de change plancher et annonce qu'elle a l'intention de le défendre par tous les moyens. Elle avait déjà mis cette stratégie en œuvre dans les années 1970 et l'a aussi utilisée récemment pour contrecarrer la hausse du franc.

Effet escompté

La fixation d'un taux de change plancher doit rompre les pressions à la hausse exercées en permanence sur le franc.

Conséquences effectives

La fixation d'un taux de change plancher est actuellement la mesure la plus appropriée. Le 6 septembre 2011, la BNS a annoncé de façon crédible par le biais d'un communiqué de presse succinct qu'elle comptait défendre avec toute la détermination requise l'objectif d'un taux plancher d'un 1.20 franc pour un euro et qu'elle achèterait si nécessaire des quantités illimitées d'euros pour y parvenir. Cette annonce a convaincu les marchés.

Défendre une valeur plancher engendre des coûts. Le montant de ces coûts dépendra étroitement de la crédibilité de la BNS. Elle a bien fait de fixer un plancher réaliste, mais cette mesure d'urgence ne doit avoir qu'un caractère temporaire, faute de quoi l'indépendance de la politique monétaire sera remise en question. Cette mesure devra impérativement être abandonnée à temps, sinon le risque d'inflation pourrait augmenter considérablement en Suisse à moyen terme.

→ Informations complémentaires sur ce thème sous : www.economiesuisse.ch
Franc fort – Fiche d'information 6 : Fixation d'un taux de change plancher

► La Banque nationale fixe un taux de change plancher et le défend coûte que coûte

► L'annonce de la BNS qu'elle défendra coûte que coûte le taux de change plancher de 1,20 franc pour un euro a convaincu les marchés

► Des interventions dirigistes ne seraient pas une réponse adéquate pour lutter contre la cherté du franc

Conclusion

La fermeté actuelle du franc pénalise lourdement l'ensemble de l'économie. Cependant, la politique économique a les mains liées. Les interventions dirigistes comme l'adoption d'un régime de change dual ou la restriction de la circulation de capitaux ne seraient en principe pas des mesures appropriées pour lutter contre la cherté du franc. Un gentlemen's agreement ou la création d'un fonds étatique de soutien n'aurait pas non plus beaucoup d'effet sur les taux de change. Seule la BNS peut corriger directement la surévaluation du franc en fixant un taux de change plancher.

► La politique peut remédier efficacement à la situation en améliorant durablement les conditions-cadres pour l'économie helvétique

La politique doit-elle pour autant croiser les bras et attendre ? La réponse à cette question est clairement « non ». Le Parlement et le gouvernement doivent améliorer les conditions-cadres afin de compenser – du moins partiellement – le désavantage de concurrence provoqué par la cherté du franc. On pourrait par exemple imaginer une simplification de la taxe sur la valeur ajoutée, un allègement administratif ou l'adoption rapide de la troisième réforme de l'imposition des entreprises. Des mesures destinées à lutter contre la forte augmentation des prix de l'énergie seraient également indiquées. Enfin, les négociations en vue de la signature d'accords de libre-échange avec des marchés d'avenir comme la Chine ou le Brésil devraient aller de l'avant. C'est au Parlement qu'il appartient de concrétiser rapidement ces mesures sans bureaucratie inutile, afin de renforcer la compétitivité de la place économique suisse.

En complément à ce dossierpolitique, des fiches d'information détaillées sont également disponibles sous www.economiesuisse.ch

1. Intérêts négatifs et contrôles des mouvements de capitaux
2. Cours de change spécial pour les exportateurs ou l'ensemble du secteur du commerce
3. Création d'un fonds souverain par la Confédération
4. Optimisation des rendements par la Banque nationale
5. Taux de change fixes ou adhésion à l'euro
6. Fixation d'un taux de change plancher

Pour toute question :

rudolf.minsch@economiesuisse.ch

fabian.schnell@economiesuisse.ch

mathieu.tornare@economiesuisse.ch