

L'abandon du taux plancher a trahi la peur d'une perte de contrôle

Autor(en): **Herzog, Stéphane**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue suisse : la revue des Suisses de l'étranger**

Band (Jahr): **42 (2015)**

Heft 3

PDF erstellt am: **21.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-912081>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern. Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

L'abandon du taux plancher a trahi la peur d'une perte de contrôle

La décision de la Banque nationale de cesser sa politique de contrôle du franc suisse a été guidée par la crainte d'une perte de contrôle de la monnaie, estiment des économistes. Retour sur cette hausse du franc qui menace l'économie du pays

STÉPHANE HERZOG

Le 15 janvier, la Banque nationale suisse annonçait la fin du taux plancher à 1 fr. 20 pour un euro. Immédiatement, la valeur du franc suisse, cette monnaie refuge en Europe, prenait l'ascenseur atteignant des records, flirtant momentanément à 0,8 franc. Parallèlement, la bourse suisse (SMI) enregistrait une chute de près de 15 %, par simple effet d'annonce.

Certes, depuis cette date, le cours du franc suisse a sensiblement baissé et les actions suisses ont récupéré leurs valeurs. Mais la monnaie helvétique, du fait de son attractivité – la hausse s'est élevée de 14 % de janvier à fin mars – demeure trop élevée. Directeur général de la Fédération des entreprises romandes Genève (FER Genève), Blaise Matthey s'attend à ce que cette situation, qui génère une hausse des coûts de production suisses provoque «un ralentissement de l'activité économique dès cette année et probablement une hausse du chômage». La Suisse sera ébranlée par cette décision, estiment aussi Marcelo Olarreaga et Michel Girardin, professeurs en économie à l'Université de Genève.

Les raisons

Pourquoi la BNS a-t-elle choisi ce moment pour lâcher la bride au franc suisse? Et pourquoi avait-elle décidé de fixer un taux plancher en septembre 2011. Ce fut une «excellente» décision jugent à l'unisson les deux professeurs. «La monnaie européenne chutait fortement en raison d'une crise de la dette dans la zone euro, rappelle Marcelo Olarreaga. Les

biens suisses se renchérisaient et la monnaie suisse attirait de plus en plus de monde. Il existait donc un risque de récession.» Face à un euro arrivé presque à parité, et sous la pression des milieux économiques, la BNS décidait donc de fixer un taux plancher à 1.20.

Cet organisme indépendant, chargé de la stabilité monétaire du pays, s'est donc mis à acheter et à échanger des francs suisses à ce taux (et pas en dessous). «La BNS a vendu des francs et acheté des actifs en euros ainsi que des obligations euro-



péennes, ce qui a permis de maintenir l'activité économique du pays», résume Marcelo Olarreaga. Basée sur la création de monnaie suisse en vue de l'achat de devises étrangères – en yens, dollars, roubles, etc. – cette mesure a porté le bilan de la BNS à 550 milliards de francs, soit l'équivalent de 80 % du PIB suisse, jusqu'à créer de l'inquiétude.

Marcelo Olarreaga estime que l'abandon du taux plancher a été guidé par la peur d'une perte de contrôle monétaire par la BNS. «La chute du rouble, la situation de guerre civile dans l'est de l'Ukraine, mais aussi l'annonce de la Banque

centrale européenne (BCE) de procéder à des achats massifs d'obligations ont fait craindre une baisse de l'euro. Dans ce cas, le maintien du franc suisse à 1.20 aurait nécessité encore plus d'achats d'euros pour soutenir un franc à des niveaux acceptables», explique-t-il. Parallèlement, la BNS a estimé que tous ces francs suisses en circulation risquaient de finir par créer un risque d'inflation en Suisse. «La BNS a craint de perdre son indépendance, dans le cas où les détenteurs de francs, banques, fonds de pension, acteurs privés, se seraient mis à vendre leurs francs, ce qui aurait influencé à la baisse la monnaie suisse», complète l'économiste genevois.

250 milliards dans les coffres

Les deux économistes genevois rappellent aussi que la BNS verse une partie de ses bénéfices aux cantons. La Banque centrale aurait eu peur de leur réaction au cas où ces apports auraient tari, suggère Michel Girardin. Sachant que la BNS détient aujourd'hui déjà près de 250 milliards d'euros dans ses coffres – des devises achetées pour partie entre 1.40 et 1.50 francs – «elle a préféré se couper le bras avant que la blessure ne soit trop grave». Autrement dit, la BNS a voulu éviter de gonfler davantage son bilan et se retrouver avec des montagnes d'euros dépréciés le jour où elle aurait enlevé le plancher.

Quoi qu'il en soit, les deux économistes genevois tombent encore d'accord sur un point: le moment de la décision n'était pas le bon. Michel Girardin estime que l'argument principal de la BNS pour justifier le

moment de sa décision ne tient pas. «La Banque Nationale Suisse a indiqué que début janvier 2015 le franc suisse était moins surévalué qu'en septembre 2011 (soit au moment de l'entrée en vigueur du taux plancher)». Mais en fait la situation n'aurait pas changé entre ces deux moments. La preuve, selon Michel Girardin, la parité réelle du pouvoir d'achat entre les deux zones est restée stable (à 1 fr. 31 pour 1 euro), dit-il. Le professeur estime en fait que l'affaiblissement du franc suisse depuis 2011 est dû uniquement à l'évolution du dollar, qui est lui positif pour la partie de l'économie suisse qui exporte ses biens en zone dollar.

Marcelo Olarreaga rappelle de son côté la difficulté des pays d'Amérique latine à soutenir leur monnaie: une politique qui implique d'acheter leur

propre argent avec des dollars. «Défendre un taux plancher est plus facile que de soutenir un plafond. La Suisse n'avait pas besoin de dollars pour soutenir sa politique, mais uniquement de francs qu'elle imprime elle-même. Elle aurait pu conserver le taux plancher sans grands risques, en ne réagissant qu'en cas de chute réelle de l'euro.»

La situation serait même pire actuellement, estime ce spécialiste de l'économie du développement, car la Suisse devra désormais intervenir de façon encore plus massive sur le marché pour convaincre que le franc n'est pas si fort que ça. «Le taux plancher donnait une idée de la valeur de cette monnaie. D'ailleurs, avant fin 2014, la BNS n'est pas intervenue durant de longs mois. Maintenant, il n'y a plus de référence», conclut-il.

Les conséquences d'un franc trop fort

Hausse des prix à l'export, hausse relative des salaires, baisse de compétitivité des entreprises suisses, montée du chômage: tels sont les maux qui guettent l'économie suisse. Directeur de la Fédération des entreprises romandes Genève, Blaise Matthey donne deux exemples concrets de l'impact de la hausse du franc. Le premier est celui d'une société suisse active dans la confection qui a demandé à un fournisseur étranger – lequel se fait payer en francs suisses – de corriger ses prix. «Le groupe a refusé et donc l'entrepreneur suisse est bloqué», résume le patron de la FER Genève. Deuxième exemple, celui d'une entreprise suisse proche de la France qui imprime des livres et les exporte en zone euro. «La société en question a investi dans une nouvelle chaîne de montage il y a peu. Mais désormais, ses prix à l'export sont trop élevés. Elle envisage donc de traverser la frontière pour réaliser l'essentiel de sa production, en ne gardant en Suisse que son administration», raconte Blaise Matthey. Les

conseils du Secrétariat à l'économie et au commerce (SECO) aux entreprises suisses le font rire jaune. «Les entreprises ont déjà agi dans nombre de domaines pour améliorer leur productivité, innover, etc.», souligne-t-il.

L'homme qui décrit une industrie sous pression, estime en fait que l'«Alleingang» suisse n'est plus tenable dans une économie où s'affrontent désormais de grands blocs, à commencer par l'Europe et les Etats-Unis. Il se demande «quelle est la valeur d'un franc suisse qui étrangle son économie?»

Avec la fin du taux plancher, les salaires suisses ont brusquement subi une hausse de 15 à 20 %, rappelle le professeur d'économie Marcelo Olarreaga. Le pays, dont une grande partie des exportations vont vers l'Europe, voit ses prix augmenter, avec pour corolaire une baisse ou au mieux une stabilité du PIB. «C'est très simple, illustre le Genevois, on peut désormais aller skier en France voisine bien moins cher.»

«Le franc fort? Une

Spécialiste de la réduction des délais de dans le franc fort une opportunité pour



STÉPHANE HERZOG

Pour la professeure de management américaine Suzanne de Treuille, l'effondrement du taux plancher représenterait paradoxalement une opportunité pour les entreprises suisses. «Certains patrons m'ont dit qu'ils étaient désespérés. Mais en même temps, leur disponibilité à explorer de nouvelles propositions sera plus grande, un peu comme une personne qui a fait une crise cardiaque est qui est de ce fait plus ouverte à des conseils sur son alimentation», image la chercheuse, professeure à HEC Lausanne. Et de rappeler sa confiance vis-à-vis de l'économie suisse, qui s'appuie sur des «bases splendides».

Fin mars, Suzanne de Treuille s'est envolée pour Washington où elle a participé à un congrès organisé sous l'égide du Département du commerce américain. Il y aura été question de relocalisations. Pour cette chercheuse formée à Harvard, celles-ci posent souvent plus de problèmes qu'elles n'en résolvent, notamment parce qu'elles coupent le lien entre recherche et développement, et pro-