

**Zeitschrift:** Panorama suizo : revista para los Suizos en el extranjero  
**Herausgeber:** Organización de los Suizos en el extranjero  
**Band:** 43 (2016)  
**Heft:** 2

**Artikel:** El shock del franco deja profundas huellas  
**Autor:** Hug, Daniel  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-908073>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 15.03.2025

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

# El shock del franco deja profundas huellas

Ha transcurrido más de un año desde que el Banco Nacional Suizo (BNS) abandonara el tipo mínimo de cambio frente al euro. La medida ha costado hasta ahora más de 10 000 puestos de trabajo y reducido a la mitad el crecimiento económico.

DANIEL HUG

El jueves 15 de enero de 2015 fue un momento difícil para Thomas Jordan, cuando se presentó ante los medios. Al Presidente del BNS se le notaba claramente tenso, ya que su decisión, anunciada pocas horas antes, a las 10:30 horas, desencadenó un seísmo en el mercado de divisas: había dejado de existir el tipo mínimo de cambio del franco a 1,20.

En lugar de eso, la Junta Directiva del BNS, compuesta por tres miembros, decidió apostar por tasas de interés negativas: “Para que el abandono del tipo mínimo de cambio no conduzca a endurecer de manera desproporcionada las condiciones monetarias generales, el BNS reducirá considerablemente los intereses”, declaró Jordan. La introducción de un interés de penalización del -0,75 % sobre los haberes bancarios, apuntaba a disuadir a los inversores de colocar su dinero en

muy abierta, que renuncia a todo tipo de vinculación con las grandes zonas monetarias –con repercusiones que seguirán sintiéndose, pese a que la revalorización inicial del franco en casi 20 % frente al euro entretanto se ha reducido a la mitad-. Y si bien la economía suiza no ha entrado en recesión, el shock del franco ha dejado profundas huellas en la industria, el comercio y el turismo.

## Reina una gran inseguridad

La inseguridad sobre la futura evolución del tipo de cambio sigue siendo considerable: “Desde la crisis financiera de 2008, la política monetaria está fuera de control, y desde entonces Suiza tiene que pagar los platos rotos y contrarrestar con su moneda el nerviosismo de los mercados financieros”, afirma Martin Neff, Economista-Jefe del Grupo Raiffeisen. Según él, nos encontramos desde 2008 en una fase de revalorización fuera de lo común, que sólo puede equipararse con los difíciles años posteriores a 1973, cuando se perdió cerca de un 10 % de los puestos de trabajo en Suiza. Esta postura la comparte el economista Bruno Müller-Schwyder, quien ha intentado plasmar en un escrito los costes derivados del abandono del tipo mínimo de cambio, los cuales se observan en varios ámbitos:

**Coyuntura:** la desvinculación del franco respecto al euro ha paralizado la economía, antes muy dinámica. En lugar de progresar a un ritmo de crecimiento del 1,9 % como en 2014, la economía suiza avanzó, según las últimas estimaciones, únicamente a un ritmo de 0,7 % en 2015, frente a la expansión de la economía de la zona euro que fue

del 1,8 %. Con un crecimiento del +1,1 % pronosticado por el KOF, este año también Suiza se quedará claramente rezagada frente a Alemania (con un crecimiento previsto del +1,8 %.)

**Mercado laboral:** Cuando la economía se paraliza, no tarda en aumentar el desempleo. En enero de 2016 la tasa de desempleo se incrementó al 3,8 %, cuando era del 3,5 % un año antes. En total hay actualmente 163 000 desempleados registrados en Suiza, un 8,4 % más que en enero de 2015. Esta es la cifra más elevada desde abril de 2010. Este fenómeno afecta a las empresas que producen sobre todo en Suiza y apenas se benefician de los precios más bajos de las adquisiciones en el extranjero. Entre ellas se encuentran los sectores industriales clásicos como el metalúrgico, el electrotécnico, el relojero y el de maquinaria e ingeniería automotriz. “Se pronostica una mayor pérdida de puestos de trabajo en el sector industrial”, declara Martin Neff. Por su lado, Valentin Vogt, Presidente de la Patronal, parte de la base de que el fortalecimiento del franco redundará, hasta mediados de 2016, en la pérdida de unos 20 000 puestos de trabajo. Mientras tanto disminuyen las cifras del desempleo en Europa: Alemania registra la tasa más baja desde 1991. En los Estados federados alemanes de Baden-Württemberg y Baviera, que colindan con Suiza, la cuota descendió en diciembre al 3,7 % y al 3,4 %, respectivamente.

**Cambio estructural:** el crecimiento del Producto Interior Bruto oculta el hecho de que la industria suiza está en recesión y que su evolución retrocede. Desde 2008 se han perdido aquí unos 45 000 puestos de trabajo. Las empresas orientadas ha-

“Desde 2008 la política monetaria está fuera de control –y Suiza tiene que contrarrestar con su moneda el nerviosismo de los mercados financieros–.”

francos –y a asegurar que el franco no se revalorizara demasiado. Esta meta sólo se logró a medias: a lo largo de las importantes crisis que se experimentaron en los últimos meses afluó menos dinero a Suiza; la presión al alza fue, incluso en situaciones como la de la crisis griega del verano pasado, menos importante que en años anteriores.

En cualquier caso, Suiza es desde el 15 de enero de 2015 el único país pequeño de Europa con una economía



cia el extranjero intentaron mantener sus cuotas en los mercados extranjeros, renunciando a su margen de beneficios. Pero ahora apuestan cada vez más por la compra en el extranjero, la deslocalización, el ahorro de gastos y el recorte de plantillas. Desde que se acabó el tipo mínimo de cambio les falta seguridad de planificación a la hora de realizar inversiones. “Las empresas orientadas hacia la exportación todavía no han asimilado la revalorización del franco”, afirma también Daniel Küng, Director de Switzerland Global Enterprise, la Organización para el Fomento del Comercio Exterior. “El verano pasado, muchos empresarios sencillamente no sabían cómo afrontar el fortalecimiento del franco, cómo mantener las ventas y el

margen de beneficios.” Entretanto la situación se ha tranquilizado un poco, gracias al ligero debilitamiento del franco. “Las empresas han incrementado su productividad, alargando las jornadas laborales, comprando cada vez más en el extranjero, trasladando a otros sitios ciertos procesos o suprimiéndolos de plano”, asevera Küng sobre la base de un sondeo empresarial. “En Suiza ha comenzado un proceso de desindustrialización”, observa a su vez Franz Jaeger, experimentado político económico y catedrático honorario de Economía de la Universidad de San Gall: opina que la economía suiza está siendo sometida a una adaptación estructural de profundas repercusiones, “pero basada en tipos de cambio distorsionados, es decir, no justificados

desde el punto de vista de la economía real”, critica Bernd Schips, ex Director del Centro para la Investigación sobre la Coyuntura KOF de la Escuela Politécnica Federal de Zúrich (ETH).

**Turismo de compras:** para la mayoría de los suizos ésta es la consecuencia más inmediata de la fortaleza del franco: ahora las vacaciones en el extranjero son más baratas y sus compras al otro lado de la frontera cuestan menos. Llevar en el bolsillo un franco sobrevalorado anima a los suizos a viajar con mucha mayor frecuencia al extranjero, donde el año pasado gastaron de 12 a 13 mil millones de francos. Los minoristas suizos pierden miles de millones de francos en su volumen de negocios, por las distorsionadas relaciones monetarias. En los centros de

**Un centro comercial en Alemania, cerca de la frontera suiza, da la bienvenida a sus clientes con un “Grüezi”; el turismo de compras es una de las consecuencias más visibles de la fortaleza del franco.** Foto Keystone

las ciudades de Basilea y Zúrich, muchas tiendas han tenido incluso que cerrar. Y el turismo suizo ha sufrido cuantiosas pérdidas por la menor afluencia de turistas europeos: el número de reservas hoteleras por parte de europeos descendió un 4,3%, y en las regiones montañosas la disminución fue aún más drástica. El creciente número de turistas chinos no llega a compensar este déficit, debido a que los turistas asiáticos gastan mucho menos que los europeos en alojamiento y comida.

**Deflación:** Como consecuencia del fortalecimiento del franco, los productos de importación son mucho más baratos, lo que en diciembre redujo los precios al consumo en un 1,3% con respecto al año anterior. Y aunque el BNS debería velar por la estabilidad monetaria, desde hace varios años los precios siguen a la baja.

**Ahorro:** Los intereses negativos y el bajísimo nivel de las tasas de interés desalientan a los ahorradores y a las cajas de pensiones, que ya casi no obtienen rendimientos de sus inversiones. Como repercusión concreta de los intereses negativos, la Asociación de Cajas de Pensiones Asip cuenta con una carga directa de unos 400 millones de francos. Pero también en caso de haberse mantenido el tipo mínimo de cambio probablemente se habría tenido que bajar el tipo de referencia a un nivel negativo.

El abandono del tipo mínimo de cambio ha ejercido tanta presión sobre la economía suiza, debido a que el franco se revalorizó de la noche a la mañana. Un seguimiento a largo plazo (durante 40 años) muestra que el valor exterior del franco frente a 27 países –sin tomar en cuenta la inflación– sólo ha aumentado en promedio un 0,4% anual. La economía puede superar sin problemas fases de revalorización continua.

La repentina caída del euro tras el abandono del tipo mínimo de cambio

(de 1,20 a unos 1,02 francos), además de motivar al BNS a introducir intereses negativos, lo incitó a intervenir en el mercado de divisas, desde enero de 2015. “La revalorización del franco es tan fuerte, que es imposible que no tenga repercusiones muy negativas en las industrias de exportación y el turismo”, declaró Serge Gaillard, Director de la Administración Financiera Federal. En el verano de 2015, el BNS

tranjeras y los rendimientos de las inversiones en monedas extranjeras.

Las críticas sobre la gestión del BNS van en aumento. Si bien los guardianes de la moneda repiten incansablemente desde enero de 2015 que no había alternativa a la desvinculación del franco con respecto al euro, no todos los economistas comparten este punto de vista. Para Jaeger, catedrático de Economía, es un hecho que hacen

#### Cambio de EUR a CHF de noviembre 2014 a febrero 2016



estabilizó el tipo de cambio durante la reavivada crisis griega en unos 1,04 francos, mediante la compra de divisas por un monto de 18 mil millones de francos. Se consideró que un tipo de cambio del franco muy próximo a la paridad con el euro sería sumamente perjudicial para la economía suiza. En enero, el BNS logró mantener el tipo de cambio alrededor de 1,10 francos.

#### Críticas al Banco Nacional

En el balance del BNS se advierten las huellas de la compra de divisas, pues entre enero de 2015 y enero de 2016 las reservas de divisas volvieron a dispararse: aumentaron 77 mil millones de francos y suman ahora 575 mil millones. Aproximadamente la mitad de este incremento es atribuible a las intervenciones del BNS, el resto a la ligera revalorización de las monedas ex-

falta intervenciones más enérgicas. “El BNS debe debilitar el franco”, reivindicó el pasado noviembre. Por otra parte, el economista Bruno Müller recomienda, lo mismo que toda una serie de catedráticos, un nuevo tipo mínimo de cambio frente a una cesta de monedas compuesta por dos unidades de euros y una de dólares.

No obstante, muchos indicios apuntan actualmente a que el BNS no quiere un cambio radical de enfoque, sino que trabaja con un tipo mínimo de cambio implícito, es decir, no declarado oficialmente. Al fin y al cabo, el actual nivel del tipo de cambio (aproximadamente 1,10 francos frente al euro) ha logrado mejorar notablemente la situación de amplios sectores de la economía suiza.

**Tras el 15 de enero de 2015, el tipo de cambio frente al euro cayó de 1,20 a menos de un franco. Entretanto se ha estabilizado en torno a 1,10 francos.**  
Fuente [www.xe.com](http://www.xe.com)

DANIEL HUG ES RESPONSABLE DE LA SECCIÓN DE ECONOMÍA DEL “NZZ AM SONNTAG”