

FICHE THEMATIQUE : POLITIQUE MONETAIRE

en dépit du franc fort, la suisse tire profit d'une politique monétaire indépendante

La force du franc pose d'importants problèmes aux entreprises exportatrices. Il n'est pas étonnant que, dans une telle situation, on demande l'indexation du franc à l'euro. Une telle mesure impliquerait toutefois de renoncer à une politique monétaire helvétique indépendante et très fructueuse.

- ▶ La Banque nationale doit pouvoir mener sa politique monétaire en toute indépendance, sans ingérence politique. C'est à cette condition qu'elle sera en mesure de réagir aux fluctuations conjoncturelles.
- ▶ Des interventions qui visent à restreindre ou à remettre en cause l'indépendance de la politique monétaire de la Suisse compromettraient de nombreux avantages. Dans la situation extrême actuelle, il peut être judicieux de fixer un objectif de cours – seulement dans le sens d'un taux plancher qui devra être relevé progressivement.
- ▶ Afin de compenser au moins en partie les inconvénients du franc fort, il importe de prendre des mesures à long terme renforçant l'attrait de la place économique.

LA MONNAIE NATIONALE RESTE FORTEMENT SUREVALUEE

La force du franc est le reflet du succès de la politique économique suisse

La faiblesse de l'euro affecte l'économie

La crise de la dette publique dans l'Union européenne, en Grèce en particulier, a conduit à une forte appréciation du franc suisse par rapport à l'euro. Toutefois, l'appréciation réelle de notre monnaie, c'est-à-dire corrigée de l'inflation, est un peu moins spectaculaire. Néanmoins, elle est historiquement considérable et de nombreuses entreprises exportatrices en pâtissent énormément. Des fournisseurs focalisés sur le marché indigène se trouvent aussi sous pression et peinent à rester dans la course face aux prix de la concurrence dans la zone euro. La force du franc reflète en partie le succès de la politique économique menée en Suisse. Mais l'effet de valeur refuge joue également un rôle significatif (voir encadré). Le franc est une devise très demandée dans le monde entier en raison du bas niveau de la dette publique en Suisse et de l'excellente réputation dont jouissent sa place financière et la Banque nationale suisse (BNS).

EN BREF

L'EFFET DE VALEUR REFUGE

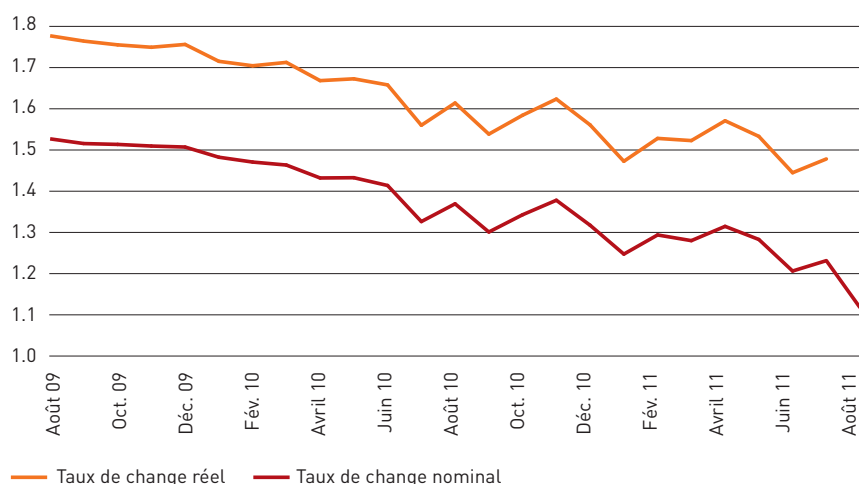
Les investisseurs perçoivent le franc suisse comme une valeur refuge en temps de crise. Ils partent du principe qu'il se dépréciera moins que d'autres monnaies. En conséquence, le franc suisse est prisé et sa valeur augmente. Ce phénomène s'explique par la stabilité politique, économique et sociale de la Suisse, son taux d'inflation modéré et l'indépendance de la Banque nationale. Lorsque l'effet de valeur refuge se déploie, la valeur du franc subit une forte pression à la hausse – en particulier dans une période de crise caractérisée par une grande incertitude.

Depuis des mois, la pression sur la BNS s'accroît : on attend d'elle qu'elle prenne des mesures pour contrer efficacement l'appréciation du franc. Après que l'euro ait atteint son niveau historiquement le plus bas le 9 août, 1,0075 franc, la Banque nationale est intervenue en accroissant la masse monétaire en plusieurs étapes. Les milieux politiques et économiques l'ont soutenue dans sa stratégie. Sans se soucier des objectifs à long terme de la politique monétaire suisse, certains exigent même que le cours du franc suisse soit temporairement lié à celui de l'euro vacillant. Ce genre de propositions remet en cause l'indépendance de la BNS.

EURO FAIBLE

Le cours de l'euro par rapport au franc s'est littéralement effondré ces derniers mois. Le 9 août au soir, les deux monnaies étaient proches de la parité pendant un instant.

Évolution des taux de change CHF/EUR réels et nominaux





LE SEUIL DE 2 %

Les prix sont considérés comme stables dans un pays lorsque le renchérissement y est inférieur à 2 % par an. En Suisse, la BNS est presque toujours parvenue à assurer la stabilité des prix ces dernières années.

Une forte inflation serait nuisible

A l'échelon international, des voix de plus en plus nombreuses réclament que les banques centrales laissent davantage filer l'inflation en acceptant des taux de l'ordre de 5 % par exemple. Un scénario aussi extrême a peu de chance de se réaliser dans les pays occidentaux de nos jours. Ces réflexions n'en sont pas moins dangereuses. Elles sont problématiques à deux égards. D'une part, de nombreux titres de créances sont libellés en termes nominaux. Ils ne prévoient pas de prime en cas de renchérissement. Les parties contractantes étaient en effet parties du principe que la BNS continuerait à assurer la stabilité des prix conformément à son mandat. Les créances perdraient de la valeur si la BNS laissait tout à coup davantage filer l'inflation. Créanciers et épargnants seraient ainsi pénalisés.

D'autre part, il est beaucoup plus facile pour une banque centrale de poursuivre l'objectif de prix stables (renchérissement inférieur à 2 %) que de viser un taux de 5 %. Un tel objectif est pratiquement impossible à atteindre. La politique menée conduirait à de fortes oscillations de prix. Cela compliquerait la planification des investissements et la préparation de contrats. La place économique et financière subirait une perte de réputation considérable si une telle politique était introduite en Suisse.

PRIX STABLES ET INTERETS FAIBLES

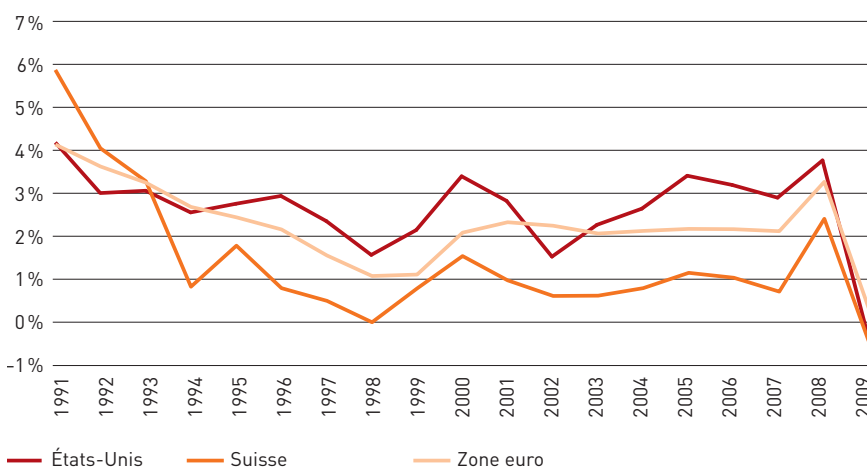
Faible renchérissement en Suisse

La Banque nationale suisse est tenue de par la loi de garantir la stabilité des prix. Elle utilise à cet effet l'instrument des taux d'intérêt. Elle contrôle ainsi l'argent en circulation dans l'ensemble de l'économie et exerce une influence sur l'activité d'investissement. La BNS a eu beaucoup de succès dans son travail ces dernières années. La Suisse connaît un faible renchérissement par rapport aux Etats-Unis et à l'UE. Il est donc tout naturel que notre banque centrale jouisse de l'une des meilleures réputations au monde.

STABILITE DES PRIX

La Suisse s'en sort nettement mieux que les Etats-Unis et les pays de la zone euro lorsque l'on compare les taux d'inflation annuelle.

Le taux de renchérissement de la Suisse en comparaison internationale



Source : Thomson Datastream

La politique monétaire est un instrument plus efficace que les programmes de soutien conjoncturel dans les petits pays

La BNS est aussi tenue de tenir compte de l'évolution de la conjoncture. Les économistes s'entendent aujourd'hui sur le fait que, dans les petits pays avec une économie très ouverte, la politique monétaire est un instrument plus efficace pour influencer la conjoncture que d'onéreux programmes de soutien conjoncturel. Cela dit, la stabilité des prix reste l'objectif prioritaire dans tous les cas. La politique monétaire n'est pas un instrument approprié pour piloter la marche de l'économie à long terme.

L'avantage de la Suisse en matière de taux d'intérêt

Une particularité de la place économique suisse éveille régulièrement l'attention : le bas niveau des taux d'intérêt à long terme en comparaison internationale. Il doit beaucoup au fait que la Banque nationale poursuit son objectif de stabilité des prix en toute indépendance. En contrepartie de l'environnement sûr et stable qu'offre la Suisse, les investisseurs du monde entier sont prêts à accepter des rendements plus faibles. L'économie suisse profite fortement du bas niveau des intérêts en Suisse. Ses coûts de refinancement sont ainsi plus modestes qu'à l'étranger.

LA BANQUE NATIONALE SUISSE N'EST PAS UNE VACHE A LAIT

Des taux de change fixes minent la politique monétaire de la banque nationale

Il n'y a pas de solution simple pour empêcher le renforcement du franc suisse. Une intervention durable sur le marché des devises lierait de facto le cours du franc suisse avec celui de l'euro. Cela sonnerait le glas de la politique monétaire autonome de la Suisse et se traduirait par la disparition du différentiel de taux d'intérêt dont profite le pays. Ce scénario présente des inconvénients majeurs pour l'économie suisse.

BONNE REPUTATION

La bonne réputation de la Banque nationale suisse à l'étranger constitue un atout pour la place économique qu'il faut éviter de sous-estimer. La BNS doit être protégée contre toutes interventions politiques.



La BNS n'a pas pour vocation de financer les tâches de l'État

Les pressions politiques s'exerçant sur la Banque nationale pour qu'elle finance les tâches de l'État minent sa réputation

L'histoire le démontre : lorsque l'on recourt aux banques centrales pour financer certaines tâches de l'État, cela se paie toujours sous forme de taux d'inflation élevé. De plus, la réputation de la place économique et financière du pays concerné en souffre. L'indépendance de la BNS doit donc absolument être préservée et l'institution rester concentrée sur l'objectif de la stabilité des prix. L'idée de recourir à l'institut d'émission pour financer les assurances sociales est inadéquate, de même que toute proposition focalisée sur le court terme. La distribution de bénéfices à la Confédération et aux cantons doit, quant à elle, dépendre de la marche des affaires. Pour l'avenir de notre économie, il est essentiel que la BNS maintienne son excellente réputation.

DEFENDRE L'INDEPENDANCE DE LA BNS

Franc fort ou pas, l'indépendance de la BNS est essentielle pour la croissance de l'économie

La politique monétaire doit rester modérée

La Banque nationale suisse mène une politique monétaire axée sur la stabilité des prix. Cette politique conservatrice est un pilier fondamental de la prospérité de notre pays. Elle doit être défendue bec et ongles. Dans d'autres pays, les banques centrales subissent actuellement de grosses pressions politiques et leur réputation en souffre. Il n'en devient que plus important que la BNS préserve son indépendance et sa liberté d'action.

Si la Suisse parvient à préserver l'excellente réputation de sa banque centrale sur les marchés internationaux, elle aura un grand avantage concurrentiel par rapport à d'autres places économiques et financières.

Il importe de compenser les inconvénients du franc fort principalement via des mesures qui accroissent l'attrait général de la place économique suisse à long terme.

Un taux plancher flexible comme mesure d'urgence

Les milieux politiques doivent dans tous les cas renoncer à indexer le franc à l'euro ou à confier tout autre mandat supplémentaire à la BNS. Pour retrouver une situation économique aussi grave qu'aujourd'hui, il faut remonter aux années 1970 – la Banque nationale n'aura peut-être pas d'autre choix que de fixer un objectif de cours dans le sens d'un taux plancher flexible. Si la BNS recourt effectivement à cette mesure extraordinaire, le taux plancher devra être, ensuite, progressivement relevé. En effet, l'économie suisse ne peut et ne veut pas s'accommoder d'un cours aussi bas ces prochaines années. En l'absence d'un relèvement progressif, un objectif de cours ne ferait que cimenter une situation malencontreuse et finalement causer des dommages importants.

Renforcer l'attrait de la place économique

À long terme, la Suisse serait bien inspirée de ne pas combattre les inconvénients du franc fort uniquement par des mesures de politique monétaire. Il serait bien plus judicieux de renforcer notablement l'attrait de la place économique suisse sur plusieurs points. Un allègement de l'imposition des entreprises, via une réforme, de nouveaux accords de libre-échange et la promotion ciblée de la recherche et de l'innovation sont des moyens efficaces dans cette optique. C'est également le cas d'une intensification de la concurrence sur le marché indigène et d'un élagage des prescriptions bureaucratiques. De telles mesures n'atténuent certes pas du jour au lendemain les problèmes induits par le cours de change, mais elles renforcent les entreprises suisses à long terme.

INFORMATIONS

Dossiers et liens

- ≥ www.bns.ch
- ≥ [Vers un retour de l'inflation ? Réponse en quelques thèses](#)
- ≥ [Franc fort – que faire ?](#)



Votre personne de contact chez economiesuisse :

Mathieu Tornare
Responsable de projets Politique économique générale et formation
mathieu.tornare@eonomiesuisse.ch