

franc fort effet boomerang, à long terme, d'un taux de change différencié

Fiche d'information 2 : taux de change spécial pour les exportateurs ou tout le secteur commercial

L'essentiel en bref :

- ▶ Si la Confédération ou la Banque nationale devait compenser l'appréciation du franc pour les exportateurs, cela coûterait environ 20 milliards de francs par an.
- ▶ Dans la mesure où un taux de change spécial permet les opérations d'arbitrage, les exportateurs pourraient engranger des bénéfices sans risque ni investissement.
- ▶ Le privilège accordé aux exportateurs entraînerait une distorsion de la concurrence avec d'autres entreprises dans la chaîne de valeur.
- ▶ En introduisant un taux de change spécial, la Suisse se trouverait en mauvaise posture pour exiger de ses partenaires le libre accès aux autres marchés.
- ▶ L'introduction d'un taux de change propre au secteur commercial renforcerait encore l'incitant du gain sans risque et les prix en Suisse continueraient d'augmenter par rapport à l'étranger.

Mesure :**taux de change spécial pour les exportateurs ou tout le secteur commercial**

Pour convertir en francs suisses leurs recettes en euros, les exportateurs se verraient offrir un taux de change préférentiel auprès de la Banque nationale suisse (BNS) ou de la Confédération. L'exigence de scinder le taux de change en un « taux libre » pour le secteur financier et un « taux commercial » pour le secteur importateur/exportateur va encore plus loin.

Effet escompté :**taux de change spécifique pour décharger les exportateurs**

L'introduction d'un taux de change spécial entend décharger les exportateurs des répercussions du franc fort, sans pour autant passer entièrement à un système de cours fixes, afin de conserver la compétitivité du secteur de l'exportation.

Une dissociation complète du taux de change irait encore plus loin, en introduisant un taux de change fixe, ce qui déchargerait l'industrie d'exportation et améliorerait la sécurité en matière de planification. Les transactions financières resteraient soumises à un régime de taux de change flexibles, rendant superflue une intervention directe de la BNS sur le marché des changes.

Effet réel :**mauvaise incitation, distorsion massive de la concurrence**

La valeur des marchandises exportées actuellement par la Suisse s'élève à quelque 190 milliards de francs par an. Les coûts d'un taux de change scindé seraient énormes. Pour compenser une appréciation de dix pour-cent, par exemple, il faudrait investir environ 20 milliards de francs par an, l'équivalent d'un tiers des dépenses publiques. Ou s'accommoder de pertes à la même hauteur, si la conversion de la monnaie étrangère en francs suisses était confiée à la BNS au lieu de la Confédération. Pour éponger la liquidité de francs suisses sur le marché, la BNS devrait revendre au taux de change normal – et donc à perte – les euros gagnés par les exportateurs. Et si elle devait renoncer à cette mesure et préférer un financement par la planche à billets, le risque d'inflation augmenterait, avec son corollaire de coûts consécutifs pour la société et l'économie.

Enorme potentiel d'abus, mauvaise incitation

Mais il n'y a pas que là où le bât blesse. Avec un taux de change spécial pour les exportateurs, l'État permettrait des bénéfices sans risque ni investissement et le potentiel d'abus serait incommensurable. L'exemple suivant illustre bien la problématique :

Supposons que le taux de change effectif se situe à 1 CHF/€. Les milieux politiques et la Banque nationale décident de garantir un taux de change de 1.20 CHF/€ pour le secteur de l'exportation. Une entreprise helvétique exporte du chocolat vers sa filiale allemande, pour un prix de 2 € par tablette. Après conversion de ces recettes en francs suisses auprès de la BNS, l'entreprise reçoit 2.40 CHF. La filiale allemande « exporte » de nouveau le chocolat vers la Suisse et touche 2 CHF, qu'elle convertit ensuite en 2 € sur le marché des changes. Grâce au taux de change spécial, la société enregistre un gain sans risque de 40 centimes par tablette de chocolat. C'est ce que les économistes appellent l'arbitrage. Généralement, cette opération financière tend à éliminer en grande partie les différences de prix entre deux marchés. Dans le cas présent toutefois, l'État garantissant le taux de change distinct, la différence de prix subsiste

malgré l'arbitrage. L'incitation au gain grâce aux seules différences de prix fixes est donc énorme. De telles opérations d'arbitrage seraient évidemment interdites et les abus combattus avec toute la sévérité que la loi autorise. Dans la pratique cependant, il serait très difficile de détecter si une opération a été effectuée dans une intention purement commerciale ou dans l'optique de l'arbitrage possible. Une administration très lourde devrait alors être mise en place et les échanges de marchandises s'en trouveraient entravés, ralentis et renchérissés. Il suffit de penser à la vérification de l'autorisation (des plus complexes pour les raisons citées), au contrôle et à l'archivage des décomptes, aux modalités de règlement, etc.

Distorsion par le privilège accordé aux exportateurs

Un taux de change scindé s'apparenterait de fait à une subvention de l'industrie d'exportation car la mesure profiterait avant tout aux sociétés qui exportent directement, au détriment des autres entreprises dans la chaîne de valeur. La mise en œuvre de cette proposition causerait une distorsion massive de la concurrence. Dès lors, le taux de change scindé signifierait une intervention fondamentale dans l'économie de marché et nécessiterait la création d'une base légale.

L'introduction d'un taux de change spécial laisse prévoir des mesures de rétorsion de la part des principaux partenaires commerciaux.

Un taux de change spécial pour les exportateurs aurait des répercussions dans le long terme également. Il contreviendrait en effet aux accords internationaux, spécialement aux règles de l'OMC et à l'accord de libre-échange avec l'UE (1972). Les partenaires commerciaux risqueraient de prendre des mesures de rétorsion. Des dommages indirects pourraient en résulter pour la position de la Suisse dans les négociations visant le libre accès aux marchés étrangers grâce à des accords de libre-échange. A long terme, le taux de change spécial pourrait donc développer un effet boomerang pour l'industrie d'exportation.

Taux de change fixe pour le secteur commercial et différences de prix accrues avec l'étranger

Tous les arguments présentés contre le taux de change spécial sont tout aussi valables contre l'autre proposition encore plus poussée, visant la fixation d'un taux de change pour l'ensemble du secteur commercial. Le même taux de change spécial serait appliqué aux exportations, mais également aux importations. Les acteurs impliqués tenteraient aussitôt de tirer profit des possibilités s'offrant pour des « opérations d'arbitrage ». De fait, il serait impossible de forcer les importateurs à accepter le taux de change moins avantageux pour eux. Et les consommateurs ne seraient pas en reste et iraient faire leurs achats de l'autre côté de la frontière car cette mesure augmenterait encore la différence de prix avec l'étranger.

Les fiches d'information suivantes sont disponibles au sujet du franc fort :

1. Intérêts négatifs et contrôle des flux de capitaux
2. Taux de change spécial pour les exportateurs ou tout le secteur commercial
3. Création d'un fonds d'État par la Confédération
4. Optimisation du rendement des actifs de la Banque nationale suisse
5. Cours de change fixe ou adoption de l'euro
6. Fixation d'un cours de change plancher