



4 minutes de lecture

◆ Economie suisse

Charles Wyplosz
Publié mercredi 29
novembre 2017 à 17:35.

PLANÈTE ECO

Transport de containers dans le port de Bâle. Novembre 2017.
© GAETAN BALLY

Où en est le franc?

La brutale appréciation du franc avait créé une véritable angoisse. Au total, les exportateurs semblent avoir rapidement digéré le choc, constate Charles Wyplosz. Pourquoi la catastrophe annoncée ne s'est-elle pas produite?

Personne n'a oublié ce jour de janvier 2015 où le taux de change est brusquement passé sous la barre d'un franc pour un euro. De nombreux petits malins se sont précipités pour convertir leurs francs devenus si chers. S'ils avaient acheté des euros au rabais, ils peuvent les revendre maintenant bien plus chers. Le reflux, qui avait commencé dans les jours qui ont suivi l'abandon du taux plancher, se poursuit depuis lors, avec des petits hauts et des petits bas, sous l'œil vigilant de la BNS. Elle y a mis les moyens et engrange, elle aussi, les profits (comptables) sur son stock monumental de devises étrangères.

La brutale appréciation du franc avait créé une véritable angoisse. La Suisse allait-elle voir ses exportations chuter et l'emploi avec? Certes, quelques secteurs d'activité – le tourisme, par exemple – ont bien été impactés mais, au total, les exportateurs semblent avoir rapidement digéré le choc. La balance commerciale est restée très largement positive, à un niveau relativement stable. Aucun effet sensible, donc, sur l'activité économique et l'emploi. Pourquoi la catastrophe annoncée ne s'est-elle pas produite?

Plusieurs taux de changes

Une raison est que le gros des exportations (pharmacie, chimie, équipements, montres) porte sur des produits très spécialisés pour lesquelles la demande est peu sensible aux prix. L'appréciation du franc a pu être absorbée sans trop de difficultés. Mais il y a une autre raison, qui est plus subtile. Elle pose la question de savoir si le franc est encore surévalué et la réponse exige une analyse détaillée.

Pour commencer, il n'y a pas un taux de change du franc, mais autant de taux qu'il existe de devises étrangères. Comme certaines s'apprécient alors que d'autres se déprécient, il est délicat de savoir ce qui arrive au franc. La réponse consiste à faire une moyenne de tous les taux de change du franc. Si on utilise le taux moyen calculé par la BNS vis-à-vis de plus de cinquante pays qui pèsent le plus dans le commerce de la Suisse, on trouve que le franc est au même niveau que fin janvier 2015 et environ 6% plus cher qu'à fin décembre 2014. Autrement dit, en moyenne, le franc n'a pas baissé depuis le choc. Sa dépréciation par rapport à l'euro a été compensée par une appréciation vis-à-vis d'autres monnaies.

Ce n'est pas surprenant. De fin 1973 à fin 2014, la valeur moyenne du franc a plus que doublé, et cette tendance continue. C'est ça, le franc fort. La marche d'escalier franchie en janvier 2015 a remplacé la rampe habituelle. Cette tendance reflète principalement le fait que, bon an, mal an, l'inflation en Suisse est plus faible qu'ailleurs. Ainsi, goutte à goutte, le décalage continu du niveau des prix en Suisse et à l'étranger a compensé l'appréciation du franc depuis la fin du taux plancher. Si l'on regarde l'indice des prix à la consommation, cette compensation est très exactement complète. Mais si l'on regarde l'indice des prix à la production, qui exclut la part de la consommation de produits importés, la compensation est plus que complète: par rapport à la compétition internationale, en moyenne, les prix des produits «made in Switzerland» sont maintenant 3% plus bas qu'en décembre 2014! De fait, les entreprises ont très rapidement baissé leurs prix. Elles l'ont fait en réduisant leurs marges et en opérant des gains de productivité.

La Suisse a retrouvé sa compétitivité

Au bout du compte, peut-on en conclure que l'épisode ouvert par la fin du taux plancher est terminé? Dans un sens, oui, puisque la Suisse a plus que rétabli le niveau de compétitivité internationale qui prévalait fin

2014. Sauf que, déjà à cette époque, le franc était trop fort. Il était collé à son plancher de 1,20, après s'être apprécié tout au long de la crise financière – en janvier 2007 il était à 1,62. Pour déterminer le bon taux de change, qui dépend des niveaux de prix, il faut donc remonter plus loin dans le passé. Si l'on regarde l'évolution de l'indice des prix à la production par rapport à ceux de la concurrence internationale, le niveau actuel est pratiquement le même que la moyenne sur une quarantaine d'années. Donc, oui, la Suisse a retrouvé sa compétitivité. Mais dans la mesure où cela s'est fait par une compression des marges bénéficiaires des entreprises, on n'y est pas encore tout à fait. Comme la situation varie d'un secteur à un autre, le retour à l'équilibre n'est pas encore réalisé pour toutes les entreprises. Avec l'inflation qui redémarre un peu partout dans le monde, ce sera bientôt chose faite.