

Franc fort : renforcer la place économique suisse

dossier politique

2 février 2015

Numéro 1

Franc suisse. Le 15 janvier 2015, la Banque Nationale Suisse (BNS) a annoncé qu'elle ne défendait plus le taux plancher de 1,20 franc pour un euro. Les marchés ont immédiatement réagi, et fortement. En l'espace de quelques minutes, le franc s'est apprécié de 15 à 20%. Ce choc monétaire a provoqué un renchérissement immédiat des exportations suisses par rapport à la concurrence étrangère. Augmenter de 15 à 20% les prix n'est pas une option envisageable pour l'industrie d'exportation de services (finances, tourisme), ni pour celles de marchandises (montres, machines, produits pharmaceutiques, textiles). Les entreprises n'ont pas d'autre choix que de réduire les coûts. Cette marge de manœuvre est toutefois déjà épuisée dans bien des cas. Dans la mesure où la force du franc est un phénomène appelé à durer, les mesures de soutien doivent elles aussi s'inscrire dans le long terme. Il s'agit d'améliorer les conditions-cadre économiques, de réduire les charges et de lever des incertitudes. Cela est nécessaire pour aider la place économique à surmonter le choc.

Position d'economiesuisse

- ▶ L'indépendance de la Banque Nationale Suisse ne doit pas être remise en cause, même si sa décision est sujette à débat.
- ▶ economiesuisse rejette l'idée d'un programme de relance pour aider l'économie. Une telle intervention serait inutile dans la situation présente.
- ▶ economiesuisse réclame un moratoire sur des projets occasionnant une hausse des charges et de la réglementation.
- ▶ L'amélioration des conditions-cadre économiques doit offrir une plus grande marge de manœuvre aux entreprises et les aider à renforcer leur compétitivité par des prix plus bas.
- ▶ L'administration publique doit participer aux efforts en améliorant son efficacité, au même titre que l'économie.

Franc fort : choc des coûts persistant

Le 15 janvier 2015, la Banque Nationale Suisse (BNS) a annoncé qu'elle ne défendait plus le taux plancher de 1,20 franc pour un euro avec effet immédiat. Après plus de trois ans de taux fixe, elle a ainsi créé la surprise en changeant fondamentalement sa stratégie. La réaction des marchés ne s'est pas faite attendre : le franc s'est apprécié de 20 % par rapport à l'euro pour évoluer ensuite vers la parité.

► À parité avec l'euro, le franc est surévalué de 22 % environ.

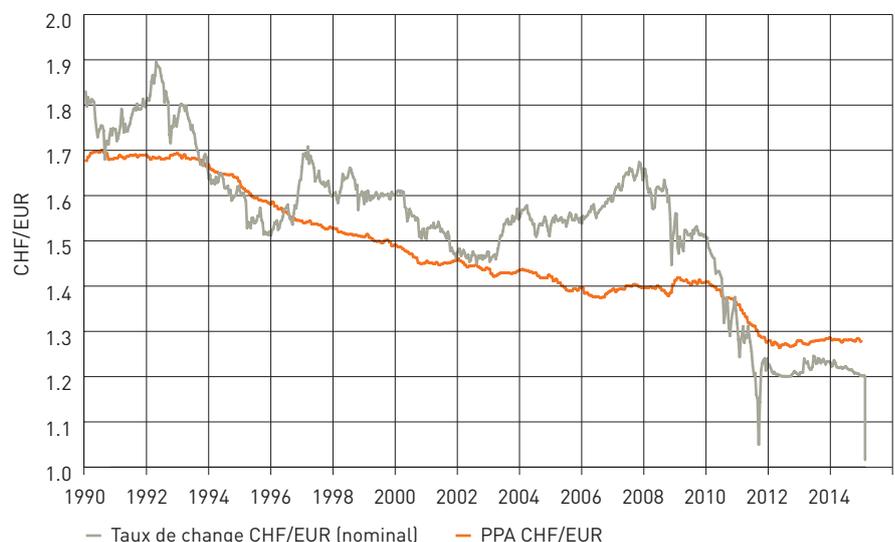
Revenons sur les dernières années : sur la base du taux de parité, le franc s'est apprécié d'environ un tiers depuis 2010 et de presque 40 % depuis le début de la crise des marchés financiers. Le graphique 1 montre l'évolution du taux de change nominal franc suisse/euro sur les derniers 25 ans et la compare à celle de la parité de pouvoir d'achat (PPA), un taux de conversion fictif qui, à des fins de comparaison, élimine les différences de niveau de prix à la production dans les deux espaces monétaires. Le problème est manifeste : même au taux plancher, le franc était surévalué par rapport à la parité de pouvoir d'achat. Loin de corriger une sous-évaluation, la récente appréciation a donc sérieusement renforcé la surévaluation. En partant d'un taux de parité franc suisse/euro et d'une parité de pouvoir d'achat estimée actuellement à 1,28, la surévaluation atteint 22 % environ. Vu l'incertitude politique et économique de par le monde, cette réaction du marché des changes n'est malheureusement guère surprenante.

Graphique 1

► Les longues périodes de sur- ou de sous-évaluation ne sont pas rares.

Évolution du taux de change et de la parité de pouvoir d'achat*

Le franc est actuellement surévalué de plus de 20 %.



Source : calculs economiesuisse avec données de Thomson Datastream.
* Valeurs PPA CHF/EUR jusqu'à novembre 2014

► Un renforcement de l'euro n'est pas à attendre dans un proche avenir.

Sur le long terme, l'expérience montre que les taux de change évoluent vers la parité de pouvoir d'achat. En principe, la surévaluation ou la sous-évaluation sont donc des phénomènes passagers. Mais ils peuvent se maintenir durant des années. La dernière période de sous-évaluation du franc a ainsi duré six ans, de 2003 à 2010. L'actuelle forte surévaluation du franc pourrait s'avérer persistante. D'une part, de nombreux pays européens sont empêtrés dans des problèmes structurels qui ne se résoudront pas du jour au lendemain, ce qui affecte la confiance des investisseurs dans la zone euro et affaiblit logiquement la monnaie commune. D'autre part, la Banque centrale européenne (BCE) lance son propre programme d'« assouplissement quantitatif » (quantitative easing)

sur le modèle de la Banque centrale des États-Unis (Fed). Le rachat d'emprunts d'État effectué dans ce contexte étendra la masse monétaire en euro et contribuera donc à faire encore baisser le cours de l'euro. Les États-Unis ont maintenu leur stratégie d'expansion monétaire durant presque cinq ans (2009-2014). Si la BCE suit cet exemple, ce n'est pas demain que l'euro reprendra de la vigueur.

Différences de taille par rapport à 2011

À première vue, l'on pourrait croire revivre l'été 2011 : le franc s'était fortement apprécié en très peu de temps, faisant redouter de sérieux dommages pour l'économie suisse. L'introduction du taux plancher par la BNS avait été décisive et avait calmé le jeu. Bien que les événements se ressemblent, l'actuelle configuration présente deux différences majeures.

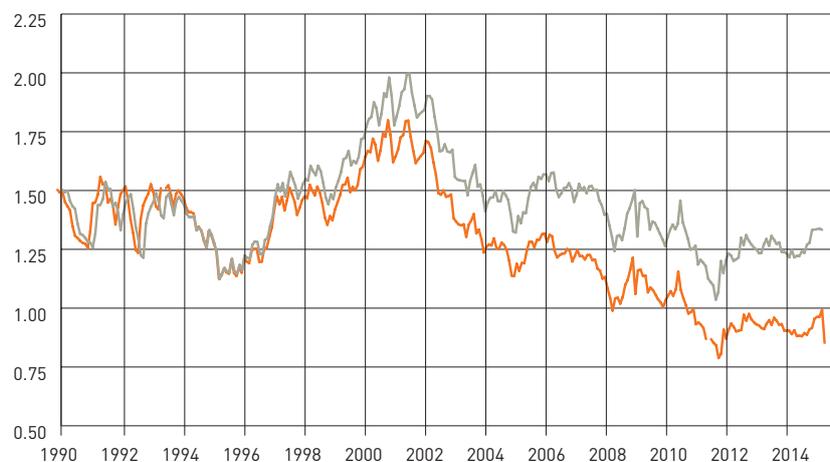
► La reprise économique dans la zone du dollar diminue la pression sur le franc suisse.

La première est que le dollar américain et l'économie américaine se portent aujourd'hui bien mieux qu'il y a encore trois ans. Le tournant de politique monétaire annoncé par la Fed a rétabli l'attrait des investissements dans la zone du dollar et a permis à la monnaie américaine de se redresser. Au cours des derniers mois, le dollar a gagné du terrain par rapport à toutes les monnaies. Le graphique 2 illustre l'évolution du taux de change franc/dollar depuis 1990. Le billet vert s'est apprécié vis-à-vis du franc suisse également, même en termes réels (compte tenu de l'inflation). Le choc des cours de change par rapport à la zone du dollar est donc moins prononcé que pour la zone euro. Les États-Unis tablent en outre sur une embellie conjoncturelle. Ces aspects sont favorables pour les exportateurs concernés. Enfin, la santé retrouvée de la monnaie américaine présente un autre avantage : les investisseurs reprennent confiance, de sorte que le dollar récupère son rôle de valeur refuge. Le franc suisse n'est ainsi plus le seul choix en réaction aux grands motifs d'insécurité tels qu'une reprise du conflit en Ukraine ou un nouvel épisode de crise de l'euro. Par sa taille économique, la zone du dollar peut aussi amortir plus facilement les éventuels mouvements de fuite des investisseurs, calmant ainsi les variations des cours de change et le risque d'une nouvelle flambée du franc par rapport à toutes les autres monnaies.

Graphique 2

► Visiblement, le dollar retrouve enfin la santé et pourrait alléger la pression sur le franc en tant que valeur refuge.

Taux de change CHF/USD en termes réels et nominaux* (CPI 1990=100)



Source : Macrobond, calculs economiesuisse.

* Valeurs CHF/USD [réel] jusqu'à novembre 2014

► Différence par rapport à 2011 : pas de récession attendue dans la zone euro.

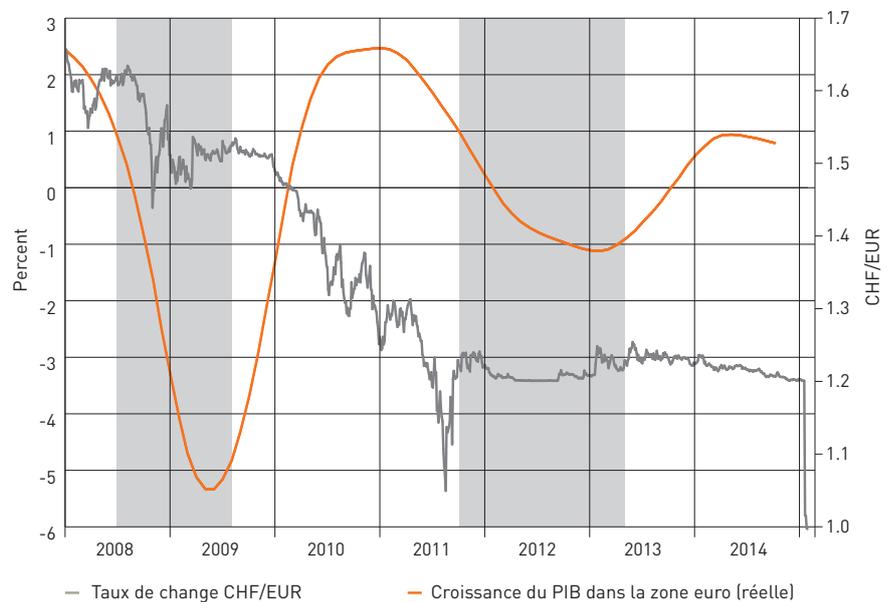
La seconde différence de taille entre 2015 et 2011 réside dans les perspectives conjoncturelles plus favorables pour les principaux partenaires commerciaux de la Suisse. La zone euro – premier débouché de notre industrie exportatrice – se trouvait au seuil d’une récession lors de l’introduction du taux plancher en septembre 2011 (cf. graphique 3). De nombreux intervenants s’attendaient alors à ce que la zone euro vole en éclat ou à ce que son économie s’effondre. Aujourd’hui, ces scénarios catastrophes sont jugés peu probables. Pour ainsi dire tous les pronostics et indicateurs pointent vers une croissance certes modérée, mais positive, de la zone euro pour les années à venir. À plus grande échelle, les prévisions pour l’économie mondiale donnent également un tableau plus positif qu’en 2011.

Graphique 3

► En 2011, la zone euro était au seuil d’une récession. Aujourd’hui, la situation est tout autre.

Taux de change contre conjoncture de la zone euro*

Sur fond gris, les périodes de récession dans la zone euro



Source : Macrobond.

* Valeurs de la croissance du PIB dans la zone euro (réelle) jusqu'au T3 2014.

► En 2011, le choc des coûts s’est accompagné d’une chute de la demande.

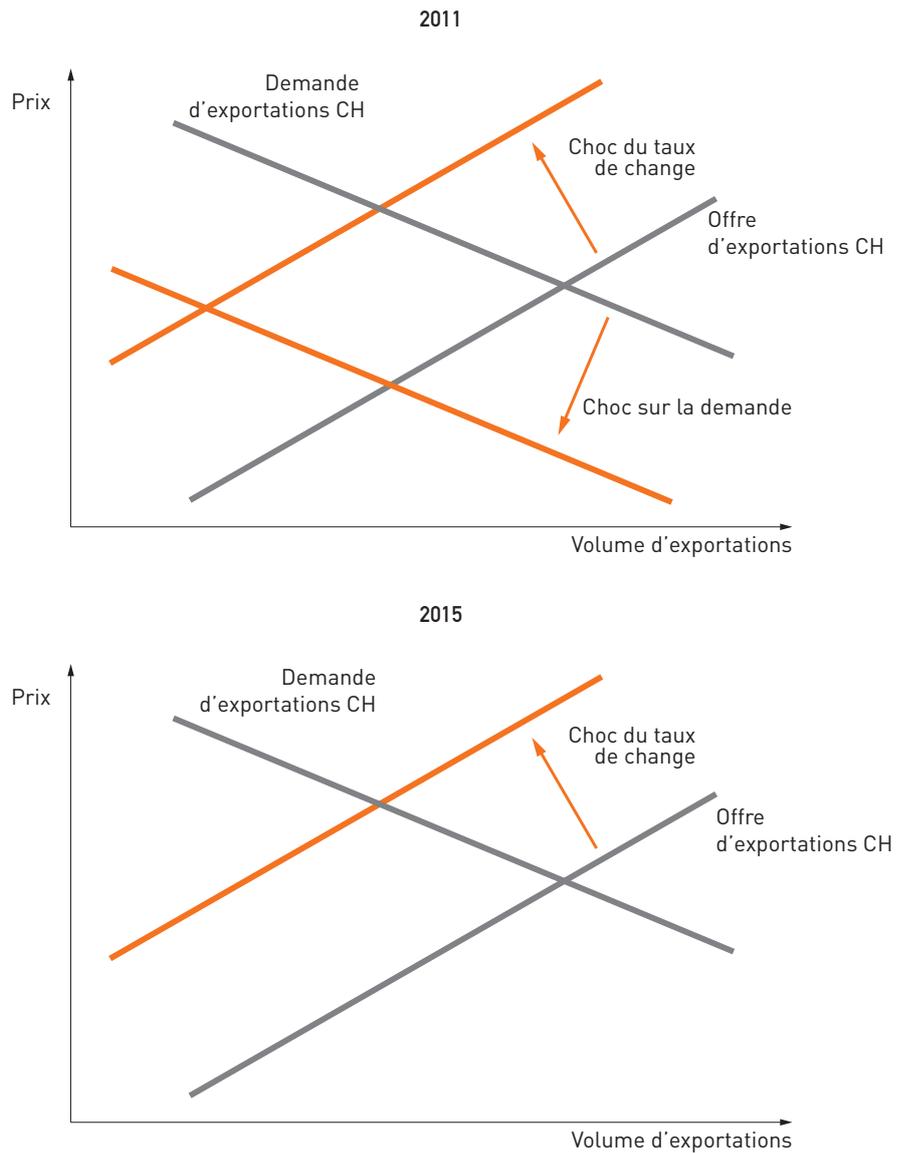
La récente appréciation du franc soumet l’économie suisse à un rude choc des coûts. En été 2011, toutefois, ce même choc avait été suivi aussi d’une chute de la demande, ce qui avait encore aggravé la situation. Le graphique 4 représente cette différence sous forme de schéma.

Graphique 4

► Contrairement à 2011, les exportations ne subissent pas aujourd’hui de double revers.

Situation économique en 2011 et en 2015

Présentation schématique simplifiée



Source : economiesuisse.

► Le choc des cours de change force les exportateurs à adapter leurs prix.

Pour les exportateurs, le choc des cours de change équivaut à un choc des coûts, au même titre que des fortes hausses des prélèvements de l’Etat ou des prix des prestations préalables. Les exportations renchérisent d’autant, même si l’impact individuel dépend – à moyen terme – de la part de valeur ajoutée créée en Suisse. En raison du taux de change défavorable, et donc de la marge bénéficiaire réduite par unité de production, les entreprises devraient, à volume égal, exiger un prix plus élevé. Mais les clients de la zone euro n’accepteront pas de fortes hausses de prix. De l’autre côté, certains exportateurs ne pouvant pas faire de concessions sur les prix, ils ne subsisteront hélas pas sur le marché.

En 2011, la situation économique s'était dégradée dans la zone euro et la demande de produits d'exportation suisses avait baissé. Les exportateurs suisses étaient de ce fait non seulement confrontés à des coûts plus élevés mais également à une plus faible disponibilité à payer leurs clients.

► Réduction des coûts comme seul remède au franc fort

La différence entre la situation en 2011 et aujourd'hui a non seulement des conséquences au regard des perspectives économiques globales, mais aussi de la réponse adéquate à donner en matière de politique économique. Alors qu'il y a trois ans, certaines mesures de soutien limitées dans le temps auraient peut-être constitué une réponse valable à la baisse temporaire de la demande, à présent, l'économie de notre pays doit gérer un problème essentiellement structurel et sans doute durable.

Il ne reste que la voie douloureuse de la réduction des coûts. Dans l'immédiat, ce sont donc surtout les entreprises qui sont sollicitées. Elles sont appelées à prendre une palette de mesures, selon leur situation individuelle et pouvant varier à l'intérieur même d'une branche. Parmi celles-ci, on retrouvera l'augmentation de la part étrangère dans la production, la rationalisation des processus de travail ou la délocalisation partielle à l'étranger.

► Les entreprises ont besoin d'une marge de manœuvre suffisante.

Toute discussion politique sur une augmentation du temps de travail ou une baisse des salaires généralisées est vaine : chaque entreprise doit procéder individuellement aux ajustements nécessaires. Le cas échéant, il convient de faire appel aux partenaires sociaux pour trouver un moyen de maintenir les emplois en Suisse à long terme. Des prescriptions politiques iraient à l'encontre du but recherché. Les entreprises ont surtout besoin d'une marge de manœuvre suffisante pour pouvoir gérer elles-mêmes cette situation difficile.

En revanche, la politique économique peut soutenir l'industrie exportatrice en faisant baisser durablement les charges grevant les entreprises concernées, ce qui renforcera leur compétitivité face à la concurrence étrangère. Contrairement à l'été 2011, l'alternative consistant à agir sur le cours de change n'est – après l'abandon du taux plancher – plus un scénario réaliste ni économiquement judicieux. L'économie devra procéder, ces prochaines années, à des ajustements structurels.

Mesure immédiate : moratoire sur la hausse des charges et de la réglementation

Il n'y a, dans l'immédiat, pas de remède politique convaincant pour contrer les effets du franc fort. La politique économique peut éventuellement soutenir la conjoncture intérieure en poussant la consommation publique ou les investissements, mais elle a les mains liées face aux problèmes de l'industrie d'exportation. Ce sont avant tout les entreprises qui doivent, par elles-mêmes, affronter les lourds défis engendrés par la situation des taux de change.

► Les programmes conjoncturels ne sont pas la bonne réponse.

Si les programmes conjoncturels et autres interventions ne sont pas la voie à suivre, augmenter les charges des entreprises serait pire encore. C'est en évitant de nouvelles charges, dont les effets seraient identiques à un programme conjoncturel négatif, que le politique peut être d'un réel secours. L'économie suisse réclame ainsi un moratoire tant administratif que fiscal sur les nouvelles charges et réglementations imposées à l'économie. En plus de réduire la pression, cette mesure éliminerait aussi une grande partie des incertitudes en matière de planification qui pèsent sur de nombreuses entreprises.

Les projets législatifs suivants devraient notamment être reportés de trois ans (liste non exhaustive) :

- ▶ **Stratégie énergétique.** Fait peser de grandes incertitudes et charges sur un facteur clé de la production : l'énergie.
- ▶ **Révision du droit de la société anonyme.** Restreint la liberté entrepreneuriale et diminue l'attrait pour les investissements.
- ▶ **« Économie verte ».** Instaure une réglementation excessive sans réel bénéfice pour l'environnement. Faire cavalier seul affaiblirait sensiblement la compétitivité des entreprises helvétiques.

▶ Mesure immédiate : moratoire sur de nouvelles réglementations

En renonçant à ces projets législatifs et autres réglementations pour une durée de trois ans, le politique permettrait à l'économie de se concentrer sur l'adaptation au franc fort. Non seulement les perspectives des entreprises touchées s'amélioreraient, mais le monde politique démontrerait dans les faits son attachement à la préservation d'une place industrielle forte.

Réduire les charges, supprimer l'insécurité, renforcer la place économique

▶ Il faut, à moyen terme, réduire encore les charges grevant l'économie

Renoncer à de nouvelles charges ne suffira pas. D'autres mesures sont nécessaires, quand bien même elles ne déploieront pleinement leurs effets qu'à moyen terme. En été 2011 déjà, *economiesuisse* avait plaidé en faveur d'une amélioration des conditions générales¹. Voici les critères servant de fil rouge pour évaluer les mesures de politique économique :

- ▶ Elles renforcent la compétitivité de l'économie suisse sur le long terme.
- ▶ Elles s'inscrivent dans le cadre du frein à l'endettement.
- ▶ Elles sont politiquement justifiables et ne favorisent aucune industrie ni branche spécifique.

Bilan politique décevant depuis 2011

Au regard desdits critères, le bilan des principales décisions politiques prises depuis mi-2011 est pour le moins décevant. Seul l'accord de libre-échange conclu avec la Chine peut être considéré comme une réelle amélioration du cadre général. Pour le reste, la politique a essentiellement augmenté les charges imputées à l'économie, avec des projets comme la hausse de la RPC (cf. tableau 1).

¹ Cf. R. Minsch, Franc fort – que faire ? dossierpolitique n° 9/2011, Zurich : *economiesuisse*.

Tableau 1

► Bilan politique négatif depuis 2011

Bilan politique depuis l'été 2011*Amélioration du cadre général/réduction de la charge sur les entreprises*

- + conclusion d'un accord de libre-échange avec la Chine
- + modernisation du droit des raisons de commerce
- + rejet des initiatives 1:12, sur les salaires minimums, sur les six semaines de vacances, Ecopop

Détérioration du cadre général/augmentation de la charge administrative sur les entreprises

- mise en œuvre de l'initiative Minder au-delà des exigences de l'initiative
- réglementation plus dense et plus stricte des marchés financiers
- imposition du « swiss finish » à la réglementation des assurances
- abandon du principe du Cassis de Dijon pour les produits agricoles
- projet « Swissness » complexe
- échec de l'accord de libre-échange avec le Brésil
- insécurité au regard des accords bilatéraux et notamment de la libre circulation des personnes, exigence d'introduire des contingents
- obligation de mettre en place un plan social
- initiative sur les résidences secondaires
- hausse de la RPC
- réduction des contingents pour les États tiers
- limitation de la publicité
- moratoire de fait sur les zones à bâtir résultant de la LAT
- politique climatique dépassant l'objectif (record mondial de taxe sur le CO₂)

► Les trois dernières années n'ont pas été utilisées pour renforcer la place économique.

Il eut été profitable d'utiliser les trois années qu'aura duré le taux plancher pour améliorer les conditions-cadre économiques, permettre aux entreprises suisses de mieux se préparer à affronter la concurrence internationale. Or, le cadre réglementaire s'est dégradé, affectant ainsi l'attrait de la place économique suisse. Il est à espérer que le monde politique saura renverser rapidement la tendance.

Renforcer les conditions-cadre

La sécurité de planification est un aspect vital pour nos entreprises. Or, comparé à 2011, l'incertitude s'est fortement accrue dans différents domaines, notamment au sujet des rapports avec l'Union européenne, ce qui nuit au climat d'investissement. Or les investissements et une productivité renforcée sont indispensables pour pouvoir, malgré les désavantages liés au franc fort, maintenir notre position sur les marchés mondiaux.

Améliorer le cadre général, c'est faciliter l'accès aux marchés étrangers, promouvoir la formation, la recherche et l'innovation sur le long terme, établir une réglementation des marchés financiers conforme aux buts mais surtout souple et, d'une manière générale, réduire les taxes et les charges administratives au strict minimum.

► L'État doit contribuer en améliorant de 10% son efficacité

L'État doit apporter une contribution directe à l'amélioration de l'efficacité de notre économie nationale : dans l'actuel environnement extrêmement difficile pour l'économie, les efforts doivent impérativement aussi être assumés par l'administration publique. Celle-ci doit faire l'objet d'un gel immédiat et global des embauches et d'un non-remplacement des départs. De manière analogue à l'économie, une baisse des coûts de l'ordre de 10% semble acceptable pour l'administration de l'État, d'autant que cela reste inférieur à ce que doivent sup-

porter les entreprises souffrant de la vigueur de notre monnaie. Non seulement pareille amélioration de l'efficacité déchargerait grandement l'économie privée, mais elle constituerait également une préparation indispensable en vue de la diminution des recettes fiscales attendue ces prochaines années.

Le tableau 2 dresse la liste des principales mesures contribuant à décharger de manière efficace les entreprises de Suisse.

Tableau 2

► Assouplissement central des réglementations

Mesures visant à améliorer les conditions générales

Réduction des incertitudes politiques

- mise en œuvre rapide de l'initiative contre l'immigration de masse tout en préservant la voie bilatérale (approche « clause de protection »)
- réforme de l'imposition des entreprises III : mise en œuvre rapide pour ne pas compromettre l'attrait fiscal de la Suisse et rétablir la sécurité en matière juridique et de planification

Réduction des taxes et charges réglementaires

- réduction de la charge administrative en simplifiant la TVA et d'autres impôts fédéraux et cantonaux pertinents pour les entreprises
- amélioration d'au moins 10% de l'efficacité de l'administration publique
- suppression des normes excessives générant des charges (surtout dans la construction)
- abandon de la culture du « swiss finish » dans le domaine financier ; focalisation sur le renforcement de la compétitivité, réglementation appropriée, mais raisonnable des intervenants sur le marché tenant surtout compte de la situation à l'étranger

Amélioration de l'accès aux marchés

- ouverture à de nouveaux marchés, en particulier dans le domaine des services (accords sur les services financiers)
- accélération de l'accord sur l'électricité
- développement du réseau des accords de libre-échange (en particulier rattachement à l'accord de libre-échange transatlantique TTIP)
- suppression des barrières douanières pour les produits agricoles : moins de charges pour le secteur touristique et moins de tourisme d'achat
- facilitation des procédures douanières

Promotion de l'innovation sur le long terme

- augmentation continue et durable des moyens destinés à la formation, la recherche et l'innovation avec priorité sur d'autres catégories de dépenses
- promotion des domaines MINT (mathématiques, informatique, sciences naturelles et technique)

► Pas de détérioration des conditions générales

Au même titre que le moratoire demandé par l'économie quant à de nouvelles charges et réglementations, il est primordial que le cadre de politique économique ne se détériore pas et que les incertitudes n'augmentent pas en raison de discussions sur des mesures potentiellement très dommageables. Le tableau 3 (page 9) indique les principaux points à éviter pour une politique économique prometteuse.

Tableau 3

► Ne pas s'écarter des principes de la politique économique libérale.

Pièges à éviter**1. Restreindre l'indépendance de la Banque nationale**

- pas de prescriptions concernant la politique monétaire,
- pas de modification du mandat de la Banque nationale

2. Réduire la flexibilité du marché de l'emploi

- pas de réduction des contingents pour les États tiers
- pas de durcissement des mesures d'accompagnement

3. Mener une politique industrielle

- pas de subventions/conditions préférentielles pour des entreprises/branches spécifiques

4. Engager des programmes conjoncturels

- pas de création d'une demande publique artificielle

Conclusion

Suite à l'abandon du taux plancher par la Banque Nationale Suisse, le franc suisse s'est fortement apprécié. Le choc des cours de change équivaut à un choc des coûts pour les exportateurs suisses, dont la conséquence immédiate est une hausse des prix de 15 à 20 %. Cela a le même impact qu'une augmentation des impôts ou redevances : chaque heure de travail payable en francs fournie au sein d'une entreprise exportatrice coûte 15 à 20 % de plus après conversion en euros. Hélas, la situation économique et politique de la zone euro ne présage pas d'améliorations fondamentales dans un proche avenir. Si la configuration actuelle ressemble en de nombreux points à celle de l'été 2011, la situation n'est pas pour autant identique. D'une part, la santé retrouvée du dollar américain diminue la pression sur le franc en tant que valeur refuge en cas d'incertitudes. D'autre part, les perspectives conjoncturelles au sein de la zone euro tout comme de l'économie mondiale sont plus positives que par le passé, ne laissant pas présager d'une baisse marquée de la demande.

► La vigueur du franc affecte aussi l'économie intérieure.

Même si la hausse des coûts à moyen terme dépend du degré d'intégration, le défi reste énorme. Les entreprises ne réussiront pas toutes à le maîtriser avec succès. Les conséquences économiques pèseront lourd. Exportateurs de marchandises, entreprises de sous-traitance, banques privées et entreprises du tourisme sont contraintes de réduire les coûts et d'adapter leurs modèles d'affaires. L'économie intérieure ne sera pas épargnée, car elle doit faire face à une concurrence étrangère devenue soudainement 15 % moins chère. Le tourisme d'achat et les prestations de service au-delà de nos frontières continueront donc de croître et d'accentuer la concurrence en Suisse. À cela s'ajoute une demande réduite du secteur de l'exportation.

Un programme conjoncturel n'est pas la bonne réponse aux phénomènes structurels comme le franc fort. C'est avant tout de liberté d'action dont les entreprises ont besoin, afin de pouvoir s'adapter après le choc des coûts. Il est essentiel que le politique l'admette et ne cède pas à la tentation de freiner la nécessaire adaptation. Par ailleurs, il est attendu que les partenaires sociaux développent des solutions pragmatiques pour maintenir les emplois en Suisse à long terme.

► Aide à l'économie par de meilleures conditions générales

C'est précisément parce que le choc sur le franc est un problème structurel que le seul remède valable repose sur l'amélioration des conditions-cadre pour l'économie dans son ensemble. Compte tenu de leur étroite interdépendance, économie intérieure et secteur d'exportation sont en effet dans le même bateau. Il est de la responsabilité de l'État de renoncer à imposer de nouvelles charges aux entreprises.

L'économie doit affronter des temps difficiles. Un signal politique clair affirmant l'attachement à la place économique suisse est absolument indispensable.

Questions et renseignements

maxim.wuersch@economiesuisse.ch

rudolf.minsch@economiesuisse.ch

fabian.schnell@economiesuisse.ch