

Comment réagir face au franc fort

La vigueur du franc a frappé notre pays de manière inattendue et avec une intensité inhabituelle. Sur le plan politique, la réaction a été rapide et ciblée. Les mesures visant à atténuer les effets du franc fort découlent des objectifs fondamentaux de la politique économique. Le présent article expose les options politiques et montre comment les mesures décidées s'intègrent aux objectifs de la politique économique. Il est, toutefois, trop tôt pour se prononcer définitivement sur leurs effets.



Depuis le printemps 2010, on observe un repli vers la «valeur refuge» que représente le franc. Son appréciation entraîne une forte baisse de la compétitivité de l'économie suisse.

Photo: Keystone



Andrea Bonanomi Feuz
Secteur Analyse du marché du travail et politique sociale, Secrétariat d'État à l'économie SECO, Berne



Werner Aeberhardt
Chef du secteur Analyse du marché du travail et politique sociale, Secrétariat d'État à l'économie SECO, Berne



Frank Schmidbauer
Chef suppléant du secteur Conjoncture, Secrétariat d'État à l'économie SECO, Berne

Le problème de la dette dans la zone euro et dans d'autres pays industrialisés a accru la méfiance des investisseurs sur les marchés financiers internationaux. Depuis le printemps 2010, on observe un repli vers la «valeur refuge» que représente le franc suisse. Ce dernier s'est apprécié dans une mesure insoupçonnée par rapport à l'euro, à l'USD et à de nombreuses autres monnaies. Le sommet a été atteint au début du mois d'août 2011, lorsque le cours du franc a un temps frisé la parité avec l'euro. L'introduction d'un taux plancher par la Banque nationale suisse (BNS) le 6 septembre 2011 a certes détendu la situation monétaire, mais le cours du franc reste très élevé. Cette affirmation est étayée par l'indice réel de son cours¹ (voir *graphique 1*), qui reste largement supérieur au niveau qu'il affichait avant sa rapide appréciation.

Le franc a toujours connu des phases de surévaluation. Cependant, la rapidité du mouvement d'appréciation en 2010–2011 est extraordinaire et ne peut être comparée historiquement qu'avec la période 1977–1978. Dans les années nonante, le franc s'est apprécié il est vrai dans une mesure comparable au mouvement qui a débuté en 2010, mais cela s'est fait progressivement, sur une période de quatre ans (1991–1995). Les entreprises ont ainsi eu la possibilité de s'adapter aux nou-

velles conditions-cadres, tout en profitant d'un contexte économique mondial favorable. De plus, contrairement aux périodes d'appréciation précédentes, où le franc se raffermissait vis-à-vis d'une seule zone monétaire, la période actuelle concerne toutes les monnaies à quelques exceptions près.

L'économie d'exportation et le tourisme durement touchés

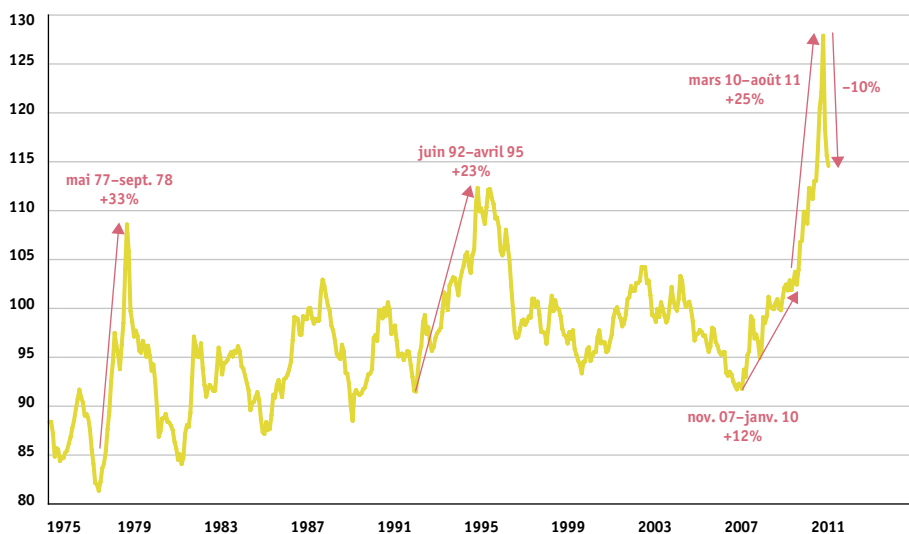
Une appréciation si rapide et si marquée pénalise fortement les entreprises actives en Suisse, notamment dans l'économie d'exportation et le tourisme. Leur compétitivité s'est nettement détériorée. Depuis le milieu de 2007, le *coût unitaire de la main-d'œuvre en Suisse converti en euros n'a pas cessé d'augmenter*, connaissant une hausse de 40% ces quatre dernières années. Si on regarde le coût unitaire de la main-d'œuvre en francs, on constate que cette hausse ne provient pas de l'évolution des coûts en Suisse, mais uniquement de l'évolution des changes. En effet, le coût unitaire de la main-d'œuvre en francs a légèrement reculé depuis le milieu de 2009 (voir *graphique 2*).

La forte baisse de la compétitivité va de pair avec un ralentissement économique significatif. En Europe principalement, les in-

Graphique 1

Indice réel du cours du franc, 1975–2011

Pondéré par les exportations vers 40 pays, valeurs mensuelles depuis 1975, janvier 1999 = 100



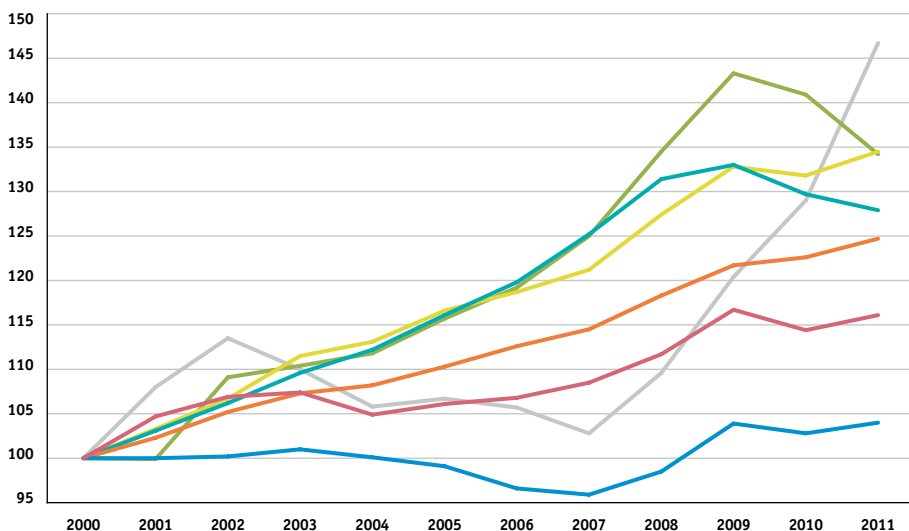
Source: BNS / La Vie économique

Graphique 2

Évolution relative du coût unitaire de la main-d'œuvre en comparaison internationale

Données annuelles, indice (année 2000 = 100); coût unitaire de la main-d'œuvre en Suisse en francs et converti en euros (calculé sur la base du taux de change annuel moyen)

■ Suisse (en francs) ■ Allemagne ■ France ■ Espagne
 ■ Italie ■ Grèce ■ Suisse (en euros)



Source: OCDE et calculs du SECO / La Vie économique

gents, malgré un indéniable ralentissement, paraissent relativement robustes et devraient continuer à jouer un rôle positif pour l'économie mondiale.

Le cumul, très défavorable pour la Suisse, de la faible conjoncture que connaissent les partenaires commerciaux européens (représentant près de 60% des exportations suisses) et du franc fortement surévalué ralentit de manière flagrante l'économie suisse. Durant le deuxième semestre 2011, la conjoncture, jusqu'alors solide, a connu un net refroidissement. Les exportations et les investissements des entreprises sont particulièrement touchés. Durant l'hiver 2011–2012, la conjoncture devrait rester faible. Cependant, rien ne laisse actuellement présager un effondrement conjoncturel comme celui vécu en 2008 à la suite de la faillite de la banque étasunienne d'investissement Lehman Brothers.

Options politiques**Objectifs de la politique économique**

Le problème du taux de change ne peut pas être traité isolément, mais doit être replacé dans le contexte des objectifs généraux de la politique économique. Ceux-ci comprennent, entre autres, la stabilité des prix, la bonne santé des finances publiques, un taux d'emploi élevé et une balance des paiements équilibrée. Il convient de garder à l'esprit ce tableau d'ensemble et d'adapter les objectifs en fonction de la situation. Aucune approche partielle étroite ne doit ainsi prévaloir lors de la formulation d'une politique de lutte contre le franc fort.

Politique monétaire

La politique monétaire est du ressort de la BNS, dont le premier objectif, suivant la loi, est la stabilité des prix. Elle doit donc tenir compte des risques liés aux tendances inflationnistes ou déflationnistes. Elle peut les contrer en jouant sur l'approvisionnement en liquidités ou sur les taux d'intérêt. En cas de situation exceptionnellement grave, elle peut prendre des mesures extraordinaires.

Stabilisateurs automatiques

En Suisse, les stabilisateurs automatiques, notamment le frein à l'endettement et l'assurance-chômage (AC), jouent un rôle important dans la politique conjoncturelle (voir encadré 1). Le secteur public de l'économie ainsi que celui contrôlé par l'État, comme le domaine de la formation ou les assurances sociales, ont eux aussi un effet stabilisateur sur les revenus. Cette propriété agit rapidement et occupe une place prioritaire dans la lutte contre les fluctuations conjoncturelles. Les mesures discrétionnaires, en revanche,

certitudes sur les marchés financiers liées à la crise de l'endettement ont une influence de plus en plus négative sur la conjoncture. Le contexte économique dans d'autres régions du monde est meilleur, même si tout n'y est pas rose pour autant. La conjoncture aux États-Unis, d'abord vacillante, a retrouvé une certaine assise au second semestre et l'économie japonaise se remet de la catastrophe naturelle et nucléaire du printemps 2011 conformément aux attentes. Les pays émer-

1 L'indice réel du cours du franc calculé par la BNS pour chaque mois correspond à l'évolution générale du franc par rapport aux monnaies de 40 partenaires commerciaux, pondérée par leur part dans les exportations suisses; cet indice est en outre corrigé des écarts d'inflation.

jouent un rôle subsidiaire et ne sont prises en compte que si la situation le justifie.

Interventions directes

La politique budgétaire discrétionnaire ou active cherche à infléchir la conjoncture au moyen de modifications ciblées et spécifiques des impôts ou des dépenses. Elle a, cependant, un effet limité dans les petites économies ouvertes: en raison de la forte propension à importer, une grande part de la demande supplémentaire bénéficie aux marchés étrangers. En outre, comme la Suisse affiche un taux d'épargne élevé, il y a des risques qu'une grande part des ressources dégagées alimentent l'épargne au lieu de contribuer à soutenir la demande, ce qui nuit à l'effet de stabilisation recherché par la politique budgétaire.

Pour contribuer à stabiliser la conjoncture, les mesures de politique budgétaire doivent se conformer à la règle des trois T: elles doivent être ciblées («targeted»), déployer leurs effets au bon moment («timely») et être temporaires («temporary»). En outre, les effets d'aubaine et la charge administrative devraient rester limités. Enfin, il faut aussi prêter attention aux effets de distorsion. La conformité aux objectifs économiques généraux est un critère important permettant de juger de l'opportunité d'une mesure stabilisatrice. Il convient notamment d'éviter ici les effets de distorsion de la concurrence et les mauvaises incitations, qui entraînent des coûts élevés et peuvent être très dommageables à moyen ou long terme.

Perspectives de croissance à long terme

Parmi les mesures prises par la Confédération, les plus efficaces à long terme sont celles qui renforcent l'ensemble de la place économique. La politique de croissance menée depuis 2004 a largement contribué à ce que la Suisse retrouve le chemin d'une croissance solide après la phase de stagnation des années nonante. L'environnement économique actuel souligne la nécessité de poursuivre une politique de croissance mettant l'accent sur l'augmentation de la productivité du travail au moyen de réformes internes.

Mesures prises

Politique monétaire

L'année dernière, la BNS a progressivement augmenté les liquidités. Le 6 septembre 2011, elle a fixé un cours plancher de 1,20 franc pour un euro. Elle a également annoncé qu'elle prendrait d'autres mesures si les perspectives économiques ou les risques de déflation l'exigeaient. Grâce à ce taux plan-

cher, elle a rétabli une certaine sécurité en matière de planification pour les entreprises, ce qui devenait urgent. Cependant, à 1,22 pour un euro (valeur moyenne en décembre 2011), le franc reste nettement surévalué.

Renforcement de l'assurance-chômage

Avec le train de mesures 2011, le fonds de l'assurance-chômage (AC) s'est vu octroyer 500 millions de francs afin de faire face à une éventuelle augmentation du nombre d'indemnisés, en particulier en cas de réduction de l'horaire de travail. En outre, le 19 octobre 2011, le Conseil fédéral a décidé d'augmenter de 12 à 18 mois la durée maximale de l'indemnisation en cas de réduction de l'horaire de travail à partir du 1^{er} janvier 2012 et de maintenir le délai d'attente réduit (un jour). Dans les périodes d'incertitude, la réduction de l'horaire de travail est un moyen efficace pour éviter les licenciements hâtifs. Les salariés comme les entreprises en profitent: les premiers restent dans la même entreprise et sont assurés, tandis que les seconds conservent le savoir-faire de leurs collaborateurs.

Renforcement de la concurrence

Sur mandat du Conseil fédéral, le Secrétariat d'État à l'économie (Seco) a étudié la répercussion des coûts d'achat en période de franc fort. L'étude montre que, après un an, l'appréciation du franc s'est traduite par une baisse des prix à l'importation ne correspondant qu'à 40% de l'effet prévisible. Celle-ci diffère, cependant, selon la catégorie de produits et est en partie répercutée de manière insuffisante.

La répercussion partielle et tardive des avantages dus au change pour les produits importés a montré les effets dommageables de l'îlot suisse de cherté. En effet, des prix élevés réduisent non seulement le pouvoir d'achat des consommateurs, mais désavantagent aussi les entreprises suisses en ce qui concerne les coûts. Afin de renforcer l'application des instruments existants, le Conseil fédéral a proposé au Parlement la création de postes supplémentaires à la Surveillance des prix et à la Commission de la concurrence (Comco) pour 2012 et 2013. Le Secrétariat de la Comco a intensifié ses efforts dans ses domaines de compétence et ouvert le 26 octobre 2011 dix procédures supplémentaires en lien avec la non-répercussion des avantages commerciaux. Il est, par ailleurs, prévu de durcir la politique de la concurrence dans le cadre de la révision de la loi sur les cartels.

Intensification du transfert de savoir et de technologie

Dans le cadre du train de mesure visant à atténuer les effets du franc fort, le budget

Encadré 1

Stabilisateurs automatiques: frein à l'endettement et assurance-chômage (AC)

La pièce maîtresse du frein à l'endettement est constituée par une règle simple: sur l'ensemble d'un cycle conjoncturel, le montant total des dépenses ne doit pas excéder celui des recettes. Le plafond des dépenses est fixé en fonction du montant des recettes, corrigé d'un facteur qui tient compte de l'utilisation conjoncturelle des capacités de production. Lorsque l'économie affiche une croissance supérieure à la moyenne calculée, le plafond des dépenses est inférieur aux recettes: la Confédération enregistre un excédent. À l'inverse, le frein à l'endettement autorise un déficit en période de sous-exploitation des capacités de production: les dépenses peuvent alors excéder les recettes.

L'AC agit comme un stabilisateur automatique. Elle soutient les revenus des demandeurs d'emploi sans augmenter les cotisations dans la même période. Quand leur nombre croît, le montant des moyens engagés augmente; à l'inverse, quand la situation s'améliore, les dépenses baissent automatiquement.

Encadré 2

Chronologie 2011**16 février**

Le Conseil fédéral prend des mesures déployant des effets à court terme: les moyens alloués à la *promotion touristique nationale* sont augmentés de 12 millions de francs par an pour 2011 et 2012. En ce qui concerne l'*assurance suisse contre les risques à l'exportation (Asre)*, le message sur la promotion économique pour les années 2012–2015 propose de prolonger les instruments de l'Asre mis en place dans le cadre du deuxième train de mesures de stabilisation conjoncturelle. Les *instruments de promotion existants* de la CTI sont dotés de 20 millions de francs supplémentaires pour l'ensemble des années 2011 et 2012.

31 août

Le Conseil fédéral adopte un train de mesures d'une valeur de 869 millions de francs et le soumet au Parlement. Une enveloppe de 212,5 millions de francs est destinée à intensifier le *transfert de savoir et de technologie*. Dans le *domaine du tourisme*, la Société suisse de crédit hôtelier bénéficie d'un prêt de 100 millions de francs. Le *fonds de l'assurance-chômage* reçoit 500 millions de francs. Le budget alloué au financement des *contributions à l'exportation de produits agricoles transformés* («loi chocolatière») pour l'année 2011 est augmenté de 10 millions de francs. Enfin, dans le *domaine des transports*, un total de 46,5 millions de francs supplémentaires est affecté aux indemnités pour le trafic combiné à travers les Alpes et le trafic régional de voyageurs.

6 septembre

La BNS fixe un *taux plancher* de 1,20 franc pour un euro. Elle est d'avis que le franc est encore surévalué et qu'il devrait continuer de perdre de la valeur avec le temps.

22 septembre

Dans le cadre du message sur la promotion économique pour les années 2012–2015, le Parlement relève de 9 millions de francs les moyens de la promotion des exportations, les portant à 84 millions de francs, afin que l'organisme chargé de la promotion du commerce extérieur, l'Osec, puisse prospecter des marchés en dehors des zones euro et dollar pour les PME.

12 octobre

Le Conseil fédéral décide de modifier l'ordonnance sur l'Asre. Les nouveautés introduites au 1^{er} novembre 2011 accroissent les liquidités des exportateurs.

19 octobre

Le Conseil fédéral décide d'augmenter de 12 à 18 mois la durée maximale de l'indemnisation en cas de réduction de l'horaire de travail et de maintenir le délai d'attente réduit. La modification de l'ordonnance est mise en vigueur au 1^{er} janvier 2012 et a effet jusqu'au 31 décembre 2013.

2011 de la Commission pour la technologie et l'innovation (CTI) a été augmenté de 100 millions de francs. Les institutions ayant droit aux contributions (écoles polytechniques fédérales, universités, hautes écoles spécialisées et pédagogiques et autres instituts de recherche²) aident les entreprises à accélérer la mise sur le marché de nouveaux produits et à mener à bien les projets de R&D prometteurs à long terme qui, sinon, seraient remis à plus tard en raison du contexte économique. Depuis juin 2011, la CTI peut réduire la contribution financière des entreprises prenant part à des projets de recherche et développement ou exempter ces entreprises de toute contribution. Par ailleurs, les bons d'innovation ont été introduits pour permettre aux entreprises de trouver plus rapidement et plus facilement des partenaires de recherche adéquats. Les moyens en faveur de l'EPFZ, de l'EPFL et du Fonds national suisse (69,5 millions de francs) décidés dans le cadre du train de mesures 2011 contribuent également à assurer le transfert de savoir et de technologie à moyen terme.

Moyens supplémentaires en faveur de la promotion des exportations et du tourisme

Afin d'atténuer les effets du franc fort, le Parlement a augmenté, lors de sa session d'automne, les moyens alloués à la promotion des exportations et à Suisse Tourisme. Ainsi, pour la période 2012–2015, l'Osec a reçu 84 millions de francs au lieu des 75 millions initialement prévus, et Suisse Tourisme 222 millions de francs. L'augmentation des moyens en faveur de la promotion des exportations doit notamment permettre à l'Osec de prospecter activement de nouveaux marchés en dehors des zones euro et dollar pour les PME à vocation exportatrice. Les moyens supplémentaires en faveur du marketing touristique visent à stimuler la demande, surtout dans les principaux marchés de croissance extérieurs à la zone euro reconnus d'importance stratégique.

En outre, la Société suisse de crédit hôtelier (SCH) s'est vu accorder un prêt temporaire de 100 millions de francs. Grâce à ces moyens engagés jusqu'en 2015 pour couvrir une hausse de la demande de crédits ou une restriction exceptionnelle de l'offre en ce domaine, la SCH peut continuer à exercer pleinement son mandat dans cette situation exceptionnelle, encourager les investissements dans le secteur de l'hébergement et faciliter l'ajustement structurel.

Autres mesures adoptées

Le 12 octobre 2011, le Conseil fédéral a décidé de modifier l'ordonnance sur l'assurance suisse contre les risques à l'exportation

(Asre). Le taux de couverture des assurances du crédit de fabrication passe ainsi de 80% à 95%; le taux de couverture des assurances de crédit fournisseur avec des débiteurs privés reste, de son côté, à la valeur maximale de 95%. Ces mesures assouplissent la limite de crédit des exportateurs et accroissent ainsi leurs liquidités, lesquelles ont parfois beaucoup souffert sous l'effet du franc fort.

Le Conseil fédéral et le Parlement se sont prononcés contre un vaste dédommagement individuel des entreprises pour les pertes liées au taux de change. Des moyens ont été dégagés seulement dans des cas d'espèce. Le budget alloué au financement des contributions à l'exportation de produits agricoles transformés («loi chocolatière») pour l'année 2011 a été augmenté de 10 millions de francs. Ce montant doit permettre d'atténuer l'accroissement, dû au taux de change, des écarts de prix des matières premières entre la Suisse et l'Union européenne. Dans le domaine des transports, 28,5 millions de francs supplémentaires ont été affectés aux indemnités pour le trafic combiné à travers les Alpes et 18 millions de francs ont été alloués à l'indemnisation du trafic régional de voyageurs. Ces fonds serviront à compenser les pertes de change et le recul de la demande. En outre, un montant de 43 millions de francs a été dégagé pour verser aux participants à des programmes de recherche internationaux des compensations destinées à contrebalancer leurs pertes de change.

Conclusion

Dans une situation de crise, comme celle du franc fort en 2011, il est important de garder à l'esprit les objectifs généraux de la politique économique dans leur ensemble, notamment la stabilité et l'encouragement de la prospérité à long terme. Il est indéniable que de nombreux pays ont accordé trop d'importance à la stabilisation à court terme dans les années 2008–2009. Les conséquences d'une telle politique de stabilité sont clairement visibles aujourd'hui, surtout en Europe.

La Confédération ne peut pas agir directement sur les taux de change. Elle dispose, en revanche, de moyens appropriés, auxquels elle a largement recouru, pour atténuer les effets du franc fort. C'est ainsi qu'elle a non seulement pris des mesures d'atténuation, comme le renforcement de l'assurance-chômage, mais aussi des mesures proactives à long terme, comme le soutien à la recherche et à l'innovation ou la facilitation de l'accès aux marchés mondiaux. En outre, les stabilisateurs automatiques offrent un premier rempart efficace pour lutter contre le ralentissement conjoncturel attendu en 2012. ■

2 Une liste des institutions ayant droit aux contributions est disponible à l'adresse suivante: www.kti.admin.ch, sous les rubriques «Actualité», «Thèmes spéciaux».