

DP

# DOMAINE PUBLIC

**Analyses, commentaires et informations sur l'actualité suisse**

Un point de vue de gauche, réformiste et indépendant

*En continu, avec liens et commentaires, sur [domainepublic.ch](http://domainepublic.ch)*

## Réflexions sur le franc fort

Par Jean-Pierre Ghelfi

*Les «milieux économiques»  
prétendent que le franc fort est une  
plaie pour les entreprises et l'emploi.  
Vraiment?*

*Tiré à part d'une série de cinq articles publiés dans DP 2091 à 2095*

Depuis que la Banque nationale suisse (BNS) a mis fin, à mi-janvier, au cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro, il n'y a plus guère de sujet touchant à l'économie qui ne fasse pas référence au problème du «franc fort». Le plus souvent, évidemment, pour déplorer cette situation. Et rendre le franc, donc la BNS, responsable des difficultés que peuvent rencontrer des entreprises ou même des branches entières.

Pourtant le franc n'a cessé de se renforcer au cours des quatre dernières décennies, et, dans l'ensemble, la croissance économique a été plutôt meilleure en Suisse que dans les autres pays développés. De manière à peine provocante, faut-il dire «à cause du franc fort» ou «grâce au franc fort»?

## L'AUTEUR

---

Né en 1941, Jean-Pierre Ghelfi, socialiste neuchâtelois, est économiste. Il fut conseiller économique du syndicat FTMH, devenu Unia, vice-président de la Commission fédérale des banques (qui a précédé la Finma) et président du Conseil d'administration de la Banque cantonale neuchâteloise.

## SOMMAIRE

---

### **La surévaluation «extrême» du franc**

Les entreprises annoncent le pire... qui se fait toujours attendre

### **Un franc toujours plus fort**

Après quatre décennies de hausse du franc, l'économie se porte plutôt bien!

### **Une hausse disproportionnée du franc**

La Banque nationale en bouc émissaire

### **Comment le franc est devenu le franc**

L'idéologie de la stabilité

### **Un havre de paix monétaire**

Et si la Suisse ne savait pas faire autre chose?

# La surévaluation «extrême» du franc

Les entreprises annoncent le pire... qui se fait toujours attendre

05 septembre 2015 - URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/28007>

Le mois dernier, l'agence Bloomberg annonçait un recul du produit intérieur brut (PIB) au cours du deuxième trimestre de l'année, en se fondant sur les avis des «experts» qu'elle avait interrogés.

Sur cette base, la plupart des médias, privés et publics, enchaînaient, sans recours au conditionnel, pour annoncer que la hausse du PIB serait en fait une baisse. Le recul était donc acquis, comme sa cause, qui ne faisait pas un pli: le «*franc fort*», évidemment.

Mais pas de chance. Le Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco) a [annoncé](#) que le PIB, d'un trimestre à l'autre, avait augmenté de 0,2%. La hausse, sur une année, atteignait même 1,2%. Ces pourcentages ne sont sans doute pas géniaux par rapport à d'autres périodes de notre histoire. Toutefois, dans le contexte international actuel, et avec un franc fort, ce n'est pas si mal.

C'est même si bien que les médias, au lieu de se poser des questions sur le pourquoi du comment, ont plutôt choisi de dire que ce résultat ne pouvait être que sinon le fruit du hasard, du moins de circonstances momentanées, et que cette tendance ne pourrait pas durer: l'entrée en récession, définie comme deux trimestres consécutifs de recul du PIB, n'était que partie

remise.

*Le Temps* du 29 août écrivait: «*Personne ne met sa main au feu que la Suisse ne connaîtra pas, à court ou à moyen terme, un nouveau trimestre de croissance négative*».

Forcément qu'à «*moyen terme*» l'économie suisse, comme n'importe quelle autre, finira par enregistrer un nouveau trimestre de croissance négative - ce qui ne serait pas encore une entrée en récession puisqu'il faut deux trimestres consécutifs...

Ceci dit, loin de nous l'idée que le franc fort est indolore pour une part significative de l'économie nationale et ne confronte pas de nombreuses entreprises, et donc aussi les personnes qui y travaillent, à des difficultés d'organisation, de production et de vente, tout spécialement pour les sociétés actives sur les marchés étrangers.

Ce n'est toutefois pas suffisant de répéter, comme une sorte de mantra, que la [décision](#) de la Banque nationale suisse (BNS) prise le 15 janvier de supprimer le cours plancher de 1,20 CHF pour un euro est l'origine et la cause de toutes les difficultés commerciales. Ce n'est pas ainsi qu'on fournit des éléments d'analyse qui permettent de comprendre comment fonctionne notre système économique qui,

notons-le, paraît «*tourner*» plutôt mieux et a une capacité d'adaptation supérieure à ce que la très large majorité des commentaires laissait entendre depuis janvier 2015.

Mais il n'y a là rien de nouveau! Des textes aux contenus pratiquement identiques avaient paru entre l'été 2011 et le printemps 2012, lorsque notre monnaie s'était envolée au point d'amener, le 6 septembre 2011, la BNS à prendre la [décision](#) de fixer le cours plancher de 1,20 CHF pour un euro, afin de lutter contre la surévaluation «*extrême*» du franc. Certains des textes parus ces derniers mois peuvent d'ailleurs donner l'impression qu'ils en sont des copiés-collés.

Hans Hess, le président de [Swissmem](#), prévoyait le pire à l'automne 2011 et concédait au printemps 2012 que le nombre des emplois supprimés serait bien moindre qu'annoncé: les «*entreprises ont réagi rapidement et sont plus robustes qu'attendu*». Ce sont les mêmes propos que l'on entend maintenant: les variations attendues des emplois dans les entreprises liées à Swissmen ne dépasseront pas en 2015 les fluctuations habituelles dans la branche.

Mais au fond, n'est-ce pas le même discours qu'on entend

non pas seulement depuis quelques mois ou années, mais depuis maintenant une quarantaine d'années? Ose-t-on rappeler que le cours du dollar tournait autour de 4,30 CHF en 1970 et que le cours de cette même monnaie est maintenant inférieur à un franc? Notre monnaie a ainsi été au cours de

ces dernières décennies soumise à une pression constante, sinon continue, de réévaluation. Et cela est vrai non seulement par rapport à la monnaie américaine, mais aussi par rapport à toutes les autres monnaies: la livre sterling, le franc français, la lire italienne, le mark allemand, et

maintenant l'euro.

L'économie suisse doit être une des seules au monde (?) à avoir été et à être confrontée à une telle évolution. Peut-on en tirer quelques leçons? Nous reviendrons sur cette thématique au cours des prochaines semaines.

## Un franc toujours plus fort

Après quatre décennies de hausse du franc, l'économie se porte plutôt bien!

10 septembre 2015 - URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/28034>

La revalorisation «insoutenable» du franc pose un problème simple: cette hausse est-elle réellement insupportable? En fait, il serait préférable de parler des revalorisations de notre monnaie nationale puisque le phénomène a été récurrent au cours des quatre dernières décennies.

Une manière très pratique de suivre cette évolution est de consulter [La Vie économique](#), publication mensuelle du département fédéral de l'économie, qui a été longtemps d'une présentation plutôt austère, mais qui avait le grand avantage de fournir l'essentiel des informations concernant l'évolution des multiples activités économiques (ce que la nouvelle version «moderne» lancée en mai de cette année ne fait plus). Dès les années 70, la rubrique «marché de l'argent et des capitaux» comporte régulièrement des

remarques concernant les «troubles monétaires» qui affectent la valeur du franc. Quelques exemples.

En juin et juillet 1972, il est fait mention des mesures prises par le Conseil fédéral pour interdire les placements de fonds étrangers dans des immeubles et pour endiguer les afflux de capitaux en provenance de l'étranger aux fins de protection de la monnaie.

Au printemps 1973, il est relevé que les arrêtés conjoncturels (destinés à lutter contre la surchauffe) sont restés sans effet sur la revalorisation du franc suisse par rapport à la plupart des autres monnaies. Le cours du dollar, est-il écrit, est descendu à 3,10 francs à fin mai. Au cours de la première moitié de juillet, il est même tombé au-dessous de 2,70, pour s'établir à 2,84 à fin août (le cours du

dollar était de 4,30 au printemps 1971).

Dans ce contexte, il ne faut pas être surpris de lire (décembre 1974): «*Le désir de se procurer des francs suisses, qui se manifestait à l'étranger, se renforça à vue d'œil; comme la revalorisation du franc suisse qui en résultait prenait une ampleur insupportable pour notre économie, les autorités se virent contraintes de prendre des mesures de protection contre l'afflux de fonds étrangers. L'interdiction de rémunération fut réintroduite sur les avoirs étrangers en francs suisses. En outre une commission trimestrielle de 3% (intérêt négatif) est perçue sur ces fonds.*» Les propos tenus et les mesures prises en 2015 ne sonnent-ils pas comme un écho de ce qui s'est dit et fait il y a quarante et un ans?

Le franc suisse acquiert

progressivement *«l'honneur peu enviable d'être la monnaie dont la valeur nominale a le plus fortement augmenté depuis 1971»*, relève un collaborateur de la BNS (août 1978). En février 1979, on lit que *«la hausse massive du franc suisse durant le semestre d'hiver 1977-1978 et de nouveau en automne 1978 a provoqué un affaiblissement de la compétitivité des prix, en sorte que l'accroissement de la demande globale a été un peu plus faible qu'en 1977»* - le cours du dollar opère alors une brève incursion autour de 1,45 franc... il y a presque quarante ans de cela!

Lors de chacune des modifications plus ou moins substantielles des taux de change, qui se sont poursuivies au cours des dernières décennies, les représentants des milieux économiques ont fait part de leur désarroi. Comment faire face à des tels changements souvent imprévisibles? Comment assurer la compétitivité des entreprises? Comment préserver l'emploi? Autant de questions légitimes auxquelles il n'y a pas vraiment de réponse, lorsque ces événements se produisent. Sinon celle, plutôt empirique, qui découle de l'observation des événements: les conséquences effectives sont bien moins négatives que celles qui sont annoncées.

Toujours dans la même publication, Walter Wasserfallen, de l'Université de

Berne, peut écrire, en automne 1986, que les recherches ont fourni un résultat plutôt surprenant: *«Même importantes, les variations des prix des devises n'exercent qu'un effet très modéré sur les importations et les exportations.»* Presque trente ans plus tard, en cette année de levée du taux plancher du franc par rapport à l'euro, on peut faire à peu près le même constat concernant l'évolution du commerce extérieur de la Suisse. Au premier semestre de cette année, les exportations ont atteint, en chiffres ronds, 100 milliards de francs, ce qui représente une baisse en valeur réelle (c'est-à-dire compte tenu de la revalorisation du franc) de seulement 0,8%, et les importations se sont élevées à 82 milliards de francs, soit une diminution, toujours en valeur réelle, de 0,5%.

Il est important de noter qu'un excédent de balance commerciale de près de 20 milliards de francs, sur un seul semestre, est un indicateur clair de l'accroissement de la richesse économique du pays, qui plus est dans une période qualifiée de difficile pour les milieux économiques. A quoi il faut ajouter que la Suisse enregistre aussi quasi systématiquement des excédents dans les domaines des services et des transactions financières. Autant d'excédents qui ne peuvent que contribuer à l'augmentation tendancielle de la valeur du franc (son cours).

Le tourisme s'est considéré comme une des branches comptant parmi les grands sacrifiés de la décision de la BNS. L'OFS fournit une image différente: *«Le nombre cumulé des nuitées de janvier à juillet 2015 se chiffre à 21,1 millions. Ceci représente une très légère hausse de 0,2% (+35'000 nuitées) par rapport à la même période de l'année précédente.»* Le sacrifice reste dans des limites raisonnables...

Relevons enfin que *«le baromètre conjoncturel du KOF s'établit à fin août à 100,7 points et se maintient ainsi légèrement au-dessus de sa moyenne pluriannuelle. Des tendances globalement positives dans l'industrie de transformation et le secteur bancaire sont compensées par une évolution quelque peu négative, en particulier dans le secteur du bâtiment. Comme les indicateurs couvrant le contexte international et la consommation intérieure se sont stabilisés à peu près au niveau des valeurs précédentes, il en résulte globalement une légère hausse du baromètre.»* Ici aussi, les hausses sont *«légères»*. Mais ce sont des hausses, et non des baisses.

D'où la question inévitable: comment faire pour sortir de ces schémas quasi mortifères de déclin de l'économie alors qu'elle est aujourd'hui plutôt plus dynamique et plus prospère qu'il y a quelques décennies?

# Une hausse disproportionnée du franc

La Banque nationale en bouc émissaire

16 septembre 2015 - URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/28067>

A force de claironner que les hausses du franc sont inconsidérées, les milieux économiques ont créé un climat délétère quant à l'avenir de la place économique suisse.

On comprend sans trop de difficulté le pourquoi d'une telle attitude, qui met en cause plus ou moins gravement et explicitement la politique de la Banque nationale suisse (BNS) en matière de politique du taux de change de notre monnaie. Une raison en est bien sûr que les brusques variations de cours peuvent poser aux entreprises des problèmes réels de fonctionnement, de vente et de rentabilité.

Une autre raison est qu'il est évidemment très utile de pouvoir désigner un «responsable» extérieur que l'on charge de toutes les difficultés du moment. Cette attitude laisse entendre que la BNS serait toute puissante et disposerait des moyens de faire en sorte que le cours du franc corresponde, dans les grandes lignes, au niveau souhaité par les entreprises commerciales.

Pour éclairer ce débat, et montrer qu'il n'a rien de vraiment nouveau, nous proposons un extrait d'une contribution de Marian Stepczynski, parue dans *La vie économique* de juin 1980, qui n'a pas pris la moindre ride: «Il apparut en 1978, avec une

*netteté qui fit presque figure de démonstration, que la demande de francs suisses tirait en grande partie sa source de facteurs totalement étrangers aux conditions normales de fonctionnement de l'économie nationale. Un élément décisif dans la détermination du cours de change de la monnaie helvétique échappait à l'autorité monétaire. En tant que monnaie réputée forte, le franc suisse [est] devenu un objet privilégié de placement, que le motif fût de pure spéculation ou, plus couramment encore, de protection contre le risque de change inhérent à d'autres véhicules de trésorerie et d'épargne. Il [suffit] désormais que les perspectives de variations des taux de change des monnaies largement utilisées à l'échelle internationale se présentent sous un jour défavorable pour que des conversions massives en francs s'effectuent sur le marché des changes, avec pour corollaire une hausse disproportionnée du cours du franc.»*

Faire de la BNS un bouc émissaire présente l'immense avantage de prendre à peu près tout le monde en otage. Qui osera en effet mettre en doute les arguments des employeurs? Les salariés, qui peuvent craindre pour leurs emplois, ont tendance à se tenir cois. Et

pour cause: les annonces de compressions d'effectifs de personnel en Suisse et de délocalisations possibles ou probables dans d'autres pays, où les charges salariales et sociales sont moindres, sont devenues la réponse quasi standard des employeurs à une politique monétaire qualifiée de dommageable pour l'économie.

La plupart des partis politiques ont plus ou moins aussi épousé l'argumentation, de manière à ne pas laisser croire qu'ils seraient prêts à sacrifier l'emploi à la monnaie.

En ce début d'année, la BNS n'aurait donc pas dû abandonner le taux plancher de 1,20 franc pour un euro, mais plutôt le remplacer par un nouveau taux plancher fixé à 1,15 franc, voire à 1,10 franc. Les dirigeants de notre banque centrale n'étant probablement pas plus idiots que ceux des entreprises, ne faudrait-il pas prendre la peine de se demander pourquoi ils ont pris la décision que l'on sait et non celle que certains auraient voulu qu'ils prennent?

Pour ne pas trop compliquer la présentation des choses, on s'en tiendra à des ordres de grandeur bien arrondis. Les réserves de change de la banque centrale tournaient autour de 200 milliards de francs en 2011 (lorsque le

cours plancher de l'euro a été introduit) et elles atteignaient environ 500 milliards au début de cette année. Ce qui signifie que la BNS a dû acheter en moins de quatre ans quelque 300 milliards de devises étrangères (euros et dollars principalement) pour défendre le taux plancher qu'elle avait fixé.

Depuis la mi-janvier, les réserves de change ont d'ailleurs continué d'augmenter (elles s'approchent des 600 milliards) pour stabiliser le cours du franc et même parvenir à l'affaiblir un tant soit peu. Avec un certain succès (provisoire?) puisque le cours de l'euro a touché 1,10 franc il y a quelques jours (11 septembre).

Les réserves de change ont ainsi quasi triplé en cinq ans. Il est évident qu'une telle croissance ne peut être poursuivie très longtemps. La quantité de monnaie émise par la banque centrale (de n'importe quel pays) doit conserver un certain rapport avec l'importance de son économie. Aujourd'hui, ses réserves équivalent pratiquement au produit intérieur brut (PIB) de la Suisse (650 milliards de francs en 2014). Aller au-delà conduirait à prendre des risques considérables de dérapages inflationnistes,

vraisemblablement non maîtrisables lorsque les tensions internationales se calmeront - ce qui se produira forcément (en supposant que les choses pourraient se passer ainsi dans quelques années, c'est pour le coup que certains - les mêmes probablement - diront que la BNS a très mal fait son travail; en omettant évidemment de rappeler qu'il s'agissait alors d'éviter que le franc ne monte trop haut).

Bref, les marchés financiers, mondiaux, n'auraient plus accordé la moindre crédibilité à la BNS pour «tenir» un autre cours plancher.

Les préoccupations principales des milieux économiques sont toutes autres. Laisser entendre que la seule réponse aux mauvais choix opérés par la banque centrale est de travailler davantage et de ne pas gagner plus représente une sorte d'aubaine qu'ils manient avec un succès certain depuis quelques années. Et, cerise sur le gâteau, ils parviennent à faire croire que la responsabilité de cette situation assez étrange pour le monde du travail est imputable à une entreprise parapublique présentée comme toute puissante et qui fait mal son travail!

Mais peut-on dire tout et son

contraire? Nous admettons sans problème que les revalorisations du franc exercent une pression sur les marges des entreprises.

Cette pression n'est cependant pas que négative. Elle les conduit sans cesse à devoir innover, aussi bien sur les plans de l'organisation que des processus de production, pour rester compétitive. Dans un monde toujours plus «globalisé», avec des acteurs plus nombreux et qui savent jouer des coudes, l'économie suisse ne s'en laisse pas compter. Son taux de chômage compte parmi les plus bas. Un graphique publié dans le [Tages-Anzeiger](#) (29.08) montre qu'au cours des dix dernières années (avec un dollar à 1,25 franc et un euro à 1,55 franc en 2005), le produit intérieur brut a augmenté d'environ 20% en Suisse, de quelque 14% aux Etats-Unis, de 6% dans la zone euro et de 5% au Japon.

L'évolution du PIB n'est certes pas la mesure de tout. Elle n'en figure pas moins parmi les bons indicateurs comparatifs du rythme de développement des économies.

Personne, assurément, ne détient la fin de l'histoire. Il n'est cependant par interdit de se demander comment la situation pourrait continuer d'évoluer.



# Comment le franc est devenu le franc

L'idéologie de la stabilité

22 septembre 2015 - URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/28099>

Sait-on pourquoi le «*franc suisse*» s'appelle «*franc*»? La raison en est relativement simple.

La Suisse du 19e siècle est très dépendante de la France. La Constitution fédérale de 1848 qui crée l'Etat helvétique moderne comporte un article 39 permettant la création d'une banque centrale d'émission. Il faudra cependant attendre plus de 50 ans pour que le Conseil fédéral adresse au Parlement un [Message](#) dans ce sens. Si l'on ose le formuler ainsi, on peut dire que notre monnaie, jusqu'à la première guerre mondiale, est une dépendance de la Banque de France.

Le fait que notre pays n'ait pas été touché par les horreurs du premier conflit européen du 20e siècle permet au franc de devenir véritablement suisse. Notre pays ayant également été épargné par les conséquences dévastatrices de la deuxième guerre mondiale, le franc cesse ensuite d'être purement suisse pour devenir une devise internationale de premier rang. Ce qui n'a cessé de se confirmer depuis lors.

Une monnaie, comme le suggérait l'économiste austro-américain Joseph Schumpeter, n'est pas seulement une unité de valeur. Elle reflète aussi l'état d'esprit de sa population. Pour nous, cet état d'esprit est celui de la stabilité.

Un exemple presque caricatural est fourni par une assez brève contribution de Markus Lusser, alors président du Directoire de la BNS, parue dans *La Vie économique* d'août 1988. Il ne mentionne pas moins de sept fois les termes «*stable*» ou «*stabilité*» et sept fois aussi l'idée d'un «*environnement non-inflationniste*».

Ce choix comporte ses avantages et ses inconvénients. D'une part, il est très positif que la monnaie conserve sa valeur. Mais d'autre part, si l'on est le seul à adopter une telle politique, alors que les autres monnaies perdent de leur valeur avec plus ou moins de régularité et d'ampleur, il est inévitable que la nôtre finisse par en gagner.

L'idée de stabilité remonte loin. L'historien Tobias Straumann (*Das Magazin* n° 33 / 2011) rappelle qu'au printemps 1936, quelques mois avant que le Conseil fédéral ne se décide à dévaluer le franc, le parti socialiste suisse avait publiquement fait savoir que la dévaluation du franc n'était pas la solution adéquate pour sortir de la crise. Attitude toute différente de celle adoptée en Suède où la coalition gouvernementale, qui comptait des socialistes, avait choisi de dévaluer la couronne en 1931 déjà et épargner ainsi à son pays les effets redoutables de

la crise. Straumann relève également que l'option prise a perduré. Les sociaux-démocrates suédois ont constamment défendu l'idée que l'Etat devait intervenir sur le cours de leur monnaie pour réduire l'impact des récessions économiques.

Restée en dehors des conflits armés, la Suisse a vu débarquer chez elle, avant même la fin de la première guerre mondiale, des capitaux (étrangers) en quête d'un refuge... de stabilité. Ces capitaux ne sont pas de provenance toujours irréprochable. Mais là n'est pas (encore) le problème.

Ces arrivées d'argent permettent de disposer de capital en abondance pour financer les activités économiques à des taux d'intérêt avantageux. Et de faire de notre pays une place financière d'importance. La Banque des règlements internationaux (BRI), créée pour assurer les paiements des dettes de guerre allemande, s'installe à Bâle en 1930.

Toutes ces transformations ne sont pas sans effet sur la valeur du franc - déjà! Même la crise des années 30 ne freine pas ce processus. Le pays reste un refuge, avec une monnaie dont la valeur augmente. Mais qui met à genoux de très nombreux salariés et les entreprises qui



les emplois, ou les employaient. Jusqu'à la dévaluation de 30% du franc en septembre 1936 - concomitante aux décisions analogues prises notamment par la Grande-Bretagne et les Etats-Unis.

L'histoire du franc fort est une option qui vient de loin. L'«*idéologie de la stabilité*» paraît très enracinée dans le pays. Elle ne peut pas être résolue ou modifiée en deux coups de cuillère à pot. On ne voit en effet pas trop comment elle pourrait évoluer dans des délais rapprochés pour modifier substantiellement le contexte monétaire et conjoncturel dans lequel nous vivons. Car s'il est vrai que le

franc fort entraîne des inconvénients indéniables, ne doit-on pas penser que, au fond, tout au fond, la population est majoritairement assez satisfaite de la situation actuelle?

Disposer d'une monnaie qui, dans la durée, conserve sa valeur est un élément positif pour les épargnants, pour les salariés, pour les consommateurs, pour les capitaux mis de côté pour les vieux jours. Enregistrer, aussi dans la durée, l'un des plus faibles taux moyens de hausse des prix (inflation) et disposer de taux d'intérêt inférieurs à ceux de la plupart de nos concurrents sont des avantages auxquels peu de gens sont

prêts à renoncer. Face à l'alternative: soit un franc fort, soit une moindre stabilité de la monnaie, il n'est pas sûr que la majorité pencherait pour la deuxième éventualité - étant entendu qu'il est peu vraisemblable de parvenir à avoir à la fois stabilité et franc faible (ou moins fort).

Cette quête quasi ancestrale de stabilité monétaire est vraisemblablement l'expression d'un conservatisme helvétique bien ancré. D'où la question de savoir si ce conservatisme du 20e siècle est conciliable ou compatible avec l'économie du 21e siècle devenue «*globalisée*» et marquée par des changements technologiques substantiels.

## Un havre de paix monétaire

Et si la Suisse ne savait pas faire autre chose?

---

29 septembre 2015 - URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/28127>

L'option helvétique de stabilité politique et économique n'est pas restée sans conséquence sur la valeur de sa monnaie et sur le développement d'une place financière de premier plan.

Cette évolution n'était pourtant pas inscrite de toujours dans le granit des Alpes. Elle est pour partie le résultat des bouleversements intervenus au 20e siècle, marqués en particulier par deux conflits mondiaux qui ont largement épargné la Suisse.

En regard de ces cataclysmes, la «*globalisation*» de l'économie représente un changement que l'on peut d'autant plus qualifier de secondaire ou d'anecdotique qu'il est pour l'essentiel pacifique. Encore que ce pacifisme soit tout relatif compte tenu des dégâts que la «*croissance*» économique peut entraîner ou induire à large échelle en matière de chômage, de maldéveloppement et d'atteintes au milieu naturel.

L'un des faits les plus

troublants que met en évidence la tentative de constituer des zones visant à établir des relations monétaires un tant soit peu stables est qu'aucune d'entre elles n'a pu exister très longtemps. Sans entrer dans le détail, on peut rappeler, dans la deuxième moitié du 19e siècle, la création de l'[Union monétaire latine](#) et, après la deuxième guerre mondiale, les [Accords de Bretton Woods](#) dont John Maynard Keynes fut le grand architecte.

Comment l'expliquer? Quoique

l'on puisse dire ou penser, les traités internationaux concernant les relations économiques internationales sont l'expression de rapports de force au moment où ils sont négociés et conclus. Par exemple, au sortir de la deuxième guerre mondiale, Keynes souhaitait que la référence monétaire ne soit pas une monnaie, mais un panier de monnaies. Les Etats-Unis n'en ont pas voulu et ont imposé que le dollar devienne le seul étalon. Et ce sont eux, au début des années 70, engoncés dans la guerre du Vietnam, qui ont de fait mis fin à deux décennies de relative stabilité des taux de change.

On ajoutera qu'à côté des politiques gouvernementales et monétaires, des professeurs d'université (Milton Friedman et l'école de Chicago) avaient préparé le terrain en développant les théories du monétarisme qui récusait le concept de taux de change fixe pour lui préférer celui de taux de change flottant. Avec renvoi obligé à la panoplie libérale standard des marchés et de la «loi» de l'offre et de la demande.

Indépendamment du fait qu'en matière monétaire en particulier, cette panoplie donne des résultats plutôt douteux (si les banques centrales n'intervenaient pas constamment sur des marchés «naturellement» instables, les entreprises ne sauraient pas à quel saint se vouer), on ne peut s'empêcher de penser que ce «libéralisme monétaire» sert aussi de couverture à des

motivations de puissance dominante.

Ainsi, pendant plusieurs décennies, les relations monétaires ont dépendu de cours de change flottants par nature instables. Cette situation a été particulièrement mal vécue au sein de l'Union européenne, pour laquelle les variations plus ou moins fréquentes et importantes des taux de change de ses monnaies nationales allaient à l'encontre d'un développement un tant soit peu équilibré des pays membres.

La création de l'euro est une tentative méritoire de mettre un peu d'ordre régional dans le vaste désordre mondial de ces dernières années, marqué par les manipulations des monnaies pratiquées par les gouvernements et / ou les banques centrales des principales économies du monde.

Mais comment instaurer un peu de stabilité monétaire entre certains pays de l'Union européenne qui, par ailleurs, restent relativement libres de mener les politiques économiques, sociales et financières décidées par leurs parlements et gouvernements? Le cas de la Grèce est extrême, mais il illustre les conflits d'intérêts entre monnaie commune et politiques nationales. Situation qui fait dire à certains que l'euro n'était pas une structure viable, et qu'elle ne le deviendra pas (par exemple, [Jean-Christian Lambelet](#) dans *Le Temps* et [Paul Krugman](#)

dans *The New York Times*.

Certes, la situation actuelle est particulièrement tendue du fait que les conséquences de la crise financière dite des *subprimes* de 2007-2008 sont loin d'être toutes résorbées. La plupart des pays ont fortement accru leur endettement pour ne pas revivre les drames de la crise des années 1930. Mais les dettes n'en sont pas moins là! Le quotidien [Le Monde](#) y consacre une double page pour le moins explicite.

Dans ce contexte, une fois de plus, la Suisse fait autrement que les autres. Non seulement elle a été sensiblement moins touchée par les effets de la crise de 2007-2008, mais elle s'est fixé des objectifs de réduction de son endettement public. La conséquence en est que sa stabilité congénitale ne peut que renforcer son statut de havre de paix monétaire, et donc contribuer à ce que le franc fort reste fort.

Mais peut-être est-ce la seule chose que la Suisse sait faire – et malgré ce «*franc fort*» (ou à cause de lui?) au moins pas plus mal que les autres: un [communiqué](#) de l'Office fédéral de la statistique du 22 septembre nous apprend que: «*En Suisse, 4'977'000 de personnes étaient actives occupées au 2e trimestre 2015, soit 1,5% de plus qu'au 2e trimestre 2014. Sur la même période, l'Union européenne (UE28) et la zone euro (ZE19) ont vu leur population active occupée augmenter de respectivement +0,9% et +0,8%*».

## Index des liens

### **La surévaluation «extrême» du franc**

<http://www.seco.admin.ch/aktuell/00277/01164/01980/index.html?lang=fr&msg-id=58483>

[http://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre\\_20150115/source/pre\\_20150115.fr.pdf](http://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20150115/source/pre_20150115.fr.pdf)

[http://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre\\_20110906/source/pre\\_20110906.fr.pdf](http://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20110906/source/pre_20110906.fr.pdf)

<http://www.swissmem.ch/>

### **Un franc toujours plus fort**

<http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation/01353/index.html?lang=fr>

### **Une hausse disproportionnée du franc**

<http://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/konjunktur/die-wundersame-abwertung-des-frankens/story/1977043>

9

### **Comment le franc est devenu le franc**

<http://www.amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc.do?id=10075920>

### **Un havre de paix monétaire**

[https://fr.wikipedia.org/wiki/Union\\_latine\\_\(monnaie\)](https://fr.wikipedia.org/wiki/Union_latine_(monnaie))

[https://fr.wikipedia.org/wiki/Accords\\_de\\_Bretton\\_Woods](https://fr.wikipedia.org/wiki/Accords_de_Bretton_Woods)

[http://www.letemps.ch/Page/Uuid/ed7bce70-ee91-11e4-8a43-4ad205b10b56/La\\_grande\\_divergence\\_ou\\_les\\_m%C3%A9faits\\_de\\_leuro](http://www.letemps.ch/Page/Uuid/ed7bce70-ee91-11e4-8a43-4ad205b10b56/La_grande_divergence_ou_les_m%C3%A9faits_de_leuro)

<http://www.nytimes.com/2015/07/20/opinion/paul-krugman-europes-impossible-dream.html>

[http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/09/20/la-bombe-des-dettes\\_4764766\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/09/20/la-bombe-des-dettes_4764766_3234.html)

<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/03/02/blank/data/01.html>

Ce magazine est publié par [Domaine Public](#), Lausanne (Suisse). Il est aussi disponible en édition eBook pour Kindle (ou autres liseuses) et applications pour tablette, smartphone ou ordinateur.



La reproduction de chaque article est non seulement autorisée, mais encouragée pour autant que soient respectées les conditions de notre [licence CC](#): publication intégrale et lien cliquable vers la source ou indication complète de l'URL de l'article.

Abonnez-vous gratuitement sur [domainepublic.ch](http://domainepublic.ch) pour recevoir l'édition PDF de DP à chaque parution. Faites connaître DP - le magazine PDF à imprimer, l'eBook et le site - autour de vous! Vous pouvez aussi soutenir DP par un [don](#).