



Le Temps / Sortir  
1002 Lausanne  
021 331 78 00  
www.letemps.ch

Genre de média: Médias imprimés  
Type de média: Presse journ./hebd.  
Tirage: 36'802  
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 844.003  
N° d'abonnement: 844003  
Page: 15  
Surface: 35'300 mm<sup>2</sup>

# Est-ce le franc qui est fort ou l'euro qui est faible?

JEAN-PIERRE ROTH,  
PRÉSIDENT DE LA BCGE ET ANCIEN PRÉSIDENT DE LA BNS



**L'INVITÉ** Le franc fort est une réalité durement ressentie par notre économie. La réalité politique sous-jacente n'est toutefois pas un manque d'action de notre Banque nationale, mais la faiblesse de l'euro recherchée par la politique de la BCE

Il n'est pas de jour qui passe sans que la presse relate des difficultés dues au franc fort: tourisme d'achat, restructurations, chutes de chiffres d'affaires... L'impression est ainsi donnée que la Suisse doit affronter un problème qu'elle a créé de toutes pièces par sa décision – ou plutôt celle de la BNS – d'abandonner le cours plancher de l'euro. Sommes-nous la source de nos propres difficultés? Ceux qui le pensent s'accrochent à une illusion largement répandue: celle de notre indépendance monétaire. Certes, la BNS est indépendante vis-à-vis du Conseil fédéral et du parlement lorsqu'elle prend ses décisions de politique monétaire. Elle ne l'est toutefois pas vis-à-vis des réalités extérieures.

L'interdépendance monétaire nous était évidente lorsque les cours de change étaient fixes. A l'époque, personne n'aurait accusé la BNS de créer une situation de «franc fort» si l'un de nos voisins – la France ou l'Italie – avait décidé de dévaluer sa monnaie. Le pays en question aurait même été montré du doigt, comme visant des avantages commerciaux par une manipulation monétaire. Une grande compréhension aurait été manifestée à l'égard de la BNS, qui n'aurait pu que limiter les dégâts. Depuis que les changes sont flottants, nombreux sont ceux qui négligent le fait que l'interdépendance monétaire n'a pas disparu. Aujourd'hui encore, nous subissons le contre-coup de décisions prises à l'étranger. La relation entre le franc et l'euro – une relation si importante pour notre économie – peut en fournir une éclatante illustration.

Dans un excellent ouvrage récemment publié (*Le Franc fort*, Slatkine, 2016), le professeur Jean-Christian Lambelet a montré que le franc a connu une phase de sous-évaluation dans les années 1998-2010 et une forte correction poussant à sa surévaluation depuis lors. Derrière ces chiffres se trouve avant tout le comportement de l'euro, qui est

**«La BNS est indépendante du Conseil fédéral et du parlement. Elle ne l'est pas vis-à-vis des réalités extérieures»**

la principale monnaie de notre commerce extérieur. Or l'histoire de l'euro a été mouvementée sur cette période: les années 2000 ont été marquées tout d'abord par un engouement pour la monnaie unique, vue comme le couronnement d'une construction européenne ambitieuse et dynamique. En 2002, l'euro valait 1,45 franc et il est monté jusqu'à 1,65 franc en 2007; ensuite, avec l'éclatement de la crise financière, des doutes



Le Temps / Sortir  
1002 Lausanne  
021 331 78 00  
www.letemps.ch

Genre de média: Médias imprimés  
Type de média: Presse journ./hebd.  
Tirage: 36'802  
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 844.003  
N° d'abonnement: 844003  
Page: 15  
Surface: 35'300 mm<sup>2</sup>

sont apparus quant à la solidité de l'édifice européen, la crise grecque est encore dans toutes les mémoires; enfin, les menaces grecques s'éloignant, c'est la politique agressive de la Banque centrale européenne visant une dépréciation générale de l'euro sur les marchés qui a pris le relais: l'euro a chuté durablement sous la barre de 1,20 franc.

Le monde qui nous entoure n'est pas stable, comme nous le montrent les cycles de l'euro. La BNS, bien qu'indépendante, ne peut isoler durablement la Suisse de l'environnement international. Elle ne pouvait pas le faire lorsque les changes étaient fixes, elle ne peut le faire maintenant que les changes sont flottants. Aujourd'hui, elle dispose, au mieux, de quelques moyens lui permettant d'atténuer l'impact des déséquilibres externes en corrigeant les taux d'intérêt. Intervenir continuellement sur les marchés pour défendre une parité artificielle serait comme vouloir remplir un puits sans fond...

Le franc est fort, c'est une réalité durement ressentie par notre économie, mais la réalité politique sous-jacente n'est pas un manque d'action de notre Banque nationale, mais la faiblesse de l'euro recherchée par la politique de la BCE, une situation face à laquelle nous sommes désarmés comme nous l'étions face aux dévaluations du passé. ■

Tous les billets économiques  
de Jean-Pierre Roth sur  
[www.bcge.ch/bcge-billet-economique-roth](http://www.bcge.ch/bcge-billet-economique-roth)