

# **L'euro: un défi pour l'économie suisse**

Exposé de

M. Jean-Pierre Roth

Président de la Direction générale

de la Banque nationale suisse

Symposium sur l'Euro

Lundi 17 septembre 2001

Kongresshaus, Zurich

Voici un peu plus de deux ans et demi, le 1er janvier 1999, onze pays de l'Union Européenne unirent leur destin monétaire en adoptant l'euro. Depuis cette date, les parités entre les monnaies de ces pays sont irrémédiablement verrouillées. L'euro a été introduit comme monnaie scripturale, et la fabrication du numéraire a été mise en route. Au cours des premiers mois de 2002, l'euro deviendra l'unique moyen de paiement de douze pays, puisque la Grèce s'est jointe aux onze de l'origine.

C'est une révolution monétaire qui se déroule à notre porte. Dans quelques mois, les barrières monétaires héritées du 19ème siècle auront été effacées sur une grande partie du continent européen.

Cette révolution monétaire affectera aussi la Suisse. Pour la première fois de notre histoire, notre pays sera entouré d'une seule et unique zone monétaire. Jusqu'ici, nos entreprises étaient habituées à travailler en marks, en francs ou en liras – pour ne prendre que quelques exemples; l'euro sera bientôt la monnaie commune de nos principaux partenaires commerciaux.

Faut-il craindre cette situation?

## **Le franc au cœur de la zone euro**

A première vue, la constitution d'un bloc monétaire européen peut être une source d'inquiétudes pour notre pays car nos expériences avec les mutations intervenues dans le système monétaire international ont généralement été douloureuses. Il suffit à ce propos de rappeler les désordres monétaires des années soixante-dix, qui accompagnèrent l'effondrement du système de changes fixes mis en place à la fin de la Seconde Guerre mondiale, puis les crises spéculatives déclenchées par les diverses tentatives de coopération monétaire au sein du Marché commun. Cette fois-ci, l'entreprise est d'une tout autre envergure. La mise en place de l'euro est beaucoup plus qu'un accord monétaire régional; il s'agit d'une fusion complète de systèmes monétaires nationaux. La construction a abouti à la mise en place d'une monnaie et d'une banque centrale communes. Le continent gagnera ainsi en homogénéité, et le grand marché constitué dans l'Union européenne pourra fonctionner sans craindre d'être entravé par des perturbations de change.

La Suisse ne participe pas à ce mouvement, mais en est forcément affectée. Elle se trouve placée dans un environnement nouveau. Que doit-elle attendre de la transformation de son environnement monétaire? A mes yeux, deux éléments s'imposent:

- La création d'un bloc monétaire européen modifie la position du franc en tant que monnaie de règlement
- L'unification monétaire entraîne des risques de change pour notre économie.

## **Le bloc monétaire européen modifie la position du franc suisse en tant que monnaie de règlement**

Dans les premiers mois de 2002, la conséquence la plus importante de l'introduction des billets et pièces en euros sera la disparition de la mosaïque monétaire héritée du passé et l'apparition d'un bloc euro monocolore. Les populations de la zone euro, qui jusqu'ici n'ont pas beaucoup montré d'intérêt pour la monnaie unique, seront forcées de s'adapter à la nouvelle monnaie commune. Dès le 1er mars 2002, tous les paiements, toutes les facturations, toutes les comptabilités au sein des Douze se feront en euros, et uniquement en euros. C'est alors que se produira pleinement l'effet d'unification recherché: les entreprises de la zone travailleront dans la même monnaie, ce qui facilitera le commerce et l'investissement intra-européens.

Cet effet d'échelle entraînera une modification progressive du fonctionnement du marché européen. Jusqu'ici, les pays européens étaient habitués à commercer dans plusieurs monnaies. A l'avenir, une mentalité de marché intérieur, comme on la connaît aux Etats-Unis, se développera peu à peu au sein de la zone européenne. Cela signifie que les entreprises seront moins disposées à opérer avec d'autres monnaies, notamment en francs suisses. Notre monnaie perdra ainsi un peu de son rôle de moyen de règlement dans notre commerce extérieur.

En Suisse aussi, les habitudes de paiement seront affectées par la mise en circulation de billets et de pièces en euros. Dans les zones frontières, le commerce devra faire une large place aux paiements en monnaie européenne. Dans les régions touristiques, nos visiteurs comprendront mal que l'euro ne soit pas accepté, alors qu'il circule dans tous les pays environnants.

Un élargissement des facilités de paiement en monnaies étrangères ne pose pas de grandes difficultés techniques. Aujourd'hui déjà, de nombreux commerces savent faire face à ce genre de situation. Il faut toutefois toujours garder à l'esprit qu'accepter des paiements en billets étrangers et afficher des prix en euros comportent aussi des risques car la relation de change entre le franc et l'euro n'est pas fixe. Ce risque doit être géré.

## **L'unification monétaire entraîne des risques de change pour notre économie**

L'usage accru de l'euro dans nos paiements extérieurs ainsi que l'apparition probable d'euros dans les paiements en Suisse nous feront donc porter des risques de change nouveaux. Comment considérer cette question?

Sur le plan du risque de change, l'apparition de l'euro est à la fois une bonne nouvelle et une source d'incertitude.

La bonne nouvelle est la mise sous le même toit de régimes monétaires européens qui ont connu par le passé des performances fort différentes. Si la zone euro se révèle être, sur la durée, la zone de stabilité monétaire visée par le Traité de Maastricht, la Suisse vivra dans un environnement monétaire de qualité supérieure à celui qu'elle a connu jusqu'ici.

L'expérience des deux premières années de fonctionnement de la zone euro est encourageante à cet égard. La stabilité monétaire au sein de la zone a été assurée et les prévisions actuelles montrent que cette situation se maintiendra à moyen terme. Le fait que la relation de change entre le franc et l'euro ait été plus stable que celle qui existait auparavant entre le franc et le mark allemand en est la manifestation la plus concrète. La cohabitation avec l'euro s'est donc très bien déroulée jusqu'à présent.

La source d'incertitude provient du marché des changes. Le franc n'est pas lié à la monnaie européenne par un taux de change fixe; son cours se détermine librement au gré des forces du marché. Le fait que cette relation soit restée assez stable depuis le 1er janvier 1999 ne nous permet pas de conclure qu'il en sera toujours ainsi. Le risque de change n'a pas disparu.

Avec un usage accru de l'euro dans nos paiements extérieurs et l'apparition probable de paiements en euros au sein du territoire suisse, il est évident que notre économie sera fortement exposée aux risques de change. Une élémentaire prudence demande donc que des mesures de protection soient prises. Mon inquiétude vient du fait que certaines entreprises, constatant la faible volatilité du franc par rapport à l'euro durant les cinq derniers semestres, choisissent de renoncer à se couvrir. Ce serait manquer de prévoyance. N'oublions pas que la volatilité est une réalité inhérente au fonctionnement des marchés financiers et que les développements futurs de l'Union européenne comportent des incertitudes.

## **La cohabitation monétaire: un défi**

La cohabitation entre le franc et l'euro est donc un extraordinaire défi pour notre économie et pour la Banque nationale suisse. La BNS est consciente du degré croissant d'intégration de l'économie suisse dans l'économie européenne – une tendance qui sera encore accélérée par les accords bilatéraux – et du rôle toujours plus important que l'euro jouera pour notre économie.

Quelle place la BNS donne-t-elle à l'euro dans sa politique?

La stratégie monétaire de la BNS consiste à créer les conditions-cadres qui permettent à l'économie suisse de se développer au mieux et dans un environnement de stabilité des prix. Notre action ne vise donc pas la stabilité du cours du franc face à l'euro. Il est toutefois évident que cette variable entre, et avec un poids important, dans nos appréciations de la situation. Le cours du franc face à l'euro affecte le coût des biens importés, nos possibilités d'exporter et, finalement, la conjoncture suisse, donc la stabilité des prix.

Pourquoi cette volonté de poursuivre une politique monétaire autonome, alors que la relation franc-euro est si importante pour le bon fonctionnement de l'économie suisse?

Cette question m'est souvent posée et j'y réponds toujours en soulignant que l'autonomie de notre action permet de tenir compte du fait que les réalités monétaires suisses et européennes sont différentes. La Suisse a une identité monétaire qui lui est propre. Le niveau de nos taux d'intérêt est inférieur à celui de la zone euro – environ 1,5 point de pourcentage – ce qui est un atout incontestable pour notre croissance économique à long terme. Si, dans les circonstances présentes, nous alignions le franc sur l'euro, les taux suisses monteraient au niveau des taux européens, ce qui entraînerait une hausse marquée du coût du capital dans notre pays. La Suisse, pays à main-d'œuvre relativement chère et à faible coût de financement, verrait ainsi disparaître l'un de ses avantages concurrentiels.

Notre stratégie consiste donc à poursuivre une politique monétaire axée sur la stabilité des prix et non sur des taux de change fixes. Les résultats de cette politique sont positifs: l'économie suisse a su bénéficier du réchauffement de la conjoncture européenne au cours des dernières années; le plein-emploi des facteurs de production – travail et capital – a pu de nouveau être atteint; la stabilité des prix est assurée et nos perspectives conjoncturelles ne diffèrent guère de celle de l'Union européenne. Cette forte convergence s'est accompagnée d'une évolution sans heurt de la relation franc-euro. Il est vrai que le

franc s'est légèrement apprécié face à la monnaie européenne depuis 1999, mais son renforcement n'a pas été la conséquence d'un dérapage du marché des changes; elle a reflété plutôt la réalité d'une économie suisse un peu plus dynamique que l'économie européenne environnante.

## **Conclusion**

L'arrivée de l'euro, il y a un peu plus de deux ans, et la disparition prochaine des anciennes coupures nationales entraîneront des modifications profondes dans notre environnement monétaire. La constitution d'un vaste bloc monétaire à notre porte représente un défi qui requiert flexibilité et vigilance. La flexibilité, nous devons la démontrer dans nos relations commerciales avec nos voisins européens, car l'euro deviendra par la force des choses la monnaie dominante sur le continent. La vigilance s'impose car, aussi longtemps que la Suisse n'est pas membre de l'Union européenne, la relation entre le franc et l'euro restera sous l'influence du marché des changes. Cette réalité requiert une attitude prudente des entreprises à l'égard des risques de change. Elle demande aussi du doigté dans la conduite de la politique monétaire.