



Nouvel indice de cours de change de la BNS

Robert Müller¹

La Banque nationale suisse établit son indice de cours de change sur une nouvelle base. Le présent article en décrit les éléments constitutifs ainsi que les résultats. La révision porte principalement sur l'adoption du système de pondération du FMI, qui prend en compte les effets de marchés tiers, l'adaptation continue des pays entrant dans le calcul de l'indice et, enfin, le calcul d'un indice en chaîne. La nouvelle méthode utilisée n'a que peu d'incidence sur l'évolution de l'indice nominal. En revanche, elle entraîne un accroissement de la différence entre indice nominal et indice réel (calculé avec l'indice des prix à la consommation comme déflateur). En effet, plusieurs pays présentant un taux d'inflation supérieur à la moyenne se voient accorder une pondération plus forte dans le nouvel indice.

¹ L'auteur remercie Katrin Assenmacher, Guido Boller, Christian Grisse, Daniel Kromer, Niklaus Leu, Matthias Lutz, Christoph Meyer, Enzo Rossi, Stefanie Schnyder et Pascal Towbin pour leurs précieux commentaires.

Depuis de nombreuses années, la Banque nationale suisse (BNS) calcule et publie des cours de change effectif (CCE). Les indices de cours de change, qui reflètent la compétitivité-prix d'un pays, sont calculés à partir de cours de change bilatéraux, de données relatives aux échanges commerciaux ainsi que, dans le cas du CCE réel, d'indications concernant l'évolution des prix.

La BNS a décidé d'établir ses indices sur une nouvelle base. Grâce à l'amélioration de la qualité des données disponibles, elle peut s'appuyer sur de nouvelles méthodes de calcul qui sont utilisées au niveau international, notamment par le Fonds monétaire international (FMI) et par la Banque des Règlements Internationaux (BRI), et qui ont valeur de norme pour calculer les indices de cours de change. Lors de la mise en œuvre, la BNS a veillé à ce que l'indice soit conçu de manière transparente, repose sur une méthode et des données solides et puisse être calculé quotidiennement.

La révision concerne principalement les points suivants:

- application du système de pondération du FMI, qui tient compte des effets des marchés tiers;
- actualisation régulière des pays entrant dans le calcul de l'indice et
- calcul d'un indice en chaîne.

Le nouveau CCE fournit une image plus complète et plus actuelle des nombreuses relations commerciales et concurrentielles de l'économie suisse. La BNS calcule désormais également des indices de cours de change déflatés des prix à la production.

Cet article présente d'abord les principaux éléments du nouveau CCE, puis les résultats obtenus avec ce nouvel indice, et enfin la manière dont les données seront désormais publiées. De plus amples informations sur la méthode utilisée figurent dans la publication *SNB Economic Studies* 11/2017. Par ailleurs, le nouveau CCE fait également l'objet d'un commentaire dans le rapport sur la politique monétaire, à la page 23 du présent Bulletin trimestriel.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU NOUVEAU CCE

Meilleure prise en compte des relations de concurrence et des échanges de services

Pour calculer le CCE, on applique aux cours de change bilatéraux une pondération déterminée par l'importance respective des différentes économies en concurrence avec l'économie suisse. Dans le précédent CCE de la BNS, la pondération des pays se basait exclusivement sur les exportations de biens de la Suisse. Cet indice ne reflétait donc que la concurrence entre la Suisse et ses partenaires commerciaux sur les marchés intérieurs respectifs de ces derniers. Or la concurrence tarifaire entre A et B a lieu non seulement sur le marché intérieur de B, mais également sur celui de A et sur des marchés tiers.

Le système de pondération¹ du FMI reproduit les trois relations de concurrence existantes: la concurrence avec les fournisseurs étrangers sur le marché intérieur de ces derniers (concurrence bilatérale des exportations), la concurrence entre fournisseurs suisses et étrangers sur le marché suisse (concurrence des importations) et la concurrence avec les fournisseurs étrangers sur les marchés tiers (concurrence des exportations sur les marchés tiers).

La pondération repose sur les données des échanges commerciaux mondiaux, qui comprennent désormais également les échanges de services, composante importante pour la Suisse.

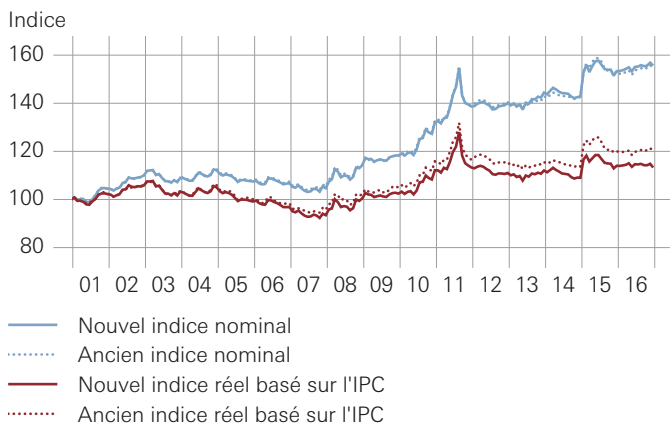
Couverture-pays variable

L'économie mondiale a connu de grands bouleversements au cours des dernières décennies. Des pays n'ayant joué jusqu'à présent qu'un rôle secondaire dans les échanges internationaux de biens et de services sont devenus d'importants partenaires commerciaux de la Suisse. Construit à partir d'un groupe de pays fixe, l'ancien indice de cours de change effectif ne rend donc pas compte de cette évolution. C'est pourquoi tous les pays ayant une part supérieure à 0,2% dans les exportations ou les importations de la période actuelle ou précédente seront désormais intégrés dans l'indice. Ce seuil de 0,2% garantit la représentation des principaux pays. S'il était plus bas, des problèmes liés à la disponibilité des données verraient rapidement le jour et entraveraient l'objectif de la BNS, à savoir calculer quotidiennement un indice reposant sur des données solides. Le calcul englobe en moyenne quelque 43 pays, dont 39 ont toujours fait partie de l'indice depuis l'an 2000.

¹ Voir à ce sujet Zanella, A. e D. Desruelle (1997), "A Primer on the IMF's Information Notice System", *IMF Working Paper WP/97/71*.

COMPARAISON ENTRE L'ANCIEN ET LE NOUVEAU COURS DE CHANGE EFFECTIF

Décembre 2000 = 100



Source: BNS.

Indice en chaîne

Le nouvel indice est un indice en chaîne de Törnqvist. Les coefficients de pondération utilisés pour chaque pays représentent une moyenne des pondérations respectives issues de la période actuelle et de la même période de l'année précédente. L'ancien indice de Törnqvist s'appuyait, quant à lui, sur une base fixe: les coefficients de pondération correspondaient à la moyenne des pondérations de la période actuelle et de la période de référence 1999.

Le choix d'un indice en chaîne garantit la flexibilité de la couverture-pays et une reproduction rapide, au niveau de l'indice, des développements des échanges de biens et de services. En cas de fort accroissement de la part d'un pays dans le commerce extérieur suisse (cas, par exemple, de la Chine), l'ancien indice n'aurait reflété cette évolution qu'avec un certain décalage. Désormais, les variations dans la structure des flux commerciaux internationaux apparaissent rapidement dans les pondérations de l'indice, car la période de référence ne se situe plus dans un passé très lointain.

Indice réel désormais également basé sur les prix à la production

La Banque nationale continue de calculer deux CCE: un indice nominal et un indice réel. Jusqu'à maintenant, seul l'indice des prix à la consommation (IPC) était utilisé comme déflateur. Dorénavant, la BNS calcule et publie deux CCE réels, dont le déflateur est respectivement l'IPC et l'indice des prix à la production (IPP). L'IPC présente l'avantage d'être harmonisé dans une large mesure sur le plan international et d'être, en règle générale, disponible rapidement. Cependant, il englobe les prix de biens qui ne sont pas négociés au niveau mondial et exclut les prix des biens d'équipement. En revanche, si l'IPP comprend ces derniers, sa comparabilité est toute relative d'un pays à l'autre, car il est construit à partir d'un panier de biens qui dépend fortement des structures de production propres à chaque pays. Par ailleurs, il n'est disponible qu'avec un décalage dans le temps. Lors de l'utilisation des deux CCE réels, il faut donc tenir compte de leurs avantages et inconvénients respectifs.

RÉSULTATS OBTENUS

La nouvelle méthode de calcul n'influe guère sur l'évolution de l'indice nominal. Par contre, le graphique 1 montre qu'il en découle un creusement de l'écart entre indice nominal et indice réel basé sur l'IPC. Cela tient au fait que les pays dont la part est plus élevée dans le nouvel indice présentent en moyenne des taux d'inflation supérieurs à ceux des pays dont la part a reculé.

Les changements enregistrés dans la pondération ont essentiellement deux raisons:

- Le nouvel indice utilise le système de pondération du FMI, alors que la pondération de l'ancien indice reposait exclusivement sur les exportations. La prise en compte des importations et des marchés tiers a une incidence sur les coefficients de pondération des pays.
- Le nouvel indice étant un indice en chaîne, toute modification de la part d'un partenaire commercial dans le commerce extérieur de la Suisse se répercute plus rapidement que dans l'ancien indice.

Le tableau 1 présente les changements intervenus au niveau des coefficients de pondération des principaux partenaires commerciaux de la Suisse.

Enfin, le graphique 2 présente le nouveau CCE avec respectivement l'IPC et l'IPP comme déflateur.

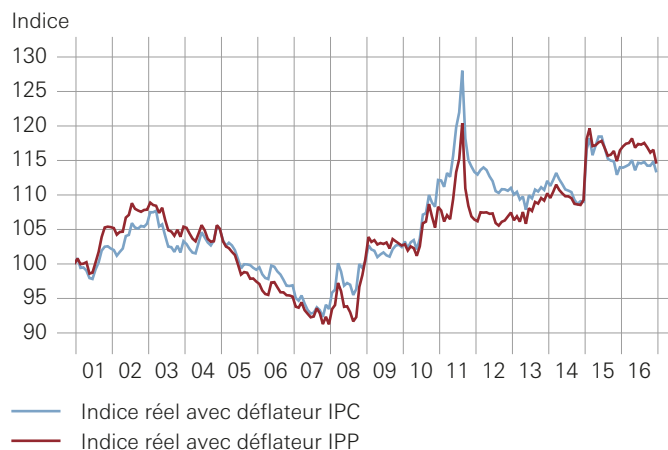
PUBLICATION DES DONNÉES

Les données concernant le nouvel indice de cours de change effectif sont disponibles sur le portail de données de la BNS (<http://data.snb.ch>) à partir de l'année 1973. Pour faciliter la transition, la Banque nationale continuera de publier également l'ancien indice sur son portail pendant un an.

Graphique 2

COURS DE CHANGE EFFECTIF RÉEL

Décembre 2000 = 100



Source: BNS.

Tableau 1

COEFFICIENTS DE PONDÉRATION DES PRINCIPAUX PARTENAIRES COMMERCIAUX EN 2016 DANS L'ANCIEN ET LE NOUVEL INDICE

En %

	Allemagne	France	Italie	Zone euro	Royaume-Uni	Etats-Unis	Hong Kong	Chine	Japon	Inde
Ancien indice	22,0	8,9	7,6	52,9	10,1	14,8	2,2	2,6	3,9	0,6
Nouvel indice	17,2	6,6	6,1	42,7	8,3	13,9	2,9	8,1	2,5	3,7