

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Herausgeber:** Domaine public  
**Band:** - (2015)  
**Heft:** 2095a: Réflexions sur le franc fort : les "milieux économiques" prétendent que le franc fort est une plaie pour les entreprises et l'emploi : vraiment?  
  
**Artikel:** Une hausse disproportionnée du franc : la Banque nationale en bouc émissaire  
**Autor:** Ghelfi, Jean-Pierre  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1017394>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 29.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Une hausse disproportionnée du franc

La Banque nationale en bouc émissaire

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

A force de claronner 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.