

Effets de l'introduction de l'euro sur l'économie suisse

Anne Kleinewefers Lehner, Déléguée aux relations avec l'économie régionale, Banque nationale suisse, Berne, et
Max Galliker, Directeur de la succursale de Lucerne de la Banque nationale suisse

L'introduction de l'euro comme numéraire et, partant, l'achèvement de l'Union économique et monétaire (UEM) sont imminents. La Suisse en tant que non-membre subit également les effets du changement monétaire en Europe. A ce propos, des questions relatives à l'utilisation de l'euro en Suisse surgissent constamment: L'euro s'établira-t-il en Suisse comme monnaie parallèle? Quels effets exercera son introduction sur la politique monétaire? Pour mieux cerner ces questions, la Banque nationale a mené des entretiens l'été dernier avec plus de 100 entreprises et associations. Elle a pris surtout contact avec des entreprises de l'industrie exportatrice, du tourisme et du commerce de détail, qui entretiennent des contacts intenses avec l'étranger. Le présent exposé résume les résultats de ces entretiens et les effets qui pourraient s'exercer sur la politique monétaire.

Expériences faites avec l'euro, monnaie scripturale

L'introduction il y a trois ans de l'euro, monnaie scripturale, a touché surtout l'industrie exportatrice. Selon les entreprises, la transformation de comptes en monnaie étrangère en euro s'est effectuée sans difficultés et sans trop de travail supplémentaire. Le remplacement de 11 devises par une seule a simplifié sensiblement la gestion des changes. Suivant l'intensité de leurs relations avec l'étranger, les entreprises disposent actuellement de comptes en euros ainsi qu'en dollars et, partiellement, en yens et en livres. De plus, l'unification du change a accru la transparence des prix en Europe. Les entreprises suisses reçoivent maintenant directement des offres comparables en euros de leurs fournisseurs des divers pays européens. Inversement, les exportateurs suisses disposent de moins de possibilités de différencier leurs prix suivant la destination du produit (la situation variant d'un produit et d'un marché à l'autre).

Les entreprises ont noté avec satisfaction la stabilité du cours de l'euro par rapport au franc, qui a réduit sensiblement le risque de change lié aux exportations dans les pays européens à monnaie faible antérieurement. La crainte initiale que l'euro s'avère une monnaie faible par rapport au franc n'a pas été corroborée.

La simplification et la stabilité des changes ainsi que les souhaits des clients ont incité les entreprises à facturer leurs exportations vers la zone euro davantage en euros (au lieu du franc). Si quelques entreprises exportatrices facturaient déjà en monnaie étrangère, tel le mark, l'introduction de l'euro a renforcé cette tendance. De plus, les entreprises s'attendent que les pressions incitant à facturer en euros continueront d'augmenter ces prochaines années. Il en ira ainsi non seulement des exportations vers l'Europe, mais aussi, dans certains cas, des livraisons dans des pays tiers, les clients exigeant une facture en euros à des fins de comparaison et de simplification de leur gestion des devises.

En cas de facturation en euros, le risque de change est rarement couvert de manière explicite. Alors que quelques entreprises déclarent généralement la couverture de change trop onéreuse, d'autres indiquent qu'elles s'assurent une couverture de change de leurs recettes en dollars ou en yens, mais non de celles en euros. Apparemment, le risque de change afférent à l'euro est jugé moins important. Simultanément, les entreprises s'efforcent de redépenser le montant de leurs recettes en euros en payant en

euros leurs fournisseurs de cette zone; elles pratiquent ainsi ce que l'on pourrait appeler une «couverture naturelle». Dans certains cas, il est même convenu d'un paiement en euros avec des fournisseurs suisses, surtout lorsque ceux-ci ont également des paiements en euros à effectuer. De cette manière, l'emploi de l'euro s'étend parfois aux transactions entre firmes suisses.

Par rapport au passé, l'existence d'une monnaie européenne unique facilite considérablement la neutralisation du risque de change par la couverture dite naturelle. Toutefois, cette méthode a ses limites, une grande partie des dépenses continuant, suivant la branche, d'être réglées en francs. A cet égard, les charges salariales jouent un rôle particulièrement important. Alors que les paiements de salaires en euros faisaient l'objet de vives discussions au début de l'UEM, ils n'agissent plus guère les esprits actuellement. Les salaires ne sont payés en euros ou indexés à l'évolution des changes que dans certains cas spéciaux et isolés. Cette circonspection, qui concerne même les salaires des saisonniers et frontaliers, s'explique avant tout par les difficultés administratives, en particulier par le décompte des contributions sociales, ainsi que par les réticences des employés.

Préparatifs et intentions au sujet de l'introduction de l'euro comme numéraire

Pour les entreprises exportatrices, l'introduction de l'euro comme numéraire n'impliquera pas d'innovations supplémentaires, le changement de numéraire concernant surtout l'hôtellerie et le commerce de détail des régions frontalières et touristiques. Même dans ces deux dernières branches, les modifications prochaines seront moins profondes qu'il n'y paraît au premier abord. Premièrement, une grande partie des paiements s'effectuent sans numéraire (cartes de crédit, factures), de sorte que l'acceptation du numéraire étranger ne constitue pas de problème à ce stade. Deuxièmement, de nombreux magasins et hôtels acceptent depuis longtemps des monnaies étrangères comme moyen de paiement. La nouveauté consiste donc moins à accepter en principe une monnaie étrangère qu'à fixer des modalités et conditions concrètes et à étendre ces transactions.

Pour l'hôtellerie et le commerce de détail des régions frontalières et touristiques, l'unification monétaire constitue une simplification bienvenue. Par conséquent, de nombreux magasins et hôtels se proposent non seulement d'accepter l'euro sous forme de billets et même de pièces, mais aussi de rendre partiellement la monnaie en euros. Dans les magasins, les prix continueront d'être inscrits en francs. Un double affichage de toutes les marchandises en francs et en euros serait trop onéreux, d'autant plus que toute variation du change obligerait à modifier les prix en euros. En revanche, les prix en euros figureront sur les bons de caisse de divers magasins. Le cours de conversion se fondera sur le cours du jour, déduction faite d'une marge. Les indications concernant cette marge varient fortement, en particulier entre les magasins pour touristes et les grands distributeurs. Il va de soi que le cours de conversion influera considérablement sur l'attrait des paiements en euros et, partant, sur le nombre de ces paiements.

Dans leur majorité, les hôtels indiqueront les prix des chambres en euros également. Toutefois, ces prix n'auront qu'un caractère indicatif dans la plupart des cas; le prix exact en euros se fondera sur le cours du jour, déduction faite d'une marge d'environ 3 à 4%. Lorsque l'hôtelier devra s'en tenir aux prix affichés en euros, la marge sera élargie, en règle générale, pour compenser le risque de change. Ici aussi, le cours offert aura un effet décisif sur l'attrait des

paiements en euros. La plupart des restaurants n'ont pas encore tranché la question du menu sur lequel figureraient les prix en euros. Alors qu'un menu journalier en euros au cours du jour ne pose pas de problèmes, une carte d'une validité prolongée implique un risque de change. De nombreuses entreprises sont donc dans l'expectative et se conformeront à court terme aux vœux du client.

Enfin, les magasins et hôtels s'attendent que non seulement les touristes européens, mais aussi ceux d'Etats tiers feront davantage usage de l'euro. Ainsi, certains touristes asiatiques et américains qui voyagent en Europe n'achèteront plus que des euros et renonceront aux francs suisses.

Effets probables sur la politique monétaire

Dans la mesure où des opérations effectuées auparavant en francs suisses le seront maintenant en euros, la demande de francs diminuera. Si l'on recourt davantage au numéraire en euros lors de transactions en numéraire, la demande de billets de banque suisses se réduira. Si les entreprises détiennent à l'avenir davantage de monnaie scripturale en euros et moins en francs, les banques quant à elles pourront réduire leurs avoirs en comptes de virements car les prescriptions légales en matière de liquidité ne demandent pas de couverture pour les comptes en monnaie étrangère. Toutes choses égales par ailleurs, on peut donc s'attendre, dans l'ensemble, à une légère diminution de la demande de monnaie centrale. Comme la grande masse des paiements entre personnes et entreprises domiciliées en Suisse continuera de s'effectuer en francs, le fléchissement de la demande devrait cependant être très restreint.

Une modification de la demande de monnaie rend la conduite de la politique monétaire difficile lorsque celle-ci est axée sur la régulation d'un agrégat monétaire et implantée à l'aide d'un objectif quantitatif pour les comptes de virement. Si par contre la politique monétaire s'oriente à une prévision de l'inflation et est implantée à l'aide d'un objectif pour un taux d'intérêt à court terme, une modification de la demande de monnaie est moins problématique. La Banque nationale a effectué ce changement de stratégie au début de l'an 2000. Ce changement lui facilite la conduite de la politique monétaire lors d'instabilités de la demande de monnaie, que la cause en soit un accroissement de l'utilisation de l'euro en Suisse ou un autre facteur.

Conclusions

Effectuée il y a quelque trois ans, l'introduction de l'euro comme monnaie scripturale n'a guère entraîné de changements profonds ou de problèmes fondamentaux en Suisse jusqu'à présent; en même temps, on envisage avec sérénité l'introduction de l'euro à titre de numéraire. Selon toute probabilité, l'euro ne supplantera pas le franc suisse ni ne s'établira en Suisse comme monnaie parallèle. En règle générale, les paiements entre personnes ou entreprises domiciliées en Suisse continueront de s'effectuer en francs. En revanche, l'importance de l'euro augmentera dans les opérations entre personnes et entreprises domiciliées en Suisse et à l'étranger. Enfin, l'utilisation accrue de l'euro ne devrait pas entraîner de difficultés notables dans la conduite de la politique monétaire.

Dans l'ensemble, les entretiens menés l'été passé avec les entreprises reflètent une sérénité à l'égard de la nouvelle monnaie européenne. Il faut cependant souligner que la phase initiale de l'euro a coïncidé avec une situation économique favorable et que le cours du franc par rapport à l'euro est resté longtemps très stable. Après les tragiques événements du 11 septembre, les perspectives économiques sont devenues incertaines et le franc a eu tendance à s'apprécier par rapport à l'euro. Si les entretiens avec les entreprises étaient menés aujourd'hui, le ton général serait probablement moins serein que l'été passé.

Quoique le changement de situation économique ne soit pas un problème propre à l'euro, on préfère s'en tenir aux valeurs sûres en période d'incertitude: en l'occurrence, au franc suisse. La nouvelle situation pourrait donc tempérer la disposition à accepter et à employer l'euro. Les fluctuations du taux de change qui ont suivi les attaques terroristes aux Etats-Unis pourraient remettre en mémoire le risque de change, tombé quelque peu dans l'oubli auparavant. Les entreprises suisses devront se demander davantage comment elles entendent gérer ce risque.