

LE TEMPS



Siège de la banque centrale de Suède.

Stockholm, août 2016.

© REUTERS

PLANÈTE ECO

Politique monétaire: l'expérience suédoise

OPINION. La Suisse pourrait-elle aussi, à la suite de la Suède, abandonner le taux d'intérêt négatif sans que le franc s'apprécie? interroge notre chroniqueur Charles Wyplosz

4 minutes de lecture

📌 Economie suisse

Charles Wyplosz

Publié jeudi 16 janvier 2020 à 10:21, modifié jeudi 16 janvier 2020 à 10:22. **ABONNÉ**

La Suède fait partie des pays qui ont adopté un taux d'intérêt négatif depuis plusieurs années. En janvier 2019 et il y a quelques jours, la banque centrale suédoise, la Riksbank, a fait passer son taux d'intérêt de -0,5% à 0%. Ce n'est pas passé inaperçu en Suisse, où la BNS maintient son taux négatif en expliquant que c'est indispensable pour éviter une appréciation marquée du franc, qui détériorerait la compétitivité internationale. Or, surprise, la couronne suédoise ne s'est pas appréciée depuis un an, elle s'est même un peu dépréciée. D'où la question: la Suisse pourrait-elle aussi abandonner le taux d'intérêt négatif sans que le franc s'apprécie?

Les deux monnaies ont évolué de manières très différentes. Sur les dix dernières années, hormis quelques brefs épisodes, le franc s'est continuellement apprécié ou a été à peu près stable. La couronne suédoise, par contre, a perdu près de 30% de sa valeur en 2014 vis-à-vis de l'euro, et a ensuite beaucoup oscillé, avec une tendance continue à la dépréciation. Grâce à un taux d'inflation plus faible en Suisse qu'à l'étranger, le franc n'est pas surévalué, mais il n'est pas sous-évalué non plus, alors que la couronne suédoise est certainement sous-évaluée.

Controverse en Suède

Les taux de change répondent aux actions des banques centrales, mais pas seulement. La Suède comme la Suisse sont des petits pays dont l'économie dépend de quelques industries, voire quelques entreprises. Ce qui arrive à ces entreprises affecte le taux de change. Les actions des gouvernements jouent également un rôle. De plus, le franc, on le sait bien, sert de monnaie refuge dans les périodes tendues, ce qui n'est pas le cas de la couronne suédoise.

Le fait que les mouvements des taux de change soient difficiles, voire impossibles, à évaluer et à prévoir complique les choix des banques centrales. Du fait de la sous-évaluation de la couronne, la Riksbank n'a aucune raison de craindre une remontée de sa devise, du moins pour l'instant. Même ainsi, ses augmentations du taux d'intérêt sont controversées en Suède. Les critiques notent que l'économie ralentit, que le chômage remonte et que le taux d'inflation, déjà en dessous de l'objectif de 2%, semble orienté à la baisse. De plus, du fait de sa structure un peu particulière, le système bancaire ne semble pas souffrir des taux négatifs. Ne serait-il pas préférable d'abaisser le taux d'intérêt? En définitive, la Riksbank semble guidée par l'idée que les taux négatifs sont contre nature et qu'il faut en sortir.

Avantages et inconvénients

La BNS répète, elle aussi, qu'elle veut en sortir, mais pas tout de suite. Contrairement à la Riksbank qui laisse son taux de change fluctuer librement, et donc qui n'accepte aucune responsabilité en la matière,

depuis longtemps la politique de la BNS est centrée sur le taux de change. Sa position deviendrait délicate si une remontée du taux d'intérêt devait conduire à une appréciation du franc, même si l'expérience a montré que l'économie suisse a une forte capacité d'adaptation. Entre la Suède, dont la devise flotte librement, et le Danemark, qui a officiellement arrimé sa monnaie à l'euro, la Suisse occupe une position intermédiaire: en théorie, le franc flotte mais, en pratique, tout est fait pour qu'il flotte le moins possible, du moins pour éviter son appréciation. A l'heure où les banques centrales des Etats-Unis et de la zone euro procèdent à des revues de leurs stratégies, la BNS pourrait engager une réflexion sur la primauté du taux de change.

Plus généralement, nombreuses sont les banques centrales qui s'interrogent aujourd'hui sur leurs politiques de très bas taux d'intérêt en place depuis des années, alors qu'au départ il s'agissait d'une mesure prévue pour durer brièvement. Elles se demandent, en particulier, si les inconvénients des taux négatifs ne dépassent pas, à la longue, les avantages, ou même si les avantages n'ont pas disparu. L'expérience de la Riksbank est suivie avec intérêt, et pas seulement en Suisse.

A ce sujet

- Les taux négatifs, décriés mais «nécessaires»
- Les banquiers ne veulent plus des taux négatifs
- Les taux négatifs stimulent aussi la fertilité

La dernière vidéo

toutes les vidéos