

ZW/BAR

Le 25 janvier 1973

Note au Chef du Départementw⁹⁰
31.1Considérations sur la
flottaison du franc suisse

Depuis le 23 janvier, la BNS a cessé d'intervenir sur le marché des changes, laissant ainsi flotter le franc.

La motivation directe de cette décision est l'afflux de lires dans les banques suisses, leur conversion en dollars auprès de la BNS et les conséquences que la poursuite de ce processus aurait eues sur l'accroissement du niveau déjà élevé des liquidités intérieures.

La création, le 22 janvier, d'un double marché des changes en Italie a certainement renforcé les craintes de ceux qui jugent inévitable une dévaluation de la lire. L'on peut néanmoins se questionner à bon droit sur l'opportunité de cette mesure pour empêcher les sorties de capitaux dont souffre l'Italie depuis plusieurs années. En effet, les pays qui, comme la France et le Benelux, connaissent le régime d'un double marché des changes l'ont institué pour se défendre des entrées de capitaux non des sorties. D'autre part, le double marché de la lire commerciale et de la lire financière ne supprimera vraisemblablement pas celui de la lire "parallèle" par l'intermédiaire duquel s'effectuent les véritables ponctions de capitaux. Il est alimenté par les lires touristiques que des "professionnels" achètent à bon compte en Italie pour aller les revendre avec profit à l'étranger contre des dollars qu'ils rapatrient pour recommencer l'opération.

Le développement florissant de ce marché parallèle est le baromètre monétaire de la situation politique dangereuse en Italie.

Mais cette cause déterminante qui nous a contraints à laisser flotter notre monnaie ne doit pas nous masquer celles, moins apparentes, qui sont peut-être plus préoccupantes :

- a) Le système monétaire international est malade. Le sachant, chacun scrute attentivement ses nouvelles faiblesses et agit dès qu'il croit en percevoir pour ne pas encourir de perte. Dans un système monétaire sain, il eût été impensable que l'instauration d'un double marché des changes en Italie nous contraigne à laisser flotter le franc.
- b) Depuis quelque temps, parmi les monnaies importantes, seul le cours du franc suisse voisine le point d'intervention supérieure. Il n'est probablement pas injustifié de penser que cette fermeté du franc est en partie la conséquence des débats parlementaires de décembre dernier sur les mesures complémentaires pour combattre la surchauffe économique. Il y fut trop question de réévaluation ou de flottaison. Dans le marché, des rumeurs ont continué à persister dans ce sens. C'est ce qui explique pourquoi dès l'afflux des premières lires en Suisse il y a eu un relais de la spéculation à partir de New York et de Londres. Cette constatation est importante pour l'avenir de notre monnaie car si le marché persiste à croire que nous pourrions réévaluer, il ne sera pas aisé pour la BNS de revenir prochainement sur le marché. Notons, pour la bonne forme, que les attentes du marché ne sont pas corroborées par les résultats de notre balance des paiements qui feront apparaître, quand ils seront publiés, un équilibre global en 1972.

Service économique et financier

p.o.

J. Zawal

(Zwahlen)