

777.820

Berne, le 21 mars 1975

~~Bd/Bol~~
Kopie jmg an ldxlesenswert

Note à Messieurs Directeur JOLLES
 Ambassadeur LANGUETIN
 Ambassadeur PROBST
 Ambassadeur ROTHENBUHLER
 Ambassadeur JACOBI
 Ministre MOSER
 Vice-Directeur HOFER

777.820 - C/DcParticipation de la Suisse au serpent monétaire européen1. But d'une participation

Le but d'une participation de la Suisse au flottement concerté des monnaies européennes est d'avoir un cours fixe par rapport aux monnaies d'un certain nombre de partenaires commerciaux importants, compte tenu de la situation difficile dans laquelle se trouve notre industrie d'exportation à la suite de l'appréciation du franc suisse.

Une participation de la Suisse au serpent n'améliorerait cependant pas la situation présente; elle ne ferait que la stabiliser au niveau actuel. Ce serait donc une assurance contre d'ultérieures appréciations de notre monnaie par rapport aux monnaies participant au serpent.

2. Possibilités de participation

Font actuellement partie du serpent de plein droit, en tant que membres de la CEE, l'Allemagne, la Hollande, la Belgique avec le

Luxembourg, le Danemark. Sans être membres de la CEE, la Norvège et la Suède en font partie grâce à un système d'accords bilatéraux avec les autres banques centrales. L'Autriche poursuit une politique pragmatique, le cours de sa monnaie évoluant "de facto" parallèlement au serpent.

Deux possibilités sont ouvertes à la Suisse :

- participation par accords bilatéraux sur le modèle norvégien ou suédois;
- participation "de facto" comme l'Autriche.

En cas de participation par accords bilatéraux, la Banque nationale serait tenue d'intervenir pour maintenir le cours du franc suisse à l'intérieur du serpent, mais les autres banques centrales seraient aussi tenues d'intervenir en sens contraire. En cas de participation "de facto", la Banque nationale ferait seule l'effort de maintenir le cours du franc stable par rapport aux monnaies du serpent. Les préférences de la Banque nationale vont à la première des deux solutions.

3. Raisons de l'attitude positive de la Banque nationale

Lors de la mise en oeuvre du flottement concerté des monnaies européennes en mars 1973, la Banque nationale et le Conseil fédéral avaient estimé qu'une participation suisse n'était pas opportune, car le cours moyen (Leitkurs) qu'il aurait fallu fixer par rapport aux autres monnaies du serpent aurait été difficilement soutenable. On craignait, notamment, un afflux spéculatif de capitaux allemands qui nous auraient causé les mêmes difficultés (augmentation de la masse monétaire) que les afflux de capitaux au moment où nous avions des cours fixes par rapport au dollar.

Les raisons qui poussent actuellement la Banque nationale à prôner une participation au serpent ne sont pas claires. A en juger par son argumentation d'autrefois, il semblerait qu'elle estime

qu'aujourd'hui le cours moyen auquel nous entrerions dans le serpent pourrait être maintenu sans trop de difficultés.

Nous ne voyons quant à nous pas de changement fondamental de la situation par rapport au mois de mars 1973. Si le cours moyen du franc suisse peut être maintenu aujourd'hui, il aurait aussi pu l'être au mois de mars 1973.

En ce qui concerne la forme de la participation suisse, une solution de type suédois ou norvégien plutôt qu'une solution de type autrichien serait justifiée seulement si la stabilisation des monnaies est plus facile dans un cas que dans l'autre. En tout état de cause, dans les deux cas la Suisse, en tant que pays à monnaie forte, aurait tendance à accumuler des réserves qui seraient déboursées par les pays du serpent à monnaie faible. Il n'y aurait donc pas de différence quant au danger d'afflux de capitaux et d'augmentation correspondante de la masse monétaire.

4. Facteurs d'appréciation

a) Importance pour le commerce international

La part représentée par les exportations vers les pays participants au serpent (y compris l'Autriche) dans le total de nos exportations est de 30,7 % (dont l'Allemagne 13,7 %). En y ajoutant la France, qui semble vouloir se rapprocher du serpent, elle est de presque 40 %. En ce qui concerne les importations, la part de ces pays est de 46 % (l'Allemagne à elle seule représente le 29 %). Avec la France, elle est de presque 60 %. L'intérêt d'une stabilisation des cours est à cet égard évident.

b) Cours auquel la Suisse pourrait s'associer

Le cours auquel la Suisse s'associerait au serpent ne pourrait vraisemblablement pas différer de beaucoup du cours actuel du

marché qui est, pour la monnaie allemande, de 1,07. La question se pose de savoir si en cas de non-participation au serpent nous pourrions arriver à un meilleur cours, plus avantageux pour nos exportations. Il semble à première vue difficile, une fois entrés dans le serpent, de réévaluer ou de dévaluer notre monnaie (de modifier le cours moyen) par rapport aux autres monnaies participantes. Reste naturellement comme mesure ultime en cas de difficultés la possibilité de quitter le flottement concerté.

c) Conséquences pour notre politique conjoncturelle

Comme dans tout système de changes fixes, la Banque nationale devrait être prête à intervenir pour acheter ou vendre des monnaies étrangères au cours fixé. En cas de spéculation à la hausse du franc suisse, l'institut d'émission devrait racheter des monnaies européennes en contrepartie de francs suisses qui augmenteraient la masse monétaire. De même, la banque centrale du pays dont la monnaie est faible, devrait en même temps racheter sa propre monnaie contre des francs suisses que la Banque nationale lui aurait fournis par moyen de "swaps". A la fin du mois, ces opérations se solderaient par une augmentation des réserves auprès de notre banque centrale. Nous aurions fondamentalement les mêmes inconvénients que nous avons lorsque les monnaies n'étaient pas flottantes.

d) Attitude des pays du serpent et des candidats éventuels

L'Allemagne et les Pays-Bas se sont montrés intéressés à une association de la Suisse qui augmenterait la stabilité de la zone de changes fixes. Les Allemands tiennent cependant beaucoup à une appréciation politique de la part des gouvernements des pays du serpent.

Le Danemark et la Belgique ne voient pas notre association d'un bon oeil, surtout pas si notre participation est du type suédois ou norvégien. Ils se verraient en effet contraints soit de dé-

- 5 -

valuer, soit de perdre une bonne partie de leurs réserves.

On prête à la France l'intention de réintégrer le flottement concerté; le franc français s'est depuis quelque temps rapproché du serpent. Une association de la Suisse serait à cet égard peu souhaitable pour les Français car, d'une part elle pourrait leur rendre la rentrée difficile si le serpent devait s'apprécier à la suite de la participation du franc suisse, de l'autre, elle enlèverait beaucoup du poids politique que le gouvernement de Paris entendrait donner à sa réintégration dans le serpent.

Il est probable que les Autrichiens se décideraient aussi à s'associer par accords bilatéraux au serpent si la Suisse en prenait l'initiative.

e) Rencontre Chevallaz - Apel - Androsch à Vienne; entretiens avec la Communauté

Des éclaircissements et de nouveaux éléments d'appréciation résulteront de cette rencontre ainsi que des entretiens que la Banque nationale va avoir très prochainement avec les experts de la CEE, notamment au sein du Comité monétaire et du Comité des gouverneurs des banques centrales. Il nous semble à cet égard très important d'être mieux informés que jusqu'à présent.

Service des questions générales de
politique économique extérieure

P. Ly

Copie à :

- Service de la coopération économique européenne (2)
- Service des problèmes du commerce mondial
- Service de la politique économique extérieure autonome
- MM. Ly, Rs, Ri, C