

- ZW

19.2.73

0730h.

-t-

ORIGINAL an: D

Kopie an: (P. Winkler)

ambasuisse:

c o l o g n e	nr. 24
b r u x e l l e s	nr. 17
p a r i s, aussi del socde	65
L o n d r e s	nr. 31
r o m e	nr. 44
t o k y o	nr. 19
o t t a w a	nr. 10
L a h a y e	nr. 10
L u x e m b o u r g	nr. 10
w a s h i n g t o n	nr. 60
m o s c o u	nr. 49
suissemis b r u x e l l e s	nr. 24
swissobser n e w y o r k	nr. 36
delegation suisse pres aele gve	nr. 14

... travaillant en étroite collaboration, sous la présidence de m. l'ambassadeur languetin, l'administration fédérale des finances, la division fédérale du commerce, la bns et le service économique et financier sont convenus de vous donner ci-après certains éléments relatifs au développement des événements monétaires de ces derniers jours. sur bien des points l'état de nos informations est encore incomplet. des lors, toute modification et complément d'information que vous pourrez apporter seront les bienvenus. ./.

copie envoyée a: - directeur jolles, commerce
 - ambassadeur languetin, commerce
 - adm. féd. des finances, m. bruno mueller
 - banque national suisse zuerich, president stopper
 - banque national suisse berne, directeur hay
 - service économique et financier



- 2 -

1. - film abrege des evenements

pendant la semaine du 5 au 10 fevrier 1973, Les evenements monetaires se sont precipites.

a) de washington, deux emissaires se sont rendus a tokio, l'un officiellement (eberle) l'autre secretement (volcker), pour faire pression pour une liberalisation commerciale plus poussee et une reevaluation du yen. il n'est pas evident que les autorites japonaises aient eu connaissance, a ce stade, de l'intention des etats-unis de devaluer le dollar, quand bien meme elles l'avaient toujours demande en contre-prestation d'un geste de leur part. tout au long de cette semaine, les japonais ont recherche la concertation avec les europeens et l'allemagne federale en particulier. c'est pourquoi tokio a depeche m. hosomi a bonn.

b) apres s'etre rendu au japon, m. volcker a visite quelques capitales europeennes : rome, londres, bonn et paris. Les etats-unis auraient souhaite, selon notre information actuelle, que les pays du marche commun, ou en tout cas certains d'entre eux, reevaluent ou flottent a la hausse. aux pretentions americaines, les pays du marche commun ont oppose que :

i) la crise concernait avant tout les etats-unis et le japon (4 milliards de dollars du deficit commercial americain trouvant sa contre-partie au japon).

ii) aucune des monnaies europeennes n'etaient objectivement candidate a reevaluation (meme le dm sur lequel s'est abattue la speculation n'etait pas sous-evalue puisque la balance des paiements courants tend vers l'equilibre (l'ocde prevoyait meme un certain deficit pour 1973) : l'excédent commercial important est compense en particulier par les deficits au titre du tourisme et des remises des travailleurs etrangers).

iii) Les mouvements de parite posent des problemes tres serieux a la politique agricole commune.

c) pendant que ces evenements se deroulaient, l'allemagne federale a continue a defendre la parite. cette politique a fait que la bundesbank a repris un total de 6,2 milliards de dollars jusqu'au vendredi 9 fevrier. a ce moment-la, certains ont pu penser que cette politique avait reussi a triompher de la speculation et qu'une accalmie se produirait apres le week-end a la reouverture du marche des changes.

./.

- 3 -

d) néanmoins, en prévision de toute hypothèse, une réunion eut lieu à Paris, le 9 au soir, groupant mm. Barber, Helmut Schmidt et Valéry Giscard d'Estaing. Pour éviter une réévaluation du mark dont les Allemands ne voulaient à aucun prix, on envisagea, à cette réunion, semble-t-il, les modalités d'une flottaison concertée du marché commun vers l'extérieur, les rapports des monnaies pour les relations inter-communautaires étant réglés par les parités existantes alors. L'objectif était, moyennant un flottement contrôlé, d'éviter que par une appréciation trop forte des monnaies les plus visées l'équilibre à l'intérieur des Communautés ne soit une nouvelle fois perturbé. Les Anglais paraissent avoir annoncé d'emblée qu'il leur était impossible de se joindre à une telle opération.

e) c'est sur ces entrefaites (10 et 11 février) que les gouverneurs des banques centrales se sont réunis à Bale pour constater essentiellement que des considérations dont ils n'étaient pas maîtres influençaient fortement les problèmes monétaires et que dans ces conditions le rôle des gouverneurs était limité.

f) dans la nuit du 11 au 12, Valéry Giscard d'Estaing, Volcker, Barber, Malagodi et Schmidt se réunirent à Paris de façon impromptue. De leurs délibérations, presque rien n'a filtré jusqu'ici si ce n'est que la flottaison concertée des monnaies communautaires selon les modalités décrites ci-dessus était devenue impraticable, car les Italiens, sans en avoir avisé la Communauté, avaient donné leur assentiment à Volcker dès son arrivée à Rome de laisser flotter la Lire, tout en maintenant le double marché. Deux monnaies communautaires importantes étant soustraites en tout cas au projet de flottaison concertée, celui-ci devenait caduc.

2 décisions

a) Le 13 février au matin, la nouvelle de la dévaluation de 10 0/0 du dollar est connue en Suisse à la suite de la déclaration Shultz. Cette information fut communiquée quelques heures au préalable au président Stopper par un téléphone de M. Volcker.

b) depuis la réouverture du marché des changes à Tokio, le 14 février, le yen flotte (vraisemblablement pour une durée indéterminée). Il semble que, moyennant un "dirty float", l'appréciation pourrait être limitée à 10 ou 15 0/0, creusant un écart dollar/yen de 20 à 25 0/0. La dévaluation du dollar, conjuguée avec la flot-

./.

- 4 -

taison du yen, ont pris une dimension de politique interieure au japon qui merite d'etre suivie attentivement.

c) La france, l'Allemagne federale, Les pays-bas et La belgique laissent se creuser l'ecart avec la devaluation de 10 0/0 du dollar. ils fixeront rapidement leur nouveau cours central, quand ce n'est pas deja fait. par contre, La lire italienne flotte sur les deux marches. tout donne a penser qu'elle ira dans le sens d'une devaluation d'amplitude semblable a celle du dollar. La livre anglaise continue aussi a flotter pour des raisons de balance des paiements (aggravation previsible du deficit commercial). quand le moment sera venu de lui donner une nouvelle parite, cette monnaie sera probablement devaluee dans une proportion assez semblable a l'ordre de grandeur de la devaluation du dollar.

il y a donc trois categories de pays dans le marche commun. ceux dont la monnaie flotte (royaume-uni, irlande, italie), les pays qui maintiennent des cours fixes (l'Allemagne federale, pays-bas, danemark) et ceux qui continuent d'appliquer le systeme du double marche (france, italie belgique luxembourg).

d) La suede et La finlande suivent partiellement la devaluation du dollar (5 0/0 environ). La norvege ne changera pas la parite-or de sa monnaie. quant aux pays de la zone dollar, ils suivront pour la plupart le sort de la monnaie americaine. enfin, le dollar canadien continue de flotter.

3 considerations

a) La devaluation du dollar presente des avantages a court terme. elle devrait fournir un repit bienvenu sur les marches des changes qui restent nerveux pour l'instant.

elle demontre que les etats-unis, ayant abandonne une fois deja la stabilite du dollar, paraissent moins hesiter a recourir a la devaluation. autrefois, leur politique consistait a acculer leurs partenaires a reevaluer.

cela ne peut pas etre interprete comme une renonciation aux idees qu'ils ont defendues selon lesquelles les pays excedentaires devraient proceder eux-memes au reajustement de parite dans certaines conditions.

La decision americaine a manifestement ete bien accueillie dans la politique interne. ceci est bien comprehensible, car, independamment des effets pratiques pour la balance commerciale de la devaluation qu'il est impossible de prevoir, ce changement de parite ./.

- 5 -

repond aux aspirations des protectionnistes tout en ameliorant la position de concurrence des exportations americaines. a plus long terme, la decision de devaluer le dollar ne resout cependant pas les problemes relatifs a la reforme du systeme monetaire international ni a plus forte raison ne peut garantir un retour a l'equilibre. dans ce contexte, signalons que les neuf se sont reunis le 14 fevrier. ils n'ont pu que constater ce qui s'etait passe. toutefois, ils ont decide d'accelerer la mise en oeuvre de l'union economique et monetaire et de mettre au point sans tarder une position commune quant a la reforme du systeme monetaire international. cette conclusion renforce l'impression qu'au niveau politique on est decide a activer la reforme monetaire. de nombreuses allusions sont d'ailleurs contenues a ce sujet dans les comptes rendus de la visite heath a nixon et les declarations shultz/nixon. la devaluation ne resout pas non plus le probleme des surplus de dollars en circulation.

a tous ces elements il convient d'ajouter que la devaluation du dollar suscite parmi les pays eminentement exportateurs une certaine inquietude, car la modification de la parite renforcera la capacite concurrentielle des etats-unis qui s'ameliorait deja du fait de la difference des taux d'inflation de part et d'autre de l'atlantique.

la decision americaine laissera vraisemblablement du ressentiment dans certains pays, en allemagne federale notamment ou elle a fait piece a la politique du gouvernement allemand de defendre la parite. or, si vraiment, comme plusieurs nouvelles de presse le relatent, la decision de devaluer le dollar a ete prise avant le depart de volcker pour le japon, la speculation contre le dm a du etre encore renforcee par les fuites qui accompagnent toujours une telle decision (les allusions de reuss et mills apparaissent encore plus percutantes sur cette toile de fond. s'il en est bien ainsi, la politique du gouvernement allemand ne pouvait plus reussir et les etats-unis le savaient bien. la question reste ouverte s'ils n'ont pas precipite leur decision dans la crainte que la resistance allemande puisse effectivement casser la speculation. il serait donc interessant de savoir si, au-dela des declarations officielles de satisfaction, des commentaires plus amers n'ont pas cours en prive.

b) en meme temps qu'il soumettra au vote du congres la decision de devaluer le dollar, le president nixon demandera des pouvoirs etendus pour abaisser et relever les droits du tarif douanier et ./.

- 6 -

insitituer des clauses de sauvegarde aux fins de proteger Les industries americaines.

par cet element protectionniste conforme au gout du congres, nixon essaie de se concilier ce corps qui lui est hostile. mais il va sans dire que ces pouvoirs pourraient donner aux negociations qui devraient s'ouvrir au gatt cet automne un aspect tout different de celui qui etait envisage, Les pressions que Les etats-unis pourraient exercer, notamment par le moyen du relevement de droits de douane consolides pourrait etre de nature a porter atteinte aux bases meme de l'accord general. Le president nixon, en annoncant la devaluation du dollar, a d'ailleurs fait une allusion a des negociations commerciales dures.

c) enfin, nixon et shultz ont annonce dans leurs declarations respectives leur intention de supprimer d'ici a la fin de 1974 tous les controles sur les sorties de capitaux des etats-unis. il s'agit, a titre principal, de la fameuse taxe de perequation des interets dont l'instauration a contribue au developpement du marche de l'eurodollar. si cette intention se realise, la suppression des controles n'ira pas dans le sens d'un retablissement de la balance de base des etats-unis.

4. demandes d'informations

a part les informations generales sur l'evolution de la situation que nous vous demandons de suivre de pres et d'adresser aussi bien au service economique et financier du dpf qu'a l'administration federale des finances, a la dc et a la bns a zurich et berne, nous souhaitons poser quelques questions plus specifiques a nos representations ci-apres :

a) washington

une explication retrospective des evenements serait bienvenue puisque vos interlocuteurs vous ont generalement laisse entendre que Les etats-unis ne prendraient pas de decision sans consultations prealable de leurs principaux partenaires. certes, la tournee volcker peut a la limite etre interpretee dans ce sens, mais la credibilite de cette version perd beaucoup de sa substance depuis que l'idee s'est repandue que la decision de devaluation etait acquise avant son depart pour tokio. nous souhaitons aussi des eclaircissements sur les declarations nixon-schultz relatives a la suppression des ./.

- 7 -

restrictions aux sorties de capitaux des états-unis, car elles nous paraissent quelque peu ambiguës. enfin, l'étendue des pouvoirs tarifaires que nixon demande au congrès est aussi à suivre de près.

b) bonn

les réactions officielles à la décision de dévaluation du dollar nous intéresseraient. quand les autorités allemandes ont-elles été informées de la décision américaine ? quel fut l'objet de la visite hosomi et celui de la visite peterson.

c) tokio

nous serions intéressés de connaître les détails des demandes de volcker et eberle aux autorités japonaises, les repercussions de politique intérieure provoquées par la dévaluation du dollar et la flottaison du yen, la politique que suivront les japonais en ce qui concerne la flottaison de leur monnaie et l'évolution probable de la situation.

d) moscou

quelle est l'attitude philosophique des autorités soviétiques ? quelque chose va-t-il être changé à la pratique de l'urss dans ses paiements extérieurs ?

5. vu les grandes incertitudes qui persistent encore dans la situation monétaire internationale malgré la dévaluation du dollar, le conseil fédéral a estimé prématuré de prendre jusqu'ici les mesures qui pourraient s'imposer. en attendant, la bns s'abstient d'intervenir dans le marché.

politique