

Copie verte

ZW/hz

S.L.H. 121.0

Berne, le 14 août 1978.

VERTRAULICH  
CONFIDENTIEL

Séance du CF du 16 août 1978

Zone de stabilité monétaire en Europe

Situation économique suisse / Taux de change

---

## I. Introduction

Vous avez dans votre dossier deux notes sur le projet européen de zone de stabilité monétaire (issu du Conseil européen de Brême)<sup>1)</sup> :

- la première, diffusée par le DFFD, a été mise au point par le groupe de contact pour les affaires monétaires dans lequel siège notamment votre Service économique et financier, l'Administration des finances, la Division du commerce et la Banque nationale suisse. Nous en partageons le contenu;
- la seconde, rédigée par la BNS, se veut à la fois plus technique et, bien qu'elle s'en cache, plus négative que la première.

---

1) Nous vous donnons à l'annexe I les textes en français arrêtés en la matière à Brême.

L'existence de deux notes tient au fait qu'il y a une certaine divergence de vues entre l'Administration fédérale d'une part et la BNS de l'autre quant à l'appréciation du projet européen de stabilité monétaire. Le scepticisme initial de la BNS, mal tempéré dans sa note subséquente distribuée au C.F., équivalait à enterrer l'initiative européenne tandis que l'administration fédérale, tout en étant sceptique, donnait leur chance aux experts européens et n'entendait se prononcer qu'ensuite, en connaissance de cause. En procédant ainsi, nous nous réservons la possibilité - si ténue soit-elle - de nous amarrer au système (à condition qu'il soit viable et intéressant pour notre économie).

## II. Appréciation de la note de la BNS

- (point 3 p. 2)
1. L'analyse faite par la BNS des lignes de force du projet de zone de stabilité monétaire en Europe suit le le texte du communiqué de Brême. Il n'appelle qu'une remarque de notre part, savoir (p. 3 al. 2 in fine) qu'une éventuelle association de la Suisse au projet européen serait indésirable pour Giscard d'Estaing. Cette information n'est pas corroborée par les nôtres qui font état plutôt, bien qu'indirectement, de dispositions françaises qui nous seraient favorables (peut-être à cause des possibilités de transferts accrus de ressources).

- (point 5 p. 4) 2. Les considérations générales et spécifiques de la BNS, exprimées à partir du point 5 de sa note, nous paraissent malheureusement partir d'un a priori trop exclusivement négatif et souvent scientifiquement mal étayées.

A fortiori, il manque totalement dans cette note une argumentation objective décrivant les manques et défauts ainsi que les vicissitudes du fonctionnement du marché des changes dans des circonstances perturbées. Nous avons presque l'impression que le franc suisse n'est pas un problème majeur du moment!

- Enfin, cette note ne fait aucune allusion aux répercussions qu'aurait nécessairement pour la Suisse la réussite du plan européen de stabilité monétaire.

Vous trouverez à l'annexe II une illustration de ce qui est avancé ci-dessus. Cette illustration se réfère aux points de la note de la BNS.

- (point 10 p.9) 3. Au regard de la teneur de la note de la BNS, les conclusions émises (point 10 p.9) restent prudentes. Il y a là une certaine dichotomie.

Nous pouvons donc grosso modo les partager, comme conclusions intérimaires. En dépit du scepticisme que nous pouvons nourrir quant aux probabilités de

réussite, nous n'avons pas le droit de faire le procès et de condamner par avance un système qui n'existe pas encore. Le scepticisme est bon pour notre réflexion interne. Envers l'extérieur, nous devons nous montrer intéressés et ne pas alourdir, par des déclarations négatives, le travail déjà ardu des experts. Rappelons-nous que si les Allemands ont cru pouvoir parrainer le système c'est qu'ils voient des avantages à essayer de le mettre sur pied.

Nous devons donc aborder la question sans a priori positif ou négatif en ne minimisant pas la volonté politique d'aboutir de deux partenaires-clés (la France et la RFA) dont le second nous est très proche (sur le plan conceptuel et quant aux répercussions sur les marchés des changes).

### III. Attitude du DPF

1. Politiquement, nous devons constater une volonté beaucoup plus nette de plusieurs pays du Marché Commun d'essayer d'aller de l'avant en matière monétaire. Cette initiative est positive compte tenu du chaos monétaire et des secousses toujours plus fréquentes et plus fortes qui agitent les marchés des changes.

2. En saluant cette initiative, nous ne perdons pas de vue que le plan franco-allemand n'est constitué, au stade actuel, que par des lignes directrices (annexe I) - dont le caractère politique est indéniable - et que de ce fait les probabilités d'échec sont grandes. Il appartiendra, en effet, aux experts, d'ici l'automne, d'essayer de mettre sur pied un système articulé, cohérent et applicable afin de permettre au Conseil européen, des 4 et 5 décembre, de prendre des décisions et engagements. Les difficultés techniques à surmonter sont considérables.
  
3. Si, malgré tout, l'idée de ce plan a déjà pu se matérialiser à ce point, c'est que les raisons qui militent pour sa réalisation sont d'importance. Les principales sont :
  - la très faible croissance économique européenne (par rapport aux Etats-Unis et au Japon) attribuable en partie à l'absence de relations monétaires stables
  
  - le comportement trop doctrinal et théorique des Etats-Unis sur les marchés des changes (refus d'intervenir pour apaiser les marchés des changes aussi longtemps qu'ils estiment - souvent arbitrairement - que les fluctuations des monnaies reflètent les tendances fondamentales des économies).

Les conséquences concrètes pour les gouvernements européens sont l'augmentation du chômage, des déficits publics, des coûts de production et souvent la chute de leurs monnaies, soit tous des facteurs qui compliquent la poursuite économique de leur lutte contre l'inflation, la stabilité sociale et la gestion démocratique.

Ces vicissitudes touchent la Suisse directement (taux de change) ou indirectement (protectionnisme, etc.). Nous sommes donc de par la force des choses solidaires de nos partenaires européens.

4. Toute initiative dans le domaine monétaire touche la Suisse. Nous devons aussi envisager la situation qui résulterait pour nous d'un échec de ce plan ainsi que les répercussions inévitables qu'il aurait sur nous en cas de succès (domaine de nos relations avec le Marché Commun. Une analyse devrait en être faite par le Bureau de l'intégration tant du point de vue économique que politique).
5. Ce plan implique aussi nos relations avec les Etats-Unis. A leur réserve première a succédé un durcissement de mauvais augure vis-à-vis du projet européen. Notre appréciation doit cependant aussi tenir compte de leur conception restrictive quant à leur action sur les marchés des devises. Nous devons presque

- 7 -

considérer comme acquise leur politique de non-intervention et agir avec cette idée en tête plutôt qu'en tablant sur l'hypothèse peu réaliste d'une politique active de leur part sur les marchés des devises.

6. Sous l'angle de notre politique étrangère, notre intérêt est de ne pas nous isoler - surtout aussi longtemps que nous ne connaissons pas la teneur exacte du nouveau système. Constatons que sur le plan monétaire nous nous trouvons plus isolés qu'autrefois du fait que le franc suisse s'est détaché du mark. Notre position doit donc consister à garder ouverts tous les canaux possibles d'information et à nous en ouvrir de nouveaux. A cet égard, votre rencontre avec M. de Guiringaud mérite d'être mise à profit. Elle tombe à point. Vous pourrez en effet saisir l'occasion du déjeuner du 18 août pour lui poser quelques questions. A cette fin, nous en avons préparé quelques-unes. Les précèdent quelques remarques positives sur les initiatives courageuses, en matière de politique économique, du Président Giscard d'Estaing et de son premier ministre (annexe IV).
  
7. Nous ne devons pas oublier que nous sommes au début d'une négociation délicate et que le plan européen pourrait être modifié en cours de débat. Il faut donc rester ouverts aux alternatives possibles étant donné que les principes de Brême ne forment qu'un cadre de toute une gamme de possibilités plus ou moins audacieuses.

8. Les auteurs du plan ont ménagé une ouverture envers "les pays tiers qui ont des liens économiques et financiers particulièrement étroits avec la communauté" en ce sens qu'ils "peuvent devenir membres associés du système". Une telle clause n'existait pas lorsque nous avons tenté notre percée vis-à-vis du serpent. Notre position est donc beaucoup plus forte cette fois-ci. Prima vista, il n'y a pas d'obstacles tirés de notre neutralité (les autres pays tiers qui pourraient être candidats sont essentiellement des neutres, Suède, Autriche). Cette question avait d'ailleurs été résolue négativement lors de notre accord de libre échange et de notre tentative d'adhésion au serpent.

IV. Action du C.F. et questions à poser dans le cadre de la discussion élargie

1. Ce qui précède montre que la discussion au C.F. des résultats de Brême est importante à cause d'une certaine divergence de vues entre l'administration fédérale et la BNS. Cette discussion débordera fatalement sur la situation économique et monétaire de la Suisse. La presse et la radio s'en sont déjà saisies, le marché des changes n'en est que plus nerveux.
2. Le C.F. devra donc veiller à ce qui sera dit à la presse à l'issue de sa séance pour tranquilliser les marchés des devises. Nous avons mis au point les éléments d'une réponse à la question ordinaire Condreau (annexe IV).



Sa substance pourrait faire l'objet d'une communication à la presse. Elle ne devrait pas être retouchée dans un sens plus négatif. Ce modus vivendi devrait inspirer les prises de positions publiques de l'administration fédérale et de la BNS.

3. L'attitude de la BNS, telle qu'elle ressort de la note qui vous a été communiquée, mérite quelques éclaircissements de la part de M. Leutwiler. Ainsi :
- M. Leutwiler partage-t-il la vue que les développements monétaires sont en train de rendre intenable la situation de l'économie suisse ? Toutes les informations officielles confirment que les marges de profit ont considérablement diminué voire disparu, que les réserves cachées ont fondu, que l'on n'envisage pas d'investissements nouveaux. Cette situation, largement tributaire de l'évolution à la hausse du franc, signifie des transferts de production importants à l'étranger et une augmentation du chômage ultérieurement. Si M. Leutwiler partage ce diagnostic, a-t-il les moyens d'une politique monétaire, dans les circonstances actuelles, permettant de renverser cette tendance ? Si non, un plan européen n'est-il pas une alternative valable ?
  - Quel est le diagnostic de la BNS sur l'économie suisse à 18 mois ?

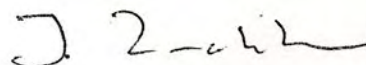
- 10 -

- Si la BNS est négative sur le projet de zone de stabilité monétaire en Europe, quelles seraient les caractéristiques qu'elle souhaiterait y voir pour permettre d'envisager une participation suisse ? A quelles conditions minimum la BNS pourrait-elle accepter une association au système ?
  
- 4. Nous pensons que vous informerez le C.F. de votre intention de poser quelques questions à M. de Guiringaud, lors du déjeuner du 18 août. Les questions font l'objet de l'annexe IV déjà mentionnée.
  
- 5. Il pourrait être utile de demander à M. Leutwiler, dans le cadre de la discussion sur la situation économique générale, ce qu'il pense de la tendance qui semble se renforcer assez fortement de l'internationalisation du franc suisse ? Si elle existe réellement, est-il opportun de continuer à poursuivre une politique monétaire raréfiant l'offre<sup>de</sup> francs, car elle pourrait avoir tendance à renforcer encore son appréciation ?
  
- 6. Il est presque inévitable que l'Anlageverbot soit discuté. M. Leutwiler, après avoir été pour son introduction, est pour sa suppression. Il nous semble que l'on se déjugerait en le levant purement et simplement. Notre approche serait graduelle, c'est-à-dire l'amender progressivement pour le vider de sa substance.

- 11 -

7. Il serait utile que le C.F. fixe à nouveau une date pour rediscuter de ces questions dans le courant de l'automne et qu'il envisage pour ce faire la constitution de groupes de travail qui pourraient lui faire rapport.

Service économique et financier



J. Zwahlen

4 annexes