

180

dodis.ch/50147*Notice pour le Chef du Département politique, P. Aubert¹*

POLITIQUE MONÉTAIRE SUISSE

Berne, 30 octobre 1978

1. La nouvelle politique monétaire de la BNS, qui remonte au 1^{er} octobre 1978, ne semble pas être entièrement avalisée par l'ensemble du CF (pour les détails de cette politique monétaire, voir annexe²).

2. Nous pensons que dans les circonstances actuelles cette politique s'imposait. C'est la seule qui pouvait, avec effets immédiats, empêcher un nouveau dérapage du franc par rapport au DM³. Elle seule donc était à même de donner à notre industrie une garantie d'exporter à un cours «fixe»⁴. Si, en dépit de cela, le dollar est resté faible, c'est malheureux. Mais son sort échappe à nos pouvoirs. Il est cependant possible que la politique vis-à-vis du DM influence ultérieurement la relation dollar/franc dans un sens positif.

3. Que les marchés aient voulu tester la BNS était inévitable⁵. C'est ce qui explique les interventions importantes de notre institut d'émission juste après la promulgation de notre nouvelle politique monétaire. Depuis lors ces interventions sont restées modestes. Le premier cap a donc été franchi avec succès.

4. Du point de vue international, la nouvelle politique suisse a été accueillie favorablement et avec soulagement (États-Unis, France, RFA notamment). Elle est valorisée comme une contribution à la stabilité monétaire internationale.

5. Mais cette politique ne sera crédible, et partant durable, que si elle est accompagnée de politiques budgétaire, conjoncturelle et fiscale, relativement expansives pour exercer une certaine compression de notre excédent courant.

6. Notre excédent courant demeure en effet notre principal problème. Si nous n'arrivons pas à le contenir, puis à le résorber progressivement, le franc suisse continuera d'être recherché, donc de s'apprécier puisque pour les opérateurs du marché l'indicateur «compte courant» est un des plus impor-

1. *Notice (copie)*: CH-BAR#E2001E-01#1988/16#1115* (C.41.121.0). Rédigée et signée par J. Zwahlen. Préparée en vue de la Séance du Conseil fédéral du 1^{er} novembre 1978. Dans le volume des PVCF de décision II (cf. doss. CH-BAR#E1003#1994/26#21*), il n'y a pas de procès-verbal de la 38^{ème} séance du 1^{er} novembre 1978.

2. Non retrouvé. Sur la nouvelle politique monétaire de la Banque nationale suisse, cf. le communiqué de presse de la Banque nationale suisse du 1^{er} octobre 1978, dodis.ch/50453.

3. Cf. DDS, vol. 27, doc. 175, dodis.ch/50145; le télégramme N° 5247 du Service information et presse du Département politique fédéral aux représentations suisses à l'étranger du 2 octobre 1978, dodis.ch/50454 et le télégramme Nachtrag zum Wochentelex Nr. 37/78 de A. Hegner du 3 octobre 1978, dodis.ch/50181.

4. Cf. DDS, vol. 27, doc. 17, dodis.ch/49295, note 6.

5. Cf. la notice de D. de Pury à P. Aubert du 3 octobre 1978, dodis.ch/50146.

tants. Si d'autre part le franc suisse reste trop fort, notre industrie d'exportation disparaîtra parce que non compétitive.

7. Donc, plutôt que de réviser la politique monétaire c'est vers un appui de cette politique par les autres instruments à disposition (fiscal, budgétaire, conjoncturel) que nous devons tendre.

8. Nous sommes de l'avis que ces interrelations ne sont pas encore suffisamment prises en compte dans la formulation de notre politique économique d'ensemble. Nous pensons trop aux difficultés de l'industrie, aux moyens de l'aider par des mesures directes et pas suffisamment aux mesures d'encadrement qui feront baisser à terme le cours du franc suisse.

9. Nous ne voudrions cependant pas donner l'impression que la politique monétaire doit être poursuivie aveuglément. Telle n'est d'ailleurs certainement pas l'intention de la BNS. Nous croyons en effet savoir, s'il y a accalmie sur le marché des changes, qu'elle s'efforcera d'éponger – sans le faire trop abruptement pour ne pas perturber les marchés – les liquidités excessives injectées par sa politique d'interventions massives.

Conclusions en termes d'action

Au vue de ce qui précède, il pourrait être utile de suggérer:

1. Une rencontre des groupes Jucker et Languetin pour discuter les interrelations entre politiques monétaire et conjoncturelle.

2. Une réflexion sur des mesures plus poussées que celles qui sont envisagées maintenant par le Groupe Jucker pour relancer la demande en Suisse et diminuer l'excédent courant. Ces mesures devraient être prises au fur et à mesure de l'écoulement du temps pour montrer à l'opinion internationale que nous poursuivons nos efforts pour essayer de résorber notre excédent courant.