

PIERRE LANGUETIN
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE

SOZ ZÜRICH, 22 mai 1978
BÖRSENSTRASSE 15
TÉLÉPHONE 01 221 07 50

an	py	MB				(a/b)
	4.7.	67				27
	u	19				13
- 4. Juli 1978						
R.T.	S.C.H. 121.0					

besser spät als nie!

Confidentiel

Kopie S.C.H. 765.19/An.215

Monsieur le Conseiller fédéral
G.-A. Chevallaz
Chef du Département fédéral des
finances et des douanes
3003 B e r n e

E.V.D. HANDELSABTEILUNG	
No.	
GATT	
EE	
R - 4. JULI 1978	
Kopie an	

Monsieur le Conseiller fédéral,

A l'occasion de la visite que j'ai effectuée à Bruxelles le 16 et le 17 mai, j'ai eu la possibilité de me faire une idée des opinions dominantes qui règnent dans les milieux communautaires au sujet d'une coopération monétaire renforcée. J'ai pu également recueillir les vues du Gouverneur de la Banque de Belgique. L'entretien principal a été organisé par l'ambassadeur Caillat qui avait invité à dîner chez lui M. Ortoli, vice-président de la Commission et responsable des questions économiques et monétaires.

L'image générale qui se dégage de ces discussions ne réserve guère de surprises. Les difficultés d'une coopération monétaire entre pays ayant des politiques et des situations économiques très différentes nous sont bien connues; elles sont d'ailleurs attestées par les mécomptes qu'a connus à plusieurs reprises l'accord de retrécissement des marges, le serpent monétaire. Nous nous doutions aussi du caractère éminemment politique et général de la déclaration issue du Conseil Européen qui a siégé à Copenhague. Nous savions que les propositions du chancelier Helmut Schmidt n'avaient pas fait l'objet d'une consultation préalable de la Banque fédérale. Je n'ai par conséquent pas été surpris de constater que les travaux, si intensifs qu'ils aient déjà été, n'avaient pas encore conduit à des résultats concrets.

Le Sommet de Copenhague a cependant créé un fait nouveau. La décision d'oeuvrer activement en faveur d'une plus grande stabilité monétaire en Europe est prise très au sérieux par les différents organes de la Communauté (Comité monétaire et Conseil) ainsi que par le Comité des Gouverneurs. Elle est intervenue après une période de turbulences prononcées sur le marché des changes dont les économies européennes ont eu à souffrir et qui accroissent les incertitudes qui freinent la reprise économique. Le consensus de Copenhague s'est dégagé au moment qui est peut-être le plus favorable. Une certaine convergence des politiques a en effet été réalisée en 1977 et cette année, ce qui peut faciliter l'entreprise. Inversement, les risques de nouvelles fluctuations sont encore assez élevés pour stimuler, même dans une période d'accalmie, la recherche de nouvelles solutions.

Sur les modalités de la coopération monétaire, les esprits sont partagés. Les petits pays qui participent au serpent monétaire se fixent comme priorité le maintien des arrangements actuels et souhaitent leur extension aux autres pays de la Communauté. Ces derniers, particulièrement l'Italie, le Royaume-Uni, mais aussi la France, ne peuvent pas envisager en ce moment de réintégrer le serpent; ils ne peuvent ni s'exposer aux automatismes qu'il comporte, ni accepter les contraintes économiques et monétaires qui sont une condition de son bon fonctionnement. Quant à la République fédérale d'Allemagne, qui détient une position-clé en raison de l'importance de sa monnaie face au dollar aussi bien qu'aux autres monnaies européennes, elle hésite à accepter des charges dont elle aurait à porter le poids principal. Elle n'est guère disposée à prendre le risque de compromettre sa politique monétaire par des interventions massives ou à accorder des crédits à ses partenaires sans engagements suffisants de leur part dans le domaine économique et monétaire.

C'est dans ce contexte que se placent les conceptions de M. Ortoli et de ses services. Pénétré de la nécessité d'être réaliste, il limite d'emblée ses ambitions et souhaite au contraire progresser par paliers. Il est conscient des répercussions négatives que pourrait avoir un échec. La Communauté a une chance à saisir qui pourrait ne pas se reproduire de sitôt.

Le vice-président de la Commission ne lie pas la coopération monétaire à mettre sur pied à la construction de l'Union Economique et Monétaire bien qu'elle aille dans cette direction. Il y voit plutôt un levier qui permettrait de promouvoir une convergence plus grande des politiques monétaires. En conséquence, il ne rejette pas l'idée d'une coopération de pays non-membres selon des formules - et il est confiant de pouvoir en trouver - adaptées aux cas particuliers. Pour lui, il n'est pas question - tout au moins pour le moment - de créer une monnaie de réserve ni de mettre en commun des réserves monétaires nationales.

Le mécanisme envisagé à ce stade par la Commission s'inspire de différentes suggestions qui ont déjà été faites. Il se fonde à la fois sur des cours ou marges de référence (de préférence à la notion de zones-cibles) et sur des règles de comportement. Les pays participants conviendraient de marges de référence à observer dans les relations mutuelles. D'une manière générale, ils devraient s'abstenir de toute décision économique ou monétaire susceptible d'entraîner le cours de leur monnaie en-dehors des marges de référence. A l'inverse, ils ne seraient pas tenus d'intervenir automatiquement pour empêcher le cours des monnaies de sortir des marges. Dans cette éventualité cependant, ils seraient tenus de consulter immédiatement leurs partenaires en vue de décider des mesures à prendre (politique monétaire, taux de l'intérêt, interventions, etc.).

Le fonctionnement d'un tel système présuppose une coopération très intime entre les participants. Selon M. Ortoli, il doit être solidement charpenté en amont et en aval. En amont, il doit prévoir une collaboration étroite des politiques économiques et plus directement des politiques monétaires. En aval, il doit comporter des moyens importants d'intervention et de soutien, notamment sous la forme de crédits à plus long terme et de plus grande ampleur que ceux qui sont aujourd'hui disponibles dans la Communauté.

L'Unité de Compte Européenne (UCE) n'est pas envisagée comme monnaie parallèle. Sa fonction devrait cependant être étendue. Les créances ou les dettes résultant des interventions dans une monnaie ou dans une autre seraient exprimées en UCE de même que les crédits obtenus ou accordés au Fonds Européen de Coopération Monétaire (FECOM). L'avantage en serait double: d'une part, l'UCE constituerait une certaine garantie de change pour les pays créditeurs; d'autre part, le choix de la monnaie d'intervention ne serait pas préjugé par le risque de change. Par exemple, le risque d'interventions en lires italiennes ne serait pas plus important que celui d'interventions en DM. Des interventions en dollars ne seraient pas exclues et, si elles étaient pratiquées en accord avec le résultat des consultations, elles donneraient aux pays déficitaires le même droit de faire appel aux crédits du FECOM que les interventions en monnaies européennes.

Contrairement à certaines craintes qui ont été exprimées, la coopération européenne n'est pas conçue comme une agression contre le dollar. La préoccupation centrale est d'améliorer les conditions d'échange entre les pays-membres de la Communauté et de réduire l'une des graves incertitudes qui pèsent sur la croissance économique. Ces considérations pourraient inciter certains pays à limiter la participation aux seuls membres, de manière à préserver un ensemble plus homogène. Dans la mesure cependant où la coopération européenne est également comprise comme un moyen de stimuler une politique américaine plus active, la participation de pays non-membres de la Communauté pourrait augmenter le poids de notre continent face aux Etats-Unis. Cette alternative semble être comprise par M. Ortoli. Un autre de mes interlocuteurs rappelle cependant la position prise à l'époque par la France à l'encontre de la participation éventuelle de notre pays au serpent monétaire.

En conclusion de l'entretien, M. Ortoli se déclare spontanément prêt à nous renseigner sur l'évolution des travaux et des idées à l'occasion des réunions de la Banque des Règlements Internationaux à Bâle. Il mentionne une première possibilité dans la première quinzaine de juin et suggère une discussion plus approfondie lors de la réunion de la BRI de juillet, réunion qui se situera entre le Conseil européen de Brême des 6 et 7 juillet et le sommet économique et monétaire de Bonn des 16 et 17 juillet.

Un contact pris avec le directeur général des Affaires Economiques et Monétaires, M. Mosca, permet d'éclairer un autre aspect des projets de la Communauté. L'action concertée qu'elle propose à ses membres porte sur un large éventail de problèmes. Parmi ceux-ci, une importance particulière est attribuée à la politique macro-économique dans laquelle M. Mosca distingue trois volets: la politique de croissance économique, la coopération monétaire et enfin les facilités de financement qui devraient s'ajouter aux sources existantes de financement au sein des communautés: Banque Européenne, FECOM, etc., et qui porteraient sur les investissements productifs. M. Mosca relève l'insuffisance du taux de croissance que connaissent actuellement les pays de la Communauté pour réduire le chômage et souligne que ces taux sont inférieurs aux possibilités de la Communauté. Il existe une marge de manoeuvre de l'ordre de 1 1/2 % du produit national brut des Etats membres. Peut-on l'utiliser sans poussée inflationniste supplémentaire et sans nouveaux déficits courants difficiles à financer? La Commission est convaincue que l'action concertée permettrait aux Etats membres d'obtenir dans l'ensemble des résultats supérieurs à ceux qui pourraient être visés individuellement par chacun d'eux. L'effet multiplicateur au sein des communautés elles-mêmes pourrait être accru par un effort parallèle d'autres pays, les Etats-Unis, le Japon et le Canada qui participeront au Sommet de Bonn ainsi que d'autres pays européens. M. Mosca exprime le souhait de pouvoir, le moment venu, s'entretenir de ces questions avec la Suisse.

Les vues de M. Mosca se différencient nettement de la théorie des locomotives. Le succès des desseins de la Commission implique cependant que l'Allemagne soit disposée à faire un nouvel effort de relance économique, à défaut de quoi aucun autre pays ne pourra accepter de prendre des risques supplémentaires de stimulation de la demande. En outre, le souhait qu'il a exprimé, de même que les opinions qui se manifestent à l'OCDE confirment que les autres pays à monnaie forte, dont la Suisse, n'échapperont pas aux pressions des pays déficitaires.

Les contacts que je viens de prendre en compagnie de l'ambassadeur Caillat permettent non seulement d'apprécier la fermeté des intentions communautaires à la suite du Sommet de Copenhague, mais aussi d'appréhender les possibilités et les limites des politiques communautaires. Il est prématuré d'évaluer les chances de succès de l'entreprise ou de déterminer l'intérêt éventuel d'une participation suisse. L'offre de M. Ortoli de rencontres ultérieures nous permettra progressivement de nous former une opinion plus précise. Parallèlement, l'ambassadeur Caillat et ses collaborateurs, dont je tiens à souligner le concours, continueront à transmettre en Suisse les informations disponibles. De son côté, la Banque nationale aura plusieurs occasions d'établir des contacts avec les gouverneurs des banques centrales de la Communauté. Nous vous tiendrons régulièrement au courant des développements.

Pour des raisons de discrétion et d'efficacité, je vous saurais gré de ne pas faire état publiquement de mon contact informel avec le vice-président de la Commission. Je me permets d'adresser copie de cette lettre au président de la Délégation économique permanente, tout en admettant que vous tiendrez à assurer vous-même l'information du Conseil fédéral.

Veillez, Monsieur le Conseiller fédéral, agréer l'assurance de ma haute considération.

P. Langnetti