

S.L.H./65.19

EP
—
on

ADMINISTRATION FEDERALE
DES FINANCES

Berne, le 13 octobre 1978

Note d'information à Monsieur Kaeser,
Vice-directeur

GROUPE DE TRAVAIL " SITUATION MONETAIRE INTERNATIONALE "

Notes et commentaires de la 2^e réunion du 6 octobre

Etaient présents: MM:

BNS :	Languetin (président), Hadorn
DPF :	Zwahlen, de Pury, Martin
DC :	Girard, Walser
Bureau de l'intégration :	Blankart, Egger
Mission Bruxelles :	Caillat, Faillettaz
FV :	de Seidlitz, Ith

I RESUME DE L'ETAT DU SYSTEME MONETAIRE EUROPEEN (SME) VU DE BRUXELLE

Caractère évolutif du SME. L'Ambassadeur Caillat a insisté sur ce point d'où la nécessité de tenir à jour les documents pendant les travaux en cours.

Copie: MM.

- Bieri, Directeur
- Landgraf, Conseiller
- WWD
- Ith, Peter, de Seidlitz

Les résultats d'Aix-La-Chapelle sont importants: En fait, les Français ont cédé en acceptant d'entrer dans les idées des Allemands à savoir: le SME devrait être basé sur une "grille de parités" avec, pour élément correcteur, un "panier de monnaies" et l'ECU (compromis belge). On ne sait cependant pas encore quel rôle le "panier" jouera. La solution de la "grille de parités" favoriserait les monnaies fortes, donc le franc suisse. Ceci pourrait conséquemment soulever des critiques de la France.

Les négociations en vue du rattachement éventuel du franc suisse au SME ont déjà commencé notamment avec la France. Tactiquement, il faudrait amorcer les discussions directement avec la France plutôt que par l'intermédiaire d'autres pays comme ce fut le cas lors de la tentative d'association de 1975. L'invitation de M. Clappier (gouverneur de la banque de France) à M. Leutwiler est un moyen utile pour amorcer ces contacts en restant, pour l'heure, sur le terrain technique et en évitant d'isoler la France. Enfin d'une part, une grande discrétion est nécessaire et, d'autre part, la Suisse doit veiller à ne pas se mettre en position de demandeur.

De ce fait, le besoin d'une "Sprachregelung" actualisée se pose d'ores et déjà et doit être réglée sans tarder.

Pour sa part, M. Faillettaz a fourni les éléments plus techniques suivants:

- = Un "Conseil finance" aura lieu le 16 octobre (éventuellement prolongation le 23 octobre).
- = Un nouveau "round" se joue au niveau des suppléants du Comité monétaire et du Comité des gouverneurs qui porte sur les points suivants:
 -) La formule belge du "panier et de l'ECU" gagne du terrain
 -) Les marges d'intervention seraient maintenues à 2,25%
 -) Les taux pivot pourraient être modifiés (point important)

-) Les interventions pourraient être faites en dollars ou en monnaies communautaires (d'où la réticence notamment des Pays-Bas qui ne voudraient pas voir le florin s'internationaliser). Cette question n'est pas encore clarifiée.
-) L'augmentation des facilités de crédit à court et moyen termes s'élèverait à 25 milliards d'Unités de compte européennes. (Reste non éclairci le rôle des dépôts de réserve en or)
- = Il n'y a toujours pas d'esquisse d'une politique commune de la CEE envers les monnaies tierces.
- = Position des Etats membre:
 - a) Italie: s'intéresse très sérieusement d'autant plus que les crédits seront suffisants et que les cours pivot pourront être adaptés.
 - b) Ireland: s'intéresse également.
 - c) UK : très indécis et fluctuant.
- = Institutionnellement: le but du SME est toujours l'intégration mais une meilleure maîtrise des taux de change garde toute son actualité.

Selon M. Zwahlen, l'Italie adhérerait; le UK n'adhérera pas; l'Ireland est très intéressé plus en opposition au UK qu'en faveur du SME.

II DISCUSSION DES DIFFERENTS PAPIERS

A Papier du DFFD (Definition, Ziele und Funktionsvoraussetzungen einer Zone stabiler Wechselkurse):

Les remarques, principalement de la BNS, ont été surtout formelles.

B Papiers de la DC (Die Grundzüge des Europäischen Währungssystem 12.9.78) et du Bureau de l'intégration (Integrationspolitische Beurteilung des EWS 2.10.78):

Etant donné le caractère évolutif de la matière, le groupe en a seulement pris connaissance.

C Papier de la BNS (Elemente der gegenwärtigen Währungslage
26.9.78):

Ce document a été considéré comme une base que les éléments suivants devraient compléter:

- = M. Languetin: ce papier est essentiellement monétaire. Il devrait couvrir également des aspects économiques et commerciaux notamment au sujet de la compétitivité de l'économie suisse et des modifications structurelles en cours et qui entraînent un coût social et économique.
- = M. Girard: le papier devrait:
 - porter non seulement sur la politique du dollar (et ses effets) mais aussi du yen et du DM.
 - insister sur le rôle croissant du taux de change en tant que prix des monnaies.
 - mentionner l'incidence qu'a eu la politique économique et monétaire de la Suisse.
 - signaler la nouvelle orientation de la politique monétaire suisse.
- = M. Walser: a énoncé l'argumentation suivante¹⁾.
 - Zu einseitige Darstellung des Dollarproblems, das sowohl zyklische als auch strukturelle Faktoren (enormes Wachstumsdifferential zwischen USA und CH) kennt.
 - Die negative Ertragsbilanz der USA stellt noch keinen zwingenden Grund für die Tieferbewertung des Dollars dar, der Kapitalverkehr ist ebenso wichtig.
 - Alle statistischen Indikatoren weisen darauf hin, dass sich die Wettbewerbsposition (realbereinigt) der Schweiz verschlechtert hat; es gibt auch keine Anzeichen für eine Rückkehr zur Parität von 1973, d.h., 5 Jahre haben im Falle der Schweiz nicht genügt, um die Kaufkraftparitätentheorie zu verifizieren.

1)

Dürfte ein Auszug aus einem Arbeitspapier von Prof. Kleinewefers sein, das in Kürze veröffentlicht wird.

- Der Franken ist Schwankungen unterworfen, die nur noch gerade mit jenen von Schwachwährungsländern (z.B. Portugal, Italien) vergleichbar sind.

Es gibt vier Hypothesen, um das statistisch untermauerte Phänomen der Verschlechterung der schweizerischen Wettbewerbsposition zu erklären:

1. Statistisches Problem: die Indikatoren sind ungenügend.
2. 5 Jahre reichen nicht aus, um die Kaufkraftparitätentheorie falsifizieren zu können.
3. Beim Ueberschiessen des Frankenkurses handelt es sich um eine zeitlich beschränkte Abweichung (spekulatives Moment).
4. Strukturelles Problem, indem es sich um ein permanentes Abweichen von der Kaufkraftparität handelt, und zwar als Produkt von 2 Trendfaktoren:
 - internationale Geld- und Vermögenszunahme;
 - Stellung der Schweiz auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten.

Walser betont, dass Antworten auf diese Fragen gefunden werden müssen:

- Können wir selbst (unilateral) wieder eine Parität herstellen ?
- Anschluss an ein Währungssystem ?
- Bisherige Politik des Alleingangs weiterführen ?

- M. Zwahlen: a estimé que ce papier devrait tirer davantage de conséquences de la description des faits et de la politique interne suivie en Suisse.
- : a annoncé la diffusion à venir d'un papier sur le dollar.
- M. de Seidlitz: a demandé que le papier insiste essentiellement sur les causes internes de la révalorisation du franc suisse (sur lesquelles on a davantage d'emprise) et pas seulement sur les causes externes qui échappent beaucoup plus à d'éventuelles mesures.
- M. Ith: Auf das Votum des Vorsitzenden antwortend, wonach die Arbeitsgruppe kein Mandat für eine Ursachenanalyse in bezug auf die Höherbewertung des Frankens erhalten habe, äussert er sich dahingehend, dass der Bundesrat über die Frage einer schweizerischen Assoziation an das Europäische Währungssystem (= eines der vielen in Frage kommenden Mittel im Kampf gegen eine übertriebene Höherbewertung des Frankens) erst dann fundiert entscheiden könne, wenn ihm auch die Ursachen der Höherbewertung des Frankens bekannt seien.
- M. Languetin: a conclu en soulevant encore quelques points:
- La valeur extérieure du \$ n'est pas essentiellement déterminée par l'économie US.
 - Quels sont les facteurs qui agissent surtout sur l'économie US: est-ce l'inflation ou le déficit commercial ou encore les taux d'intérêt ?
 - La surabondance de liquidité internationale joue un rôle croissant.
 - La politique monétaire suisse doit grandement tenir compte du contexte international. Or celui-ci s'est fondamentalement modifié dès 1978 avec l'apparition de déséquilibres monétaires unilatéraux.

III "SPRACHREGELUNG" ET "PROGRESS REPORT"

Après discussion, il a été convenu qu'une "Sprachregelung" destinée à nos missions serait établie par le DPF (consultation du président et des services concernés).

Quant au "progress report" il sera rédigé par M. Languetin qui, après consultations des services intéressés, l'adressera à la Délégation du CF pour la politique économique générale (MM. Honegger, Furgler et Chevallaz).

IV SUITE DES TRAVAUX

- Prochaine séance: vendredi 3 novembre, 0800 - 12.30, BNS, Berner Bankratssaal.

- Préparation des points III à V du mandat et responsabilité:

III FV

IV BNS

V Bureau de l'intégration

- Remise des textes:

- . mise à jour des textes existants (BNS et FV): 25 octobre
- . papiers des points III à V: 27 octobre.

V COMMENTAIRES

- Il est apparu assez clairement, au cours de la séance, que la BNS cherche, dans une certaine mesure, à noyer le poisson ou pour le moins à diluer le problème.
- Les interventions des divers services ont un dénominateur commun: les causes de la révalorisation du franc suisse doivent aussi être recherchées du côté suisse.

Hans Ith

Henri de Seidlitz