

CONFIDENTIEL

Entretien de Monsieur l'Ambassadeur Paul R. Jolles avec
Monsieur François-Xavier Ortoli, Vice-président de la
Commission des Communautés européennes, à Bruxelles, le
26 octobre 1978, à 12.30h

Présence:

M. l'Ambassadeur Paul R. Jolles	M. François-Xavier Ortoli, Vice-président de la Commission des Communautés européennes
M. l'Ambassadeur Claude Caillat	M. Pierre de Boissieu, Chef de cabinet de M. Ortoli

J. J'aimerais connaître votre appréciation personnelle sur les chances que le futur système monétaire européen aura de fonctionner normalement malgré un certain manque de convergence des politiques et des situations économiques. Admettons que les difficultés techniques peuvent être surmontées. Il s'agit alors de voir si les taux pivots devront être ajustés à un rythme rapide ou si les taux seront stabilisés pour des périodes assez longues, de manière à maintenir la crédibilité du système et à éviter que la spéculation ne soit stimulée.

En second lieu, j'aimerais connaître votre opinion sur les problèmes techniques et politiques que pose l'utilisation d'un indicateur de tendances, c'est-à-dire le système du panier; en fait, pensez-vous qu'un compromis soit possible entre Allemands et Britanniques?

O. Sur le premier point je vous répondrai qu'un grand problème pour nous est d'éviter que des pays ne soient contraints de sortir du système. Il doit s'agir d'un système de parités fixes et ajustables et non pas de parités régulièrement ajustées et parfois fixes. Cela ne dépend qu'en partie des divergences entre les taux d'inflation. Je dirai aussi que c'est une affaire de saine gestion des ressources et de confiance réciproque.

./.

Mais il y a un élément tout à fait essentiel dans la situation actuelle: le redressement du dollar ne me paraît pas exclu pour l'an prochain. Les marchés poussent le dollar vers le bas d'une façon nettement exagérée. Si les Etats-Unis le voulaient, ils pourraient exporter tous leurs produits, parce que les prix de ces produits, convertis en monnaies européennes, sont ridiculement bas. J'ai acheté un costume à New York, ce qui se fait de mieux, et je l'ai payé 360\$. Un costume de bonne qualité vaut le double à Paris. Mais les Etats-Unis relèvent leurs prix à l'exportation. Je crois qu'une croissance réduite aux Etats-Unis contribuera non seulement à diminuer le taux d'inflation, mais incitera les entreprises à faire des efforts d'exportation plus grands, ce qui réduira le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis.

Ma grande crainte pour l'an prochain est que si le dollar est encore à un niveau trop bas, les pays européens choisissent de ne pas rester dans un système monétaire qui épuise leurs réserves et les oblige à faire de la déflation. Le dollar a en effet une influence considérable sur le comportement des monnaies européennes. Lorsqu'il baisse, les monnaies européennes les moins fortes ont tendance à baisser aussi, tandis que les monnaies fortes montent. C'est ainsi que les facteurs extérieurs sont à mon avis plus importants que les facteurs intérieurs pour la situation monétaire en Europe. Les différences en Europe ont manifestement tendance à s'atténuer, tout au moins pour ce qui est de la France et de l'Allemagne. Il me paraît tout à fait possible que les prix en Allemagne montent un peu plus que prévu. Pour ce qui est de la politique Barre en France, je crois que ses chances de réussir sont bonnes. Ainsi le système monétaire pourra s'appuyer sur une entente et une bonne collaboration franco-allemande. Le système se maintiendra s'il n'y a pas de coup dur venant de l'extérieur.

L'Italie a atteint la limite politique de son action sur les coûts et les prix. Du fait de la reprise économique, les prix pourraient monter plus vite en Italie que dans le reste de l'Europe. Mais il faut tenir compte du fait que les prix italiens sont en général plus bas que les autres. Un déficit important de la balance des

paiements pourrait déclencher à nouveau la spéculation. Tout dépend en définitive de la crédibilité politique du gouvernement. Si cette crédibilité est maintenue, ça marchera.

Je suis beaucoup plus inquiet de la situation en Grande-Bretagne. Si les Conservateurs gagnent les élections, ils auront beaucoup de mal à freiner la hausse des salaires. Si les Travailleurs gagnent, leur politique salariale pourrait sauter parce que les syndicats diront: nous avons fait les sacrifices nécessaires pour vous aider à gagner les élections, mais maintenant nous reprenons notre liberté.

Dans la situation actuelle qui se caractérise notamment par un marché spéculatif, une recrudescence de l'inflation peut avoir un effet sérieux sur le système monétaire. Je crois qu'il est possible de faire démarrer le système. Pour éviter qu'il ne s'effondre, il faut mettre en place une politique de convergence. C'est ce que nous appelons l'action concertée. Je dois dire que nous avons eu un certain succès auprès des gouvernements communautaires en proposant cette politique. Nous avons demandé aux Allemands et aux Hollandais de faire un geste. Ils s'y sont tout d'abord refusés, puis ils ont accepté. Cette action concertée est absolument nécessaire à la survie du système monétaire qui est lui-même un élément de discipline.

Ainsi que vous l'avez constaté, je suis relativement optimiste sur les perspectives de l'année prochaine: il est possible de mettre en place le système monétaire envisagé et il est aussi possible que le dollar se redresse. Mais, la situation extérieure reste menaçante.

Il y a des précautions à prendre. Il s'agit tout d'abord d'être assez souple pour tenir compte des événements dès qu'ils se produisent. Il faut aussi des mécanismes de crédit pour aider les pays qui participent au système à surmonter les mauvaises phases. Ce n'est pas seulement le volume des crédits qui compte, mais leur durée. Une coordination des politiques monétaires est naturellement indispensable: les gouverneurs commencent à entrer

dans le jeu. Il y a enfin l'élément extérieur, c'est-à-dire le dollar, sur lequel il faut se concerter.

- J. L'élément extérieur est en fait très important. Ne va-t-on pas affaiblir le dollar en créant le SME? C'est un argument que les Américains emploient. Il est un peu malhonnête, mais contient une part de vérité. Que pensez-vous de la politique qu'il faut faire à l'égard du dollar?
- O. Je ne crois pas au raisonnement américain. Le "croupion" - c'est ainsi que nous appelons ce qui reste du serpent - ne joue pas de rôle sur ce plan-là. En fait, les intérêts des monnaies qui feront partie du SME sont assez divergents en ce qui concerne le dollar. Par exemple, le Royaume-Uni s'accommode du niveau actuel du dollar jugé insuffisant par d'autres pays.
- J. Les capitaux investis en dollars pourraient fuir vers les monnaies européennes.
- O. Cela se passera de toute façon si la crise de confiance s'accroît. Faut-il soutenir le dollar? Je ne le crois pas. L'existence du dollar et son comportement amèneront une certaine politique commune à l'égard du dollar. Personne n'en parle actuellement. Il faudrait des moyens énormes pour contrecarrer la spéculation. Nous aurions menacé le dollar si nous avions créé une nouvelle monnaie: l'écu. J'ai toujours été opposé à cette idée et je me suis trouvé en désaccord avec le Président Jenkins. Heureusement, il ne s'agit plus de cela aujourd'hui. Il nous faut constituer une zone de stabilité monétaire. Celle-ci nous donnera plus de poids à l'égard des Américains. Nous avons besoin de ce poids parce que le dollar est le problème numéro 1. J'ai toujours été en faveur de l'association du franc suisse et d'autres monnaies non-communautaires au SME. Nous augmenterions ainsi la force, la stabilité du système et les moyens d'intervention. Mais le problème n'a pas été discuté. Nous n'y avons pas réfléchi. Il y a bien d'autres problèmes qui ne sont pas réglés, comme vous le savez, notamment celui de l'indicateur de

divergence. Il s'agit de savoir si la présomption de divergence doit simplement déclencher une consultation ou si elle doit entraîner des interventions de la part du pays dont la monnaie est sous pression. Je pense qu'une formule de compromis pourra être trouvée, qui sera assez contraignante pour entraîner une justification de non-intervention. D'autres formules sont possible. Ce qui compte c'est qu'il y ait une grande confiance réciproque.

- J. Les Allemands devront faire des sacrifices financiers. Un alignement des politiques économiques devra se faire. La question est: dans quel sens.
- O. Le SME ne sera viable que si des mesures sont prises pour assurer une croissance maximum compatible avec la stabilité monétaire. L'expansion doit naturellement être plus forte dans les pays qui ont un surplus. La convergence nécessaire doit être assurée par des moyens monétaires et économiques. En somme, trois sortes de mesures peuvent être prises:
- 1) les moyens monétaires (y compris la modification des taux d'escomptes),
 - 2) les politiques économiques,
 - 3) le changement des taux pivots.

Il est évident que les taux de change devraient être modifiés le moins souvent possible. Aussi longtemps que ces changements ne sont pas indispensables, on se limitera à des interventions sur les marchés des changes.

- J. Comment envisagez-vous les relations avec les pays extérieurs?
- O. Nous n'avons pas encore réfléchi au problème de l'association au système du SME de pays non-communautaires. Ce que nous voulons c'est tout d'abord mettre sur pied un bon SME, capable de bien fonctionner. Nous écarterons les propositions, venant par exemple des Anglais, qui auraient pour effet d'affaiblir le système. Nous allons nous préoccuper de ne pas inclure dans le système des dispositions qui seraient en contradiction avec la possibilité de l'association des pays non-communautaires.

Si le système ressemble au serpent, nous nous trouverons, en ce qui concerna la Suisse, devant les mêmes problèmes qui se sont posés lorsque l'association de la Suisse au serpent a été envisagée. Je crois que ces problèmes peuvent et doivent être surmontés. Comme vous le savez, j'ai toujours été en faveur de l'association de la Suisse au serpent. A mon avis, cette association aurait renforcé le serpent dans son rôle stabilisateur. A l'époque, il y avait la politique Fourcade qui consistait à lier l'association de la Suisse à des questions qui n'avaient pas de relation avec le serpent. L'attitude de la France va de nouveau jouer un rôle déterminant lorsqu'on examinera l'association de la Suisse au SME. A mon avis, vous devriez contacter la France avant la conclusion de nos discussions sur le SME. L'association du franc suisse au SME nous donnerait des moyens d'intervention bien supérieurs à ceux dont nous disposons dans le cadre communautaire, par exemple pour conduire une politique à l'égard du dollar. Vous devriez préparer un dossier sur l'apport positif que constituerait l'association du franc suisse au SME du fait qu'il le rendrait plus fort, lui donnerait une plus grande surface financière.

- J. Cette association pourrait-elle se faire par un accord avec notre banque nationale. Si l'on va au-delà de cette formule, on tombera dans des problèmes institutionnels difficiles à résoudre.
- O. Rassurez-vous, ils sont réciproques. Il faut reprendre la formule d'association au serpent. Je crois qu'un accord entre banques centrales est la bonne formule. Dès que l'on touche à l'institutionnel, on s'avance dans un domaine très délicat.
- J. Dans tous les cas, nous saluons les efforts que vous faites pour créer une zone de stabilité monétaire en Europe. Les mesures que vient de prendre la Banque nationale suisse vont dans le même sens.

Dernière question: le Président Leutwiler et le Directeur général Languetin aimeraient vous rendre visite à Bruxelles. Quand faut-il qu'ils viennent? Après le Conseil du 20 novembre ou après le Conseil européen du 4 décembre?

O. Au Conseil il ne se passera rien ou peu de choses. On ne parlera pas de l'association de pays non-communautaires au SME.

(Pierre de Boissieu intervient pour dire que les Danois exigeront que le Conseil adopte au moins une phrase contenant une allusion positive à l'association des pays non-membres au SME. O. donne raison à Boissieux).

Je crois qu'en fait le problème sera abordé au Conseil européen. C'est d'ailleurs au Conseil européen que seront probablement prises un certain nombre de décisions concernant le SME. Je suggère donc que MM. Leutwiler et Languetin viennent à Bruxelles après le 4.

Bruxelles, le 30 octobre 1978



MISSION SUISSE
AUPRÈS DES
COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

102, rue de la Loi, Bruxelles 4

101
77.800 sd. - CA/ow
77.830

- CONFIDENTIEL -

an	ZH					a/a
Date	1/11					2
Visa	✓					✓
EFD	1 NOV. 1978					
Ref.	A.C.H. 765.19					

Monsieur l'Ambassadeur P.R. JOLLES
Directeur de la Division du commerce
DFEP

Monsieur l'Ambassadeur A. DUNKEL
Division du commerce, DFEP

Monsieur l'Ambassadeur C. SOMMARUGA
Division du commerce, DFEP

Monsieur le Ministre, F. BLANKART
Chef du Bureau de l'intégration
DPF/DFEP

Monsieur P.-L. GIRARD
Division du commerce, DFEP

Monsieur Fritz LEUTWILER
Président de la Banque nationale suisse

Monsieur Pierre LANGUETIN
Directeur général de la Banque nationale
suisse

Monsieur le Ministre J. ZWANLEN
Service économique et financier, DPF

Monsieur David de PURY
Service économique et financier, DPF

Monsieur Daniel KAESER, Vice-directeur
Service monétaire et économique, DFEP

Messieurs,

Veillez trouver ci-inclus le procès-verbal de la conversation
que M. l'Ambassadeur Jolles a eue, le 26 octobre 1978, avec
M. François-Xavier Ortoli, à Bruxelles.

Veillez agréer, Messieurs, l'assurance de ma considération
distinguée.

Le Chef de la Mission Suisse

(Claude Caillat)