

s.C.41.121.0 - ZW/hz

SITUATION ECONOMIQUE ET MONETAIRE INTERNATIONALE

ET

PROBLEMES SUISSES

10 novembre 1978.



I. Situation économique internationale

a) Pays industrialisés

Dans le courant de l'été, les efforts des pays de l'OCDE ont porté sur l'élaboration d'un programme d'action concertée qui a été adopté par les ministres en juin et précisé au sommet de Bonn en juillet.

Ce programme poursuit quatre objectifs :

- une croissance plus rapide et durable
- une plus grande stabilité des prix
- un meilleur équilibre des paiements
- un renforcement des politiques énergétiques.

Le programme comprend des actions collectives (telles la réaffirmation du maintien du libre échange et la recherche d'une stabilité monétaire meilleure par une coopération plus étroite) et des mesures individuelles de régulation de la demande et de stabilisation.

A la suite de l'adoption de ce programme, plusieurs pays ont pris des mesures. Ainsi, pour ne prendre que les plus significatives :

- l'Allemagne fédérale et le Japon ont stimulé leur demande intérieure par des programmes importants;

- 2 -

- les Etats-Unis ont resserré leur politique monétaire, passé une législation sur l'énergie, engagé un programme de lutte contre l'inflation et pris récemment des mesures nouvelles pour stabiliser le dollar;
- le Canada a coupé ses dépenses budgétaires, etc.;
- la Suisse a changé sa politique monétaire et accordera des réductions fiscales.

Comme les premiers signes positifs de ces mesures commencent à se manifester, il a été possible de faire état d'un optimisme prudent aux assemblées annuelles du FMI et de la BIRD en septembre dernier à Washington.

Cet optimisme prudent repose sur les éléments suivants :

- La croissance des pays industrialisés, à défaut d'être plus rapide, devrait être mieux équilibrée en ce sens qu'elle sera moins forte aux USA et un peu plus vive au Japon et en Europe.
- Du fait de ce meilleur équilibre de croissance, les structures des balances courantes seront plus équilibrées en ce sens que le déficit américain sera plus faible et les excédents japonais et allemand moins élevés.
- La demande pourrait être suffisamment forte pour freiner la hausse du chômage voire même le faire régresser.

- 3 -

- Les petits et moyens pays de l'OCDE qui avaient des taux d'inflation et des déficits de balances courantes importants, et dont certains s'étaient même fortement endettés, ont assez bien réussi à redresser la situation par des politiques courageuses de restriction de la demande intérieure. De ce fait, leur taux moyen d'inflation a beaucoup diminué (11 à $8 \frac{1}{2}$ %) et leur déficit courant a été réduit de moitié (\$ 28 à 14 milliards).
- Les termes de l'échange des pays de l'OCDE se sont considérablement améliorés parce que d'une part les prix du pétrole et de la plupart des autres produits de base ont baissé du fait de la faible demande mondiale et que d'autre part ces prix sont exprimés en dollars, monnaie qui s'est dépréciée par rapport aux monnaies des autres pays de l'OCDE. Par conséquent, la balance courante de la zone va probablement être en équilibre cette année pour la première fois depuis 1973.

Malgré ce tableau plus positif, la situation économique internationale comporte encore bien des incertitudes et des risques. Ainsi,

- L'inflation continue d'être préoccupante tant aux Etats-Unis où il y aura, l'an prochain, d'importantes négociations pour le renouvellement de conventions collectives de travail, qu'en Europe où l'on a été

moins attentif aux augmentations de salaires assez importantes consenties dans certains pays (Royaume-Uni, France et Italie: ordre de 10 %).

- La croissance plus forte que l'on prévoit en dehors des Etats-Unis pourrait ne pas se poursuivre au-delà du 1er semestre de 1979.

A ce moment-là, les effets des mesures de relance, notamment allemandes, seront en voie d'épuisement et l'on parle déjà, dans ce pays, de relèvement, pour cette époque, des taux de la TVA.

- Les discussions des ministres de l'OPEP, qui auront lieu en décembre, sur le prix du pétrole pourraient aussi compromettre les quelques progrès constatés en matière de processus d'ajustement et de stabilité monétaire.
- Le chômage, fardeau social, restera élevé.

b) Pays en voie de développement (PVD)

La croissance des PVD a été assez satisfaisante et leur performance en matière d'inflation a été meilleure, signe réconfortant après la forte hausse de ces dernières années. Par contre leurs termes de l'échange se sont beaucoup détériorés.

Examinons tour à tour les pays de l'OPEP et les PVD non-producteurs de pétrole.

i) Les PVD membres de l'OPEP

Les caractéristiques de leur situation sont :

- une détérioration des termes de l'échange
(le prix du pétrole a baissé en moyenne de 6 %
cette année)
- une demande mondiale assez molle de produits
pétroliers
- une diminution constante de leur excédent courant
qui a passé de 40 milliards de dollars en 1976 à
vraisemblablement 10 milliards de dollars cette
année.

S'il n'y a pas de hausse de prix en décembre, l'excédent courant de l'OPEP pourrait disparaître d'ici la fin de 1979. Cela signifie plus spécifiquement que cinq pays continueront d'être en excédent (Arabie Saoudite, Koweït, Emirats arabes unis, Qatar et Libye - 20 milliards de dollars - leurs exportations représentent la moitié de celles de l'OPEP) tandis que les autres, ceux qui ont une forte capacité d'absorption, seront en déficit. Ils le sont d'ailleurs déjà. Un des indices de cette évolution est donné par leur réapparition comme gros emprunteurs sur les marchés internationaux des capitaux.

- 6 -

Alors qu'ils n'avaient emprunté que 3 milliards de dollars en 1975, ils ont mis ces marchés à contribution pour plus de 11 milliards de dollars en 1977 et pour 11 milliards de dollars déjà pour les neuf premiers mois de cette année.

Il y a donc eu un gros renversement de situation qui place les discussions des ministres de l'OPEP sur les prix, en décembre prochain, dans un contexte délicat.

La situation financière de beaucoup de ces pays est telle qu'ils insisteront pour une augmentation de prix quand bien même les mesures monétaires américaines du 1er novembre ont contribué à atténuer leurs problèmes puisque la stabilisation du dollar signifie un arrêt à leur perte de pouvoir d'achat. Malgré cela, le problème reste posé parce que les pays OPEP qui sont déficitaires sont des PVD ayant lancé des programmes de développement importants qu'ils ne peuvent pas abandonner sans conséquences politiques et sociales.

Ajoutons encore que les événements d'Iran semblent avoir pour conséquence une plus grande prudence des banques dans leur politique de prêts à l'OPEP.

ii) Les PVD non-producteurs de pétrole

Leur déficit courant augmente à nouveau.

Il était de 20 à 25 milliards de dollars en 1977.

Il sera de 30 à 35 milliards de dollars en 1978.

- 7 -

Cette évolution ne cause pas, en ce moment, de problèmes de financement. Les grands pays de ce groupe continuent à pouvoir emprunter sur nos marchés des capitaux et l'année dernière, comme celle-ci d'ailleurs, ils ont utilisé une partie du produit de ces emprunts pour augmenter leur réserve de change (12 milliards de dollars en 1977 et vraisemblablement 10 milliards de dollars en 1978).

Le problème qui se pose, dans nos relations avec ces pays, est celui du bas prix des produits de base qu'ils exportent. Certes, l'avantage que nous en retirons est de nous permettre de gagner des points sur l'inflation mais la persistance de prix déprimés, en matière de produits de base, n'est guère souhaitable car elle décourage les investissements dans ces secteurs. Il suffirait donc, à la limite, d'une reprise conjoncturelle pour que les prix des produits de base s'emballent. On ne connaît que trop l'influence sur nos taux d'inflation de tels revirements pour s'en désintéresser.

A cet égard, le redressement du dollar, consécutif aux mesures américaines du 1er novembre, est positif pour le pouvoir d'achat de ces pays.

En terminant ce bref panorama des PVD, je voudrais dire deux mots des pays en voie d'industrialisation.

- 8 -

Ils sont devenus des exportateurs de produits manufacturés comme la chaussure et le textile. En 1977, et encore plus en 1978, les exportations indiennes, brésiliennes et mexicaines, sur nos marchés, se sont ralenties. Ce ralentissement est préoccupant car il reflète, en partie tout au moins, l'effet des mesures protectionnistes que nous avons prises envers les produits de ces pays.

Il serait malvenu de poursuivre sur cette voie, notamment au moment où ces pays, à force d'insistance de notre part, commencent précisément à libéraliser leurs importations.

Nous assistons donc à une sorte de mouvement contradictoire qui pourrait encourager certains pays du Tiers Monde à renforcer leur autonomie économique (self reliance) dans un esprit dirigé contre les pays industrialisés.

Cette politique, qui plus est, passerait à côté de l'élément essentiel de ces prochaines années, à savoir que les échanges entre le Nord et le Sud sont appelés à se développer de manière considérable ces prochaines années en raison de la potentialité énorme des marchés des PVD. Or, pour pouvoir exporter, nous devons importer sinon le problème de l'endettement resurgira avec acuité.

c) Pays à économies centralisées

Nos relations économiques avec ces pays sont marquées par trois facteurs principaux et deux incertitudes.

Le premier facteur est que le développement spectaculaire du commerce Est/Ouest, qui a débuté dans les années 70, s'est ralenti à partir de 1976. On pense généralement que cette tendance nouvelle durera et que l'augmentation des échanges commerciaux Est/Ouest sera moins forte à l'avenir.

Deuxième facteur

La balance commerciale de l'OCDE avec les pays à économies planifiées a été déficitaire pour ces derniers dès 1967.

Le déficit s'est creusé dès 1974 en raison de la récession qui sévissait sur nos marchés. Nos importations se sont stabilisées tandis que les leurs se sont poursuivies. Le déficit résultant de ces échanges a dès lors fortement crû jusqu'en 1975 (7 milliards de dollars). Depuis lors, les pays de l'Est se sont efforcés de réduire leurs importations et le déficit commercial a quelque peu diminué (5,8 milliards de dollars en 1977).

Troisième facteur

Le déficit commercial des pays de l'Est a entraîné un endettement assez important au titre des crédits à l'exportation et des prêts bancaires. Les montants cumulés pour les années 1965 à 1977 sont de l'ordre de 30 milliards de dollars au titre des crédits à l'exportation et de 25 milliards de dollars pour les prêts bancaires. Cet endettement, inégalement réparti entre les pays de l'Est, ne semble plus constituer un problème aux yeux des experts malgré une forte concentration des échéances sur ces prochaines années.

Au titre des incertitudes, je mentionnerai :

En premier lieu, celle qui a trait à l'énergie. L'URSS pourra-t-elle continuer à nous exporter du pétrole dans les années 80, compte tenu de la progression de la demande des pays du CAEM ?

Si l'URSS donne la préférence aux marchés occidentaux, pour se procurer des devises convertibles, les pays du CAEM devront s'approvisionner sur les autres marchés pétroliers du monde. La solution idéale à ce dilemme serait naturellement l'accélération de la mise en valeur des ressources pétrolières soviétiques, de la Sibérie notamment. Toutefois, ce développement ne semble pas se faire au rythme escompté. La conséquence de cette incertitude est qu'il est difficile de prévoir l'évolution du comportement de l'URSS et par conséquent des échanges Est/Ouest.

Quant à la deuxième incertitude, nous la trouvons dans le domaine agricole. Les pays de l'OCDE exportent 15 % de leurs productions agricoles, principalement céréalières, vers les pays de l'Est. L'URSS fait un très gros effort pour diminuer sa dépendance céréalière. Il est difficile de savoir si elle y parviendra et quelles seront les quantités qu'elle achètera à l'Occident.

L'apparition de l'URSS comme gros acheteur de céréales sur les marchés mondiaux les a généralement perturbés et a fait hausser les prix. Ceux qui en souffrirent le plus furent les acheteurs traditionnels du Tiers Monde. La conséquence de cette incertitude est qu'il est difficile de prévoir l'évolution du marché céréalier et de ses prix au cours de ces prochaines années.

II. Situation monétaire internationale

Dans la situation économique internationale, que je viens de présenter, la coopération monétaire a été trop longtemps laissée de côté.

Il en fut certes beaucoup question en paroles mais l'action laissa à désirer, les mesures prises restant insuffisantes, trop ponctuelles et généralement tardives.

- 12 -

Le diagnostic était pourtant clair. La balance courante américaine qui était encore excédentaire en 1975 (14 milliards de dollars) est devenue légèrement déficitaire en 1976 (1,7 milliard de dollars) et fortement déficitaire en 1977 (20 milliards de dollars). Les prévisions pour 1978 situent le déficit courant américain à peu près au niveau de 1977.

Ce renversement de tendance ne pouvait pas être temporaire principalement à cause de sa composante pétrolière. La valeur des importations de pétrole a passé de 3 milliards de dollars en 1970 à 45 milliards en 1977. Le changement est donc structurel. L'arrivée sur le marché du pétrole de l'Alaska ne change rien à l'affaire. Il constitue un répit limité en volume et dans le temps.

Lorsque le marché des changes eut réalisé le problème, une crise de confiance du dollar s'ensuivit dont nous avons vécu les péripéties tout au long de l'année.

L'évolution aux Etats-Unis a été caractérisée par une augmentation de la masse monétaire et une reprise de l'inflation. En outre, le déficit record des paiements courants s'est accompagné d'abondantes sorties de capitaux (leads and lags) et de ressources bancaires à court terme.

La méfiance vis-à-vis du dollar a alors atteint les détenteurs d'avoires dans cette monnaie. Des banques centrales, petites et moyennes, diversifièrent leurs avoires de réserve et des résidents aux Etats-Unis commencèrent à spéculer contre le dollar en se faisant établir des traveller's cheques libellés en monnaies fortes.

L'affaiblissement du dollar a été d'autant plus marqué que contrairement à ce qui s'était passé en 1977, le nombre des banques centrales disposées à acheter du dollar s'est raréfié. Je rappelle, en passant, que les interventions de 1977, qui furent importantes (35 milliards de dollars) s'expliquent en partie par le désir de certaines banques centrales de reconstituer leurs réserves (Royaume-Uni et Italie). En bonne logique, il aurait fallu, compte tenu de la persistance de la faiblesse du dollar, que les interventions fussent aussi importantes en 1978 pour maintenir son cours. Or, tel ne fut pas le cas.

Il serait malgré tout faux de penser que les Etats-Unis ont assisté passivement à ces développements :

- dès le début de l'année, le camp des anti-inflationnistes donna de la voix
- les efforts, pour se doter d'une politique énergétique, furent redoublés

- 14 -

- des groupes de travail furent chargés d'examiner les voies et moyens de promouvoir les exportations
- des allègements fiscaux furent consentis aux entreprises pour augmenter leur taux de productivité
- on vendit de l'or
- la politique monétaire fut progressivement resserrée, provoquant une hausse des taux d'intérêt et
- les réseaux swaps furent étendus.

Toutes ces actions allaient bien dans la bonne direction. Leurs effets sont cependant demeurés insuffisants à cause de la gravité de la situation. C'est pourquoi les marchés des changes ne se sont pas stabilisés. Il fallut une nouvelle et grave détérioration de la situation du dollar, en septembre et en octobre, pour que le dispositif de défense du dollar soit renforcé substantiellement. Ce fut l'objet des mesures américaines du 1er novembre.

III. Politique monétaire suisse et répercussions de la situation internationale sur le franc

A. Politique monétaire suisse

1. De 1973 à 1977

Le franc suisse flotte depuis le 23 janvier 1973. En prenant alors cette mesure, qui nous a été dictée par les fortes perturbations qui secouaient déjà les marchés des changes, nous avons pensé qu'elle serait temporaire et que nous pourrions revenir rapidement au système de la parité. Le cours des choses nous a donné tort.

Depuis que notre monnaie flotte, la BNS a pu mener une politique monétaire plus autonome du fait qu'elle n'était plus tenue d'intervenir sur le marché des changes.

La BNS a profité de cette autonomie recouvrée pour mener une politique restrictive (limitation de l'expansion du crédit - abrogée en mai 1975 -, prélèvements d'avoires minimaux, contrôle des émissions et absence d'interventions sur les marchés des devises, de janvier 1973 à janvier 1975).

Par cette politique, nous avons réussi à réduire, en 1973 et en 1974, une grande partie de l'excédent des liquidités intérieures au prix - il est vrai -

d'une hausse du cours du franc. Cependant, en raison de l'expansion inflationniste de la demande mondiale, à cette époque, l'appréciation du franc n'a pas eu de conséquences sur notre commerce extérieur.

A partir de 1975, la liquidité monétaire excessive étant résorbée, la BNS a pratiqué une politique d'augmentation contrôlée de la masse monétaire. A cet effet, elle s'est fixé des objectifs qui ont pu être tenus de 1975 à 1977 (1975: 6 %, 1976 et 1977: 5 %). (M_1 en Suisse comprend le numéraire, les dépôts à vue du public en banques et sur comptes de chèques postaux).

La politique monétaire nous a permis de gagner la lutte contre l'inflation qui a été ramenée de 10 % en 1974 aux environs de 1 % dès 1976.

Je ne vous cacherai pas que la victoire sur l'inflation nous a causé une récession assez forte en 1974/1975 et une appréciation excessive du franc.

C'est pourquoi, en 1975, nous avons quelque peu infléchi le cours de la politique monétaire: d'une part, les interventions sur le marché des changes furent alors reprises (flottement impur) pour tempérer

- a) un peu la hausse du franc
- b) les fluctuations de cours en dents de scie;

d'autre part, on renforça les mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers en Suisse (interdiction de rémunérer les avoirs en francs suisses de créanciers étrangers).

2. Evolution en 1978

Nous avons rappelé que les violentes secousses monétaires de 1978 ont été provoquées par une crise de confiance du dollar. Il nous reste à voir maintenant quelles en ont été les conséquences pour le franc suisse et notre politique monétaire.

La Suisse a certainement été le pays le plus touché par les revers du dollar. Il suffit, pour s'en convaincre, d'examiner l'évolution du cours du franc pondéré en fonction des exportations vers nos quinze principaux partenaires commerciaux. Les pourcentages qui suivent s'entendent par rapport à l'année précédente :

28 décembre	1977	+ 17 %
4 février	1978	+ 21 %
1er mars	1978	+ 31 %
16 août	1978	+ 38 %
13 septembre	1978	+ 35 %
30 septembre	1978	+ 40 %

- 18 -

A de tels niveaux, il n'y avait plus de relation rationnelle, explicable entre la monnaie et l'économie réelle du pays. Nous étions dans une situation caractérisée d'overshooting qu'aucun indicateur de correction n'expliquait.

Nous avons essayé tour à tour la méthode du différentiel des taux d'inflation, celle du coût unitaire de la main-d'oeuvre, celle des prix de gros. Rien n'y fit, l'overshooting demeurait.

Nous avons donc dû nous résigner à adapter la politique monétaire pour essayer de rompre le cercle magique de la hausse du franc et assurer la survie de notre industrie d'exportation.

Cette correction s'est faite crescendo, schématiquement en trois temps qui correspondent aux trois principales crises de l'année.

Premièrement le 24 février 1978

La cotation franc/dollar était alors de 1,77. Elle correspondait à une hausse nominale du franc de 43 % en un an. Ce cours avait été atteint malgré des interventions importantes de la BNS (plus de 800 millions de dollars en trois semaines). Les autorités abaissèrent alors le taux d'escompte au niveau historique le plus bas (1 %) et surtout durent s'écarter

momentanément de l'objectif de croissance de 5 % de la masse monétaire (la progression de M_1 sur 5 mois atteignait 20 %). Grâce à ces mesures, le franc s'affaiblit à nouveau passagèrement (1,96 à mi-mars).

Deuxièmement le 17 août 1978

Dès la mi-juin, la hausse du franc reprenait. Il fallut à nouveau s'écarter de l'objectif d'une croissance régulière de la masse monétaire et intervenir assez fortement sur le marché des changes (300 millions de dollars en une semaine). On continua d'agir pour faire baisser les taux d'intérêt et l'on accepta le principe d'une forte création de liquidité sur le marché intérieur (M_1 était toujours aux environs de 18 %).

Troisièmement le 2 octobre 1978

C'est à la fin du mois de septembre que s'est produit le dérapage le plus sérieux du franc sur les marchés des changes. La cotation franc/dollar était à 1,45 malgré de fortes interventions de la BNS. La situation devenant intenable, notre politique monétaire dut être modifiée fondamentalement

- a) en donnant la priorité absolue à la défense du cours du change même au prix d'interventions massives (3,2 milliards de dollars en un mois)

- b) en stabilisant le cours franc/DM et en fixant son niveau absolu de revalorisation à 0,80
- c) en accentuant la baisse des taux d'intérêt
- d) en facilitant les exportations de capitaux.

Ces mesures ont réussi. Dans un premier temps, les spéculateurs ont testé le sérieux des intentions de la BNS. Par ses interventions massives, elle les a cassés. Dès lors, le franc est sorti de la spéculation et la faiblesse du dollar n'a plus eu pour contrepartie l'appréciation de notre monnaie. En effet, depuis lors, la devise américaine a coulé seule sur les marchés des changes.

IV. Mesures monétaires américaines du 1er novembre

C'est sur ces entrefaites que les Etats-Unis ont pris leurs mesures monétaires. Elles constituent, à n'en pas douter, un tournant décisif de leur politique monétaire aussi bien quant au fond que sur leur volonté de les appliquer.

Sur le fond, ces mesures innovent à plusieurs égards.

Premièrement, le fonds d'intervention qui a été constitué est important (30 milliards de dollars).

Deuxièmement, les autorités américaines reconnaissent leur responsabilité dans la défense du dollar en assumant le risque découlant du cours du change sur les bons du Trésor qui seront émis en monnaies étrangères. C'est la première fois qu'elles consentent à une telle mesure. Jusqu'à présent ce risque était à la charge des banques centrales étrangères.

Troisièmement, en fixant les ventes d'or mensuelles à 1,5 million d'onces, on diminue le déficit courant mensuel d'environ 300 millions de dollars si le prix de l'or se maintient aux environs de 200 dollars.

Sur la volonté américaine d'appliquer ces mesures, je relèverai :

Premièrement :

Le Fed est intervenu de façon assez importante sur les marchés des changes pour stabiliser le dollar en collaboration étroite avec la Bundesbank, la Banque centrale du Japon et la BNS.

Deuxièmement :

Les autorités américaines agissent avec célérité pour pouvoir émettre leurs bons du Trésor en monnaies étrangères.

L'effet de ces mesures a été immédiat. Le dollar s'est raffermi par rapport à toutes les devises importantes et le cours de la bourse a haussé.

Les marchés restent cependant encore nerveux car la spéculation teste la volonté américaine et il y a encore beaucoup de scepticisme relatif à ce paquet de mesures. Mais, le dollar a su conserver jusqu'à présent l'essentiel de ses gains.

Certains milieux continuent de douter de l'effet à moyen terme des mesures américaines en soulignant que les problèmes fondamentaux de cette économie demeurent. Il peut y avoir du vrai dans ces commentaires. Cependant, je crois, pour ma part, qu'il faut prendre une vue dynamique des choses et admettre que si ces mesures ne suffisaient pas, d'autres viendraient les étayer le cas échéant. Cette conception me paraît mieux correspondre aux nouvelles intentions américaines.

J'espère fortement, pour ma part, que les marchés des devises se stabiliseront. C'est, en effet, à cette seule condition que les effets bénéfiques de l'action concertée pourront se déployer et que les fondamentaux évolueront dans la bonne direction.

V. Le système monétaire européen (SME)

Le problème de la stabilité monétaire ne s'est pas posé qu'à la Suisse. Les pays du Marché Commun l'ont ressenti avec la même intensité. Je pense même que l'esprit de Brême n'aurait pas été si puissant si l'agitation monétaire n'avait pas atteint de telles proportions.

Dans une zone assez homogène au point de vue économique, les fluctuations des monnaies qui la composent freinent la croissance économique. C'est une des explications pertinentes de la croissance économique européenne plus faible que celles du Japon et des Etats-Unis.

Depuis le Conseil européen de Copenhague, en avril 1978, et surtout depuis celui de Brême en juillet dernier, la Suisse suit avec intérêt les efforts visant à créer une zone de stabilité en Europe.

Etant donné que les négociations sur ce sujet battent leur plein, vous pardonnerez à un ressortissant d'un pays non-membre du Marché Commun de ne pas s'étendre trop sur la question, par respect pour les efforts en cours et par modestie aussi.

Néanmoins, j'aimerais tout de même dire quelques mots sur l'attitude suisse en la matière.

Nous avons apprécié que le communiqué de Brême ait fait expressément mention de la possibilité pour les pays tiers, qui ont des liens économiques et financiers particulièrement étroits avec la Communauté, de devenir membres associés du système. Toute cassure de l'Europe est indésirable.

Les relations économiques et commerciales de la Suisse avec l'Europe des Neuf, traditionnellement étroites, se sont encore développées ces dernières années.

- 24 -

Nous avons donc un intérêt primordial à ce que la stabilité monétaire règne en Europe ainsi d'ailleurs que dans le monde.

La nouvelle politique en matière de cours de change que nous avons annoncée le 2 octobre 1978 s'apparente étroitement au système monétaire européen que l'on s'efforce de mettre sur pied. Les objectifs en sont les mêmes.

Notre nouvelle politique monétaire est d'ailleurs suivie avec intérêt par les milieux communautaires et même au-delà de l'Atlantique. Elle n'est peut-être pas tout à fait étrangère au choix du moment retenu par les Etats-Unis pour renverser leur politique monétaire.

Tous ces éléments nous conduisent à penser que, quoiqu'il advienne, nous avons un intérêt aussi évident à contribuer qu'à profiter de la stabilité monétaire en Europe. C'est donc vers un renforcement de notre collaboration monétaire avec les pays de la Communauté que nous tendons.

Il va sans dire cependant qu'il est prématuré de faire des conjectures sur la forme et les modalités de cette coopération. N'oublions pas, en effet, que la négociation entre membres de la Communauté n'est pas terminée, et que les contours du SME ne sont pas encore définitifs.

Il serait par conséquent malvenu de la part d'un pays non-membre d'interférer et de gêner en quoi que ce soit la négociation communautaire. Dans la phase actuelle, notre politique consiste donc à observer attentivement.

VI. Problèmes économiques suisses

J'aimerais évoquer encore rapidement quelques problèmes économiques qui se posent à mon pays.

A en juger par les signes extérieurs, l'économie suisse donne l'impression de santé. L'inflation est inférieure à 0,5 %, le chômage quasi inexistant, la balance courante dégage un fort excédent - trop fort à nos yeux -, les exportations se maintiennent à un niveau élevé et la demande privée reste assez vive.

Pourtant, la réalité est plus sombre. Le taux de croissance ne dépassera pas 0,5 %, les commandes de l'étranger reculent, les profits des entreprises se sont réduits et des marchés se perdent. Ces derniers temps, les fermetures d'usines se sont multipliées, des centres de production sont transférés à l'étranger et les nouveaux investissements productifs désertent notre pays. L'on perçoit enfin les premiers signes d'une recrudescence du chômage.

L'origine de ces difficultés est monétaire. Elles tiennent toutes à l'appréciation excessive du franc sur laquelle nous nous sommes penchés.

De ce fait, notre industrie n'a plus sa solidité d'antan quand bien même elle a merveilleusement résisté aux coups du sort en faisant des efforts remarquables pour :

- innover
- incorporer davantage de technologie à sa gamme de production pour rendre la relation demande/prix moins élastique
- adapter sa gamme de production à la demande mondiale
- ouvrir de nouveaux marchés.

Ce bref développement vous convaincra du besoin de répit et de stabilité que nous éprouvons. C'est dire l'espoir que nous plaçons dans toutes les démarches et mesures qui poursuivent ces objectifs. Cela est aussi vrai des mesures monétaires américaines que des efforts pour créer un système monétaire européen.

VII. Conclusions

1. Le tableau que nous avons dressé de l'économie mondiale fait état de possibilités de développements positifs permettant d'espérer un meilleur équilibre des relations économiques et monétaires internationales.
2. Nous avons vu que ces éléments positifs, qui restent frêles, ne pourront se matérialiser que si les marchés des changes se stabilisent. Il semble que les mesures les plus récentes attestent, à cet égard, une meilleure prise de conscience du problème et plus de volonté d'agir.
3. En dépit de ces développements positifs, la plus grande vigilance est de mise. Notamment, nous devons veiller à adapter le programme d'action concertée de l'OCDE aux développements de la situation économique et monétaire.

Veiller à ce que la croissance ne retombe pas lorsque s'épuisera l'effet des mesures prises. Veiller à ce que l'inflation ne reprenne pas. Renforcer notre action en matière énergétique que ce soit sur la conservation, le développement de ressources alternatives et nouvelles, etc. L'action concertée n'est donc pas une action unique, prise une fois pour toutes. La façonner requerra cependant une énorme volonté politique.

4. Pendant toute la récession que nous avons traversée, les PVD sont demeurés des moteurs de nos économies. Il convient de ne pas l'oublier aussi bien lorsque nous abordons le problème de l'aide publique au développement, qui a tendance à régresser, que lorsque nous affichons une mentalité protectionniste envers les exportations des pays du Tiers Monde.

5. En ce qui concerne le déséquilibre commercial, qui est apparu à partir de 1973 dans nos relations avec les pays à économies planifiées, son atténuation continuera de dépendre beaucoup de notre taux de croissance. Une croissance plus forte entraînera une reprise de nos importations dont profiteront aussi nos exportations. Ainsi seulement arriverons-nous à des courants d'échanges mieux équilibrés et plus réguliers car il est impossible, à la longue, de vouloir accommoder le solde passif des échanges par un accroissement trop marqué de la dette des pays de l'Est.

6. J'ai déjà dit le besoin de stabilité que ressent la Suisse après cette période prolongée de turbulences sur les marchés des changes. Nous avons aussi vu les limites assignées à l'autonomie d'une politique monétaire d'un petit pays en périodes de fortes perturbations. Nous avons aussi vu en passant les faiblesses du système de flottement des monnaies. Tout cela milite pour un renforcement de la coopération internationale. Nous y sommes prêts, pour notre part. Les développements les plus récents en la matière sont positifs. J'espère qu'il sera possible de les consolider et de les renforcer à l'avenir.

28. Nov. 1978

DEPARTEMENT POLITIQUE FEDERAL

Berne, le 23 novembre 1978.

s.C.41.121.0 - ZW/hz

Aux Représentations diplomatiques suisses
Aux Délégations suisses près :

- l'OCDE, Paris
- l'AELE, Genève

Bureau de l'Observateur, New York
Mission suisse auprès des CE, Bruxelles
Représentation permanente suisse auprès
du Conseil de l'Europe, Strasbourg
Consulats généraux à Chicago
Franfort s.M.
Hong Kong
Milan
New York

Situation économique et monétaire internationale
et problèmes suisses

Veillez trouver, à l'annexe, le texte de l'exposé
que le soussigné a présenté sous l'égide de la Cham-
bre suisse de commerce, à Bruxelles, le 20 novembre
1978.

Service économique et financier



J. Zwahlen

1 annexe

28. Nov. 1978