

**OFFICE FÉDÉRAL DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES EXTÉRIEURES**

Berne, le 17 septembre 1992 - bro/get

Note à l'attention de M. le Conseiller fédéral Delamuraz

Turbulences sur les marchés des changes européens - situation actuelle, ses causes et ses conséquences

Monsieur le Conseiller fédéral,

ii. Département	ff
22 SEP. 1992	MA
	K
Z	3.3.100

Situation actuelle

Les tensions dans le système monétaire européen ont augmenté constamment au cours des derniers mois pour venir culminer aujourd'hui

- dans la dévaluation de 7 % de la Lit,
- dans la suspension de la part du Royaume-Uni de la fixation de sa monnaie au SME (mercredi) et de la décision des autorités italiennes de s'abstenir provisoirement d'interventions sur les marchés des changes (jeudi) et, finalement,
- dans la dévaluation de 5 % du Pesetas.

Il semble qu'à présent, seules les monnaies traditionnellement fortes - qui sont par ailleurs les premières candidates à l'entrée dans l'Union économique et monétaire - ne sont pas en danger.

Ses causes

Le SME, conçu comme système à flexibilité restreinte ("Stufenflexibilität"), est progressivement passé, ces dernières années, à un système de taux fixes de fait (les banques centrales renonçant pour des raisons de crédibilité à des réalignements des taux de change de plus en plus inévitables), et ceci dans une situation où les conditions d'une convergence suffisante

- des situations économiques
- et surtout des politiques économiques

n'étaient de loin pas remplies.

Au-delà de ces raisons fondamentales, des éléments transitoires (incertitude sur le résultat du référendum en France, la faiblesse du Dollar et - peut-être plus fondamentalement - les conséquences non maîtrisées de l'unification allemande) ont également joué un certain rôle.



Appréciation

Les récentes mesures doivent être considérées, sans doute, comme un acte de réalisme de la part des gouvernements concernés. Ces décisions sont justes, mais interviennent beaucoup trop tardivement, sous une pression extrême des marchés monétaires. Il demeure incertain de prédire si ces mesures seront suffisantes pour stabiliser à court terme des marchés parfois irrationnels. A plus long terme, elles ne suffiront sûrement pas, mais devront être accompagnées de mesures macroéconomiques propres à corriger les déséquilibres fondamentaux qui sont à l'origine des récentes turbulences.

Ses conséquences

- Sur le plan européen, les développements récents mettent en évidence la nécessité de la réalisation d'une convergence suffisante des politiques économiques des pays concernés, ceci avant l'entrée dans la troisième phase d'intégration économique (l'union économique et monétaire). Dans cette optique, les délais prévus dans les accords de Maastricht paraissent très ambitieux et pourraient devoir être adaptés en conséquence.
- Dans la perspective de la votation prochaine sur l'EEE, il convient d'établir clairement dans le publique que l'EEE ne signifie pas une adhésion au SME et que la Suisse conserve dès lors son autonomie en matière de politique monétaire et sa politique de changes flexibles.
- D'autre part, il est apparu une fois de plus que la Suisse est, par le biais des taux d'intérêt, intégrée de fait dans les marchés des changes internationaux - ceci avec ou sans EEE - et qu'elle est dès lors affectée quoi qu'il en soit par la politique économique de ses partenaires - en l'espèce par celle de l'Allemagne Fédérale.
- Il est possible que le renforcement du Franc suisse ait amélioré la marge de manoeuvre de la Banque Nationale. Il ne servira cependant pas les intérêts de notre industrie d'exportation dont les bons résultats récents ont mis en évidence son rôle comme seul soutien de la conjoncture nationale. En revanche, la meilleure tenue du Dollar devrait avoir des effets positifs sur nos exportations. Au reste, on peut s'attendre à ce que les capitaux venus trouver refuge sur la place financière suisse, suite aux récentes turbulences, quittent nos banques lorsque la situation se sera stabilisée. Car les raisons fondamentales du déséquilibre actuel, telle l'inclusion dans l'économie allemande des nouveaux "Bundesländer", n'ont pour l'instant pas été éliminées.



Hans Ramm

- 3 -

Geht an: Schweizerische Mission, Brüssel
Schweizerische Delegation, Genf
Schweiz. Botschaft in Bonn, London, Paris, Rom und Stockholm
Bundesamt für Konjunkturfragen
Finanz- und Wirtschaftsdienst, EDA
Schweizerische Nationalbank, Zürich (2) und Bern
blf, jek, ari, gir, imb, spb, bal, gjd, jag, ram, zos; bro, get, bes