Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 49 (1969)
Heft: 4: La situation monétaire internationale

Artikel: La réévaluation du Deutsche Mark et la Suisse
Autor: Aschinger, Franz
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-888100

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

La réévaluation du Deutsche Mark et la Suisse

Franz ASCHINGER

Conseiller économique de la Société de Banque Suisse

1. La nouvelle parité du Deutsche Mark

En vertu des statuts du Fonds Monétaire International, une monnaie peut être dévaluée ou réévaluée quand le pays auquel elle appartient se trouve dans une « situation de déséquilibre fondamental », dont il ne peut sortir sans passer par un chômage excessif et la déflation, respectivement sans une inflation qu'on ne saurait exiger de lui.

Il n'est pas possible de répondre de façon précise à la question de savoir si, dans de telles circonstances, le mark pouvait être considéré comme sous-évalué. Si l'on s'en tient à la seule *balance des paiements courants*, il tombe en effet sous le sens qu'après un gros déficit en 1965 et un faible solde actif l'année suivante, un excédent important ait été enregistré depuis 1966 en raison de l'énorme accroissement des exportations, excédent qui a atteint DM 9,9 milliards en 1967 et DM 11,4 milliards en 1968. Mais les exportations de capitaux à long terme constituèrent un important contrepoids, de DM 3,2 milliards en 1967 et même de DM 11,5 milliards en 1968 ce qui équilibra la *balance de base* l'an dernier.

Si, malgré cela, durant la même période, la *balance des paiements* a enregistré un excédent de DM 4,2 milliards, cela est dû exclusivement à l'afflux de *fonds à court terme de caractère partiellement spéculatif*. Par le fait que les « terms of payments » se sont également modifiés au profit de l'Allemagne en raison de l'éventualité d'une réévaluation, la *balance des devises* (accroissement des réserves officielles) est même devenue excédentaire de DM 8 milliards.

Au cours des huit premiers mois de cette année, on a assisté à la constellation suivante : par suite du fort accroissement des importations, l'excédent des paiements courants a fondu pour n'être plus que de DM 4,1 milliards (contre DM 5,8 milliards en 1968). En contrepartie, on a enregistré un *solde passif du mouvement des capitaux à long terme* d'au moins *DM 12,9 milliards*, si bien que la *balance de base* a même bouclé par un *déficit de DM 8,8 milliards*. L'afflux des capitaux à court terme qui ont atteint DM 2,3 milliards net auxquels s'ajoute un important solde actif de DM 9,6 milliards, réunis sous « autres postes » et provenant notamment du paiement anticipé des exportations ainsi que de retards dans le paiement des importations allemandes, ont cependant occasionné une nouvelle fois un *excédent considérable de la balance des devises* de l'ordre de DM 3,1 milliards.

La structure de la balance du paiement montre bien que les *excédents* enregistrés durant les années 1968 et 1969 résultent exclusivement du fait qu'*on s'attendait à une réévaluation*. Le trafic courant était déjà fortement excédentaire; cependant l'intensification des exportations de capitaux a contre-balancé cet excédent. Celui des paiements courants montre toutefois, depuis le début de cette année, une nette tendance à décroître.

Une analyse de la balance allemande des paiements ne permet donc pas de conclure absolument à une sous-évaluation croissante et continue du mark. L'augmentation des réserves monétaires allemandes qui ont passé de DM 30 milliards à fin 1967 à près de DM 46 milliards à fin septembre 1969 n'a pas été la conséquence d'une balance de base excédentaire, mais uniquement le résultat d'un *afflux de fonds à caractère spéculatif* et d'un changement des *coutumes des paiement*. En fin de compte, la psychose

de la réévaluation a été un facteur influant de la réévaluation elle-même.

On peut toutefois objecter à cela que la valeur intrinsèque d'une monnaie est révélée principalement par la *balance des paiements courants*. Si l'on s'en tient à ce point de vue, on ne saurait nier qu'il existait une sous-évaluation. L'accroissement très rapide des excédents de la balance commerciale allemande qui ont passé de DM 5,5 milliards en moyenne pour les années 1960 à 1964 à DM 17 milliards en 1967, à plus de DM 18 milliards en 1968 et encore à DM 9,3 milliards (DM 10,4 milliards l'an dernier) durant les huit premiers mois de 1969 prouve bien la force compétitive agrandissante de l'économie allemande. Cet étonnant développement a été partiellement la conséquence de la récession allemande des années 1966 et 1967 ainsi que de la hausse lente du niveau des coûts et des prix. Si, en Allemagne, les prix à la consommation ont augmenté de 15 % de fin 1962 à fin 1968, ils ont monté, durant la même période, de 37 % par exemple au Japon, de 32 % aux Pays-Bas, de 25 % en Grande-Bretagne et en Suède, de 24 % en France et en Italie, de 23 % en Suisse, de 17 % aux États-Unis. Le faible taux de l'inflation allemande reflète en outre la priorité majeure accordée en République fédérale, parmi les objectifs économiques, à la stabilité des prix à l'intérieur du pays.

Mais qui faut-il rendre responsable de cette évolution? La République fédérale dont l'augmentation du niveau des prix a été faible ou les pays qui ont cru pouvoir s'offrir un degré d'inflation plus élevé? Est-ce que cela n'aurait pas été plutôt aux malades à rétablir l'équilibre en dévaluant? Considéré sous un tel *angle moral*, on doit sans doute obliger en premier lieu les *pays déficitaires* à s'adapter, en matière de niveau des changes également, car ce sont effectivement les déficits qui sont, dans la plupart des cas, la cause des excédents et non le contraire. De même c'est aux pays déficitaires qu'incombe la tâche première de rétablir l'équilibre.

Le fait que la République fédérale se soit finalement décidée à réévaluer sa monnaie pour la seconde fois en l'espace de huit ans ne doit cependant pas être attribué en premier lieu à des pressions extérieures, mais à l'*alternative* interne suivante : ou bien réévaluer le cours de sa monnaie, ou bien s'exposer à un *ajustement* par la voie de l'*inflation*. Un pays dont la balance des paiements présente un important et durable solde actif ne peut finalement éviter d'importer l'inflation de l'extérieur : d'une part par les prix plus élevés des importations en provenance des pays déficitaires à caractère inflationniste, d'autre part par l'effet inflationniste du solde actif de la balance des paiements elle-même. A la longue, les mesures restrictives internes n'ont guère d'effet contre cette inflation venant de l'extérieur; car si on peut en attendre à court terme un ralentissement des augmentations de prix, le résultat d'une telle stabilisation ne peut que renforcer le courant de l'inflation externe.

Les mesures restrictives prises l'hiver dernier en République fédérale sur les plans monétaire, fiscal et du commerce extérieur n'ont en effet pas suffi pour juguler le boom. En réévaluant, on espérait pouvoir *freiner* efficacement la *surchauffe* et l'*inflation*. Ce n'est cependant que très *tardivement* qu'on s'est pu décider à prendre cette mesure. Si en automne dernier, alors que la crise conjoncturelle ne faisait que se dessiner, les chances de l'enrayer par une réévaluation étaient encore grandes, la surchauffe a pris aujourd'hui déjà une telle envergure que ses effets sur le niveau des coûts et des prix ne peuvent plus qu'être freinés mais non pas déjoués, même par une réévaluation substantielle. Pour le moment, tous les indices conjoncturels sont encore à la hausse. Si l'on a choisi le taux de réévaluation exceptionnellement élevé de 9,3 %, cela tient à ce qu'on a voulu freiner le plus efficacement possible l'inflation provenant de l'extérieur.

2. *Les effets sur l'économie allemande*

La dévaluation du mark suffira-t-elle à éliminer la propension à long terme de l'économie allemande vers un excédent extérieur? Les avis diffèrent à ce sujet. *La thèse des optimistes* affirme que l'économie allemande surmontera relativement vite le handicap de la réévaluation. On fait valoir, à l'appui de ce point de vue, que l'actuelle avance de frais de l'industrie allemande d'exportation permettrait, le cas échéant, par le moyen de concessions de prix, une compensation partielle des inconvénients résultant de la réévaluation. Ces derniers sont d'ailleurs moindres que ne pourrait le faire croire le taux de réévaluation de 9,3 % puisque simultanément la surtaxe fiscale de 4 % sur les exportations, qui avait été instituée en novembre de l'an dernier en lieu et place d'une réévaluation, a de nouveau été supprimée et que, de plus, les frais de swap qui s'étaient élevés jusqu'à 6,2 % par an, à trois mois avant la fixation d'un cours flottant pour le mark, se réduisirent à 1,8 % après la stabilisation de ce dernier. Il faut également compter sur le fait que les taux d'inflation resteront certainement, dans de nombreux autres pays, plus élevés qu'en Allemagne. Dans ces circonstances, il devrait être possible à l'industrie allemande d'exportation d'assimiler sous peu les inconvénients résultant de la réévaluation.

A l'opposé, il y a les *pessimistes* qui craignent que la balance commerciale allemande et celle des paiements soient sérieusement affectées par le taux élevé de la réévaluation. Ils peuvent se prévaloir à ce sujet du fait que l'actuelle réévaluation n'est intervenue qu'à un moment où l'économie allemande était déjà en plein boom, qu'il faut s'attendre à de fortes revendications de salaires de l'ordre de 12 % et plus et à une hausse des prix et enfin que l'évolution future de la spirale prix/salaires ne peut plus être enrayée par un changement tardif du cours du change. Les forces inflationnistes internes conjointement avec un accroissement substantiel de la capacité compétitive devraient mettre l'économie allemande à rude épreuve.

A l'encontre de ce qui précède, il faut souligner qu'il importe de *distinguer* entre une appréciation de la situation à *long ou à court terme*. A brève échéance, l'effet modérateur de la réévaluation du mark devrait être relativement faible. Le nombre élevé des commandes se trouvant actuellement dans les portefeuilles de l'industrie allemande d'exportation devrait lui assurer, vraisemblablement pendant plusieurs mois encore, des *recettes du même ordre* que jusqu'ici. Au contraire, les besoins en marks pour les *importations* vont rapidement *diminuer* du fait de la réévaluation. En conséquence, l'excédent de la balance des paiements courants pourrait bien subsister pendant quelque temps encore.

Toutefois, après un certain temps, vraisemblablement le plus tard au cours du second semestre de 1970, les *effets négatifs* de la réévaluation et de l'inflation des coûts de production sur l'exportation allemande ainsi que sur la balance des paiements devraient inévitablement se faire sentir. On devrait assister à une

régression sensible des excédents d'exportations. Dans les milieux de la Bundesbank, on pense que l'excédent de la balance des paiements courants qui en 1969, jusqu'à la réévaluation, était encore — calculé sur une base annuelle, — de DM 8 milliards aura disparu et que le solde de la balance de base qui englobe également les exportations de capitaux à long terme sera fortement déficitaire.

Néanmoins, on ne saurait douter qu'à longue échéance l'économie allemande ne puisse *venir à bout* des conséquences de la réévaluation. D'une part, la réévaluation du mark équivaut, dans la situation actuellement tendue de la conjoncture mondiale, à une exportation de l'inflation qui diminue l'avance de l'étranger et facilite la situation de l'Allemagne. D'autre part, on peut s'attendre à ce que les principales entreprises allemandes fassent l'impossible pour conserver et maintenir leur part sur le marché en multipliant leurs efforts de vente.

S'il n'est pas exclu non plus que des véléités de divergences de prix ou de coûts se reproduisent à long terme en raison de l'importance différente accordée aux objectifs de la politique économique en Allemagne et ailleurs, il faut cependant s'attendre à ce qu'on ne parle plus pendant quelques années d'une sous-évaluation du mark allemand.

3. Les effets sur la Suisse

Il y a peu de pays qui soient appelés à ressentir les effets de la réévaluation du mark aussi fortement que la Suisse. Cela tient surtout à la *dépendance extrêmement étroite* des économies suisses et allemandes : en 1968 et durant les trois premiers trimestres de 1969, près du 30 % des importations totales de notre pays provenaient de la République fédérale. De plus, l'Allemagne de l'Ouest, avec une quote-part d'environ 15 % de nos exportations, est de loin en tête de nos débouchés. En 1968, les 5,7 milliards de francs d'importations en provenance de la République fédérale équivalaient à 8 % en chiffre rond de notre produit national brut alors que nos exportations vers l'Allemagne se sont élevées l'an dernier à 2,4 milliards de francs, soit à 3 % de ce même produit national.

Cette étroite dépendance économique est encore renforcée par le fait que les *possibilités de rechange concernant les importations allemandes* sont très *limitées* pour notre pays, et cela pour des raisons à la fois techniques et conjoncturelles. Nos importations de biens d'équipement, en provenance d'Allemagne, qui atteignent 45 % de l'ensemble de nos importations correspondantes, peuvent *difficilement être remplacé*, en partie *pour des raisons techniques* déjà. Ainsi, des machines, appareils et outillages qui nous ont été livrés par notre voisin du nord l'an dernier, et dont la valeur a atteint 1,7 milliard de francs, un grand nombre d'entre-elles étaient des machines spéciales ou des qualités particulières que nous n'aurions pu obtenir chez d'autres fabricants.

A cela s'ajoute encore le fait que *la situation* actuelle *de la conjoncture* rend difficile toute tentative de remplacer les importations qui nous viennent d'Allemagne. La forte demande internationale en matières premières, produits semi-ouvrés et manufacturés ne laisse souvent plus la possibilité de choisir le fournisseur. Dans le boom prononcé qui caractérise présentement l'économie suisse, les producteurs allemands pourront plus facilement mettre sur le compte des acheteurs suisses les augmentations de prix résultant de l'exportation de leurs produits. L'augmentation ne touchera pas seulement les prix des marchandises importées d'Allemagne, elle s'étendra également aux salaires des frontaliers allemands.

Nous venons de voir les incidences de la réévaluation sous l'angle des importations. Mais la revalorisation du mark aura également des répercussions considérables sur notre économie sur le plan des exportations; d'une manière directe par le fait que la demande de biens importés de Suisse devrait augmenter, et d'une manière indirecte en ce sens que notre pays devrait se heurter sur les marchés étrangers à une plus grande demande d'exportation au détriment de la République fédérale. Par suite d'une capacité déjà entièrement utilisée et des possibilités réduites de développement de la production dues à la *limitation de la main-d'œuvre*, il devrait toutefois être difficile à de nombreuses entreprises d'exportation d'accroître leurs offres. La réévaluation du mark agit sur notre économie à la manière d'un coup de fouet inflationniste dont l'opportunité est d'autant plus contestable que la situation conjoncturelle de notre pays se trouve être déjà à un stade inflationniste.

Ces perspectives expliquent pourquoi la réévaluation du mark n'a pas suscité en Suisse une joie débordante, mais y a au contraire provoqué une *certaine inquiétude* dans de nombreux milieux. Cette impulsion inflationniste supplémentaire place le pays devant des problèmes difficiles à résoudre. A l'encontre de ce qui est le cas en République fédérale, le franc suisse a subi une sorte de « dévaluation » économique injustifiée : pour pouvoir importer d'Allemagne les mêmes marchandises qu'auparavant, nous devons maintenant fournir des prestations plus importantes qu'autrefois. Par rapport au mark, c'est le franc qui est actuellement sous-évalué.

Considéré sous l'angle exclusif de nos relations économiques avec la République fédérale, un ajustement du cours du franc suisse aurait par conséquent été approprié. Mais une réévaluation de notre monnaie n'aurait cependant pas seulement rétabli la situation à l'égard du mark, elle aurait *renchéri nos exportations* pour le *85 autres pour-cent de nos débouchés* commerciaux et aurait en outre été préjudiciable à notre *tourisme* qui souffre déjà des restrictions de devises imposées à leurs ressortissants par toute une série d'autres pays.

A cela s'ajoute le fait qu'une réévaluation du franc suisse aurait constitué une entreprise particulièrement hasardeuse en raison de la situation toujours peu claire sur le *front de l'intégration*. Notre pays doit garder le « bargaining power » dans le dialogue avec le marché commun et notre industrie d'exportation doit garder la capacité de combler, si nécessaire, le fossé qui la sépare du marché commun sur le plan commercial. Il fallait également tenir compte du fait que les perspectives d'exportation à long terme vers les États-Unis et quelques pays d'Europe présentent une tendance à la régression consécutive aux restrictions qui y ont été aportées. La décision du Conseil fédéral, prise lors de la réévaluation du mark, de *ne pas modifier la parité du franc suisse* l'a été en vertu de considérations *d'ordre économique* de ce genre et non en raison des difficultés techniques de procédure que pouvait présenter une modification de parité.

Le refus de réévaluer le franc suisse ne signifie pas toutefois un maintien pur et simple du statu quo, mais bien, une confrontation avec de nouveaux facteurs d'inflation, d'où la question de savoir dans quelle mesure nous serons capables de nous défendre contre ce supplément de poussée inflationniste. C'est pourquoi le Conseil fédéral et la Banque Nationale Suisse sont maintenant en train de préparer un programme ant-inflationniste supplémentaire.