

Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 55 (1975)
Heft: 4

Artikel: Le serpent monétaire européen et la Suisse
Autor: Mast, Hans J.
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-886817>

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: 13.01.2026

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

Le serpent monétaire européen et la Suisse

Les démarches en vue de l'entrée de la Suisse dans ce que l'on appelle le serpent monétaire européen ont été interrompues : le gouvernement de la Confédération a décidé de ne pas poursuivre pour l'instant. Mais il peut être intéressant de passer en revue la genèse et le déroulement de cette tentative, d'autant qu'elle a révélé des malentendus et des divergences d'opinion regrettables entre deux nations traditionnellement amies.

Les aléas du flottement

A l'origine de la demande d'adhésion de la Suisse se trouvent les problèmes particuliers qu'a soulevés pour le pays le système des cours de change flottants en vigueur depuis le printemps 1973. Premièrement, ce système convient mieux, de par sa nature, à de grands Etats disposant d'un marché intérieur bien développé qu'à un petit pays tributaire des marchés mondiaux. Pour la Suisse, dont les exportations de marchandises et de services représentent presque 40 % du produit national, il devait s'avérer plein d'embûches. Deuxièmement, ces difficultés ont été d'autant plus fortement ressenties par la Confédération que la massive spéculation à la réévaluation de l'année 1972 avait provoqué en Suisse, du fait que les cours de change étaient alors fixes, un accroissement considérable de la masse monétaire dont il a fallu combattre les répercussions inflationnistes ; mais cela n'a été possible qu'au moyen d'une politique de crédit restrictive dont l'effet visible, c'est-à-dire la hausse des taux d'intérêt, ne pouvait manquer de gonfler encore la demande de francs et de déclencher, avec la libération des cours de change, un flottement à la hausse de la monnaie helvétique. Mais, troisièmement, cette politique restrictive a eu pour conséquence d'accroître l'excédent de la balance suisse des revenus, ce qui a renforcé la pression à la réévaluation. Quatrièmement enfin, on devait s'attendre à ce que cette pression continue à s'accroître en raison du vif intérêt des étrangers pour le franc, monnaie de toute façon fort recherchée.

C'est ainsi que de prime abord on avait lieu de craindre en Suisse qu'après la libération de son cours, le franc ne se raffermisse, au moins pendant un temps assez long, dans des proportions incompatibles avec la capacité concurrentielle de l'économie helvétique. C'est pourquoi le Conseil fédéral a enjoint, en mars 1973 déjà, la Banque nationale suisse, c'est-à-dire la banque centrale

du pays, de rétablir aussi rapidement que possible des cours de change fixes. Etant donné la situation monétaire internationale, ses instructions n'ont pas pu être exécutées jusqu'à présent, mais dans l'optique de l'adhésion de la Suisse au serpent monétaire elles jouent un grand rôle.

De fait, la réévaluation a pris une ampleur qui a dépassé les craintes même des plus pessimistes. Si l'on remonte à la première réévaluation du franc de mai 1971, notre monnaie s'est raffermie par rapport au dollar E.-U. de plus de 50 %, à la livre sterling de 81,6 %, à la lire de 64,3 %, au DM de 12,8 % et au franc français de 22,9 %. Pondéré en fonction de la répartition géographique des exportations suisses, le taux moyen de réévaluation de notre monnaie a atteint son maximum à fin février 1975, soit 52,7 %. Le franc suisse est ainsi la monnaie la plus fortement réévaluée du monde.

Flottement contrôlé et non libre

Cette évolution est d'autant plus frappante qu'en dépit du flottement les autorités helvétiques ont maintenu et même renforcé toutes les mesures prises au cours des années précédentes à l'encontre des afflux de fonds étrangers. C'est ainsi que les dispositions suivantes notamment sont en vigueur : interdiction de rémunérer les avoirs bancaires étrangers en francs ; prélèvement d'une commission de 10 % par trimestre sur les fonds étrangers nouvellement déposés sur des comptes en francs ; obligation de demander une autorisation (accordée de manière très restrictive) pour les prélèvements de fonds à l'étranger ; interdiction faite aux banques d'entretenir des positions à terme non couvertes en monnaies étrangères ; obligation d'annoncer les contrats à terme portant sur plus de 5 millions de francs, etc. ; en outre, l'institut d'émission est de nouveau intervenu plus activement ces derniers temps sur le marché des changes à terme pour infléchir la formation des cours. Il ne saurait donc être question d'un libre flottement du franc.

Non pas les fonds étrangers, mais la balance des revenus en cause

Les mesures précitées n'ont pas empêché le flottement à la hausse du franc, favorisé notamment par la politique monétaire restrictive dont il a déjà été question.

En effet, celle-ci a amené l'économie helvétique, dont les avoirs à l'étranger sont estimés à quelque 250 milliards de francs, soit plus d'une fois et demi le produit national brut de la Suisse, à procéder à d'importants rapatriements destinés à des financements dans le pays même. En revanche, les fonds étrangers n'ont joué ici qu'un rôle mineur, si tant est qu'ils en aient joué un. Il est significatif à cet égard que les dépôts en francs effectués par des étrangers auprès de banques suisses entre fin 1971 et fin 1974, loin de s'accroître, aient diminué de 7,2 milliards. Ce reflux est confirmé par d'autres chiffres qui permettent de conclure que la Suisse a procédé à des exportations nettes de capital d'environ 3,6 milliards de francs entre 1972 et 1974. C'est ainsi que les mouvements internationaux de capitaux ont pu influencer le cours du franc, mais non de manière décisive.

Sur ce point, il ne fait pas de doute que les excédents persistants de la balance des revenus ont joué un beaucoup plus grand rôle ; de 1972 à 1974, ils se sont établis à quelque 750 millions de francs en moyenne par an et en 1975 le solde actif devrait s'élever au record de 3,5-4,5 milliards de francs sous l'effet de la récession. Ces excédents ont entraîné sur le marché des changes une offre correspondante de devises, excessive elle aussi et qui ne peut que faire monter le franc. Il faut dire en outre que jusque bien avant dans l'année 1974 le flottement à la hausse ne contrariait guère les autorités puisqu'il facilitait la lutte contre l'inflation.

Motifs de la demande d'adhésion

Dans l'arrière-automne 1974, au moment où la récession mondiale est également devenue sensible en Suisse, elles ont toutefois modifié leur attitude. L'ampleur de la réévaluation a été de plus en plus ressentie comme un obstacle aux exportations et par conséquent comme un facteur supplémentaire de ralentissement de l'activité économique. C'est ainsi que l'attention s'est reportée sur les cours de change, plus faciles à manipuler, dans l'espoir qu'il serait possible ainsi de pallier désormais une dégradation de nature purement monétaire de la compétitivité de l'économie suisse. Le vœu d'un retour à des cours de change stables exprimé antérieurement par le gouvernement a repris de l'actualité. Diverses suggestions ont été faites en ce sens ; les autorités ont estimé devoir écarter les propositions visant à renforcer les restrictions de change ou à diviser le marché des devises, et cela pas seulement pour des raisons nationales ; elles ont paru inopportunes aussi parce qu'elles allaient à l'encontre des efforts déployés sur le plan international pour défendre un système interétatique libéral en matière de paiements et de commerce. Par ailleurs, il était exclu, comme certains le préconisaient, que la Suisse fasse cavalier seul, en ce sens qu'elle aurait de son propre chef stabilisé le cours du dollar. Il est vrai que la modification du climat conjoncturel et un net ralentissement du renchérissement, qui sur la base de l'indice du coût de la vie est maintenant inférieur à 5 % par an, auraient

permis aux autorités d'envisager, dans des limites raisonnables, des interventions en devises étrangères et la création de monnaie qui en découle. Mais, eu égard à l'énorme masse de dollars qui existe sur le plan international, la Suisse, en tentant de stabiliser la devise américaine, se serait de nouveau exposée au danger de créer, par l'acquisition de dollars à un cours fixe, de très grandes quantités de francs à caractère inflationniste. Il était également exclu, étant donné les engagements internationaux de la Suisse, que celle-ci imite l'exemple autrichien et intervienne aussi bien contre dollar que contre DM.

Aussi est-il naturel que vers le printemps 1975, la Banque nationale ait marqué un plus grand intérêt pour le serpent monétaire européen, créé en mars 1973 et qui lui paraissait suffisamment consolidé après une mise à l'épreuve de deux ans. De plus, grâce à la stabilité interne des cours de change et au flottement concerté vis-à-vis de l'extérieur, il concordait avec l'objectif fondamental de la politique monétaire suisse, la stabilité précisément. Par ailleurs, le groupe comprend des pays qui comptent au nombre des principaux partenaires commerciaux de la Suisse. De fait, plus de la moitié de ses importations proviennent des pays du bloc monétaire, qui de leur côté absorbent presque 40 % de ses exportations. L'entrée dans le serpent monétaire européen était ainsi de nature à empêcher une détérioration d'origine purement monétaire de la compétitivité de l'économie helvétique par rapport à d'importants Etats et donc à stabiliser la situation sur le plan de l'emploi ; en même temps, elle allait l'aider à lutter à armes égales, monétairement parlant, avec des concurrents européens de taille sur des marchés tiers.

Mais les autorités suisses pensaient aussi qu'une adhésion pourrait offrir un certain intérêt pour les pays partenaires. Certes, l'excédent de la balance suisse des revenus pouvait faire assez longtemps encore flotter le franc à la hausse. Mais sous l'effet de la reprise conjoncturelle, un revirement devait intervenir au plus tard en 1976 ; en même temps, une détente allait se produire grâce à l'adoption d'une politique monétaire expansionniste — détente qui est déjà sensible en ce qui concerne le dollar E.-U. et qui pourra le devenir aussi en 1976 pour les monnaies européennes. C'est ainsi que du côté suisse on avait l'impression que la fixation du cours du franc au niveau qu'il avait atteint et la stabilisation subséquente des conditions de concurrence seraient dans l'intérêt des pays membres du serpent. On considérait également que l'admission d'un centre financier internationalement reconnu aurait des aspects positifs pour le serpent et pour les pays concernés. De même, l'adhésion de la Suisse semblait de nature à renforcer un bloc de stabilité dont les partenaires avaient des vues analogues sur d'importantes questions de principe en matière monétaire, en particulier sur les avantages de cours de changes stables mais adaptables, ainsi que de l'or en tant qu'instrument de réserve. On croyait en particulier se trouver en accord sur le fond avec les théories monétaires françaises et l'on espérait que l'entrée de la Suisse dans le serpent contribuerait à faire admettre les dites théories sur le plan mondial.

Différend franco-suisse

Du point de vue suisse, il n'a donc pas été très surprenant que les sondages de la Confédération sur la possibilité d'adhérer au serpent aient eu un écho positif auprès de divers pays partenaires, de l'Allemagne fédérale notamment. L'opposition manifestée par la France dès avant qu'elle ne réintègre le serpent a par contre été extrêmement déconcertante. Cela d'autant que d'importants arguments français paraissaient contredire les faits. Le principal de ces arguments était que le franc constituait une monnaie-refuge internationale, exposée à une pression constante à la hausse quelle que soit la situation économique ; si donc on l'admettait dans le serpent, il pourrait contraindre les autres monnaies à flotter vers le haut, ce qui ne serait pas dans l'intérêt des pays partenaires. Il était donc justifié d'exiger de la Suisse quelques modifications de ses institutions, de manière qu'elle devienne moins attrayante pour les capitaux étrangers. Dans ce contexte, il a été question en particulier de certaines réformes fiscales et de changements dans la pratique bancaire, principalement de la suppression des comptes numérotés des banques suisses. Ces exigences ont soulevé une vague de protestations dans de larges milieux suisses, ce qui a amené la Confédération à déclarer qu'elle n'était pas disposée à payer l'entrée dans le serpent par des concessions politiques. Cette attitude s'appuyait sur le fait qu'en réalité

les thèses françaises n'avaient pas de fondements solides. Certes, étant donné la relative étroitesse du marché suisse des changes, les afflux de fonds ont pu par moments accentuer le flottement à la hausse du franc. Mais il n'y a en Suisse aucune donnée statistique indiquant qu'ils en aient été la seule cause, d'autant que ces dernières années — comme nous l'avons précisé — le pays est resté exportateur net de capital.

Si les questions politiques soulevaient des difficultés, les aspects techniques de l'adhésion de la Suisse au serpent monétaire ont pu être réglés. L'on est parvenu à un accord de principe tant en ce qui concerne le mode d'intervention que l'aide en matière de balances des paiements. Néanmoins, même après le sommet de Rambouillet où les représentants des principales puissances occidentales ont examiné les grands problèmes économiques dans la troisième semaine de novembre, une opposition s'est manifestée à Bruxelles contre l'admission de la Suisse. Dans ces conditions, le gouvernement helvétique a décidé de ne pas poursuivre ses démarches pour le moment. Certes, les résultats des entretiens de Rambouillet ont facilité cette décision puisqu'ils permettent d'espérer que la Suisse pourra revenir à des cours de change plus stables au sein d'un système international élargi. Mais les malentendus qui se sont élevés sur cette question entre deux nations traditionnellement proches l'une de l'autre, et qui ces derniers temps précisément ont défendu des positions analogues en matière monétaire, ne sont toujours pas dissipés et c'est regrettable.

WILD HEERBRUGG

TOPOGRAPHIE
Niveaux. Théodolites.
Tachéomètres.
Appareils électroniques de
mesure de distances.
Photogrammétrie.
Planimètres OTT.

MICROSCOPIE
Microscopes stéréoscopiques
et loupes binoculaires.
Microscopes de laboratoire
et de recherche.
Matériel de laboratoire.

SOCIÉTÉ WILD PARIS
86, Avenue du 18 Juin 1940
92504 RUEIL-MALMAISON
Tél. : 977-92-13

