

# Les principes d'une politique monétaire de conjoncture en Suisse

Autor(en): **Heimo, Marcel**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **3 (1945)**

Heft 1

PDF erstellt am: **12.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-132055>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

## Les principes d'une politique monétaire de conjoncture en Suisse

par MARCEL HEIMO

Jusqu'ici, nos autorités étaient peu enclines à exposer en détail les principes de leur politique économique et, plus particulièrement, de leur politique monétaire. Un tel comportement ne s'imposait du reste pas. S'il n'était pas faux de prétendre, il y a peu d'années encore, que notre politique monétaire était gouvernée par un sage bon sens, doublé d'un certain empirisme de bon aloi, et étayée par une conception déterminée du mécanisme économique et du système monétaire le mieux adapté à la structure de notre commerce, il fallait immédiatement ajouter aussi que le système monétaire adopté formellement par la Suisse exigeait une attitude précise de nos autorités en toute occasion. En effet, l'étalon-or introduit dans notre pays en 1930 est un système monétaire dont le mécanisme tout entier pivote sur le principe fondamental de la stabilité des changes. A cet élément central devaient donc être subordonnées toutes les mesures de politique économique, pour autant évidemment que celles-ci, directement ou indirectement, étaient capables d'affecter notre change. En particulier, la politique des prix, des salaires et de l'emploi de la main-d'œuvre en général devait être conforme et adaptée au maintien de la stabilité de la valeur extérieure de la monnaie nationale. En adoptant l'étalon-or, notre pays s'engageait à vouloir les méthodes et moyens propres à préserver la valeur du franc, quelque pénibles qu'ils fussent. Notre politique économique ne pouvait ainsi donner lieu à discussions que dans la mesure où le système entier semblait caduc, parce que ne correspondant plus ni aux conditions structurelles modifiées de l'économie moderne en général, ni à la situation particulière de la Suisse dans une phase déterminée de son évolution économique. Mais, du moment que le principe était accepté, la ligne de conduite de nos autorités devenait précise et ne nécessitait aucun vaste déploiement théorique pour la justifier. Depuis lors cependant les faits ont parlé et les conceptions monétaires se sont adaptées à de nouveaux arguments et à un milieu complètement bouleversé.

Par la publication récente d'un *Rapport sur les principes de la politique monétaire conjoncturelle dans l'après-guerre*, rapport établi sur la base d'une étude du Dr H. Böhi de l'Institut des recherches économiques que dirige le professeur Dr E. Böhler de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich, la Commission fédérale de recherches économiques vient de rompre le silence dans lequel plongeait l'infrastructure de notre nouvelle politique monétaire. Aujourd'hui, notre seule intention est de tracer les grandes lignes de ce rapport, d'en relever les caractères essentiels et d'en esquisser les conclusions.

\* \* \*

a) Le rapport de la Commission fédérale des recherches économiques décrit dans une première subdivision l'importance de la politique monétaire conjoncturelle pour la Suisse.

De l'établissement du système monétaire et de la fixation de la valeur au change de notre monnaie nationale — le franc suisse — dépendent le volume du crédit, le niveau des prix intérieurs et la parité des coûts de production par rapport à l'étranger, le volume de nos importations et de nos exportations visibles et invisibles en chiffres absolus et relatifs, le gain réel plus ou moins grand que nous laisse le commerce international, le rythme de la formation des capitaux et celui de l'activité dans les industries des biens de production, enfin le coefficient de productivité de notre appareil de production et le degré de bien-être de nos populations. De plus, par l'intermédiaire du commerce extérieur (déterminé lui-même partiellement par le cours des changes), notre activité économique s'adapte à celle de l'étranger dans le sens de la hausse ou de la baisse, selon que la situation conjoncturelle à l'étranger est meilleure ou moins bonne que chez nous.

Ainsi, l'importance prédominante que revêt notre commerce extérieur pour l'activité productrice de notre pays, et finalement pour son revenu réel, donne *aux prix et aux coûts de production suisses relativement à ceux de l'étranger un rôle capital dans la détermination du niveau de l'emploi et de la production dans notre économie.*

Toutefois, dans la mesure où les échanges extérieurs sont dirigés — c'est forcément le cas aujourd'hui pour une large fraction de nos échanges extérieurs — le rapport mentionné des prix et des coûts suisses et étrangers perd de son importance, l'Etat se substituant partiellement aux prix comme facteur décisif de l'échange, de sa direction et de son volume. La nécessité d'un nivellement général des prix sur le plan international ne subsiste donc que pour les pays jouissant d'une liberté suffisante du commerce et des paiements, comme la Suisse.

Parallèlement à cet exposé qui insiste sur le rôle décisif de la valeur du franc et de l'exportation dans le fonctionnement de notre économie nationale, le rapport souligne que la *monnaie n'est plus un but en soi*, mais qu'elle est un instrument au service de la communauté. Les principes de la politique monétaire de conjoncture doivent donc être subordonnés aux buts supérieurs de la politique économique qui consistent à réaliser les conditions indispensables au déroulement régulier du processus économique intérieur et international, ainsi qu'au passage normal de l'économie de guerre à l'économie de paix.

b) Dans un second groupe de thèses, le rapport fixe les *objectifs de la politique monétaire conjoncturelle pendant la période de transition.*

Si l'on fait abstraction pour l'instant des pays dont le commerce extérieur est contrôlé, on peut poser l'axiome suivant : l'équilibre des prix et des coûts avec le marché mondial est la condition sine qua non de relations internationales normales et d'une activité productrice satisfaisante, aussi bien dans les industries d'exportation que dans celles qui travaillent pour le marché intérieur.

Cet équilibre des prix est aussi la condition nécessaire de l'*équilibre de la balance des comptes*, lui-même indispensable à la stabilité de l'économie et de la monnaie nationales. Ceci ne vaut toutefois pleinement que pour les pays à structure productive identique et dont les produits se font concurrence sur le marché mondial. A défaut de cette similitude structurelle, l'équilibre des prix est superflu et irréalisable ; la balance des comptes ne peut trouver un point d'équilibre stable. En revanche, dans le cas de pays à production concurrente, l'*égalisation des prix des marchandises dites internationales* est une seconde condition essentielle de l'équilibre économique général. En d'autres termes, la réalisation de cet équilibre est subordonnée à l'existence de cours des changes conformes à la parité des pouvoirs d'achat relatifs des monnaies des pays en cause.

A la longue cependant, même l'équilibre de la balance des comptes et celui des prix des marchandises internationales ne suffisent pas à assurer un équilibre durable des échanges entre deux pays, *si la parité des frais de production* n'est pas réalisée, c'est-à-dire si le prix de revient des marchandises échangées n'est pas égal dans tous les pays. L'exportation tendra à se contracter dans les pays à frais de production élevés et à s'accroître dans ceux où les prix de revient des marchandises internationales sont inférieurs.

Le maintien de la parité des frais de production présuppose l'*équilibre entre les groupes de prix les plus importants des économies nationales*. Cet équilibre n'implique pas une identité absolue des prix des divers facteurs de la production dans les pays en présence, mais une simple équivalence approximative entre les frais de production dans les secteurs industriels travaillant pour le marché national et dans les industries produisant des marchandises internationales. A défaut de cet équilibre (ou autrement dit, malgré des disparités internes de prix), un compartimentage étanche de ces deux secteurs parviendrait à éliminer les conséquences des disparités, éléments de troubles dans l'équilibre des échanges internationaux. Remarquons encore que, le coût de production étant composé de trois éléments principaux — soit le coût des matières premières étrangères, les frais de production internes de l'industrie d'exportation et les coûts des marchandises et services inclus dans les prix des produits internationaux ou dans le coût de la vie des ouvriers occupés dans l'industrie d'exportation — l'identité de chacun de ces éléments dans les différents pays n'est pas requise, une compensation pouvant se produire entre eux et laisser intact le prix de revient global. Ainsi, malgré un niveau élevé des salaires dans un pays, la parité des frais de production pourrait être atteinte, si une productivité supérieure venait à justifier et à compenser cette hausse de l'un des éléments du coût.

L'équilibre des prix et des coûts ne revêt une signification précise que si l'on prend en considération un *volume d'échanges déterminé* ou une activité générale satisfaisante dans tous les pays, tant il est vrai qu'une modification de la conjoncture dans un pays entraîne un mouvement de ses échanges extérieurs indépendamment de l'équilibre qui règne dans le domaine des prix et des coûts. Ce phénomène pourrait amener les nations à contrebalancer les influences conjoncturelles que subissent leurs balances des comptes, en manipulant la valeur extérieure de leurs monnaies. Une telle politique engendrerait

toutefois le *danger d'une course à la dévaluation*, qui ne saurait être bannie que par une limitation de l'autonomie de chaque pays dans le domaine de la fixation du rapport des monnaies. Dans ces conditions, force nous sera d'agir avec d'autres moyens pour empêcher que des disparités ne se produisent, qui exigeraient des modifications importantes de la valeur au change de la monnaie nationale.

c) Ayant examiné les conditions requises pour réaliser une politique monétaire du cycle économique aussi parfaite que possible, le rapport passe aux *méthodes de détermination des ruptures de l'équilibre des prix par rapport à l'étranger*.

L'évolution des coûts de production comparés ne peut s'observer que sur la base des données statistiques relatives aux écarts des éléments principaux de ces coûts dans différents pays et en tenant compte de leurs caractéristiques essentielles, en particulier de leur sensibilité plus ou moins grande aux injonctions du marché. Normalement, *les salaires* et le *coût de la vie* présentent une rigidité très supérieure aux prix des marchandises internationales. Etant donné cette sensibilité variable des éléments du coût de production, quel critère devra-t-on choisir pour déterminer l'ampleur de la rupture d'équilibre? On ne saurait douter un instant que l'adaptation doit se faire en fonction de la disparité internationale des éléments les plus rigides, soit le coût de la vie et les salaires, puisque les autres éléments, bénéficiant d'une élasticité supérieure, s'adaptent rapidement aux mouvements des premiers.

Si l'emploi de *l'indice du coût de la vie* comme critère de mesure des perturbations d'équilibre présente l'avantage certain d'une publication régulière, les insuffisances de cet indice — le coût de la vie n'est qu'un élément indirect du coût des produits de l'industrie d'exportation, il est soumis à des fluctuations plus fortes que les salaires, sa pondération est rigide et il est plus sensible que les salaires à l'influence des prix du marché mondial — le condamnent cependant à n'être employé qu'avec un indice des salaires qui lui servirait de complément.

Ce dernier indice est préférable pour de nombreuses raisons. Le salaire est l'un des éléments les plus importants du coût de production; il est plus rigide que le coût de la vie et, souvent, il est la cause originale de la disparité; en outre, l'adaptation des salaires provoque l'ajustement rapide des prix sous l'action de la concurrence. La comparaison des salaires des divers pays pour déterminer l'ampleur de la rupture d'équilibre présuppose toutefois que, dans les secteurs économiques en cause, il ne s'est pas produit de changement important du coefficient productivité du travail; rien n'a altéré le rapport international des niveaux des taux d'intérêt, des charges sociales et des impôts. Pour avoir un sens, la comparaison des salaires doit se restreindre aux branches de production concurrentes et se rapporter à une période caractérisée par une conjoncture satisfaisante dans les divers pays, par l'adaptation de la rémunération du travail au coût de la vie, et par l'équilibre de la structure des prix intérieurs.

d) La recherche des critères nécessaires à la détermination de l'ampleur des déséquilibres ayant abouti à des conclusions précises, la commission, dans

les thèses suivantes, analyse les *moyens et les méthodes de la politique monétaire propres à rétablir l'équilibre des prix*.

Sous un régime économique à tendance libérale, le rétablissement de l'équilibre international des prix et des balances de paiements peut être obtenu soit par *l'adaptation directe des prix*, soit par *la manipulation de la valeur extérieure de la monnaie*, soit par la méthode de la *subvention à l'exportation*. Si l'on fait abstraction de ce dernier instrument — son emploi entraîne facilement des mesures de rétorsion qui en annihilent partiellement les effets — le choix entre les deux méthodes principales dépend de la valeur comparée de la stabilité des prix et de la stabilité des changes pour l'économie nationale, de l'évaluation des difficultés pratiques que ces deux procédés comportent, et de l'ampleur de la disparité à réduire.

Les pays ayant adopté l'*étalon or* ont accepté, en même temps qu'un nouveau système monétaire, le principe qui fait de la stabilité du change l'objectif essentiel de la politique monétaire et qui subordonne à cette stabilité les fluctuations du pouvoir d'achat interne de la monnaie. Ces pays ont en outre admis avec la théorie classique que le système de l'or implique une tendance automatique au rétablissement de l'équilibre international des prix, par des transports d'or et par l'influence que ce métal exerce sur les prix intérieurs.

Au cours des dernières décennies, et en particulier depuis la fin de la première guerre mondiale, cet automatisme de l'or s'est heurté à des obstacles aussi résistants que paralysants. Au nombre de ces entraves, le rapport de la Commission de recherches économiques cite la supplantation de l'or par les billets de banque et par la monnaie de virement en particulier, l'importance croissante des réserves de couverture qui relâche les liens unissant les mouvements de l'or et les fluctuations des prix, les dettes internationales d'origine politique et le refus des créanciers d'accepter des paiements en nature, l'influence compensatoire et stérilisante des transferts de capitaux, le renforcement de la protection douanière et des mesures de contrôle du commerce extérieur (contingents et contrôle des changes), enfin le succès de la politique conjoncturelle et la rigidité croissante des prix et surtout des salaires.

Les conséquences inévitables d'une telle évolution furent l'impossibilité d'équilibrer la balance des comptes et la naissance de fortes disparités de prix aussi bien à l'intérieur des nations qu'entre elles, disparités que l'on chercha à résorber au moyen de la dévaluation. Au lieu de s'atténuer, les écarts internationaux des prix et des salaires ne firent que s'amplifier, ce qui déclencha finalement une crise générale de la production courante et des investissements. Le recul de la conjoncture se traduisit finalement par le rétablissement de l'équilibre de la balance des comptes ; mais celui-ci s'effectua aux dépens de l'emploi des ressources productives et du revenu national nominal et réel. Ainsi, l'expérience prouve bien que des disparités de prix *importantes* ne peuvent être éliminées qu'au moyen de *l'adaptation monétaire*. Ce procédé, s'il ne se heurte pas au refus des grandes puissances, et si le besoin s'en fait sentir — aucun signe ne permet encore de conclure à la nécessité d'une telle mesure en Suisse — sera utilisé aux fins de rétablir l'équilibre des prix après la guerre.

Les dévaluations unilatérales risquent cependant d'entraîner des parades de même nature à l'étranger, et la course générale à la dévaluation qui pourrait en résulter frustrerait cet instrument de son influence stabilisatrice. Il est donc vraisemblable que des adaptations monétaires ne seront tolérées que sur la base d'ententes internationales.

Des rapports monétaires initiaux auront été établis au préalable dans le cadre de ces conventions : ils élimineront toute disparité internationale de prix d'une certaine ampleur et rendront possible le fonctionnement d'un véritable système monétaire international. L'objectif essentiel de la politique monétaire suisse sera donc *l'élimination des disparités importantes entre le niveau national des coûts et des prix et le niveau du marché mondial*.

Pour réaliser cette tâche, plusieurs possibilités s'offrent à nous, auxquelles nous pourrions recourir simultanément ou successivement, selon la ou les causes spécifiques de la disparité et selon son ampleur. Mentionnons en particulier la *résorption du renchérissement, dit économique, des marchandises* (par opposition au renchérissement d'origine monétaire), que cette hausse provienne de l'augmentation du prix des importations consécutives à la guerre, ou de l'élévation du prix de revient des marchandises suisses due à l'emploi de produits de remplacement. *L'accélération du progrès technique* et l'amélioration des conditions d'exploitation, de même que le *rétablissement et l'élévation de l'ancien salaire réel* par la contraction du coût de la vie peuvent aussi nous permettre d'atteindre ce but.

Si, malgré l'utilisation de ces divers instruments de la politique économique, une surévaluation du franc suisse venait à se produire et que, pour certaines raisons, une adaptation monétaire était exclue, il faudrait envisager d'autres mesures : subvention à l'exportation, réduction des importations, contrôle des crédits extérieurs, etc. En cas de sous-évaluation du franc, des mesures contraires devraient être préconisées.

La relation des coûts et des prix n'est pas le seul élément à considérer lors de la fixation d'un cours des changes. Les autorités monétaires doivent également tenir compte du niveau absolu des prix et du revenu nominal sur le marché national, du volume du crédit désirable (de l'évaluation de notre or et de nos devises dépendent le montant nominal de nos réserves monétaires et le volume de l'édifice de crédit qui peut être construit sur cette base), enfin, du poids de la dette intérieure (dont le service est d'autant plus aisé que le niveau des prix et des revenus est plus élevé).

e) Jusqu'ici seul a été pris en considération le cas d'un système libéral des échanges et des paiements. Par suite de l'incertitude qui règne encore au sujet de la constitution future de l'économie mondiale, la commission a été obligée d'analyser également la *politique monétaire qu'il y aurait lieu d'adopter sous un régime de commerce extérieur contrôlé*.

Il est vrai que sous un tel régime le rapport international des prix et des coûts ne perdrait rien de son importance. Mais le trafic avec l'étranger n'étant plus dirigé selon les prix relatifs, l'élimination des divergences de prix par une adaptation générale des cours des changes ne serait pas opportune. De même, toute possibilité d'une compensation du niveau général des prix intérieurs

serait superflue. Cette mesure ne pourrait amener l'équilibre des prix qu'avec un nombre restreint de pays, vu l'évolution différente de leurs économies. C'est aussi pourquoi il est préférable dans ce cas de traiter les rapports de prix avec chaque pays étranger comme des cas d'espèce et de n'accorder des concessions que là où elles sont vraiment indispensables. D'ailleurs, une dépréciation monétaire se traduit par une aggravation du taux d'échange réel du pays qui dévalue, c'est-à-dire qu'un accroissement du volume de ses exportations est nécessaire pour compenser des importations d'une valeur inchangée : d'où une perte de substance pour l'économie nationale, perte concrétisée par un coût réel (exprimé en marchandises exportées) des marchandises importées, supérieur à celui de l'époque antérieure à la dévaluation.

*Le système bilatéral* n'est pas avantageux pour les petits Etats qui ne peuvent épauler leur politique commerciale par des arguments tirés de leur puissance économique et militaire : la Suisse se trouve dans cette situation. Ce système exige de minutieux contrôles qui, relativement, représentent une charge plus lourde pour un petit pays que pour un grand. En outre, il fonctionne moins aisément dans un pays où l'industrie est diverse et spécialisée, que dans une économie organisée pour la production en série. Enfin, il prive les placements de capitaux à l'étranger de leur valeur de réserve de guerre, restreint les avantages qui découlent normalement du commerce international et entraîne une diminution inévitable du revenu réel national, au grand dam du niveau de vie des populations.

Ces raisons semblent suffisantes à la Commission de recherches économiques pour préconiser un *nouvel élargissement du secteur libre du commerce extérieur et le rétablissement de relations commerciales multilatérales* ; en revanche, elle ne pense pas qu'il faille perpétuer et perfectionner un régime bilatéral.

f) La commission énonce ensuite les *buts à longue échéance de la politique monétaire suisse*. Dans l'après-guerre cette politique ne dépendra pas uniquement de la volonté de nos autorités, mais également de la nature et du développement de l'économie mondiale, ainsi que de l'attitude des principaux pays avec lesquels la Suisse fait du commerce. Cette réserve faite, le rapport estime que sur la base de notre structure productive actuelle, il est possible, aujourd'hui déjà, de rechercher la solution monétaire la plus économique, la plus avantageuse pour notre pays.

Le problème *stabilité du cours des changes* ou *stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie* ne saurait être résolu de façon purement autonome. Cette question n'est une véritable alternative que si la disparité des coûts et des prix est telle que l'écart ne peut être éliminé que par une adaptation des prix intérieurs, inconciliable avec l'équilibre de la balance des paiements et le maintien d'une activité économique suffisante. Dans ce cas, et à condition que l'étranger ne réagisse pas, une intervention monétaire représente la voie du moindre mal.

Sur une période de longue durée, une politique monétaire idéale devait satisfaire aux conditions suivantes :



- a) Stabilité des changes.
- b) Utilisation universelle du produit des devises.
- c) Fermeté aussi grande que possible du pouvoir d'achat de la monnaie.

En fait, une *valeur extérieure de la monnaie stable est essentielle à la prospérité des pays dont l'interdépendance internationale est accusée*. Ce besoin de stabilité monétaire est d'autant plus vif que le réseau des échanges, des crédits et des engagements financiers est plus ramifié, plus diversifié. Des changes instables donnent aux rapports internationaux un caractère spéculatif, qui affecte le mouvement des marchandises et des capitaux, et entravent la formation d'une structure des prix équilibrée sur le marché intérieur.

Jusqu'ici l'existence simultanée dans différents pays d'un même système monétaire, *l'étalon or*, a été le principal moyen de réaliser cette stabilité des cours des changes. En définissant l'unité monétaire nationale par une quantité d'or déterminée, les cours des changes étaient automatiquement liés par des rapports fixes correspondant à la teneur-or des différentes monnaies. L'établissement de parités-or et l'existence de réserves monétaires ne garantissent pas à eux seuls la stabilité des cours des changes ; celle-ci repose encore sur l'équilibre des balances des comptes, des prix et des coûts de production.

Etant donné la valeur-or fixe de l'unité monétaire nationale, une fluctuation du niveau des prix signifie une variation du pouvoir d'achat de la monnaie-or. Si l'expérience des décennies passées montre que ces oscillations sont susceptibles de se produire, elle ne démontre pas toutefois qu'elles sont engendrées par les variations de la production de l'or, comme d'aucuns le prétendent.

Cette instabilité du pouvoir d'achat de la monnaie-or découle bien plutôt des fluctuations de la demande. Ces fluctuations peuvent résulter de déséquilibres des balances des paiements, de perturbations économiques issues d'ébranlements conjoncturels, de modifications de structure ou d'obligations financières internationales consécutives aux guerres. Des mesures intempestives de politique monétaire ont également joué un rôle néfaste. Ce qui fait défaut avant tout dans la tentative d'atténuer les fluctuations de la demande et du niveau des prix, c'est une politique conjoncturelle coordonnée, aussi bien sur le plan interne qu'international.

L'emploi de moyens purement monétaires ne suffit pas à résorber ou à éviter les ruptures d'équilibre du circuit économique. En particulier, ces moyens ne peuvent stabiliser le pouvoir d'achat de l'unité monétaire, pas plus que cette stabilisation ne peut, à elle seule, régulariser le circuit et maintenir un volume élevé de l'emploi de la main-d'œuvre et des autres facteurs de la production. Des interventions monétaires ne peuvent agir que partiellement sur les variations de pouvoir d'achat ; elles n'ont qu'une influence minime sur les fluctuations dues à un changement de la productivité ou à d'autres causes économiques, réelles (non monétaires).

*Seule une stabilisation de l'économie générale, conjuguée avec des interventions monétaires propres à atteindre cet objectif, permet de réaliser une certaine stabilité*

*du pouvoir d'achat de l'argent.* Des mesures coordonnées, sur le plan national et international, sont indispensables pour résoudre cette tâche. A cet effet, il est nécessaire de pratiquer dans chaque pays une politique d'intervention conjoncturelle (modification du taux de l'intérêt, de la charge fiscale, du volume des investissements publics, etc.) qui permette d'influencer et de régulariser la demande, soit en créant des occasions de travail et en adoptant une politique financière et sociale propre à favoriser la reprise de l'économie privée, soit en pratiquant une politique de crédit capable de parer aux fluctuations de prix d'origine monétaire, et de faciliter l'adaptation de la production aux exigences nouvelles de la demande. De plus, cette politique conjoncturelle ne saurait atteindre son but que dans le cadre de la collaboration des Etats économiques les plus importants, et sous le signe d'une extension des relations commerciales favorable à la réduction des obligations internationales.

Une politique conjoncturelle adéquate présuppose donc une coordination de la politique monétaire des divers pays ; celle-ci vise à rétablir l'équilibre dans les balances des comptes, à redistribuer plus rationnellement les réserves d'or ; elle facilite le fonctionnement d'un système monétaire international et, enfin, rend possible une atténuation des mesures de contrôle des paiements.

C'est à ce prix que les buts principaux de la politique monétaire (soit la stabilisation des changes, l'utilisation générale du produit des devises et la fermeté relative du pouvoir d'achat) pourront être atteints.

La Suisse dispose de plusieurs moyens pour participer activement à la tâche de l'assainissement économique et monétaire du monde de l'après-guerre. Elle peut lutter systématiquement contre la dépression en créant des possibilités de travail, en pratiquant une politique conjoncturelle adaptée à sa mesure et efficace : par là, elle évitera à ses populations le chômage et la misère. Il lui est loisible aussi d'intégrer son appareil de production au nouvel ordre de l'économie mondiale et son système monétaire à la nouvelle organisation internationale relative aux changes. Enfin, elle a la possibilité de concilier intelligemment les exigences de la solidarité des nations à celles de ses propres intérêts. En agissant dans ce sens, notre pays se préservera lui-même contre les conséquences néfastes du déchainement des crises et contribuera à la reconstruction d'une économie mondiale digne de ce nom.

\* \* \*

Ce rapport sur les principes de la politique monétaire de conjoncture dans l'après-guerre n'est pas une innovation. Il évoque celui qu'adressèrent au Département fédéral de l'économie publique la Commission de recherches économiques et la Commission d'étude des prix. C'était au début de la guerre ; ce premier rapport résumait en un certain nombre de thèses les principes de la politique économique (finance, monnaie, prix, salaires et impôts) qui devaient prévaloir au cours des hostilités et dans la période de transition qui suivra. Pour les deux rapports, le procédé a été le même. Des experts ont été chargés d'une étude approfondie, menée avec des moyens scientifiques. Le résultat des recherches fut d'abord discuté par les commissions fédérales compétentes,

puis condensé dans une série de thèses exprimant la quintessence des idées et des propositions auxquelles les experts avaient abouti et que les commissions avaient sanctionnées.

Ce qui distingue ce rapport sur la politique monétaire suisse, c'est le caractère nuancé des arguments relatifs à notre politique monétaire dans l'après-guerre. Il est si facile dans un tel domaine d'étayer son jugement d'arguments doctrinaires qui négligent tel ou tel aspect du problème et qui ignorent certains des intérêts en jeu. En s'appuyant sur une connaissance approfondie de la structure et des exigences de notre économie, en utilisant les ressources multiples de la théorie économique moderne et en prenant en considération la diversité de l'évolution possible du monde futur, le présent rapport évite ces écueils. Aussi doit-on apprécier les qualités scientifiques et la souplesse de ses conclusions.

M. H.