Zeitschrift: Le messager suisse : revue des communautés suisses de langue française

Herausgeber: Le messager suisse

Band: - (1995)

Heft: 81

Artikel: Objectifs et limites de la politique monétaire

Autor: [s.n.]

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-847920

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: 12.07.2025

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

Objectifs et limites de la politique monétaire

Depuis quelques années, la Banque nationale suisse (BNS) pratique une politique monétaire privilégiant la stabilité des prix. Le renforcement brutal de la valeur du franc, néfaste pour les exportations, a suscité des critiques à l'égard de cette politique et la BNS a été accusée de préférer la lutte contre l'inflation aux intérêts des branches exportatrices. Si une intervention sur les taux de change pourrait à court terme abaisser la valeur du franc, le combat contre l'inflation qu'il faudrait ensuite mener serait particulièrement difficile, en raison notamment de la rigidité des prix qui caractérise le marché intérieur suisse.

Aux termes de l'article 39 de la Constitution fédérale, la Banque nationale suisse (BNS) a pour tâche principale de « servir en Suisse de régulateur du marché de l'argent, de faciliter les opérations de paiement et de pratiquer une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays ». L'article conjoncturel, soit l'article 31 de la Constitution, précise en outre que par « intérêts généraux du pays » il faut entendre l'équilibre de l'évolution conjoncturelle, et en particulier la prévention et la lutte contre le chômage et le renchérissement.

La prévention et la lutte contre l'inflation est donc la première des priorités de la banque centrale. Car qui dit stabilité des prix dit évolution économique stable. Les prix sont autant de signes qui influencent la production et la consommation des biens. Si ces signaux sont faux, toutes les décisions relatives à l'utilisation du travail, du capital et des moyens de productions le seront aussi. Des prix stables donnent lieu à moins de spéculations sur le renchérissement à venir et, par conséquent, à moins de pressions sur les taux. Dans un pays, qui, à l'instar de la Suisse, produit en ayant recours massivement aux capitaux, des intérêts peu élevés représentent, pour l'industrie d'exportation surtout, un avantage concurrentiel déterminant.

INDÉPENDANCE

Pour être efficace, la lutte contre l'inflation doit être menée indépendamment de toute autorité politique ou de toute organisation économique. La réalisation de cet objectif premier serait menacée si la Banque nationale ne jouissait pas d'un degré d'autonomie élevé.

En vertu de la loi sur la Banque nationale suisse (LBNS), les autorités fédérales (Conseil fédéral et Parlement) ne peuvent dicter la conduite à suivre. Lorsqu'il s'agit de prendre d'importantes décisions en matière de politique conjoncturelle et monétaire, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'informent de leurs intentions et se concertent préalablement. Certes, la Banque nationale subit des pressions, tant de la classe politique que de milieux économiques. Sur le plan politique, un relâchement de la politique monétaire permet par exemple de maîtriser les déficits budgétaires ou de s'attirer la sympathie des électeurs avant une élection. Sur le plan économique, les branches à vocation internationale cherchent à obtenir un taux de change qui leur soit favorable, car les biens destinés à l'exportation deviennent meilleur marché, ce qui augmentent leur compétitivité.

Si les revendications de la classe politique et des milieux économiques sont compréhensibles, il ne faut pas perdre de vue que les mesures réclamées exercent un effet à court terme seulement et qu'elles entraînent par la suite une inflation qu'il est difficile de réduire.

Pour la Banque nationale, il est impératif que les entreprises, les banques et les consommateurs placent une confiance absolue dans la politique qu'elle mène. Aussi fait-elle toujours connaître ses objectifs et la manière de laquelle elle compte les réaliser. Elle annonce à la fin de chaque année les perspectives attendues pour les douze mois suivants et publie des prévisions trimestrielles qui renseignent sur l'évolution à court terme de la monnaie centrale et, partant, sur ses intentions pour le proche avenir. Si elle venait à perdre le crédit et la confiance dont elle jouit, la Banque nationale peinerait à réaliser ses objectifs.

EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Avant 1973, les échanges internationaux de biens et services ne posaient pas de problème car les taux de change étaient fixes. Dans le régime de taux de change fixes de Bretton-Woods, les Etats-Unis remplissaient la fonction de régulateur. En raison du statut international du dollar, la banque centrale américaine était la seule à pouvoir suivre une ligne propre ; de fait, c'était elle qui déterminait la croissance monétaire, non seulement aux Etats-Unis mais aussi dans le reste du monde. Par voie de conséquence, elle fixait également l'inflation internationale moyenne.

Jusque vers le milieu des années soixante, les Etats-Unis suivirent une politique d'inflation faible, ce qui signifiait que le système de Bretton-Woods ne pouvait que convenir à des pays qui, comme la Suisse, attachent une grande importance à la stabilité des prix. Puis, divers événements et évolutions firent que les Etats-Unis devinrent de plus en plus inflationnistes, et le reste du monde avec eux. Les banques centrales, dont la BNS, se virent obligées d'accumuler des masses énormes de dollars qu'elles ne pouvaient plus guère convertir en or, les Etats-Unis s'y refusant. Le gonflement monétaire qui s'ensuivit se traduisit par une importante poussée inflationniste. En 1973, le renchérissement était tel que la BNS et d'autres banques centrales se résolurent à laisser flotter leur monnaie.

En abandonnant le système de Bretton-Woods, la BNS a acquis une pleine autonomie en matière de politique monétaire. La politique qu'elle

poursuit depuis consiste à garantir une croissance régulière de la masse monétaire à un rythme proche de celui de la croissance réelle de l'économie afin d'éviter, à moyen terme, les poussées inflationnistes.

L'OBJECTIF DE STABILITÉ DES PRIX

Diverses études économiques montrent que l'inflation dépend étroitement de l'évolution de la masse monétaire. L'objectif de la politique monétaire sera donc de maintenir ou, le cas échéant, de ramener l'économie à l'équilibre par une variation de la masse monétaire. Une expansion excessive de la masse monétaire engendre en effet une demande trop forte. L'appareil de production est alors exagérément sollicité, et les prix augmentent. En cas d'inflation, la banque centrale cherche donc à contracter la masse monétaire. La BNS a fixé un objectif à moyen terme d'expansion de la monnaie centrale de 1%, censé garantir une hausse annuelle d'environ 1% de l'indice des prix à la consommation, assimilée à la stabilité des prix. La BNS ne fixe donc pas le taux d'inflation ou le niveau des prix, mais formule un objectif de masse monétaire par lequel elle entend garantir la stabilité des prix.

La stabilité des prix est réalisée si'l y a équilibre entre la valeur de la quantité des biens offerts et la part de la masse monétaire destinée à la consommation. La demande potentielle de biens résulte de la masse monétaire en circulation (billets de banque, etc.) et de la vitesse à laquelle l'argent circule. Ces dernières années, la vitesse de circulation de la monnaie a progressé plus fortement que la demande de monnaie centrale. Cette évolution s'explique par l'importance croissante du trafic des paiements sans numéraire (par chèque ou carte de crédit...). Comme la banque centrale ne peut exercer aucune influence sur la vitesse de circulation de la monnaie, elle fixe un objectif de croissance à moyen terme.

LES INSTRUMENTS DE LA BNS

Le choix des outils de la politique n'est pas laissé à la Banque nationale. Les opérations auxquelles elle peut se livrer sont énumérées à l'article 14 de la LBNS.

Les opérations sur devises sont celles qui influencent le plus l'évolution de la monnaie centrale. La Banque peut s'opposer par exemple à une appréciation du franc en vendant des francs suisses contre d'autres monnaies. Le soutien du dollar par la Banque nationale, soit l'achat de dollars contre les francs suisses, entraîne fatalement un accroissement de la masse monétaire.

La BNS peut aussi intervenir sur le marché des capitaux, par l'achat ou la vente de titres. En vendant des tires qu'elle détient ou en émettant ses propres obligations, la banque centrale diminue la masse monétaire en circulation.

La politique du taux d'escompte est un instrument classique de la politique monétaire. Elle consiste, pour la Banque nationale, à acheter des effets de commerce présentés par une banque commerciale avant leur échéance, moyennant la déductibilité d'un intérêt (escompte) pour la période qui reste à courir. En agissant sur le taux d'escompte, c'est-à-dire en le rendant plus ou moins onéreux, la BNS influe sur la quantité de monnaie en circulation : un taux élevé entraîne une diminution du recours à l'escompte, ce qui freine la quantité de monnaie mise à la disposition de l'économie. Toutefois, la modification du taux d'escompte a une portée essentiellement psychologique, en tant qu'avertissement des autorités monétaires, car les banques n'utilisent pratiquement plus ce mode de refinancement.

STABILITÉ DES PRIX CONTRE TAUX DE CHANGE

Même si la Banque nationale a pour objectif ultime la stabilité des prix, elle ne perd pas de vue l'évolution des taux de change, surtout lorsque des perturbations majeures (forte appréciation ou dépréciation) surviennent sur le marché des changes. Au cours des derniers mois, des voix se sont élevées pour demander à la BNS d'assouplir sa politique monétaire, le franc suisse étant trop fort face aux autres monnaies, ce qui pénalise les branches exposées à la concurrence étrangère.

Mais tout relâchement de la politique monétaire pour des raisons de cours de change ravive le danger d'une nouvelle poussée inflationniste. En outre, ces mesures n'ont aucun effet à long terme : le gonflement de la masse monétaire renchérit les importations, entraînant une diminution du pouvoir d'achat face à l'étranger et une augmentation de la demande de produits indigènes. A long terme, les biens et les services suisses deviennent plus chers. Et les avantages nés de la dévaluation s'évanouissent.

Le reproche selon lequel le franc suisse jouirait d'une cotation trop élevée émane non seulement des entreprises d'exportation, mais aussi des syndicats. Ces derniers voient dans la cherté du franc la cause du transfert de la production à l'étranger, et donc des suppressions d'emploi. Mais la véritable cause de la délocalisation doit être recherchée dans les coûts de production élevés que connaît notre pays. Le taux de change ne peut à lui seul compenser un pareil désavantage.

DES PRIX TROP RIGIDES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Le marché intérieur suisse connaît toutes sortes de restrictions à la concurrence : marchés totalement fermés aux entreprises étrangères ou presque (agriculture, construction), réglementations étatiques qui cloisonnent les marchés, empêchant les entreprises du pays d'accéder à l'ensemble du marché suisse (adjudications), cartels et ententes monopolistiques (télécommunications, sanitaire) qui coûtent cher à l'économie nationale (adaptation des structures) et aux consommateurs (prix surfaits), loyers directement liés à l'évolution des taux hypothécaires et prix des biens de consommation réglés administrativement (agriculture).

Ces restrictions à la concurrence entraînent une rigidité du marché et des prix qui empêchent la politique monétaire d'être efficace à temps. En cas d'inflation en effet, la politique monétaire ne déploie ses effets qu'avec un retard de deux ou trois ans.

Pour l'heure, la Suisse a entrepris de revitaliser son économie. La révision de la loi sur les cartels, la loi sur le marché intérieur et la loi sur les entraves techniques au commerce s'inscrivent dans ce cadre. Une concurrence accrue à l'intérieur, des adaptations dans les domaines qui n'ont pas encore effectué de nécessaires restructurations, une action sur les prix administrés peuvent rendre l'économie suisse moins dépendante des variations des taux de change.

Extrait du Bulletin d'informations de la Société pour le développement de l'économie suisse (SDES).