

LUC WEBER

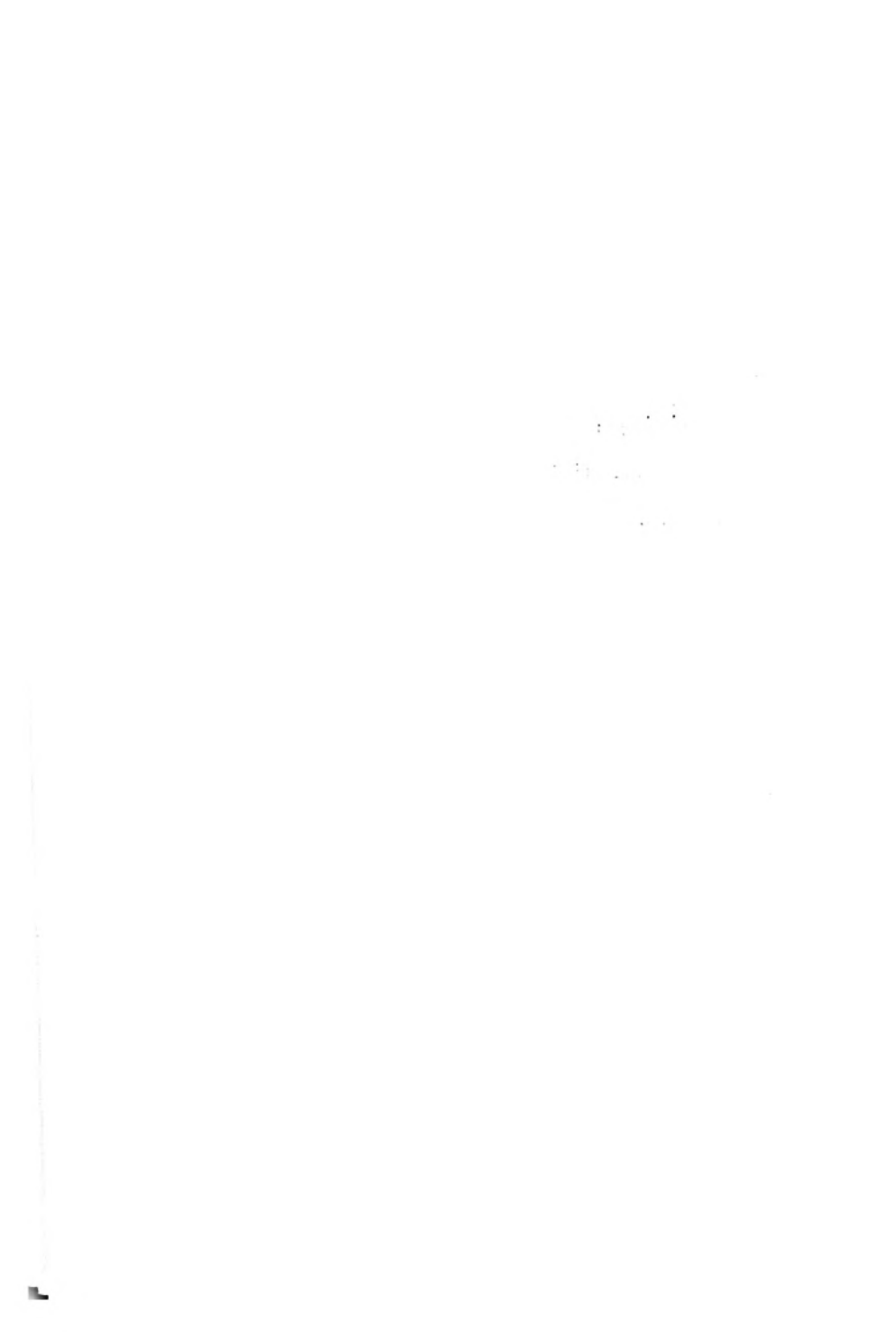
Pour
une politique
conjoncturelle
en Suisse

*...contre
l'inflation!*

Préfaces de Messieurs les professeurs H. RIEBEN et T. KELLER



**Pour
une politique
conjoncturelle
en Suisse**



LUC WEBER

**Pour
une politique
conjoncturelle
en Suisse**

Préfaces de Henri Rieben et Théo Keller

PRESSES CENTRALES LAUSANNE 1971

A ma femme,

A mes parents,

TABLE DES MATIÈRES

Préface du professeur Henri Rieben: « D'ascendance vaudoise et zurichoise... »	13
Préface du professeur Théo Keller.	17
INTRODUCTION	21
PREMIÈRE PARTIE: THÉORIE DE LA DÉTERMINATION DU REVENU NATIONAL, DE SES FLUCTUATIONS ET DE L'INFLATION, ET DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET CONJONCTURELLE	31
1. THÉORIE DE LA DÉTERMINATION DU REVENU NATIONAL	31
1.1 Mesure du revenu et de la production nationale.	31
1.2 Modèle simplifié de détermination du revenu national	34
1.21 Fonctions de consommation et d'épargne	34
1.22 Détermination du revenu national avec un investissement net donné	37
1.23 Le multiplicateur.	38
1.24 Détermination du revenu national avec un investissement net dépendant du revenu national	41
1.25 Conjoncture de sous-emploi, conjoncture de suremplei	41
1.3 L'offre et la demande de monnaie	44
1.31 Nature de la monnaie.	44
1.32 Le processus de création et de destruction monétaire	47
1.321 Création et destruction monétaire par la banque centrale	47
1.322 Création et destruction monétaire par les banques commerciales.	48
1.33 La demande de monnaie et le taux d'intérêt	53
1.331 La demande de monnaie.	53
1.332 Formation du taux d'intérêt	56

1.4	La détermination du revenu national avec un investissement net fonction du taux d'intérêt	57
1.5	L'équilibre général	59
1.51	Equilibre sur le marché des biens et services	59
1.52	Equilibre sur le marché monétaire	60
1.53	Equilibre conjoint du marché des biens et services et du marché monétaire	61
1.54	Niveau des prix et équilibre général.	65
1.6	Influence de l'activité économique du secteur public et des relations économiques internationales	70
1.61	Détermination du revenu national dans une économie fermée, mais avec activité économique du secteur public	70
1.62	Détermination du revenu national dans une économie ouverte, mais sans activité de l'Etat.	74
1.7	La notion de croissance économique	77
2.	THÉORIE DES FLUCTUATIONS ÉCONOMIQUES ET DE L'INFLATION . . .	81
2.1	Théorie des fluctuations économiques	81
2.11	Quelques généralités	81
2.12	Origines possibles du cycle économique	82
2.121	Le comportement des investissements	83
2.122	Le rôle de la consommation	88
2.123	Le rôle des transactions en biens et services avec l'étranger	88
2.124	Le rôle de la monnaie	89
2.2	Théorie de l'inflation	90
2.21	Quelques généralités	90
2.22	Inflation tirée par la demande	91
2.23	Inflation poussée par les coûts ou inflation des vendeurs	93
2.24	Distinction entre l'inflation tirée par la demande et l'infla- tion poussée par les coûts ou inflation des vendeurs. . .	95
3.	THÉORIE DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET CONJONCTURELLE, LES OBJECTIFS ET LES INSTRUMENTS	97
3.1	Les objectifs	98
3.11	Croissance économique convenable et régulière.	100
3.12	Plein-emploi des facteurs de production	102
3.13	Stabilité raisonnable du niveau des prix	104
3.14	Equilibre de la balance des paiements.	106
3.2	Conflits entre les objectifs	109
3.3	Les instruments.	112

DEUXIÈME PARTIE: LA POLITIQUE CONJONCTURELLE EN SUISSE A LA LUMIÈRE DE LA PHASE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE ACTUELLE (1968-197?)	117
4. LE DÉVELOPPEMENT DE LA PHASE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE DE 1968 A 1970	118
4.1 Grandes lignes du développement économique suisse depuis la Deuxième Guerre mondiale	118
4.2 Développement de la pression de la demande	120
4.3 Processus de développement de la phase d'expansion de 1968 à 1970	123
4.31 Lignes générales	123
4.32 La demande	123
4.33 L'offre	134
4.34 L'équilibre	137
4.35 Développement monétaire	141
4.4 Confrontation du développement avec les objectifs généraux de la politique macroéconomique	142
5. LA LUTTE CONTRE LA SUREXPANSION DE 1968 A 1970	144
5.1 Mesures étudiées ou prises par la Banque Nationale Suisse et l'Exécutif fédéral	145
5.11 Banque Nationale Suisse	145
5.12 Exécutif fédéral	151
5.121 Mesures budgétaires	151
5.122 Mesures en matière de politique économique extérieure	153
5.123 Mesures monétaires	156
5.124 Autres dispositions	156
5.125 Mesures rejetées	157
5.2 Appréciation des mesures engagées et de leur échelonnement	157
5.3 Insuffisance de la base légale	159
6. LE PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION	162
6.1 Rôle joué par l'Exécutif fédéral et la Banque Nationale Suisse	162
6.11 Diagnostic et pronostic du développement conjoncturel	162
6.12 Elaboration des mesures	167
6.121 Au sein de l'Exécutif fédéral	167
6.122 Au sein de la Banque Nationale	171
6.2 Rôle du Parlement fédéral	173
6.3 Rôle des cantons	178
7. BILAN DE LA SITUATION ACTUELLE	180

TROISIÈME PARTIE: DE L'AMÉNAGEMENT DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE EN SUISSE	185
8. L'INSTRUMENTARIUM DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE	187
8.1 Politique monétaire de la Banque Nationale Suisse	188
8.11 Principe d'action	188
8.12 Les instruments de la politique monétaire dans le cadre de la Suisse	190
8.2 Politique budgétaire et de trésorerie des communautés publiques	196
8.21 Principes d'action	196
8.22 Principes généraux d'une politique budgétaire et de trésorerie en Suisse	200
8.23 Réalisation dans le cadre du fédéralisme	202
8.3 Politique économique extérieure	205
8.31 Fondements suisses	205
8.32 Causes possibles de l'inflation internationale	210
8.33 Stratégie	213
8.34 Les moyens d'action	216
8.35 Problèmes liés à l'engagement des moyens d'action	220
8.4 Engagement de l'instrumentarium	223
8.5 Autres instruments	225
9. LES AMÉNAGEMENTS INSTITUTIONNELS ET JURIDIQUES POUR L'ENGAGEMENT DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE	228
9.1 Connaissance de l'économie suisse et de sa conjoncture	228
9.2 Création d'un Comité de conseillers économiques	231
9.21 Raison d'être	231
9.22 Constitution et subordination	232
9.23 Fonctions	234
9.3 Répartition des compétences pour l'application des instruments	235
9.4 Information généralisée	238
9.5 Aménagements juridiques	240
CONCLUSION	243
BIBLIOGRAPHIE	247

D'ASCENDANCE VAUDOISE ET ZURICHOISE...

Préface d'Henri Rieben, professeur à l'Université de Lausanne, directeur du Centre de recherches européennes.

Au cours d'une séance de nuit qui marquera pour ceux qui eurent le privilège de la vivre la fin du semestre d'été 1971 à l'Université de Lausanne, M. Luc Weber défendit avec brio et maîtrise une thèse dont le jury se plut à souligner l'exceptionnelle qualité de méthode, de contenu et de forme. Le professeur Théo Keller, de l'Université de Saint-Gall, alla jusqu'à féliciter l'auteur d'avoir, à la veille d'un débat national sur le problème de la politique conjoncturelle, mis à disposition des milieux intéressés un ouvrage de référence magistral, « ein wahres Lehrbuch » précisait le professeur Keller.

Depuis lors, les événements ont accentué la portée et l'actualité de ce travail et il est bon que, débordant le cadre des milieux d'enseignement et de recherche, il soit ouvert à tous ceux qu'intéresse et préoccupe l'avenir de notre économie nationale.

Tout d'abord, pour reprendre une image de Georges Duhamel, familière au général de Gaulle, tout d'un coup, au milieu d'août, « l'odeur du monde a changé ». Ce changement est devenu perceptible au moment où, presque dans un même souffle, le président Nixon a annoncé à propos des relations entre les U.S.A. et la Chine le dépassement de l'équilibre bipolaire instauré à Yalta et manifesté à l'occasion des affaires monétaires internationales, la volonté des Etats-Unis d'Amérique de consacrer désormais aux tâches intérieures une priorité nouvelle d'attention et de moyens.

Les conséquences de ce double mouvement nous accompagneront longtemps. Déjà, elles mettent les Européens en demeure et au défi de faire ce qu'il faut pour que l'Europe émerge au niveau des centres de gravité, à côté de l'Amérique du Nord, de la Russie, de la Chine et du Japon, du monde pluripolaire de demain. Bien entendu, cette émergence n'ira pas sans turbulences, frictions, tensions et douleurs, ainsi que nous le voyons et aurons l'occasion de le voir encore dans les affaires monétaires internationales, mais enfin ces turbulences sont à l'échelle de l'immense gestation en cours.

Deux hypothèses et deux questions nous viennent alors à l'esprit :

1. Il n'est pas exclu, il est même probable que les Européens réussiront à mettre sur pied dans l'ordre monétaire, face au dollar, ce deuxième pilier,

fondement d'un « partnership » authentique entre l'Europe occidentale et l'Amérique du Nord. Si cette hypothèse prend corps, quelle sera la position du franc suisse ?

2. Si l'union monétaire finit par donner au mouvement d'intégration le champ d'approfondissement nécessaire, si l'adhésion du Royaume-Uni et de la Scandinavie lui apporte l'élargissement souhaitable, l'Europe occidentale aura la dimension requise pour dialoguer avec profit avec la Russie et l'Europe centrale et orientale sur leurs problèmes d'intérêt commun. Si par hypothèse l'intégration européenne devait s'affirmer comme un facteur favorable dans les rapports entre l'Est et l'Ouest, quelle serait alors la position de la Suisse au cœur géographique et historique de cette évolution ?

A ces immenses et difficiles questions, nos autorités répondent en perfectionnant l'outil fédéral de diagnostic et d'intervention dans les affaires économiques et en amorçant avec les organes de la Communauté européenne un dialogue dont le ton positif est peut-être le trait le plus frappant et le plus significatif.

Si le récent rapport du Conseil fédéral sur « l'évolution de l'intégration européenne et la position de la Suisse »¹ est le meilleur témoignage de ce changement de climat, l'ouvrage de M. Luc Weber pourrait bien constituer une des étapes et un des soutiens les plus remarquables de l'effort déployé par la Suisse pour élever son outil de réflexion économique au niveau des problèmes qui déjà assaillent le pays.

Né le 18 septembre 1941 à Lausanne dans une famille où l'esprit d'entreprise de l'ascendance paternelle illustré par la figure d'un Daniel Peter, inventeur du premier chocolat au lait, se conjugue à la tradition de l'ascendance maternelle marquée par le service de l'Etat, Luc Weber s'est préparé à ses travaux par de solides études à l'Université de Lausanne, couronnées par une double licence en sciences économiques et commerciales et en sciences politiques. Puis, remarquablement accompagné et épaulé par sa femme, M. Weber, opportunément dirigé sur Berne par le professeur P. Goetschin, a plongé au cœur du laboratoire fédéral en assumant d'abord, de 1967 à 1968, la fonction de secrétaire romand de la Commission fédérale d'étude des prix, des coûts et des structures économiques et, de 1968 à 1970, le secrétariat de la Commission fédérale de recherches économiques.

Cet itinéraire a nourri des observations et des réflexions qui confèrent à ce livre d'un jeune serviteur de l'Etat cette vertu d'autorité et de rayonnement qui va à l'observation directe et lucide des faits liée à un authentique pouvoir de concentration intellectuelle servi par un outil scientifique bien maîtrisé.

L'intérêt éminent du livre qui nous est proposé est triple.

¹ Chancellerie fédérale, Berne, septembre 1971.

Il réside d'abord dans l'apport qu'il constitue sur le plan de l'Etat fédéral qui s'équipe pour faire face aux turbulences, tant intérieures qu'extérieures.

Mais les apaisements que peut apporter le perfectionnement de l'outil d'analyse, de synthèse et d'intervention débouchent aussitôt sur les inquiétudes plus hautes dans lesquelles cet effort nous plonge face à l'avenir d'une Confédération qui ne restera fidèle à son essence et à son type fondamental qu'en veillant à ce que les progrès d'efficacité ne se fassent pas au détriment des modèles fondamentaux de civilisation et d'humanité dont les cantons ont le privilège et la responsabilité d'être en Suisse les seuls détenteurs. Car, comme l'écrivait Jacob Burckhardt, « le petit Etat existe afin qu'il y ait un lieu, au monde, dont le plus grand nombre possible de ressortissants soient des citoyens, au plein sens du terme... » Or, il est évident qu'en Suisse, c'est au niveau des cantons que battent ou devraient battre le cœur et le pouls des forces dotées non seulement d'une vie propre mais d'un visage, d'un caractère et d'une âme, c'est-à-dire de ce qu'il y a d'irréductible et de significatif aussi bien dans la vie des personnes que dans celle des nations. Le moment est en effet important où l'on voit les meilleurs architectes de l'Europe qui s'unit se pencher avec une attention renouvelée sur l'expérience vécue du fédéralisme helvétique pour voir dans quelle mesure elle constitue un modèle pour l'édification politique de l'Europe. Or, ce modèle n'aura de vertu que pour autant que le lien fédéral reste bien vivant. Nous devons donc prendre par-dessus tout garde qu'à la vigueur des ressorts qui poussent à la centralisation sache répondre la vivacité des forces profondes qui dans les cantons veillent ou devraient veiller à la sauvegarde des diversités essentielles. Nous ne sommes pas sûr qu'il n'y ait pas menace grave de rupture d'équilibre.

Bourgeois de Vevey et de Zurich, élève d'une Ecole d'économie politique et de sociologie qu'éclaire la pensée de trois maîtres éminents, Léon Walras, Vilfredo Pareto et Firmin Oulès, familier de l'Administration fédérale et de ses hautes commissions, mais enraciné aux Rasses et à Lausanne, Luc Weber est bien placé pour éprouver autour de lui et en lui cette tension entre ces deux pôles et mouvements complémentaires de la rationalisation économique et de l'enracinement humain, tension qui est au cœur de l'histoire de la Suisse et qui pourrait être, demain si l'efficacité consent à ce que la sagesse politique éclaire sa voie, au cœur de l'histoire de l'Europe.

Ce premier livre de M. Luc Weber fait bien augurer de l'œuvre qui naîtra de cette tension créatrice entre les deux pôles de son tempérament et de son esprit, entre son ascendance zurichoïse et son ascendance vaudoïse.

Henri Rieben

Epalinges, le 18 septembre 1971.

GELEITWORT

*Préface de Theo Keller, professeur honoraire à la Haute Ecole de Saint-Gall, vice-président de la Commission fédérale de recherches économiques*¹.

Die lang anhaltende, äusserst schwere Depression der dreissiger Jahre unseres Jahrhunderts hat die konjunkturpolitische Haltung der Behörden und teilweise sogar die Konjunkturtheorie in unserem Lande bis in die neueste Zeit massgeblich beeinflusst. Ein besonders eindrückliches Zeugnis dafür bilden die Wirtschaftsartikel der Bundesverfassung, die völlig vom « Denken in Wirtschaftskrisen » bestimmt sind.

Das ist um so erstaunlicher, als die schweizerische Wirtschaft seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs eine Periode unvergleichlichen Wachstums und einer nur von wenigen leichten Rezessionen unterbrochenen Hochkonjunktur erlebt hat. Mehrmals ist sie in einen mehr oder minder scharfen Nachfrageüberhang im Waren- und Arbeitsmarkt ausgeartet, der sich in entsprechenden Lohn- und Preissteigerungen ausgewirkt hat. Der Kampf gegen die Geldentwertung und weitere Auswüchse der Hochkonjunktur aber wurde langezeit lustlos und mit völlig unzulänglichen Waffen geführt.

Erst die Beschleunigung der Inflation in der jüngsten Vergangenheit scheint bei den Behörden und teilweise auch in der Wirtschaft die Einsicht verstärkt zu haben, dass zur Stabilisierung von Geldwert und Beschäftigung etwas Entscheidendes geschehen müsse und dass dafür ein umfassendes konjunkturpolitisches Instrumentarium zu schaffen und in der Verfassung zu verankern sei. Von dieser Einsicht hat die Entwicklung bereits zur Ausarbeitung eines entsprechenden Verfassungsartikels durch die Kommission für Konjunkturfragen geführt, der aber noch längst nicht in allen politisch massgebenden Kreisen akzeptiert werden, sondern zu lebhaften Diskussionen Anlass geben dürfte.

Diese Diskussion anzuregen, zu versachlichen und in die der Volkswirtschaft zuträgliche Richtung zu lenken, ist die vorliegende Arbeit in hohem Masse geeignet. Der Verfasser legt in derem erstem Teil ausführlich die theoretischen Grundlagen dar, ohne deren Kenntnis und Berücksichtigung

¹ Traduction française p. 19.

die Konjunkturpolitik stets der Gefahr des Misserfolgs ausgesetzt bleibt. Er tut es in einer Form, welche die moderne Konjunkturtheorie auch demjenigen, der wirtschaftswissenschaftlich weniger gebildet ist, verständlich macht. Im zweiten Teil seiner Arbeit misst der Verfasser die bisher nur sporadisch erfolgten Massnahmen des Bundes und der Schweizerischen Nationalbank am Massstab der theoretischen Erkenntnisse. Im dritten Teil schliesslich wird vor dem Leser das Instrumentarium ausgebreitet, das in unserem Lande zur Verfügung stehen müsste, wenn eine Konjunkturpolitik, die diese Bezeichnung verdient, mit Aussicht auf Erfolg betrieben werden möchte. Seine Erfahrungen, die er als Sekretär der Eidgenössischen Kommission für Konjunkturfragen gewinnen konnte, kommen Dr. Weber in diesem Teil ganz besonders zugute.

Alles in allem darf festgestellt werden, dass dem Verfasser mit seiner gründlichen Untersuchung der konjunkturellen Verhältnisse und der konjunkturpolitischen Erfordernisse unseres Landes ein sehr guter Wurf gelungen ist. Allen, die sich mit diesen Erfordernissen im Zusammenhang mit der Verfassungsrevision und der darauf aufbauenden Spezialgesetzgebung zu befassen haben werden, ist die gründliche Lektüre und Beherzigung des vorliegenden Werkes sehr zu empfehlen.

Prof. Dr. Theo Keller

St. Gallen, im September 1971.

PRÉFACE ¹

La longue et particulièrement profonde dépression des années trente de notre siècle a considérablement influencé jusqu'à maintenant le comportement des autorités en matière conjoncturelle et, dans une certaine mesure également, la théorie conjoncturelle. Entièrement inspirés par l'idée de « crise économique », les articles économiques de la Constitution fédérale en sont une preuve particulièrement éloquente.

Cela est d'autant plus étonnant que depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale, l'économie suisse a été marquée par une période incomparable de croissance et de haute conjoncture que seules de rares et légères récessions ont interrompues. A plusieurs reprises, l'économie a connu un excédent plus ou moins marqué de la demande sur les marchés des biens et du travail, excédent qui s'est traduit par des hausses correspondantes des salaires et des prix. La lutte contre l'érosion de la valeur de la monnaie et contre d'autres excroissances de la haute conjoncture fut cependant longtemps menée sans entrain et avec des armes totalement insuffisantes.

Seule l'accélération récente de l'inflation semble avoir renforcé le sentiment des autorités et dans une certaine mesure de l'économie également, que quelque chose de décisif devait se passer afin de stabiliser la valeur de l'argent et de l'emploi, et que pour cela, il fallait créer et insérer dans la Constitution un large instrumentarium de politique conjoncturelle. Ce sentiment a conduit à la préparation, par la Commission de recherches économiques, d'un article constitutionnel, qui n'est cependant de loin pas encore accepté dans tous les milieux politiques déterminants et devrait donner lieu à de vives discussions.

A un haut degré, cet ouvrage est apte à animer ces discussions, à leur donner une base objective et à les guider dans une direction profitable à l'économie. L'auteur expose en détail, dans sa première partie, les fondements théoriques sans la connaissance et la considération desquels la politique conjoncturelle est continuellement vouée à l'échec. Il le fait sous une forme qui met également la théorie conjoncturelle moderne à la portée de ceux qui sont peu familiarisés avec la science économique. Dans la deuxième partie de son ouvrage, l'auteur jauge, à l'étalon des connaissances théoriques, les mesures de la Confédération

¹ Traduction de la préface du prof. T. Keller.

et de la Banque Nationale Suisse prises sporadiquement jusqu'à maintenant. Dans la troisième partie enfin, le lecteur peut participer à l'édification de l'instrumentarium qui devrait être à disposition dans notre pays, si une politique conjoncturelle, méritant cette désignation, voulait être exercée avec succès. Dans cette partie, le Dr Weber a particulièrement bien profité des expériences qu'il a acquises en tant que secrétaire de la Commission fédérale de recherches économiques.

En conclusion, on peut établir que l'auteur, par son étude fouillée de la situation conjoncturelle et des exigences en matière de politique conjoncturelle, a réussi là un très beau coup. A tous ceux qui auront à s'occuper de ces exigences en relation avec la révision constitutionnelle et, sur cette base, avec la création de la législation particulière, la lecture attentive et la prise en considération du présent travail sont fort recommandées.

Prof. Dr Theo Keller

Saint-Gall, septembre 1971.

« L'expérience de chaque homme
se recommence. Seules les insti-
tutions deviennent plus sages... »
(AMIEL)

INTRODUCTION

La Suisse se trouve confrontée depuis le milieu de 1970 à une vague de renchérissement, la plus vive depuis la Deuxième Guerre mondiale. L'indice des prix à la consommation, qui constitue le témoin le plus fréquemment invoqué de l'inflation, traduisait à fin décembre 1970 une hausse annuelle de 5,4 %, hausse qui augmentera presque certainement en 1971 et se poursuivra encore au moins une ou deux années à un rythme élevé.

Les conséquences de cette situation, parce que difficilement saisissables, sont fort méconnues ou sous-estimées. Pourtant, une vague de renchérissement rapide telle que la Suisse enregistre aujourd'hui, laisse inmanquablement de profondes traces sociales, économiques et politiques que l'on ne saurait ignorer à longue échéance. L'inflation frappe avant tout les faibles qui, par leur position, n'ont pas la possibilité économique et politique de se protéger; elle porte les germes d'une stagnation économique consécutive, provoque une distorsion des mécanismes économiques, donc le gaspillage, et renforce les oppositions sur le plan politique.

Dès 1969, l'Exécutif fédéral s'est efforcé, de concert avec la Banque Nationale Suisse, de prendre des mesures pour contenir l'excédent croissant de la demande à l'origine du renchérissement. Leurs possibilités étaient restreintes. D'une part les moyens institutionnalisés mis à leur disposition étaient absolument insuffisants pour prévenir la formation d'un important déséquilibre de surexpansion; d'autre part la pièce de résistance des mesures de fortune proposées par le Conseil fédéral, un dépôt à l'exportation, s'est vue désamorcée par le Parlement et les groupes d'intérêts économiques qui le dominent, lorsqu'il s'agit de questions économiques. Si les banques n'avaient pas accepté, mais non sans réticence et tergiversations, de participer à la lutte contre la surchauffe en signant avec la Banque Nationale une convention privée fixant les bases à une limitation de l'accroissement du crédit, aucune mesure digne de ce nom n'aurait été prise.

Ainsi la Confédération, chargée par la Constitution d'assurer l'indépendance de la patrie à l'égard de l'étranger, de maintenir la tranquillité et l'ordre à l'intérieur, de protéger la liberté et les droits des Confédérés et d'accroître leur prospérité commune, n'a pas les moyens d'assurer la stabilité de la monnaie, clé de voûte du régime d'économie de marché qui matérialise l'idéal du pays en matière de liberté économique.

La situation actuelle n'est pas sans évoquer un certain parallélisme avec celle des XIX^e et XX^e siècles jusque dans les années trente, lorsqu'il s'agissait de lutter contre la dépression et le chômage qui constituaient alors le fait économique le plus saillant. L'opinion dominante, le libéralisme économique, ordonnait alors à l'Etat la plus grande abstention possible dans les mécanismes économiques¹; on croyait en effet que ceux-ci rétablissaient automatiquement les équilibres perturbés. Cependant, la gravité des conséquences de la crise économique mondiale de 1929 a montré — si cela était encore nécessaire — qu'une situation de déséquilibre pouvait en fait se prolonger. Les expériences pragmatiques tentées çà et là (New Deal du président Roosevelt aux Etats-Unis dès 1933, politique de création monétaire du Dr Schacht sous le régime nazi en Allemagne par exemple), de même que l'apport théorique de J. M. Keynes avec sa « Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie » (1936), ont démontré quant à elles que seule une intervention appropriée de l'Etat pouvait rétablir le plein-emploi.

Pour lutter contre la dépression qui s'est propagée dans le pays environ trois ans après l'éclatement de la crise aux Etats-Unis, par la voie des échanges avec l'extérieur, la Suisse, fidèle à un laisser-faire économique, a tout d'abord pratiqué une politique de déflation ou de baisse du niveau des prix, accompagnée de modestes mesures de soulagement pour les plus touchés, avant d'entreprendre partiellement et tardivement dans les dernières années trente une politique de création d'emploi. Finalement, seules la dévaluation de 30 % environ du franc suisse effectuée en 1936 sous le régime des pleins pouvoirs en matière économique, mesure qui était devenue inévitable après les dévaluations opérées chez tous les principaux partenaires commerciaux, et l'activité en matière de défense nationale au début de la Deuxième Guerre mondiale (mobilisation et préparatifs économiques), ont assuré le retour à un quasi-plein-emploi.

¹ Cette forme de politique économique vient des théoriciens classiques à qui l'on prêtait l'idée d'une non-intervention aussi complète que possible de l'Etat dans l'économie. Cependant, selon une étude de F. SCHALLER (« Politique conjoncturelle et pensée libérale », *Cahiers Vilfredo Pareto*, Librairie Droz, Genève, nos 22-23, 1970), la doctrine économique classique, contrairement à une opinion très largement répandue, « n'est pas et ne fut jamais opposée par principe à une politique conjoncturelle ». Voir aussi à ce sujet la remarque de H. GIERSCH (*Allgemeine Wirtschaftspolitik — Grundlagen*, Betriebswirtschaftlicher Verlag, Wiesbaden, 1961, p. 144).

Sur le plan plus général de la politique économique, les conséquences de cet immobilisme en matière de politique conjoncturelle, à savoir de cette absence d'intervention globale pour surmonter la récession, ont été si profondes — des branches jadis aussi florissantes que l'horlogerie ou le textile semblaient perdues — que l'Etat s'est vu contraint d'intervenir directement dans les affaires des branches de l'économie les plus atteintes. La détresse était si grande, le pessimisme si généralisé que l'on considérait comme dépassée l'ancienne conception de la liberté économique à laquelle on préférerait, sans très bien savoir où l'on allait, une extension massive de l'intervention directe de l'Etat, considéré alors comme le dernier sauveur¹. On a d'ailleurs accordé au Conseil fédéral les pleins pouvoirs en matière économique, dont il a profité pour édicter surtout des mesures de protection et de sauvegarde. Le courant interventionniste le plus vigoureux a pris une forme de corporatisme, à savoir d'un interventionnisme des associations économiques. Les aspirations de ce mouvement se sont concrétisées notamment dans le projet de révision de 1937 des articles économiques de la Constitution fédérale par la généralisation du caractère obligatoire non seulement des contrats collectifs, mais aussi des décisions des associations économiques. Ce projet avait même été accepté par le Parlement peu après le début de la guerre, mais en raison de celle-ci, il n'a jamais passé en votation populaire, et cette disposition a été abandonnée par la version retenue en 1947².

La situation économique favorable succédant à la guerre a permis de réduire rapidement l'interventionnisme de l'Etat qui s'était encore renforcé pendant le conflit mondial. La révision des articles économiques de la Constitution de 1947 a consacré à nouveau la primauté de la liberté de commerce et d'industrie, et reconnu par là les mécanismes du marché comme régulateurs de l'économie³; cependant le législateur a modifié et relativisé ce principe par différentes dispositions qui donnent à la Confédération essentiellement le pouvoir de restreindre cette liberté pour des motifs de politique économique⁴.

La crainte d'une large extension du chômage pendant et surtout après la guerre a favorisé, dès le début du conflit, une sérieuse amélioration de l'organisation de la lutte contre le sous-emploi, amélioration qui traduit une

¹ Cf. E. GRUNER: « 100 Jahre Wirtschaftspolitik, Etappen des Interventionismus in der Schweiz », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1/2, 1965, pp. 56-57.

² Cf. A. JÖHR: « Wirtschaftspolitik, Gesamtüberblick », in Société suisse de Statistique et d'Economie politique (éd.), *Handbuch der Schweizerischen Volkswirtschaft*, Ausgabe 1955, Benteli-Verlag, Berne, t. 2, p. 582.

³ Cf. *ibid.*, p. 583.

⁴ Cf. W. HUG et O. K. KAUFMANN: « Wirtschaftsrecht », in Société suisse de Statistique et d'Economie politique (éd.), *op. cit.*, t. 2, p. 601.

profonde transformation dans l'attitude de l'Etat et de l'économie face à une politique conjoncturelle active ¹, qui restait cependant exclusivement orientée vers la lutte contre les crises. En 1941 notamment a été nommé un délégué aux possibilités de travail qui avait mandat de préparer préventivement un programme de mesures pour créer du travail et coordonner les efforts des cantons, des communes et de l'économie privée. De même les nouveaux articles économiques de la Constitution comprenaient un article 31 quinquies chargeant la Confédération de prendre des mesures pour prévenir les causes et au besoin combattre le chômage. Deux lois, encore en vigueur actuellement, ont été établies sur la base de cette disposition ². La première de 1951 prévoit la constitution de réserves de crise par l'économie privée. La deuxième de 1954 prévoyait des mesures préparatoires en vue de combattre les crises et de procurer du travail, et donnait de larges compétences au délégué.

Cependant, dès l'instant où la nécessité d'une politique active de lutte contre les crises a été enfin admise, puis concrétisée par l'inscription dans la Constitution fédérale d'une disposition appropriée, le problème du déséquilibre économique s'est très vite et entièrement renversé. L'économie suisse, comme d'ailleurs celle de tous les pays industrialisés de l'Occident y compris le Japon, est entrée dans une phase de croissance économique accélérée et presque continue jamais enregistrée jusque-là. Les importantes dépenses d'équipement, le renforcement du progrès technique, l'extension des aménagements sociaux, le besoin trop longtemps négligé d'infrastructure et la libération progressive des transactions en marchandises et en capital avec l'étranger ont créé les conditions matérielles et économiques de cette expansion ³. Les quatre cycles économiques complets — 1945–1949, 1950–1952, 1953–1958, 1959–1967 — et la phase d'expansion actuelle n'ont été marqués que par deux légères récessions — 1949 et 1958 — et les fluctuations se sont traduites surtout par des variations des taux de croissance ⁴. Les mesures de prévention des crises n'ont donc jamais dû être engagées à une grande échelle. A mesure que la foi dans la valeur de l'économie de marché revenait, que la confiance dans la prospérité s'installait et que le nombre des chômeurs complets diminuait régulièrement et ne dépassait jamais plus le chiffre de

¹ Cf. J.-J. SENGLET: « Arbeitsbeschaffung », in Société suisse de Statistique et d'Economie politique (éd.), *op. cit.*, t. 1, pp. 84-85.

² Cf. M. GËTTERLI: « Konjunkturpolitik in der Schweiz » (conférence), Gesellschaft zur Förderung der schweizerischen Wirtschaft (éd.), *Wirtschaftspolitische Mitteilungen*, Zurich, n° 8, 1963, p. 4.

³ Cf. M. FLURY et K. SCHILTKNECHT: *Die Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft 1948–1967*, Schriften des Instituts für Wirtschaftsforschung der Eidgenössischen Technischen Hochschule, n° 5, tiré à part de: Union Centrale des Associations patronales suisses: *Arbeitgeberpolitik in der Nachkriegszeit*, Zurich, 1968, p. 39.

⁴ Cf. *ibid.*

10.000 en 1950, le souci du plein-emploi passait à l'arrière-plan et était remplacé par les problèmes grandissants de la surchauffe, de son corollaire le suremploi, et de l'inflation.

Les énormes besoins à combler juste après la guerre, l'aide du Plan Marshall et la guerre de Corée surtout, les tendances à la libéralisation du commerce européen et les crédits accordés dans le cadre de l'Union européenne des paiements, ont constitué les causes principales des phases d'accélération des trois premiers cycles. Jusqu'à la fin de la décennie cinquante, les périodes d'excédent de la demande ont été plus courtes et l'ampleur de cet excédent plus faible que dans les années soixante, d'où un renchérissement nettement plus modéré. L'indice des prix à la consommation traduit en effet une hausse annuelle moyenne de 1,2 % de 1950 à 1960 contre 3,5 % de 1961 à 1970. La charge de la politique antisurchauffe a reposé avant tout sur la Banque Nationale et le délégué aux possibilités de travail. La première s'en est acquittée essentiellement en concluant des gentleman's agreements avec les banques et en usant de persuasion morale. Le délégué, quant à lui, a utilisé les compétences que lui a conféré la loi fédérale de 1954 sur les crises pour faire appel aux communautés publiques et à l'économie privée, afin qu'elles réduisent ou renvoient leurs investissements.

Dès 1959, l'établissement de la convertibilité des monnaies et l'intégration européenne ont provoqué un rapide gonflement du commerce international. Celui-ci s'est traduit pour la Suisse par un grand essor des exportations qui a engendré à son tour une surexpansion de l'économie intérieure dans le domaine des investissements privés d'abord, puis des dépenses publiques. Il fallait rattraper un grand retard en matière d'infrastructure, retard accentué par les nouveaux besoins issus de l'afflux massif de main-d'œuvre étrangère. Les premières mesures prises dans ce quatrième cycle pour lutter contre la surchauffe et qui, à nouveau, reposaient essentiellement sur les appels à la discipline et les gentleman's agreements, ont été absolument insuffisantes. C'est pourquoi, afin de lutter contre la vague de renchérissement, les autorités ont pris en 1964, sous la forme d'un arrêté urgent dérogeant à la Constitution, des mesures énergiques pour limiter l'afflux de capitaux étrangers et contingerter directement les investissements; elles ont en outre engagé un processus de réduction de la main-d'œuvre étrangère. Accompagnées d'un fléchissement de la conjoncture internationale, ces mesures ont très vite comblé le faible excédent de la demande qui demeurait, mais le renchérissement, entraîné par son propre mouvement, ne s'est apaisé que très lentement.

Dès le début 1968, la Suisse est entrée dans une nouvelle phase d'expansion, dont l'emballement, nous l'avons vu, s'est traduit trois ans après par une nouvelle vague de renchérissement.

Ainsi, à mesure que la prospérité s'accroît et que le souci des crises de surproduction et du chômage s'estompe, le problème de la surchauffe et de l'inflation devient plus critique. Si, jusqu'à la fin de la décennie cinquante, la Suisse s'en est bien tirée en matière d'inflation, vraisemblablement grâce à la relative discipline collective de ses habitants et à son appareil de production épargné par la guerre¹, la situation s'est profondément modifiée et détériorée dans la décennie soixante; en effet, les moyens de lutte dont disposaient les autorités étaient devenus tout à fait insuffisants pour contenir le renforcement massif des pressions de la demande.

En 1964, en complément des arrêtés fédéraux urgents qui constituaient une intervention de fortune de l'Etat non conforme à l'esprit de la Constitution et à notre système économique, le délégué aux possibilités de travail a élaboré un programme complémentaire dont l'un des volets définissait les grandes lignes d'un instrumentarium de politique conjoncturelle². Mais ni l'inflation persistante, qui n'a été finalement contenue qu'au prix d'un fort ralentissement dans la croissance et d'un certain gaspillage de forces productives, ni le constat d'impréparation qu'ont révélé les arrêtés urgents, ni l'esquisse de solution apportée par le programme complémentaire, n'ont été suffisants pour que l'on tire les conclusions qui s'imposaient.

Ainsi, de même que la Suisse a quelque peu tardé à lutter contre la dépression économique des années trente, elle tarde à se protéger maintenant de la surchauffe et de l'inflation. Les expériences coûteuses du chômage des années trente et de l'inflation du milieu de la décennie soixante ont été trop rapidement oubliées. Quasiment démunie au début de 1969 pour lutter contre l'excédent naissant de la demande, la Suisse se trouve aujourd'hui encore, malgré les améliorations apportées ces deux dernières années, insuffisamment armée pour assurer une croissance économique équilibrée par des moyens conformes à l'esprit de la Constitution. A notre sens, ce problème exige d'urgence une solution qui, avec un peu de bon vouloir, n'est certainement ni impensable ni introuvable.

Soulignons qu'objectivement l'aménagement de la politique conjoncturelle n'est pas une question isolée, mais qu'elle s'insère au contraire dans un complexe de problèmes importants qui se posent à la Suisse, comme d'ailleurs à l'ensemble des pays industrialisés. L'explosion scientifique et technique

¹ Cf. M. GAL: « Resignation — kein konjunkturpolitischer Ausweg », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 60, 6 février 1971.

² Cf. H. ALLEMANN: « Peut-on opposer des variantes au programme conjoncturel de la Confédération et à son programme complémentaire ? », *Bulletin d'information du délégué aux possibilités de travail et à la défense nationale économique*, Berne, n° 4, décembre 1964, pp. 49-54, et « Il y avait une fois... un programme complémentaire », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 4, janvier 1970, pp. 61-67.

enregistrée depuis la guerre mondiale et la révolution économique qui l'a accompagnée, de même que les transformations politiques internationales, ont engendré une multitude de problèmes nouveaux dont certains sont d'une grande importance, voire d'une importance vitale pour le pays. La dégradation du milieu naturel, l'intégration européenne, l'équilibre régional, la sécurité sociale, une conception globale des transports, la solidarité économique et politique sont quelques-uns de ces grands problèmes que la Suisse devra résoudre à plus ou moins brève échéance. Cela nécessitera des options politiques essentielles qui nous obligeront à repenser dans une optique nouvelle et dynamique des principes fondamentaux de notre Etat, tels que le fédéralisme et la notion d'indépendance.

Dans les attitudes politiques de ces dernières années, il nous semble apercevoir un certain excès de confiance dans l'avenir, résultant vraisemblablement de la prospérité et de la stabilité d'après-guerre, ainsi que de la moins grande intensité avec laquelle les violentes secousses que l'Europe a connues depuis le début du siècle ont été ressenties. Cette certitude de l'avenir a provoqué une apathie et un conservatisme exagéré de la part du peuple surtout et de ses représentants. La position de la Suisse, il est vrai, lui a permis de se soustraire jusqu'à maintenant à certaines décisions importantes, mais à notre avis, le nombre des problèmes nécessitant une décision tend à augmenter rapidement. Il est bien évident que si, par désir de statu quo, on écarte dans une trop large mesure des options rationnelles, d'autres solutions vraisemblablement moins favorables risquent fort de nous être imposées par les faits ou par l'extérieur.

* * *

L'objectif de notre travail est de définir les problèmes actuels de la politique conjoncturelle en Suisse; il s'agit plus précisément d'exposer et de commenter la situation actuelle, afin d'établir un bilan sur la base duquel nous esquisserons une solution. Bien que le sujet soit l'objet d'une très riche littérature, aucun ouvrage, à notre connaissance, n'a développé la question dans son tout en évoquant aussi bien ses aspects économiques que juridiques, institutionnels et politiques. Ces publications examinent scientifiquement soit un fragment de la question — analyse d'un événement ou d'un instrument par exemple — soit l'esquisse des grandes lignes d'une solution; ou alors, elles sont motivées par des considérations politiques ou économiques particulières.

En raison de la complexité du sujet qui touche notamment à la théorie économique, à la théorie de la politique économique, aux conceptions de l'Etat, ainsi qu'aux questions juridiques, politiques, sociales et humaines,

il nous a semblé qu'une étude économique générale cherchant aussi à réunir les plus importants facteurs non économiques, pouvait fournir une contribution à ce problème. Finalement, seuls les apports réunis des expériences et des connaissances acquises dans tous ces domaines permettront de concevoir une solution. Le rôle capital de la synthèse pour une nation a été parfaitement mis en évidence par Schaller en ces termes ¹: « Isoler un domaine de la connaissance demeure certes une exigence de toute recherche et de tout progrès scientifique. Rien, sous cet angle, n'est modifié, et la confusion des plans n'a jamais permis à quiconque de progresser. En revanche, la synthèse se révèle indispensable, afin de dégager une ligne de conduite, une ligne politique que le spécialiste, le technicien, le chercheur ne peuvent pas prétendre, à la suite de leurs travaux, dicter à leurs concitoyens. Plus le domaine des sciences s'élargit, plus le recours aux spécialistes est nécessaire, plus l'œuvre de synthèse s'impose. Heureux le pays qui possède un grand nombre de savants; malheur à lui s'il ne possède qu'eux, s'il est privé des hommes de synthèse, de ces esprits capables de concevoir l'ensemble des résultats acquis dans les divers domaines afin d'en dégager la conclusion politique et de tracer le cheminement. » Nous n'avons cependant pas la prétention de faire la synthèse de la somme des connaissances acquises propres à chaque domaine, et encore moins de pousser certaines études plus en profondeur; un tel travail serait hors de notre portée et de plus indésirable, car il se perdrait dans les détails. Nous nous en tiendrons au contraire à l'essentiel, à un certain degré de généralité, tout en étant parfaitement conscient que la plupart des points de détail nécessiteraient un plus grand développement et une étude plus fouillée.

D'autre part, nous tenons à occuper une position élevée en cherchant à nous tenir au-dessus du débat passionnel. L'expérience de ces dix dernières années l'a parfaitement démontré: la politique conjoncturelle touche directement et profondément de gros intérêts économiques et sa nature s'oppose fondamentalement à certaines doctrines politico-économiques largement répandues; il en résulte une vigoureuse lutte d'intérêts et d'idéologies où chacun défend ses positions avec vigueur et âpreté.

Si l'observateur veut pouvoir apprécier les faits et les attitudes et expliquer scientifiquement les phénomènes constatés, il doit absolument se distancer de cette foire d'empoigne. La théorie économique lui donne la base de référence dont il doit disposer. En simplifiant ou disséquant scientifiquement, c'est-à-dire sans arbitraire, l'extrême complexité de la réalité économique, et en la transposant sous la forme d'un modèle qui retient uniquement les

¹ F. SCHALLER: « Essor ou déclin de l'économie suisse? » (conférence), *Rencontres suisses/Feuille d'Avis de Lausanne*, Lausanne, décembre 1969, p. 7.

principaux éléments et les principales relations entre ces éléments, la théorie, bien que toujours perfectible, est le seul et unique moyen d'approche de l'activité économique qui permette de la saisir dans son tout.

Nous nous sommes inspiré, parmi les grands courants de la pensée économique, de la théorie connue sous le nom de synthèse néo-classique. Cette théorie a été conçue vers la fin de la guerre, notamment par P. A. Samuelson, adoptée par la plupart des économistes du monde libre, et a été fortement développée, souvent de manière fort divergente, par les économistes contemporains. Elle concilie les apports des économistes classiques et la macro-économie moderne fondée sur la détermination du revenu national, dont les bases ont été établies par J. M. Keynes en 1936 dans sa fameuse Théorie générale.

Cette synthèse confirme le mécanisme des prix — qui a pour condition la libre concurrence — comme régulateur ou coordinateur des relations économiques entre les individus et les firmes, donc au niveau microéconomique; jusqu'à maintenant, semble-t-il, aucun moyen meilleur n'a été trouvé qui réponde aux trois questions quoi, comment et pour qui produire, et ceci en établissant un rapport optimal entre le coût et le revenu. On sait cependant que les mécanismes du marché, aussi valables qu'ils soient, ne réussissent pas à réaliser en permanence les objectifs généraux d'une croissance équilibrée tels que le plein-emploi et la stabilité des prix. Un des mérites de Keynes a été de démontrer que le domaine global, macroéconomique, nécessite des mesures, globales elles aussi, sur les cadres de l'économie. La coordination optimale des moyens consiste donc dans l'autorégulation par la concurrence dans les relations microéconomiques et une régulation globale dans le domaine macroéconomique. Comme l'a résumé K. Schiller ¹: « Wettbewerb so weit wie möglich, Planung so weit wie nötig », soit « Concurrence aussi loin que possible, planification autant que nécessaire ».

¹ K. SCHILLER: « Wirtschaftspolitik », in *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, t. 12, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 1965, p. 210.

PREMIÈRE PARTIE

THÉORIE DE LA DÉTERMINATION DU REVENU NATIONAL, DE SES FLUCTUATIONS ET DE L'INFLATION, ET DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET CONJONCTURELLE

1. THÉORIE DE LA DÉTERMINATION DU REVENU NATIONAL

Dans la théorie de la détermination du revenu national que nous allons développer, nous postulons par simplification que l'économie est stationnaire. Nous admettons en particulier que les investissements effectués au cours de la période sont négligeables par rapport au capital productif existant, et que l'on peut, par conséquent, ignorer leurs effets sur la capacité de production de l'économie. Cette analyse se rapporte à ce que l'on a coutume d'appeler la « courte période » dans laquelle on suppose un appareil de production donné, un état des techniques donné et une population donnée. En outre, nous ne tenons pas compte du temps en supposant que les processus d'adaptation sont instantanés.

En fin de chapitre néanmoins, nous porterons brièvement notre attention sur le phénomène de la croissance économique.

Toutefois, avant d'examiner la théorie de la détermination du revenu national proprement dite, un bref examen des principes de mesure du revenu national — dans le cadre de la comptabilité nationale — nous permettra de nous familiariser un peu avec la signification matérielle de ce terme.

Afin de comprendre et régler le comportement de l'économie, il est nécessaire de mesurer ses performances. Tel est l'objet de la comptabilité nationale. Celle-ci mesure en particulier la production globale de biens et services, le revenu global et la dépense globale.

1.1 Mesure du revenu et de la production nationale

Il y a trois voies possibles pour mesurer la production nationale ou produit national brut :

- a) Le produit national est égal à la production annuelle totale de biens et services par les nationaux, mesurée à la valeur de marché des biens et

services produits. Afin d'éviter un enregistrement multiple de chaque bien, on n'enregistre que la valeur ajoutée à chaque produit par chaque producteur.

produit national = $\frac{\text{production}}{\text{nationale}}$ = somme de la valeur ajoutée par les producteurs

valeur ajoutée = valeur des biens et services produits — valeur des fournitures

b) Le produit national est aussi égal à la dépense annuelle totale en biens et services par les nationaux.

produit national = $\frac{\text{dépense}}{\text{nationale}}$ ¹ = consommation + investissement

c) Le produit national est également la somme des rémunérations des facteurs de production issue de la production.

produit national = $\frac{\text{revenu}}{\text{national}}$ = salaires, rentes, profits

Le revenu de la nation ne peut être que consommé ou non consommé, c'est-à-dire épargné. Ainsi :

revenu national = salaires, rentes, profits = consommation + épargne.

Comme le revenu national est identique à la dépense nationale qui est elle-même identique à la consommation plus l'investissement, soit :

revenu national = consommation + épargne = $\frac{\text{dépense}}{\text{nationale}}$ = consommation + investissement,

il ressort que :

épargne = investissement.

Cette identité est le produit de décisions antérieures, elle ne nous dit pas si ces résultats avaient été ainsi désirés, projetés ou prévus. Elle est vraie par définition.

Les identités qui précèdent reposent sur une simplification des faits effectuée dans un but de schématisation. En fait, si l'on introduit dans les comptes la dépréciation du capital engagé et l'activité économique de l'Etat, il faut distinguer le produit national brut, le produit national net et le revenu national.

Le produit national brut enregistre les investissements bruts réalisés, c'est-à-dire y compris les investissements nécessités par le remplacement du capital déprécié (amortissement), tandis que le produit national net ne tient compte que des investissements nets, qui accroissent donc le stock de capital.

¹ Nous ne tenons pas compte des relations économiques avec l'étranger.

L'activité de l'Etat, quant à elle, nécessite une distinction entre produit national et revenu national. On passe du produit national (brut ou net) au revenu national en retranchant du produit national les impôts indirects et en y ajoutant les subventions. Les impôts indirects sont en effet compris dans la valeur du produit enregistrée par le produit national, tandis que la rémunération des facteurs de production dépend de la valeur du produit sans impôt indirect. En revanche, les subventions diminuent la valeur de la production ou de la dépense telle qu'elle apparaît dans le produit national, sans diminuer les revenus découlant de sa réalisation.

Pour désigner la production nationale, on utilise de plus en plus fréquemment un quatrième concept, à savoir le produit intérieur (brut ou net). Le critère ¹ qui distingue les concepts nationaux et intérieurs est formé par la localisation, soit des agents économiques considérés comme résidents ou non-résidents ², soit par celle de la production, à l'intérieur ou à l'extérieur du territoire. Le produit intérieur représente donc la production à l'intérieur du pays, attribuable à des facteurs fournis par des agents tant non résidents que résidents, tandis que le produit ou le revenu national a pour critère la résidence des agents. Le tableau 1 illustre comment l'on passe d'un concept à l'autre.

Les comptes nationaux sont d'abord établis en valeur monétaire ou nominale. Dans bien des cas cependant, lors de comparaisons annuelles notamment, les valeurs réelles ou à prix constant, que l'on obtient en éliminant les variations de prix, sont d'un plus grand intérêt.

Comme les différences entre les divers concepts sont néanmoins minimes, nous les ignorerons dans cette partie théorique chaque fois qu'elles ne constitueront pas elles-mêmes un élément de l'analyse, et nous utiliserons les termes de revenu national ou éventuellement de production dans un sens large, sans distinction de concept telle que produit national brut ou net, produit intérieur ou revenu national.

¹ Cf. Bureau fédéral de statistique: *Cadre, définitions et base statistiques des comptes nationaux de la Suisse*, Contribution à la statistique suisse, 36^e fascicule, Berne, 1967, pp. 10-11.

² Sont considérés comme résidents toutes les personnes domiciliées en permanence à l'intérieur d'un territoire, ou de manière temporaire, mais y exerçant l'essentiel de leur activité économique. En Suisse, tous les étrangers sous contrôle, à l'exception des frontaliers, sont considérés comme résidents.

Tableau 1: *Produit intérieur brut, produit national brut et net, revenu national, revenu primaire et revenu disponible*

	1969 ¹ en millions de francs
<i>Produit intérieur brut aux prix du marché</i>	78 975
+ Revenu du travail et de la propriété reçu de l'étranger	2 905
— Revenu du travail et de la propriété versé à l'étranger	1 180
= <i>Produit national brut aux prix du marché</i>	80 700
— Provision pour consommation de capital fixe	8 785
= <i>Produit national net aux prix du marché</i>	71 915
— Impôts indirects	5 945
+ Subventions	815
= <i>Revenu national au coût des facteurs</i>	66 785
— Impôt direct frappant les sociétés	1 995
— Revenus non distribués (des sociétés, de l'Etat, et des assurances sociales).	5 920
= <i>Revenu primaire des ménages</i>	58 870
+ Transfert net de l'Etat	635
— Transfert net aux assurances sociales	1 090
— Transfert net à l'étranger	1 160
— Impôts directs des ménages	6 750
= <i>Revenu disponible des ménages</i>	50 505

¹ Résultats provisoires.

Source : Bureau fédéral de statistique: « Comptes nationaux de la Suisse en 1969 », *La Vie économique*, Berne, n° 9, 1970, pp. 473-482; et Bureau fédéral de statistique: *Cadre...*, *op. cit.*, pp. 122-136.

1.2 Modèle simplifié de détermination du revenu national

Dans la courte période, le niveau du revenu national dépend essentiellement de la demande totale, soit de la consommation privée, des investissements, des dépenses publiques et du solde net des relations extérieures. Cependant, afin d'isoler les éléments qui déterminent le niveau du revenu, nous admettons momentanément que l'Etat ne procède à aucune activité économique et que l'économie en question est fermée, c'est-à-dire qu'elle n'a pas de relations avec l'étranger. De manière générale, nous supposons également que les prix demeurent constants.

1.2.1 Fonctions de consommation et d'épargne

Notre modèle fortement simplifié peut être représenté sous la forme d'un graphique (fig. 1). Il en ressort que le point d'équilibre du revenu est déterminé soit par l'intersection de la droite de demande globale avec une ligne à 45° représentant l'offre globale, soit par l'intersection de l'épargne et de l'investissement. Voyons ce mécanisme de plus près.

Il est d'observation courante qu'un ménage bénéficiant d'un gros revenu tend à épargner plus, non seulement en chiffres absolus, mais également proportionnellement, qu'un ménage bénéficiant d'un petit revenu. Sachant que l'épargne S est égale à la part de revenu Y non consommé, soit $S = Y - C$, on peut retourner cette proposition et dire qu'un ménage disposant d'un petit revenu consomme proportionnellement plus qu'un autre ménage jouissant d'un gain élevé. Cette observation, se rapportant au comportement de l'individu consommateur, peut être transposée au niveau d'une société. Cette relation entre la consommation C et le revenu Y d'une société s'exprime par la fonction de consommation ou propension à consommer, qui s'écrit algébriquement :

$$C = C(Y)$$

Elle indique les niveaux atteints par la consommation au cours d'une période pour toutes les valeurs possibles du revenu.

Le revenu n'est cependant pas l'unique facteur qui détermine la consommation ; mais il ressort des études empiriques qu'il est de loin le plus important, et que les autres facteurs peuvent être négligés pour notre analyse.

Ainsi, au fur et à mesure que le revenu augmente, la consommation augmente, mais moins vite que le revenu, et vice versa naturellement. Il nous intéresse de savoir maintenant de combien varie la consommation quand le revenu national varie d'un millier (de francs) par exemple. Cette relation s'appelle la propension marginale à consommer c et s'exprime mathématiquement :

$$c = \frac{\Delta C}{\Delta Y}$$

La propension marginale à consommer est donc le quotient de la variation de consommation ΔC résultant d'une variation donnée du revenu, par cette variation du revenu ΔY . Si $\Delta Y = 1000$ et $\Delta C = 800$, $c = 0,8$. Le calcul de la propension marginale à consommer revient à calculer en divers points l'inclinaison de la pente de la fonction de consommation.

Au lieu de propension marginale à consommer, on peut alternativement parler de propension marginale à épargner s . Algébriquement, celle-ci s'exprime :

$$s = \frac{\Delta S}{\Delta Y}$$

Elle consiste dans la variation d'épargne ΔS provoquée par une modification de revenu ΔY .

Pour simplifier, nous avons admis dans la figure 1 que la propension marginale à consommer (à épargner) est constante à tous les niveaux de revenu, à savoir que la part consommée (épargnée) du revenu demeure constante lorsque ce dernier change. Cela nous a permis de représenter les deux propensions à l'aide d'une droite. En revanche, si nous avons admis une

propension marginale à consommer diminuant au fur et à mesure que le revenu s'élève, la fonction de consommation aurait pris l'allure d'une courbe convexe, si on la regarde depuis le haut, et la fonction d'épargne d'une courbe concave.

Dans la figure 1, nous avons représenté en ordonnée, d'une part la dépense globale (fig. 1a), d'autre part l'épargne et l'investissement (fig. 1b), et en abscisse le revenu national. Pour les besoins de l'explication, nous avons tracé sur la figure 1a la bissectrice appelée ligne à 45°. Si l'on utilise une échelle identique pour l'axe vertical et l'axe horizontal, cette ligne jouit de la propriété suivante: tous les points qui la chevauchent sont par définition à égalité entre la consommation et le revenu.

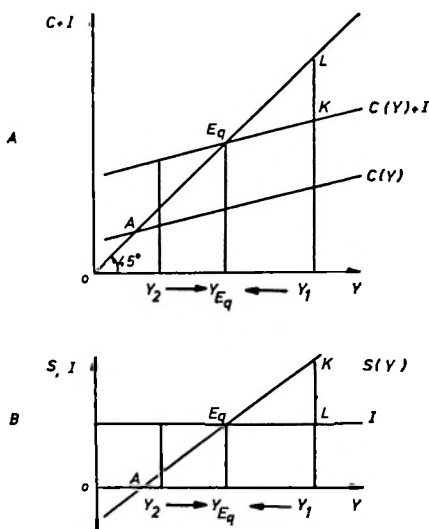


Figure 1

Nous constatons dans la figure 1a que la droite de fonction de consommation $C(Y)$, dont la pente est déterminée par la propension marginale à consommer, et la position verticale à tous les niveaux de revenu par des facteurs autonomes différents du revenu, coupe la ligne à 45° au point A . Ce point, appelé « seuil d'épargne », est celui auquel les ménages dépensent exactement ce qu'ils gagnent. A gauche de ce point, les ménages dépensent plus qu'ils ne gagnent, ils désépargnent. A droite, ils dépensent moins qu'ils ne gagnent, ils épargnent. Le montant de la désépargne ou de l'épargne se

mesure à la distance séparant la droite de propension à consommer de la ligne à 45°.

La figure 1b illustre la fonction d'épargne $S(Y)$ que l'on peut tirer du diagramme supérieur en retranchant la consommation du revenu désigné par la ligne à 45°. Il en ressort les mêmes enseignements, à savoir qu'au seuil d'épargne, l'épargne des ménages est nulle; à gauche de ce point, elle est même négative, alors qu'elle est positive à droite.

Notons, pour terminer avec la détermination de la consommation, qu'un accroissement de la propension à consommer doit absolument être distingué d'un accroissement de la consommation. Ce dernier résulte d'une augmentation du revenu tandis que le premier traduit un déplacement vertical de toute la fonction de consommation.

1.22 Détermination du revenu national avec un investissement net donné

Nous sommes maintenant à même de démontrer comment et à quel niveau se fixe le revenu. Pour simplifier à nouveau, nous supposons d'abord que l'investissement projeté par les entrepreneurs est une donnée exogène au modèle dont les variations sont autonomes et que, compte tenu des occasions offertes aux investisseurs, il s'élève à 20.

En ajoutant à la fonction de consommation $C = C(Y)$ l'investissement net donné I , le revenu d'équilibre Y est donné par l'équation

$$Y = C(Y) + I$$

Dans la figure 1, si nous déplaçons verticalement la droite $C(Y)$, désignant les dépenses de consommation projetées par les ménages à différents niveaux de revenu, d'un certain montant ΔI exprimant l'investissement fixe projeté par les entrepreneurs, nous obtenons une nouvelle droite, la droite de dépense ou de demande globale $C(Y) + I$.

Cette droite de demande globale coupe la ligne à 45°, qui illustre l'offre globale, au point E_q correspondant au revenu Y_{E_q} . Le point E_q désigne donc le niveau d'équilibre du revenu pour lequel la demande globale est égale à l'offre globale. Avec une propension à consommer des ménages donnée et un investissement net des entreprises donné, il n'y a qu'un seul niveau d'équilibre du revenu, niveau auquel ni les entreprises, ni les ménages ne voient leurs projets modifiés.

Par un cheminement différent, la figure 1b conduit aux mêmes conclusions que la figure 1a. Le point d'équilibre E_q y est en effet déterminé par l'intersection de la droite d'épargne $S(Y)$ et celle d'investissement net donné I .

Dans l'approche par la dépense globale (fig. 1a), il y a équilibre du revenu national lorsque la dépense globale projetée $C(Y) + I$ est égale au revenu, soit:

$$Y = C(Y) + I$$

Dans l'approche par l'épargne et l'investissement (fig. 1*b*), il y a équilibre si l'épargne projetée, relative à un certain revenu $S(Y)$, correspond exactement à l'investissement projeté I . L'équation d'équilibre s'écrit donc :

$$S(Y) = I$$

Que se passe-t-il maintenant si le système réalise un revenu supérieur au revenu d'équilibre ($Y_1 > Y_{Eq}$) ? Il ressort de notre diagramme que la demande globale projetée est alors inférieure d'un montant KL à l'offre globale (fig. 1*a*), et que l'épargne projetée à ce niveau de revenu est supérieure d'un montant KL aux investissements projetés par les entrepreneurs (fig. 1*b*). Une part de la production est invendue, d'où des investissements imprévus sous la forme d'un gonflement des stocks. Les investissements effectifs sont donc plus élevés que les investissements projetés. Dans ces conditions, les entrepreneurs réduisent leur production et par conséquent leur emploi. Alors le revenu se contracte, ce qui se traduit sur le schéma par son déplacement vers la gauche jusqu'à ce qu'il atteigne Y_{Eq} , point où l'épargne projetée est égale à l'investissement projeté et où la dépense globale projetée coupe la ligne à 45°.

Notons qu'il n'est pas du tout étonnant que dans une économie de marché il y ait une différence entre l'épargne projetée et l'investissement projeté pour la même période. Les décisions relatives au niveau projeté de l'épargne et de l'investissement sont tout à fait indépendantes car elles ne sont en général pas prises par les mêmes sujets économiques. Ce serait donc un pur hasard si les projets d'épargne et d'investissement coïncidaient pour une période. Si cependant en fin de période l'épargne totale et l'investissement total sont égaux par définition, c'est que, tant dans l'épargne totale que dans l'investissement total, sont compris non seulement l'investissement et l'épargne projetés, mais également l'investissement et l'épargne imprévus. Toutefois, il y a équilibre uniquement lorsque l'épargne imprévue et l'investissement imprévu sont nuls.

Inversement, si le système économique venait à réaliser un revenu Y_2 inférieur au revenu d'équilibre Y_{Eq} ($Y_2 < Y_{Eq}$), des forces puissantes pousseraient le revenu vers la droite jusqu'à son point d'équilibre. En effet, à Y_2 , la demande globale est supérieure à la production (fig. 1*a*), ce qui se traduit par une diminution des stocks, partant par un désinvestissement. Les investissements réalisés sont donc inférieurs aux investissements projetés incitant les entrepreneurs à augmenter leur production en embauchant du personnel.

1.23 Le multiplicateur

Maintenant que nous connaissons le niveau d'équilibre du revenu déterminé par l'investissement net projeté et par la fonction de consommation, examinons les conséquences d'une variation de cet investissement. Le revenu varie également, ce qui n'a rien d'étonnant. Cependant la théorie démontre qu'une augmentation (diminution) de l'investissement net accroît (réduit) le

revenu national à raison d'un montant multiple. Nous apprendrons ultérieurement qu'il en va de même pour n'importe quelle variation autonome des dépenses publiques, des exportations ou encore de la consommation.

Observons ce mécanisme de plus près à l'aide de la figure 2, identique à la figure 1b. Y_{Eq} représente le revenu d'équilibre correspondant à l'investissement net donné I . Une augmentation de ΔI de l'investissement net provoque un déplacement vers la droite de l'intersection (Eq_1) des droites d'épargne $S(Y)$ et d'investissement $I + \Delta I$ et détermine un nouveau revenu d'équilibre de ΔY supérieur au précédent. Il ressort d'autre part du diagramme que l'augmentation ΔY du revenu est supérieure à l'accroissement ΔI de l'investissement.

En raison de sa propriété, on appelle multiplicateur le coefficient K qui relie une variation d'une dépense autonome, dans le cas particulier l'investissement, à la variation du revenu qu'elle entraîne, soit :

$$K = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$$

L'observation du graphique montre encore que le multiplicateur dépend de la pente de la propension marginale à épargner ¹ (une pente plus faible de la droite $S(Y)$ entraînerait un déplacement plus à droite du point d'intersection Eq , et par conséquent une augmentation ΔY supérieure). Sachant que ladite pente est égale à $\frac{\Delta S}{\Delta Y}$, nous en déduisons que le multiplicateur correspond à la réciproque de la propension marginale à épargner s , à savoir :

$$K = \frac{1}{\frac{\Delta S}{\Delta Y}} = \frac{1}{s}$$

Dès lors, la propension à épargner (à consommer) étant donnée, une augmentation (diminution) de l'investissement net autonome d'un montant ΔI conduit à une augmentation (diminution) du revenu d'équilibre d'un montant qui s'obtient en multipliant la variation de l'investissement par la réciproque de la propension marginale à épargner, soit sous la forme d'une équation :

$$a) \quad \Delta Y = \frac{1}{\frac{\Delta S}{\Delta Y}} \cdot \Delta I = \frac{1}{s} \cdot \Delta I$$

La valeur du multiplicateur d'investissement, ou de revenu comme on l'appelle aussi, est d'autant plus élevée que la propension marginale à épargner est faible.

¹ Dans le schéma, supposée constante à tous les niveaux de revenu.

Enfin, la somme de la propension marginale à consommer et de la propension marginale à épargner étant égale à 1 ($c + s = 1$), l'équation a) peut également s'écrire :

$$b) \quad \Delta Y = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}} \Delta I = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta I$$

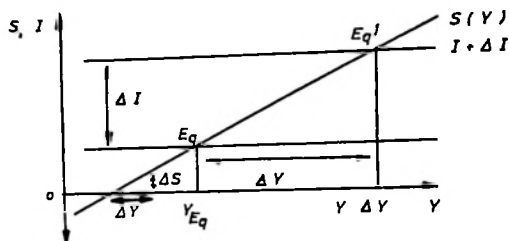


Figure 2

Un exemple numérique doit nous aider à mieux comprendre ce mécanisme. A l'origine, admettons un entrepreneur qui procède à un nouvel investissement de 100. Cette dépense initiale d'investissement déclenche toute une série de dépenses secondaires de consommation. La dépense initiale constitue en effet un revenu pour les personnes qui ont contribué à la réalisation de cet investissement; elles vont en consommer une certaine fraction dépendant de leur propension marginale à consommer. Si celle-là est de $\frac{1}{2}$, la première vague de dépenses secondaires est de 50. Du même coup, les producteurs de ces biens de consommation reçoivent un revenu supplémentaire de 50, dont ils dépensent également une partie, en l'occurrence 25 si leur propension marginale à consommer est aussi de $\frac{1}{2}$. Et ainsi de suite, ces revenus vont se propager dans l'économie. Cependant l'effet sur le revenu national de l'investissement initial décroît progressivement et tend vers zéro. Dans notre exemple, la somme des dépenses initiales et dérivées: $100 + 50 + 25 + 12,5 + 6,2 + 3,1 + 1,5...$ provoque un revenu additionnel de 200 que l'on calcule soit arithmétiquement, soit à l'aide de la formule a) ou b) ¹. Avec une propension marginale à consommer de $\frac{3}{4}$, le revenu additionnel aurait été de 400.

$$1) b) \quad \Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta I = \frac{1}{1 - \frac{1}{2}} \cdot 100 = 200.$$

1.24 Détermination du revenu national avec un investissement net dépendant du revenu national

Nous avons admis jusqu'à maintenant que l'investissement net des entrepreneurs est une donnée exogène au modèle, indépendante du revenu national. En fait, ce dernier marque considérablement les prévisions des entrepreneurs, et par conséquent l'investissement a tendance à augmenter ou fléchir avec le revenu. On dit que l'investissement est induit par le développement du revenu national.

L'investissement net projeté peut donc être exprimé comme une fonction croissante du revenu national,

$$I = I(Y),$$

fonction qui spécifie le volume d'investissement net que les entrepreneurs projettent d'effectuer à différents niveaux du revenu national.

L'introduction de l'investissement induit dans le modèle ne modifie pas le raisonnement tenu jusqu'ici au sujet de la détermination du revenu d'équilibre. Dans les graphiques cependant, la droite d'investissement n'est plus parallèle à l'axe du revenu, mais monte en fonction de la propension à investir des entrepreneurs; la pente de la droite de dépense totale est modifiée en conséquence.

1.25 Conjoncture de sous-emploi, conjoncture de suremploi

Il s'avère cependant que, comparé avec le revenu correspondant au plein-emploi, le niveau d'équilibre atteint par le revenu national n'est pas toujours et nécessairement un niveau favorable. En effet, si l'investissement net projeté par les entrepreneurs — la propension à consommer étant supposée constante — est trop faible ou trop élevée, le niveau d'équilibre du revenu coïncide respectivement avec un état de sous-emploi ou de suremploi. Et aucun mécanisme ne tend à faire coïncider le niveau d'équilibre du revenu avec le revenu de plein-emploi.

Etant donné la rigidité des salaires en période de sous-emploi, le revenu national ou plus précisément la production globale dépend d'une seule et unique variable, à savoir le nombre de personnes effectivement employées N . Cette fonction, qui s'écrit algébriquement

$$Y = Y(N),$$

est croissante avec N , ce qui signifie que la production est d'autant plus grande que l'emploi est élevé.

Sachant que le niveau d'équilibre de la production (ou du revenu qui en découle) est déterminé notamment par le point de rencontre de la demande globale et de l'offre globale défini par l'équation

$$Y_{Eq} = C(Y) + I, \quad (\text{si } I \text{ donné})$$

on constate que :

si $Y_{Eq} < Y_{Pe}$, il y a sous-emploi de la main-d'œuvre,

si $Y_{Eq} = Y_{Pe}$, il y a plein-emploi de la main-d'œuvre,

si $Y_{Eq} > Y_{Pe}$, il y a suremploi de la main-d'œuvre.

Une économie se trouve dans une conjoncture de sous-emploi lorsque, au niveau de revenu de plein-emploi, l'investissement projeté est inférieur à l'épargne de plein-emploi ou, ce qui revient au même, la demande globale projetée est inférieure à l'offre globale. On appelle l'écart existant « écart déflationniste ». Il est illustré dans la figure 3.

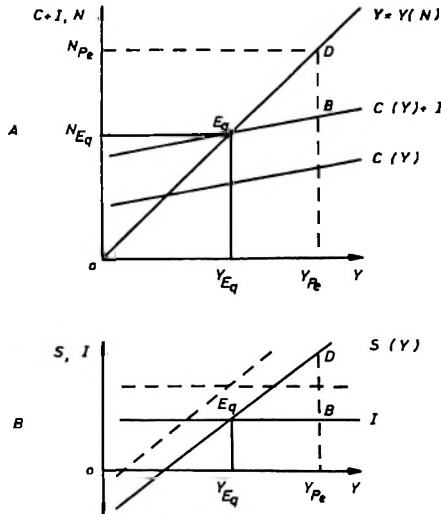


Figure 3

Pour établir le schéma, nous avons admis que la ligne à 45° représente la fonction de production $Y = Y(N)$; cette fonction illustre bien le fait que le revenu national (ou la production) est d'autant plus élevé que l'emploi est élevé. Dès lors, on constate dans les figures 3a et 3b que le revenu de plein-emploi Y_{Pe} , coïncidant avec le plein-emploi de la main-d'œuvre N_{Pe} , se trouve à droite du point d'équilibre du revenu Eq correspondant au revenu Y_{Eq} . A la hauteur du revenu de plein-emploi Y_{Pe} , il existe un écart déflationniste d'un montant BD entre la dépense globale et la production de plein-emploi. Cette situation, caractérisée par une insuffisance de demande figurée par le segment BD , se traduit par un chômage symbolisé par le segment $N_{Pe} - N_{Eq}$. Dans la figure 3b, l'écart déflationniste BD résulte d'une insuffisance de l'investissement à absorber l'épargne de plein-emploi.

Supposons maintenant que le revenu national atteigne un instant son niveau de plein-emploi. Force nous est de constater qu'il ne peut s'y maintenir car, à ce niveau, les ménages projettent d'épargner plus que les entrepreneurs ne sont disposés à investir; par conséquent, la demande globale projetée est insuffisante pour absorber la production totale correspondant au plein-emploi. Il s'entame alors un processus de contraction du revenu national. Et ce dernier, en raison du multiplicateur, diminue non seulement du montant de l'écart, mais d'un multiple correspondant à la réciproque de la propension à épargner.

Dans ce modèle d'une économie fermée, sans activité de l'Etat, seule une augmentation autonome de l'investissement ou de la propension à consommer peut engendrer un processus d'expansion tendant à porter le revenu à son niveau de plein-emploi.

La situation conjoncturelle opposée, où le revenu d'équilibre tend à se fixer à un niveau supérieur au revenu de plein-emploi ($Y_{Eq} > Y_{Pe}$), est néanmoins beaucoup plus importante pour notre étude. Nous sommes là en présence d'un « écart inflationniste » caractérisé par un investissement projeté tendant à excéder l'épargne de plein-emploi ou par une demande globale tendant à dépasser la production de plein-emploi.

Cette situation est fondamentalement différente de la précédente. Tandis que dans une conjoncture de sous-emploi, l'insuffisance de la demande se traduit par le chômage, l'excès de demande, caractéristique de la conjoncture de suremploi, ne peut pas être comblé par une production accrue; en effet, dans la courte période, on ne peut faire sortir du néant les ouvriers supplémentaires nécessaires, le plein-emploi de l'ensemble de la main-d'œuvre étant déjà atteint. Ainsi, dans un appareil de production donné, plus aucun accroissement de la production ou du revenu réel n'est possible dès que le plein-emploi est atteint; une demande effective supérieure à l'offre réelle se traduit alors par un mouvement de hausse des prix ¹.

Arrêtons-nous un instant à un point fondamental, objet d'une grande confusion. L'exécution d'un certain montant supplémentaire d'investissement projeté, consécutif à un accroissement des investissements, nécessite-t-elle l'existence préalable ou simultanée d'une épargne de même montant, exigeant une augmentation de la propension à épargner? Une telle question procède de la conception que seule l'épargne peut mettre à disposition des investissements les « moyens » nécessaires. Si l'on entend par « moyens » les moyens de paiement, cette conception est absolument erronée. Les moyens de paiement nécessaires peuvent en effet être mis à la disposition de l'investisseur par une banque lui accordant un crédit; cet accord de crédit est pratiquement indépendant du fait que des gens épargnent ou non. Mais si l'on entend par « moyens » la main-d'œuvre et les facteurs de production matériels nécessaires, il faut considérer deux situations différentes.

¹ Nous reviendrons sur l'écart inflationniste sous les chiffres 1.54 et 2.22.

Nous savons que, de manière générale, une augmentation de la propension à épargner (diminution de la propension à consommer) se traduit par une réduction du revenu national et par conséquent par une libération de facteurs de production qui étaient jusque-là utilisés. Si, lorsque les nouveaux investissements doivent être réalisés, l'économie se trouve en état de sous-emploi, il est clair que la réalisation de ces investissements ne nécessite pas la libération de facteurs de production supplémentaires. Ceux-ci sont en effet déjà disponibles et n'attendent que d'être engagés et pour cela, aucune augmentation de la propension à épargner n'est nécessaire. De la figure 3b (lignes traitillées), il ressort qu'un renforcement de la propension à investir accompagnée d'une hausse identique de la propension à épargner ne modifierait aucunement le revenu national.

En revanche, le problème est différent en état de plein-emploi, bien que la question des moyens financiers nécessaires ne dépende toujours pas de l'épargne d'un sujet économique quelconque. Dans une situation de plein-emploi, en effet, plus aucun facteur de production n'est libre, les investissements supplémentaires projetés sont réalisables uniquement si un certain contingent de main-d'œuvre est libéré; cette libération n'est à son tour possible sans hausse de prix que si les sujets économiques projettent de consommer relativement moins, à savoir d'épargner davantage. Seule cette réduction de la consommation au profit de l'investissement permet de prévenir la formation d'un écart inflationniste.

1.3 L'offre et la demande de monnaie

Dans la majeure partie de notre étude, nous supposons les prix constants aussi longtemps que l'économie n'a pas dépassé la zone d'emploi maximum. Nous admettons en fait que nos fonctions sont exprimées en francs ajustés de manière à éliminer les variations qui affectent l'étalon monétaire de mesure. Nous n'avons donc pas tenu compte des mécanismes monétaires et de leurs relations avec l'économie d'échange de biens et services ou de travail. C'est pourquoi il nous faut ouvrir ici une assez longue mais indispensable parenthèse sur les mécanismes monétaires, avant de reprendre notre théorie de la détermination du revenu national, en tenant cette fois compte des liens qui existent entre la monnaie et les autres grandeurs économiques.

1.31 Nature de la monnaie

Avant d'envisager l'offre et la demande de monnaie proprement dite, familiarisons-nous tout d'abord avec sa nature.

Par monnaie, il faut entendre la part de l'actif des différents sujets économiques (ménages, entreprises, banques¹ et Etat) qui peut en tout temps

¹ Dans une économie fermée, il n'y a pas de monnaie à l'actif du bilan de la banque centrale; il y en a en revanche dans une économie ouverte sous la forme de monnaies étrangères.

être utilisée pour exécuter les obligations résultant du processus d'échange économique. Une économie moderne connaît deux grandes catégories de monnaie :

- a) les monnaies divisionnaires ¹ et les billets en circulation;
- b) les dépôts à vue dans les banques, aux comptes de chèques postaux ² et à la banque centrale.

Du tableau 2, il ressort qu'à un moment donné, le type et la répartition de la monnaie entre le public (ménages et entreprises), l'Etat et les banques commerciales s'établit comme suit :

- a) Le public détient un montant en billets ainsi qu'un montant en dépôts à vue auprès des banques commerciales. Les dépôts à terme qu'il détient également auprès des banques ne peuvent être considérés comme monnaie car il s'est démis du droit d'en disposer pour une certaine période.
- b) L'Etat possède également une somme en billets et sous forme de dépôts à vue auprès des banques commerciales, ainsi qu'une somme sous forme de dépôts à vue auprès de la banque centrale.
- c) Les banques commerciales possèdent des billets et un montant de dépôts à vue auprès de la banque centrale.

Il en ressort que la nature de la monnaie consiste en des créances de ses titulaires sur les instituts de crédit (banques commerciales et banque centrale). La monnaie centrale, c'est-à-dire les billets en circulation ainsi que les dépôts à vue placés auprès de la banque centrale (monnaie scripturale émise par la banque centrale), consiste en créances sur cet institut, tandis que la monnaie scripturale des banques commerciales ou monnaie bancaire est une créance sur lesdites banques.

Dans la suite de notre étude, la notion de masse monétaire occupera une place importante. En effet, les variations de celle-ci, de même que l'influence de ces variations sur le taux d'intérêt, forment le point essentiel de la politique monétaire de la banque centrale. Il y a cependant diverses notions de la masse monétaire. Nous en retiendrons deux, à savoir la masse de monnaie centrale et la masse monétaire proprement dite.

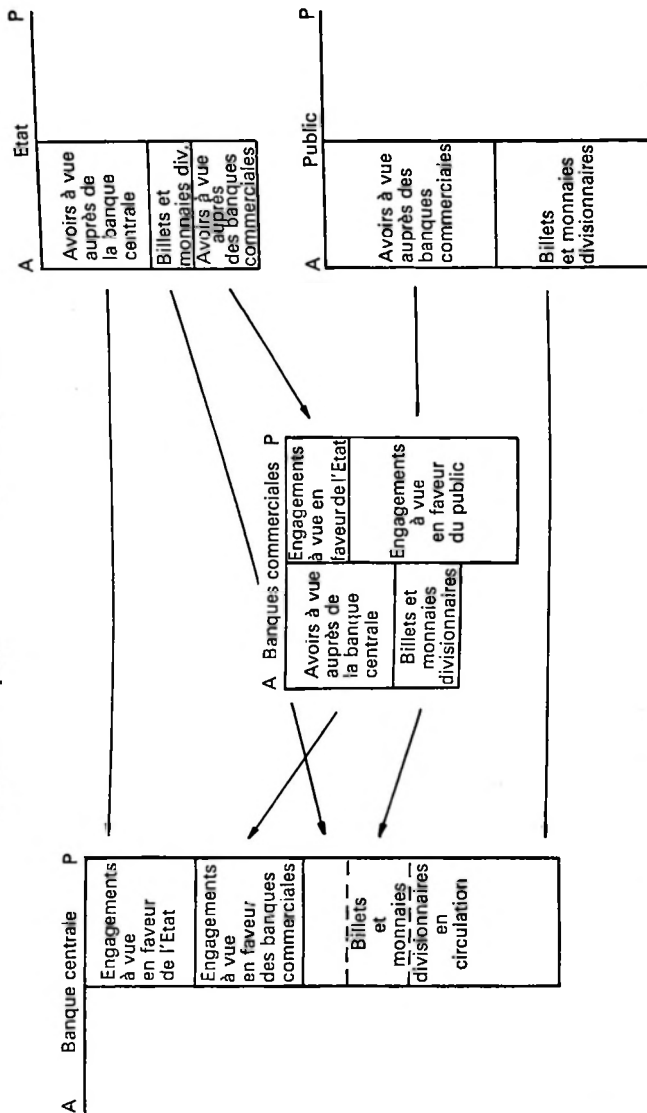
La masse de monnaie centrale est formée par la somme des montants de monnaie centrale qui figure au passif du bilan de la banque centrale et se trouve auprès des banques commerciales, du public et de l'Etat. Elle se compose des billets (et monnaies divisionnaires) en circulation et des engagements à vue de (ou des dépôts à vue auprès de) ³ la banque centrale.

¹ Nous admettons ci-après que la banque centrale, et non l'Etat, est compétente pour l'émission de la monnaie divisionnaire, ce qui nous permet de ne plus parler que des billets en circulation.

² Par souci de simplification, nous négligeons ci-après les dépôts auprès de l'office des chèques postaux.

³ Ces deux notions sont identiques. Leur désignation dépend du point de vue auquel on se place. L'argent déposé auprès de la banque centrale est un dépôt pour le créancier et un engagement pour la banque.

Tableau 2. Répartition de la monnaie dans l'économie



Source : E. SCHNEIDER: *Einführung in die Wirtschaftstheorie*, t. 3, 10^e éd., J. C. B. Mohr (P. Siebeck), Tübingen, 1967, p. 8.

Si l'on ajoute à la masse de monnaie centrale la somme des montants de monnaie scripturale figurant au passif du bilan consolidé des banques commerciales et se trouvant auprès du public et de l'Etat, on obtient la masse monétaire proprement dite. Elle se compose des billets en circulation, des engagements à vue de la banque centrale et des banques commerciales.

La masse monétaire se trouvant à un moment donné dans les secteurs bancaires et non bancaires (public et Etat), peut également être estimée en additionnant les montants de monnaie inscrits à l'actif des bilans du public, de l'Etat et des banques commerciales.

1.32 Le processus de création et de destruction monétaire

Examinons maintenant quels facteurs provoquent la variation au cours du temps de cette masse monétaire et étudions pour cela le processus de création et de destruction monétaire.

Dans un système bancaire moderne formé d'une banque centrale et de nombreuses banques commerciales, seule la banque centrale est à même de créer de la monnaie centrale (billets et monnaie scripturale de la banque centrale) et seules les banques commerciales peuvent créer de la monnaie scripturale des banques commerciales.

1.321 Création et destruction monétaire par la banque centrale

La banque centrale crée de la monnaie lorsqu'elle achète au public, à l'Etat ou aux banques commerciales des valeurs actives qui ne sont pas utilisables dans le pays comme moyen de paiement, et qu'elle les paie avec de la monnaie centrale, c'est-à-dire au moyen de créances sur elle-même. Parmi les actifs que la banque centrale peut acheter, il faut distinguer les actifs primaires (par ex. : devises étrangères, titres, terrains, etc.), des actifs secondaires (par ex. : effets à escompter, titres en nantissement, ouverture de crédits, etc.).

Lorsque la banque achète un actif primaire à un sujet économique, celui-ci reçoit en contrepartie de la monnaie centrale dont il peut disposer librement et pour un temps illimité. Le bilan de la banque centrale s'accroît, à l'actif de la valeur de l'achat, et au passif du montant de la monnaie qu'elle a créée pour acheter cet actif. Le bilan du sujet économique ne varie pas ; en revanche, son avoir net auprès de la banque centrale — soit la différence entre son avoir auprès de la banque et sa dette sur la banque — s'est accru du montant de la transaction, car la monnaie centrale dont il dispose représente une créance sur la banque centrale.

En revanche, lorsque la banque achète un actif secondaire à un sujet économique, tant le bilan de la banque centrale que celui du sujet économique s'accroissent. L'actif du bilan de la banque centrale s'accroît du montant du prêt, tandis que le passif s'accroît du montant de la monnaie créée. Le bilan du sujet économique augmente à l'actif du montant de sa créance sur la banque centrale sous forme de monnaie centrale, et au passif du montant

de sa dette envers la banque centrale. L'achat par la banque centrale d'un actif secondaire ne conduit pas à améliorer la position nette du sujet vendeur auprès de la banque centrale; en effet, le sujet économique s'endette simultanément du montant de la monnaie centrale mis à disposition.

Comme une dette doit être remboursée ultérieurement, la création monétaire par achat d'un actif secondaire engendre automatiquement une destruction de monnaie au moment du remboursement. Par contre, la création de monnaie par achat par la banque centrale d'un actif primaire entraîne une création définitive de monnaie. Il est bien clair qu'un processus inverse de destruction monétaire se produit lorsque la banque centrale vend des actifs.

La stimulation de la création monétaire peut procéder aussi bien de la banque centrale que de l'économie, mais la décision de transformer en monnaie centrale un actif monétaire (primaire ou secondaire) ressort uniquement de la volonté de la banque centrale elle-même ou de la loi. C'est pourquoi, dans une économie fermée, les seules limites de la création de monnaie centrale sont celles qui sont imposées par la loi ou celles que la banque centrale s'impose à elle-même. Par exemple, la banque est libre d'accepter ou de refuser un effet en réescompte. Il est par conséquent impossible qu'un jour elle ne soit plus en mesure de financer l'achat d'actifs, puisqu'elle paie avec des créances sur elle-même. Dans une économie ouverte, en revanche, une telle liquidité illimitée n'existe pas. La banque centrale peut être placée dans l'impossibilité de payer parce qu'elle doit effectuer certains paiements à l'étranger, à savoir dans une monnaie qu'elle ne peut pas créer elle-même.

Afin de dissiper un malentendu possible, relevons enfin que l'encaisse or de la banque centrale ne joue aujourd'hui plus du tout le rôle de gage de la circulation monétaire intérieure et n'influence en aucune manière cette circulation. Elle constitue essentiellement une réserve de monnaie internationale.

La monnaie étant active, elle peut contribuer au financement du plein-emploi ou engendrer l'inflation; sa masse doit correspondre à la capacité de production de l'économie. C'est précisément à la banque centrale qu'incombe le rôle de régler la masse monétaire, de même que le taux d'intérêt. Nous envisagerons ultérieurement par quels moyens.

1.322 Création et destruction monétaire par les banques commerciales

Voyons maintenant comment les banques commerciales créent de la monnaie. Deux types d'opérations bancaires doivent être envisagés. Premièrement, si un client verse 1000 (francs) sur son compte-courant, le bilan de la banque grossit à l'actif du montant de monnaie centrale supplémentaire qu'elle vient de recevoir et au passif du montant de l'augmentation de ses engagements. La banque commerciale a ainsi créé pour 1000 de monnaie scripturale. Le client ayant simplement échangé de la monnaie centrale contre de la monnaie scripturale du système bancaire, ou monnaie bancaire, la masse monétaire ne varie pas dans le secteur non bancaire. En revanche, la masse de monnaie centrale dont dispose le secteur bancaire s'est élevée.

Par cette opération, la banque a créé de la monnaie scripturale de manière tout à fait passive.

Le deuxième type d'opération consiste en l'achat par une banque d'actifs primaires ou secondaires¹. Supposons que la banque accorde un crédit à un client. Lorsque le client a disposé² d'une partie ou de tout son crédit pour payer un fournisseur, qui, admettons, a un compte dans la même banque, la masse monétaire de la banque n'a pas varié. L'actif de son bilan s'est élevé du total de sa créance sur son client, et le passif, de son engagement envers le fournisseur de son client. Dans le secteur non bancaire en contrepartie, la masse monétaire augmente. La banque joue dans ce cas un rôle actif puisqu'elle peut décider si elle va oui ou non accorder un crédit.

L'encaisse d'une banque figurant à l'actif de son bilan, constituée de billets de banque et de dépôts à vue auprès de la banque centrale, ne représente qu'une petite proportion de ses engagements à vue inscrits au passif. La banque s'efforce en effet de réduire au minimum cette encaisse qui ne rapporte aucun intérêt. L'expérience montre cependant que ce minimum suffit à la banque pour effectuer ses transactions. Cela s'explique par le fait que les pertes de monnaie centrale, qu'elle enregistre en effectuant des paiements en billets au secteur non bancaire ou des virements à d'autres banques par le truchement de son compte de virement à la banque centrale, sont compensées par des opérations inverses qui la repourvoient en monnaie centrale. Dans la plupart des pays, la loi fixe les diverses normes à observer entre la liquidité et les engagements.

Toutefois, la nécessité pour la banque d'observer les dispositions légales ou d'assurer certains paiements en monnaie centrale — monnaie qu'elle ne peut pas créer elle-même — lui pose un problème permanent de capacité de paiement, et restreint sa faculté de créer de la monnaie bancaire. Une banque doit en effet, lorsqu'elle accorde un crédit de 1000 (francs) par exemple, s'attendre à devoir soit payer le montant entier, soit le virer dans une autre banque. C'est pourquoi une banque *isolée* ne peut accorder un crédit de 1000 par exemple que si elle possède en caisse, donc sous forme de monnaie centrale, des réserves supplémentaires, excédentaires, égales à 1000, ou si elle est en mesure de se les procurer auprès de la banque centrale ou d'une autre banque. On constate ainsi que la banque centrale a dans une certaine mesure la faculté d'influencer l'aptitude des banques commerciales à créer de la monnaie scripturale.

Nous avons appris jusqu'ici que les opérations passives et actives d'une banque commerciale *isolée* entraîne une création de monnaie scripturale et une augmentation de même montant de la masse monétaire dans l'ensemble

¹ Voir chiffre 1.321.

² Selon la méthode usuelle (appliquée en Suisse) de comptabilisation des crédits, ceux-ci n'apparaissent au bilan de la banque qu'au fur et à mesure que le client en dispose. En revanche, en Angleterre, le crédit accordé est immédiatement et pour son tout crédité sur le compte du client.

de l'économie — secteurs bancaire et non bancaire. Nous allons apprendre que l'ensemble du secteur bancaire est, quant à lui, apte à engendrer un processus d'expansion multiple de monnaie scripturale ou bancaire. Voyons de quelle manière.

Imaginons qu'une banque *A* dispose à un moment donné d'un excédent de liquidité ou de couverture de 1000 (francs), que le taux de couverture légal (proportion minimum à observer entre l'encaisse et les engagements à vue) soit de 20 % et qu'elle accorde un crédit (opération active) du montant de son surplus de liquidité. Après avoir accordé le crédit ¹, le bilan ² de la banque *A* se présente comme suit :

Banque A

Excédent de couverture	1000	Engagements à vue	+ 1000
Prêts	+ 1000		

Dans le secteur non bancaire, la monnaie scripturale (engagements à vue) ³ augmente de 1000, de même que les créances de la banque sur ce secteur. Remarquons que la banque n'a pas prêté la monnaie centrale dont elle disposait en surplus, mais qu'elle a au contraire créé de nouveaux moyens de paiement. La banque pouvait créer de la monnaie scripturale, car son excédent de couverture lui assure de pouvoir répondre à une demande de transformation de la monnaie scripturale qu'elle vient de créer en monnaie centrale.

Les débiteurs peuvent utiliser le crédit dont ils bénéficient, soit en le prenant en numéraire, soit en le virant à des clients de la même banque ou à des clients d'une autre banque. Si l'on suppose que l'emprunteur dispose de son crédit de telle façon que la banque perde son surplus de liquidité, cette dernière ne pourra plus accorder de nouveaux crédits avant de disposer à nouveau d'une couverture excédentaire.

Admettons ensuite que tout le surplus de couverture que la banque *A* a perdu vient à la banque *B*. Celle-ci reçoit donc en raison d'une opération passive 1000 de monnaie centrale; elle l'échange contre de la monnaie bancaire qu'elle crée en contrepartie. La banque *B*, qui voit ses engagements à vue augmenter de 1000 doit, pour observer la proportion requise entre ses disponibilités et ses engagements à vue, accroître de 20 %, à savoir de 200, sa réserve de liquidité. Son bilan se présente dès lors comme suit :

Banque B

Couverture légale	+ 200	Engagements à vue	+ 1000
Excédent de couverture	+ 800		

¹ Conformément à la pratique anglaise, on a comptabilisé le crédit aussitôt qu'il a été accordé.

² Nous ne mentionnons que les rubriques utiles à notre démonstration.

³ Soit les dépôts à vue pour les bénéficiaires du secteur non bancaire.

Disposant ainsi d'un excédent de couverture de 800, la banque *B* peut accorder de nouveaux crédits. Dans la réalité, l'afflux de monnaie centrale ne se serait pas concentré sur la banque *B* uniquement, mais sur toute une série de banques, et l'ensemble de ces banques serait alors en mesure d'augmenter ses crédits. Après que la banque *B* a complètement utilisé la marge disponible pour accorder des crédits, son bilan enregistre au passif une nouvelle augmentation de sa création de monnaie bancaire (engagements à la vue + 800) et à l'actif un accroissement de ses créances sur les emprunteurs.

Banque B

Prêts	+ 800	Engagements à vue	+ 800
-------	-------	-------------------	-------

Décisons à nouveau que tout l'argent utilisé par l'emprunteur retourne dans le système bancaire et plus précisément dans la banque *A*. Celle-ci reçoit 800 de monnaie centrale et crée passivement un même montant de monnaie scripturale. Conformément à la loi, elle doit dès lors augmenter de 160 sa couverture des engagements à vue et dispose ensuite d'un excédent de couverture de 640 qui lui ouvre la possibilité d'accorder de nouveaux crédits.

Dans les limites des hypothèses posées, le processus d'expansion multiple de la monnaie scripturale peut être résumé dans le tableau suivant:

	Excédent de couverture	Nouveaux crédits	Augmentation de la couverture
	(1)	(2)	(3)
1 ^{re} phase	1000	1000	—
2 ^e phase	800	800	200
3 ^e phase	640	640	160
4 ^e phase	512	512	128
5 ^e phase	410	410	102
↓ ∞	•		
Somme des colonnes (2) et (3)	—	5000	1000

Le système bancaire, dans son ensemble, a ainsi créé de la monnaie scripturale pour un montant multiple de la couverture initiale supplémentaire. Ce montant s'obtient en calculant la somme de la progression géométrique suivante:

$$\begin{aligned}
 1000 + 800 + 640 + \dots &= 1000 + 1000 \cdot \frac{4}{5} + 1000 \cdot \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \dots \\
 &= 1000 \cdot \frac{1}{1 - \frac{4}{5}} \\
 &= 5000
 \end{aligned}$$

Ainsi, tout au long de ce processus, de la monnaie bancaire a été créée dans la proportion de 5 contre 1 et aucune banque n'a jamais prêté plus que

l'équivalent de l'excédent de couverture dont elle disposait, ou encore, plus qu'une fraction de ce qu'elle avait reçu en dépôt. Il ressort du calcul précédent que le multiplicateur de création monétaire est égal à la réciproque du taux de couverture légal exprimé en pour-cent, lorsque, conformément à notre hypothèse, la monnaie centrale demeure entièrement dans le système bancaire.

De son côté la couverture légale a augmenté de :

$$\begin{aligned} 200 + 160 + 128 + \dots &= 200 + 200 \cdot \frac{4}{5} + 200 \cdot \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \dots \\ &= 200 \cdot \frac{1}{1 - \frac{4}{5}} \\ &= 1000 \end{aligned}$$

Notre raisonnement doit cependant être complété, si nous désirons tenir compte du fait qu'une certaine quantité de monnaie centrale (essentiellement des billets) passe du secteur bancaire au secteur non bancaire pour permettre aux membres de ce dernier d'effectuer des opérations courantes en numéraire. Sur la masse monétaire totale dont il dispose, le secteur non bancaire en détient une partie en monnaie centrale et une autre en monnaie bancaire. Cela se traduit pour le système bancaire par une perte de monnaie centrale et par conséquent une réduction du processus d'expansion des crédits. Examinons cela à nouveau à l'aide d'un exemple.

Admettons comme précédemment un taux de couverture légale de 20 % et imaginons que la proportion de monnaie centrale qui quitte le secteur bancaire se monte à 50 %. La banque *B* de notre exemple précédent ne reçoit que 500 des 1000 de monnaie centrale que les clients de la banque *A* ont tirés sur cette dernière, 500 demeurant ainsi dans le secteur non bancaire. En raison de ses nouveaux engagements s'élevant à 500, la banque *B* doit accroître sa couverture légale de 100 et ne bénéficie plus que de 400 de surplus de couverture lui permettant d'accorder de nouveaux crédits. A partir d'une couverture initiale supplémentaire de 1000, l'ensemble du système bancaire peut créer des crédits pour un montant total de :

$$\begin{aligned} 1000 + 400 + 160 + \dots &= 1000 + 1000 \left(\frac{1}{2}\right) \cdot \left(\frac{4}{5}\right) + 1000 \cdot \left(\frac{1}{2}\right)^2 \cdot \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \dots \\ &= 1000 \frac{1}{1 - \left(1 - \frac{1}{2}\right) \cdot \left(\frac{4}{5}\right)} \\ &= 1000 \frac{10}{6} \\ &= 1666 \frac{2}{3} \end{aligned}$$

Ce résultat, comme d'ailleurs le précédent, constitue la limite théorique extrême de création de crédit, car il n'est pas du tout certain que les banques trouvent en permanence des preneurs de crédits jusqu'à concurrence du montant total de leurs liquidités en excédent. Inversement, une banque peut accroître ses réserves de liquidité en recourant au crédit de la banque centrale, ou, dans une économie ouverte, en rapatriant des avoirs placés à l'étranger.

La limite dans laquelle le système bancaire peut engendrer un processus d'expansion multiple de la monnaie scripturale ou bancaire dépend :

- de la couverture initiale supplémentaire;
- du taux légal de couverture des engagements à vue par l'encaisse;
- des habitudes de paiement dans le secteur non bancaire.

Par son aptitude à faire varier la couverture initiale ou modifier le taux de couverture, la banque centrale peut, dans certaines conditions, jouer un rôle important sur l'ampleur de la création monétaire par les banques.

Remarquons enfin qu'un processus inverse de destruction monétaire s'opère si la banque centrale retire une partie de ses prêts, si le taux de couverture est augmenté ou si la population recourt plus fréquemment qu'auparavant au paiement par numéraire.

1.33 La demande de monnaie et le taux d'intérêt

1.331 La demande de monnaie

Après avoir analysé l'offre de monnaie, il nous faut examiner les facteurs qui gouvernent la demande de monnaie. Nous grouperons, pour les besoins du raisonnement, les banques commerciales et le public dans un secteur unique dit « secteur privé ». Cela nous permet en effet de ne plus considérer que la demande de monnaie centrale et de négliger celle de monnaie bancaire ¹.

Il y a demande de monnaie lorsqu'un sujet économique du secteur privé décide d'ajouter de la monnaie (centrale) à son encaisse, c'est-à-dire aux liquidités dont il dispose déjà sous forme de monnaie centrale.

Parmi les éléments de la fortune d'un sujet économique, on trouve à un moment donné une certaine somme d'encaisse ne rapportant aucun intérêt et un certain montant de créances portant intérêt. Avec le temps, la proportion entre ces deux éléments varie. Nous voulons maintenant nous demander pour quelles raisons les sujets économiques du secteur privé désirent détenir de la monnaie, c'est-à-dire, en d'autres termes, pourquoi ils manifestent une

¹ Cette simplification est possible par le fait que la demande de monnaie scripturale du secteur non bancaire se répercute sur la demande de monnaie centrale du secteur bancaire par le truchement du taux de couverture légale. Le taux de couverture légale, nous l'avons vu, fixe une proportion minimum à observer entre la monnaie scripturale que créent les banques et la couverture de cette monnaie scripturale qu'elles doivent conserver en monnaie centrale.

certaine préférence pour la liquidité, et quels sont les facteurs qui gouvernent la répartition de la fortune monétaire entre créances ne portant pas intérêt et créances portant intérêt.

Il faut distinguer deux motifs de constitution et de détention d'une encaisse: le motif de transaction et le motif de spéculation.

Le *motif de transaction* provient de la nécessité pour le secteur privé — ménages, entreprises et banques — de conserver de la monnaie pour effectuer les transactions personnelles et commerciales courantes. Cette réserve de liquidité procède essentiellement de la disparité existant entre la perception du revenu, qui est le plus souvent discontinue, et l'apparition des dépenses, qui est plus fréquente, sinon continue. Le volume de l'encaisse-transaction dépend, pour l'ensemble du secteur privé, de la périodicité et de la dimension des recettes et dépenses de chaque sujet économique. Comme le volume des recettes et dépenses des sujets est proportionnel au revenu national, nous en déduisons que la demande de monnaie du secteur privé pour des motifs de transaction M_T est — pour un niveau des prix et des habitudes de paiement donné — une fonction croissante du revenu national Y , soit:

$$M_T = L_T(Y)$$

Dans une économie stationnaire, la masse monétaire ne serait détenue que sous la forme d'encaisse-transaction, les sujets économiques n'ayant en effet aucune autre raison de détenir de l'argent liquide.

Dans une économie non stationnaire, les sujets du secteur privé détiennent également une encaisse pour un *motif de spéculation*. Cette encaisse est destinée à l'achat ou à la vente de titres, selon l'anticipation des variations de cours — c'est-à-dire de créances portant intérêt. Nous n'ignorons pas que le prix ou cours des titres se meut en direction opposée du mouvement du taux d'intérêt, à savoir que le cours d'un titre, émis à un moment où le taux d'intérêt atteint un certain niveau, baisse (augmente) si le taux d'intérêt s'élève (diminue).

Ainsi, à un jour donné, selon la préférence existant respectivement pour des titres ou pour de la monnaie — déterminée donc par l'anticipation de l'évolution du taux d'intérêt (du cours) — il se trouve des sujets économiques qui désirent vendre des titres à des conditions déterminées, c'est-à-dire demandent de la monnaie, et d'autres qui désirent acheter des titres à certaines conditions, c'est-à-dire offrent de l'argent. Il apparaît ceci: plus le taux d'intérêt (le cours) est élevé (bas), plus les sujets des secteurs privés sont encouragés à acheter des créances portant intérêt, donc à échanger de la monnaie, qu'ils conservaient pour un motif de spéculation, contre des titres. Lorsque le taux d'intérêt (le cours) est bas (élevé), les sujets économiques font en revanche preuve — selon le terme consacré — d'une préférence élevée pour la liquidité. D'une part la perte d'intérêt résultant du maintien d'une forte encaisse-spéculation est minime, d'autre part les acheteurs jugent plus prudent de ne pas s'exposer à une perte sur la valeur des titres, consé-

cutive à une éventuelle hausse du taux d'intérêt provoquant une baisse des cours. Ils préfèrent donc conserver une forte encaisse-spéculation qu'ils transformeront en titres lorsque le taux d'intérêt, qui constitue en fait le prix de la renonciation à la liquidité, atteindra aux yeux des spéculateurs un niveau plus satisfaisant.

La demande de monnaie centrale du secteur privé pour le motif de spéculation M_S (préférence pour la liquidité pour le même motif L_S) est donc fonction inverse du taux d'intérêt, c'est-à-dire qu'elle croît (décroît) lorsque le taux d'intérêt i baisse (monte), soit :

$$M_S = L_S(i)$$

On obtient la demande globale de monnaie centrale du secteur privé M (préférence globale pour la liquidité L)¹ en additionnant la demande transactionnelle et la demande spéculative de monnaie :

$$M = M_T + M_S = L_T(Y) + L_S(i)$$

ou
$$M = L(Y, i),$$

ce qui signifie que la demande de monnaie centrale du secteur privé (préférence pour la liquidité) est une fonction du revenu national (nominal) et du taux d'intérêt.

Nous avons illustré dans un schéma (fig. 4) les diverses fonctions de la demande de monnaie. La figure 4a représente la demande transactionnelle de monnaie $M_T = L_T(Y)$ pour diverses valeurs du revenu $Y (Y_1 < Y_2 < Y_3)$.

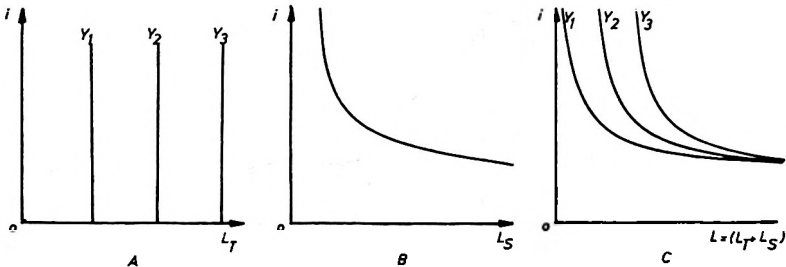


Figure 4

$L_T(Y)$ est d'autant plus grand que le revenu est élevé et indépendant du taux de l'intérêt. La demande spéculative de monnaie $L_S(i)$, qui croît lorsque le

¹ Il est peut être utile de rappeler que les termes demande de monnaie (M) ou préférence pour la liquidité (L) désignent le même comportement et peuvent donc être utilisés indifféremment l'un pour l'autre.

taux d'intérêt fléchit, a été tracée dans la figure 4b. Il ressort ensuite de la figure 4c que la forme de la courbe de demande globale de monnaie (ou de préférence pour la liquidité) dépend exclusivement de la forme de la courbe de demande spéculative de monnaie qui est, quant à elle, déterminée par l'élasticité de cette demande spéculative par rapport au taux d'intérêt.

1.332 Formation du taux d'intérêt

Nous arrivons au terme de cette parenthèse sur l'offre et la demande de monnaie. Cependant, il nous reste encore à étudier le point le plus important, celui qui a motivé la majeure partie des explications précédentes et qui nous permettra de poursuivre notre description de la détermination du revenu national, à savoir la détermination du taux d'intérêt.

Nous savons que l'offre de monnaie dépend de la politique du système bancaire et que l'offre de monnaie centrale, qui nous intéresse plus particulièrement, en raison de la voie explicative choisie¹, dépend de la banque centrale.

Nous savons aussi que la demande globale de monnaie ou la préférence pour la liquidité est fonction du taux d'intérêt et du revenu national.

En conséquence, nous pouvons facilement déduire que c'est la demande globale de monnaie du secteur privé qui détermine, avec la quantité totale de monnaie centrale se trouvant dans le secteur privé, le taux d'intérêt.

Graphiquement (fig. 5), le taux d'intérêt est déterminé par l'intersection de la courbe de préférence pour la liquidité (demande globale de monnaie)

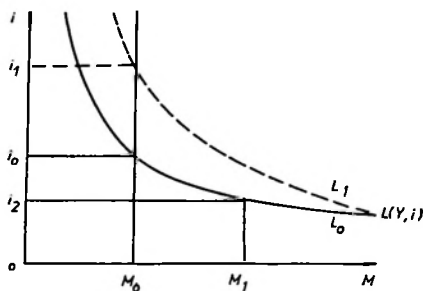


Figure 5

et la droite d'offre de monnaie. Nous sommes maintenant à même de tirer les conclusions suivantes :

- une augmentation (diminution) de la préférence pour la liquidité entraîne, si la quantité de monnaie centrale demeure constante, une hausse (baisse) du taux d'intérêt (fig. 5 : $i_1 > i_0$);

¹ Voir chiffre 1.331.

- une augmentation (diminution) de l'offre de monnaie centrale provoque, si la préférence pour la liquidité ne se modifie pas, une baisse (hausse) du taux d'intérêt (fig. 5 : $i_2 < i_0$).

1.4 La détermination du revenu national avec un investissement net fonction du taux d'intérêt

En première approximation, nous avons admis que l'investissement est soit autonome, soit induit par le niveau du revenu national. Une analyse plus fouillée nous montre en réalité qu'il est également fonction du taux d'intérêt. Examinons-en la raison.

Un entrepreneur décide d'effectuer ou de ne pas effectuer un nouvel investissement sur la base de son appréciation de l'efficacité marginale du capital, ou taux de rendement intérieur, et de son taux d'intérêt subjectif.

Afin d'estimer l'efficacité marginale d'un éventuel investissement, l'entrepreneur procède à divers calculs. Il estime la durée de vie probable du nouveau capital, et pour chaque année le volume et le prix unitaire probable des ventes, de même que tous les coûts probables associés à son utilisation, notamment les salaires, le matériel, etc., à l'exclusion de l'intérêt. En déduisant les dépenses annuelles futures des recettes annuelles futures, l'entrepreneur obtient ses rendements annuels futurs qu'il rend comparables au coût de l'investissement initial en les escomptant. L'efficacité marginale du capital est précisément le taux d'escompte qui rend la valeur actuelle de la série d'annuités, constituées par les rendements annuels estimés de ce capital pendant son existence entière, exactement égale au prix d'achat de ce capital. Cette définition s'exprime par la formule :

$$C = \frac{R_1}{1+m} + \frac{R_2}{(1+m)^2} + \frac{R_3}{(1+m)^3} + \dots + \frac{R_n}{(1+m)^n}$$

où C représente le coût du capital, R le rendement futur du capital à la fin des n années de sa vie et m l'efficacité marginale du capital (ou rendement intérieur).

Le taux d'intérêt subjectif est, comme sa désignation l'indique, une valeur subjective que l'entrepreneur apprécie et qui dépend du taux d'intérêt du marché à long terme, du bénéfice désiré et de l'importance du risque¹. Un investissement est avantageux dès que l'efficacité marginale du capital est égale ou supérieure au taux d'intérêt subjectif.

Une variation du taux d'intérêt du marché — toute chose étant égale d'ailleurs — entraîne en principe de la part des entrepreneurs une adaptation

¹ Il s'agit pour l'entrepreneur de pouvoir payer les intérêts de l'emprunt, s'il finance ses nouveaux capitaux avec de l'argent étranger, ou d'obtenir un rendement au moins égal à un placement sur titre, s'il finance son investissement avec ses propres capitaux.

de leur taux d'intérêt subjectif. Après une hausse du taux d'intérêt, certains investissements ne sont plus rentables et vice versa. La demande globale d'investissement I est donc fonction du taux d'intérêt, et en est fonction décroissante :

$$I = I(i)$$

Dans la figure 6, nous avons placé le taux d'intérêt sur l'axe vertical et la somme des investissements nets sur l'axe horizontal¹. La droite $I(i)$ illustre la relation existant — la série des bénéfices futurs étant donnée — entre l'intérêt et l'investissement. Elle témoigne de la propension à investir des entrepreneurs pour différentes valeurs de l'intérêt.

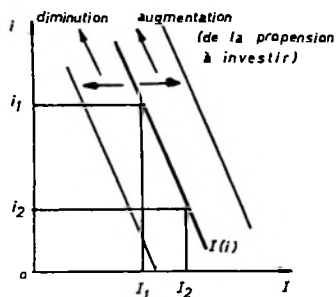


Figure 6

L'expérience montre néanmoins que tous les investissements ne réagissent pas de la même manière à une variation du taux d'intérêt. Les investissements issus de découvertes techniques, comportant un risque en général élevé et de relativement courte durée, ont habituellement une efficacité marginale très au-dessus du taux d'intérêt. Leur grande rentabilité les rend très peu sensibles aux variations du taux d'intérêt. D'autres investissements en revanche réagissent plus fortement. Ce sont en particulier les investissements ayant une longue durée de vie et un risque restreint (construction de logements par exemple).

Relevons enfin que la demande globale d'investissement dépend aussi dans une large mesure des variations de la propension à investir des entrepreneurs. Cette variation découle d'une transformation dans l'anticipation de l'avenir des entrepreneurs, qui se traduit par une modification de leurs

¹ En outre, nous avons admis que l'élasticité de l'investissement par rapport au taux d'intérêt est constante à tous les niveaux du taux d'intérêt. Il en résulte que la fonction d'investissement est illustrée par une droite alors que conformément à la réalité, elle devrait être représentée par une courbe concave si on la regarde à partir de l'origine.

perspectives relatives aux recettes et aux dépenses futures, ou encore de leur appréciation du risque.

Une variation de la propension à investir se traduit (fig. 6) par un déplacement sur la gauche ou sur la droite de la droite de propension à investir. Il est très important de distinguer ces déplacements latéraux des mouvements le long de la courbe induits par les variations du taux d'intérêt. Une diminution (augmentation) de la propension à investir signifie que les entrepreneurs projettent, à chaque niveau possible de l'intérêt, d'effectuer moins (plus) d'investissement net.

Comme on peut le constater, le rôle de l'anticipation est primordial, et ce sont en fait plus les déplacements de la droite d'investissement que les déplacements le long de celle-ci, en fonction des variations du taux d'intérêt, qui expliquent les fluctuations de la demande d'investissement.

1.5 L'équilibre général

Nous sommes maintenant à même de formuler un modèle de détermination du revenu national qui tienne compte à la fois du marché des biens et services, du marché monétaire et du marché du travail, ces trois marchés devant être simultanément en équilibre.

1.5.1 *Equilibre sur le marché des biens et services*

Connaissant la propension à épargner $S(Y)$ et la propension à investir $I(i)$, il est possible de connaître le niveau d'équilibre du revenu national pour différentes valeurs de l'intérêt. L'ajustement de l'offre et la demande exige, comme on le sait, qu'en début de période l'offre d'épargne soit égale à la demande d'investissement, soit :

$$S(Y) = I(i)$$

Cette équation nous apprend que si, par exemple, le taux d'intérêt augmente, la demande d'investissement diminue, et l'offre d'épargne s'adapte en conséquence si bien que le niveau d'activité se trouve réduit. Ainsi pour chaque valeur du taux d'intérêt, l'investissement net projeté — la propension à investir supposée constante — atteint un certain niveau qui, la propension à épargner étant donnée, détermine le niveau d'équilibre du revenu national. Le revenu d'équilibre correspondant à un certain volume d'investissement, est en effet celui pour lequel les ménages veulent épargner un montant identique à l'investissement projeté.

Une représentation graphique (fig. 7) fait distinctement ressortir la relation qui associe à tout niveau du taux d'intérêt un certain niveau de revenu compatible avec ce taux d'intérêt. Les parties *a* et *b* du graphique illustrent la relation qui existe, par l'intermédiaire de la propension à investir et de la propension à épargner, entre différentes valeurs du taux d'intérêt et le revenu d'équilibre. Les parties *a* et *b* ont été combinées dans la partie *c* du

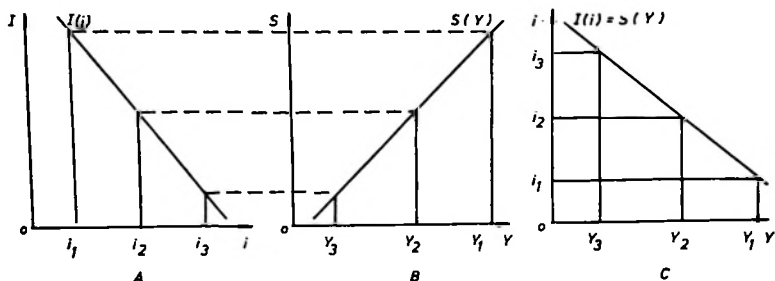


Figure 7

schéma. La droite $IS [I(i) = S(Y)]$, qui y est tracée, montre toutes les paires de valeur de i et Y auxquelles le marché des biens et services est en équilibre. Cette droite IS illustre le fait que pour une propension à investir et à épargner donnée, le niveau du taux d'intérêt détermine le revenu national. L'ampleur de la répercussion sur le revenu d'équilibre d'une variation quelconque du taux de l'intérêt dépend de l'élasticité de l'investissement par rapport à l'intérêt et de l'élasticité de l'épargne par rapport au revenu.

1.52 Equilibre sur le marché monétaire

Seule, la droite IS ne nous permet pas de connaître le niveau d'équilibre du revenu. Il manque en effet la valeur du taux de l'intérêt. Nous l'avons vu précédemment, ce dernier dépend, en admettant que la banque centrale maintienne constante l'offre de monnaie, de la demande globale de monnaie centrale par le secteur privé, soit :

$$M = L(Y, i)$$

Cette équation nous apprend qu'il n'y a équilibre entre l'offre (fixée) et la demande de monnaie centrale que pour certaines valeurs de Y et de i .

La nature de cette relation ressort de la figure 8. Dans le diagramme de gauche, nous avons la droite de demande transactionnelle de monnaie $L(Y)$ et dans celui du centre la demande spéculative $L(i)$. A droite nous avons un schéma avec les mêmes axes que dans la figure 7c. De la partie a, on tire la demande transactionnelle de monnaie M_T pour différentes valeurs du revenu national Y . La ligne verticale M_O représente l'offre de monnaie centrale par la banque centrale. Etant donné que la demande de monnaie transactionnelle croît lorsque le revenu croît, les disponibilités restant pour la demande spéculative diminuent au fur et à mesure, et provoquent une hausse du taux d'intérêt (fig. 8b). Le taux d'intérêt est donc une fonction croissante de Y . Dès lors, on peut tracer (fig. 8c) une courbe du marché monétaire, appelée courbe LM , combinant les informations des deux parties de gauche

du graphique et qui relie, pour une offre de monnaie et une préférence pour la liquidité donnée, toutes les paires de valeurs de i et Y pour lesquelles le marché monétaire est en équilibre.

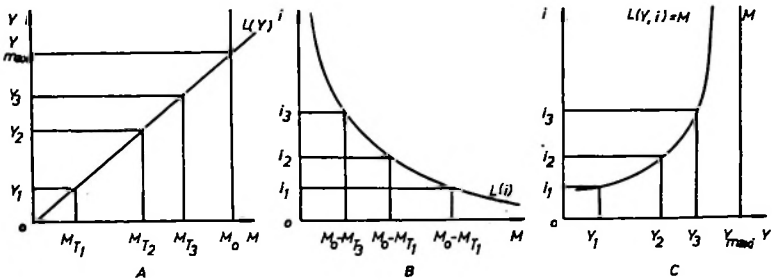


Figure 8

1.53 Equilibre conjoint du marché des biens et services et du marché monétaire

Notre système contient donc deux conditions d'équilibre:

- Sur le marché des biens et services, il n'y a équilibre que pour des combinaisons du revenu et du taux d'intérêt assurant en début de période l'égalité entre l'épargne et l'investissement (les fonctions d'épargne et d'investissement étant données), et situées sur la droite d'épargne-investissement IS .
- Sur le marché monétaire, il n'y a équilibre que pour des combinaisons du revenu et du taux d'intérêt, assurant en début de période l'égalité entre la demande et l'offre de monnaie centrale (l'offre de monnaie et la préférence pour la liquidité étant données), et situées sur la courbe monétaire LM .

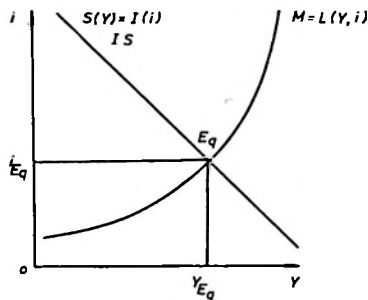


Figure 9

L'équilibre commun nécessite que les deux conditions précédentes soient simultanément satisfaites, ce qui peut être représenté graphiquement (fig. 9) en utilisant les deux courbes d'équilibre. Cette condition d'équilibre commun est satisfaite au point E_{q_1} qui a pour coordonnées $i_{E_{q_1}}$ et $Y_{E_{q_1}}$. A n'importe quel point de la ligne IS , l'épargne est égale à l'investissement et à n'importe quel point de la ligne LM , la demande de monnaie est égale à l'offre, mais seul le point d'intersection de ces deux lignes satisfait les deux conditions.

Il nous semble bon d'insister sur le fait que les valeurs d'équilibre des variables dépendantes du système, le revenu et le taux d'intérêt, sont déterminées simultanément par plusieurs variables indépendantes, à savoir *a*) la propension à épargner, *b*) la propension à investir, *c*) les deux fonctions de préférence pour la liquidité, *d*) l'offre de monnaie et *f*) le niveau donné des prix. Ce sont ces variables indépendantes qui déterminent la position et la forme des lignes IS et LM .

Examinons maintenant quelle transformation enregistre le revenu d'équilibre lorsqu'une des variables indépendantes se modifie. Au préalable, remarquons que l'élasticité de la demande de monnaie est presque infiniment grande lorsque le taux d'intérêt est bas, qu'elle diminue au fur et à mesure que le taux d'intérêt augmente, et qu'elle devient nulle à partir d'un certain niveau du taux d'intérêt. A ce stade, la courbe LM est absolument verticale; dès lors, le niveau atteint par le revenu ne peut plus être dépassé car la quantité de monnaie centrale offerte (supposée donnée) est entièrement utilisée comme encaisse-transactionnelle.

Examinons maintenant l'effet d'une augmentation de la propension à investir. Si l'on regarde à nouveau les figures 6 et 7, on constate qu'une augmentation de la propension à investir se traduit par un déplacement vers la droite de la ligne IS , que l'on retrouve dans la figure 10a ($IS_1 < IS_2 < IS_3$). Le nouvel équilibre (E_{q_2} ou E_{q_3}) correspond bien à un niveau plus élevé du revenu et du taux d'intérêt. Si l'on admet E_{q_1} comme point de départ, il

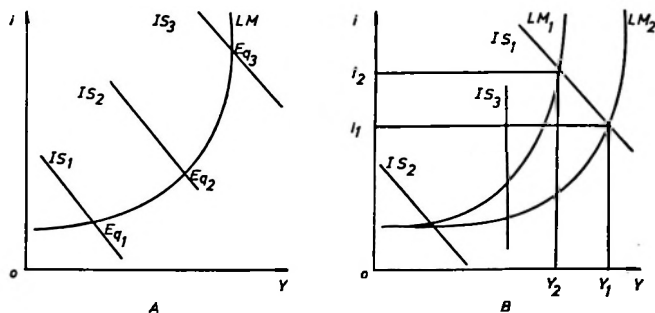


Figure 10

ressort également du graphique que l'accroissement de la propension à investir entraîne tout d'abord une augmentation du revenu relativement élevée coïncidant avec une hausse relativement faible du taux d'intérêt. Puis le revenu et le taux d'intérêt s'accroissent à un rythme semblable et enfin, le taux d'intérêt augmente relativement vite tandis que le revenu ne s'élève que très peu. La raison de cette influence réciproque du revenu et du taux d'intérêt n'apparaît pas dans le diagramme. Nous l'avons vu (fig. 8), elle traduit le fait qu'une augmentation du revenu a pour corollaire un renforcement de la demande transactionnelle de monnaie. Pour satisfaire à cette demande, des titres sont vendus, provoquant une baisse des cours et par conséquent une hausse du taux d'intérêt.

Une augmentation de la propension à consommer des ménages (diminution de la propension à épargner) provoque également (voir fig. 7) un déplacement de la droite IS vers la droite.

Et qu'en est-il d'une augmentation de l'offre de monnaie ? Supposons par exemple que la banque centrale accroisse la masse de monnaie centrale en circulation en achetant des titres dans le cadre de sa politique du marché ouvert. L'incidence sur le revenu national d'une augmentation du volume de monnaie dépend d'une part du point d'intersection sur la droite LM de la droite IS , d'autre part de la pente de la droite IS . « En principe » une plus grande quantité de monnaie provoque une baisse du taux d'intérêt et une augmentation du revenu. Nous disons « en principe », car *a)* si la droite IS coupe la courbe LM en un point où elle est horizontale, une augmentation de la masse monétaire ne conduit ni à une variation de l'intérêt, ni à une variation du revenu; *b)* si la propension à investir est entièrement inélastique au taux d'intérêt (droite IS parallèle à l'axe i), un gonflement de la masse de monnaie provoque dans la plupart des cas une baisse de l'intérêt, mais en aucune manière une augmentation de l'investissement et du revenu national. De la figure 10*b*, il ressort que l'accroissement de l'offre de monnaie déplace la courbe LM vers la droite ($LM_2 > LM_1$). Avec la droite IS_1 , l'intérêt tombe de i_2 à i_1 et le revenu monte de Y_2 à Y_1 , tandis qu'avec la droite IS_2 , intérêt et revenu demeurent inchangés, et qu'avec la droite IS_3 , l'intérêt diminue, mais le revenu reste constant.

L'enseignement à tirer de cette incidence différenciée d'un accroissement de l'offre de monnaie est très important. Si nous laissons de côté le cas, caractéristique d'un état de dépression, où la courbe IS coupe la courbe LM lorsque celle-ci est horizontale, pour nous concentrer sur le cas où la droite IS est inélastique, nous constatons qu'une augmentation de la masse de monnaie n'entraîne une hausse de revenu que si la courbe IS est dans une certaine mesure élastique au taux d'intérêt. En revanche, si la courbe IS n'est peu ou pas élastique, l'accroissement de la masse monétaire, quelle qu'elle soit, ne provoque peu ou pas de renforcement de la demande. C'est au contraire une augmentation autonome de la propension à investir, induite par des perspectives de profits plus favorables et l'augmentation de revenu qui en résulte, qui provoquent à leur tour une demande transactionnelle de

monnaie accrue se traduisant par un taux d'intérêt accru et/ou une offre accrue de monnaie, si la Banque Nationale le veut bien.

Remarquons enfin qu'une diminution de la préférence pour la liquidité a le même effet qu'un accroissement de la masse monétaire.

Grâce à sa simplicité, le graphique Hicks-Hansen ¹ est le plus souvent employé pour étudier le niveau d'équilibre commun du marché des biens et services et du marché monétaire, et c'est pourquoi nous l'avons également présenté. Il a néanmoins un désavantage: la plus grande partie des mécanismes n'y apparaissent pas et doivent être recherchés dans des graphiques préparatoires. Pour effectuer avec avantage la même démonstration, Ackley² a conçu un système de quatre diagrammes, illustrant chacun une des variables indépendantes ainsi que la quantité de monnaie centrale (fig. 11). La partie *a* illustre l'investissement en fonction de l'intérêt, la partie *c* l'épargne en fonction du revenu ³. La demande transactionnelle de monnaie, quant à elle, est tracée dans la partie *d*, tandis que dans la partie *b* on a

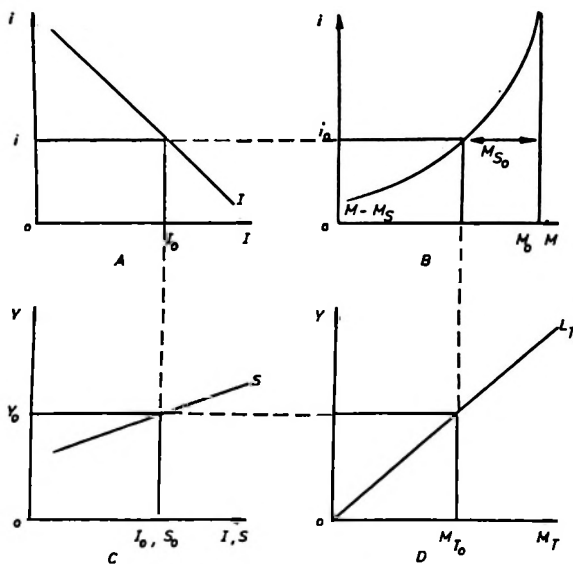


Figure 11

¹ Du nom des auteurs qui l'ont conçu.

² Cf. G. ACKLEY: *Macroeconomic Theory*, 14^e éd., The Macmillan Company, Etats-Unis, 1969, pp. 377-381.

³ Il s'agit du même graphique que la figure 1b, mais les axes sont inversés et l'échelle de l'axe Y réduite relativement aux autres.

soustrait la demande spéculative de l'offre de monnaie ($M - M_s$), ce qui représente l'offre de monnaie transactionnelle. De l'étude de ce graphique, il ressort également que, les variables indépendantes étant données, il ne peut y avoir qu'une unique combinaison de valeurs du taux d'intérêt et du revenu où le système soit en équilibre.

1.54 Niveau des prix et équilibre général

Si le taux d'intérêt interconnecte le marché des biens et services et le marché monétaire, l'équilibre général entre l'équilibre partiel précité et le marché du travail est établi par le niveau des prix, que nous avons jusqu'à maintenant supposé constant, sauf lorsque nous avons traité de l'écart inflationniste. Il est donc temps que nous introduisions cet important facteur dans notre modèle, car il y a interaction entre le niveau des prix et le revenu ou la production réelle. Nous examinerons les variations du niveau des prix tout d'abord avec les salaires monétaires ou nominaux supposés rigides, puis supposés flexibles.

Un système de graphiques (fig. 12), comprenant l'ensemble des éléments nécessaires à notre analyse, nous permet d'étudier l'interdépendance entre le niveau des prix et le revenu réel. Les parties *a*, *b*, *c* et *d* sont les mêmes que celles utilisées dans la figure 11, qui démontrait l'équilibre partiel entre le marché des biens et services et le marché monétaire. Les parties *e*, *f* et *g* se rapportent à l'emploi, au salaire réel et au niveau des prix. Elles sont nouvelles, et il s'agit tout d'abord de commenter leur contenu.

La partie *e* illustre la fonction de production, soit $Y = Y(N)$. La production Y dépend donc du niveau de l'emploi, N (en admettant le stock de capital et le progrès technique constant). Il est généralement admis que sa pente va en diminuant, car, bien que la variation de production engendrée par l'embauche d'un nouvel ouvrier soit positive, à partir d'un certain point, elle décroît au fur et à mesure que l'on emploie de nouvelles personnes. Le produit-physique-marginal du travail décroît à mesure que l'emploi augmente.

La partie *f* montre la demande de travail¹ en fonction du salaire réel W/P . Il s'agit de la pente de la fonction de production, à savoir la productivité marginale du travail.

Comment s'explique cette relation, d'ailleurs assez intuitive, entre une variation du salaire réel et la variation consécutive de la demande de travail par les entreprises? Si l'on admet que les entrepreneurs se comportent de façon tout à fait rationnelle et désirent maximiser leurs profits, et qu'une situation de concurrence parfaite règne sur le marché du produit et sur celui

¹ La notion d'« offre » et de « demande » de travail est toujours assez ambiguë. Contrairement aux termes usuels sur le marché du travail de « demande d'emploi » et « offre d'emploi », nous parlons d'offre de travail par les travailleurs et de demande de travail par les entrepreneurs.

du travail, les entrepreneurs accroissent leur production jusqu'à ce que le coût engendré par la production de la dernière unité, ou coût marginal CM , soit égal au prix de vente P de ce produit (qui, en concurrence parfaite, lui est imposé par le marché), à savoir :

$$CM = P$$

Si l'on considère le travail comme le seul facteur de production, le coût de production d'une unité supplémentaire ou coût marginal est donc égal au salaire monétaire W divisé par le produit-physique-marginal du travail PMT , soit :

$$CM = \frac{W}{PMT}$$

Comme les entrepreneurs accroissent la production jusqu'à ce que le coût marginal d'un produit corresponde à son prix ($CM = P$), on peut dire qu'ils poursuivent l'embauche de nouveaux travailleurs jusqu'au moment où le salaire monétaire est identique à la valeur du produit marginal du travail, soit :

$$W = P \cdot PMT$$

Cette équation peut aussi être écrite sous la forme

$$PMT = \frac{W}{P}$$

qui stipule que de nouveaux ouvriers sont embauchés jusqu'à ce que le produit-physique-marginal soit identique au salaire réel — le salaire monétaire déflaté par le niveau des prix de la production.

Il apparaît dès lors que c'est la relation entre le salaire monétaire et le prix qui détermine l'embauche et la production. Ainsi, si le salaire nominal et le prix augmentent (diminuent) dans la même proportion, les entrepreneurs n'ont aucune raison de modifier leur emploi et leur production. Par contre, toute diminution (augmentation) de prix entraîne, le salaire nominal étant supposé bloqué, une diminution (augmentation) de la marge bénéficiaire. Certaines activités jusque-là rentables deviennent déficitaires et vice versa, puis la production fléchit (s'accroît).

Cependant, une situation de concurrence imparfaite règne le plus souvent sur le marché des produits, ce qui signifie que les entrepreneurs sont susceptibles, en raison de leur taille considérable, d'influencer le prix du marché. Dans une telle situation, un entrepreneur ne peut écouler une production supplémentaire que s'il vend toute sa production à un prix unitaire inférieur. Sa recette marginale, c'est-à-dire la recette supplémentaire procurée par la vente de sa production additionnelle, diminue donc avec l'augmentation de la production car la moins-value subie sur la production antérieure doit

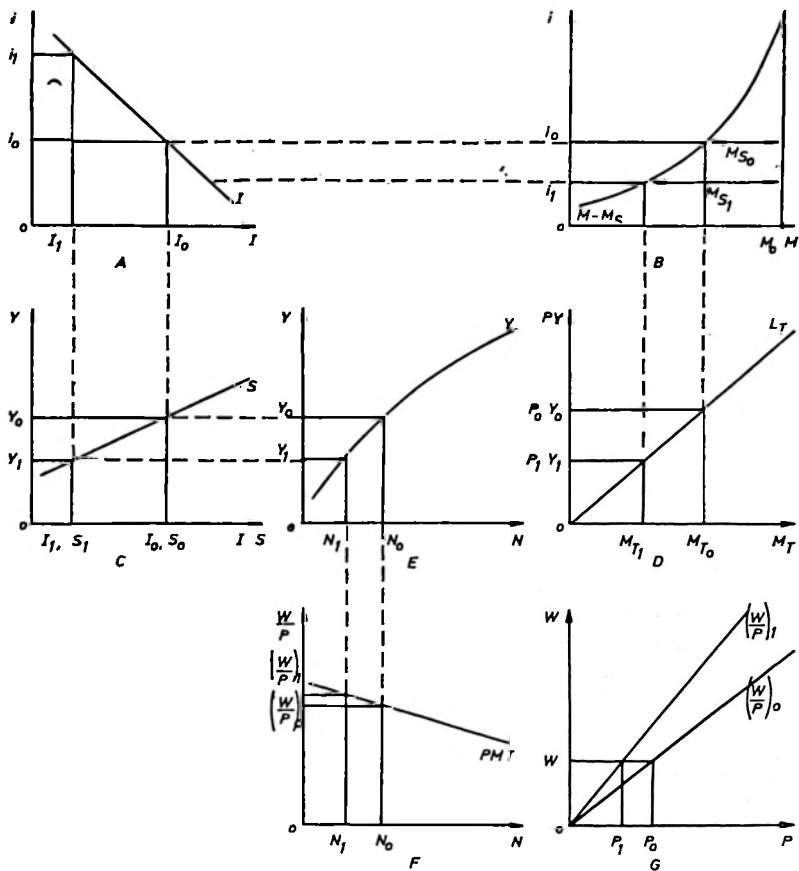


Figure 12

être retranchée de la valeur du produit marginal. La firme engagera dès lors de nouveaux travailleurs jusqu'à ce que le salaire monétaire soit identique à la valeur du produit marginal, celle-ci étant calculée en multipliant le produit-physique-marginal par la recette marginale et non plus par le prix.

Revenons à notre graphique décrivant l'équilibre général. La ligne diagonale tracée dans la partie g représente le salaire réel d'équilibre trouvé dans la partie f. A chaque salaire réel, qui est, comme nous l'avons vu, le rapport du salaire monétaire au prix, correspond un grand nombre de combinaisons possibles du salaire monétaire et du niveau des prix.

Nous sommes maintenant à même d'étudier les relations existant entre les différentes variables de notre système, et de voir comment s'établit l'équilibre général du système. Partons de *a* où l'on voit que si le taux d'intérêt se monte à i_o^1 , l'investissement atteint I_o . La partie *c* nous montre que I_o détermine un revenu Y_o , et dans la partie *e* nous trouvons qu'une production Y_o nécessite un emploi N_o . Cependant, les entrepreneurs ne demandent une telle quantité de travail que si le salaire réel est de $(W/P)_o$ (partie *f*). Compte tenu de ce salaire réel et du salaire monétaire W_o (supposé rigide), on trouve dans la partie *g* le niveau des prix P_o nécessaire pour égaliser la production offerte et la production demandée. Connaissant Y_o et P_o , on obtient dans la partie *d* la quantité de monnaie transactionnelle nécessaire. De la partie *b* enfin, compte tenu de l'offre de monnaie M_o et de l'offre de monnaie transactionnelle ($M - M_s$), on tire le taux d'intérêt. Le taux d'intérêt ainsi donné par le marché monétaire est, on peut le constater, le même que celui que nous avons utilisé pour déterminer l'investissement net. Si nous avons commencé notre cheminement avec la valeur d'une variable autre que celle indiquée par *o*, nous ne serions pas arrivés au point où nous avons débuté (suivre par exemple les valeurs avec suffixe 1 au départ de *a*). Le système n'a donc qu'un seul et unique équilibre possible qui dépend des fonctions que nous avons admises. Une des particularités de cet équilibre est qu'il existe toujours; nous entendons par là qu'il n'y a pas d'incompatibilités structurelles empêchant les différents ajustements de se faire. Mais cet équilibre ne s'établit en général pas à un niveau de plein-emploi; en effet, l'emploi N_o n'étant que la résultante de la demande de travail par les entrepreneurs, il n'y a aucune raison qu'il se fixe au niveau de plein-emploi.

Nous avons admis jusqu'ici que les salaires nominaux étaient rigides. C'était du moins la conception de Keynes en ce qui concerne la rigidité des salaires vers le bas. Keynes admettait en effet que le niveau des salaires est plus ou moins déterminé de façon autonome et qu'il dépend essentiellement des institutions et des pressions syndicales. Cette conception est complètement différente de celle des auteurs classiques qui croyaient à une flexibilité totale des salaires. Pour eux, en effet, les salaires descendent sans discontinuer tant qu'il y a encore des chômeurs.

Mais négligeons la question de l'établissement de l'équilibre en période de dépression pour envisager la situation, caractéristique, des économies actuelles, où la demande est plus que suffisante pour assurer le plein-emploi, à savoir la situation de suremploi impliquant l'inflation. Dans ce cas, Keynes, comme les classiques, admet la flexibilité des salaires vers le haut.

Examinons donc comment un excédent de la demande sur l'offre entraîne un mouvement de hausse générale des prix et des salaires. Nous utilisons pour cela (fig. 13) le même système de graphiques que celui exposé précé-

¹ Le suffixe *o* désigne les valeurs d'équilibre en lieu et place de *E_q* utilisé dans les graphiques précédents.

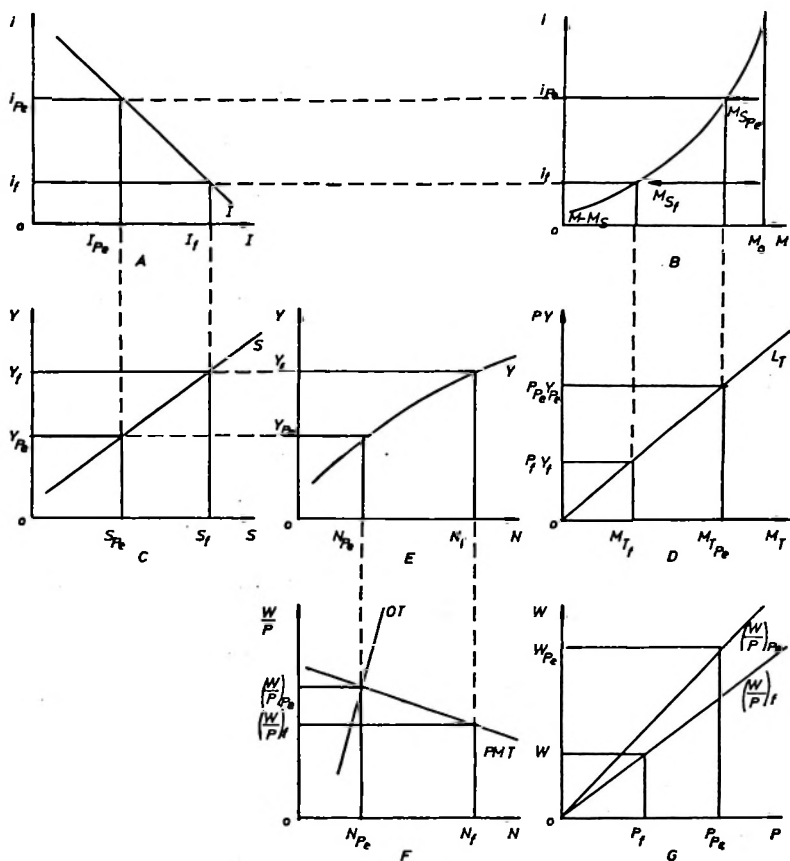


Figure 13

demment, à une exception près. L'introduction dans le modèle de la flexibilité des salaires nécessite que nous tenions compte de l'offre de travail par les travailleurs, offre qui varie en fonction croissante du salaire réel; nous traçons en conséquence une droite supplémentaire OT dans la partie f .

Suivons tout d'abord les valeurs notées par le suffixe f (fictif). Il s'agit là d'un équilibre virtuel, tout à fait fictif et matériellement impossible, car il dépasse le plein-emploi N_{Pe} ($N_f > N_{Pe}$). En effet, la demande de biens et par conséquent de main-d'œuvre dépasse l'offre maximum de plein-emploi (partie f) entraînant une poussée sur les prix et les salaires.

Le niveau d'équilibre du revenu national quant à lui est donc déterminé par l'intersection des droites de demande et d'offre de travail. Cette intersection nous renseigne d'une part sur le niveau de plein-emploi qui détermine à son tour, par le truchement de la fonction de production (partie *e*), le niveau du revenu réel; elle nous renseigne d'autre part sur le salaire réel nécessaire pour qu'il n'y ait ni sous-emploi, ni suremploi. Connaissant le salaire réel, et le niveau des prix que l'on obtient en divisant le revenu monétaire PY maximum, qui peut être obtenu avec une quantité de monnaie donnée, par le volume de production Y , on trouve dans la partie *g* le niveau des salaires. Il est maintenant possible de constater que le niveau d'équilibre est caractérisé par des salaires réels et nominaux, des prix plus élevés et une production physique moins élevée qu'ils ne l'auraient été si l'emploi n'avait pas été limité.

1.6 Influence de l'activité économique du secteur public et des relations économiques internationales

En dernier lieu, examinons dans notre modèle de la détermination du revenu national dans une économie stationnaire l'influence de l'introduction, alternativement de l'activité économique du secteur public et des relations économiques internationales.

1.61 Détermination du revenu national dans une économie fermée, mais avec activité économique du secteur public

Sont déterminantes pour la formation du revenu national les activités de l'Etat suivantes: les achats de biens et services, les subventions et les transferts de et à l'Etat, le prélèvement d'impôts, et, mais sur le plan monétaire uniquement, la souscription et le remboursement d'emprunts.

La prise en considération des dépenses gouvernementales en biens et services, c'est-à-dire des dépenses de consommation et d'investissement¹ de l'Etat, nécessite une nouvelle définition de la demande globale. Si l'on désigne comme précédemment la consommation privée par C , l'investissement net privé par I , et les dépenses de consommation et d'investissement de l'Etat par G , le produit national au prix du marché Y_m (m pour « au prix du marché » par opposition à « au coût des facteurs » f)² est donné par:

$$Y_m = C + I + G$$

¹ Notons que dans les comptes nationaux de la Suisse par exemple, les dépenses d'investissement de l'Etat sont comprises dans la rubrique « formation brute de capital » (investissement) et non sous « dépenses courantes de l'Etat en biens et services » qui ne contiennent que les dépenses de consommation. Dans notre étude, nous considérons toute l'activité de l'Etat et c'est l'importance du supplément de dépense qui compte pour la formation du revenu national, tandis que la proportion entre les deux genres de dépenses ne joue aucun rôle.

² Voir chiffre 1.1.

Pour tenir compte du prélèvement d'impôts, des subventions et des transferts nets effectués par l'Etat, il est ensuite nécessaire d'adapter la fonction de consommation utilisée jusqu'à présent [$C = C(Y)$]. En réalité, la consommation ne dépend pas, comme nous l'avions supposé, du revenu national, mais du revenu disponible des ménages. Ainsi que nous l'avons vu dans le tableau 1, on obtient ce dernier en retranchant du produit national (net) au prix du marché Y_m les impôts indirects et les impôts directs payés par les sociétés et les privés — ci-après désignés par T — et en y ajoutant les subventions et le solde des transferts de l'Etat et des assurances sociales — désignés par Tr . Par simplification, nous négligeons les revenus non distribués aux particuliers et le solde des transferts courants à l'étranger. Dès lors, la fonction de consommation de notre modèle, tenant compte de l'activité économique de l'Etat, s'écrit :

$$C = C(Y_m - T + Tr)^1$$

A l'aide des deux équations précédentes, nous sommes à même d'écrire l'équation d'équilibre du revenu national en tenant compte de l'activité économique du secteur public et en supposant à nouveau les investissements autonomes :

$$Y_m = C(Y_m - T + Tr) + I + G$$

Examinons tout d'abord l'influence de la prise en considération des dépenses de l'Etat en biens et services, ou d'une variation de celles-ci, sur la formation du revenu national. Nous admettons que les impôts et les transferts de l'Etat, ainsi que les investissements privés, demeurent constants ; de plus, nous supposons à nouveau que le niveau des prix est stable. En fonction de ces suppositions, il ressort de l'équation ci-dessus que le produit national Y_m est déterminé par les dépenses de consommation et d'investissement de l'Etat ou une variation de celles-ci. Dans la figure 14, la droite $C(Y_m - T + Tr) + I + G$ représente la demande globale du secteur privé et de l'Etat pour différentes valeurs de Y_m . Elle est tirée de la droite $C(Y) + I$ (en traitillé) de notre modèle sans activité de l'Etat, par une translation verticale d'un montant G . Le revenu d'équilibre Y_m^{Eq} , qui procède de l'intersection au point Eq de la demande globale et de l'offre globale caractérisée par la ligne à 45°, se trouve plus élevé d'un certain montant que lorsqu'il n'y avait pas d'activité du secteur public. De même que les dépenses publiques accroissent le revenu national, leur variation entraîne donc par analogie une modification du revenu national. Ainsi, il apparaît que les achats de biens et services par l'Etat provoquent sur le revenu national une action identique à celle des

¹ Il apparaît donc que les paiements de subventions et de transferts ne s'ajoutent pas aux achats par l'Etat de biens et services pour entrer dans la demande globale mais modifient le revenu disponible des particuliers, bien qu'ils constituent aussi des dépenses pour l'Etat.

investissements privés, et que l'effet expansif (contractif) sur le revenu d'une augmentation (diminution) des dépenses publiques en biens et services dépend du multiplicateur, soit de la réciproque de la propension marginale à épargner ($1 - c$ ou s):

$$\Delta Y_m = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta G$$

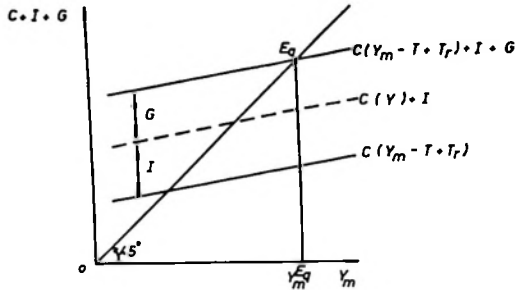


Figure 14

Considérons ensuite l'influence du prélèvement d'impôts par l'Etat ainsi que d'une variation de ce prélèvement sur la formation du revenu national. Etant donné que les impôts sont plus élevés que le solde des transferts de l'Etat, l'introduction de l'activité gouvernementale dans notre modèle provoque une diminution de la consommation privée C à chaque niveau de revenu et par conséquent de la demande globale $C(Y_m - T + Tr) + I + G$. Graphiquement (fig. 15), le prélèvement d'un certain montant d'impôt T par l'Etat se traduit, toute chose égale d'ailleurs, par un déplacement horizontal vers la droite de la fonction de consommation et par conséquent de la droite de demande globale. Ces deux droites se trouvent dès lors plus bas que précédemment, et le revenu d'équilibre Y_m^{Eq} est inférieur à celui qui caractérisait le modèle sans activité de l'Etat. Une variation de l'impôt provoque de façon analogue une variation de la consommation privée et par conséquent du revenu national. L'effet contractif (expansif) du revenu national dû à la prise en considération des impôts et à une augmentation (diminution) de ceux-ci dépend également du multiplicateur:

$$\Delta Y_m = \frac{-c}{1 - c} \cdot \Delta T$$

Pourquoi le numérateur est-il $-c$, soit la propension à consommer, et non pas 1 comme pour le multiplicateur agissant sur une augmentation des dépenses ? Parce qu'une élévation des impôts ne réduit pas la consommation

du montant entier mais uniquement de la part de la taxation supplémentaire qui aurait été dépensée.

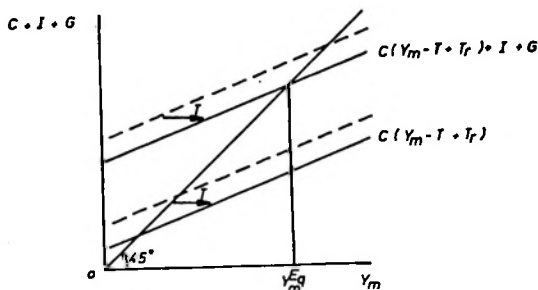


Figure 15

Ainsi, une augmentation des dépenses publiques en biens et services G de 1 (million de francs) déplace *verticalement* la droite de demande globale de 1 contre le haut, tandis qu'une augmentation des impôts d'un même montant déplace la droite de demande globale *horizontalement* de 1 vers la droite (et par conséquent vers le bas) ou *verticalement* contre le bas de 1 fois la propension à consommer. Par conséquent, si l'Etat finance des dépenses supplémentaires en biens et services ΔG par une augmentation de même montant des impôts ΔT , le multiplicateur de ces nouvelles dépenses est 1, et le revenu d'équilibre Y_m^{Eq} enregistre une augmentation de ΔG . Nous allons voir de quelle manière.

Une augmentation des dépenses gouvernementales en biens et services entraîne une augmentation du revenu d'équilibre de

$$\Delta Y_m^1 = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta G,$$

tandis qu'une augmentation des impôts provoque une diminution du revenu d'équilibre de

$$\Delta Y_m^2 = -\frac{c}{1 - c} \cdot \Delta T$$

L'effet net des deux transactions est donc:

$$\Delta Y_m^1 + \Delta Y_m^2 = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta G - \frac{c}{1 - c} \cdot \Delta T$$

En supposant $\Delta G = \Delta T$, l'effet expansif des dépenses publiques supplémentaires en biens et services financées entièrement par de nouveaux impôts est par conséquent

$$\begin{aligned}\Delta Y_m &= \Delta G \left(\frac{1}{1-c} - \frac{c}{1-c} \right) \\ &= \Delta G \left(\frac{1-c}{1-c} \right) \\ &= \Delta G\end{aligned}$$

le multiplicateur est donc 1.

Illustrons encore ce principe par un exemple. Lorsque l'Etat augmente ses achats de biens et services de 1, le revenu national augmente dans une première phase de 1 également; mais en raison du multiplicateur, cette dépense initiale supplémentaire provoque une chaîne d'augmentations dérivées de la consommation et par conséquent du revenu national. Si la propension à consommer est de $\frac{3}{4}$, la série des variations du revenu est la suivante:

$$1, \frac{3}{4}, \left(\frac{3}{4}\right)^2, \left(\frac{3}{4}\right)^3, \dots$$

dont la somme est 4. La série correspondante due à une augmentation des impôts est:

$$-\frac{3}{4}, -\left(\frac{3}{4}\right)^2, -\left(\frac{3}{4}\right)^3, \dots$$

dont la somme est 3. La hausse nette du revenu est donc bien de 1.

Ce principe, connu sous le nom de théorème d'Haavelmo, nous apprend ceci: même si, à partir d'un budget équilibré par exemple, l'Etat couvre entièrement un accroissement de dépenses par une augmentation d'impôts, le budget, bien que demeurant équilibré, exerce un effet expansif sur l'économie égal à l'accroissement de dépenses.

1.62 Détermination du revenu national dans une économie ouverte, mais sans activité de l'Etat

Les exportations, de même que les investissements ou les dépenses publiques en biens et services, sont créateurs de revenu sans qu'augmente simultanément le volume des biens et services disponibles dans la même période.

Les importations en revanche sont utilisatrices de revenu; elles constituent pour la demande de produits indigènes une « fuite » de dépenses analogue à celle d'une épargne.

Si les exportations peuvent être considérées comme une variable exogène, les importations, elles, dépendent du revenu du pays. La relation fonctionnelle entre les importations Im et le revenu s'écrit dès lors:

$$Im = Im(Y),$$

et l'ampleur avec laquelle les achats de biens et services importés réagit à une variation du revenu national dépend de la propension marginale à importer m :

$$m = \frac{\Delta Im}{\Delta Y}$$

Dans notre modèle ultra-simplifié de détermination du revenu, le revenu national d'équilibre était donné par les équations:

$$C(Y) + I = Y \quad \text{ou bien} \quad S(Y) = I$$

où $C(Y)$ et $S(Y)$ désignent respectivement la fonction de consommation et la fonction d'épargne, I l'investissement net autonome. La condition d'équilibre était donc l'égalité entre l'investissement projeté et l'épargne projetée. Si l'on introduit dans le modèle les exportations autonomes Ex et les importations fonction du revenu $Im(Y)$, le revenu d'équilibre doit alors remplir les conditions:

$$Y = C(Y) + I + Ex - Im(Y),$$

ou bien

$$S(Y) - I = Ex - Im(Y)$$

Il faut retenir de la seconde équation qu'il y a revenu d'équilibre lorsque la différence entre l'épargne projetée et l'investissement projeté est égale à l'excédent de la balance des revenus.

Cette seconde équation peut également être écrite sous la forme:

$$S(Y) + Im(Y) = I + Ex,$$

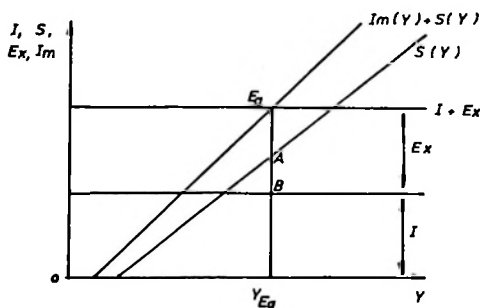


Figure 16

ce qui nous permet une représentation graphique de la condition d'équilibre (fig. 16). Le revenu d'équilibre Y_{Eq} correspond à l'abscisse du point de rencontre Eq des lignes $I + Ex$ et $Im(Y) + S(Y)$. Le segment AB représente l'excédent de la balance des biens et services ($Ex > Im$) qui existe au revenu Y_{Eq} . Du graphique, il ressort aussi nettement que, pour chaque niveau du revenu différent de Y_{Eq} , la différence entre l'épargne projetée et l'investissement projeté ne serait pas égale à la différence entre les exportations et les importations.

Nous avons enregistré précédemment l'existence d'un multiplicateur d'investissement et d'un multiplicateur des dépenses publiques ou des impôts. Nous allons constater qu'il existe aussi un multiplicateur du commerce extérieur. Si, par suite d'un renforcement de la demande étrangère, les exportations augmentent, la plus grande partie assurément du revenu additionnel ainsi formé est utilisée pour l'achat des biens et services domestiques, mais une partie est également utilisée pour acheter des biens et services importés. En vertu d'un effet multiplicateur, ce revenu additionnel se propage de proche en proche et à chaque étape, une part de celui-ci est dépensée à l'achat de biens et services étrangers, et une autre part à l'achat de biens et services domestiques. Ainsi, l'accroissement initial du revenu provoqué par un accroissement autonome des exportations entraîne, toute chose égale d'ailleurs, une expansion avec multiplication du revenu national. Si l'on admet momentanément que l'épargne est nulle, le multiplicateur de revenu est égal à la réciproque de la propension marginale à importer, soit $1/m$, et il est donc d'autant plus fort que la part des dépenses d'importations consécutives à un revenu supplémentaire est faible.

En réalité, le revenu additionnel résultant dans notre explication d'un accroissement autonome des exportations, n'est pas entièrement consommé ou importé, mais aussi en partie épargné. C'est pourquoi il faut également tenir compte dans le multiplicateur de revenu K de la propension marginale à épargner s (ou à consommer $1 - c$). Ce multiplicateur devient dès lors :

$$K = \frac{1}{1 - c + m} = \frac{1}{s + m}$$

Ainsi, un accroissement des exportations de ΔEx se traduit par une augmentation ¹ du revenu de ΔY égale à l'augmentation des exportations multipliée par le multiplicateur, soit :

$$\Delta Y = \frac{1}{s + m} \cdot \Delta Ex$$

Cette variation autonome des exportations provoque simultanément une variation de la balance des revenus ΔB (balance commerciale et balance des

¹ Il est bien évident que tant le multiplicateur du commerce extérieur que les multiplicateurs d'investissement et du commerce extérieur joints jouent un rôle parfaitement semblable dans le sens de la contraction.

invisibles) égale à la différence entre l'accroissement des exportations et l'accroissement des importations ($\Delta B = \Delta Ex - \Delta Im$).

La variation des exportations est connue, il s'agit de ΔEx . La variation induite des importations dépend, elle, de l'ampleur de la modification de revenu et de la propension marginale à importer :

$$a) \quad \Delta Im = m \cdot \Delta Y \quad (0 < m < 1)$$

Nous avons vu plus haut que :

$$b) \quad \Delta Y = \frac{1}{s + m} \cdot \Delta Ex$$

Dès lors, si l'on remplace dans (a) Y par (b), nous avons :

$$c) \quad \Delta Im = m \cdot \frac{1}{s + m} \cdot \Delta Ex$$

Ainsi, la variation de la balance des revenus ΔB est donnée par :

$$\Delta B = \Delta Ex - \Delta Im$$

soit en remplaçant ΔIm par (c)

$$= \Delta Ex - \frac{m}{s + m} \cdot \Delta Ex$$

dont la résolution algébrique donne

$$= \Delta Ex \cdot \frac{s}{s + m}$$

Notons enfin qu'une variation de n'importe quelle variable déterminant le revenu national (fonctions d'investissement, de consommation et d'importation, ainsi que les dépenses publiques en biens et services et les impôts) entraîne par l'intermédiaire du multiplicateur une modification du revenu national et par conséquent une variation induite des importations et du solde de la balance des revenus.

1.7 La notion de croissance économique

En développant dans les précédents paragraphes l'analyse de la détermination du revenu national, nous avons supposé une économie stationnaire, à savoir une économie où la capacité de production serait invariable. En d'autres termes, nous avons admis que l'appareil technique de production, la population, de même que le niveau des techniques, demeureraient constants. Du côté de l'offre, la capacité maximum de production était limitée dans cette

économie stationnaire par le plein-emploi de la population active, les prix et les salaires étant supposés constants. Du côté de la demande, l'attention a été portée sur le niveau de la demande globale ou, ce qui revient au même, sur l'égalité de l'épargne et de l'investissement qui déterminent le degré d'utilisation de ladite capacité de production et, par conséquent, le niveau du revenu national.

Toutefois, lorsqu'on observe une économie industrielle, on constate qu'elle n'est pas stationnaire mais que sa production et son revenu s'accroissent assez régulièrement d'année en année; il y a ce que l'on appelle croissance économique. En raison du rôle extrêmement important que joue ce phénomène dans les économies modernes, il est nécessaire que nous nous y arrêtions un instant.

On entend le plus souvent par croissance économique — qui ne doit pas être confondue avec les fluctuations à court terme de l'activité — la croissance en termes réels (soit après élimination des variations de prix) de l'ensemble de la production de biens et services ou du revenu global. La croissance se mesure au produit national brut ou net, au produit intérieur brut ou encore au revenu national, et l'on établit une distinction importante entre croissance globale et croissance par tête de la population.

Tandis que dans le modèle d'une économie stationnaire, l'analyse de la formation du revenu national se concentre essentiellement sur la demande, dans le modèle d'une économie croissante, elle se porte sur la demande également, mais surtout sur l'offre. Il ne peut en effet y avoir croissance que si la capacité de production de l'économie augmente; ceci dépend avant tout de l'offre et plus précisément de la combinaison des facteurs de production. La croissance de la capacité de production résulte de l'accumulation de capital technique productif, de l'accroissement de la population active et de l'amélioration de sa qualité, des ressources naturelles, des investissements en matière de recherche et d'enseignement, ainsi que du progrès technique et de l'efficacité accrue dans l'organisation de la nation.

Considérons encore un instant, sous la forme d'un modèle, l'interaction de ces divers facteurs. Il est usuel de présenter la production globale (ou le revenu national) Y sous la forme d'une fonction macro-économique de production:

$$Y = f(N, K, T)$$

où N désigne l'emploi, K le stock de capital et T le niveau technique. Instinctivement, il ressort de cette équation que la croissance de la production dépend respectivement de la croissance de ces trois¹ facteurs et de leur combinaison. Négligeons tout d'abord le facteur T pour nous concentrer sur les facteurs travail et capital dont nous admettons une substitutionnalité constante.

¹ Par simplification, nous négligeons les ressources naturelles qui jouent un rôle relativement secondaire, rôle qui tend néanmoins à reprendre de l'importance comme nous le verrons sous la rubrique 3.11.

La loi des rendements décroissants, que nous avons vue au cours de ce chapitre, stipule que si l'un des deux facteurs demeure stable, l'augmentation continue de l'autre se traduit par une augmentation de la production, augmentation qui va toutefois en diminuant; le produit-physique-marginal diminue. Ainsi un accroissement du facteur travail se traduit, si le stock de capital demeure constant, par une augmentation de la production globale, mais la production par tête de la population diminue. Par conséquent, si l'emploi s'élève, seule une augmentation parallèle du stock de capital peut empêcher une diminution absolue de la production par tête, et il ne peut y avoir croissance de cette production par tête que si le stock de capital augmente plus vite que l'emploi. En revanche, si les deux facteurs augmentent dans la même proportion, la production elle aussi s'accroît dans la même proportion; on dit qu'il y a rendement constant.

En admettant qu'il y a concurrence parfaite, que les entrepreneurs cherchent à maximiser leurs profits et que les facteurs de production sont rémunérés selon la valeur de leur produit marginal, les entrepreneurs recourent au facteur travail jusqu'à ce que la valeur du produit marginal soit égale au salaire nominal déterminé par le marché¹; ils font de même avec le capital dont ils font usage jusqu'à ce que son produit marginal en valeur soit égal à son coût, à savoir le taux d'intérêt. Si le stock de capital croît plus rapidement que l'emploi, soit si le rapport capital/travail s'élève, la productivité marginale en valeur du capital et donc le taux d'intérêt baissent en raison du rendement décroissant, tandis que la productivité marginale en valeur du travail et donc le salaire augmentent. Lorsque le coût du capital baisse par rapport aux salaires, les entrepreneurs utilisent juste assez de capital supplémentaire pour profiter de son prix plus avantageux et à peine moins de travail pour compenser l'augmentation de salaire. Les parts respectives du capital et du travail au revenu national demeurent cependant constantes à long terme.

Nous n'avons jusqu'à maintenant considéré que les facteurs capital et travail. Les études empiriques démontrent cependant que seule une part relativement faible de la croissance du produit national peut être expliquée par l'augmentation du capital et du travail. Cela signifie que l'efficacité avec laquelle ces deux facteurs ont été utilisés s'est sans cesse améliorée, ce qui est à imputer à un troisième facteur que l'on a l'habitude d'appeler progrès technique. Le progrès technique recouvre toutefois un grand nombre d'autres raisons dont beaucoup relèvent de l'efficacité du système économique et social. L'expansion du stock de capital étant actuellement plus rapide que celle de l'emploi, sans le progrès technique, la productivité marginale en valeur du capital et donc le taux d'intérêt, tendraient à diminuer en raison de son rendement décroissant alors que les salaires s'élèveraient. Néanmoins

¹ Ou jusqu'à ce que le produit-physique-marginal soit égal au salaire réel (voir rubrique 1.54).

l'existence du progrès technique maintient relativement stable le taux d'intérêt tandis que les salaires augmentent plus rapidement.

Du côté de la demande, le problème essentiel est constitué par la demande globale qui doit être en tout temps suffisante pour assurer une pleine utilisation de la capacité de production croissante; il revient au même de dire que l'investissement doit être en tout temps suffisant pour absorber l'épargne de plein-emploi¹. Si le taux de croissance de la demande globale ou de l'investissement est inférieur au taux de croissance, respectivement de la capacité maximum de production (de plein-emploi, des facteurs de production) ou de l'épargne de plein-emploi, il y a gaspillage d'une partie du potentiel de production; dans le cas contraire il y a excédent de demande et inflation. Le second problème touchant la demande consiste dans la formation nécessaire d'une épargne, c'est-à-dire d'une renonciation à la consommation, suffisante pour permettre l'investissement qui doit élargir la capacité de production: plus la part du produit national consacrée par un pays à l'investissement est grande, plus le rapport capital/travail augmente et plus le produit national par tête croît.

En guise de conclusion, remarquons qu'il ne sied pas, pour saisir l'origine des fluctuations économiques et de l'inflation ainsi que les problèmes de la politique conjoncturelle, de pousser plus loin l'étude de la croissance économique. La théorie de la détermination du revenu national telle que nous l'avons développée sur la base d'une économie supposée stationnaire nous permet en effet de définir les conditions d'équilibre du revenu national et de déterminer la place relative de cet équilibre par rapport à l'équilibre de plein-emploi. Les quelques points de repère que nous avons fixés sur la croissance économique permettent, quant à eux, d'établir le lien indispensable entre l'hypothèse abstraite d'une économie stationnaire et la réalité économique qui est marquée par une croissance assez régulière de la capacité de production, croissance très lente cependant. Finalement, supposer que l'économie est stationnaire revient donc en fait à limiter notre analyse à une période assez courte pour que nous puissions négliger les modifications de la capacité de production.

¹ Nous ignorons à nouveau l'influence de l'activité de l'Etat et des échanges avec l'extérieur.

2. THÉORIE DES FLUCTUATIONS ÉCONOMIQUES ET DE L'INFLATION

2.1 Théorie des fluctuations économiques

Dans le chapitre précédent, nous avons fait allusion à la croissance de la capacité de production de l'économie dans la longue période. Nous envisageons maintenant de nous arrêter aux fluctuations que connaît année après année l'utilisation de la capacité de production. L'observation nous montre en effet que, si la croissance économique a été impressionnante au cours de ces deux derniers siècles, elle a été irrégulière et entrecoupée de récessions parfois profondes et de périodes de croissance accélérée. Le taux de croissance annuel a donc été tantôt inférieur au « trend », c'est-à-dire à la croissance moyenne à long terme, voire négatif, tantôt supérieur au trend.

2.11 *Quelques généralités*

On utilise généralement le terme de « cycle économique » pour désigner ces fluctuations. Le cycle peut être défini comme l'alternance de phases d'expansion et de contraction qui se manifestent autour du trend de la croissance à long terme. Sa durée, soit l'intervalle de temps entre deux points identiques du cycle, varie; le cycle peut donc avoir une périodicité plus ou moins prononcée. De même l'amplitude des fluctuations de chaque côté du trend varie. Ainsi la croissance économique est d'autant plus stable que les variations autour du trend sont réduites. Notons enfin que les fluctuations dont la période est inférieure à une année, notamment les fluctuations saisonnières, ainsi que les variations accidentelles, c'est-à-dire dont les causes ne sont apparemment pas dues à une loi, ne doivent pas être apparentées au cycle et doivent être éliminées lors de l'étude de ce dernier.

Le phénomène du cycle est intimement lié avec le développement économique; c'est pourquoi il n'est apparu que voici deux siècles environ, au fur et à mesure que les activités de production, de distribution et de consommation d'une nation ont été de plus en plus dépendantes, en raison notamment de la division du travail, de la monnaie, du système bancaire et de crédit et d'un mode de production recourant toujours plus aux capitaux fixes. L'amplitude des cycles a connu une transformation profonde avec la Deuxième Guerre mondiale. Avant, les récessions étaient généralement caractérisées par un recul absolu de la production ou du revenu; après, elles se sont traduites presque exclusivement par un fléchissement de la croissance économique et très rarement par une croissance négative.

Le cycle économique peut être partagé en deux phases. D'une part la phase d'expansion ou d'essor au cours de laquelle la croissance augmente, d'autre part la phase de contraction ou de fléchissement au cours de laquelle la croissance diminue. Le point de retournement supérieur marque la fin de l'expansion et le commencement de la contraction. De même, le point de retournement inférieur marque le passage de la contraction à l'expansion.

Précisons que dans une phase de contraction, le produit ou revenu national ne diminue pas nécessairement en valeur absolue, ce qui se traduirait par un taux de croissance négatif, mais le plus souvent seule sa croissance fléchit. Expansion et contraction doivent donc bien être comprises comme renforcement ou fléchissement de la croissance.

2.12 Origines possibles du cycle économique

Examinons maintenant l'origine de ces fluctuations. La question est complexe, c'est pourquoi nous nous contenterons d'étudier quelques causes possibles parmi les plus importantes, sans avoir la prétention d'être exhaustif. Nous ferons largement appel à la théorie de la détermination du revenu national exposée précédemment, qui nous apprend que le revenu national réel dépend de la demande globale jusqu'à la limite supérieure imposée par le plein-emploi. Il apparaît donc que, pour expliquer les causes des cycles économiques, nous devons rechercher pourquoi la demande globale et plus précisément chacune de ses composantes fluctuent dans le temps. A cette fin, nous compléterons au besoin la forme de notre modèle qui était entièrement fondé sur une base statique supposant des ajustements instantanés, en y introduisant le temps, et donc des délais dans les mécanismes; nous développerons par conséquent une analyse dynamique.

Remarquons au préalable que les causes des fluctuations peuvent être soit exogènes, soit endogènes. Les causes exogènes doivent être attribuées, du moins apparemment, à des facteurs extérieurs au système économique tels que guerre, incident politique, invention, alors que les causes endogènes sont à rechercher dans les mécanismes mêmes du système économique. Facteurs externes et facteurs internes constituent tous deux des éléments importants pour l'explication du cycle économique. Celui-ci réagit en effet aux variations des facteurs externes conformément à sa nature interne.

Selon notre modèle d'une économie stationnaire, la demande globale et par conséquent le revenu national sont déterminés par l'investissement, les exportations et les dépenses gouvernementales en biens et services, si les propensions marginales à consommer et à importer, l'offre de monnaie, la préférence pour la liquidité, le salaire nominal et la fonction de production sont donnés. Ce sont donc les fluctuations de l'un ou de plusieurs de ces éléments qui sont à l'origine des cycles. Voyons comment, en admettant que l'Etat s'abstient d'intervenir, afin de bien distinguer les mécanismes automa-

2.121 Le comportement des investissements

Une des origines essentielles des fluctuations économiques doit être recherchée dans un mécanisme cyclique endogène constitué par l'*interaction du multiplicateur* et d'un autre phénomène appelé *accélérateur*. Le multiplicateur, nous l'avons vu, relie les dépenses de consommation à l'investissement net. Une augmentation (diminution) de l'investissement net entraîne en effet un accroissement (fléchissement) multiple du revenu et par conséquent de la consommation. Cependant, nous avons admis pour simplifier notre analyse que les investissements sont autonomes et indépendants du revenu. Or, les augmentations primaires et induites du revenu provoquées par une augmentation autonome de l'investissement influencent à leur tour le comportement des entrepreneurs et induisent de nouveaux investissements. En réalité, il existe donc une relation fonctionnelle entre le niveau de l'investissement et les variations de la consommation.

Cette relation provient de la volonté de l'ensemble des entrepreneurs d'adapter sans cesse leur stock de capital productif aux variations (intervenes ou attendues) de la consommation, c'est-à-dire de maintenir une certaine proportion, supposée constante, entre le stock de capital K et la consommation C , soit :

$$\frac{K}{C} = \frac{\Delta K}{\Delta C} = \frac{I}{\Delta C} = A,$$

où I , l'investissement, correspond naturellement à ΔK , la variation du capital, et où A désigne la proportion entre K et C qui constitue l'accélérateur.

La variation de consommation ΔC correspond à la différence entre la consommation au cours de la période actuelle t et celle de la période précédente $t - 1$ d'où :

$$\Delta C = (C_t - C_{t-1})$$

L'investissement induit au cours de la période t I_t^{ind} est, lui, égal à la variation de la consommation multipliée par l'accélérateur, soit :

$$I_t^{ind} = A(C_t - C_{t-1})$$

Concrétisons ceci à l'aide d'un exemple : Si $K = 500$ et $C = 100$, A s'élève à 5. Dès lors, si $C_t = 120$ et $C_{t-1} = 100$, I_t^{ind} s'élève à : $I_t^{ind} = 5 (120-100) = 100$. L'investissement est donc cinq fois supérieur à l'augmentation de la consommation.

L'étude de la figure 17 fournit les enseignements suivants :

- Un accroissement de la valeur de la consommation entraîne une augmentation de l'investissement induit aussi longtemps que la consommation augmente avec des taux de variation croissants (segment tt_1);
- Un simple fléchissement du rythme d'expansion de la consommation provoque une baisse en valeur absolue de l'investissement induit, même si le niveau absolu de la consommation ne diminue pas (segment t_1t_2).

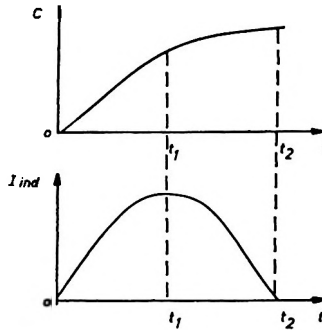


Figure 17

Le principe d'accélération relie donc l'investissement induit uniquement à la consommation. L'influence du principe sur la demande globale ou brute d'investissement (investissement induit plus investissements nets autonomes et de remplacement) dépend de la durée de vie du capital dont procède l'investissement de remplacement et du volume de l'investissement autonome. L'influence du principe d'accélération est donc d'autant plus grande que la durée de vie d'un bien de production est élevée, car l'investissement de remplacement de ce bien est réduit, et que l'investissement autonome est faible.

La validité du principe d'accélération est cependant soumise à d'importantes limitations. Notons en particulier qu'il n'est pas valable lorsque des capacités techniques de production sont inutilisées, car un accroissement de la production pourrait dès lors très bien se réaliser avec les capacités existantes. Il sous-entend d'autre part que le progrès technique est quasiment nul¹.

Nous sommes à même maintenant d'étudier l'influence de l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur sur la formation du revenu. Contrairement à l'hypothèse retenue précédemment, nous allons envisager qu'un accroissement de la consommation induit à son tour de nouveaux investissements. L'exemple numérique suivant, mis au point par A. H. Hansen², va

¹ Au lieu de relier, comme nous l'avons fait, l'investissement induit aux dépenses de consommation, notons qu'il serait plus exact de le faire dépendre de la dépense totale qui comprend, outre la consommation privée, les investissements, le solde net des transactions avec l'étranger et la consommation publique. Une telle manière de voir, qui fait dépendre l'investissement de la production globale, est plus proche de la réalité, mais complique inutilement l'explication du principe.

² Cf. A. H. HANSEN: *Business Cycles and National Income*, New York, 1951, cité par A. PAULSEN: *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, t. 4, « Sammlung Göschen », n° 472, Walter de Gruyter & Co, Berlin, 1966, pp. 136-137.

nous aider à comprendre ce mécanisme endogène. Supposons un investissement annuel autonome de 100, une propension marginale à consommer de 0,5 se rapportant à l'augmentation du revenu de la période précédente et un accélérateur de 2, qui relie l'investissement induit aux variations de la consommation. L'hypothèse d'une réaction de la consommation une année seulement après l'augmentation du revenu introduit l'élément temps dans le mécanisme, et rend dynamique le modèle. Observons le tableau suivant :

Période	Investissement autonome	Croissance de la consommation	Investissement induit	Variation du revenu global
1	100	0	0	100
2	100	50	100	250
3	100	125	150	375
4	100	187,50	125	412,50
5	100	206,25	37,50	343,75
6	100	171,87	-68,76	203,11
7	100	101,55	-140,64	60,91
8	100	30,45	-142,20	-11,75
9	100	-5,87	-72,64	21,49
10	100	10,74	33,22	143,96
11	100	71,98	122,48	294,46
12	100	147,23	150,50	397,73
13	100	198,86	103,26	402,12

L'augmentation de 100 de l'investissement autonome dans la période 1 entraîne une augmentation de la consommation de 50 dans la période 2. Cette dernière induit simultanément un investissement net de 100, de sorte que l'investissement net global atteint 200 et l'accroissement du revenu au cours de la même période (2) atteint 250. Le développement du mécanisme et de chacune des variables ressort du tableau. Compte tenu des valeurs admises pour les coefficients et pour le décalage dans le temps, le système connaît des fluctuations évoluant autour du revenu national 200 et d'amplitude relativement constante.

Si d'autres valeurs caractérisent la propension marginale à consommer et l'accélérateur, les fluctuations dans le temps du revenu diffèrent, parfois considérablement, de celles observées dans l'exemple ci-dessus. Selon les valeurs marquant la propension marginale à consommer et l'accélérateur, le système enregistre théoriquement quatre évolutions différentes :

- a) augmentation continue du revenu avec convergence vers un équilibre;
- b) rapprochement du revenu de la valeur d'équilibre sous la forme de cycles amortis;
- c) fluctuation du revenu autour de l'équilibre sous la forme de fluctuations à amplitude croissante;
- d) croissance explosive du revenu.

Nous venons de démontrer que des cycles économiques pouvaient théoriquement résulter simplement de l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur. Cependant, les résultats obtenus sont assez loin de correspondre à la réalité car des éléments très importants ont été intentionnellement omis par simplification. Remarquons notamment que l'accélérateur et le multiplicateur ne sont en réalité pas constants. L'accélérateur est pratiquement nul, lorsque les capacités de production sont fortement inutilisées; sa valeur augmente lorsque l'économie s'approche de la pleine utilisation des capacités de production; elle retombe lorsque cette limite est atteinte en raison essentiellement des goulots d'étranglement qui apparaissent sur le marché du travail. De même la propension à consommer n'est pas la même à tous les niveaux de revenu. Il est également possible d'admettre d'autres délais de réponse que ceux admis dans notre exemple. En outre, de nombreux autres facteurs tels que le progrès technique, un déséquilibre de la balance des paiements, l'inflation, etc., agissent de manière considérable sur ce mécanisme.

Les fluctuations que peuvent engendrer l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur sont trop violentes pour correspondre à la réalité. En fait, en formant soit un « *plafond* », soit un « *plancher* », d'autres facteurs, agissant tel un butoir, viennent stopper à un niveau donné le mouvement d'expansion ou de contraction. Ces facteurs sont nombreux et c'est généralement l'action conjointe de plusieurs d'entre eux qui est déterminante pour provoquer le retournement de tendance.

L'apparition de goulots d'étranglement et du plein-emploi des capacités de production constitue l'un des principaux butoirs d'une période d'expansion. Dans cette phase, la production peut croître à n'importe quel rythme jusqu'à ce que les goulots d'étranglement ou la pleine utilisation des capacités soient atteints. A ce stade, l'expansion touche son plafond. Dès ce moment, le taux d'expansion maximum dépend du taux de croissance de la capacité de production, qui reste néanmoins inférieur à celui enregistré pendant l'essor; si tel n'était pas le cas, l'économie ne serait jamais parvenue à la pleine utilisation de ses capacités. Etant donné que le rythme de croissance le long du plafond doit être inférieur à celui enregistré au cours de l'expansion, l'investissement induit par l'accélérateur diminue et un processus inverse de contraction prend naissance. Ensuite, accélérateur et multiplicateur agissent dans le sens de la contraction. La diminution de l'investissement entraîne un fléchissement multiple du revenu. Celui-ci engendre à son tour une diminution de la consommation qui provoque alors une réduction de l'investissement.

Cette dépression, à son tour, bute contre le plancher lorsque l'investissement total tombe à sa valeur minimale. Quand bien même l'investissement net induit serait négatif, il serait plus que compensé par la part des investissements de remplacement et des investissements autonomes encore effectués, de sorte que l'investissement brut demeure toujours positif. Aussitôt que l'investissement a atteint son minimum, la production, en raison du multiplicateur, cesse de décroître et entre dans une nouvelle phase d'expansion.

Dès lors, l'accélérateur provoque un renforcement de l'investissement induit; ce dernier produit son effet multiplicateur sur le revenu qui amène consécutivement une augmentation de la consommation, qui induit à son tour d'autres investissements.

Outre l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur et l'existence de plafond et de plancher, *les prévisions des entrepreneurs et les variations du taux d'intérêt* peuvent être à l'origine de fluctuations économiques. Nous avons constaté précédemment¹ que la décision d'investir des entrepreneurs dépend de la relation entre le taux d'intérêt et l'efficacité marginale du capital. Cette dernière procède de l'appréciation de l'avenir par les entrepreneurs, à savoir de leur estimation du rendement futur des nouveaux investissements. L'optimisme se traduit par un déplacement vers la droite de la fonction d'investissement (fig. 6) qui relie le volume d'investissement net au taux d'intérêt, tandis que le pessimisme provoque un déplacement vers la gauche. Si, par hypothèse, l'économie se trouve au début d'une phase d'expansion, l'accroissement de la demande et peut-être des prix — les coûts demeurant stables — provoque un gonflement des profits. Les entrepreneurs sont dès lors portés à devenir plus optimistes, l'efficacité marginale du capital s'élève et par conséquent la demande d'investissement aussi. Cependant, au fur et à mesure que l'expansion se poursuit, les coûts de production (matériel et salaires) s'élèvent, réduisant simultanément les profits et donc l'efficacité marginale du capital. Dès lors, la demande de biens d'investissement fléchit.

Etant donné que le taux d'intérêt varie relativement modérément au cours d'un cycle et que la sensibilité de l'investissement aux variations du taux d'intérêt est plutôt faible, les fluctuations de l'investissement net relèvent essentiellement des modifications de l'efficacité marginale du capital. Il est néanmoins évident qu'un taux d'intérêt bas en début d'expansion favorise de manière générale l'investissement, alors que la hausse du taux d'intérêt en période de boom a tendance à freiner certains types d'investissement, en particulier ceux caractérisés par un faible rendement et une longue durée de vie.

Les mouvements de stocks eux aussi peuvent créer des fluctuations. L'expérience montre que les entrepreneurs adaptent le volume de leurs stocks (matières premières, produits semi-fabriqués, produits terminés) au volume de leurs ventes et qu'ils font varier leurs stocks proportionnellement à leurs ventes ou aux prévisions de celles-ci. Le stockage et le déstockage ont donc la faculté d'engendrer des cycles exactement comme toute autre forme d'investissement. La relation qui unit l'investissement en stock au chiffre d'affaires est identique à celle qui unit l'investissement à la production par la consommation. Une variation du chiffre d'affaires induit donc, en vertu de l'accélérateur, une variation multiple des investissements en stocks.

¹ Voir chiffre 1.4.

2.122 Le rôle de la consommation

La consommation joue un rôle relativement passif dans le cycle économique car elle est fonction du revenu. Nous avons admis jusqu'à maintenant que la propension marginale à consommer était constante à tous les niveaux de revenu; en réalité, elle varie au cours du cycle, ce qui peut entraîner des variations du niveau d'activité, même en cas de stabilité de l'investissement. Il faut établir encore une distinction entre la propension à court terme et la propension à long terme, cette dernière pouvant être considérée comme approximativement constante.

En revanche, la propension marginale à consommer à court terme est sujette à des fluctuations. Celles-ci sont dues en majeure partie aux variations du revenu, mais aussi à un grand nombre d'autres facteurs pas toujours déterminables, parfois accidentels, parmi lesquels les délais de réaction et d'anticipation occupent une place importante. C'est pourquoi il est difficile de savoir comment évolue la propension à consommer à court terme au cours du cycle. Il semble pourtant qu'elle ait tendance à diminuer en période d'expansion et à augmenter en période de contraction, jouant ainsi un rôle régulateur sur la consommation; par conséquent, elle tend à amortir quelque peu les cycles économiques.

En outre, une distinction doit être établie entre consommation courante et consommation de biens durables car les fluctuations de ces groupes sont fort différentes. Celles du premier type (biens de première nécessité par exemple) sont réduites car les consommateurs s'efforcent de ne pas répercuter sur elles les modifications que connaît leur revenu. En revanche, la consommation de biens durables tels que frigidaires ou voitures est soumise à d'importantes variations qui ont pour effet d'accroître le cycle économique.

Remarquons enfin que la consommation réagit aux variations du niveau des prix. Un mouvement de hausse par exemple, caractéristique de la deuxième partie d'une phase d'expansion, tend à provoquer des achats anticipés destinés à prendre de vitesse l'inflation.

2.123 Le rôle des transactions en biens et services avec l'étranger

Les transactions avec l'étranger sous la forme d'exportations et d'importations de biens et services peuvent jouer un rôle important dans les fluctuations.

La valeur des exportations, nous l'avons constaté, procède de la conjoncture à l'étranger et est pratiquement indépendante du revenu intérieur. Une augmentation des exportations agit de façon tout à fait identique à celle de l'investissement en provoquant un mouvement cumulatif d'expansion dû à l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur. Le supplément d'exportations se traduit, en raison du multiplicateur, par un revenu additionnel d'un montant multiple; la demande additionnelle que constituent les exportations supplémentaires nécessite, si le plein-emploi est déjà réalisé, un élargissement des capacités de production et induit par conséquent de nouveaux investissements.

Les importations, en revanche, sont liées au revenu indigène par la propension à importer ; elles ont donc tendance à augmenter avec le revenu, soit pour satisfaire à la demande de consommation, soit pour donner aux entreprises les fournitures nécessaires à leur production. Cette propension à importer est susceptible de se modifier au cours du cycle et peut ainsi jouer un certain rôle stabilisateur. Elle est en effet plus faible au début d'une période d'expansion lorsque les capacités de production ne sont pas entièrement utilisées, les stocks trop volumineux, et elle a tendance à s'accroître lorsque l'économie marche à plein, c'est-à-dire lorsque les capacités de production sont entièrement utilisées et les stocks à reconstituer.

Enfin, le développement à des rythmes différents des exportations et des importations modifie le solde de la balance des revenus et peut influencer le cycle économique par le truchement des variations de la masse monétaire et du taux d'intérêt qu'il provoque. En effet, un excédent de la balance des revenus se traduit par un afflux de devises et donc par un accroissement de la masse monétaire, tandis qu'un déficit provoque une fuite de devises et une réduction de la masse monétaire. Par extension, les mouvements de capitaux, en compensant ou en renforçant l'effet du solde de la balance des revenus sur la masse monétaire, jouent également un rôle sur le cycle économique.

2.124 Le rôle de la monnaie

Durant une période d'expansion par exemple, la demande de monnaie transactionnelle augmente pour financer le volume croissant des affaires. Cela supposerait, en l'absence de toute émission de monnaie centrale ou bancaire, une hausse du taux d'intérêt ayant un effet régulateur. Mais en réalité, le système bancaire augmente substantiellement la masse de monnaie centrale et bancaire. Au début de l'expansion, la demande de crédits augmente et les banques les accordent sans difficultés, facilitant ainsi une expansion accélérée des nouveaux investissements et une expansion multiple du revenu. Si l'expansion se poursuit, les liquidités excédentaires des banques commerciales s'amenuisent, de sorte que celles-ci se voient dans l'obligation de restreindre l'accord de crédit ; il en résulte une expansion ralentie de la masse monétaire et une hausse du taux d'intérêt, deux facteurs qui jouent sans aucun doute un rôle de régulateur du cycle. Sur l'ensemble de la phase d'expansion la monnaie joue donc plutôt un rôle de stimulant au début et de frein à la fin.

*

* *

Les fluctuations économiques, dont nous avons examiné les origines possibles parmi les plus importantes, ont deux conséquences majeures. D'un côté le sous-emploi et le chômage, lorsque la demande globale est insuffisante pour utiliser l'ensemble des capacités de production existantes. De l'autre côté, le suremploi et son corollaire l'inflation, lorsque cette demande globale est au contraire supérieure à la capacité maximum de production. Nous avons

esquissé précédemment une explication du sous-emploi, nous n'y reviendrons donc pas, d'autant plus que ce phénomène a passé à l'arrière-plan des préoccupations depuis la Deuxième Guerre mondiale. Nous voulons plutôt nous consacrer entièrement à l'examen de l'inflation et nous verrons en particulier que l'inflation est non seulement consécutive au suremploi caractérisant une période de surtension économique, mais qu'elle a aussi des origines propres d'un tout autre type.

2.2 Théorie de l'inflation

2.21 *Quelques généralités*

Nous définissons l'inflation comme une hausse du niveau général, ou moyen, des prix. Pour éviter tout malentendu, précisons qu'il n'est pas nécessaire que les prix relatifs, soit le prix de chaque bien et service, restent stables pour qu'il n'y ait pas d'inflation; ceux-ci peuvent au contraire augmenter ou diminuer, reflétant ainsi une évolution différente pour chaque bien et service. Notre définition, comme n'importe quelle autre définition, comporte certaines faiblesses. Remarquons en particulier que si le gouvernement bloque totalement ou partiellement la hausse du niveau général des prix par une intervention directe, l'inflation est alors contenue et ne se reflète que partiellement ou même pas du tout dans une hausse du niveau moyen des prix.

Les modifications de la valeur de la monnaie se mesurent le plus souvent à l'indice des prix du produit national, à l'indice des prix à la consommation (le plus politisé) et à l'indice des prix de gros. Ces indices n'évoluent pas nécessairement de façon parallèle car ils témoignent chacun de l'évolution du niveau des prix d'un secteur déterminé. Etant fondés sur des conventions relatives, entre autres sur la définition des prix, l'étendue et les méthodes de prélèvement, le choix des articles enregistrés et la pondération, une certaine ambiguïté est inhérente aux indices de prix. Il importe par conséquent de ne pas les interpréter plus largement que les conventions sur lesquelles ils sont basés ne permettent de le faire. En particulier, une hausse modérée des prix à la consommation, estimée à 1-1,5 %, ne doit pas être prise trop au sérieux car elle est compensée par l'amélioration de la qualité, qui ne peut guère être quantifiée, et par l'apparition continuelle de nouveaux produits, dont on ne tient qu'imparfaitement compte ou avec retard ¹.

Enfin, en ce qui concerne l'origine de l'inflation, on établit assez couramment une distinction entre l'inflation due à l'attraction de la demande et l'inflation par poussée sur les coûts, ou plus exactement inflation des vendeurs.

¹ Remarquons toutefois que l'on peut aussi se demander dans quelle mesure, pour les biens durables notamment (voitures, appareils ménagers), l'amélioration évidente des qualités techniques est compensée par une diminution de la durabilité.

2.22 Inflation tirée par la demande

En développant précédemment l'analyse de la détermination du revenu national, nous avons eu tout naturellement l'occasion d'esquisser la situation à l'origine de l'inflation tirée par la demande, et cela à deux reprises¹. Nous nous contenterons donc de rappeler ici, sous forme condensée, les causes du phénomène.

L'inflation par la demande est la forme d'inflation la plus courante, et ce surtout au début des vagues de renchérissement. Elle est la conséquence directe et majeure des fluctuations économiques, et plus précisément de cette phase des fluctuations où la demande globale excède la capacité de production maximale ou de plein-emploi de l'économie. L'offre ne peut pas, aux prix existants, satisfaire la demande globale. Aussi, une hausse du niveau général des prix est-elle inévitable pour contrebalancer, absorber en cours de période la demande excédentaire; l'écart inflationniste n'en est pourtant pas nécessairement réduit au début de la période suivante. Comme la demande de facteurs de production est fonction de la demande de biens et services, l'excédent de la demande enregistré sur ce marché se propage sur le marché des facteurs de production et tout particulièrement sur le marché du travail. Celui-ci étant limité par l'offre de main-d'œuvre, qui est par définition constante dans la courte période, il y a surchauffe de l'appareil de production sous la forme d'un suremploi de la main-d'œuvre existante et par conséquent hausse des salaires nominaux.

Si l'on veut transposer en termes d'une économie en croissance cette explication de l'écart inflationniste valable pour une économie supposée stationnaire, il suffit de dire qu'il y a écart inflationniste, surchauffe de l'appareil de production, lorsque la demande globale croît à long terme plus rapidement que l'offre possible. Remarquons qu'il n'y a pas d'excédent de la demande tant que des capacités de production sont encore inutilisées, même si la demande globale croît plus rapidement que l'offre possible.

La forme graphique la plus simple pour illustrer l'origine de l'inflation tirée par la demande est celle que nous avons utilisée dans la figure 18. Dans la figure 18a, nous avons tracé la droite de demande globale composée de la consommation privée $C(Y_m - T + Tr)$, de l'investissement $I(Y_m)$, de la consommation publique G et du solde des transactions en biens et services avec l'étranger $Ex - Im(Y_m)$.

Il est facile de constater qu'au niveau du revenu national de plein-emploi Y_m^{Pe} , la demande globale $C(Y_m - T + Tr) + I(Y_m) + G + [Ex - Im(Y_m)]$ est supérieure à l'offre globale qu'illustre la droite à 45°. Il y a un écart inflationniste désigné par le segment AB et toute la partie à droite du revenu de plein-emploi est absolument fictive. En raison de l'absence de ressources disponibles, le processus multiplicateur d'expansion du revenu, que déclenche une demande globale projetée supérieure à l'offre globale de plein-emploi,

¹ Voir chiffres 1.25 et 1.54.

se traduit uniquement par une augmentation nominale du revenu national, donc par une hausse de prix.

L'examen de la figure 18*b* fait naturellement ressortir une conclusion identique. La droite d'investissement, de consommation publique et d'exportations projetées $I(Y_m) + G + Ex$ et la droite d'importations et d'épargne projetées $Im(Y_m) + S(Y_m - T + Tr)$ se coupent également à droite du

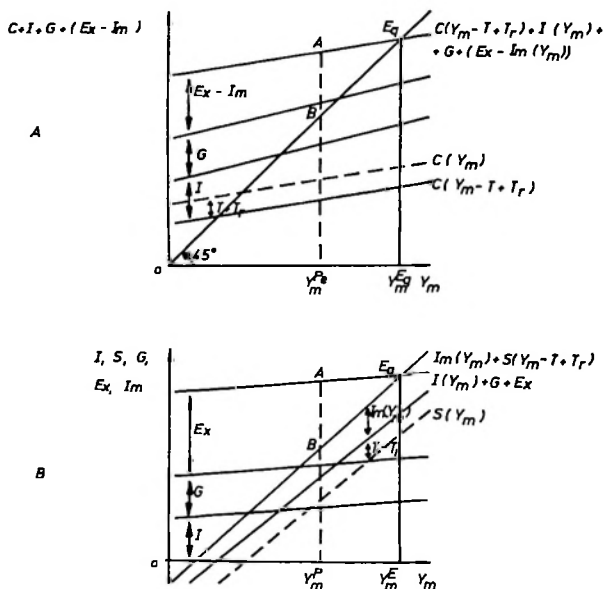


Figure 18

revenu de plein-emploi Y_m^{Pe} . Au niveau de ce dernier, la somme de l'investissement, des dépenses publiques et des exportations surpasse la somme de l'épargne, des importations et du prélèvement fiscal net d'un montant AB qui représente également l'écart inflationniste.

Deux remarques complémentaires s'imposent maintenant. Premièrement, la limite du plein-emploi à partir de laquelle la demande globale excédentaire se traduit par une simple hausse de prix, n'est pas aussi précise que notre démonstration le laisse entendre. En réalité, on distingue un autre palier, précédant immédiatement le plein-emploi, où se manifestent des goulots d'étranglement dans certains secteurs qui ont plus vite atteint la limite de pleine utilisation des capacités que d'autres. Ils entraînent alors des hausses de prix et de salaires avant que le plein-emploi « moyen » — qui est une notion toute relative — ne soit atteint. Deuxièmement, ces hausses de prix

ne sont pas instantanées, mais apparaissent au contraire après un certain délai seulement, délai dont la durée s'allonge en principe avec l'éloignement de la production. Ces délais qui doivent être attribués à une viscosité plus ou moins marquée des prix, jouent un rôle prépondérant dans l'analyse et la politique conjoncturelle, puisque la hausse des prix ne traduit un excédent de la demande qu'un certain temps après son apparition de fait, d'où la nécessité du recours à d'autres indicateurs pour déceler un excédent.

2.23 Inflation poussée par les coûts ou inflation des vendeurs

Si l'inflation tirée par la demande trouve son origine unique dans un excédent de la demande, l'inflation poussée par les coûts et, plus largement, l'inflation des vendeurs, doit être attribuée à de nombreuses causes, diverses dans leur nature et leur ampleur. On distingue la hausse du niveau général des prix due soit aux coûts des facteurs de production et tout particulièrement au facteur travail (inflation par les coûts proprement dite), soit aux prix des biens et services importés, soit aux prix à caractère monopolistique, soit encore à des causes particulières ou accidentelles.

L'inflation par les coûts ou des vendeurs est le plus souvent intimement liée à la présence d'une position de force du côté des vendeurs. Elle sous-entend l'existence d'une concurrence imparfaite dans laquelle certaines unités économiques (monopoles, oligopoles, syndicats ouvriers, etc.) sont, sur leur marché, assez puissantes pour exercer un contrôle plus ou moins prononcé sur les prix, les quantités produites ou les salaires. Dans un tel régime qui caractérise certains marchés d'une économie moderne, les prix sont fixés non seulement par les forces de la demande et de l'offre, mais aussi par des décisions des entrepreneurs ou par les syndicats — on parle alors de prix administrés.

Ajoutons cependant que l'ampleur de l'inflation des coûts ou des vendeurs est toujours plus ou moins dépendante de l'état de la demande; elle peut en effet d'autant mieux se propager que la pression de la demande est forte.

Examinons maintenant de plus près quelques-unes de ses formes. La plus connue est sans aucun doute possible l'inflation par les coûts proprement dite, qui se produit lorsque le *coût des facteurs de production*, en particulier le facteur travail, provoque une hausse autonome du niveau général des prix. Même s'il n'existe aucun excès de la demande, aucune rareté de la main-d'œuvre aux prix en cours, il se peut que la hausse du niveau général ou moyen des salaires intervenue à l'issue de négociations collectives entre organisations de salariés et employeurs — menées le plus souvent sous la menace du déclenchement d'une grève — soit plus importante qu'elle ne l'aurait été par le jeu de l'offre et de la demande, et constitue dans un cas précis une force indépendante de hausse du niveau général des prix. En effet, une élévation du niveau général des salaires provoque une hausse du niveau moyen des prix si elle excède le progrès de la productivité (production par

personne active) moyenne de l'ensemble de l'économie. Il en résulte un relèvement des coûts unitaires de production qui aboutit inévitablement, à moins que les marges de bénéfice ne soient comprimées, à une hausse du niveau général des prix. Supposons à nouveau que les entrepreneurs cherchent à maximiser leurs profits et engagent du personnel supplémentaire jusqu'à ce que le salaire nominal soit égal à la valeur (décroissante) du produit marginal. Deux mécanismes différents peuvent entraîner la hausse du niveau des prix. D'une part, les entrepreneurs peuvent diminuer, lorsque le salaire nominal augmente, leur demande de travail et par conséquent leur production. La diminution de l'offre qui en résulte rencontre une demande demeurée constante, ce qui provoque une hausse du niveau des prix des produits. Aussi longtemps que la hausse des prix n'est pas proportionnelle à la hausse des salaires, l'offre tend à diminuer, entraînant une hausse continue du niveau des prix. Cependant, plutôt que de diminuer l'offre et laisser le marché élever les prix, il est beaucoup plus vraisemblable que les entrepreneurs fixeront eux-mêmes directement des prix plus élevés; cela aura naturellement un effet identique.

Remarquons par ailleurs au sujet des salaires qu'une hausse du niveau des prix, quelle que soit son origine, amorce généralement une *course entre les salaires et les prix*, consécutive soit à l'indexation des salaires au coût de la vie, soit aux revendications syndicales. Les augmentations de salaires qui en résultent, à moins que les progrès de productivité ne les absorbent entièrement, se répercutent à leur tour sur les prix, créant ainsi le prétexte à une nouvelle augmentation des salaires. Il apparaît ainsi que les prix et les salaires s'enflamment réciproquement et tendent primo à amplifier l'effet d'une hausse initiale des prix ou des coûts, secundo à prolonger la vague inflationniste.

L'augmentation de prix des biens et services importés peut également être une des causes de l'inflation des vendeurs. On rencontre un tel phénomène, surtout dans un pays fortement intégré à l'économie mondiale, et pour autant que chacun des pays concernés pratique un taux de changes fixes, lorsque le niveau des prix dans les pays fournisseurs augmente plus rapidement que le niveau des prix indigènes. Dès lors, par un effet direct sur les prix par le biais des marchés, les augmentations de prix des biens et services importés peuvent plus ou moins se répercuter à l'intérieur du pays soit directement sur le coût de la vie, s'il s'agit de biens de consommation, soit sur les coûts de production de l'industrie, s'il s'agit de matières premières, de semi-produits ou de biens d'investissement; cette hausse des coûts, en principe, se traduit ensuite de façon semblable à celle des salaires, par une élévation du niveau des prix indigènes. Cependant, l'ampleur de la répercussion de ces hausses étrangères de prix dépend de la pression de la demande globale; et pour chaque bien, elle dépend d'une part du degré d'élasticité de la demande au prix (la hausse de prix importée est d'autant plus forte que la demande est inélastique), d'autre part de la possibilité de substituer le produit et le fournisseur; d'autres facteurs, tels que la qualité, les délais de livraison et la spécialisation jouent, à côté du prix, un rôle important.

Notons qu'un renchérissement plus rapide à l'étranger peut aussi se propager à l'intérieur du pays par le truchement de la balance des revenus. Celle-ci, toute chose étant égale d'ailleurs, tend à s'activer à la suite d'une diminution des importations et d'une augmentation des exportations indigènes; d'où un accroissement de la masse monétaire qui peut se traduire par une augmentation de la demande effective et, si l'économie connaît déjà le plein-emploi, par une hausse du niveau des prix. Mais comme on peut le constater, cette forme d'inflation importée par le canal de la balance des revenus et de la masse monétaire, et qui est accentuée par l'effet expansif sur les investissements de l'accroissement des exportations, relève exclusivement de l'inflation par la demande. Il en est de même d'un accroissement des exportations consécutif à une augmentation ou à un excédent de la demande à l'étranger qui trouve en partie son exutoire dans un surcroît d'importations ¹.

Les efforts exercés par certains *producteurs bénéficiant d'une position dominante* pour accroître leurs marges de bénéfice peuvent constituer une autre cause de renchérissement du côté des vendeurs. Le succès d'une telle pratique dépend évidemment aussi de l'état de la demande. L'expérience montre qu'en fait, la présence d'entreprises dominantes se traduit avant tout par une tendance des prix à se comporter de façon dissymétrique, c'est-à-dire à réagir plus facilement à une augmentation des coûts ou de la demande qu'à une baisse.

La hausse des prix peut également être attribuée à des *causes particulières ou temporaires* et qui n'ont peu ou pas de rapport avec la situation conjoncturelle récente ou présente à l'étranger ou à l'intérieur du pays. En règle générale, ces facteurs de renchérissement agissent par l'intermédiaire des coûts ou des prix de vente mais peuvent aussi être à l'origine de l'inflation tirée par la demande (production de guerre). En guise d'exemple, nous citerons les hausses de prix consécutives au réajustement de prix réglementés par un contrôle direct pendant une certaine période (révolue). L'assouplissement du contrôle des loyers constitue le cas le plus marquant. Une crise politique à l'étranger peut aussi avoir des répercussions sur le niveau des prix indigènes si elle perturbe le ravitaillement d'un bien de base comme le pétrole par exemple.

2.24 Distinction entre l'inflation tirée par la demande et l'inflation poussée par les coûts ou inflation des vendeurs

Dans la pratique cependant, il est difficile de distinguer les deux types d'inflation que nous avons considérés théoriquement, car ils sont liés. En effet, un excès de la demande, caractéristique de l'inflation tirée par la demande, provoque une surenchère sur les prix et un excès de demande de

¹ Nous considérerons à nouveau cette importante question de l'inflation importée, dans une optique spécifiquement suisse, dans les rubriques 4.32 et surtout 8.3.

travail, lequel engendre à son tour une hausse des salaires et par conséquent une hausse des coûts et des prix (néanmoins induite par la demande). Par contre, la hausse autonome des salaires, facteur le plus important de l'inflation par les coûts, provoque une augmentation de prix et en principe une augmentation de la demande.

Afin de pouvoir choisir une politique de lutte contre l'inflation adaptée aux circonstances, il est indispensable de déterminer le type d'inflation auquel on a affaire, ce qui, étant donné la complexité des manifestations des deux types d'inflation, s'avère fort compliqué. Pourtant, une analyse approfondie de certains indicateurs permet dans une large mesure d'y parvenir. La plupart des indicateurs à étudier reflètent la situation sur le marché du travail, notamment les statistiques du chômage, des places vacantes, des salaires (négociés et effectifs) ainsi que celles portant sur l'utilisation des capacités techniques. Nous aurons l'occasion ultérieurement d'utiliser certains de ces indicateurs.

3. THÉORIE DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET CONJONCTURELLE, LES OBJECTIFS ET LES INSTRUMENTS

Peut-on bénéficier d'une croissance économique sans inflation ? Tel est l'un des problèmes majeurs auquel doivent faire face tous les pays industrialisés du bloc dit « occidental », qui font dans une large mesure confiance à l'économie de marché. Ce problème relève de la politique économique et plus précisément de la politique macroéconomique¹ et conjoncturelle.

Par politique conjoncturelle, nous entendons l'ensemble des efforts et des mesures accomplis par un Etat pour influencer le processus et modifier l'ordre économique en vue d'assurer une croissance économique *dans l'équilibre, ou la stabilité*. En raison de ce rôle de stabilisation, la politique conjoncturelle est aussi très fréquemment désignée par l'expression « politique de stabilisation ».

La politique conjoncturelle — ou de stabilisation — est donc un domaine de la politique macroéconomique, et est, comme nous le verrons, profondément liée à d'autres sujets de celle-ci et ne peut, par conséquent, en aucune manière être conduite isolément, sans considérations envers les autres impératifs de la politique macroéconomique. Elle est également étroitement associée à la théorie économique et plus particulièrement à l'analyse de la détermination du revenu national que nous avons exposée dans le premier chapitre, et qui constitue le fondement théorique sur lequel se basent les agents pour choisir la politique la plus apte à atteindre les objectifs visés.

Une étude complète dans un domaine de la politique économique devrait envisager les objectifs, les instruments et les agents. Dans ce chapitre, nous examinerons essentiellement les objectifs de la politique macroéconomique et tout particulièrement de la politique conjoncturelle, ainsi que les conflits qui pourraient les opposer. En revanche, nous ne traiterons que partiellement et brièvement la question des instruments et négligerons celle des agents, car ces deux sujets feront l'objet d'une très large étude dans les parties suivantes.

¹ On classe dans le domaine macroéconomique ce qui se rapporte aux quantités globales de l'économie et dans le domaine microéconomique ce qui a pour objet les décisions des unités économiques individuelles.

3.1 Les objectifs

Les pays industrialisés de l'Occident sont dans une large mesure en accord sur les principaux buts de la politique à poursuivre dans le domaine macro-économique. Toutefois, ces objectifs ne sont que rarement inscrits dans un texte légal; ils apparaissent plutôt dans des rapports de gouvernements ou d'instances de consultation. Ces objectifs ne sont pas uniquement l'œuvre d'experts, mais résultent de discussions et de confrontations entre les experts, l'administration et les politiciens, qui considèrent ce qui est économiquement, socialement et politiquement désirable et atteignable¹. En dernier ressort cependant, la fixation des objectifs reste un acte politique.

Aux Etats-Unis par exemple, les quatre buts principaux admis par les dernières administrations sont le plein-emploi, une croissance rapide, la stabilité des prix et l'équilibre de la balance des paiements².

En République fédérale d'Allemagne, diverses lois stipulent les impératifs suivants: stabilité du niveau des prix, haut niveau de l'emploi, équilibre des transactions avec l'extérieur et simultanément une croissance régulière et convenable³.

Les Pays-Bas, pour leur part, cherchent à atteindre si possible un haut niveau d'emploi des facteurs de production, en particulier du travail, l'équilibre de la balance des paiements, un taux de croissance satisfaisant du produit national, la stabilité des prix et une répartition équitable du revenu national⁴.

Enfin, selon un groupe d'experts mandatés par l'Organisation européenne de coopération et de développement économiques (OCDE), « les gouvernements doivent s'efforcer de concilier simultanément de multiples objectifs: le plein-emploi des ressources, une balance des paiements satisfaisante, une stabilité raisonnable des prix et la création de conditions favorables à la croissance à long terme, tout cela allant de pair avec des solutions acceptables du problème de l'affectation des ressources et du problème de la répartition des revenus et de la richesse »⁵.

Reprenons maintenant en détail cette question des objectifs. L'un des buts suprêmes de la politique économique⁶ est à notre avis d'assurer *une crois-*

¹ Cf. W. H. LOCKE ANDERSON: « Economic Counselling and Stabilization Policy in the United States », in H. K. Schneider (éd.), *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung*, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Neue Folge, Band 49, Duncker & Humblot, Berlin, 1968, p. 239.

² Voir notamment: *ibid.*, pp. 239-240.

³ Cf. O. SIEVERT: « Die wirtschaftspolitische Beratung in der Bundesrepublik Deutschland », in H. K. Schneider (éd.), *op. cit.*, p. 39.

⁴ Cf. P. DE WOLFF: « Die Beratung der Stabilisierungspolitik in den Niederlanden », in H. K. Schneider (éd.), *op. cit.*, p. 160.

⁵ *Politique budgétaire et équilibre économique, Leçons du passé, problèmes et perspectives*, OCDE (éd.), Paris, décembre 1968, pp. 14-15.

⁶ Au sujet des objectifs suprêmes de la politique économique, voir en particulier l'article de: H. WÜRGLER « Die obersten Zielsetzungen der Wirtschaftspolitik », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 2, 1960, pp. 195-227.

sance économique convenable et régulière dans l'équilibre global de l'économie. Quatre objectifs, qui sont donc des objectifs partiels, conditionnent la réalisation de cet objectif majeur de la politique macroéconomique, à savoir :

- a) une croissance économique convenable et régulière;
- b) le plein-emploi des facteurs de production;
- c) une stabilité raisonnable du niveau des prix;
- d) l'équilibre de la balance des paiements.

Ces objectifs partiels relèvent de deux types de politique distincts: la politique de croissance d'une part, et la politique conjoncturelle — ou de stabilisation — d'autre part. La tâche de promouvoir une croissance économique convenable et régulière incombe à la politique de croissance, tandis que la politique conjoncturelle vise à assurer l'équilibre global de l'économie dans le cadre du processus de croissance économique. Il transparaît déjà que la frontière entre ces deux politiques d'une part, et d'autre part entre ces politiques et d'autres politiques, ne peut être tracée avec précision en raison de l'interdépendance de tous les phénomènes économiques. La politique de croissance intervient de préférence sur l'offre par des mesures tendant essentiellement à élever la productivité¹, alors que la demande constitue plus précisément le champ d'action privilégié de la politique conjoncturelle. Il est néanmoins évident que des mesures prises à court terme sur la demande, tendant à atténuer les mouvements conjoncturels et assurer la stabilité de l'expansion de la demande, ont le plus souvent des conséquences sur la croissance (par exemple un freinage des investissements destiné à modérer la demande se traduit vraisemblablement par un ralentissement de la croissance). De même, des mesures prises du côté de l'offre ne sont probablement pas sans influence sur la conjoncture².

C'est pourquoi la politique conjoncturelle ne doit en aucune manière être conduite aveuglément, sans considérer son interdépendance avec l'ensemble des mesures prises en vue d'atteindre d'autres buts; en particulier, il faut éviter d'assurer l'équilibre global de l'économie au détriment de sa croissance. La politique de stabilisation doit non seulement ne pas contre-carrer, mais si possible favoriser la croissance; il en résulte une indispensable coordination des mesures de politique conjoncturelle et des mesures de politique de croissance³; c'est pourquoi l'on parle volontiers d'une *politique conjoncturelle — ou de stabilisation — conforme aux nécessités de la croissance.*

¹ Par productivité, il faut entendre la productivité du travail qui est égale au quotient du produit national ou intérieur brut réel par le nombre de personnes actives ou d'heures ouvrées.

² Cf. F. KNESCHAUREK: *Politique conjoncturelle et politique de croissance en Suisse*, Publications de la Ligue du Gothard, Bibliothèque professionnelle et sociale, Delachaux et Niestlé, Neuchâtel, 1965, pp. 23-24, ou « Konjunktur- und Wachstumsgerechte Wirtschaftspolitik, Ein Programm für die Schweiz », ausgearbeitet von den Teilnehmern am Doktorandenseminar der Hochschule St. Gallen für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Sommersemester 1964, *Wirtschaft und Recht*, Zürich, n° 3 (numéro spécial), 1964, pp. 168-170.

³ Cf. F. KNESCHAUREK: *op. cit.*, p. 24.

A côté de la croissance dans l'équilibre, dont dépend directement l'amélioration du bien-être matériel moyen de la population, la politique économique doit répondre à d'autres impératifs de première importance. Il s'agit, selon une opinion largement répandue, de la justice sociale et d'un haut degré de liberté économique pour chaque individu et chaque entreprise. Avec la croissance équilibrée, ces deux impératifs constituent les trois objectifs suprêmes de la politique économique.

Cependant, si une croissance équilibrée permet l'amélioration du bien-être moyen de la population, elle n'assure pas nécessairement le mieux-être de chacun qui dépend aussi de la répartition du revenu national. C'est pourquoi, dans la littérature économique et dans les programmes de politique économique de quelques gouvernements, on retrouve de plus en plus fréquemment, à côté des objectifs de croissance et de stabilité, le postulat de l'équité ou de la proportionnalité de la répartition des revenus qui se réfère aux répartitions personnelles, fonctionnelles, sectorielles et régionales. De même qu'elle doit prendre garde à l'impératif de la croissance, la politique de stabilisation doit donc tout spécialement observer ces autres impératifs de la politique économique.

Notre étude se concentrant sur la politique conjoncturelle uniquement, nous introduisons une limitation qui, comme toute limitation, comporte un certain arbitraire; c'est pourquoi nous ne saurions trop insister sur le fait que la politique conjoncturelle — ou de stabilisation — n'est qu'une partie d'un tout et qu'il est très important qu'elle tienne compte de ce tout. Examinons maintenant plus soigneusement les quatre objectifs partiels de la politique macroéconomique que nous avons retenus, à savoir l'objectif de la croissance ainsi que les trois objectifs dont dépend son équilibre.

3.11 Croissance économique convenable et régulière

L'un des objectifs partiels de la politique macroéconomique postule une croissance économique convenable et régulière. Par croissance économique, on entend généralement l'augmentation du produit national (ou intérieur) brut, en termes réels. Un simple gonflement purement nominal du produit, donc de nature inflationniste, n'implique en effet pas de véritable croissance¹. Certaines études se rapportant par exemple à la puissance économique d'une nation, considèrent le volume absolu du produit réel et respectivement la croissance de celui-ci. Si l'on raisonne au contraire en termes d'amélioration du niveau de vie ou du bien-être, on utilise en général le produit par tête de la population, ou sa croissance, afin de neutraliser l'augmentation totale du

¹ Rappelons qu'en raison de son hétérogénéité, quant à la nature et à la qualité des biens et services produits, on ne peut estimer directement le produit national ou intérieur réel; mais on calcule celui-ci en additionnant la valeur monétaire de chaque unité produite et en divisant le produit nominal ainsi obtenu par un indice de prix reflétant le renchérissement.

produit national due à l'accroissement démographique et qui ne profite pas par conséquent à chaque individu.

La croissance économique est bénéfique. Le surcroît de richesse matérielle qu'elle engendre permet en général de favoriser le bien-être matériel de la population, améliore en particulier la situation économique des plus défavorisés, en permettant à la fois la satisfaction quantitative et qualitative d'un nombre toujours plus grand de besoins (alimentation, logement, instruction, santé, etc.) et aussi la diminution de l'effort nécessaire pour les obtenir (réduction des horaires de travail, de l'effort physique, etc.). Pour connaître le mieux-être individuel, il ne suffit cependant pas d'analyser ces valeurs globales, mais il faut encore tenir compte de la répartition effective de la fortune et du revenu national ainsi que de la composition du produit national (production de biens de consommation ou de biens de production ?).

Cependant les pays les plus industrialisés prennent aujourd'hui lentement conscience des coûts qui accompagnent le processus de croissance — lente destruction de l'environnement notamment — dont on n'a guère tenu compte jusqu'à maintenant. Comme l'a si bien relevé Binswanger¹, la croissance n'est pas un gain net dont les dépenses sont déjà soustraites, mais bien un gain brut dont il faut encore soustraire le coût que constitue l'utilisation des réserves naturelles. Ce facteur coût prend à notre époque une telle proportion qu'il arrivera peut-être un jour où il sera supérieur au gain, ce qui provoquerait alors en fait une diminution du niveau de vie. C'est pourquoi, à notre sens, les pays industrialisés doivent rapidement prendre conscience de ce problème et viser une croissance optimale — et non maximale — en cherchant à obtenir comme précédemment une création de valeur élevée, mais en tenant compte et en minimisant autant que possible le coût qu'elle fait naître.

Nous avons donc postulé une croissance convenable et régulière; tâchons maintenant de qualifier ces deux exigences avec plus de précision, en commençant par la seconde. Nous l'avons vu précédemment, le produit national peut s'élever pour deux raisons: soit parce qu'en période d'essor conjoncturel la capacité de production existante est mieux utilisée, soit parce que la capacité de production elle-même s'élargit; seul ce dernier fait constitue la croissance au sens propre du terme. Le postulat de régularité — qui désigne une tendance à la régularité et n'est pas une notion absolue — concerne précisément cette croissance du potentiel de production et non pas l'instabilité de la croissance effective consécutive aux fluctuations conjoncturelles, qui relève, quant à elle, de l'impératif de l'équilibre économique et plus particulièrement de celui du plein-emploi. Cette distinction est subtile certes, mais nécessaire. Une fois le plein-emploi de tous les facteurs de production atteint, le produit national ne peut s'élever que par une amélioration ou un accroissement des facteurs de production engagés. Une variation du rythme d'introduction de ces derniers provoque, évidemment lorsque l'équilibre conjoncturel

¹ Cf. H. C. BINSWANGER: « Wirtschaftliches Wachstum — Fortschritt oder Raubbau ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 351, 31 juillet 1970.

est assuré, une variation du rythme d'expansion du potentiel de production, c'est-à-dire de la croissance.

La croissance devrait d'autre part être convenable. Selon le Larousse, convenable signifie: qui convient à, qui cadre avec. A notre avis, la croissance devrait convenir d'un côté à l'objectif de l'amélioration du bien-être matériel de chaque individu et de l'autre aux dépenses qu'elle engendre, en puisant dans les réserves de la nature ou en détruisant l'équilibre économique, dépenses qu'il s'agit de maintenir aussi basses que possible. Cette exigence reste cependant dans une large mesure indéfinie car les connaissances théoriques actuelles ne déterminent pas encore avec précision la relation existant entre la croissance et son coût. Il est néanmoins vraisemblable qu'avec l'amélioration des connaissances, on postulera à l'avenir une croissance optimale, notion qui va dans le même sens que convenable, mais qui est beaucoup plus ambitieuse. Actuellement, l'attention se porte avant tout sur la rapidité de la croissance, différente d'un pays à l'autre, où elle dépend entre autres des caractéristiques propres à chaque pays, des visées politiques et des efforts consentis par la population. Un taux moyen de 3,5 à 5 % apparaît maintenant comme une mesure de référence normale pour les pays occidentaux.

3.12 Plein-emploi des facteurs de production

Le plein-emploi des facteurs de production est, à côté du maintien d'un niveau des prix raisonnablement stable et de l'équilibre de la balance des paiements, l'un des impératifs de l'équilibre économique que s'efforce d'atteindre la politique de stabilisation. Il concerne non seulement le facteur travail, mais aussi les autres facteurs de production et tout particulièrement le capital.

Lorsqu'on entend par plein-emploi, absence de sous-emploi, la raison d'être de cet objectif est évidente et unanimement reconnue; seul le degré précis d'écart par rapport au plein-emploi absolu donne encore lieu à des divergences d'opinion. L'absence du sous-emploi est motivée avant tout par des considérations d'ordre social et éthique, à savoir le chômage et la misère qui lui est liée; ces raisons sont à notre sens suffisamment parlantes par elles-mêmes.

Mais le plein-emploi des ressources disponibles, tant de la main-d'œuvre que des bâtiments et équipements, a une raison d'être économique tout aussi évidente. Le sous-emploi constitue en effet un pur gaspillage de forces productives, qui se traduit par une perte de production et de croissance par rapport à ce qui aurait été potentiellement réalisable. Aussi longtemps que le plein-emploi n'est pas réalisé, le bien-être moyen de la nation — et son rythme de progression — n'est pas aussi élevé qu'il pourrait l'être. Etant donné que le produit national réel maximum implique le plein-emploi du potentiel productif, l'identité d'intérêt entre les postulats de croissance et de plein-emploi est évidente.

Depuis que la politique conjoncturelle est devenue effective dans les années trente et dans une large mesure encore dans les années cinquante,

elle s'efforçait d'atténuer les fluctuations de l'emploi. Elle était fondée sur un modèle cyclique et visait avant tout à modérer et retourner une récession déjà en cours¹. Cependant, aux Etats-Unis par exemple, dès 1961, le « Comité des conseillers économiques »² insiste sur le fait qu'il faut mettre davantage l'accent sur la nécessité de s'adapter à la dynamique de la croissance plutôt que sur les corrections à apporter aux variations cycliques³. Selon cette perspective, le cycle économique ne doit plus être considéré comme normal et inévitable, et la politique gouvernementale doit avoir un objectif plus ambitieux que celui d'atténuer les fluctuations⁴; elle ne sous-entend cependant pas que le cycle économique n'existe plus. Une politique menée selon cette optique nécessite une estimation de la croissance du potentiel de production dans l'hypothèse du plein-emploi ou d'un emploi élevé des facteurs de production. Cette estimation est établie sur la base de l'accroissement probable de la population et de la productivité du travail. Le rôle de la politique de stabilisation est alors de veiller à ce que la demande globale réelle s'accroisse au même rythme que le potentiel de production, ni plus vite, ni plus lentement. A notre avis, cette nouvelle perspective de la question ne révolutionne pas la pensée en ce domaine mais élève le niveau d'exigence en matière de politique de stabilisation; celle-ci ne doit plus se contenter d'atténuer les fluctuations, mais doit tendre à les éliminer et à maintenir une croissance effective⁵ stable.

Contrairement à ce que l'opinion publique imagine en général, l'objectif du plein-emploi sous-entend également l'absence de suremplei. Si le sous-emploi constitue une utilisation insuffisante des ressources de production, le suremplei est, lui, caractérisé par une utilisation trop intensive de ces mêmes ressources de production. La demande globale excède l'offre globale qui tente vainement de s'élargir encore. Il y a alors surchauffe de l'appareil de production, phénomène qui a pour corollaire l'inflation tirée par la demande.

Connaissant la raison d'être de l'objectif du plein-emploi, il nous faut encore définir en termes économiques ce que l'on entend par les qualificatifs plein-, sous-, et suremplei. Il y a plein-emploi de la main-d'œuvre lorsque l'ensemble du marché du travail est en équilibre, c'est-à-dire lorsque chaque habitant désirant travailler aux conditions de salaire régnant à ce moment

¹ Cf. J. TOBIN: *The intellectual revolution in U.S. economic policy-making*. The University of Essex, Noel Buxton Lecture, Longmans, Londres, 1966, p. 14.

² Le « Council of Economic Advisers » est une instance directement subordonnée au Président des Etats-Unis, chargée de le conseiller en matière de politique économique. Il a été établi en 1946 et est formé de trois membres.

³ Cf. W. W. HELLER: *Nouvelles perspectives de la politique économique*, Coll. « Liberté de l'esprit », Calmann-Lévy, Paris, 1968, p. 122.

⁴ Cf. J. TOBIN: *op. cit.*, pp. 13-14.

⁵ On distingue donc les notions de croissance effective et de croissance du potentiel de production. La croissance effective se mesure en terme de produit national, et dépend de la croissance du potentiel de production et de son degré d'utilisation.

sur le marché trouve une place et lorsque chaque entrepreneur trouve, au salaire du moment, autant de travailleurs qu'il a besoin pour utiliser ses équipements¹,². Les notions de sous-emploi et de suremploi dérivent directement de celle de plein-emploi³. Il y a sous-emploi et chômage quand une partie de la population désirant travailler ne trouve pas de travail au salaire régnant sur le marché. Par contre, il y a suremploi lorsque les entrepreneurs ne peuvent pas occuper toutes leurs places vacantes au salaire régnant sur le marché.

La situation sur le marché du travail ressort d'une comparaison entre l'effectif des personnes cherchant du travail et l'effectif des postes vacants. En raison des frictions consécutives notamment aux changements de place, on admet tout de même qu'il y a plein-emploi lorsqu'un nombre réduit de places vacantes fait face à un nombre identique de chômeurs. En outre, l'insuffisance des qualifications professionnelles de certaines personnes, associée à l'existence d'un salaire minimum légal plus élevé que celui que les entrepreneurs auraient été d'accord de payer, se traduit dans la plupart des pays par un chômage dit structurel. En fait, le taux de chômage considéré comme normal s'élève selon le pays jusqu'à 3 %, mais oscille en général autour de 1 %.

Quant à l'utilisation du capital, c'est-à-dire de l'ensemble des bâtiments et équipements à caractère industriel, constatons simplement qu'elle est avant tout très largement — mais pas totalement — subordonnée au plein-emploi de la main-d'œuvre, ce qui signifie qu'à un moment donné, le capital existant ne peut être utilisé plus intensivement (heures supplémentaires, engagement d'une deuxième équipe, etc.) que s'il reste de la main-d'œuvre disponible et désirant travailler.

3.13 Stabilité raisonnable du niveau des prix

Le troisième objectif — partiel — de la politique macroéconomique postule une stabilité raisonnable du niveau des prix. Si dans les années qui ont suivi la Deuxième Guerre mondiale — pour ne considérer que cette période récente — la nécessité d'assurer le plein-emploi était encore au centre des débats de politique économique, dès les dernières années de la décennie cinquante, la question du maintien de la stabilité des prix a passé au premier plan des préoccupations. Toutefois, contrairement au plein-emploi, le propre de l'inflation est qu'elle est plus vite condamnée qu'activement combattue.

¹ Cf. H. WÜRGLER: « Die obersten Zielsetzungen der Wirtschaftspolitik », *op. cit.*, p. 209.

² Rappelons que, sous certaines hypothèses, les entrepreneurs demandent de la main-d'œuvre supplémentaire jusqu'à ce que la valeur du produit marginal du travail soit égale au salaire monétaire ou bien le produit physique-marginal égal au salaire réel; notons aussi que l'offre de main-d'œuvre, quant à elle, croît avec le salaire réel.

³ Cf. H. WÜRGLER: *op. cit.*, p. 210.

Galbraith¹ à son sujet écrit ceci : « On l'a beaucoup déplorée et condamnée. Les hommes politiques des deux partis ont pris violemment position contre cette attitude... Les hommes d'affaires, les banquiers, les compagnies d'assurance et presque tous les porte-parole officiels ont attiré l'attention sur les dangers d'une inflation continue... Cette conviction entraîne remarquablement peu d'efforts pratiques et en réalité peu de suggestions en vue d'une action appropriée ».

Cette attitude s'explique par le fait, il faut le dire, que les efforts négatifs de l'inflation sont beaucoup moins apparents, même pour les victimes, que ceux du sous-emploi et parce que les principales victimes sont pour la plupart peu ou pas organisées et par conséquent moins fortes dans le rapport des forces politiques. Pourtant il ne faut pas s'y tromper : si l'inflation — et nous entendons par-là l'inflation rampante que connaissent actuellement tous les pays industrialisés — profite à certaines personnes ou certains groupes, ou ne les touche pas parce qu'ils peuvent mieux s'en protéger, elle ne profite guère à l'ensemble du pays.

La preuve empirique — et non la démonstration théorique — de l'effet nuisible de la hausse du niveau des prix est cependant malaisée à établir en raison de la nature même du processus inflationniste, qui agit surtout par distorsion et en raison des problèmes de source statistique. Au cas où les arguments théoriques brièvement exposés ci-après ne convaincraient pas certains, nous les rendons attentifs au fait que la majorité des économistes, des fonctionnaires gouvernementaux ou internationaux et des journalistes compétents dans le domaine plaident avec conviction en faveur de la stabilité des prix.

L'inflation est tout d'abord nuisible dans le domaine social par les distorsions qu'elle provoque dans la répartition de la fortune et des revenus. En opérant un transfert de pouvoir d'achat réel, elle tend en effet à favoriser les débiteurs et les bénéficiaires de profits au détriment des créanciers et des bénéficiaires de revenus fixes ou de revenus qui ne sont adaptés à la hausse des prix qu'avec un certain retard. Il est vrai, les effets de l'inflation sur la distribution des revenus sont plus ou moins compensés par l'adaptation assez régulière de la plupart des salaires et traitements et de certains revenus fixes à la hausse du coût de la vie. Les épargnants par contre, qui placent leurs économies sur des carnets d'épargne, des obligations ou sur une assurance-vie, subissent entièrement la dépréciation de la monnaie. Il est aisé de constater que cette manifestation-là de l'inflation est incompatible avec la justice économique, cet objectif suprême de la politique économique.

Les conséquences économiques de l'inflation sont, quant à elles, beaucoup moins connues et sont difficiles à déterminer de façon sûre, car elles dépendent de très nombreux facteurs tels que le taux de renchérissement, le stade de développement de l'économie, l'attitude de la population ; elles donnent par

¹ J. K. GALBRAITH : *L'ère de l'opulence*, Coll. « Liberté de l'esprit », Calmann-Lévy, Paris, 1961, pp. 160-161.

conséquent lieu à de nombreuses discussions. Notons tout d'abord que le renchérissement fausse au moins deux des fonctions essentielles de la monnaie, à savoir celle d'étalon de mesure — le propre d'un étalon est d'être stable — et celle de conservateur de la valeur — avec un renchérissement modéré, de 3 %, le pouvoir d'achat de la monnaie diminue de 26 % en 10 ans et de moitié en 23 ans. Cependant, c'est l'incidence de l'inflation sur la production réelle et sur sa croissance qui est importante: si elle semble être minime tant que le renchérissement reste modéré et intermittent, il est en revanche certain qu'un renchérissement rapide et quasi continu nuit à la croissance.

Mentionnons enfin que l'inflation a des conséquences politiques non négligeables. Par l'insatisfaction qu'elle engendre, elle diminue la confiance des divers groupements dans le gouvernement, elle radicalise les positions, renforce les oppositions et par conséquent éloigne les volontés de collaboration pour trouver une solution positive.

Le postulat de stabilisation se rapporte donc au niveau des prix, c'est-à-dire à la moyenne des prix de tous les biens et services, et non pas aux prix relatifs, à savoir aux prix particuliers de chaque bien. La stabilisation des prix de tous les biens et services paralyserait en effet entièrement le mécanisme d'adaptation structurelle. Afin que le niveau des prix demeure stable, il est indispensable que les hausses de prix d'une partie des articles soient compensées par des baisses sur d'autres articles. Cette formation individuelle des prix, et par conséquent le niveau général des prix, dépend, parallèlement à la demande globale et à l'offre et à la demande de chaque bien, de la répartition du revenu national et plus exactement de la répartition des gains de productivité.

Parmi les divers indices qui mettent en lumière l'évolution du niveau des prix, l'indice des prix du produit national brut est sans doute le mieux à même de nous renseigner sur le niveau général des prix que l'on envisage de stabiliser. Cet indice tient en effet compte des variations de prix pour chacun des groupes de dépense, à savoir la consommation privée et publique, les investissements, les exportations et les importations de biens et services. L'indice des prix à la consommation est aussi très souvent utilisé, mais il convient moins bien car il ne traduit que l'évolution d'un groupe choisi de biens de consommation.

Nous avons postulé une stabilité raisonnable des prix. Raisonnable signifie qu'il ne faut pas exiger une stabilité absolue, mais qu'une hausse à long terme de l'ordre de 2 % doit être considérée comme normale, notamment en raison de l'imprécision des méthodes de mesure. Il est bien évident que cette stabilité à long terme n'exclut pas des variations à court terme vers le haut, et aussi vers le bas.

3.14 Equilibre de la balance des paiements

L'équilibre de la balance des paiements est, avec le plein-emploi et la stabilité des prix, la troisième condition de l'équilibre économique général.

La balance des paiements d'un pays est le relevé comptable, exprimé en valeur de toutes les transactions économiques et financières qui ont été réalisées pendant une période donnée (généralement l'année) entre ce pays et l'étranger¹. La balance se compose soit d'opérations « intentionnelles ou autonomes », c'est-à-dire qui n'ont rien à voir avec l'état de la balance, soit d'opérations « compensatoires ou d'ajustement » qui sont destinées à réaliser l'équilibre. Les opérations en biens et services et en capital à long terme sont sans aucun doute possible des opérations autonomes tandis que les opérations en capital à court terme ont une double origine: elles sont autonomes lorsqu'elles proviennent par exemple d'une variation de l'écart entre le taux d'intérêt indigène et celui pratiqué à l'étranger, et sont compensatoires lorsqu'elles ajustent les déficits ou excédents des opérations autonomes.

En tant que document comptable, la balance des paiements est, par définition, équilibrée; le solde actif ou passif de la balance des opérations autonomes doit avoir été nécessairement financé par une variation des réserves monétaires². Cependant, l'équilibre comptable ne doit pas être confondu avec l'équilibre économique postulé par la politique de stabilisation. Ce dernier concerne généralement la balance des opérations autonomes³ mais peut aussi se rapporter à la balance des revenus³ ou à la balance de base³. Seule la balance autonome au complet doit être équilibrée, et non pas les diverses balances intermédiaires dont les soldes peuvent se contrebalancer. Un excédent de la balance des revenus par exemple peut très bien être compensé par des exportations de capitaux d'un montant égal, de sorte que la balance des opérations autonomes soit équilibrée.

Pour être opérationnelle, la qualification de l'équilibre de la balance des paiements doit être précisée. L'équilibre ne doit pas nécessairement être absolu et permanent, mais il peut être notamment assuré sur l'ensemble du cycle ou enregistrer un léger excédent permanent. La forme idéale relève pour une part des particularités propres à chaque pays, en particulier du degré d'interpénétration avec l'étranger, de la position concurrentielle et de la situation politique et sociale intérieure; elle dépend aussi de considérations internationales — le déficit des uns correspond nécessairement à l'excédent des autres.

¹ Enumérons brièvement les divers rubriques et soldes intermédiaires qui composent la balance des paiements: solde de la balance commerciale [exportations (+), importations (—)] + solde des opérations invisibles + solde des transferts unilatéraux = solde de la balance des revenus ou des opérations courantes; solde de la balance des revenus + solde des opérations en capital à long terme [emprunts (+), prêts (—)] = solde de la balance de base; solde de la balance de base + solde des opérations autonomes en capital à court terme = solde dit des opérations autonomes; solde des opérations autonomes + solde des opérations compensatoires en capital à court terme, solde des variations des réserves monétaires (or et devises) et des engagements publics = solde net de la balance internationale des paiements = 0.

² Nous ignorons volontairement la question difficile et controversée de toutes les rubriques qui devraient être enregistrées sous « opérations d'ajustement ».

³ Voir note 1.

Si l'on fait abstraction des impératifs internationaux, un pays pourrait envisager d'atteindre l'objectif, réaliste semble-t-il, de l'équilibre sur la tendance à long terme, ce qui est possible si les excédents et les déficits se compensent sur l'ensemble du cycle. Eu égard à l'influence des déséquilibres de la balance des paiements sur le plein-emploi¹ et la stabilité des prix¹ ainsi que sur la croissance, un pays peut aussi² considérer sa balance en équilibre tant que la réalisation des autres impératifs (plein-emploi, stabilité des prix et croissance) ne nécessite pas une réévaluation ou une déévaluation.

La question de l'équilibre de la balance des paiements a une origine avant tout institutionnelle, à savoir le système des taux de changes fixes que nous connaissons aujourd'hui. Selon ce système, les pays membres du Fonds monétaire international³ sont tenus de maintenir le cours au comptant des devises étrangères dans une limite supérieure ou inférieure de 1 % à la parité monétaire. Examinons les conséquences d'un déséquilibre de la balance des paiements⁴ sur les réserves monétaires ainsi que sur l'emploi et le niveau des prix. Pour simplifier, nous admettons des relations bilatérales entre un pays *A* et un pays *B* (qui représente en quelque sorte le reste du monde). Si *A* connaît un déficit, il règne chez lui un excédent de demande de la monnaie *B*; pour empêcher que le change de la monnaie *B* ne dépasse le point d'intervention supérieur, la banque centrale *A* est tenue d'offrir de la monnaie *B* en la prenant sur ses réserves monétaires. Si *A* connaît par contre un excédent, sa banque centrale doit acheter de la monnaie *B*, en créant de la monnaie centrale *A*, afin de maintenir le change de la monnaie *B* au-dessus du point d'intervention inférieur. Mais en cas de déséquilibre profond et durable, seule une modification de la parité monétaire peut remédier à cet état de fait. En cas de déficit de la balance par exemple, la possibilité pour une banque centrale de défendre sa monnaie est limitée par l'ampleur de ses réserves monétaires et des crédits de soutien qu'elle peut obtenir.

Un déficit de la balance des paiements provoque donc une réduction de la liquidité bancaire et, partant, de la masse monétaire de l'économie, tandis qu'un excédent entraîne au contraire une expansion de la liquidité bancaire. Cette variation de la liquidité bancaire peut entraîner un mécanisme de rétablissement de l'équilibre de la balance des paiements, mécanisme qui n'est pourtant pas automatique, mais implique des autorités monétaires qu'elles le favorisent. Cela peut donner lieu à des conflits entre l'équilibre extérieur et l'équilibre intérieur. La diminution des réserves de monnaie centrale dans le système bancaire réduit le potentiel de crédit des banques et se traduit par une hausse des taux d'intérêt. La diminution des investisse-

¹ Voir chiffre 3.2.

² Cf. H. WÜRGLER: « Die Stabilisierungspolitik als theoretisches und praktisches Problem: Skizze eines Programms » (conférence), Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale, *Studien*, Zurich, n° 121, mai 1969, p. 5.

³ La Suisse n'est pas membre du FMI, mais se tient largement à sa réglementation.

⁴ Cf. E. SCHNEIDER: *Zahlungsbilanz und Wechselkurs*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1968, pp. 139-157 et 176-196.

ments qui s'ensuit provoque une baisse de la demande et par conséquent du revenu national et de l'emploi ; mais simultanément elle entraîne une diminution des importations, donc de la demande de devises étrangères, d'où une diminution du déficit de la balance. Ce processus serait encore renforcé si les prix intérieurs baissaient par rapport au niveau des prix étrangers ; cette baisse aurait pour effet de diminuer les importations et d'augmenter les exportations, d'où une nouvelle amélioration de la balance des paiements.

D'autre part, ce mécanisme est accentué par les réactions dans le pays *B*, qui connaît un processus contraire d'expansion de la demande, du revenu national et de l'emploi, et une aggravation de la balance des paiements. Simultanément, la hausse des taux d'intérêt dans le pays déficitaire et la baisse des taux dans l'autre provoquent des transferts de capitaux à court terme du pays excédentaire dans le pays déficitaire qui renforcent le rétablissement de l'équilibre dans les deux pays.

En revanche, remarquons que dans un système de taux de changes flottants, l'objectif même de l'équilibre de la balance des paiements n'existe pas, car le déséquilibre des transactions autonomes avec le reste du monde se traduit par une variation continue des taux de changes.

3.2 Conflits entre les objectifs

Une croissance convenable et régulière, le plein-emploi, une stabilité raisonnable du niveau des prix et l'équilibre de la balance des paiements constituent donc les objectifs que visent la politique macroéconomique et plus précisément la politique de croissance et la politique conjoncturelle. Cependant, ces impératifs ne peuvent pas être uniquement considérés, comme nous venons de le faire, de façon tout à fait distincte et indépendante, mais doivent être également étudiés dans l'optique des problèmes que soulève leur réalisation simultanée. En raison de l'étroite interdépendance de tous les phénomènes économiques, il se peut en effet que deux ou plusieurs objectifs ne puissent être réalisés en même temps car ils entrent partiellement ou totalement en conflit.

Lorsqu'on parle des objectifs de la politique macroéconomique, on utilise souvent l'expression de « polygone magique », dont la caractéristique dépend du nombre des buts visés. Les quatre objectifs que nous avons retenus forment un carré magique alors que les trois impératifs de l'équilibre constituent un triangle magique. Le terme « magique » désigne le fait que ces objectifs peuvent entrer en contradiction et qu'il n'est par conséquent pas possible de les réaliser tous complètement et simultanément¹. Remarquons cependant que deux objectifs peuvent également être complémentaires, c'est-à-dire que la réalisation de l'un favorise la réalisation de l'autre. Ainsi,

¹ Cf. A. E. OTT : « Magische Vielecke », in A. E. OTT (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, Tübinger wirtschaftswissenschaftliche Abhandlungen, Band 3, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, sans date, p. 94.

les impératifs de la politique macroéconomique sont à divers degrés en harmonie, soit complémentaires, ou au contraire en antinomie, soit contradictoires.

Il est en général fort malaisé de définir l'interdépendance entre deux ou plusieurs objectifs. Le raisonnement logique permet, dans une certaine mesure au moins, d'éclairer certaines relations, mais il reste malgré tout limité et ne peut pas quantifier ou même difficilement classer par ordre d'importance les diverses causes et effets. Ce sont donc les études empiriques qui promettent d'apporter les meilleurs résultats, même si elles sont elles-mêmes limitées, notamment par l'existence ou la qualité des statistiques, et si les résultats obtenus, qui correspondent à certaines conditions bien précises, ne sont peut-être pas valables pour une autre période ou un autre pays.

Afin de simplifier la réflexion, les divers objectifs du polygone magique peuvent être divisés en combinaisons comprenant un nombre inférieur d'objectifs. Le carré magique que forment les quatre impératifs que nous avons retenus peut être divisé en quatre triangles magiques et six combinaisons de deux angles. Une analyse exhaustive des relations existant entre les objectifs de la politique macroéconomique impliquerait que l'on examine toutes les combinaisons possibles réunissant deux, trois ou quatre impératifs, soit en tout onze combinaisons¹.

Examinons brièvement les plus importantes relations bilatérales en commençant par l'interdépendance entre la croissance économique et la stabilité des prix. La hausse des prix constitue la facture que nous devons régler pour la croissance rapide que nous connaissons depuis la guerre; telle est la thèse si fréquemment avancée au cours de ces dernières années. Mais qu'en est-il? La question, énoncée plus précisément, est la suivante: y a-t-il une relation — ou corrélation — entre la hausse annuelle en pour cent du niveau général des prix et le taux annuel de croissance, en termes réels, du produit national?

La relation entre les deux impératifs peut avantageusement être illustrée à l'aide d'un diagramme (fig. 19)². Sur l'axe des ordonnées, nous inscrivons les taux de variation annuelle du niveau des prix et sur l'axe des abscisses le taux de croissance réel du produit national brut, le point de réalisation complète des objectifs se trouvant à l'origine des axes. On dessine alors une courbe, dite de transformation, qui figure la relation entre le taux d'inflation et le taux de croissance³. Cette courbe est semblable à la courbe des possibilités de production (ou de transformation) que l'on connaît dans la théorie de la production, et qui indique, pour une capacité de production donnée,

¹ Cf. A. E. OTT: *op. cit.*, p. 100.

² Cf. W. A. JÖHR: « Vollbeschäftigung und Geldwertstabilität, ein Beitrag zur Lösung wirtschaftspolitischer Probleme mit Indifferenzkurven » annexe 2 (pp. 124-144) de W. A. JÖHR et H. W. SINGER, *Die Nationalökonomie im Dienste der Wirtschaftspolitik*, 2^e éd., Vandenhoeck & Ruprecht, Göttingen, 1964, pp. 131-132.

³ Voir aussi: A. E. OTT; *op. cit.*, p. 106.

dans quelle mesure la substitution d'un bien par un autre agit sur la quantité produite des deux biens ¹. La courbe de transformation — hypothétique — illustrée dans la figure 19 relie les faibles taux de croissance du produit national brut réel avec les faibles taux de hausse des prix, et les taux de croissance élevés avec les hausses de prix élevées. Elle traduit une nette interdépendance entre la hausse des prix et la croissance économique, sans toutefois préciser le sens de la causalité.

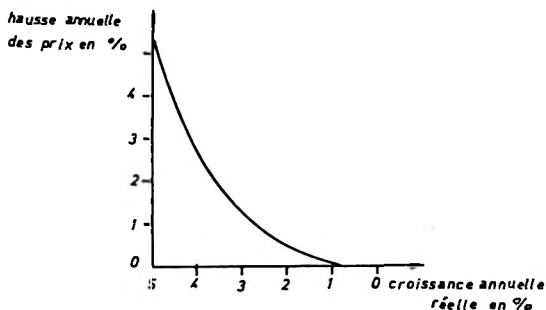


Figure 19

Mais en réalité, existe-t-il vraiment une corrélation positive entre la croissance et l'inflation, comme nous l'avons admis dans notre graphique ? Logiquement, la relation de causalité peut s'établir dans les deux sens, soit que le rythme plus ou moins élevé de la croissance provoque une variation plus ou moins élevée du niveau des prix, soit que l'inflation favorise au contraire la croissance.

Cependant, cette prétendue relation entre la croissance et l'inflation n'a, à notre connaissance, jamais été prouvée de façon indiscutable. Les nombreuses et différentes études empiriques effectuées jusqu'à maintenant — voir notamment celles de Bombach ², de Vosgerau ³, de Ott ⁴ et de Wallich ⁵ — n'ont démontré aucune interdépendance claire et étroite entre le taux de variation du niveau des prix et le taux de croissance du produit national brut

¹ Cf. W. A. JÖHR: in W. A. JÖHR et H. W. SINGER, *op. cit.*, pp. 131-132.

² Cf. G. BOMBACH: « Wirtschaftswachstum », in *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, t. 12, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 1965, p. 797; du même auteur: « Taktik und Strategie in der Wirtschaftspolitik », *Kyklos*, Basel, 1967, p. 108.

³ Cf. H. J. VOSGERAU: « Wachstum und Stabilisierung », in A. E. OTT (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, *op. cit.*, pp. 4-8.

⁴ Cf. A. E. OTT: *op. cit.*, p. 106.

⁵ Voir à ce sujet l'article de M. GAL: « Gesellschaftspolitische Stabilität contra Preisstabilität? Die Irrlehre vom wachstumsfördernden Effekt der Inflation », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 114, 10 mars 1970.

réel. Et Ott de conclure: « Celui qui prétend tout de même qu'une telle relation existe, supporte le fardeau de la preuve »¹.

Parmi les autres relations biangulaires, celle qui est illustrée par la courbe de Philipps entre les variations du niveau des prix d'une part et le chômage d'autre part, ne peut, selon Ott², être considérée comme certaine. Il semble par contre que les objectifs plein-emploi et croissance ne se concurrencent pas, mais sont au contraire complémentaires³.

Examinons enfin l'interdépendance entre l'impératif de l'équilibre de la balance des paiements d'une part et ceux du plein-emploi, de la stabilité des prix et de la croissance économique d'autre part⁴, soit l'interdépendance entre l'équilibre externe et l'équilibre interne. Dans un système de change fixe, la modération de la demande, issue du processus de contraction indispensable pour combler un déficit de la balance, provoque, en raison de l'inflexibilité contre le bas des prix et des salaires, une réduction du revenu national — ou de la croissance de celui-ci si l'on considère la longue période — et par conséquent de l'emploi. Pour peu que l'économie en question soit à ce moment-là précisément dans une situation de plein-emploi ou de léger sous-emploi, l'incompatibilité entre les impératifs extérieurs (balance des paiements) et intérieurs (plein-emploi et croissance) est irrémédiable. De même, l'expansion de la demande résultant de la politique expansionniste exigée pour réduire un excédent de la balance, se traduit par une augmentation du revenu national; cette augmentation est réelle si l'économie connaît à ce moment-là le chômage, mais elle n'est que nominale, c'est-à-dire qu'elle se traduit uniquement par une hausse de prix, si règne le plein-emploi ou même le suremploi. Dans ce cas, comme dans le précédent, le conflit est flagrant. Par les variations de la demande globale qu'elle entraîne, une politique de rétablissement de l'équilibre de la balance des paiements influence donc directement la croissance économique et l'emploi.

Enfin, si le sous-emploi ou le suremploi qui accompagnent respectivement un déficit ou un excédent de la balance des paiements sont trop marqués, il est impossible, pour les raisons que nous venons de voir, de rétablir l'équilibre de la balance en cherchant à faire varier la demande; il est alors nécessaire de procéder soit à une dévaluation lors d'un déficit, soit à une réévaluation lors d'un excédent.

3.3 Les instruments

Pour atteindre les objectifs fixés, les agents de la politique conjoncturelle disposent de différents instruments, dont nous aimerions analyser les caractéristiques requises et proposer une classification. Nous nous en tiendrons

¹ Cf. A. E. OTT: *op. cit.*, p. 107.

² Cf. *ibid.*, pp. 102-105.

³ Cf. *ibid.*, pp. 107-111.

⁴ Voir aussi 3.14.

toutefois à l'essentiel, car nous aurons largement l'occasion de revenir ultérieurement sur cette question ainsi que sur la question des agents.

Au préalable, relevons que la division effectuée communément entre objectifs et instruments est trop absolue et doit être nuancée¹. En effet, si on les examine de plus près, certains buts sont en fait un instrument (but préalable) utilisé pour atteindre des objectifs plus impérieux et cachés. Par exemple: renforcement de la libéralisation du commerce (but) par une baisse des droits de douane (instrument) en tant qu'instrument de politique conjoncturelle. Par contre, certains instruments deviennent quelquefois des objectifs absolus, par exemple le principe de la concurrence parfaite.

Les instruments de politique conjoncturelle devraient répondre à deux conditions: ils devraient être primo conformes aux objectifs visés, secundo conformes au système économique. Par conformité aux objectifs visés, il faut entendre l'aptitude que possède réellement — et non pas seulement formellement — un instrument à atteindre le ou les objectifs visés. Plusieurs raisons² expliquent la très importante distinction établie entre aptitude réelle et aptitude formelle (théorique); nous en mentionnerons deux. La première différence est temporelle: il se peut par exemple, qu'un instrument n'intervienne pas à temps, soit en raison de la durée nécessaire pour appliquer une mesure — très longue si elle nécessite une procédure parlementaire — soit en raison du temps qui s'écoule jusqu'à ce que l'instrument agisse. Il se peut aussi — et c'est souvent le cas d'une modification de parité — que l'on ne soit prêt à appliquer une mesure qu'une fois le moment propice écoulé. La deuxième différence que nous retenons entre aptitude réelle et formelle est d'ordre quantitatif; par exemple, lorsque les possibilités d'utilisation d'un instrument sont presque ou totalement épuisées, cet instrument n'est dès ce moment-là plus apte à jouer un rôle pratique.

La conformité au système, soit la seconde condition qu'ont à remplir les instruments, est corollaire au système de l'économie de marché auquel sont fidèles — avec quelques nuances — les pays industrialisés de l'Occident. Ce système, qui est en fait un régime économique d'initiative mixte, où les initiatives privées se combinent avec l'activité de l'Etat, repose sur la liberté, la concurrence (sous diverses formes) et surtout sur le mécanisme des prix. On dit des mesures qu'elles sont conformes au système économique fondé sur le marché lorsqu'elles « n'éliminent pas le mécanisme des prix, ni le réglage automatique du marché qui en découle », mais « s'intègrent en quelque sorte comme des dates nouvelles dans ce mécanisme et sont assimilées par lui »³. Sont par contre non conformes les mesures « qui paralysent le mécanisme des prix »⁴, empêchant par conséquent l'établissement d'un

¹ Cf. K. SCHILLER: « Wirtschaftspolitik » in *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, t. 12, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 1965, p. 212.

² Cf. H. OHM: *Allgemeine Volkswirtschaftspolitik*, t. 1, « Sammlung Gösschen », n° 1195, Walter de Gruyter & Co, Berlin, 1965, pp. 86-98.

³ W. RÖPKE: *La crise de notre temps*, Petite bibliothèque Payot, Paris, 1962, p. 178.

⁴ *Ibid.*, p. 178.

équilibre, et font « désormais passer à l'autorité la fonction régulatrice rem-
plie jusque-là par le marché »¹. Sont conformes par exemple les modifica-
tions de la parité monétaire, les droits de douane protecteurs, la politique
des réserves minimales dans le cadre de la politique monétaire; sont par
contre non conformes notamment le contrôle des devises, le contingentement
des importations ou tout simplement le blocage des prix et des salaires. Aussi
durement que puisse frapper une réévaluation, elle ne dérègle pas le méca-
nisme des prix, mais elle ne fait que le toucher comme une donnée nouvelle
et assimilable². Elle est donc une intervention conforme au système de
l'économie de marché, tandis que le contrôle des devises ne l'est assurément
pas, puisqu'il empêche en effet le marché de trouver son équilibre par le jeu
automatique de l'offre et de la demande et oblige l'Etat à intervenir par
décret sur la balance des paiements³. Pour être conformes, les interventions
doivent influencer les « conditions de la marche économique »⁴ en agissant
sur les données globales, sans intervenir dans le mécanisme proprement dit
de l'économie de marché.

Cette distinction entre interventions conformes et non conformes ne doit
pas être prise trop à la lettre car il y a dans la réalité toute une gamme de
degrés de conformité d'une position absolue à l'autre. Ces divers degrés
dépendent non seulement de la nature de l'instrument, mais aussi de la
situation dans laquelle il est utilisé, de son dosage et de la manière dont
il est employé⁵.

Remarquons enfin que les deux conditions de conformité aux objectifs et
au système économique ne sont pas nécessairement indépendantes l'une de
l'autre, mais peuvent au contraire entrer en conflit. La question qui se pose
est de savoir si la pleine réalisation des objectifs exige automatiquement une
concession du côté de la conformité au système et, dans le cas affirmatif,
laquelle des deux conditions doit-elle avoir la priorité? A notre avis, il ne
nous semble pas que l'interdépendance entre les deux conditions soit absolue,
mais qu'elle dépende plutôt des objectifs visés ainsi que de la nature et du
dosage des instruments à employer. Quant à la seconde question, elle est
finalement du ressort des politiciens.

La classification des instruments de la politique conjoncturelle considère
une répartition usuelle en trois familles, à savoir celles des instruments rele-
vant de la politique monétaire, de la politique budgétaire et de la politique
économique extérieure, ainsi qu'une catégorie comprenant les autres formes
d'intervention. Les politiques monétaire et financière sont engagées pour
influencer la demande globale; la première agit par le truchement du contrôle

¹ *Ibid.*, p. 179.

² Cf. *ibid.*, p. 178.

³ Cf. *ibid.*, p. 178.

⁴ *Ibid.*, p. 206.

⁵ Cf. M. GAL: « Die Marktkonformität notenbankpolitischer Instrumente », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, 22 janvier 1969.

de l'offre de monnaie et du taux d'intérêt, la seconde en faisant varier les dépenses, les impôts et la dette du gouvernement. La politique économique extérieure, que l'on engage notamment en faisant varier la parité monétaire, doit avant tout protéger l'économie intérieure en s'assurant que l'évolution économique extérieure ne perturbe pas l'impératif interne de stabilisation. Parmi les autres moyens d'intervention, il suffit de mentionner la politique des revenus qui suggère ou dicte des normes pour les augmentations de salaires, ainsi que la plupart des mesures directes telles que le blocage des prix et des salaires par exemple.

*
* *
*

En guise de conclusion, nous aimerions mettre l'accent sur deux points, qui constituent deux postulats sur lesquels est fondée, dans une large mesure, l'étude du cas suisse qui va suivre.

Premièrement, nous avons vu jusqu'à maintenant à diverses reprises et nous reverrons dans la partie qui va suivre — parfois de façon implicite — les motifs pour lesquels l'Etat est tenu de pratiquer une politique conjoncturelle active, en intervenant sur la conjoncture en vue d'atteindre les trois objectifs de l'équilibre économique général. Le principe même de l'intervention nous paraît si indiscutable qu'il nous a paru superflu d'y consacrer une rubrique spéciale afin de nous attacher avec plus de soin à la manière. Toutefois, s'il s'avérait qu'un laisser-faire absolu est, aujourd'hui encore, mieux à même d'assurer tout à la fois le mieux-être de la population, la justice et la liberté économiques — ce qui nous semble inconcevable — le postulat de la nécessité d'une politique conjoncturelle active tombe et avec lui, la raison d'être même de cette étude. Il va sans dire que le fardeau de la preuve repose, maintenant plus que jamais, sur les tenants de cette opinion.

Secondement, la croissance étant actuellement l'objectif numéro un de la politique économique de l'ensemble des pays occidentaux ¹ et l'inflation le problème de politique économique le plus mal résolu, il est important que nous soyons fixé au sujet de leur interdépendance. Comme nous l'avons vu, les études nombreuses et variées entreprises dans ce domaine ont démontré l'inexistence d'une quelconque relation à court terme et plus encore à long terme, entre le degré d'inflation et la croissance économique. Nous postulons

¹ Tel était du moins l'objectif principal de politique économique que l'Organisation européenne de développement et de coopération économiques (OCDE) a poursuivi depuis sa création et que son Comité de politique économique a confirmé au printemps 1970 encore, en fixant les perspectives de croissance pour la décennie 70 (cf. OCDE: *Les perspectives de croissance économique*, Rapport résumé, Paris, mai 1970, pp. 20, 23, 41). Mais devant l'ampleur et la généralisation prises par l'inflation dès 1968, le Secrétariat de l'OCDE a préparé, à la demande du Comité de politique économique, une étude sur l'inflation qu'il a présentée au Comité en novembre 1970. En recommandant de faire avancer la stabilité des prix dans l'ordre des priorités et en suggérant de laisser se former dans le proche avenir un certain sous-emploi des ressources plus important que précédem-

donc, sur cette base, l'indépendance de ces deux phénomènes et estimons qu'une nation peut prétendre obtenir simultanément une croissance convenable et une stabilité relative du niveau des prix. Au cas où d'aucuns établiraient pourtant de façon probante, une certaine corrélation entre les deux phénomènes — cette preuve n'est pas impensable mais reste à apporter — notre postulat perdrait tout ou partie de sa valeur. Quelques modifications devraient alors être apportées à notre travail.

ment pour lutter contre l'inflation (cf. « OECD — Beratungen über die Inflationsbekämpfung », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 536, 17 novembre 1970), l'OCDE est peut-être à la veille d'un tournant historique. Cependant deux remarques s'imposent. Ce rapport a été publié (*Inflation, le problème actuel*, OCDE, Paris décembre 1970), après atténuation des points les plus controversés, sous la propre responsabilité du Secrétariat de l'OCDE car les gouvernements des pays membres n'avaient pas eu le temps de prendre position. D'autre part, les recommandations du Secrétariat quant à une certaine inutilisation des ressources sont valables pour les 12 à 18 mois qui suivent afin de permettre la domination de l'actuelle vague inflationniste, mais ne sous-entendent pas qu'à l'avenir la stabilité des prix et une croissance élevée soient incompatibles.

DEUXIÈME PARTIE

LA POLITIQUE CONJONCTURELLE EN SUISSE À LA LUMIÈRE DE LA PHASE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE ACTUELLE (1968-197 ?)

La première partie nous a permis de nous familiariser avec les aspects théoriques relatifs à la politique conjoncturelle. Cette partie-ci, en revanche, sera presque exclusivement pratique. Nous y examinerons, afin d'établir un bilan de la situation présente, les mécanismes de développement d'un cycle conjoncturel, les moyens d'action actuellement à disposition, de même que le processus de prise de décision au sein des autorités compétentes. Cet examen portera essentiellement sur une étude de cas, méthode qui nous semble la mieux adaptée pour passer en revue dans leur contexte les problèmes concrets et essentiels de la politique conjoncturelle en Suisse. Pour notre analyse, notre choix s'est porté sur le nouveau cycle économique qui caractérise la Suisse depuis début 1968 et qui se poursuit aujourd'hui encore; c'est pourquoi nos observations porteront en fait uniquement sur la période d'essor et même plus particulièrement sur la première phase de cet essor. Bien que restreinte, la période retenue suffit à notre étude car elle est déterminante pour le succès de la politique de prévention ou de lutte contre la surexpansion et dans une certaine mesure aussi contre la sous-expansion, puisque celle-ci, semble-t-il, a tendance à être d'autant plus accentuée que le boom a été violent. En outre, l'expérience des cycles d'après-guerre nous enseigne que les autorités compétentes se sont soucies de prendre des mesures presque exclusivement dans les phases d'expansion, la relance étant largement abandonnée aux forces du marché. Enfin, le choix de ces événements contemporains a l'avantage de l'actualité; chacun a dû prendre conscience d'un aspect du problème et jamais les conséquences de la surexpansion, quant au niveau des prix, n'ont été aussi marquées.

4. LE DÉVELOPPEMENT DE LA PHASE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE DE 1968 À 1970

Avant d'envisager le mécanisme proprement dit du développement de la phase d'expansion, ou plus précisément de renforcement de l'expansion économique de 1968 à 1970, nous tenons à placer cette phase du cycle dans le contexte de la croissance à long terme de l'économie suisse depuis la Deuxième Guerre mondiale. Le phénomène de la croissance est en fait beaucoup plus important que celui des fluctuations puisque celles-ci n'ont, à deux légères exceptions près, jamais entamé le processus d'expansion. En raison des profondes transformations qu'il a déjà entraînées et de la continuité qu'a accusée la tendance profonde, il est primordial de réaliser l'importance du phénomène lui-même, de comprendre qu'il va se perpétuer et d'admettre les modifications qu'il va encore apporter.

4.1 Grandes lignes du développement économique suisse depuis la Deuxième Guerre mondiale

L'économie suisse, de même que celle de l'ensemble des pays occidentaux, connaît donc depuis la guerre une expansion qu'elle n'avait jamais enregistrée jusqu'alors. Cette évolution trouve notamment son origine dans l'accélération du progrès technique, la libéralisation du commerce international et des mouvements de capitaux, ainsi que dans les besoins fortement accrus d'infrastructure.

Le produit national brut nominal, aux prix du marché, s'est élevé en chiffres absolus de 19,920 milliards de francs suisses en 1950, à 80,700 milliards en 1969, soit de son triple environ (305 %), ou de 7,7 % par année¹. Aux prix de 1958, soit en termes réels, le produit national brut a passé de 23,245² milliards à 53,170 milliards; il s'est donc accru de 129 % ou de 4,5 % par année. L'écart entre le produit nominal et le produit réel s'explique par la hausse du niveau général des prix qui s'est tendanciellement accélérée au cours de la période envisagée.

Cette croissance est le produit de deux forces, l'accroissement de la population et plus précisément de la population active, ainsi que celui de la productivité du travail. Cette dernière recouvre l'influence des deux autres facteurs de production, à savoir le capital et le progrès

¹ La croissance annuelle moyenne est calculée soit à l'aide de la moyenne arithmétique des taux de croissance annuels effectifs s'ils sont disponibles, soit à l'aide de la formule de l'intérêt composé.

² Le produit en termes réels est mesuré aux prix de 1958, ce qui explique que les données réelles précédant cette date soient supérieures aux nominales.

technique, dont le rôle spécifique est extrêmement difficile à circonscrire. Durant la période étudiée, la population active totale s'est élevée, selon une estimation personnelle¹, de 2,1 millions de personnes environ en 1950 à 2,9 millions en 1969, soit de 38 % environ ou de 1,7 % par année. Cet accroissement de la population relève pour une grande part de l'apport de main-d'œuvre étrangère qui se monte à plus de 0,6 million de personnes. Le taux de croissance de la productivité, que l'on obtient notamment en soustrayant du taux annuel de croissance du produit intérieur brut² celui de l'emploi, s'élève ainsi à environ 2,7 % en moyenne annuelle. A la suite de cet afflux massif de main-d'œuvre étrangère, « l'économie suisse s'est caractérisée pendant les années cinquante et surtout soixante par une croissance en largeur prononcée due à une rapide expansion quantitative des facteurs travail et capital tandis que la productivité de leur mise en œuvre et l'influence du progrès technique ont été relativement faibles »³.

Comme la population moyenne s'est élevée simultanément de 33 %, le bien-être *moyen* de la population, mesuré à l'aide du produit national brut réel par tête de la population, s'est accru de 73 % ou de 2,9 % par année.

Au sujet de l'imputation du produit national, le développement économique d'après-guerre a été caractérisé par l'importance qu'ont prise les exportations et les investissements. La libéralisation des mouvements commerciaux, touristiques et de capitaux, et l'interdépendance croissante de l'économie suisse avec l'étranger qui en est résultée se sont traduites par un accroissement, par rapport au produit national brut, plus que proportionnel des exportations de biens et services. Celles-ci ont augmenté de 450 % en valeur et leur part au produit national brut nominal a passé de 25,2 % en 1950 à 34,2 % en 1969. Les investissements se sont, eux, accrus de 565 % et leur part s'est élevée de 16,0 % en 1950 à 26,2 % en 1969 après avoir dépassé 30 % en 1964. La part de la consommation privée au produit national en revanche a fortement diminué (de 71,2 % à 57,4 %), alors que la consommation publique est pratiquement demeurée stable. Parallèlement aux exportations, les importations se sont accrues plus que proportionnellement au produit national brut (407 %), et leur part s'est élevée de 25,5 % en 1950 à 31,9 % en 1969.

Le niveau général des prix, mesuré par exemple par l'indice des prix à la consommation, s'est élevé de 54,5 %; le renchérissement, qui a été relativement lent au cours des années cinquante (1,1 % par année), s'est cependant

¹ Il n'existe en Suisse aucune statistique officielle de l'emploi global. Celui-ci doit donc être estimé. Plusieurs statisticiens ou groupes d'experts ont procédé à cette estimation; les résultats varient sensiblement en ce qui concerne les chiffres absolus, mais sont relativement homogènes pour l'accroissement mesuré en pourcent.

² Pour mesurer la productivité, il est préférable d'utiliser le produit intérieur plutôt que le produit national. Le produit intérieur correspond en effet à la production nette à l'intérieur du territoire national, attribuable à des facteurs fournis par des agents tant non résidents que résidents (voir chiffre 1.1). De 1950 à 1969, le produit intérieur brut réel, aux prix de 1958, a passé de 22,920 milliards à 51,420 milliards, soit une augmentation annuelle moyenne de 4,4 %.

³ M. FLURY et K. SCHILTKNECHT: *op. cit.*, p. 51 (trad. de l'auteur).

accélééré au cours de la décennie soixante (3,1 % par année). A titre de comparaison, le taux des salaires nominaux¹ des ouvriers et des employés s'est accru durant la même période de 145 % soit de 4,8 % par année. Il en résulte une hausse réelle du taux des salaires de 58,6 % ou de 2,5 % par année environ.

4.2 Développement de la pression de la demande

Néanmoins, ce développement n'a pas été régulier et s'est produit sous la forme de quatre cycles économiques complets et de la phase d'expansion actuelle. Nous avons vu précédemment que le cycle économique provient des fluctuations dans l'utilisation du potentiel de production, soit de fluctuations de la demande globale. Une excellente méthode d'étude des fluctuations conjoncturelles est d'analyser l'évolution de la pression de la demande². Cependant, comme la pression de la demande est un concept relatif, il implique une comparaison entre l'évolution de la demande totale et l'offre disponible totale. La pression de la demande ne s'accroît que si la demande augmente plus rapidement que l'offre potentielle réelle. Pour connaître cette dernière, on cherche à estimer le développement, sous les conditions du moment (économiques, politiques, psychologiques, internationales, etc.), du potentiel de production. Pour ce faire, on ajuste la production effective ou actuelle, telle qu'elle ressort de la comptabilité nationale (produit national ou intérieur brut réel), avec les fluctuations d'un indice représentatif de la situation sur le marché du travail, la pression sur ce marché étant plus facile à mesurer que celle sur le marché des biens et services. L'écart entre la production effective et la production potentielle témoigne de la pression de la demande et de son évolution et constitue ainsi un excellent critère pour définir les fluctuations. De plus il permet de distinguer un excédent de la demande lorsque la production actuelle dépasse la production potentielle et une insuffisance de la demande lorsque la production effective est inférieure à la production potentielle.

Une telle estimation a notamment été effectuée au début des années soixante aux Etats-Unis et a servi de base à la nouvelle orientation de la politique économique intervenue en 1961 dans ce pays³. Récemment, l'Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich s'est efforcé de mesurer pour la Suisse⁴ également, quelle a été l'évolution du potentiel de production de 1951 à 1968 (fig. 20).

¹ Estimation personnelle sur la base de l'enquête annuelle d'octobre sur les salaires et traitements effectuée par l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (OFIAMT).

² Cf. J. C. R. Dow: *The Management of the British Economy 1945-1960*, 3^e éd., The National Institute of economic and social Research, Students' Edition, Cambridge University Press, Cambridge, 1970, pp. 114-116.

³ Cf. notamment: J. TOBIN: *op. cit.*, pp. 12-13.

⁴ Voir sur la question en général et sur le calcul en particulier: P. GARTMANN et K. SCHILTKNECHT: « Mögliche und tatsächliche gesamtwirtschaftliche Produktion », Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich (éd.), *Monatsbericht*

Afin d'éviter le problème que posent la définition — controversée — de l'excès de la demande ainsi que les difficultés de mesure inhérentes à cette méthode, une démarche plus élémentaire, consistant à comparer les valeurs effectives du produit (national ou intérieur brut) réel avec le trend, c'est-à-dire la croissance moyenne, donne également une bonne image des fluctuations (fig. 20)¹. Néanmoins, cette marche à suivre ne fait pas ressortir avec précision un excès ou une déficience de la demande. En effet, au tout début d'une phase d'expansion, lorsque des capacités de production sont encore inutilisées, la production peut croître à un rythme bien supérieur à celui du potentiel de production. Mais dès que le plein-emploi ou plus précisément l'utilisation maximale (heures supplémentaires, engagement de personnes qui jusque-là ne travaillaient pas, etc.) des capacités est atteinte, la croissance effective est limitée par la croissance « de suremploi ». L'excès de la demande apparaît donc implicitement dans la répétition de taux de croissance supérieurs à la moyenne.

Les deux méthodes différentes utilisées pour analyser l'évolution de la pression de la demande illustrant l'écart de la production effective par rapport respectivement au potentiel de production (tirets) et à la croissance moyenne (cercles) donnent dans les grandes lignes une image concordante. Il ressort notamment de l'étude de ces courbes que, depuis 1952, la pression de la demande s'est renforcée à trois reprises en Suisse et qu'à chaque reprise la production effective a dépassé la production potentielle, témoignant ainsi d'un excès de la demande. On peut aussi remarquer que, si l'on excepte les années extrêmes, la pression de la demande a fléchi par deux fois, et que la production actuelle a été alors inférieure à l'offre disponible attestant une inutilisation de certaines capacités.

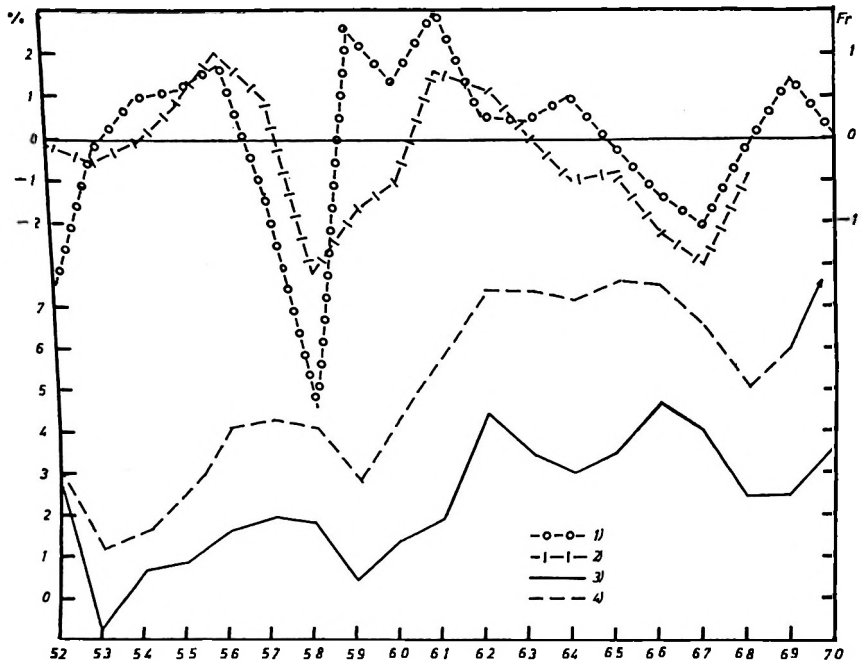
Si l'on considère l'évolution des prix à la consommation et la hausse du taux nominal des salaires², on constate qu'une hausse des prix et des salaires

« Schweiz », Zurich, n° 9, 1970, pp. 11-18. Au sujet de la méthode de calcul, l'Américain A. M. Okun, auteur de l'estimation, a ajusté la production effective au moyen du taux de chômage, 4 % de chômage étant considéré comme plein emploi. La Suisse ne connaissant pas le chômage, les variations du taux de chômage utilisées dans la méthode d'Okun ont été remplacées dans celle de l'Institut par les écarts par rapport au trend des heures supplémentaires effectuées dans l'industrie. De plus, il a été tenu compte de l'afflux de main-d'œuvre étrangère et de la stabilisation intervenue dès 1964. Ce travail constitue à notre connaissance la première tentative faite en Suisse, et malgré ses lacunes (d'ordre statistique et de définition essentiellement), il présente un intérêt indéniable.

¹ Pour tenir aussi compte de la stabilisation dès 1964 de la main-d'œuvre étrangère, nous avons calculé le trend pour les années 1952 à 1965 et pour les années 1963 à 1970 et avons pondéré les écarts pour les années de chevauchement.

² Il aurait été plus intéressant de mettre en parallèle l'évolution de la répartition fonctionnelle des revenus entre revenus salariaux et revenus de capitaux. Ceci n'est cependant pas possible en Suisse en raison de l'absence (à part les recensements fédéraux décennaux) d'une statistique ou de données valables sur l'effectif des salariés se partageant la somme des salaires du revenu national. La variation de la somme des salaires doit en effet être corrigée des variations de l'effectif des salariés. On peut néanmoins avancer sur la base des données disponibles que la courbe de répartition des revenus aurait eu une

Figure 20. Développement de la pression de la demande, de la hausse des prix et des salaires de 1952 à 1970.



Sources : Pression de la demande: voir explications page 120; prix à la consommation: *La Vie économique*, plusieurs numéros; taux des salaires: calcul personnel sur la base de l'enquête annuelle d'octobre sur les salaires et traitements, *La Vie économique*, plusieurs numéros.

Légende : 1. différence en % entre le taux de croissance actuel du produit intérieur brut et le taux de croissance moyen; 2. différence en milliards de francs entre le produit intérieur brut réel actuel et le produit intérieur brut potentiel; 3. indice des prix à la consommation (augmentation annuelle en %); 4. taux nominal des salaires (augmentation annuelle en %).

allure cyclique. Dans la première partie de l'expansion, la part des salaires est encline à tomber au-dessous de la ligne de tendance, donc à diminuer par rapport aux revenus de capitaux. Plus tard seulement, après que la production effective a dépassé la production potentielle ou moyenne, la part des salaires augmente par rapport aux revenus de capitaux et tend à se fixer au-dessus de la ligne de tendance, traduisant l'excès de demande sur le marché du travail et les répercussions des premières hausses de prix. Cette évolution est confirmée par les observations de l'Organisation de coopération et de développement économiques (cf. OCDE: *Inflation, le problème actuel*, op. cit.). La diminution de la part des salaires au début de la phase d'expansion ressort dans notre graphique par un fléchissement de la hausse des salaires lorsque la pression de la demande commence à se renforcer et ainsi de suite.

a toujours succédé à un renforcement de la pression de la demande, et qu'une baisse des prix et des salaires a succédé au fléchissement de la pression de la demande. Remarquons cependant que, si l'on considère les points de retournement (supérieurs et inférieurs), le développement des prix et des salaires a réagi à celui de la production effective avec un délai d'une année¹ environ. D'autre part, la réaction des prix et des salaires a été plus rapide dans le sens de la hausse que dans celui de la baisse et la hausse moyenne de ces facteurs tend à croître à chaque cycle. Ce graphique révèle enfin l'interdépendance entre les prix à la consommation et le taux des salaires, mais il faut se garder d'y trouver une direction à la causalité.

4.3 Processus de développement de la phase d'expansion de 1968 à 1970

4.31 Lignes générales

Le ralentissement de la croissance économique observé en 1966 et surtout en 1967 a marqué la fin du cycle dont l'origine remonte à 1959. Il a fait place dès le tournant des années 1967/68 à une nouvelle phase d'expansion — ou plus exactement de renforcement de la croissance. La pression de la demande a très fortement augmenté et s'est traduite au courant de 1969, malgré la grande élasticité dont l'offre a fait preuve, par un excès de la demande qui a entraîné la Suisse dans une nouvelle vague de renchérissement.

Les grandes lignes de cette évolution ressortent des données de la comptabilité nationale trimestrielle dont nous avons reproduit, sous la forme d'un tableau et de graphiques, le développement des principaux composants et agrégats de 1967 à 1970 (tabl. 3, fig. 21 et 22). Examinons maintenant plus en détail le déroulement de cette phase d'expansion en analysant successivement la demande, l'offre, l'équilibre et le rôle joué par la monnaie.

4.32 La demande

L'économie suisse, dont la demande intérieure était quasi stagnante à la suite des mesures de restriction prises en 1964 et du ralentissement naturel — taux de croissance moyen pour les années 1965-1967 inférieur à 2 % — a fortement ressenti, en 1967, le fléchissement qu'a accusé la demande étrangère, puisqu'elle a connu cette année-là son plus faible (1,7 %) taux de croissance réel du produit national depuis la légère récession de 1958. C'est pourquoi, sur la base de leurs prévisions annonçant une reprise assez modeste des échanges internationaux pour 1968, l'OCDE a recommandé à la Suisse, dans son étude économique de décembre 1967, « de réorienter la politique

¹ Une étude sur une base trimestrielle permettrait évidemment une plus grande précision.

Tableau 3. *Comptes nationaux, résultats trimestriels: dépenses imputée*

	1967			I
	I	II	III	
Dépenses de consommation en biens et services	7,6	7,0	6,8	7
Dépenses courantes de l'Etat et des assurances sociales	7,6	7,6	7,6	7
Formation brute de capital ⁵	0,4	2,9	1,9	3
Dont: Capital fixe	1,5	2,8	0,6	3
Demande intérieure	6,0	5,7	5,4	6
Exportations de biens et services ⁶	8,5	9,1	3,8	8
Demande globale ⁷	6,7	6,6	4,9	7
Moins: Importations de biens et services ⁸	7,9	8,5	3,8	2
Produit national brut	6,3	6,0	5,3	8
Dépenses de consommation en biens et services	3,4	3,0	2,0	3
Dépenses courantes de l'Etat et des assurances sociales	1,7	1,7	1,7	1
Formation brute de capital ⁵	-1,9	1,4	-0,2	1
Dont: Capital fixe	-0,4	1,1	-0,1	1
Demande intérieure	2,1	2,4	1,3	1
Exportations de biens et services ⁶	5,3	4,8	0,9	6
Demande globale ⁷	2,9	3,0	1,2	3
Moins: Importations de biens et services ⁸	7,8	8,9	1,7	2
Produit national brut	1,3	1,2	1,1	4
Indice des prix du produit national brut	5,0	4,8	4,2	3
Indice des prix à la consommation	4,0	3,8	4,6	3
Indice zurichoïse des coûts à la construction	2,4	1,0	1,0	C
Indice global des prix de gros	-0,2	-0,3	1,0	C

Sources: documents aimablement fournis par le Bureau fédéral de statistique, section comptabilité nationale, Berne; *La Vie économique*, plusieurs numéros.

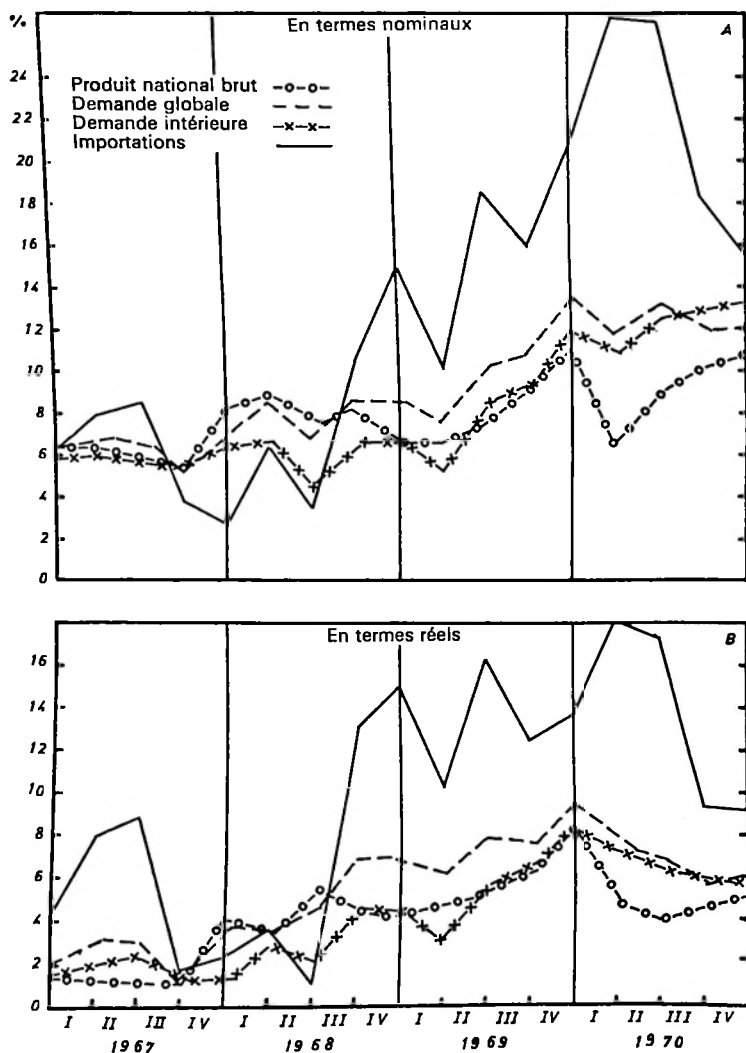
¹ Résultats provisoires; ² estimations; ³ chiffres repris sans modification de la comptabilité nationale; ⁴ estimation personnelle (résultats non retouchés obtenus en déflétant les chiffres nominaux par les indices de prix adéquats disponibles); ⁵ la différence entre les variations de l'ensemble des investissements et celles du capital fixe est due aux variations des stocks. Etant donné les bases extrêmement réduites disponibles pour l'estimation des stocks, leur évolution doit être considérée avec la plus grande prudence; c'est pourquoi

(Augmentation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).

I	1968				1969 ¹				1970 ²			
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
En termes nominaux ³												
,8	6,1	5,3	6,2	6,8	7,6	7,7	8,9	7,2	8,2	9,2	10,6	
,9	5,9	5,9	5,8	10,3	9,8	10,3	10,9	9,5	9,5	9,5	9,6	
,2	1,4	8,5	8,4	-2,3	9,4	12,0	19,3	26,3	21,5	20,4	19,8	
,7	4,1	6,9	8,0	5,4	7,6	11,5	19,5	17,8	22,1	20,5	21,7	
,7	4,6	6,3	6,7	5,4	8,4	9,3	11,9	11,0	12,4	12,6	13,2	
,7	12,9	15,2	14,2	12,7	14,6	14,8	17,3	13,0	14,9	11,0	8,7	
,4	6,7	8,7	8,5	7,5	10,0	10,9	13,3	11,6	13,1	12,1	12,0	
,4	3,4	10,5	15,0	10,2	18,6	16,0	20,8	26,8	26,6	18,3	15,7	
,0	7,7	8,2	6,7	6,6	7,5	9,2	11,1	6,3	8,7	10,1	10,8	
En termes réels ⁴												
1,1	3,5	3,8	3,8	4,3	4,8	4,9	6,6	4,8	5,1	5,0	5,1	
1,6	0,6	0,6	0,6	4,8	4,3	4,8	5,4	4,1	4,1	4,0	4,2	
1,5	-0,2	7,5	7,0	-2,4	10,7	9,9	14,8	17,7	9,9	7,8	9,3	
1,4	2,5	5,9	6,5	5,0	5,7	9,5	13,4	10,2	10,1	7,7	10,0	
2,9	2,1	4,5	4,4	3,0	5,5	6,4	8,3	7,1	6,4	5,7	6,2	
5,0	11,3	11,5	12,6	13,7	14,6	10,4	13,5	9,9	9,5	5,9	5,0	
3,5	4,4	6,4	6,4	6,0	7,9	7,5	9,6	7,9	7,1	5,8	5,9	
3,6	1,1	12,8	14,9	10,2	16,4	12,4	13,7	18,4	17,4	9,3	9,2	
3,4	5,4	4,4	4,0	4,6	5,4	6,0	8,4	4,5	3,8	4,6	4,8	
Evolution de quelques indices de prix												
5,4	2,1	3,5	2,6	1,8	2,0	3,0	2,4	1,7	4,7	5,2	5,7	
3,5	2,4	1,4	2,2	2,4	2,7	2,7	2,2	2,3	3,0	4,0	5,3	
0,6	0,8	0,8	1,2	1,2	1,9	1,9	6,3	6,3	13,1	13,1	11,5	
1,0	-0,2	-0,7	0,3	0,8	2,6	3,7	4,5	5,0	5,2	4,0	2,5	

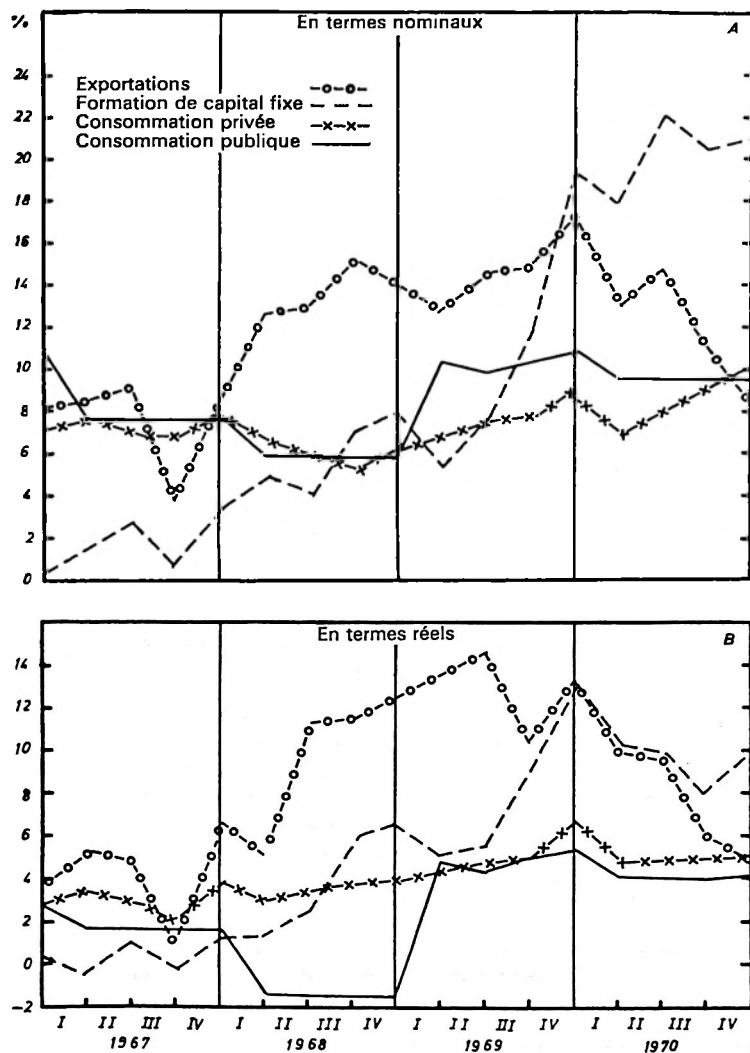
nous avons préféré, malgré leur importance, ne pas les reproduire dans le tableau et illustrer dans la figure 22 l'évolution du capital fixe uniquement; ⁵ y compris les revenus du capital et du travail provenant de l'étranger; ⁷ ne correspond pas tout à fait au concept annuel, car il ne devrait comprendre que les exportations de biens et services et non les revenus de facteurs; ⁸ y compris les revenus du travail et du capital versés à l'étranger.

Figure 21. Comptes nationaux, résultats trimestriels: produit national brut, demande globale, demande intérieure, importations (variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Source: voir note relative au tableau 3.

Figure 22. Comptes nationaux, résultats trimestriels: consommation privée et publique, formation intérieure brute de capital fixe, exportations (variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Source: voir note relative au tableau 3.

de façon à donner une vive impulsion à la production et à la productivité »¹. Bénéficiant à ce moment-là, dans l'ensemble, d'une position concurrentielle favorable² sur les marchés étrangers, l'industrie suisse tout d'abord et les services ensuite, ont largement profité de la vigueur inattendue de l'expansion des échanges internationaux. En effet, l'activité économique des pays européens membres de l'OCDE a accusé dès la deuxième moitié de 1967, sous l'impulsion des politiques de relance, une reprise qui s'est rapidement traduite en un boom qui n'a — à notre connaissance — pas d'égal dans l'histoire économique.

A la suite de la forte demande étrangère, et aussi grâce aux réserves en capacité et en stocks dont disposait l'industrie, les exportations de marchandises (commerce spécial) ont très vite réagi et accusé une expansion d'une durée et d'une vigueur inconnues jusque-là en Suisse. Les taux de croissance trimestriels et annuels, calculés sur une base annuelle, en témoignent³:

	I	II	III	IV	Année
1967	6,5	7,5	3,5	9,1	6,8
1968	12,3	10,6	19,6	15,2	14,4
1969	12,6	17,2	14,8	16,4	15,3
1970	12,4	16,2	8,6	6,4	10,7

Ainsi, pendant deux ans et demi, le rythme d'expansion trimestriel s'est maintenu au-dessus de 10 %; l'accroissement annuel en valeur absolue s'élevant à plus de 2 milliards de francs suisses de 1968 à 1970.

L'analyse de la répartition géographique (tabl. 4) démontre que toutes les régions du monde ont accru dans une forte proportion leurs achats de biens suisses; elle souligne surtout le rôle prépondérant, en raison de l'ampleur de leur part aux ventes suisses à l'étranger, joué par les pays de l'OCDE en général et tout particulièrement par les pays limitrophes et le Japon. Pour l'année record 1969, il faut attribuer 1,15 des 2,26 milliards ou 43 % du supplément d'exportations aux pays du Marché commun et 0,57 milliard ou 22 % uniquement à la République fédérale d'Allemagne. Remarquons enfin que l'essentiel de la pression de la demande étrangère ne doit pas être attribué aux mêmes pays pour toute la période, mais qu'il s'est au contraire en partie déplacé au gré des écarts dans le stade de développement conjoncturel atteint par les divers pays.

¹ Organisation de coopération et de développement économiques: *Etudes économiques: Suisse*, Paris, décembre 1967, pp. 5 et 38-40.

² Notons que l'élasticité de la demande étrangère aux prix est vraisemblablement très différente d'une branche ou d'un produit à l'autre.

³ Sources: *Statistique du commerce extérieur de la Suisse, Commentaires annuels*, 1^{re} partie, 1969; *La Vie économique*, plusieurs numéros.

Tableau 4. Développement des exportations de marchandises vers les principaux partenaires commerciaux de la Suisse de 1968 à 1970

Destinataires	en millions de francs	Variations par rapport à l'année précédente						Part en %
		en millions de francs			en %			
		1968	1969	1970	1968	1969	1970	
Exportations totales . . .	22 140	2 185	2 659	2 131	14,4	15,3	10,7	100,0
CEE	8 270	800	1 151	783	14,4	18,2	10,5	37,4
Rép. féd. d'Allemagne	3 289	439	572	254	21,7	23,2	8,4	14,9
Italie	2 074	210	240	321	16,1	15,9	18,3	9,4
France	1 807	113	222	89	8,2	14,8	5,2	8,2
AELE	4 698	359	494	566	10,9	13,6	13,7	21,2
Grande-Bretagne . .	1 585	160	92	202	14,1	7,1	14,6	7,2
Autriche . . .	1 152	66	162	147	8,5	19,2	14,6	5,2
Suède	742	87	45	101	17,1	7,6	15,8	3,4
Pays extra-européens	7 181	893	661	592	17,7	11,1	9,0	32,4
Amérique . . .	3 603	449	256	192	16,6	8,1	5,6	16,3
Etats-Unis . .	1 963	225	104	79	14,4	5,8	4,2	8,9
Asie	2 412	304	276	228	19,0	14,4	10,4	10,9
Japon	699	89	120	111	24,0	27,8	18,9	3,2

Sources: *Statistiques du commerce extérieur de la Suisse. Commentaires annuels*, 1^{re} partie, 1969; *La Vie économique*.

Au cours de ces trois dernières années, les exportations de biens¹ et services — ces derniers ayant réagi plus lentement à l'accélération — ont accusé une croissance nominale moyenne proche du double de celle du produit national brut nominal (13,5 % contre 8,5 %). Elles ont par conséquent accru leur quote-part au produit national, qui de 25 % en 1950, a passé de 31 % en 1967, année où elles ont connu le plus faible développement depuis 1958, à 35 % en 1970. Ainsi la Suisse a encore renforcé son interdépendance avec la situation économique à l'étranger; la conséquence est que le succès de la politique de stabilisation suisse dépend toujours plus de sa faculté de se protéger des influences étrangères néfastes ou d'un sérieux renforcement de la discipline à l'étranger. Remarquons cependant que l'essor enregistré par les exportations suisses a une origine non seulement conjoncturelle, mais aussi structurelle due à la libéralisation croissante des échanges internatio-

¹ Les exportations de marchandises jouent un rôle prépondérant puisqu'elles constituent les trois quarts des exportations totales à l'exclusion des revenus du travail et de la propriété reçus de l'étranger.

naux, et qu'il n'est pas exceptionnel en comparaison avec d'autres pays, mais au contraire dans la moyenne.

La vigueur de l'expansion des exportations a joué, à notre sens, un rôle primordial sur l'évolution conjoncturelle de la Suisse au cours des trois années étudiées. Bien que la pression de la demande provoquée par la vague d'exportations ait été par la suite plus que compensée par l'offre supplémentaire constituée par une vague d'importations encore plus forte, la durée — plus d'une année — pendant laquelle le poids de la demande étrangère a reposé sur l'économie intérieure uniquement, associée à sa vigueur et à son ampleur par rapport à la demande indigène, a contribué, dans une large mesure, à provoquer un excédent de la demande dans certains secteurs. Et c'est à ce moment-là que la vague d'investissement, pour une grande partie induite par ces mêmes exportations, commence à renforcer la demande intérieure.

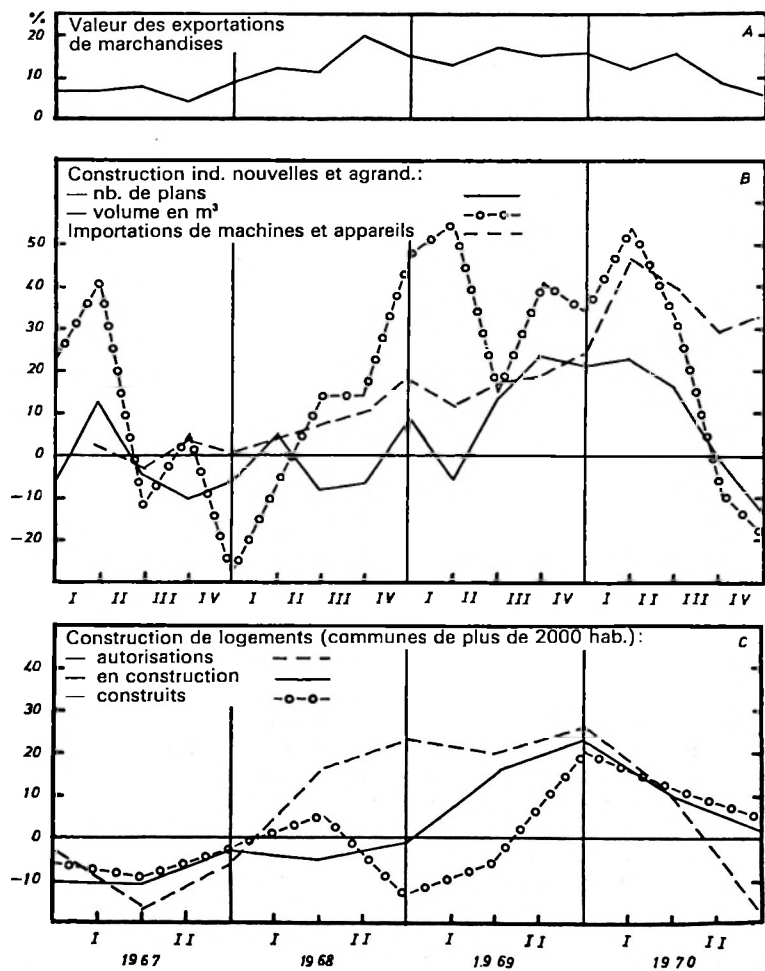
L'expansion de la formation intérieure brute de capital, qui avait violemment fléchi et même régressé en volume en 1965 et 1966, à la suite des mesures prises en 1964 pour lutter contre le renchérissement, et qui est demeurée quasi stagnante en 1966 et au premier semestre de 1967, a accusé, dès la fin de 1967, un léger signe de reprise (tabl. 3, fig. 22, 23). Si l'on néglige les fluctuations des stocks¹ et que l'on ne considère que les investissements en capital fixe, c'est-à-dire en construction et en matériel, on constate qu'ils se sont assez régulièrement renforcés et ont atteint leur expansion maximale en valeur réelle dans la deuxième moitié de 1969 et la première de 1970. En valeur nominale en revanche, la vigoureuse expansion s'est prolongée pendant toute l'année 1970, mais s'est caractérisée par une vive hausse des prix.

Examinons maintenant le développement des diverses composantes de la formation intérieure brute de capital et surtout le moment des retournements de tendance et les écarts enregistrés dans ces retournements. Faut de disposer des données trimestrielles sur les travaux publics, nous nous arrêterons aux dépenses privées de construction industrielle et commerciale, de construction de logements et en matériel qui forment néanmoins près de 75 % de l'ensemble des investissements. Relevons toutefois que, selon les résultats annuels de ces dernières années, les travaux publics ont accusé des fluctuations de moins grande amplitude que les travaux privés et que, malgré un très net fléchissement en 1965, ils n'en ont pas moins continué de s'accroître au courant des années creuses, protégeant ainsi la conjoncture d'un ralentissement plus prononcé encore. Mais ils se développent tout de même par vagues procycliques, c'est-à-dire qui s'additionnent au mouvement du cycle au lieu de croître au moins de façon constante, conformément aux nécessités de la croissance et aux jalons posés par un plan à long terme.

Il n'y a à notre sens pas de doute que le vigoureux essor des dépenses d'investissement en construction industrielle et commerciale, et en matériel

¹ Nous avons déjà relevé la fragilité des données relatives aux stocks.

Figure 23. Développement des exportations de marchandises et de l'activité en matière d'investissement industriel et en logement (variation en % par rapport à la même période de l'année précédente).



Source: La Vie économique, plusieurs numéros.

(fig. 23), ait été « allumé » par la très vive expansion des exportations. Ce rapport de causalité s'explique notamment par le gonflement des carnets de commandes et le rapport coût-prix favorable, qui ont entraîné un regain d'optimisme chez les entrepreneurs et par conséquent une augmentation de leur propension à investir. En outre, l'accélérateur qui relie l'investissement à la production a renforcé le mouvement. Pour la construction de logements, le lien avec le développement des exportations est plus incertain; vraisemblablement, une partie du supplément de revenu qu'elles ont apporté a été placé sous cette forme. En revanche, il est certain, compte tenu de l'excès de demande régnant sur le marché du logement, que d'une part la quasi stabilisation des coûts à la construction et du prix des terrains, les taux d'intérêt modestes et les énormes réserves de liquidités dont disposaient les banques, ainsi que la hausse continue des loyers d'autre part, constituaient en 1966 et 1967 un encouragement évident à investir dans la construction de logements.

Un examen attentif de la figure 23 permet d'éviter une longue description. La partie *b* illustre parfaitement le lien entre l'essor des exportations et le renforcement de l'activité en matière d'investissement industriel (construction et équipement ¹). Un décalage d'un semestre environ s'est fait sentir au début de 1968; un développement accru du volume des constructions projetées a annoncé cet essor au premier trimestre, alors que l'effectif des plans de construction a pris une direction ascendante en fin de 1968 seulement. On peut également constater que le mouvement s'est encore nettement renforcé par la suite et qu'il a pris une allure de boom dès le printemps 1969 jusqu'à l'été 1970, avant de s'effondrer. Cependant le recours aux forces productives — puisque dans la figure 23 il s'agit de projets — n'a atteint son maximum qu'en 1970 et même 1971; de même, l'élargissement des capacités ne se fera sentir qu'après un certain délai. La partie *c* révèle, outre un accroissement de la production de logements à fin 1967 et début 1968 dû à des décisions d'investir remontant à une ou deux années en arrière, que l'effectif des autorisations de construire des logements a pris une direction ascendante dès la fin de 1967. L'activité moyenne en matière de construction s'est accélérée une année après et a pris de l'extension en 1969. Quant à la production accrue de logements, elle s'est concrétisée encore six mois après. La hausse marquée des coûts à la construction, des taux d'intérêt et les grosses difficultés de financement se sont fortement répercutées sur les projets de construction dès la deuxième moitié de 1970.

La consommation privée de biens et services, en formant quelque 43 % de la demande globale contre 26 % pour les exportations, constitue de loin le principal élément de cette demande. Si de par sa nature l'amplitude de ses fluctuations est cependant beaucoup plus réduite que celle des investissements, elle joue néanmoins un rôle important en raison de son volume. Dans les grandes lignes (tabl. 3, fig. 22), après avoir accusé en termes réels son

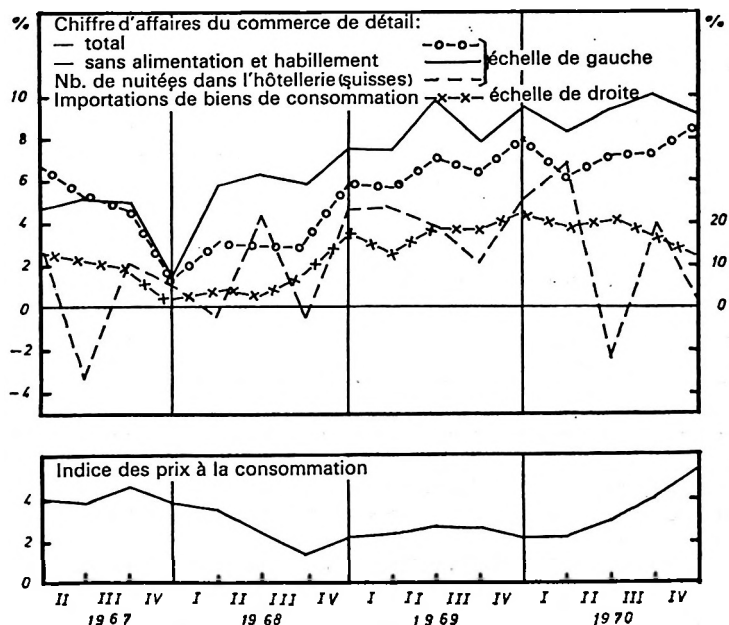
¹ Nous avons utilisé les importations de machines et appareils comme indicateur des investissements en matériel.

expansion minimum en 1966 et 1967, la demande des consommateurs a enregistré une sensible reprise en 1968, plus précisément dans la seconde moitié. Son expansion s'est ensuite accélérée en 1969 et maintenue en 1970.

Si l'on considère ce développement plus en détail (fig. 24) à l'aide de quelques indicateurs trimestriels, il ressort que certains éléments tels que le chiffre d'affaires du commerce de détail sans l'alimentation et l'habillement, et les dépenses touristiques de résidents suisses en Suisse, ont accusé une nette reprise dès le début de 1968. En revanche, d'autres éléments, telles les dépenses d'alimentation et d'habillement (qui ne figurent pas sur le graphique) ont connu une relance plus tardive.

Ainsi, la consommation privée de biens et services n'a atteint qu'en 1969 seulement une expansion que l'on peut qualifier de relativement rapide. Elle n'a donc pas contribué à la première phase de l'expansion, mais en a bénéficié. En revanche elle accusera vraisemblablement une cadence élevée de développement plus longtemps que les autres composantes de la demande et elle joue ainsi dans une certaine mesure un rôle retardateur, voire stabilisateur de la conjoncture.

Figure 24. Développement de la consommation privée et des prix à la consommation (variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Source: *La Vie économique*, plusieurs numéros.

Quant aux dépenses courantes de biens et services des communautés publiques et des assurances sociales (rémunération, frais généraux, dépenses militaires, etc.), à l'exclusion des investissements et des transferts, elles se sont accrues plus rapidement en 1969 et 1970, mais leur développement est demeuré relativement neutre pour la conjoncture (tabl. 3, fig. 22).

Sous l'impulsion de la demande étrangère, la croissance de la demande globale effective ou demande monétaire s'est incurvée lors du dernier trimestre de 1967 (tabl. 3, fig. 21). Elle a connu ensuite deux autres phases d'accélération, la première dès le milieu de 1968 lorsque le rythme d'expansion des exportations a atteint sa vitesse de pointe et que l'activité en matière d'investissement a commencé à se renforcer, la seconde à partir du deuxième trimestre 1969 alors que le développement énergique des investissements et la progression à un rythme accru de la consommation publique et privée se sont ajoutés à la progression toujours très vive des exportations. Au cours de 1970, le léger fléchissement des exportations a été plus que compensé par la vivacité de la demande intérieure.

Annuellement, la demande globale effective s'est élevée de 6,2 % en 1967, 7,8 % en 1968, 10,5 % en 1969 et 12,2 % en 1970; pour qu'un excès de la demande eût été évité, il aurait fallu que l'offre, soit la production interne et les importations de biens et services, ait pu chaque année croître à cette cadence. Qu'en a-t-il été ?

4.33 L'offre

Pour faire face à ce constant accroissement de la demande, la production suisse a fait preuve, compte tenu de la faible extension possible de son réservoir de main-d'œuvre, d'une élasticité supérieure à celle de la première moitié des années soixante. Le développement de la production, de l'emploi et de la productivité¹ ressort du tableau² suivant:

	1967	1968	1969	1970
Produit national brut (aux prix de 1958) . . .	1,8	4,2	5,4 ³	4,0 ⁴
Produit intérieur brut (aux prix de 1958) . . .	1,6	3,6	5,2 ³	3,8 ⁴
Emploi global (indice: 3 ^e tr. 66 = 100)	-0,1	0,3	1,2	1,0
Productivité du travail ¹	1,7	3,3	4,0	2,8
Production industrielle	3,6	4,3	9,1	8,3

L'animation de la croissance enregistrée ces dernières années relève d'une part de la population active, qui après avoir diminué de 1965 à 1967 à la suite des mesures de réduction de l'effectif des travailleurs étrangers, s'est légèrement accrue dès 1968, et d'autre part essentiellement de l'amélioration de la productivité du travail qui, après avoir été faible en 1967 en raison de la

¹ Produit intérieur brut réel par personne occupée.

² Source: *La Vie économique*, plusieurs numéros.

³ Résultat provisoire.

⁴ Sur la base des estimations de février (cf. *La Vie économique*, n° 2, 1971, p. 44), résultat provisoire.

déficience de la demande, a accusé un rythme de progression que l'on peut qualifier d'élevé en comparaison avec la première moitié des années soixante. Il faut attribuer cette transformation à la stabilisation de la main-d'œuvre étrangère qui a favorisé une croissance économique plus en profondeur où la productivité des facteurs engagés et le progrès technique ont joué un rôle plus important que précédemment.

Faute d'une estimation annuelle du produit national d'après sa formation ¹, nous ignorons la contribution, mesurée en valeur ajoutée, de chacun des trois secteurs de l'économie. Pour l'industrie seule, des renseignements assez précis sont disponibles grâce à l'indice de la production industrielle, qui n'enregistre cependant pas l'importante contribution du bâtiment, et grâce aux enquêtes mensuelles effectuées auprès des entreprises par l'Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale. La figure 25 représente l'évolution de l'activité dans l'industrie.

L'indice de la production industrielle a accusé un renforcement régulier de la croissance pendant plus de deux ans, jusqu'au deuxième trimestre de 1970. Par la suite, les capacités étant utilisées au maximum et les stocks ² fortement réduits, l'expansion de la production a commencé à fléchir, mouvement qui s'est renforcé au 3^e trimestre de 1970 (les exportations de marchandises ont accusé pour les mêmes raisons un mouvement semblable). Selon les résultats des enquêtes menées auprès des entrepreneurs ³, les entrées de commandes ont progressé de façon accélérée jusqu'au milieu de 1969 puis la progression a légèrement fléchi. Jusque dans la deuxième moitié de 1969, les entrées de nouvelles commandes ont dépassé la production courante, si bien que les carnets de commandes se sont fortement enflés et les stocks de produits finis ont diminué jusque vers le milieu de 1969 où ils se sont stabilisés.

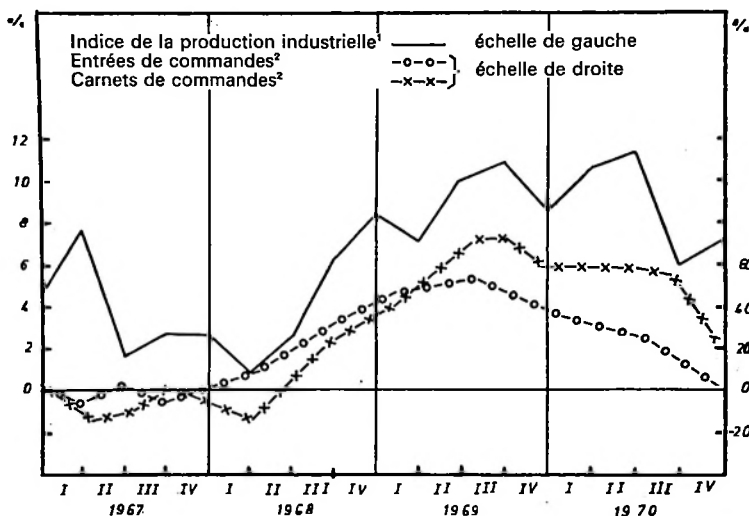
Il est bien normal que la vigueur qui a caractérisé l'expansion de la demande globale dès la deuxième moitié de 1968 se traduise par un recours

¹ Néanmoins, une première tentative d'estimation a été réalisée pour les années 1964 et 1967 (Bureau fédéral de statistique: « Essai d'enregistrement statistique du produit national d'après sa formation », *La Vie économique*, Berne, n° 11, 1969, pp. 564-565). Elle a démontré notamment que les secteurs primaire (agriculture, sylviculture, pêche), secondaire (industrie, arts et métiers, bâtiment), ainsi que le secteur tertiaire (services), produisaient en 1967 respectivement 6 %, 50 % et 44 % de la production nette ou valeur ajoutée nationale.

² Lorsqu'on analyse la croissance élevée de la production industrielle telle qu'elle ressort de l'indice ou indirectement des exportations, il ne faut pas méconnaître qu'il s'agit de valeurs brutes et non de la valeur ajoutée. Il est vraisemblable que le rapport valeur ajoutée/valeur brute a diminué au cours de cette phase d'expansion, les entreprises ayant recouru à leurs stocks au début de l'expansion et de manière générale fait appel dans une plus large proportion qu'autrefois à des semi-produits importés.

³ Les entrepreneurs questionnés doivent répondre dans le cas particulier si leurs entrées ou carnets de commandes ont augmenté, diminué ou sont restés semblables par rapport au même trimestre de l'année précédente. Le solde entre les annonces d'augmentation et de diminution et son évolution constitue un excellent indice de la marche des affaires.

Figure 25. Développement de la production industrielle, des entrées et des carnets de commandes dans l'industrie (variation par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Sources : Production industrielle : *La Vie économique*, plusieurs numéros ; entrées et carnets de commandes : *Monatsbericht « Schweiz »*, de l'Institut de recherches économiques de Zurich, n° 12, 1970 et n° 2, 1971.

Explications : ¹ en % ; ² solde entre les annonces pondérées d'augmentation et de diminution.

renforcé à la production étrangère. Ainsi qu'il ressort du tableau 3 et de la figure 21, le développement des importations suisses de biens et services qui avait été calme en 1967 et dans la première moitié de 1968, a accusé ensuite une accélération pratiquement continue jusqu'au milieu de 1970 où il a fait preuve d'un rythme que l'on peut qualifier — en regard du passé — d'exceptionnellement élevé. Les importations de marchandises seules, qui constituent près de 90 % des importations totales, ont accusé les cadences d'expansion trimestrielles et annuelles ¹ suivantes :

	I	II	III	IV	Année
1967	6,4	8,2	2,6	1,4	4,6
1968	6,2	2,3	11,8	16,6	9,2
1969	8,8	19,1	17,1	22,4	17,0
1970	29,2	28,7	18,7	15,7	22,6

¹ Sources : *Statistique du commerce extérieur de la Suisse. Commentaire annuel*, 1^{re} partie, 1969 ; *La Vie économique*, plusieurs numéros.

La cadence de 29 % atteinte aux deux premiers trimestres de 1970 n'a à notre connaissance été enregistrée qu'au seul premier trimestre de 1961, alors qu'en moyenne elle n'a que rarement dépassé 20 %. En valeur absolue, l'accroissement annuel s'est élevé à 1,6 milliard en 1968, 3,3 milliards en 1969 et 5,1 milliards en 1970.

Si l'on considère les importations selon l'emploi, on remarque que les importations de matières et de produits semi-fabriqués, en raison de leur quote-part à l'ensemble des importations (45 %) et de leur expansion supérieure à la moyenne, ont joué un rôle prépondérant. La reconstitution des stocks, dès la deuxième moitié de 1969 surtout, et un recours renforcé aux semi-produits (sous-traitance) fabriqués à l'étranger, semi-produits qui se retrouvent vraisemblablement pour une grande partie dans les exportations ultérieures, expliquent cette évolution. Les importations de biens d'investissement ont pour leur part crû en flèche dès le milieu de 1969 pour répondre au boom des investissements. Les achats à l'étranger de biens de consommation se sont aussi accrus, mais dans une moindre mesure, à l'image de la demande des consommateurs.

4.34 *L'équilibre*

Malgré l'élasticité dont elle a fait preuve et le recours massif aux importations, il n'était pas possible que l'offre globale réelle réponde durablement à la vigueur croissante de l'expansion de la demande. Aussi longtemps que certaines réserves de capacité étaient encore disponibles, la production a pu croître à un rythme élevé. Mais dès le milieu de 1969, un excès de la demande est apparu dans certaines branches et industries, et par la suite, il s'est renforcé et étendu. Il en est résulté principalement une augmentation des délais de livraison, une hausse des prix de gros, à la consommation et des coûts à la construction, ainsi qu'une tension fortement accrue sur le marché du travail provoquant après un certain délai une vive hausse des salaires.

L'expérience a régulièrement démontré que les mouvements soit à la hausse soit à la baisse du niveau de certains prix, tout particulièrement les prix à la consommation, tendaient à se produire avec un certain retard par rapport à la situation économique. Les phases de contraction du cycle précédent et d'expansion actuelle ne le démentent pas. Ce phénomène — bien connu des spécialistes — a des conséquences immenses pour la politique conjoncturelle, car d'aucuns sont tentés de nier l'existence d'un excédent de la demande avant que les prix à la consommation ne prennent nettement une direction ascendante. Et pourtant, le spécialiste n'est pas dépourvu, précisément en matière d'évolution des prix, d'indicateurs valables sur l'évolution du rapport entre l'offre et la demande.

Les prix de gros par exemple (fig. 26a) ont accusé, dès le dernier trimestre de 1968 déjà, une tendance à la hausse qui est allée se renforçant. Certes la hausse a été plus précoce et plus violente pour les marchandises étrangères que pour les marchandises indigènes qui seules reflètent la situation intérieure.

Mais le fort renchérissement des produits étrangers, qui a pris naissance dans l'inflation plus rapidement déclarée à l'étranger et dans la réévaluation en 1969 de 10 % environ du mark allemand¹, et qui est également révélé par l'indice des valeurs moyennes des importations, a été importé et a alors constitué un facteur de hausse des prix à l'intérieur dont on devrait autant que possible pouvoir se protéger.

Ainsi que le révèle la figure 26b le renchérissement a été violent en matière de coûts à la construction peu après que l'activité s'est renforcée dans ce domaine. Cette hausse doit être attribuée au renchérissement des matières premières, aux augmentations parfois assez considérables des salaires et témoigne d'un fort excès de la demande et surtout de la quasi impossibilité de recourir à la production étrangère.

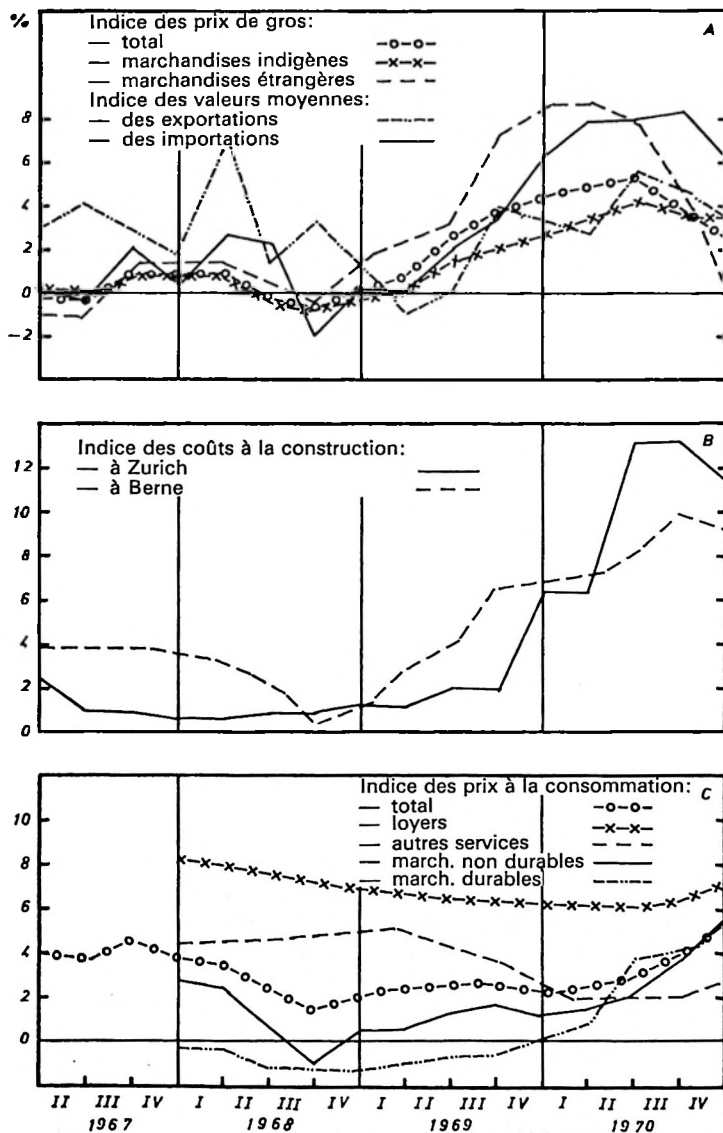
Il était prévisible que les hausses de prix et de salaires intervenues à des niveaux proches de la production se répercuteraient finalement par des cheminements plus ou moins directs sur les prix à la consommation. Selon l'indice (fig. 26c), la vague de renchérissement consécutive à la précédente période de surexpansion s'est apaisée au troisième trimestre de 1968 seulement. Une période d'une année et demie de relative stabilité lui a succédé, mais dès le deuxième trimestre de 1970, les poussées sur la hausse ont repris et se sont très rapidement accélérées. L'impulsion majeure a été fournie par les marchandises durables surtout ainsi que par les marchandises non durables alors que, contrairement à une opinion largement répandue, les loyers et surtout les autres services ont joué un rôle relativement modeste au début du renchérissement.

Etant donné que le plein-emploi de la main-d'œuvre était déjà assuré au début de la phase d'expansion, l'excès de demande sur le marché des biens et services — que les entrepreneurs ont normalement cherché à absorber en accroissant leur production et par conséquent dans la mesure du possible leur emploi — s'est répercuté sur le marché du travail (fig. 27) par un renforcement de la pénurie chronique de main-d'œuvre dont la Suisse souffre, au taux et à la structure des salaires en vigueur dans le pays. Ce suremploi s'est traduit par une compétition accrue pour la main-d'œuvre disponible et par conséquent par un renforcement de la hausse des salaires, renforcement qui a pris, en comparaison du passé, une allure très vive. La figure 27 donne une excellente image du renforcement, dès fin 1968, de la tension sur le marché du travail et du renforcement consécutif de la hausse des salaires. Elle démontre aussi que la hausse des salaires s'est mise en mouvement une année environ après l'accentuation de la tension sur le marché du travail.

Après s'être fortement accru en 1968 et maintenu en 1969 sous l'impulsion avant tout des exportations et des revenus de capitaux, le solde actif de la balance des revenus, qui a atteint respectivement 2,350 milliards en 1968 et 2,270 milliards en 1969, a entièrement disparu en 1970. En effet, le déficit

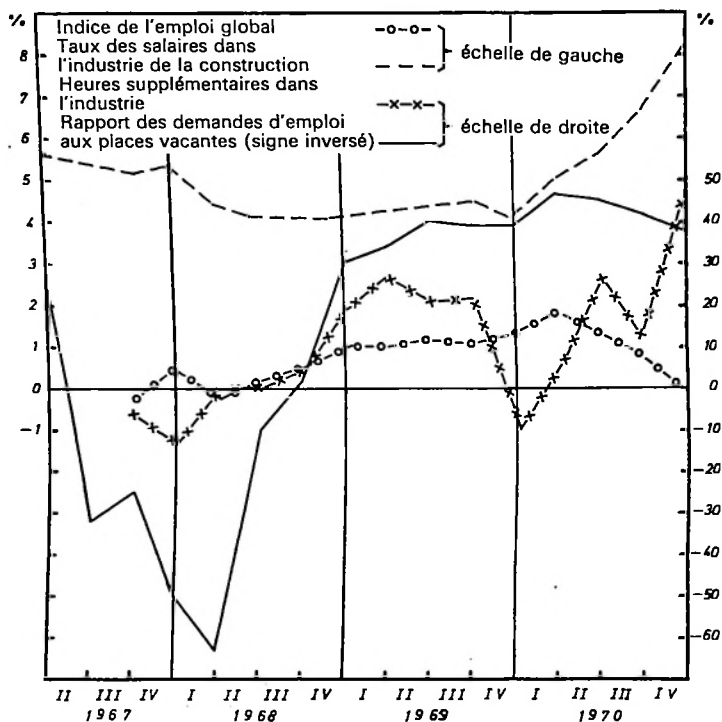
¹ Remarquons que la Suisse fait venir 30 % de ses produits importés de la République fédérale d'Allemagne uniquement.

Figure 26. Développement des prix de gros et à la consommation, des coûts à la construction et des valeurs moyennes des exportations et des importations (variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Source: *La Vie économique*, plusieurs numéros.

Figure 27. Développement de l'emploi, de la tension sur le marché du travail et du taux des salaires (variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente).



Source: *La Vie économique*, y compris le supplément « La Situation économique » de la Commission de recherches économiques, plusieurs numéros.

record de la balance commerciale (5,733 milliards) consécutif à l'expansion extrêmement vigoureuse des importations et au fléchissement de la croissance des exportations aurait été, selon les données disponibles en février 1971, à peine compensé par le solde de la balance des services moins le solde net des transferts unilatéraux. Mais l'appréciation de l'effet du solde de la balance des revenus sur la masse monétaire dépend encore des mouvements de capitaux. Il semble¹ qu'en 1968 et 1969 l'excédent de la balance des revenus a

¹ Il n'y a en Suisse aucune publication officielle de la balance des paiements. Néanmoins la Banque Nationale s'efforce d'estimer les grandes lignes de son évolution; voir aussi: Organisation européenne de coopération et de développement économiques: *Etudes économiques; Suisse*, février 1971, p. 25.

été compensé par des exportations de capitaux; la masse monétaire en circulation n'a par conséquent pas été élargie par cette voie. En 1970 en revanche, la disparition de l'excédent n'a pas eu les effets escomptés de réduction de la masse monétaire en raison de rapatriements de capitaux.

4.35 Développement monétaire

Examinons enfin l'évolution du marché monétaire et financier, et voyons dans quelle mesure elle a conditionné le développement du flux de biens et services. Le système bancaire suisse a accusé dès 1967 un renforcement rapide et presque constant, voire légèrement accéléré, de son interdépendance avec l'étranger¹. L'afflux de capitaux étrangers et de capitaux suisses rapatriés, consécutif notamment aux diverses périodes d'instabilité qu'a connues le système monétaire international, a été plus que compensé par les placements suisses à l'étranger. Ceux-ci ont été attirés par les taux d'intérêt à court terme extrêmement élevés qui ont régné en 1968, 1969 et au début de 1970 sur les marchés étrangers et l'euro-marché en particulier, et qui ont été provoqués par la politique monétaire très restrictive des Etats-Unis. L'importance des placements à l'étranger et l'accélération de l'activité en matière de crédit ont entraîné un resserrement des liquidités bancaires en Suisse dès le milieu de 1969. Les taux d'intérêt, d'abord du marché monétaire, ensuite des marchés à moyen et long terme, ont dès lors accusé une forte hausse et atteint des niveaux inhabituels pour la Suisse. En 1970 en revanche, la diminution dans la deuxième moitié de l'année de la disparité entre les taux étrangers et les taux suisses et les énormes besoins de fonds à l'intérieur ont provoqué d'importants rapatriements et un afflux net de fonds.

Un deuxième élément primordial dans l'évolution conjoncturelle a été formé par l'évolution des crédits accordés par les banques. Simultanément à l'activité en matière d'investissement, les crédits ont commencé, dès le début de 1969, à progresser plus rapidement. Le taux de croissance annuel des crédits accordés pour l'utilisation à l'intérieur du pays a passé de 8 % à fin 1968, à 10 % à fin mars 1969, 11 % à fin juin, pour atteindre son maximum à fin août 1969 avec près de 13 %, expansion proche de celle des deux années de boom 1960 et 1961. L'accentuation a été particulièrement marquée dans les grandes banques; si les taux de croissance y atteignaient entre 6 et 10 % en 1968, ils se sont successivement élevés à 11,3 % à fin janvier 1969, 15 % à fin mars, 18 % à fin juin et 22 % à fin août. Mais dès le 1^{er} juillet 1969, leur expansion annuelle a été limitée sur la base d'une convention passée entre la Banque Nationale et les banques suisses.

¹ Cf. E. STOPPER: « Rapport du président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse à la séance du Conseil de Banque du 12 juin 1970 », supplément du *Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich, n° 7, 1970, p. 7.

4.4 Confrontation du développement avec les objectifs généraux de la politique macroéconomique

Si l'on confronte l'évolution de l'économie suisse de 1968 à 1970 avec les objectifs généraux de la politique macroéconomique exposés précédemment, nous pouvons constater qu'ils ont été très inégalement réalisés. La croissance économique a été rapide durant toute la période. Cependant, en 1968, année de reprise, elle n'a peut-être pas été aussi rapide qu'elle aurait pu théoriquement l'être, une modeste frange de ressources productives (des capacités techniques exclusivement) n'ayant pas pu être utilisée en raison de la légère insuffisance de la demande. En 1969 en revanche, grâce au plein-emploi de ces ressources, la croissance de la production a connu une grande vivacité et a nettement surpassé le trend. Mais le développement de cette demande était durablement trop rapide. L'excès de demande qui est apparu en 1969 sur le marché des biens et services, et provenant directement ou indirectement de la demande étrangère avant tout, s'est traduit par une intensification de la demande de facteurs de production et l'économie a dépassé le niveau désiré du plein-emploi. Dès lors, la réalisation d'une production effective supérieure à la production potentielle a appelé le suremploi qui s'est traduit par un recours à un surplus de force de travail, sous la forme d'heures supplémentaires et de l'engagement de personnes qui jusque-là ne travaillaient pas (retraités, femmes mariées, etc.), et par une utilisation plus qu'optimale des capacités techniques, le tout provoquant une hausse des salaires et des autres coûts. Il est bien évident que les entrepreneurs ¹ n'acceptent de réaliser cette production supplémentaire plus coûteuse que parce que les prix ont été élevés par l'excès de demande sur le marché des biens et services.

Si l'on ne considérait que les objectifs de la croissance et de la balance des paiements, qui semble par ailleurs avoir été assez équilibrée sur l'ensemble de la période, le bilan serait, malgré quelques imperfections inévitables dues à l'élément humain, positif. Mais deux autres impératifs n'ont pas été réalisés. L'excès de la demande a créé le suremploi ² et un potentiel inflationniste important, qui s'est révélé de manière échelonnée sur le niveau des prix à divers degrés et n'a atteint les prix à la consommation qu'après un délai de plus d'une année. Actuellement, le renchérissement est vif, 5,4 % sur une base annuelle à fin 1970, et il se renforce encore; ses effets économiques, sociaux et politiques ont déjà commencé à se faire sentir en 1970, mais ils s'accroîtront aussi.

¹ Nous avons en effet vu (voir rubriques 1.54 et 2.23) que les entrepreneurs embauchent du travail supplémentaire jusqu'à ce que le salaire nominal soit égal à la valeur de la productivité marginale du travail ou, ce qui revient au même, jusqu'à ce que le salaire réel soit égal à la productivité physique marginale du travail.

² Ou bien un renforcement du suremploi si l'on admet que la Suisse accusait déjà un suremploi d'ordre structurel.

Il nous paraît nécessaire d'insister sur le fait que cette hausse des prix est due essentiellement à un excès de la demande effective sur l'offre réelle sur le marché des biens et services, que ce même excès de la demande a provoqué le suremploi et les hausses de salaire et des autres coûts qui lui sont liés, et a favorisé une très large propagation des hausses de prix des produits étrangers. En effet, si la demande n'avait pas été excédentaire et si les prix étaient demeurés par conséquent stables, l'ensemble des entreprises (qui ne disposent en tout cas pas d'une position de force) n'aurait pas accepté de supporter des coûts unitaires de facteurs de production supplémentaires sans réduire, et non augmenter leur emploi afin de conserver leurs marges de bénéfices. Il est pourtant possible qu'une hausse autonome de certains prix indigènes ou de produits étrangers non substituables (pétrole) ou encore le système des clauses d'indexation, aient légèrement accentué le renchérissement et qu'ils le prolongent, une fois l'excédent de la demande résorbé. Néanmoins, il n'en demeure pas moins que l'inflation enregistrée jusqu'à maintenant, même si elle a été accompagnée de hausses de salaires et des autres coûts, est à notre sens essentiellement du type « inflation tirée par la demande ».

5. LA LUTTE CONTRE LA SUREXPANSION DE 1968 A 1970

Dans la rubrique précédente, nous avons constaté que les objectifs vers lesquels doit tendre la politique économique ont été inégalement réalisés durant la période examinée, et en particulier que l'impératif de la stabilité des prix n'a pas du tout été concrétisé. L'explication doit être recherchée, non pas dans des objectifs différents et propres à la Suisse, mais, nous allons l'établir, dans l'insuffisance des moyens d'action et dans une certaine déficience institutionnelle.

En effet, le Conseil fédéral, la Banque Nationale ainsi que les organes de consultation concernés ont explicitement repris, du moins dans les grandes lignes, le système d'objectifs proposé par la science économique. A diverses reprises, le Conseil fédéral s'est prononcé en faveur d'une croissance équilibrée. Dans ses messages à l'Assemblée fédérale du 24 janvier 1964, relatifs à des mesures concernant le marché de l'argent et des capitaux, le crédit ainsi que des mesures conjoncturelles concernant la construction (arrêtés conjoncturels urgents), ou du 4 février 1970 à l'appui d'un projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation, il s'est exprimé dans des termes semblables : « Ainsi que nous l'avons déjà relevé à maintes reprises, notre politique conjoncturelle vise en dernier ressort à assurer la croissance harmonieuse de notre économie, le plein-emploi de la main-d'œuvre indigène, l'utilisation optimale de l'appareil de production et la stabilité du franc, bref une croissance équilibrée »¹. Dans son rapport du 15 mai 1968 à l'Assemblée fédérale, concernant les grandes lignes de la politique gouvernementale pendant la législature 1968-1971², le Conseil fédéral a postulé un partage des richesses produites « aussi conforme que possible à l'effort de ceux qui les produisent », tout en visant simultanément à « une répartition socialement équitable du produit national » ainsi que, pour la législature, « une augmentation des taux d'expansion ». En tant qu'organe consultatif du Département fédéral de l'économie publique, la Commission de recherches économiques par exemple s'est prononcée³ pour « une croissance ininterrompue, convenable et équilibrée — soit allant de pair avec la stabilité des prix, le plein-emploi et l'équilibre de la

¹ Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation du 4 février 1970, p. 20.

² Cf. pp. 20 de même que 38 et 40.

³ Commission de recherches économiques : « Avis concernant des dispositions constitutionnelles sur l'adaptation du régime des finances fédérales à l'accroissement des besoins », 198^e rapport, p. 3, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 10, 1969; voir également : « Avis relatifs au projet de révision de la loi sur la Banque Nationale », 189^e rapport, p. 3, supplément de *La Vie économique*, n° 7, 1968.

balance des paiements — et d'autre part une répartition équitable des revenus ».

Ainsi, les objectifs de la politique macroéconomique fixés par les autorités fédérales concordent entièrement avec ceux postulés par la science économique; nous pouvons donc analyser la nature et la cause de l'insuffisance des moyens d'action et de la déficience du processus de prise de décision, donc des institutions.

5.1 Mesures étudiées ou prises par la Banque Nationale Suisse et l'Exécutif fédéral

Nous l'avons vu en détail, la demande globale effective, dont l'expansion s'est renforcée dès la fin de 1967, a commencé vers le milieu de 1969 environ à excéder l'offre globale réelle. Tous les milieux officiels appelés à analyser la conjoncture, notamment la Banque Nationale Suisse, le Département fédéral des finances et des douanes, le Bureau du délégué aux questions conjoncturelles et la Commission de recherches économiques (tous deux du Département fédéral de l'économie publique) ont été unanimes — bien qu'avec de légères nuances sur l'ampleur et le stade d'évolution — quant au diagnostic et aux prévisions à court terme. Conscientes des conséquences néfastes pour l'équilibre économique de ce potentiel inflationniste naissant, les organes responsables, à savoir essentiellement l'Exécutif fédéral et la Banque Nationale, dès la fin de 1968 et surtout dès le printemps 1969, ont envisagé, étudié, proposé, appliqué diverses mesures visant à contenir la demande. Nous avons l'intention d'examiner ci-après celles qui ont été effectivement prises ou du moins attentivement étudiées. En revanche, nous ne mentionnerons en principe pas les mesures envisagées et rejetées immédiatement parce que inadéquates et/ou guère réalisables pour des motifs juridiques ou institutionnels, à moins qu'elles ne présentent un certain intérêt.

5.11 Banque Nationale Suisse

A la fin de 1968 et surtout au début de 1969, lorsque le danger d'une surexpansion de la demande est apparu, la discussion relative à l'extension des moyens d'action de la Banque Nationale atteignait son apogée. Par son message du 24 juin 1968, le Conseil fédéral avait soumis aux Chambres fédérales un projet de modification de la loi de 1953 sur la Banque Nationale, élaboré par le Département fédéral des finances et des douanes et la Banque Nationale, et adapté sur la base des résultats de la procédure de consultation. En janvier 1969 cependant, la Commission du Conseil national chargée de l'examen du projet de loi, bien que s'étant prononcée en principe en faveur de l'entrée en matière, a décidé d'ajourner ses délibérations en vue de donner encore l'occasion aux banques de résoudre la question au moyen d'un contrat de droit privé avec la Banque Nationale. Sous l'impulsion de l'Association suisse des banquiers, une telle solution a vu le jour sous la forme d'une convention-cadre entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses. Cette convention, qui est entrée en vigueur le 1^{er} septembre 1969 et a été signée

par la quasi-totalité des banques invitées à y adhérer, reprend sans modification les deux principaux moyens d'action qui étaient prévus par le projet de loi, à savoir l'institution d'avoires minimaux basés sur l'accroissement des dépôts (passif) et la limitation de l'expansion des crédits. Il est vraisemblable que l'aboutissement de cet accord privé entre les parties directement concernées a joué un rôle prépondérant dans la décision du Conseil national, le 30 septembre 1969, de ne pas entrer en matière, condamnant ainsi le projet de loi.

C'est pourquoi la Banque Nationale s'est vue obligée de faire face à l'échauffement de la conjoncture, jusqu'au début de septembre 1969, avec les moyens légaux réduits dont elle disposait déjà dans les phases d'expansion précédentes, alors que dès ce moment elle a pu compter sur de nouveaux instruments. Sa politique s'est axée sur deux domaines: le développement de la masse monétaire ou plus exactement de la liquidité bancaire et des taux d'intérêt d'une part, l'expansion du crédit d'autre part.

Le volume croissant du marché des euro-devises¹ et les taux d'intérêt extraordinairement élevés qui y ont été pratiqués de 1968 à 1970, à la suite essentiellement de la politique monétaire extrêmement restrictive suivie par les Etats-Unis, ainsi que de l'afflux massif de fonds, ont favorisé l'expansion sans précédent des bilans des grandes banques suisses et par conséquent accentué l'influence des événements monétaires internationaux sur le pays². En effet, selon la Banque Nationale³, le système bancaire suisse disposait à fin 1969 de 44 milliards de francs suisses de placements à court terme à l'étranger — sans les titres et les participations — dont la plus grande partie constituait des créances sur l'euro-marché. Si l'on compte en plus les placements opérés directement par les grandes entreprises suisses ou effectués par l'entremise des banques sans qu'ils figurent nécessairement dans leurs bilans (opérations fiduciaires)⁴, les placements facilement réalisables de la Suisse à l'étranger se montaient à fin 1969 à 50 milliards. Comme les engagements des banques suisses uniquement à l'étranger s'élevaient au même moment à 38 milliards, la position créancière nette des banques atteignait 6 milliards

¹ Rappels que le marché des euro-devises est un marché international de l'argent constitué essentiellement par des euro-dollars, soit des dollars acquis par les banques et grandes entreprises situées en dehors des Etats-Unis qui les prêtent, car elles n'ont pas besoin de les transformer en monnaie nationale. Ce marché a son origine dans le rétablissement de la convertibilité des monnaies en 1958 et surtout dans le déficit chronique de la balance des paiements américaine. Le marché des euro-devises porte également sur quelques monnaies européennes dont le franc suisse.

² Cf. E. STOPPER: « Rapport du président de la Direction générale à l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque Nationale Suisse du 21 mars 1969 », pp. 1-5, supplément du *Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich, n° 4, 1969.

³ Cf. F. LEUTWILER, « Theorie und Wirklichkeit in der Notenbankpolitik » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, 1971, p. 281.

⁴ Relevons que pour unifier l'établissement des bilans, la Commission fédérale des banques, par sa circulaire n° 30 du 2 décembre 1970, a prescrit aux banques de faire figurer toutes les opérations fiduciaires à l'actif et au passif de leurs bilans d'ici au 31 décembre 1971.

environ. Ces placements facilement mobilisables à l'étranger constituent un potentiel de rapatriement extrêmement important et, s'ils venaient à être rapatriés, ils accroîtraient la liquidité de l'économie de façon indésirable et dangereuse tout à la fois. Cette nouvelle situation, qui n'existait donc pas lors de la précédente phase d'expansion au début des années soixante, a joué un rôle dominant sur l'évolution des marchés monétaire et financier de la Suisse et sur la politique monétaire de la Banque Nationale Suisse.

Un des soucis majeurs de la Banque Nationale Suisse a donc été de maintenir la liquidité de l'économie suisse et en particulier du système bancaire aussi basse que possible, tout en prenant garde que l'écart entre les taux d'intérêt suisses et étrangers ne descende pas en dessous d'une certaine limite — estimée par les banques à 1½ % — à partir de laquelle des rapatriements de fonds pourraient avoir lieu.

En cherchant à maintenir aussi basse que possible la liquidité du système bancaire, la Banque Nationale visait avant tout à diminuer autant que possible l'excédent de couverture¹ des banques permettant une expansion multiple des crédits bancaires. Cette politique de raréfaction de la liquidité devait contribuer à contenir l'expansion des crédits engendrée par l'intensification de l'activité en matière d'investissement; elle ne pouvait naturellement pas à elle seule empêcher une expansion indésirable des crédits puisque les capitaux n'ont cessé d'affluer vers la Suisse et que les banques étaient libres de disposer de ces fonds selon leur propre gré.

L'attrait des taux d'intérêt pratiqués sur l'euro-marché tout d'abord, puis la tension conjoncturelle croissante dans le pays se sont répercutés tout naturellement sur les taux d'intérêt indigènes qui n'ont cessé de s'élever jusque vers la fin de 1970 environ. Une telle évolution était désirable du point de vue conjoncturel, puisque, comme nous l'avons vu, la hausse du taux d'intérêt agit dans une certaine mesure comme un frein sur les investissements — plus particulièrement sur les investissements à long terme ou bénéficiant d'un rendement relativement faible — et contribue, dans une phase d'excès de la demande telle que la Suisse a connue dès 1969, à abaisser l'investissement global au niveau de l'épargne globale.

Il est temps d'ouvrir une parenthèse sur cette opinion très largement répandue en Suisse que la hausse des taux d'intérêt agit non pas comme un frein, mais au contraire de façon inflationniste. Cette hypothèse suppose une chaîne de causalité — fondée sur l'idée qu'une hausse de l'intérêt, comme toute hausse des coûts, se répercute sur les prix — qui se développe de la façon suivante: hausse du taux hypothécaire, hausse des loyers et des produits agricoles, hausse de l'indice des prix à la consommation, hausse renforcée des salaires, inflation poussée par les coûts. Sans être entièrement erronée, cette théorie n'en reste pas moins fautive dans son essence car elle ne repose pas sur une conception globale de l'économie. Une hausse de

¹ Rappelons que les banques disposent d'un excédent de couverture lorsque la proportion entre leur encaisse et leurs engagements à vue est supérieure à celle exigée par la loi (voir rubrique 1.322).

l'intérêt entraîne, il est vrai, une hausse des prix des biens produits avec un capital relativement élevé par rapport aux produits comprenant beaucoup de travail, et elle entraîne par conséquent une modification de la structure des prix individuels. Le niveau général des prix en revanche, qui est déterminé comme on le sait par le rapport entre la demande globale et l'offre globale réelle, augmente si la demande effective excède le produit national réel.

Une politique monétaire restrictive, en provoquant une raréfaction des liquidités bancaires et une hausse des taux d'intérêt, freine l'expansion de la demande effective et ralentit ou stoppe la hausse du niveau des prix, la hausse de prix de certains biens étant entièrement ou en partie compensée par la baisse de prix d'autres biens (ou services). Néanmoins, en raison notamment de l'imperfection du marché (le modèle repose sur l'hypothèse de la concurrence parfaite) et des écarts dans les temps de réaction, il est à notre sens possible que la hausse de certains coûts, provoquée directement ou par l'intermédiaire des salaires ou par une hausse des taux d'intérêt, provoque une légère augmentation du niveau général des prix. Ce renchérissement est cependant limité par le fléchissement (de l'expansion) de la demande effective provoqué par la politique monétaire restrictive. L'augmentation de certains coûts se traduit alors par une diminution de la demande des entrepreneurs pour ces facteurs de production. Il ne fait donc pas de doute que l'effet restrictif est plus fort que l'effet inflationniste. Si le contraire était vrai, il faudrait pour être conséquent, lutter contre l'inflation en accroissant la masse monétaire et pratiquer une politique des taux d'intérêt bas, idée absurde, qui contredit toutes les expériences faites depuis une centaine d'années¹.

Si le marché des euro-devises a représenté un danger permanent en raison du risque d'un rapatriement subit de grandes quantités d'argent, les taux d'intérêt extrêmement élevés qui ont été pratiqués sur ce marché ont toutefois facilité la Banque Nationale dans sa politique en attirant la plus grande partie des surplus de liquidité momentanément inutilisés dans le pays. La Banque Nationale s'est alors attachée à ne pas empêcher les placements sur l'euro-marché et même à les favoriser. Pour ce faire, à l'occasion des fins de mois, de trimestres et d'années où les banques sont tenues, pour la présentation périodique de leurs bilans, d'observer certains rapports entre leurs avoirs et leurs engagements, elle s'est presque chaque fois engagée à faire des swaps pour des montants illimités. Par cette opération qui évite de gonfler la liquidité interne, la Banque Nationale met pour une courte période (une à deux semaines généralement) des francs suisses à la disposition des banques contre la remise de dollars, opération qui est dénouée une fois le délai écoulé.

La banque a par ailleurs été très restrictive dans sa politique d'escompte pour éviter de stimuler la hausse des taux d'intérêt. En septembre 1969,

¹ Cf. F. A. LUTZ: « Zinspolitik als Mittel der Wirtschaftspolitik », *Schweizer Monatshefte*, Zurich, 1968, pp. 1023-1032, et H. SIEBER: « Zinsfuss und Inflationsbekämpfung », in H. SIEBER et E. TUCHTFELDT, *Probleme der schweizerischen Geldpolitik*, « Berner Beiträge zur Nationalökonomie », Band 11, Haupt, Berne, 1969, pp. 82-84.

lorsqu'elle a élevé le taux officiel d'escompte de $\frac{3}{4}\%$ et le taux officiel de prêt sur nantissement de 1% , elle n'a fait qu'adapter — avec retard et en partie seulement — les conditions de son prêt aux conditions du marché privé. Elle n'a, qui plus est, accordé son crédit que pour aider les banques à passer les échéances, et ceci dans des proportions raisonnables, pour éviter que les banques commerciales n'empruntent à la Banque Nationale dans le but de replacer cet argent à des conditions nettement supérieures à l'étranger. Précisons que la loi¹ n'oblige pas la Banque Nationale Suisse à accorder son crédit, ce qui lui permet de régler dans une certaine mesure son ampleur sans trop augmenter les conditions de son prêt².

En ce qui concerne les émissions publiques d'obligations, la Commission de contrôle créée en 1967 par une convention conclue entre les banques dans le cadre de l'Association suisse des banquiers, et présidée par la Banque Nationale Suisse, sans droit de vote pourtant, s'est efforcée de fixer des plafonds trimestriels d'émission assez bas et d'échelonner judicieusement les emprunts. Elle voulait ainsi éviter de favoriser la hausse du taux d'intérêt et que trop d'emprunteurs, qui n'avaient pas pu obtenir un crédit auprès des banques, se tournent vers le marché des capitaux.

Il était cependant évident que la ponction opérée par les marchés étrangers sur les excédents de liquidité et les mesures prises par la Banque Nationale pour favoriser l'exportation de capitaux, ne seraient pas suffisantes pour contenir l'expansion des crédits. Compte tenu d'autre part des limites étroites dans lesquelles était cantonnée la politique du taux d'intérêt de la Banque Nationale, cette dernière a conclu avec l'Association suisse des banquiers, sur la base de la convention-cadre, au début de septembre 1969, un accord sur la limitation des crédits. Pourtant la convention prévoyait que cette limitation ne devrait être engagée qu'en dernier ressort lorsque, après expérience ou à première vue, les autres instruments et en particulier le prélèvement de réserves minimales s'avèreraient insuffisants. Le rôle joué par l'euro-marché a de nouveau été déterminant. La mise en œuvre d'une politique de marché ouvert (open market policy), par la vente de rescriptions de la Confédération, n'aurait eu du succès que si les taux d'intérêt avaient été proches de ceux de l'euro-marché, ce qui aurait encore favorisé la hausse indigène. De plus, l'opération se serait soldée par un simple déplacement de liquidités, la diminution du potentiel de rapatriement des banques étant compensée par un accroissement de leurs actifs sous forme de titres suisses du marché monétaire³.

Le problème était semblable pour les réserves minimales que la Banque Nationale, en vertu de la convention, aurait pu prélever sur l'accroissement des engagements mesuré à partir d'une date de référence. Les banques ayant maintenu au strict minimum leurs liquidités non productrices d'intérêt, elles auraient dès lors dû, pour former ces réserves minimales ne portant pas

¹ Loi fédérale sur la Banque Nationale Suisse du 23.12.53, art. 14.

² Cf. F. LEUTWILER : *op. cit.*, p. 283.

³ Cf. *Ibid.*, p. 284.

intérêt, rapatrier des fonds placés sur l'euro-marché à un taux élevé. Les banques auraient ainsi enregistré une grosse perte de revenu, ce qui aurait également provoqué un renforcement de la hausse des taux d'intérêt. Il apparaît donc que l'attraction de l'euro-marché à lui seul — bien qu'insuffisamment — a effectué la ponction souhaitable des surplus de liquidités du marché aussi bien qu'auraient pu le faire les mesures discrétionnaires de la Banque Nationale.

Cependant, nous l'avons vu récemment, l'expansion annuelle des crédits bancaires s'est accélérée dès la deuxième moitié de 1968 et a pris des proportions indésirables vers le milieu de 1969. C'est pourquoi, dès le printemps 1969, la Banque Nationale aurait voulu prescrire des directives sur la limitation de l'expansion du crédit. Toutefois, les pouvoirs légaux étaient en gestation et les pourparlers avec l'Association suisse des banquiers n'ont pu s'engager que dans la deuxième quinzaine d'août et n'ont abouti qu'au début septembre.

L'accord conclu sur la base de la convention-cadre prévoit que les banques signataires ne doivent pas augmenter le volume au 31 août de leurs crédits utilisés en Suisse¹ de plus de 9 % en moyenne durant les douze mois suivants. On a tenu compte de l'expansion différenciée des crédits au cours des deux précédentes années (1^{er} juillet 1967 au 30 juin 1969) en accordant aux banques, dont le développement des crédits utilisés en Suisse a dépassé 9 % en moyenne pour ces deux années, un supplément au taux général de 2,5 % au maximum. Les taux choisis ont exigé des grandes banques commerciales de sérieuses restrictions en matière de crédit, alors qu'ils ont permis aux autres catégories de banques d'accroître encore un peu l'expansion de leurs crédits.

Au cours du mois de septembre, il est apparu que certaines banques avaient, dans les derniers mois, vivement poussé leur accord de crédits et manipulé certains postes de leur bilan au mois d'août. La Direction générale de la Banque Nationale et le conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers ont remédié au premier problème en avançant d'un mois, au 31 juillet, la date de référence, alors que le deuxième a fait l'objet d'une mise au point technique entre les banques intéressées et la Banque Nationale.

Face à l'évolution conjoncturelle de plus en plus rapide, les deux parties contractantes se sont entendues pour réduire de 15 % dès le 1^{er} février 1970 les quotas d'expansion des crédits autorisés.

Au début de la période de limitation, les taux d'accroissement ont été largement dépassés, les banques réalisant les promesses fermes de crédit

¹ Selon l'art. 6 de la « Convention entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses concernant les avoirs minimaux et l'expansion du crédit », le domicile du débiteur est déterminant pour distinguer les crédits en Suisse des crédits à l'étranger. Cependant, les crédits accordés à des débiteurs à l'étranger, mais utilisés en Suisse doivent être considérés comme des crédits en Suisse. En revanche, et ceci est très important, les crédits consentis à des débiteurs en Suisse, mais utilisés à l'étranger, ne tombent pas sous le coup de la convention.

qu'elles avaient accordées avant l'entrée en vigueur des mesures. Cependant, ces dépassements ont dû être compensés par la suite en tenant compte des nouvelles limites appliquées depuis le 1^{er} février. Selon la Banque Nationale ¹, l'effet de la limitation de crédit a été de manière générale atténué par l'importance des fonds propres dont dispose l'économie suisse, parce que le taux d'accroissement est calculé sur un volume de crédit de quelque sept milliards de francs supérieur à celui qui existait au début de l'essor conjoncturel, parce que seul l'accroissement net est limité et que les crédits qui servent à financer des importations ou qui sont utilisés à l'étranger ne sont pas imputés à l'accroissement autorisé. Ce dernier point en particulier a joué à notre avis un rôle important dans le détournement de la limitation car il n'est pas possible de contrôler l'utilisation exacte des crédits.

5.12 Exécutif fédéral

Vers le début de l'été 1969, l'Exécutif fédéral, nous entendons par-là le Conseil fédéral et l'Administration fédérale, a commencé à envisager les premières dispositions pour lutter contre la surchauffe naissante. A l'exception de la préparation des budgets, les phases d'étude et d'application se sont produites essentiellement en deux vagues, la première, principale, à la fin de 1969 et au début de 1970, consécutive à la décision du Conseil fédéral de ne pas réévaluer le franc suisse, la seconde, réduite, à la fin de 1970 alors que le renchérissement est apparu à de larges milieux en touchant les prix à la consommation. Considérées du point de vue de leur importance, les mesures effectivement appliquées par le Conseil fédéral ont été — nous allons examiner pourquoi — extrêmement réduites.

5.121 Mesures budgétaires

La théorie économique et plus précisément la théorie de la politique conjoncturelle nous apprennent que les communautés publiques devraient en principe gérer leur budget de telle façon qu'il ait un effet expansif pour compenser une insuffisance de la demande et un effet contractif pour compenser une demande excédentaire ². L'application d'une telle politique implique cependant que les corporations de droit public ont la faculté de faire varier à court terme leurs dépenses et recettes et que les budgets comportent des stabilisateurs automatiques efficaces. Cela n'est absolument pas le cas en Suisse. Pour le budget de la Confédération par exemple, les dépenses ne peuvent guère être modifiées à des fins conjoncturelles, car elles sont pour

¹ Cf. E. STOPPER: « Rapport du président de la Direction générale à l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque Nationale Suisse du 20 mars 1970 », p. 2, supplément au *Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich, n° 4, 1970.

² Rappelons que si les recettes et les dépenses sont augmentées d'un même montant, un budget, même s'il est équilibré, a un effet expansif égal au montant de l'accroissement des dépenses (voir rubrique 1.61).

la plupart fixées par des lois ou encore contribuent-elles directement à la croissance économique ou à une amélioration des prestations sociales; la rigidité est plus totale pour les recettes, les taux des deux principaux impôts, à savoir l'impôt pour la défense nationale et l'impôt sur le chiffre d'affaires, étant fixés dans la Constitution fédérale.

L'Exécutif fédéral s'est efforcé en 1969 de présenter un budget pratiquement équilibré pour 1970; celui-ci comportait néanmoins un léger effet expansif¹. Toutefois, étant donné que le budget fédéral ne représente qu'un tiers environ de l'ensemble des budgets des communautés publiques et que la part de son effet sur les variations de la demande globale s'est tenue entre 3 et 6 %², le chef du Département fédéral des finances et des douanes a, en août 1969, adressé une lettre aux cantons pour les rendre attentifs à l'évolution de la conjoncture et à la responsabilité qu'ils portent de pratiquer une politique financière conforme à ce développement. On mesure parfaitement le sens de cet appel lorsqu'on sait que les cantons et communes avaient bouclé leurs comptes en 1968 avec un déficit de plus de 400 millions de francs. Cet appel, qui a été réitéré à l'occasion de deux conférences, l'une au début, l'autre à la fin de 1970, avec les représentants des gouvernements cantonaux, n'a pu obtenir qu'un modeste écho. En effet, le régime financier des cantons est caractérisé, du côté des dépenses surtout, par une même rigidité que celui de la Confédération, alors que le côté des recettes, bien que plus souple, est dominé par les contingences politiques et la concurrence entre les cantons.

Parallèlement, l'Exécutif fédéral s'est efforcé, dès le printemps 1970, de réduire la demande publique de construction en soumettant les constructions propres de la Confédération ou en partie financées par elle, à un ordre de priorité plus rigoureux. Les cantons et communes ont été également conviés à mieux adapter la mise en œuvre de leurs projets à la capacité régionale de production, ce qu'ils ont accepté. Toutefois, les retards dans le développement de l'infrastructure et la nécessité de préserver les dépenses sociales ou favorables à la croissance, ainsi que la difficulté d'influencer le comportement des cantons et communes, n'autorisaient qu'une faible efficacité à ces mesures.

On peut également douter que le soin pris par la Confédération à limiter l'augmentation de son personnel produise un effet modérateur, d'autant plus que la pénurie actuelle de main-d'œuvre oblige les pouvoirs publics à consentir de substantielles améliorations de salaire pour pouvoir maintenir l'effectif à son niveau présent³.

A la fin de 1970, dans le cadre de la deuxième vague de mesures, le Conseil fédéral aurait aimé, après que la majorité des cantons a rejeté le projet de

¹ Cf. E. BUSCHOR: « Staatshaushalt und Konjunkturpolitik in der Schweiz », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1970, pp. 91-95.

² Cf. *Ibid.*, p. 96.

³ Commission de recherches économiques: « La situation économique suisse en 1970 et les perspectives pour 1971 », 206^e rapport, p. 10, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 1, 1971.

réforme des finances fédérales, réduire ses dépenses de quelque 100 millions. Le projet du budget 1971 présentait en effet un déficit de 126 millions peu conciliable avec la situation conjoncturelle. Ces propositions d'abattement n'ont cependant reçu que dans une très faible mesure l'approbation du Parlement.

5.122 Mesures en matière de politique économique extérieure

Le Conseil fédéral a décidé en automne 1969, après la réévaluation du mark allemand, de ne pas réévaluer le franc suisse. Il a invoqué notamment les motifs suivants¹: les effets conjoncturels d'une modification de parité seraient modérés; une telle opération ne devrait être effectuée que si un déséquilibre structurel de la balance des paiements troublait l'ordre monétaire international, ce qui n'est pas le cas pour la Suisse; la détérioration de la capacité concurrentielle de l'industrie d'exportation qui en résulterait contredit les objectifs à long terme de notre politique commerciale et d'intégration; la Banque Nationale et l'économie privée enregistreraient de lourdes pertes sur leurs réserves de devises et sur leurs placements à court et long terme en devises étrangères. Enfin, une modification de la parité du franc suisse aurait été extrêmement difficile du point de vue légal, puisqu'elle impliquait une modification de la loi sur la monnaie.

Les conséquences de cette décision sont si importantes qu'il est nécessaire de s'y arrêter un peu. Ainsi que nous l'avons relevé antérieurement, les exportations suisses se sont développées depuis 1968 à une allure très vive, plus que doublement supérieure au produit national brut nominal. Outre une division internationale du travail accrue, cette vigueur de la demande étrangère traduisait une position relativement favorable des prix suisses et surtout un excès de la demande sur les marchés étrangers, qui trouvait son exutoire dans un accroissement des importations de biens étrangers. Cette pression accrue de la demande étrangère a donc eu un effet expansif très marqué en renforçant l'utilisation des capacités techniques indigènes, en stimulant les investissements et en augmentant la masse monétaire par la voie du solde actif de la balance des revenus. En plus de cette inflation importée par le truchement de la demande, la Suisse a directement souffert des hausses de prix qui se sont produites à l'étranger par le renchérissement des produits importés, renchérissement qui était aisément absorbé par le marché suisse en raison de l'excès de la demande qui le caractérisait.

Dans une telle situation où finalement tous les pays, mais à des degrés divers, importent l'inflation des autres et exportent la leur, il est utopique,

¹ Selon les explications données aux Chambres fédérales par le chef du Département fédéral des finances et des douanes, le conseiller fédéral N. Celio, au cours de la session d'hiver 1969. Voir aussi: Commission de recherches économiques: « La situation économique suisse en 1969 et les perspectives pour 1970 », 200^e rapport, p. 9, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 12, 1969.

pour un pays pratiquant un taux de change fixe et assurant la pleine convertibilité de sa monnaie, de vouloir conserver un niveau des prix stable exclusivement avec des mesures internes. Une telle politique peut tout au plus préserver la capacité de concurrence de l'économie vis-à-vis de l'étranger en assurant une hausse des prix internes relativement plus modérée¹. Aussi longtemps que les pays occidentaux n'observeront pas une stricte discipline quant à la stabilité des prix, le seul moyen pour un pays qui attache de l'importance à ce problème sera de se protéger des influences extérieures néfastes. Et cela, la République fédérale d'Allemagne l'a compris, puisqu'à deux reprises en 1961 et 1969, elle a réévalué sa monnaie afin de lutter contre l'inflation, opération qui s'est soldée, malgré les hésitations qui ont accompagné son exécution, par un résultat positif.

Dès le printemps 1969 et surtout en octobre lorsque la République fédérale d'Allemagne a d'abord laissé le cours du mark flotter librement puis a réévalué, plusieurs voix, de scientifiques et de journalistes essentiellement (en Suisse allemande surtout où l'on est plus préoccupé des problèmes de notre politique interne), se sont prononcées avec vigueur en faveur de la réévaluation du franc suisse.

A notre sens, un changement de parité, s'il avait été effectué soit avant soit simultanément à la République fédérale, et s'il avait été assez important (au moins 10 %), aurait été un très bon moyen de protection contre la hausse des prix, compte tenu du fait que la Suisse n'avait guère d'autres moyens de se protéger de l'inflation importée et de lutter contre la surchauffe à l'intérieur.

Mais, faute d'un soutien suffisant par d'autres mesures, une réévaluation du franc suisse n'aurait jamais pu à elle seule assurer la stabilité des prix; de plus son principe même est l'objet d'un délicat conflit d'objectifs. La stabilité de la parité monétaire et l'expansion du commerce extérieur de la Suisse, qui ont toujours formé les objectifs primordiaux de la politique économique suisse, de même que les intérêts financiers de certains, et enfin la position de la Suisse pour les négociations avec les Communautés européennes, devaient-ils être préférés à une inflation plus modérée ?

Le Conseil fédéral a donc, par une décision politique, opté pour le statu quo monétaire; espérons qu'il était bien conscient des conséquences de sa décision pour le niveau des prix et qu'il était convaincu de la primauté des autres objectifs.

Ce choix a été pour beaucoup dans la décision du Conseil fédéral d'appliquer d'autres moyens pour lutter contre la surexpansion. La pièce maîtresse du programme gouvernemental fut le projet de prélèvement d'un dépôt à l'exportation conçu précisément pour compenser la non-réévaluation. L'idée de manœuvre du Conseil fédéral était de toucher le secteur économique, d'où provenait l'essor conjoncturel principal², au moyen d'un dépôt de 5 %

¹ Cf. H. SIEBER: « Inflationbekämpfung und Wechselkurspolitik » in H. SIEBER et E. TUCHTFELDT, *op. cit.*, pp. 66-67.

² Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation du 4 février 1970, pp. 12-16.

prélevé linéairement sur la valeur déclarée de l'ensemble des exportations de marchandises, à l'exception des produits agricoles et des produits bénéficiant d'une subvention à l'exportation. Le dépôt devait être prélevé par la Direction générale des douanes et les montants reçus, estimés à un milliard de francs environ par année, déposés sans intérêt sur un compte spécial de la Banque Nationale Suisse qui les aurait stérilisés ou placés à l'étranger. La durée d'application de la mesure était prévue pour trois ans et les fonds devaient être restitués au maximum quatre ans après son abrogation.

Le but principal de ce dépôt n'était pas de freiner les exportations — la charge effective (le coût) pour les entreprises, égale à la perte d'intérêt, se serait montée à 0,3 % par année calculé avec un taux d'intérêt de 6% — mais de priver de liquidités l'industrie d'exportation, afin de freiner sa propension à investir et de diminuer de manière générale la circulation monétaire intérieure. Ce dépôt aurait constitué une sorte de réserve obligatoire sur le surplus de liquidités des entreprises, qui auraient été différemment touchées selon leur capacité financière. Il aurait naturellement pu être en partie compensé par des crédits accordés par des banques mais aurait ainsi simultanément renforcé l'effet de la limitation de crédit.

Renvoyé par les Chambres fédérales à la session de mars 1970 pour réexamen au Conseil fédéral, le projet a été finalement accepté par les Chambres à la session d'été 1970, mais sans la clause d'urgence dont il était pourvu et sous une forme affaiblie, le taux en particulier a été fixé à 5% au maximum. Le 1^{er} octobre, après le délai référendaire de trois mois écoulé, le dépôt n'a pas été mis en vigueur en raison des modifications intervenues dans la situation économique, en particulier le large transfert de la pression de la demande sur l'économie intérieure. Son application aurait été en effet accompagnée de gros inconvénients contrebalançant probablement les effets favorables.

Remarquons enfin que certains milieux d'experts avaient proposé avec insistance, en lieu et place du dépôt, le prélèvement d'un impôt à l'exportation, sous la forme d'un droit de douane, impôt qui serait revenu définitivement à la Confédération. Cette mesure aurait été beaucoup plus énergique que celle qui fut en fait proposée.

Toujours dans le domaine de la politique économique extérieure, le Conseil fédéral a encore appliqué deux autres mesures. Il a abaissé linéairement de 5 % les taux de garantie pour les risques à l'exportation, aggravant ainsi la possibilité de s'assurer. D'autre part, il a mis en vigueur le 1^{er} mars les trois derniers (dont deux anticipés) abattements tarifaires consécutifs à la négociation Kennedy en vue non pas de freiner la demande, mais de combattre dans la mesure du possible le mouvement importé de hausse des prix.

En matière de main-d'œuvre étrangère, le Conseil fédéral a pris le 16 mars 1970 un nouvel arrêté de durée indéterminée, abrogeant les arrêtés de 1968 et 1969. Cet arrêté vise à prévenir toute augmentation du nombre des étrangers exerçant une activité lucrative, à savoir les étrangers soumis au contrôle (au bénéfice d'un permis de séjour annuel ou saisonniers) et les étrangers au bénéfice d'un permis d'établissement. Relevons que les effets de la décision,

avant tout politique, de stabiliser la main-d'œuvre étrangère dès 1964 se sont produits pour une grande part avant 1968 sous la forme d'une rationalisation accrue du processus de production. Nous pouvons par conséquent admettre que l'économie suisse est entrée en 1968 dans la nouvelle phase d'expansion avec une caractéristique fondamentale nouvelle, à savoir la relative inélasticité du potentiel de main-d'œuvre. Si cette nouvelle situation a permis d'éviter la deuxième vague d'investissement qu'avait provoqué au début de la décennie soixante l'afflux massif de main-d'œuvre étrangère, elle s'est en revanche traduite par une hausse des salaires plus rapide qu'elle ne l'aurait été sans limitation, reflétant une tension encore plus vive entre l'offre et la demande de travail et l'impossibilité d'engager une main-d'œuvre meilleur marché.

5.123 Mesures monétaires

Pour accompagner la politique de la Banque Nationale, le Conseil fédéral a également pris quelques dispositions relevant de sa compétence dans le domaine monétaire. Il a procédé à la stérilisation du bénéfice de frappe issu du remplacement des pièces d'argent par celles en cuivre-nickel. D'autre part, il a prié les PTT de stériliser mensuellement sur un compte spécial à la Banque Nationale l'augmentation annuelle des avoirs à vue en compte de chèques postaux estimée à 200 millions. Il visait ainsi à permettre à cette régie fédérale d'assurer un financement de ses investissements plus conforme aux exigences de la conjoncture, soit avec des capitaux à long terme, et non pas à l'aide de cet argent à court terme. Ces fonds stérilisés doivent être libérés lorsque prendra fin l'encadrement du crédit ¹.

Le Conseil fédéral a enfin aggravé les conditions de ventes par acompte en portant le versement initial minimum à 35 % du prix de vente au comptant et en réduisant la durée maximum du contrat à une année et demie (limites extrêmes prévues par la loi).

5.124 Autres dispositions

Compte tenu du fait que les mesures prises étaient insuffisantes pour lutter contre le renchérissement, il est naturel que l'on ait songé à améliorer l'efficacité de la politique conjoncturelle en vue de la prochaine phase d'expansion. Le Conseil fédéral a prié en 1970 la Commission de recherches économiques d'accorder la priorité à l'étude du postulat Heil qu'elle avait été chargée d'effectuer par le Département de l'économie publique au milieu de 1967. Il s'agit pour la Commission de formuler les objectifs et les instruments désirables d'une politique conjoncturelle conforme aux nécessités de la croissance et de présenter des propositions pour la création d'un article constitutionnel. Ce rapport, dont les aspects constitutionnels sont complétés par des experts juristes, devait être terminé et présenté au courant de l'été 1971 au Département de l'économie publique.

¹ Cf. Commission de recherches économiques: « La situation économique suisse en 1970... », *op. cit.*, p. 10.

5.125 Mesures rejetées

Lorsque le renchérissement a commencé à se faire plus rapide, sous la poussée en partie des salaires qui traduisaient une tension accrue sur le marché du travail, d'aucuns ont proposé une intervention directe, soit de l'Etat, soit par des accords entre les partenaires sociaux, sur l'évolution des prix, des salaires et des taux d'intérêt. Une telle mesure n'a heureusement pas été envisagée par les autorités. De même qu'un blocage des constructions, elle doit, à notre sens, être rejetée car elle enlève aux prix, salaires et taux d'intérêt leur rôle d'adaptateurs de l'offre et de la demande; cette mesure ne serait donc pas conforme à l'économie de marché. D'autre part, de l'avis d'observateurs ou des partenaires sociaux eux-mêmes, les ententes conclues en cette matière depuis la guerre n'ont jamais donné les résultats escomptés¹, chacun se tenant fermement sur ses positions. De plus, elles sont socialement inéquitable car elles touchent très différemment les deux parties suivant le moment choisi. Nous avons vu en effet que dans une phase d'expansion, les bénéfiques ainsi que certains prix augmentent tout d'abord et que les salaires suivent, mais avec un certain retard. Il aurait donc été parfaitement injuste de convenir d'une modération des hausses de prix et de salaires, voire d'un blocage, à la fin de 1970, alors que la hausse des salaires commençait à s'accélérer, après que les bénéfiques s'étaient accrus plus rapidement pendant plus de deux ans grâce au renforcement de la demande et à des coûts relativement stables.

Relevons enfin que les diverses augmentations d'impôts envisagées ont dû être abandonnées car elles auraient soit commencé à agir deux ou trois ans après, soit nécessité une révision constitutionnelle, soit enfin n'auraient pas rencontré l'approbation indispensable des cantons.

5.2 Appréciation des mesures engagées et de leur échelonnement

Ainsi, les mesures suivantes ont été appliquées pour lutter contre la surexpansion. La Banque Nationale s'est efforcée de réduire la liquidité du système bancaire tout en prenant garde à ce que la hausse des taux d'intérêt ne provoque pas un rapatriement de capitaux, et a introduit avec l'Association suisse des banquiers, l'encadrement du crédit. Le Conseil fédéral, pour sa part, a pris un certain nombre de mesures en matière budgétaire, monétaire et de politique économique extérieure. A l'exception de la limitation de l'expansion des crédits, toutes les autres mesures prises, et en particulier les mesures fédérales, étaient, ainsi que nous avons pu nous en rendre compte, d'une importance tout à fait secondaire, voire insignifiantes. De même, pris en bloc, les moyens d'action engagés ont été absolument insuffisants pour contenir l'expansion rapide de la demande et absorber l'excédent.

¹ Cf. Union centrale des Associations patronales suisses: «Gespräche zwischen den Sozialpartnern als Mittel der Konjunkturpolitik», (rapport interne), Zurich, septembre 1964 et mars 1965, multicopié.

Pour examiner les moyens d'action, nous avons retenu que l'étude et l'application des mesures s'étaient effectuées en deux vagues, la première ayant toutefois englobé la presque totalité des mesures effectivement prises. Néanmoins, le choix du moment propice pour l'engagement de la politique restrictive et des diverses mesures joue un rôle si important — déterminant même pour certains moyens d'action — dans le succès de l'opération qu'il est indispensable de l'examiner de plus près. En effet, un mouvement de reprise comme la Suisse a connu au tournant des années 1967/1968 tend, en raison de l'interaction du multiplicateur et de l'accélérateur, à se stimuler lui-même. Il est donc primordial, si l'on veut éviter la formation d'un excès croissant de la demande, de contrôler la demande assez tôt afin qu'elle n'ait pas la possibilité de développer entièrement son mouvement auto-accélérateur. Il est facile d'imaginer à quel point le choix de la date et du dosage de la première intervention est délicat. Nous aurons l'occasion d'y revenir.

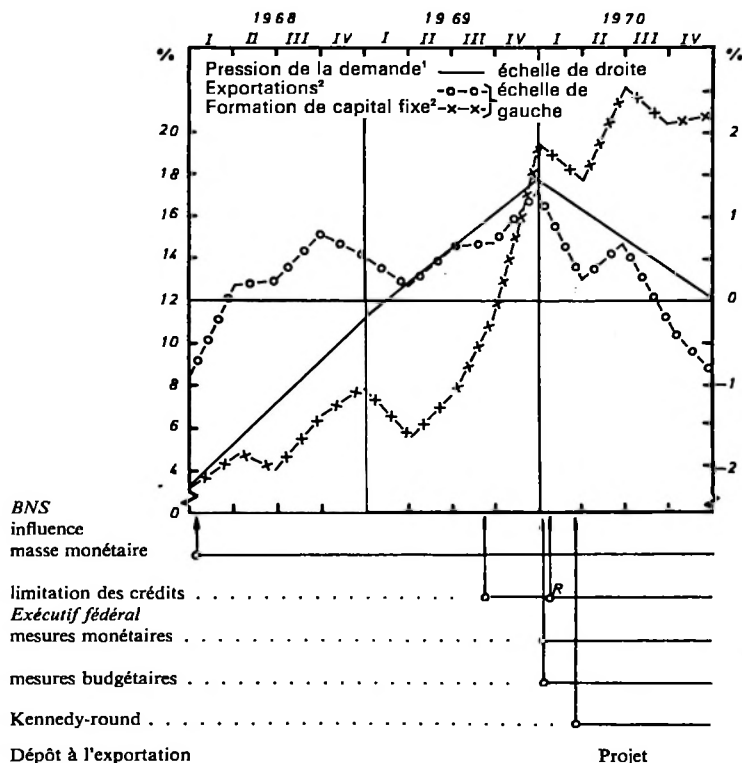
La figure 28 reprend le développement trimestriel des deux facteurs les plus dynamiques de la demande ainsi que l'évolution annuelle de la pression de la demande, tels qu'ils ressortent respectivement des figures 20 et 22, et indique parallèlement la date approximative d'application des principaux moyens.

L'examen de cette figure nous démontre que les mesures, et tout particulièrement les mesures fédérales, ont été prises très tard, ou plutôt trop tard. Quand la première mesure est entrée en vigueur, à savoir la limitation de l'expansion des crédits le 31 juillet 1969, l'essor des exportations avait déjà duré une année et demie, l'accélération en matière d'investissement avait commencé depuis plus d'un trimestre au moins et la pression de la demande avait déjà dépassé la pression moyenne. Si l'on admet qu'il faut intervenir sur la demande de telle sorte que la production effective ne dépasse pas, une fois le plein-emploi de la main-d'œuvre et l'utilisation optimale des capacités techniques atteints, la production potentielle, l'application de l'encadrement du crédit est intervenue quelque six mois trop tard au moins¹. Pendant ces six mois, les crédits accordés et promis se sont encore nettement gonflés, ce qui a d'une part réduit sensiblement, dans les premiers mois surtout, l'efficacité de la limitation de crédit et d'autre part favorisé l'accélération en matière d'investissement.

Quant aux mesures de la Confédération, elles sont venues encore plus tard car on a commencé à les étudier trop tard, soit à la fin de 1969 seulement. Toutefois, s'il avait pu être appliqué tout de suite en mars comme l'espéraient ses promoteurs, le dépôt à l'exportation aurait vraisemblablement pu apporter encore un léger soulagement en matière d'investissement en limitant une frange des liquidités de l'industrie d'exportation. En revanche, le report de son application possible au début octobre 1970 le condamnait définitivement.

¹ Rappelons que la Banque Nationale était totalement démunie dans ce domaine jusqu'à la conclusion avec les banques de la convention-cadre en septembre 1969 (voir aussi rubrique 5.11).

Figure 28. Développement annuel de la pression de la demande et trimestriel des exportations et de la formation de capital fixe, échelonnement de l'application des principales mesures.



Source : voir figures 20 et 22.

Explications : ¹ différence en % entre le taux de croissance actuel du produit intérieur brut et le taux de croissance moyen; ² variation en % par rapport au même trimestre de l'année précédente; † date approximative d'application des mesures; o— durée d'application; R date de renforcement d'une mesure.

Quoiqu'il en soit, une telle mesure aurait dû être aménagée au tout début de 1969.

5.3 Insuffisance de la base légale

En examinant les mesures qui ont été étudiées ou appliquées, nous avons pu constater que les autorités compétentes n'ont pas eu la possibilité d'engager suffisamment de moyens d'action adéquats en période de haute conjoncture. La cause directe de cet état provient de l'insuffisance de la base

légale et constitutionnelle en particulier. Nous verrons ultérieurement pourquoi.

En effet, la base constitutionnelle permettant aux autorités de pratiquer une politique conjoncturelle axée aussi bien sur la lutte contre les crises que sur celle contre la surchauffe, fait défaut. D'un avis pratiquement unanime, l'article 2 de la Constitution qui charge la Confédération d'accroître la prospérité commune des Confédérés et l'article 31 bis, alinéa 1, qui stipule que « la Confédération prend des mesures propres à augmenter le bien-être général », ne sont pas utilisables car ils ont uniquement un caractère déclamatoire¹. De même est insuffisant l'article 31 quinquies: « La Confédération prend conjointement avec les cantons et l'économie privée des mesures tendant à prévenir des crises économiques et, au besoin, à combattre le chômage. Elle édictera des dispositions sur les moyens de procurer du travail. » Cet article prévoit donc des mesures en cas de crise économique et rares sont ceux qui prétendent que l'inflation pourrait être considérée comme une crise, ce qui aurait fourni une base constitutionnelle à la lutte anti-inflationniste. D'autre part, l'opinion dominante est d'avis que la Confédération est liée à la liberté de commerce et d'industrie pour toutes les mesures qu'elle prend sur la base de cet article². De plus, quelques autres articles particuliers, tels que le 31 quater alinéa 1 qui donne à la Confédération « le droit de légiférer sur le régime des banques » ou l'article 39 qui traite de la Banque d'Etat, pourraient servir de base à l'instauration de mesures en matière de politique conjoncturelle, mais leur utilisation est incertaine; elle donne en effet lieu à des discussions animées au niveau des juristes experts tout d'abord, puis au niveau parlementaire et de l'opinion intéressée.

La question de la constitutionnalité se pose également lorsqu'il s'agit de concevoir des mesures « de fortune » destinées à compenser l'absence d'instruments institutionnalisés, pendant une période limitée. Le projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation par exemple a pu être fondé sur l'article 28 de la Constitution qui prévoit que la Confédération « peut percevoir des droits d'entrée et des droits de sortie » ainsi que sur l'article 29 qui, tout en stipulant à l'alinéa 1² que « les droits sur l'exportation seront aussi modérés que possible », prévoit à l'alinéa 2 la possibilité « de prendre temporairement des mesures exceptionnelles dans des circonstances extraordinaires ».

En revanche, les arrêtés fédéraux de 1964 instituant des mesures dans le domaine du marché de l'argent et des capitaux, du crédit ainsi que dans la construction, n'avaient pas de base constitutionnelle propre. Ils reposaient sur l'article 89 bis, alinéa 3, de la Constitution qui attribue à l'Assemblée fédérale le pouvoir de mettre en vigueur d'urgence des arrêtés fédéraux qui dérogent à la Constitution. Leur application doit être limitée et « ils doivent être ratifiés par le peuple et les cantons dans l'année qui suit leur adoption

¹ Cf. « Konjunktur und Wachstumsgerechte Wirtschaftspolitik, Ein Programm für die Schweiz », *op. cit.*, p. 171.

² Cf. *ibid.*, pp. 172-173.

par l'Assemblée fédérale; à défaut, ils perdent leur validité à l'expiration de ce délai et ne peuvent être renouvelés ». L'utilisation de cet article constitue sans doute une porte de secours utile; mais le Conseil fédéral hésite à proposer des mesures sur la base de cet article, et leur application nécessite l'approbation du Parlement. Et l'expérience (revision de la loi sur la Banque Nationale, dépôt à l'exportation) montre qu'il est extrêmement réticent chaque fois qu'il s'agit de donner aux autorités des moyens leur permettant de mieux contrôler la conjoncture.

Toutefois, la Constitution fédérale n'est pas l'unique base légale à des mesures de politique antisurchauffe « de fortune ». Le Conseil fédéral peut également prendre des dispositions dans des domaines où la législation lui en donne la compétence, mais elles ont en général une portée réduite. Il pourrait naturellement aussi proposer une revision constitutionnelle ou légale, mais la procédure à suivre est trop longue pour espérer aboutir suffisamment vite afin que la mesure soit encore adaptée. Par ailleurs, le succès d'une telle revision implique l'approbation parlementaire, ainsi que celle du peuple et des cantons pour la révision constitutionnelle et éventuellement (référendum facultatif) celle du peuple pour la modification d'une loi.

6. LE PROCESSUS DE PRISE DE DÉCISION

L'analyse des mesures prises par les autorités pour lutter contre la surexpansion nous a permis de constater que la marge de manœuvre de ces dernières est très réduite. Un autre facteur joue à notre avis un rôle au moins aussi important que les instruments, à savoir le processus de prise de décision. Notre intention est donc de nous arrêter sur cette question et d'étudier surtout quelles démarches ont été effectuées depuis 1968, qui en ont été les auteurs, quelles ont été les méthodes utilisées; nous devons également envisager certaines attitudes au sein des milieux concernés. Le rôle joué au niveau Exécutif, soit par le Conseil fédéral et l'Administration, ainsi que celui de la Banque Nationale et de sa direction, constitueront une première étape, puis nous observerons le rôle propre au Parlement fédéral et aux cantons.

6.1 Rôle joué par l'Exécutif fédéral et la Banque Nationale Suisse

Le processus de prise de décision, surtout au sein de l'Exécutif fédéral, est très complexe et assez flou, car il dépend assez largement des conditions présentes et ses diverses opérations sont fortement enchevêtrées. Pour une présentation claire de ce problème, nous avons divisé le processus de prise de décision dans le cadre de l'Exécutif fédéral et de la Banque Nationale en deux opérations principales dont nous nous efforcerons de démontrer l'interdépendance. Ainsi nous allons traiter simultanément de l'établissement du diagnostic et du pronostic, puis de la préparation des mesures.

6.11 *Diagnostic et pronostic du développement conjoncturel*

L'établissement du diagnostic de la situation conjoncturelle et du pronostic de son évolution probable est la première opération d'une chaîne conduisant à l'application de mesures conjoncturelles. En Suisse comme ailleurs, la conjoncture est suivie par plusieurs services ou organes différents. Pour certains, elle constitue une part importante de leur cahier des charges, alors que pour d'autres, elle n'est soit qu'une opération préalable nécessitée par l'établissement d'un autre travail (prévision des recettes lors de la préparation du budget par exemple), soit qu'un sous-produit résultant d'une opération différente (commentaire de résultats statistiques). D'autre part, les analyses et prévisions de certains organes font l'objet d'une publication officielle et périodique, alors que les travaux d'autres services sont uniquement à usage interne des exécutifs ou ne paraissent que de cas en cas dans une publication dont l'objet essentiel n'est pas directement la conjoncture.

Examinons maintenant quels organes ou services se sont attachés, pendant la période que nous analysons, à observer l'évolution de l'activité économique; nous mentionnerons tout d'abord ceux qui se trouvent au « front », à savoir très proches du Conseil fédéral, et sont appelés également à concevoir la politique conjoncturelle. En effet, le retentissement, sur le Conseil fédéral, des rapports sur la situation économique dépend plus du contact personnel direct que de l'ampleur et de la précision des analyses d'organes plus spécialisés; l'influence de ces organes est toutefois indirecte puisque leurs séances sont suivies et leurs rapports étudiés par les responsables placés au front.

Dans le cadre de l'Administration fédérale, ce sont à notre avis le service monétaire et économique de l'Administration des finances surtout, ainsi que le délégué aux questions conjoncturelles et aux possibilités de travail et son bureau qui ont joué le rôle le plus important en matière d'analyse de la situation, de même que dans la conception des mesures. Le premier nommé, au sein duquel le travail a été effectué pour l'essentiel par deux économistes seulement, a constamment suivi l'évolution conjoncturelle. Il n'a en général pas procédé lui-même à des recherches très fouillées sur un aspect bien précis, mais s'est efforcé de connaître en permanence les grands courants du développement, ses causes et ses conséquences futures. A quelques reprises cependant, pour un usage interne ou en réponse à des interpellations de parlementaires surtout, il s'est penché sur un point particulier. Ses buts principaux étaient de tenir le chef du Département des finances et des douanes, à sa demande ou spontanément, au courant de l'évolution conjoncturelle, de préparer la description de la situation, présentée dans les messages relatifs au dépôt à l'exportation ou dans les exposés devant les Chambres du chef du département par exemple, et encore de pouvoir concevoir d'éventuelles mesures en connaissance de cause. Ce service s'est formé sa propre opinion en étudiant les rapports suisses et étrangers traitant de l'économie suisse et internationale, en travaillant lui-même les données statistiques brutes, en suivant la presse et grâce à quelques bons contacts personnels avec d'autres spécialistes de la question au sein de l'Administration fédérale ou de la Banque Nationale.

Le délégué aux questions conjoncturelles et son petit état-major, qui sont subordonnés au Département de l'économie publique, ont réalisé un travail en majeure partie semblable en matière d'analyse conjoncturelle. Il a de plus effectué et publié, comme chaque année, son enquête sur les constructions privées et publiques exécutées l'année précédente et sur les projets de construction pour l'année en cours.

Si pour ces deux services, l'observation de la conjoncture joue un rôle de second plan, tel n'est pas le cas pour la Commission de recherches économiques. Cet organe consultatif du Département de l'économie publique, formé de professeurs d'université, de représentants des partenaires sociaux, d'un représentant de la Banque Nationale Suisse, de fonctionnaires fédéraux et d'un secrétariat, a notamment pour mandat d'analyser périodiquement et

en détail la situation économique en Suisse et à l'étranger. Ses rapports, qui sont préparés par les divers services de statistique économique de l'Administration fédérale et de la Banque Nationale, l'Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich et par le secrétaire, font l'objet, après avoir été discutés et adoptés par la Commission plénière, quatre fois par année d'une analyse périodique, et en fin d'année d'une analyse traçant, bien avant que toutes les données ne soient disponibles, le développement de l'économie suisse pendant l'année écoulée, les grandes lignes de la politique conjoncturelle engagée, et émettant des prévisions économiques pour l'année suivante. Avec le concours de la Banque Nationale Suisse, cette même Commission établit au milieu de l'année la balance suisse des revenus pour l'année précédente.

Bien que non institutionnalisé, le Groupe de travail pour la statistique conjoncturelle, groupe ad hoc interdépartemental présidé par le directeur du Bureau fédéral de statistique, réunit les représentants de trois départements (Intérieur, Finances, Economie publique) et de la Banque Nationale — sa composition est proche de l'aile « fonctionnaires » de la Commission de recherches économiques — et a joué un rôle non négligeable en matière de diagnostic et de pronostic. Il se réunit à quatre ou cinq reprises chaque année au printemps et en automne, pour établir, sur la base des concepts de la comptabilité nationale en termes réels et nominaux, une estimation ou une prévision des valeurs du produit national et des principaux agrégats ou composants de la demande. Ces résultats sont repris par la Commission de recherches économiques pour son rapport annuel; ils servent à l'établissement des prévisions économiques semestrielles de l'OCDE et à la préparation de l'étude économique que cette organisation effectue sur la Suisse.

La Banque Nationale Suisse et plus précisément son service d'études et de statistique, en sus de sa tâche principale qui est d'établir les statistiques du domaine monétaire et financier, observe également constamment la conjoncture en attachant tout naturellement une importance particulière au développement dans le domaine monétaire. Le point de vue de la Banque Nationale sur la situation économique et monétaire suisse et internationale fait trimestriellement l'objet d'un exposé du président de la Direction générale devant le Comité de banque ou l'Assemblée générale des actionnaires, exposé qui est ensuite publié en supplément au Bulletin mensuel de la Banque Nationale.

Sans faire partie directement de l'Administration, les travaux de l'Institut de recherches économiques de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich trouvent un large écho. Sous l'égide d'une société privée¹, il publie mensuellement une analyse complète de la situation économique, une étude particulière et le résultat d'enquêtes sur la marche des affaires dans l'industrie et le commerce. En outre, il procède à de la recherche, souvent pour le compte de l'Administration fédérale, en matière d'analyse et de politique conjoncturelle.

¹ Schweizerische Gesellschaft für Konjunkturforschung, Zurich.

Parmi les organisations internationales, mentionnons l'Organisation de coopération et de développement économiques qui publie au début de chaque année, dans le cadre de ses « études économiques », une analyse de la conjoncture en Suisse. Cette étude est préparée par le secrétariat de l'OCDE, sur la base d'un mémorandum et des données statistiques que lui ont remis les autorités suisses, puis elle est discutée par le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement.

Lorsque nous apprécions dans son ensemble l'institutionnalisation de l'analyse et des prévisions en matière conjoncturelle au niveau de l'Exécutif fédéral et de la Banque Nationale, nous sommes frappé, même si nous y incluons les principaux responsables des services de statistique économique directement concernés, par le nombre très restreint (probablement une vingtaine) de personnes suivant attentivement le développement de la conjoncture. Le nombre des services, nous l'avons constaté, est réduit, ce qui est à n'en pas douter favorable, mais l'effectif propre à chaque service est trop faible si l'on songe que l'examen de l'activité économique n'est qu'une modeste part dans leurs activités. Ce fait constitue l'une des trois principales raisons pour lesquelles les analyses et prévisions établies, bien que fondées et correctes, ne sont en général pas assez différenciées et détaillées. Cela n'a joué qu'un rôle très modeste pendant la période étudiée car l'évolution de la situation a été particulièrement claire, ce qui n'est pas toujours le cas, surtout lors des phases de retournement de tendance.

En outre, en raison de l'étroitesse de ce cercle, les mêmes personnes se rencontrent souvent, en particulier à l'occasion de diverses séances (Commission de recherches économiques, groupe de travail de statistique conjoncturelle par exemple), et il en résulte, si ce n'est une complète identité de vues, du moins une certaine unification. Parallèlement, l'apparition de points de vue ou d'éléments nouveaux fait un peu défaut; on s'en rend parfaitement compte au cours d'une séance lorsqu'une personne étrangère au cercle de l'Administration remet en question un point qui n'était plus discuté depuis longtemps. Cependant, l'étroitesse du milieu est favorable à l'établissement de liens personnels. Ces derniers sont très importants car ils favorisent le plus souvent un échange d'opinions et surtout d'informations et de renseignements entre les services d'un même département ou de départements différents, échange qui sans cela reste souvent déficient en raison de la lourdeur administrative ainsi que de la prudence exagérée, du conservatisme ou encore de l'apathie de certains services. Cette collaboration ne va tout de même pas assez loin car elle n'est pas soutenue par une coordination suffisante des efforts ou par une répartition assez large des tâches, deux facteurs qui permettraient certainement, dans les conditions actuelles, d'améliorer substantiellement le diagnostic et le pronostic.

Quant à la méthode de travail, les spécialistes ont utilisé essentiellement l'analyse des indicateurs qui consiste à examiner, ainsi que nous l'avons fait antérieurement, un certain nombre de statistiques reflétant l'évolution des principales données économiques. En complément, ils ont également considéré

les résultats des tests conjoncturels effectués par l'Institut de recherches économiques de Zurich, méthode qui consiste à questionner périodiquement (mensuellement, trimestriellement ou annuellement selon le genre de question) les entrepreneurs et les commerçants sur la marche de leurs affaires (entrées et carnets de commandes, production, stock, etc.). Faute de modèles économétriques globaux ou partiels testés, c'est-à-dire contrôlés, tout le poids de l'analyse et surtout des prévisions a reposé sur l'expérience et le flair des spécialistes. Il est certain que le résultat atteint aurait pu être encore sensiblement amélioré, si l'on avait effectué ne seraient-ce que quelques calculs économiques pour tester les limites ou la validité de certaines relations de causalité admises ou en découvrir d'autres. Ajoutons enfin que la pauvreté qui caractérise les données statistiques disponibles en Suisse en matière économique — les personnes responsables d'établir les comptes nationaux notamment ne nous contrediront certainement pas — ne permet pas d'utiliser à plein la méthode fondamentale des indicateurs et limite fortement la possibilité de réaliser des études économétriques.

Remarquons pour conclure que les organes ou services compétents ont été constamment renseignés sur le développement de la conjoncture et sur ses conséquences pour la réalisation des objectifs de la politique économique, et qu'à de très nombreuses reprises, ils ont lancé des mises en garde.

La Commission de recherches économiques par exemple, qui avait prévu la reprise économique dans son rapport annuel de décembre 1967, a déjà — mais tout de même un peu précipitamment à notre sens — parlé d'une possible « reprise de la hausse des prix et des coûts »¹ dans le rapport même (mai 1968) où elle a enregistré pour la première fois une reprise de l'activité. Dès la fin de 1968 et dans les premiers mois de 1969, soit à un moment favorable pour envisager un début d'intervention, elle a rendu compte de l'accélération de l'expansion de la demande et fait part de son souci que « ce surplus croissant de la demande »², compte tenu de « l'offre de travail réduite³, [...] n'engendre à plus long terme une vague de hausse des prix et des coûts »⁴. En août 1969, c'est-à-dire dans son rapport portant sur le deuxième trimestre 1969, la Commission a fait état d'un excédent de la demande dans quelques branches et prévu que l'excédent s'étendrait à d'autres marchés⁵. Ensuite, dans chacun de ses rapports, elle a rendu compte du développement de l'excédent de la demande et de ses conséquences notamment sur les importations, les salaires et les prix.

La lecture des exposés du président du Directoire de la Banque Nationale Suisse démontre que cette institution a toujours apprécié la situation de façon semblable à la Commission de recherches économiques, même si l'accent

¹ Commission de recherches économiques: « La situation économique, 1^{er} trimestre de 1968 », 188^e rapport, p. 11, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 5, 1968.

² *Ibid.*, 1^{er} trimestre de 1969, 195^e rapport, p. 11, n° 5, 1969.

³ *Ibid.*, 4^e trimestre de 1968, 194^e rapport, p. 11, n° 2, 1969.

⁴ *Ibid.*, 1^{er} trimestre de 1969, 195^e rapport, p. 11, n° 5, 1969.

⁵ Cf. *Ibid.*, 2^e trimestre de 1969, 197^e rapport, pp. 11-12, n° 8, 1969.

était porté sur d'autres points. Remarquons que le président, après avoir relevé en juin 1968 ¹ le renforcement de la demande, n'a pas encore voulu se prononcer en décembre 1968 ² sur l'éventualité d'une transformation du renforcement de l'activité en surchauffe. En juin 1969 ³ en revanche, il a relevé avec force la généralisation de l'accélération de l'activité, il a fait part du danger accru d'un renforcement de la hausse des salaires et des prix et affirmé que l'on se trouvait à une phase du développement où il semblait indiqué de s'opposer à un débordement supplémentaire des forces expansives. Par la suite, il a référé sur l'échauffement de la conjoncture, sur ses conséquences et commenté les mesures prises.

Quant à l'Administration fédérale proprement dite, bien qu'elle ne publie pas régulièrement son jugement, de nombreux indices prouvent qu'elle a apprécié la situation de manière tout à fait semblable. Signalons en particulier la lettre du Département des finances et des douanes adressée à fin août 1969 aux cantons, les messages du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur les budgets 1970 et 1971 de la Confédération ou encore les exposés du chef du Département des finances devant les Chambres fédérales en décembre 1969, annonçant un train de mesures pour compenser la non-réévaluation du franc suisse. Du côté du Département de l'économie publique, relevons, outre les rapports de la Commission de recherches économiques, les remarques générales sur la politique conjoncturelle émises dans son bulletin par le délégué aux questions conjoncturelles ou encore ses commentaires aux résultats des enquêtes annuelles sur les projets de construction.

6.12 *Elaboration des mesures*

Dès le moment où les instances chargées d'observer la conjoncture et d'établir les prévisions à court terme ont relevé le danger de formation d'un excès de la demande, jusqu'à la période d'application des mesures, le cheminement a été complexe et long, surtout du côté de l'Exécutif fédéral. Voyons alors comment la décision d'intervenir a été prise et de quelle manière le choix des mesures adéquates s'est effectué, tout d'abord au sein de l'Exécutif fédéral puis de la Banque Nationale Suisse.

6.121 Au sein de l'Exécutif fédéral

Jusqu'à la réévaluation du mark allemand le 24 octobre 1969, bien que conscient du danger qui prenait forme, l'Exécutif fédéral ne s'est pratiquement pas attaché à élaborer des mesures. A fin mai 1969 pourtant, la Commission de recherches économiques a, conformément à son mandat, adressé une lettre au chef du Département de l'économie publique auquel elle est

¹ Cf. E. STOPPER : « Rapport du président du Directoire de la Banque Nationale Suisse à la séance du conseil de Banque du 14 juin 1968, » pp. 5-6, supplément du *Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich, 1968, n° 7, 1968.

² Cf. *Ibid.*, séance du 13 décembre 1968, pp. 5-6, n° 1, 1969.

³ Cf. *Ibid.*, séance du 13 juin 1969, pp. 5-7, n° 7, 1969.

subordonnée, afin de le rendre attentif à l'évolution de la conjoncture et de lui formuler des recommandations sur la politique conjoncturelle à entreprendre. Tirant les conséquences de l'analyse de la situation effectuée dans son rapport sur le premier trimestre 1969¹, la Commission exprime sa conviction que la continuation de l'expansion de la demande, compte tenu des possibilités restreintes de croissance de l'offre et de l'énorme potentiel de liquidités du système bancaire, provoquera l'inflation dès 1970. Subséquemment, elle remarque que le Conseil fédéral devrait intervenir sans tarder dans la limite de ses moyens, s'il veut donner la primauté à l'objectif de la stabilité des prix et ne pas laisser à l'inflation le soin d'établir l'équilibre entre la demande et l'offre, et recommande l'application d'un certain nombre de mesures.

La délégation du Conseil fédéral pour les questions financières et économiques, formée des chefs des Départements des finances, de l'économie publique, et politique, a pris connaissance en juin de la lettre et conféré de la situation avec quelques experts, notamment le président de la direction de la Banque Nationale Suisse et le délégué aux questions conjoncturelles. Comme aucune étude intense de mesures n'a suivi, il semblerait — les délibérations de la délégation comme du Conseil fédéral sont confidentielles — que la délégation, qui a une tâche de coordination entre les départements, mais qui ne peut en aucune manière décider pour le Conseil fédéral, n'a pas jugé opportune une action immédiate.

Les seules dispositions concrètes prises ont donc été les directives du chef du Département des finances et des douanes pour l'établissement d'un budget équilibré pour la Confédération et la lettre qu'il a adressée dans ce sens aux cantons. Cette lettre illustre parfaitement la position de la Confédération face à la souveraineté cantonale ainsi qu'à l'autonomie communale. Tenue de considérer les cantons comme une entité d'égal niveau, la Confédération en est réduite à la persuasion morale pour essayer d'amener les cantons à suivre une politique mieux conforme à l'intérêt général du pays; c'est pourquoi la lettre ne contenait aucune injonction mais uniquement des recommandations sans aucune force légale².

Arrivé à ce stade du processus de prise de décision, deux considérations — qui constituent en fait les deux faces d'un même problème — s'imposent. Nous avons établi que le Conseil fédéral, bien que trois de ses membres au moins aient été orientés, n'a pris aucune initiative importante en matière de politique de stabilisation avant le milieu de l'automne 1969. Pourquoi? Une première explication à notre avis provient de ce que le Conseil fédéral raisonne avant tout en termes politiques. N'étant lui-même pas spécialiste de la question et donc susceptible de ne pas voir le vrai sens du problème, il est

¹ Commission de recherches économiques: *op. cit.*, pp. 10-11.

² Département fédéral des finances et des douanes: « Lettre adressée aux chefs des départements cantonaux des finances sur une politique financière appropriée à la conjoncture économique », Berne, multicopié, 22 août 1969, pp. 5-8.

possible qu'il ait craint que cette alerte ne soit le produit de technocrates trop assidus, d'autant plus que l'opinion publique était, au printemps 1969, loin de s'imaginer le réel danger de l'évolution du moment. Compte tenu aussi de la faible marge d'intervention dont il disposait, le Conseil fédéral a vraisemblablement préféré ne pas alerter et indisposer inutilement l'opinion publique, et surtout espérait-il pouvoir éviter de se brûler à nouveau les doigts avec un programme conjoncturel du type de celui engagé dans la phase de sur-expansion précédente. Tout en respectant sa décision si elle a vraiment été de nature politique, nous nous demandons pourquoi le Conseil fédéral n'a pas immédiatement chargé ses services compétents de concevoir un programme d'action — opération qui pouvait parfaitement être menée confidentiellement — qu'il aurait pu présenter au moment jugé opportun; il aurait gagné ainsi au moins trois mois.

La seconde raison doit être recherchée dans la faible résonance des avis du délégué aux questions conjoncturelles et de la Commission de recherches économiques, soit des deux principaux organes d'experts. Premièrement, tous deux sont subordonnés au Département de l'économie publique, qui n'a, de par la nature des choses, que très peu de moyens directs pour influencer la conjoncture; cette tâche, au niveau de l'Exécutif, relève elle-même essentiellement de la politique budgétaire, qui est à son tour du ressort du Département des finances. Deuxièmement si, étant donné sa fonction, le délégué participe automatiquement à la conception de mesures, tel n'est pas le cas de la Commission de recherches économiques qui, bien qu'elle ait vu son rôle en tant qu'organe consultatif s'élargir en 1965, a beaucoup de difficulté à faire connaître son point de vue à son Département et encore plus au Conseil fédéral. De toute façon les arguments essentiellement scientifiques de ces deux organes n'arrivent pas à s'imposer face aux considérations politiques. La Commission de plus a un rôle ambigu puisqu'elle est à la fois juge (commission d'experts consultative) et partie (subordonnée à un département). Sa position est encore simple lorsqu'elle prend la première une initiative, mais elle devient délicate, voire insoutenable, lorsque le gouvernement a engagé une action et qu'elle est opposée à certains de ses aspects.

Connaissant la nécessité d'agir vite afin de prévenir un emballement de la conjoncture, nous mesurons toute l'importance que jouent, pour la réussite d'une intervention, les mois perdus à cause d'une certaine imperméabilité du Conseil fédéral et de la position de faiblesse des spécialistes. Nous touchons là un point essentiel, car tant que le Conseil fédéral ne pourra pas faire largement confiance aux fonctionnaires compétents et aux organes d'experts, il sera condamné à agir trop tard et vraisemblablement insuffisamment aussi, pour obtenir un succès complet. Nous aurons l'occasion de revenir sur ce point.

Nous l'avions mentionné au début, la réévaluation en octobre 1969 du mark allemand a provoqué une importante activité en matière de politique conjoncturelle; non qu'elle ait elle-même engendré la surchauffe dont l'origine est, nous l'avons établi, antérieure, mais parce qu'elle a créé un choc

psychologique, d'une part sur le Conseil fédéral, d'autre part dans certains milieux bénéficiant d'une large audience, notamment parmi des journalistes et des parlementaires, qui ont assez soudainement mieux pris conscience de l'évolution future. Malgré les nombreux plaidoyers, le Conseil fédéral a, pour les motifs que nous avons exposés précédemment, renoncé à effectuer une opération identique. Cependant, à l'occasion du débat sur le budget 1970, il a relevé à la session d'hiver (novembre-décembre) des Chambres fédérales, par la voix du chef du Département des finances, la nécessité de « veiller plus que jamais à freiner autant que possible la hausse des prix en utilisant tous les autres moyens qui sont à notre disposition »¹.

Le soin d'établir une liste des moyens d'action qui pourraient être engagés et d'analyser leurs effets a été confié à une commission interdépartementale ad hoc: le groupement pour la politique conjoncturelle. Présidé par le chef du Département des finances, ce groupement était en principe formé du président de la direction générale de la Banque Nationale Suisse, du délégué aux questions conjoncturelles et son adjoint, du directeur de la Division du commerce et du délégué aux accords commerciaux, du président de la Commission de recherches économiques, du directeur de la Direction générale des douanes, des directeurs de l'Administration des finances et de l'Administration des contributions ainsi que des collaborateurs du service monétaire et économique du Département des finances. Deux premières constatations s'imposent. Tout d'abord, ce groupement était formé seulement pour moitié environ de spécialistes de la question, pour l'autre moitié de responsables d'importantes administrations, peu familiarisés avec les questions conjoncturelles, préoccupés par des objectifs contradictoires ou plus portés à des solutions avant tout politiques. Ensuite, le patronage du seul Département des finances et des douanes peut être expliqué par le fait qu'il est compétent pour l'engagement de la plupart des moyens d'action, et peut-être aussi par les changements de personnalités qui sont intervenus à la tête du Département de l'économie publique.

Les travaux préparatoires ont été effectués à un rythme précipité. Le groupement s'est en effet réuni à trois reprises entre fin novembre et Noël, afin de coordonner les travaux des nombreux services qui ont collaboré en préparant chacun une étude sur la nature et les effets probables des mesures envisagées, et aussi de décider quels moyens d'action seraient retenus et proposés en janvier 1970 au Conseil fédéral, et feraient l'objet soit d'un arrêté du Conseil fédéral, soit d'un message soumis aux Chambres fédérales. La difficulté majeure des discussions s'est déjà cristallisée sur le choix du système adéquat de charge des exportations; les uns voulaient un impôt prélevé définitivement, les autres, en vertu des objectifs à long terme de la politique commerciale suisse et de notre position eu égard aux négociations avec la Communauté économique européenne, s'opposaient à toute forme de

¹ N. CELIO: « Exposé du chef du Département fédéral des finances et des douanes sur la politique conjoncturelle », Conseil des Etats, session d'hiver 1969.

prélèvement. En définitive, ce sont les considérations de possibilités de réalisation qui ont prévalu pour le choix du système et de ses détails d'application.

Au début de janvier 1970, les mesures proposées par le Groupement de politique conjoncturelle ont été définitivement arrêtées par le Conseil fédéral et, dans la seconde moitié de janvier et au tout début de février, les associations économiques et les gouvernements cantonaux ont été rapidement consultés sur le programme en général et surtout sur le projet de dépôt à l'exportation. Le 4 février paraissait le message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation, ce qui a permis aux deux Chambres, vu la clause d'urgence, de délibérer à la session de mars.

Lorsque nous apprécions le processus de prise de décision qui a été poursuivi au sein de l'Exécutif fédéral pour l'élaboration d'un programme d'action sur la conjoncture, il nous semble primordial de considérer que, si l'on prête généralement à la Confédération la responsabilité de combattre, en collaboration avec la Banque Nationale, contre l'inflation et la surchauffe, on ne lui en a jamais donné les véritables moyens comme on l'a pourtant fait au début des années cinquante pour lutter contre la dépression. Ainsi, de même que la Confédération se trouve démunie en instruments, ses institutions sont insuffisantes pour prendre des décisions, bien que les principaux organes existent déjà. De même qu'il a dû concevoir des instruments de fortune, l'Exécutif a improvisé dans une assez grande mesure le processus de prise de décision. De ce fait, les considérations d'ordre politique ont joué un rôle essentiel; du non-lieu à l'encontre des mises en garde des experts au printemps au choix d'un dépôt et non pas d'un impôt à l'exportation, celles-ci ont primé. Cette observation ne constitue pas pour nous une critique négative de ce qui a été fait, mais devrait souligner l'accent qu'il faudra dorénavant mettre sur la recherche d'un juste équilibre entre les spécialistes, en qui il faudra absolument pouvoir mieux faire confiance, et la politique qui doit demeurer l'instance de décision responsable.

La rapide flambée des prix à la consommation à la fin de 1970 a quelque peu relancé les discussions de politique conjoncturelle au sein de l'Exécutif. Cependant, l'opinion des experts (essentiellement du service monétaire et économique du Département des finances et du délégué aux questions conjoncturelles) qui estimaient que les chances d'action sur la hausse des prix, dans la phase tardive de surchauffe qui caractérisait la Suisse à ce moment-là, étaient extrêmement réduites, a été finalement admise par le Conseil fédéral qui aurait pourtant — semble-t-il — bien aimé entreprendre quelque chose. C'est pourquoi il a tout de même proposé, dans un but psychologique surtout, une légère réduction de certains postes du budget 1971 et quelques nouvelles dispositions en matière de construction publique.

6.122 Au sein de la Banque Nationale

Le processus de prise de décision pour l'élaboration des mesures a été beaucoup plus simple, ce qui doit être attribué essentiellement à son statut

lui réservant une très large autonomie. Il lui permet de se soustraire dans une grande mesure aux contingences et calculs politiques qui provoquent les pertes de temps et la recherche d'un compromis, généralement boiteux, que nous avons constaté au niveau de l'Exécutif et qui proviennent de la nécessité de trouver des solutions acceptables par une majorité du Parlement et éventuellement du peuple. Cette plus grande autonomie de la Banque centrale est un fait international. Aux Etats-Unis et en République fédérale d'Allemagne par exemple, l'essentiel du poids de la politique restrictive pratiquée ces dernières années a reposé sur la Banque centrale, les gouvernements ayant eu énormément de peine à faire admettre des mesures tempérantes. Il est néanmoins certain que les fortes pressions qui ne manquent pas de s'exercer directement ou indirectement sur la Banque Nationale jouent tout de même un certain rôle, psychologique surtout.

Dans le cadre de la Banque Nationale Suisse, les décisions peuvent se prendre selon une procédure très informelle car elle forme un tout sous une seule direction générale. Le diagnostic de la situation, l'étude des mesures à prendre éventuellement, font l'objet de fréquentes discussions, soit dans les séances hebdomadaires de la direction générale, soit lors de contacts entre la direction générale et particulièrement son président et les chefs de services. Toutefois, la plus grande partie des recherches en matière de politique de stabilisation sont effectuées par le service d'études et de statistique ou par le président de la direction lui-même.

Afin de procéder à un échange d'opinions et surtout de prendre l'avis d'hommes de science, la direction de la Banque réunit périodiquement un groupe de huit professeurs d'université. Ce groupe de conseillers n'est pas institutionnalisé et ne dispose d'aucune compétence en matière de politique monétaire, mais il exerce vraisemblablement une certaine influence.

Des contacts avec l'Exécutif fédéral en vue d'effectuer un échange de vues sur la situation économique et d'étudier la coordination de la politique conjoncturelle ont périodiquement lieu avec la délégation du Conseil fédéral pour les questions économiques et financières. Ils sont cependant délicats en raison de la complexité technique des questions débattues.

La politique monétaire de la Banque Nationale a donc reposé, nous l'avons vu, sur la réduction des liquidités du système bancaire d'une part, d'autre part sur la limitation, en vertu de l'accord privé passé avec les banques, de l'expansion des crédits indigènes. Cependant, si la Banque Nationale a bénéficié d'une totale indépendance pour la première mesure, elle a été restreinte pour la deuxième car elle a dû négocier la limitation de crédit avec le Conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers. La convention-cadre prévoit que « les banques adhérentes autorisent le Conseil d'administration à décider en leur nom avec la direction générale de la Banque Nationale Suisse »¹. Il semble cependant que cela n'a pas été un

¹ « Convention entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses... », *op. cit.*, article 1, p. 1.

handicap et que l'Association suisse des banquiers a fait preuve d'un bon esprit de collaboration tant pour l'introduction de l'encadrement du crédit en septembre 1969 que pour son renforcement en février 1970. Ce sont en revanche les banques qui ont fait quelques difficultés lors de la préparation de la convention, ce qui en a retardé la signature. Il semble néanmoins vraisemblable que cette solution contractuelle de la politique monétaire, qui a eu le mérite d'être plus rapidement applicable que la révision légale, restreindra à l'avenir la liberté d'action de la Banque Nationale qui, avant de pouvoir soit fixer des avoirs minimaux, soit limiter l'expansion du crédit, devra obtenir l'approbation du Conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers, qui est malgré tout exclusivement formé par des représentants de banques.

6.2 Rôle du Parlement fédéral

Bien que les plus importants de par la responsabilité qu'ils portent et les actions qu'ils engagent, l'Exécutif fédéral et la Banque Nationale ne sont pas les seuls porteurs de la politique conjoncturelle. Le Parlement fédéral — et dans de nombreux cas le peuple également — joue un rôle très en vue puisque c'est en définitive lui qui décide de la plupart des moyens qui seront octroyés à l'Exécutif ou à la Banque Nationale, ou qu'il s'attribuera à lui-même, pour lutter contre la surexpansion. L'initiative, il est vrai, vient le plus souvent du Conseil fédéral, mais elle peut aussi venir du Parlement ou plus précisément d'un certain nombre de parlementaires.

En matière de politique conjoncturelle, le Parlement a dû se prononcer soit sur des projets à court terme visant à donner à l'Exécutif les moyens qu'il demandait momentanément pour intervenir rapidement dans une situation concrète, soit sur des projets à moyen ou long terme tendant à munir durablement les autorités compétentes — parmi lesquelles le Parlement — de moyens d'action. Cette alternative a été vécue à plus d'une reprise au cours des trois dernières années de notre étude de cas. Des objectifs à court terme ont été visés avec les débats sur le dépôt à l'exportation et sur les abattements proposés pour le budget 1971, alors que des objectifs à long terme étaient au centre des discussions sur la révision de la loi sur la Banque Nationale, sur les buts à moyen terme de la réforme des finances fédérales ainsi que sur la révision de la loi sur la monnaie.

Si au niveau de l'Exécutif fédéral et de la Banque Nationale, l'acteur et le rôle qu'il joue nous intéressaient tout particulièrement, c'est l'attitude, la position face au problème qui retient le plus notre attention lorsque nous analysons le processus de prise de décision au niveau du Parlement. L'attitude de ce dernier, nous le verrons, a été négative en matière de politique conjoncturelle, ce que nous pouvons attribuer avant tout à la relation entre l'institution (domination de la majorité) et la matière touchée (intérêts économiques) plus qu'à la position individuelle de chacune des personnalités qui la composent, d'où vraisemblablement une attitude globale plus négative que la

somme des positions individuelles. Par le fait même de la nature humaine, les positions de chacun sont rarement entières et au contraire le plus souvent relativement partagées; toute position positive comporte une part négative et vice versa. En définitive, pour beaucoup de problèmes, ce sont souvent un argument marginal, la discipline du groupe, les calculs politiques dus aux alliances, qui fixent les positions individuelles. La décision globale déterminante prise par le Parlement est donc la résultante d'un grand nombre d'opinions différentes, en partie contradictoires. Dans les domaines économiques en général et en politique conjoncturelle en particulier, les parlementaires ont une position délicate, leur sens politique étant mis en défaut par la technicité des problèmes et dérouteré par l'importance des intérêts économiques. A notre sens, le rôle du Parlement n'est donc pas caractéristique par la volonté de chacun de ses membres, mais par le résultat produit par l'ensemble, par l'institution. Puisque l'institution est ainsi faite que seul est déterminant le résultat global formé par la majorité, nous nous attacherons à ce résultat global et négligerons les positions individuelles.

Examinons tout d'abord à la lumière des débats sur le dépôt à l'exportation plus particulièrement, ainsi que des délibérations sur d'autres sujets touchant la politique conjoncturelle, quelle a été l'attitude de l'organe législatif; nous tenterons ensuite d'analyser quelques-uns des motifs à l'origine de cette attitude.

Rappelons rapidement les faits. Pour lutter contre la surexpansion, le Conseil fédéral a proposé, afin de compléter la limitation de l'accroissement des crédits en vigueur, un train de mesures, dont la seule importante, à savoir le dépôt à l'exportation, devait recevoir l'approbation du Parlement pour obtenir force de loi. Les deux Chambres, qui ont délibéré du projet à la même session en raison de sa clause d'urgence, ont voté à la session de printemps 1970 l'entrée en matière et le renvoi pour réexamen au Conseil fédéral. Le projet remanié a été accepté à la session d'été, mais démuné de sa clause d'urgence, ce qui retardait sa mise en vigueur de trois mois, délai prescrit pour le lancement d'un référendum facultatif.

Face à ce dépôt à l'exportation, l'attitude d'ensemble des deux Chambres a été extrêmement négative. L'essentiel de l'argumentation d'opposition s'est concentrée en principe sur le diagnostic, le choix de la mesure et sa conception. Certains parlementaires se sont efforcés de nier le bien-fondé du diagnostic: « il est quelque peu discutable de prévoir une perte de la valeur de l'argent de 5 % pour 1970 et même 7 % pour 1971 »¹; une analyse plus approfondie n'explique pas l'urgence d'une dramatisation des faits². De même il a été relevé « que tout avait été jusqu'à maintenant un peu trop vite »³, « que l'on a encore bien le temps de tout étudier matériellement... »⁴ et que l'on pouvait

¹ Intervention Honegger, rapporteur de la Commission: Conseil des Etats, séance du 4 mars 1970, *Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale*, Berne, 1970, p. 12 (trad. de l'auteur).

² Cf. *Ibid.*, (trad. de l'auteur).

³ Intervention Hofmann: *op. cit.*, p. 22 (trad. de l'auteur).

⁴ *Ibid.* (trad. de l'auteur).

reprocher au dépôt notamment « de venir tard, probablement trop tard »¹. Si peu de députés ont en fait plaidé un « laisser-faire, laisser-aller », un grand nombre, par contre, se sont élevés contre la pénalisation envisagée des exportations qui constituent « une cause importante du bien-être actuel de la Suisse »² et — négligeant l'encadrement du crédit — contre le fait que les exportations sont plus durement touchées et que l'on ne restreint pratiquement pas la consommation privée. Les représentants du peuple et des cantons se sont également fortement inquiétés de la dureté de la mesure, mais ont aussi douté que cette mesure puisse avoir un réel effet sur la hausse des prix à la consommation. Ils se sont étonnés que « le dépôt à l'exportation ne tienne pas compte si les entreprises d'exportation ont exagérément gonflé leurs exportations ou si elles se sont comportées avec discipline »³, et ont demandé que la mesure soit différenciée par branche, région, etc. Enfin, d'aucuns ont émis des doutes sur la constitutionnalité du projet et amorcé une fuite en avant soit en demandant au Conseil fédéral « d'aller de l'avant dans la création d'un instrumentarium de politique conjoncturelle »⁴, soit en s'interrogeant « si, comme condition préalable à une politique conjoncturelle suisse, il ne faudrait pas créer tout d'abord l'instrument statistique »⁵.

Une même énergie a été déployée au cours de la session de décembre 1970 pour refuser les quelque 100 millions d'économie que le Conseil fédéral a proposés en vue de rendre le budget 1971, au moins optiquement⁶, neutre pour la conjoncture. Seules ont été retenues environ 25 millions d'économies touchant les dépenses militaires essentiellement.

L'élargissement durable des compétences du Gouvernement et de la Banque Nationale en matière de politique budgétaire, économique extérieure et monétaire a aussi rencontré une très forte résistance au sein du Parlement. Sous la pression il est vrai de l'alternative que représentait la convention entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses, le Parlement a refusé en 1969 d'entrer en matière sur le projet de révision de la loi sur la Banque Nationale, qui visait à accroître les moyens d'action légaux de cet institut. En revanche, il a accepté en 1970 le projet de réforme des finances fédérales qui prévoyait la suppression de l'inscription dans la Constitution des taux de l'impôt sur le chiffre d'affaires et de l'impôt de défense nationale, ce qui constituait un premier pas vers une politique fiscale plus souple. Mais la Chambre des cantons avait violemment combattu cette disposition et voté ce point à quatre reprises avant de l'admettre; le 15 novembre 1970, la réforme était toutefois rejetée en votation populaire par la majorité des cantons. Par

¹ *Ibid.* (trad. de l'auteur).

² *Ibid.* (trad. de l'auteur).

³ Intervention Honegger: *op. cit.*, p. 14 (trad. de l'auteur).

⁴ Intervention Hofmann: *op. cit.*, p. 23 (trad. de l'auteur).

⁵ Intervention Honegger: *op. cit.*, p. 12 (trad. de l'auteur).

⁶ Selon les estimations du Département des finances, le budget exercera, même équilibré, un effet expansif de quelque 300 millions.

ailleurs, l'attitude des Chambres a été conciliante lorsqu'il s'est agit de faire passer du Parlement au Conseil fédéral la compétence de modifier la parité de la monnaie; mais le Conseil fédéral a donné sa promesse de ne pas modifier la parité pour un motif de politique conjoncturelle.

Lorsque nous considérons les décisions prises ces dernières années par le Parlement fédéral, nous remarquons qu'il n'a le plus souvent pas pu ni voulu s'engager en matière de politique conjoncturelle. En ce qui concerne la lutte immédiate contre la surexpansion, il s'est donc efforcé de minimiser le danger et de déplacer le problème; il n'a par conséquent pas pris lui-même d'initiative; il a au contraire désamorcé la mesure de fortune que le Conseil fédéral lui proposait de mettre en vigueur. Et pourtant cette mesure avait été modérément conçue — renonciation à un impôt ou encore à un dépôt plus élevé — afin de lui donner plus de chance d'être admise par le Parlement.

L'attitude du Parlement a été un peu différente à l'égard des projets à moyen ou long terme. Nous pouvons constater en effet que plus l'instrument d'intervention est concret et son application imminente, comme ce fut le cas pour le dépôt à l'exportation et les abattements au budget 1971, plus l'unanimité fondée sur des motifs les plus divers se forme pour repousser le projet; cette attitude se combine encore certainement avec l'importance de la mesure en question. C'est vraisemblablement la raison pour laquelle les projets de réforme des finances fédérales et de modification de la loi sur la monnaie, dont l'aspect conjoncturel était assez réduit et lointain — du moins selon le point de vue exprimé par le gouvernement pour le second — ont trouvé l'appui d'une forte majorité de députés. Quant à l'élargissement des moyens d'action de la Banque Nationale, l'accord réalisé entre la Banque Nationale et les banques a forcé la création de nouveaux instruments, ce qui déplaisait à certains, mais a surtout facilité la tâche du Parlement en lui épargnant une décision apparemment désagréable et difficile ¹ dont l'issue était très ouverte.

En tenant le gouvernement pour responsable du maintien de la stabilité des prix avec le concours de la Banque Nationale, mais en ne lui en donnant pas les moyens, le Parlement, avec l'indifférence ou la complicité populaire, a fait à notre sens preuve d'inconséquence. Comme l'a relevé le délégué aux questions conjoncturelles, si l'on refuse, pour des raisons constitutionnelles ou pour des motifs relevant de la politique générale du pays ou de son régime économique, d'améliorer les possibilités d'intervention des organes préposés, il importe en bonne justice de limiter les exigences posées à la politique conjoncturelle ².

La paralysie dont souffre le Parlement en matière de politique conjoncturelle provient à notre avis avant tout de la domination qu'exercent dans ce domaine les groupes d'intérêts économiques, à savoir les associations pro-

¹ Cf. « *Parlamentarischer Testfall* », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 99, 1^{er} mars 1970.

² Cf. « *Compétence et responsabilité en matière de politique conjoncturelle* », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 1, mars 1969, p. 2.

fessionnelles, les partenaires sociaux et les représentants de l'économie privée, et leurs intérêts particuliers qui ne sont, comme nous le savons, pas nécessairement conformes à l'intérêt général. Dans les débats, chacun cherche en fait à reporter le fardeau (mesures ou conséquences de la non-intervention) sur l'autre — dans une vaste opération de compensation — jusqu'à ce que ledit fardeau retombe finalement sur des milieux politiquement trop faibles pour se défendre ou économiquement dans l'incapacité de le répercuter à leur tour plus loin. Ce mécanisme était évident dans les discussions sur le dépôt à l'exportation où pratiquement tous les groupes, de l'industrie d'exportation aux syndicats, étaient d'accord pour s'y opposer et où les députés se sont élevés contre la pénalisation injustement forte des exportations, alors que l'économie intérieure et en particulier la consommation privée n'étaient qu'à peine freinées.

Relevons que l'activité des groupes de pression ne s'est nullement limitée à l'enceinte du Parlement, mais qu'elle a été soutenue par une campagne de propagande, fort intense pour certains. Cette information colorée a été soit supportée par les publications périodiques de ces associations, soit diffusée dans des pamphlets publiés pour la circonstance, ou au moyen de communiqués de presse qui ont reçu un large écho dans la presse, même dite d'opinion. Certains groupes se sont également adressés directement aux députés pour leur présenter leur point de vue et émettre des recommandations parfois fort précises quant à la position à adopter.

Pourtant un certain nombre de députés ont également réfuté la nécessité d'intervenir sur la conjoncture non par intérêt, mais de bonne foi, parce qu'ils n'ont pas saisi le problème ou parce qu'ils restent fidèles à une doctrine de laisser-faire absolu.

Les partis politiques ont eux joué un rôle effacé, car les intérêts économiques, qui étaient défendus par des députés de chacun des partis, ont relégué les opinions et idéologies politiques. Mais il est tout de même possible que les calculs électoraux aient eu une légère influence, en particulier lors de la discussion sur les abattements proposés par le Conseil fédéral sur le budget de 1971. Presque chacun s'est par exemple senti affecté par la réduction des crédits destinés aux autoroutes alors que la diminution des dépenses militaires ne touchait que peu ou pas d'intérêts.

Dans les circonstances actuelles, la politique conjoncturelle serait en Suisse « l'art de l'impossible »¹. En effet, la recherche d'un dénominateur commun entre les intérêts particuliers, soit d'un compromis, échoue généralement car la zone où les intérêts particuliers se recoupe, celle du politiquement possible, est extrêmement réduite.

Quant à l'argumentation utilisée, elle est peu scientifique et essentiellement politique, et cherche avant tout à convaincre. Trop souvent, les arguments

¹ « Konjunkturpolitik — Kunst des Unmöglichen », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 51, 1^{er} février 1970, et « Ratlosigkeit in der Konjunkturpolitik — Der Preis für die Sünden der Vergangenheit », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 592, 20 décembre 1970.

sont pondérés selon les motifs et non selon leur contenu, et la résonance des connaissances scientifiques est trop faible¹. Comme l'a expliqué Ritzmann², elle résulte du fait que les hommes de la pratique ne sont pas assez familiarisés avec la théorie économique générale et se sont créés pour les problèmes de tous les jours leur propre science économique « pratique »; d'où l'affrontement de théories économiques propres aux banques, aux arts et métiers, à l'industrie d'exportation, etc.

6.3 Rôle des cantons

Les cantons, ainsi que les communes, occupent une place importante en matière de conjoncture en raison du volume important de leurs ménages qui forment, sans les doubles imputations, environ les deux tiers de l'ensemble des ménages publics. Leur rôle est d'autant plus marquant qu'il a eu ces dernières années un fort effet déstabilisateur. En effet, les ménages cantonaux et communaux, dans une plus forte proportion que celui de la Confédération, ont eu un comportement nettement procyclique³ au lieu d'avoir un comportement anticyclique. De 1961 à 1966, soit en pleine période de haute conjoncture, leurs budgets ont eu un effet expansif et ont donc contribué à accroître encore la demande. Ainsi les cantons et communes, de même que la Confédération, ont participé pour une large part à la surexpansion au lieu de l'éviter. En 1967 par contre, année de ralentissement économique, l'effet expansif qui aurait été désirable de la part des communautés publiques a été plus faible que d'habitude. Pour 1970, les données ne sont pas encore disponibles, mais il est vraisemblable que les communautés publiques auront à nouveau contribué à la surexpansion.

Ce comportement est à l'origine des recommandations que le chef du Département des finances et des douanes leur a adressées en août 1970 afin qu'ils suivent une politique financière appropriée à la conjoncture, et aussi des deux réunions à Berne des représentants des gouvernements cantonaux.

Examinons maintenant, à la lumière des prises de position des cantons dans le cadre du processus de consultation de fin janvier 1970 ou de la conférence du début février relatifs au train de mesures conjoncturelles, leur attitude face au programme conjoncturel et dans une certaine mesure, par extension, face à la politique conjoncturelle en général. Il est à notre avis frappant de constater que l'argumentation des gouvernements cantonaux, dans la forme comme dans le fond, est assez semblable à celle des parlementaires ou des associations d'intérêts économiques, peu scientifique, partielle et axée sur des intérêts particuliers. De plus le désir de ne pas déplaire à divers

¹ Cf. « Konjunkturpolitik — Kunst des Unmöglichen », *op. cit.*

² Cf. F. RITZMANN: « Wirtschaftswissenschaft und Wirtschaftspraxis », leçon inaugurale à l'Université de Zurich, *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 98, 28 février 1970.

³ Cf. E. BUSCHOR: *op. cit.*, pp. 91-95.

groupes d'administrés influents ou de trouver un compromis valable au niveau cantonal est apparu distinctement chez certains d'entre eux.

Dans l'ensemble, les cantons ont admis la nécessité de prendre des mesures, mais ils ont soit relevé l'absence de surchauffe chez eux, soit émis des doutes sur l'importance du danger. L'accent a été mis en principe sur la nécessité de tenir compte du caractère particulier dans lequel se trouve le canton, soit qu'une branche d'industrie ou que les entreprises petites et moyennes seraient trop fortement et injustement atteintes, soit que le canton lui-même souffre d'une situation financière particulière; d'où la nécessité absolue de différencier les mesures. En réalité la majorité des cantons qui se sont exprimés l'ont fait contre le projet de dépôt à l'exportation et certains ont relevé l'impossibilité de réduire, même légèrement, leurs dépenses d'infrastructure, compte tenu du retard qu'ils accusent déjà. Enfin ils souhaiteraient une étude approfondie des mesures à prendre, mais ne proposent rien de concret.

On peut donc remarquer que les cantons — mais cela est également valable pour les communes — sont peu disposés à collaborer, mais avant tout parce qu'ils ne le peuvent pas. Semblables à une entreprise ou une association, ils s'efforcent de résoudre leurs problèmes à leur avantage et à celui de leurs administrés. C'est pourquoi, étant trop accaparés par leurs affaires cantonales et par manque d'habitude de considérer les questions au niveau national, ils ne voient ces dernières que sous l'angle de ce qui pourrait les toucher, leur être utile ou néfaste. Ils comptent cependant sur la Confédération pour qu'elle les aide dans les tâches qui dépassent leur capacité financière, mais n'aimeraient guère perdre une parcelle de leur autonomie. Relevons enfin qu'à l'exception du problème du logement, leurs citoyens ne les tiennent pas pour responsables de l'inflation.

Remarquons à leur décharge qu'ils se trouvent actuellement, ainsi que les communes bien sûr, dans une situation délicate. Leurs tâches ont augmenté ces dernières années dans une très forte proportion (routes, hôpitaux, enseignement, etc.) et certains souffrent donc déjà d'un gros retard dans ces domaines. D'autre part, l'extension de leurs recettes est limitée. Il leur est en effet extrêmement difficile d'augmenter les impôts car ils se trouvent mutuellement en concurrence pour le maintien ou la venue de gros revenus de personnes physiques ou morales.

Lorsque nous mesurons la possibilité d'un comportement adéquat à la conjoncture de la part des cantons, il nous faut, dans les circonstances actuelles, être réservé. Cela démontre l'importance à accorder, dans la recherche d'une solution nouvelle, aux questions institutionnelles ainsi qu'à la politique régionale et à la péréquation financière.

7. BILAN DE LA SITUATION ACTUELLE

Avant de passer à la troisième partie où nous esquisserons, tant sur le plan instrumental que dans le domaine institutionnel, une solution à la question de la politique conjoncturelle en Suisse, reprenons les principales considérations de notre étude de cas qui, bien que portant sur une période courte, nous a permis d'établir le bilan de la situation actuelle de la Suisse face à la politique conjoncturelle, et émettons quelques réflexions complémentaires sur la question.

Nous avons tout d'abord constaté que les principaux objectifs de la politique macroéconomique, tels qu'ils ont été fixés par la science économique et repris par les autorités fédérales, ont été diversement réalisés. Si nous avons pu établir que les objectifs de la croissance et de la stabilité de la balance des paiements avaient été atteints, malgré quelques imperfections, il n'en va pas de même pour le plein-emploi et la stabilité des prix. L'expansion de la demande a été, par rapport à l'offre, durablement trop vive et a provoqué le suremploi et l'inflation. Une hausse annuelle des prix à la consommation de 5,4 % à fin décembre 1970 et de 6,9 % à fin mai 1971 est considérable pour la Suisse, et démontre l'échec de la politique de stabilisation en matière de prix. Faute d'autres moyens d'action suffisants, on a donc utilisé les prix comme un instrument en les laissant rétablir l'équilibre entre la demande globale et l'offre globale.

Prétendre, comme certains milieux intéressés l'ont fait, que cette hausse des prix avait avant tout des origines non conjoncturelles, indépendantes de la situation intérieure (renchérissement des biens importés) ou encore structurelles (limitation de la main-d'œuvre ou pénurie de logements), ne résiste pas à un raisonnement logique, même si cet argument peut contenir une parcelle de vérité. En effet, remarquons que d'autres facteurs, tel que le renforcement de la concurrence dans le commerce de détail, ont agi dans un sens contraire, mais surtout que ces hausses de prix, dites importées ou structurelles et non pas conjoncturelles, n'auraient jamais pu se répercuter dans une aussi large proportion sur le *niveau général ou moyen des prix* si la demande globale n'avait pas été si forte, voire excédentaire¹, donc s'il n'y avait pas eu une conjoncture de suremploi ayant pour corollaire l'inflation. Pour neutraliser ces hausses de prix dites non conjoncturelles, il faut donc avant tout éviter un débordement de la conjoncture en engageant une politique conjoncturelle.

¹ Le raisonnement conduisant à cette affirmation a été exposé pour les hausses de salaires (rubrique 1.54 et 2.23) et des taux d'intérêt (rubrique 5.11).

L'étude de cas nous a ensuite permis de constater que sur le plan des instruments disponibles, malgré les améliorations apportées depuis 1968, la marge de manœuvre des autorités chargées de conduire à bien la politique conjoncturelle, en particulier de l'Exécutif fédéral, est aujourd'hui extrêmement restreinte et tout à fait insuffisante. Si, grâce à l'accord conclu avec les banques, la Banque Nationale a maintenant la possibilité, moyennant l'approbation de l'Association suisse des banquiers, de fixer des réserves minimales ou de prescrire un encadrement du crédit, les autorités fédérales demeurent pour leur part dangereusement démunies. Sur le plan de la politique budgétaire, elles ne peuvent guère faire varier leurs dépenses et encore moins leurs recettes; d'autre part rien ne leur permet de tenir les cantons et communes pour responsables de poursuivre une politique financière conforme à la situation conjoncturelle. Quant aux dispositions qu'elles peuvent prendre en matière de trésorerie pour accompagner les mesures monétaires de la Banque Nationale, elles ont un effet extrêmement réduit. Sur le plan de la politique économique extérieure qui, aussi longtemps que la discipline internationale en matière de stabilité des prix ne sera pas meilleure, est absolument indispensable pour se protéger de l'inflation importée, la Suisse est dans une position délicate. Sa traditionnelle ouverture sur le monde provoque de sérieuses hésitations à pratiquer une politique du taux de change plus souple, et ce n'est pas à notre avis la révision de la loi sur la monnaie donnant au Conseil fédéral la compétence de modifier la parité du franc qui va tout à coup l'encourager à pratiquer une politique active dans ce domaine.

La raison directe de cette situation procède de l'absence de base légale à la politique conjoncturelle. Il existe, il est vrai, un article constitutionnel qui assure un fondement à la lutte contre les crises, mais la lutte contre la surexpansion ne possède aucune base constitutionnelle suffisante d'où l'impossibilité de mettre au point une législation réglant l'application d'instruments. De même qu'aucun instrument adéquat (à part peut-être la loi sur la monnaie) n'a été jusqu'à maintenant définitivement légalisé pour combattre la surexpansion, la possibilité de mettre en vigueur rapidement des mesures de fortune est minime à moins qu'on ne fasse appel à un arrêté urgent dérogeant à la Constitution, voire à la rigueur au droit d'exception, deux voies qui sont à éviter et qui nécessitent préalablement l'approbation parlementaire.

Nous avons également établi que l'insuffisance actuelle de la politique conjoncturelle suisse provient de la déficience du processus de prise de décision, donc des institutions. En particulier l'attitude des groupes d'intérêts économiques avant tout et la vivacité d'une conception absolue et dépassée du libéralisme économique ont paralysé le Parlement, qui n'a pratiquement jamais pu accepter une extension des moyens d'action mis à disposition des autorités compétentes et a rendu inutilisable cette mesure de fortune que représentait le dépôt à l'exportation. La majorité des députés aux Chambres fédérales ne défend donc pas l'intérêt général du peuple ou des idéaux politiques, mais des intérêts particuliers, essentiellement économiques, ou aussi politiques, régionaux ou encore sociaux. L'acharnement avec lequel ces

milieux s'opposent, au sein du Parlement ou par une propagande intensive dans l'opinion publique, à l'extension des moyens d'action démontre qu'ils gagnent certainement à l'inflation ou tout au moins croient y gagner.

Cette attitude contraste singulièrement avec celle des milieux compétents de l'Exécutif fédéral qui se soucient avant tout du mieux-être de tous, mais dont les moyens sont réduits et parfois inadaptés. Rappelons entre autres l'insuffisance de l'appareil statistique qui conditionne tout le diagnostic et le pronostic conjoncturel, le nombre restreint de personnes disponibles et la trop grande place faite aux chefs de service, qui n'ont le plus souvent pas une formation économique et qui sont trop vite prêts à chercher des solutions politiques alors que les services compétents, en particulier les organes d'experts, sont trop peu écoutés.

Hormis les arrêtés urgents de 1964 et l'encadrement du crédit dès 1969, nous pouvons estimer que, depuis la guerre, la Suisse a pratiqué en matière de conjoncture une politique proche de celle du laisser-faire du XIX^e et du début du XX^e siècle. Cette politique était fondée sur la croyance que l'équilibre économique était en permanence rétabli par le mécanisme des prix. Mais, nous l'avons vu, cet équilibre peut se fixer durablement à un niveau de sous-emploi ou au contraire s'établir à un niveau de suremploi et seule une intervention adéquate peut assurer une croissance économique dans l'équilibre, à savoir accompagnée du plein-emploi, d'une stabilité relative des prix et de l'équilibre de la balance des paiements. Si la Suisse a tardivement reconnu que le laisser-faire ne menait à rien dans l'action contre le chômage et s'est donné après la Deuxième Guerre mondiale un article constitutionnel et une législation en vue de la lutte contre les crises, il n'en est pas de même dans la lutte contre la surchauffe et l'inflation qui se sont faites sentir de manière toujours plus aiguë depuis la guerre. Jusqu'à une date récente, les conséquences de cette inaction n'ont pas été trop lourdes; bien que la hausse moyenne des prix ait été à chaque cycle d'après-guerre plus élevée, la Suisse a occupé une position privilégiée dans les comparaisons internationales de hausse de prix. De 1950 à 1968¹, si les prix à la consommation se sont élevés de 48 % aux Etats-Unis et de 53 % en République fédérale d'Allemagne, ils ont augmenté de 54 % en Suisse, alors qu'ils se sont élevés de 65 % dans l'ensemble des pays de l'OCDE et surtout de presque 100 % dans les pays européens membres de cette organisation. Paradoxalement, la Suisse occupait alors l'une des meilleures places tout en étant vraisemblablement l'une des plus pauvres en moyens d'action. Cela peut s'expliquer notamment par la relative discipline collective de ses habitants, et la paix sociale en particulier qui à notre avis a joué jusqu'à maintenant un rôle inestimable, par l'appareil de production épargné par la guerre et peut-être par l'afflux de main-d'œuvre étrangère durant la décennie soixante. Quant à la position moins favorable de la plupart des autres pays, il faut l'attribuer, outre aux facteurs économi-

¹ Organisation de coopération et de développement économique: *Comptes nationaux des pays de l'OCDE*, Paris, 1950-1968, p. 13.

ques internes, aux difficultés rencontrées pour institutionnaliser les moyens d'action et surtout pour les engager.

Cependant, la Suisse ne saurait demeurer plus longtemps aussi passive sans encourir à l'avenir de graves conséquences; d'une part la situation s'est déjà bien gâtée dans la décennie soixante et son rang n'aurait pas été aussi avantageux si l'on n'avait considéré que cette décennie, d'autre part il est vraisemblable qu'avec le rythme de renchérissement que la Suisse accuse depuis 1970 et qui va se poursuivre au moins deux années encore, sa position par rapport aux autres pays se dégradera encore un peu, même si ceux-ci enregistrent également un renchérissement plus marqué qu'auparavant. De nombreuses raisons, toutes suffisantes par elles-mêmes, plaident en faveur d'un changement d'attitude à l'égard de l'inflation en particulier et de la politique macroéconomique en général.

Premièrement, chacun des types de conséquences du renchérissement actuel, de loin le plus rapide depuis la guerre, l'exigerait. Il est bien certain qu'il n'y a dans les circonstances actuelles pratiquement plus rien à faire, mais la Suisse devrait absolument éviter de laisser une nouvelle fois l'économie s'emballer et de donner ainsi libre cours à l'inflation; les effets sociaux et politiques qui lui sont étroitement liés (distorsion dans la répartition des revenus et de la fortune, insatisfaction de certains milieux, durcissement des positions, danger pour la paix sociale, diminution de la confiance dans le gouvernement) ainsi que les effets économiques (gaspillage consécutif à un rythme de production supérieur au rythme optimal, amenuisement de la capacité concurrentielle vis-à-vis de l'étranger, risque d'un étouffement de la croissance simultané à la persistance de l'inflation) sont trop néfastes alors que les avantages, s'il y en a, sont infimes.

Deuxièmement, bien qu'il faille manier les prévisions à long terme avec beaucoup de prudence, quelques indices importants donnent à penser que la surexpansion de la demande tendra à se renforcer. Quel que soit l'accord conclu avec la Communauté économique européenne, l'interdépendance de l'économie suisse avec une économie mondiale, dans laquelle les poussées inflationnistes se renforceront encore aussi longtemps que la lutte ne sera pas menée avec plus d'efficacité, se traduira, toute chose égale d'ailleurs, par un renforcement de l'inflation importée. D'autre part, selon le rapport du Groupe de travail des études prospectives, la Suisse connaîtra dans les prochaines décennies « une tendance à l'augmentation de l'inflation, du fait qu'avec une expansion de la demande globale nominale qui restera pratiquement constante, les possibilités d'un accroissement de l'offre seront sensiblement réduites par rapport aux dix à quinze dernières années »¹; cette dernière donnée résulte d'un fort ralentissement de l'offre de main-d'œuvre

¹ Groupe de travail des études prospectives, Dir. F. Kneschaurek: *Perspectives de l'évolution de l'économie suisse jusqu'en l'an 2000*, 2^e partie, Perspectives de l'évolution économique globale, Saint-Gall, mai 1970, p. 63.

tandis que les chances d'augmenter les taux de productivité du travail seront réduites.

Enfin, dans un monde de plus en plus interdépendant, il est absolument nécessaire que la Suisse coopère pour sa part à la lutte contre l'inflation qui doit nécessairement s'organiser au niveau international. Il est vrai, jusqu'à maintenant, la Suisse, de même que la République fédérale d'Allemagne par exemple, a plutôt souffert du manque de discipline de nombreux autres pays et contribué, mais dans une proportion minime, à la stabilité internationale des prix. Mais quelques indices tels que le cri d'alarme du secrétariat de l'OCDE¹ à fin décembre 1970 permettent d'espérer que cette lutte va s'organiser dans la décennie septante.

Ainsi, même si les politiques de stabilisation menées à l'étranger dans des pays mieux armés que la Suisse en moyens d'action n'aboutissent pas à un succès complet — en raison surtout des difficultés d'ordre politique dans l'application des mesures — même si les connaissances théoriques et empiriques en matière de conjoncture, de croissance globale et régionale, et de répartition des revenus sont, de manière générale ou pour la Suisse, encore perfectibles; même si la statistique économique laisse encore beaucoup à désirer; même si l'analyse et les prévisions économiques ne sont pas assez développées, il est indispensable que la Suisse, comme elle a si bien su le faire dans d'autres occasions, se ressaisisse. L'expérience de ces dix dernières années en Suisse et ailleurs devrait avoir suffi: il faut créer la base constitutionnelle chargeant la Confédération de pratiquer avec le concours d'autres institutions une politique de stabilisation visant à prévenir ou à combattre les crises aussi bien que la surchauffe, et à mettre au point les instruments et les institutions capables de réaliser seuls ou avec ceux des autres nations une croissance dans l'équilibre. Tel sera l'objet d'étude de notre troisième partie.

¹ Cf. OCDE: *Inflation, le problème actuel*, op. cit.

TROISIÈME PARTIE

DE L'AMÉNAGEMENT DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE EN SUISSE

Nous avons établi l'inaptitude de la politique conjoncturelle suisse, malgré la volonté exprimée par le Conseil fédéral, à assurer l'équilibre nécessaire de la croissance économique. C'est pourquoi nous nous proposons d'examiner dans cette troisième et dernière partie un ensemble d'aménagements qui permettront aux autorités compétentes de garantir dans la mesure du possible tout à la fois le plein-emploi, une stabilité raisonnable du niveau des prix et l'équilibre de la balance des paiements, et cela sans porter atteinte à la croissance économique ni à la répartition des revenus. Nous continuerons, comme dans l'étude de cas qui précède, à porter l'essentiel de notre attention sur le déséquilibre de suremploi qui, selon toute vraisemblance, demeurera la situation d'instabilité à écarter, sans oublier évidemment que la politique conjoncturelle doit aussi être à même de prévenir ou résorber le sous-emploi des facteurs de production. Il est en effet désirable, pour l'amélioration du bien-être matériel, d'éviter autant que possible de gaspiller des forces productives et donc une frange de la production. C'est pourquoi il est indispensable que la politique conjoncturelle puisse assurer en permanence le plein-emploi et, s'il le faut, puisse intervenir rapidement et efficacement contre une récession pour éviter qu'elle ne devienne aussi profonde et ne dure aussi longtemps que celle des années trente.

En étudiant les moyens d'action d'une part et les aménagements institutionnels et juridiques d'autre part, nous nous concentrerons presque exclusivement sur le cadre, les grandes lignes, les grands principes de l'agencement d'une politique conjoncturelle adaptée à la Suisse. Nous ne ferons donc peu ou pas cas des détails techniques d'application qui devront être réglés selon les contingences particulières. En outre, lorsque plusieurs variantes pourront être envisagées, ou pour des points délicats requérant des transformations institutionnelles relativement importantes, nous nous bornerons à proposer un choix ou à suggérer une direction à la recherche. Il nous semble en effet déplacé d'émettre des propositions précises, détaillées et rigides, la forme exacte à donner à la politique conjoncturelle suisse devant finalement être le produit des travaux de tous les experts concernés ainsi que de la consultation des milieux politiques.

Devant l'alternative de proposer un programme idéal, conforme à ce que la science économique pourrait estimer parfait, ou d'énoncer un agencement en tout point adapté à la constellation politique, nous estimons devoir aspirer à la première voie. Il nous semble en effet vain de formuler une solution adaptée au politiquement possible car, en regard de l'attitude politique récente telle qu'elle est apparue dans notre étude de cas, elle impliquerait pratiquement le statu quo. C'est pourquoi une attitude franchement plus ambitieuse est à notre sens la seule permettant d'élever le débat et d'avancer vers une solution. Précisons d'emblée que nous respecterons les principes que l'on peut estimer fondamentaux et par conséquent inamovibles, tels que la démocratie et le fédéralisme ainsi que l'économie de marché notamment.

8. L'INSTRUMENTARIUM DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE

Nous avons établi précédemment que les fluctuations économiques que la Suisse a accusées depuis la guerre ont causé parfois un gaspillage léger de certaines capacités de production, mais surtout provoqué un renchérissement à chaque cycle plus rapide. Nous avons vu également que l'inflation enregistrée jusqu'à maintenant en Suisse était pour l'essentiel du type « tiré par la demande » consécutif à une capacité de production périodiquement dépassée par la demande, et qu'à l'exclusion d'une légère hausse autonome des prix directement importée, l'inflation des vendeurs avait été apparemment négligeable. Dès lors, la tâche dévolue à la politique conjoncturelle suisse semble relativement simple : agir sur la demande globale, ou plus précisément sur son expansion, tantôt en la stimulant, tantôt en la freinant afin de la faire concorder le mieux possible et durablement avec la croissance potentielle de l'offre. D'importantes dispositions pour prémunir la Suisse de l'inflation des coûts ou des vendeurs ne nous semblent pas indiquées, du moins pour le moment. Observons d'emblée qu'il n'est guère possible, pour lutter contre la surchauffe, d'accroître, ou plus exactement d'accélérer, la croissance de l'offre. Ce type d'action, qui relève des politiques de croissance et de structure, est une opération de longue haleine qui correspond assez mal à la souplesse, à la rapidité d'action et à l'efficacité que nous demandons à la politique conjoncturelle.

Nous allons donc nous efforcer de constituer un instrumentarium capable d'opérer la régulation nécessaire de la demande. Les moyens d'action qui le formeront doivent, nous l'avons relevé antérieurement, être autant que possible conformes à la fois aux objectifs visés et aux lois du marché, agir le plus possible sur les cadres de l'économie seulement et non directement sur des secteurs ou des branches, et enfin respecter les grands principes de l'économie libre tels que la propriété privée, l'ouverture des marchés ou la liberté de l'activité économique¹; dans l'intérêt général cependant, nous estimons que l'interprétation constitutionnelle de ce dernier point devrait pouvoir faire l'objet de légères restrictions.

Nous allons successivement examiner les mesures monétaires de la Banque Nationale, les mesures budgétaires et de trésorerie des Communautés publiques ainsi que les mesures en matière de politique économique extérieure qui

¹ Konjunktur- und wachstumsgerechte Wirtschaftspolitik, Ein Programm für die Schweiz, *op. cit.*, p. 168.

formeront cet instrumentarium. En revanche nous ne traiterons pas des mesures agissant sur l'offre qui pourraient être favorables à l'équilibre économique, car elles ne se prêtent pas à une véritable politique conjoncturelle. Nous n'estimons pas moins indispensable que des efforts à long terme soient entrepris dans ce domaine afin de fournir à la politique conjoncturelle proprement dite un contexte aussi favorable que possible.

8.1 Politique monétaire de la Banque Nationale Suisse

8.11 Principe d'action

La banque centrale agit dans le cadre de la politique conjoncturelle en réglant l'approvisionnement de l'économie en monnaie et en crédit ainsi que les conditions du crédit; c'est d'ailleurs sa principale fonction. Nous avons eu l'occasion d'observer le rôle essentiel que joue l'offre de monnaie sur la détermination du revenu national¹. Rappelons que si la banque centrale fixe la quantité de monnaie (centrale)² en circulation, et que les propensions à épargner et à investir et la préférence pour la liquidité sont données, le taux d'intérêt et le revenu national doivent prendre des valeurs d'équilibre telles que l'épargne projetée à ce revenu soit identique à l'investissement projeté avec ce taux d'intérêt, et telles que la demande de monnaie pour les motifs de transaction et de spéculation avec ce taux d'intérêt et ce revenu soit identique à l'offre fixée de monnaie (fig. 9, 10 ou 11). De même, si la banque centrale veut fixer le taux d'intérêt, elle doit — toute chose égale d'ailleurs — mettre en circulation simultanément la juste quantité de monnaie (centrale) correspondant à la demande globale de monnaie déterminée par le taux d'intérêt et le revenu propre à cet intérêt.

En fait, la banque centrale ne cherche à fixer arbitrairement ni le taux d'intérêt, ni la masse monétaire, mais au contraire à déterminer le revenu national de plein-emploi en fixant la demande globale au niveau de l'offre globale. Elle s'efforce pour cela de mettre en circulation la juste quantité de monnaie, c'est-à-dire cette quantité de monnaie que le secteur privé désire détenir, pour les motifs de transaction et de spéculation, au niveau du revenu national recherché et au taux d'intérêt existant. Nous l'avons vu (fig. 10), la banque centrale peut, toute chose égale d'ailleurs, élever (réduire) le revenu national en accroissant (diminuant) la masse monétaire, ce qui provoque

¹ Voir rubrique 1.53.

² Rappelons que la banque centrale, en déterminant directement le volume de monnaie centrale, peut influencer indirectement la création de monnaie bancaire par les banques commerciales en raison de la proportion minimale légale que les banques doivent respecter entre leurs engagements à vue (monnaie bancaire) et leur encaisse en monnaie centrale. La banque centrale peut ainsi limiter l'expansion maximale de la masse monétaire (monnaie centrale et monnaie bancaire), en revanche, elle ne peut pas assurer l'accroissement maximal de cette masse monétaire; celui-ci implique en effet une demande suffisante de crédit de la part d'emprunteurs.

« en principe »¹ une baisse (hausse) du taux d'intérêt et par conséquent une augmentation (diminution) de l'investissement net projeté. En réalité, dans une économie en croissance, la banque centrale ne réduit pas l'offre de monnaie, mais prévient une augmentation plus rapide telle que l'économie privée la souhaiterait; de ce fait le marché monétaire se resserre tout seul.

La politique monétaire a ainsi un double impact. Lorsque la banque centrale applique une politique restrictive par exemple, l'offre de monnaie (et de crédit) est réduite et simultanément le taux d'intérêt élevé. Cette hausse des taux d'intérêt, qui apparaît tout d'abord dans les taux à court terme et se propage peu à peu aux taux à plus long terme, tend à éliminer certains emprunteurs qui ne peuvent pas supporter le coût supplémentaire du crédit, d'où une réduction des investissements. Cependant, on admet communément que des taux d'intérêt plus élevés n'agissent que modérément sur l'ensemble de la demande d'emprunts (investissement relativement inélastique par rapport au taux d'intérêt) et que la réduction touche avant tout les fonds à long terme². Il est par ailleurs probable que cette hausse ait aussi un effet sur les prêteurs, notamment en décourageant les banques à vendre, pour se procurer des fonds liquides, des titres dont la valeur (cours) a baissé parallèlement à la hausse du taux d'intérêt, ou encore en stimulant l'épargne.

Néanmoins, l'impact de la politique restrictive se fait plutôt sentir par l'offre réduite de monnaie centrale qui force les banques à rationner le crédit — qui constitue la principale source de l'expansion de la masse monétaire dans une économie en expansion — donc à refuser des crédits, même aux clients qui auraient été prêts à payer l'intérêt plus élevé. Bien entendu les banques s'efforceront d'accroître leur liquidité en vendant des papiers ou en empruntant auprès de la banque centrale; en outre, le public cherchera dans la mesure du possible à économiser la monnaie qu'il détient dans le motif de transaction, ce qui entraînera une accélération de la vitesse de circulation de la monnaie compensant dans une certaine mesure la politique restrictive. Mais ces effets sont limités et la politique monétaire finira inmanquablement par restreindre la demande globale.

Si la banque veut au contraire stimuler la demande, elle accroît la masse monétaire dans l'espoir que la baisse des taux d'intérêt permettra à certains investissements de devenir rentables et afin d'augmenter l'offre potentielle de crédit, donnant aux banques la possibilité d'accorder davantage de prêts. Il semble cependant que la politique monétaire soit moins efficace pour combattre la dépression, surtout si elle est profonde, que pour combattre l'inflation. En effet, en accroissant la masse de monnaie centrale, la banque crée les conditions à l'extension du crédit, mais seulement les conditions, car en définitive ce sont les emprunteurs qui décident s'ils veulent emprunter, en

¹ Voir rubrique 1.53.

² Cf. H. A. WOLF: *Monetary and Fiscal Policy*, Ch. E. Merrill Books, Columbus, Ohio, 1966, p. 220.

fonction d'une part du taux d'intérêt et d'autre part de leur anticipation de l'avenir¹.

Bien que les avis sur l'efficacité de la politique monétaire, comme d'ailleurs sur tous les instruments de la politique conjoncturelle, soient très partagés, il est évident que par sa souplesse, son action sur le crédit qui constitue la base nécessaire de l'expansion, et sa relative indépendance des contingences politiques, elle constitue en principe un moyen indispensable de la politique de stabilisation; mais son efficacité dépend beaucoup des conditions économiques et financières indigènes et étrangères.

8.12 *Les instruments de la politique monétaire dans le cadre de la Suisse*

L'intervention de la banque centrale telle que nous venons de la décrire ne peut néanmoins s'effectuer de façon aussi pure que dans l'hypothèse d'une économie fermée ou dont les relations avec l'étranger n'ont qu'une faible importance. Tel n'est pas du tout le cas de la Suisse dont les transactions en biens et services avec l'étranger forment environ un tiers du produit national, et qui compte parmi les plus importantes places financières internationales. Sa grande sensibilité aux variations de la conjoncture à l'étranger et la relative ampleur des fluctuations de l'économie intérieure provoquent d'une part de fortes² fluctuations de la masse monétaire par le truchement des variations du solde, tantôt actif, tantôt passif de la balance des revenus. Ces fluctuations-là de la masse monétaire sont d'autre part compensées, parfois même grossies, par les variations du solde de la balance des capitaux. La Suisse, en raison de la solidité de sa monnaie, du secret bancaire ou encore de l'efficacité de son système bancaire, attire d'importantes quantités de capitaux étrangers; mais elle en réexporte une certaine partie à laquelle s'ajoutent les capitaux suisses qui ne trouvent pas de placement assez attrayant à l'intérieur du pays. Motivé par la situation économique et politique à l'étranger, la situation économique intérieure et la disparité entre les taux d'intérêts suisses et étrangers (ces derniers étant pratiquement toujours plus élevés), il se produit alors tout un jeu d'importations et de rapatriements ainsi que d'exportations ou de réexportations de capitaux, jeu qui est encore renforcé par la constitution et l'ampleur prise par l'euro-marché.

Des relations avec l'étranger, il résulte donc pour la Suisse d'importantes fluctuations de la masse monétaire ou plutôt de la croissance de celle-ci³. Il

¹ Voir rubrique 1.4.

² Depuis 1954, première année d'estimation de la balance suisse des revenus, le déficit maximum a atteint 1,8 milliard en 1964 et l'excédent maximum 2,35 milliards en 1969. La dégradation d'environ 2,5 milliards enregistrée de 1969 à 1970 représente quelque 3 % du produit national brut, ampleur presque sans précédent dans le monde (cf. *Etudes économiques de l'OCDE, Suisse 1971, op. cit.*, p. 24).

³ Etant donné que de 1960 à 1970 la balance suisse des revenus a été pratiquement équilibrée et que les réserves monétaires se sont accrues de plus de 6 milliards de francs, il faut admettre qu'une part identique de ces fonds étrangers est demeurée en Suisse, provoquant une augmentation correspondante de la masse de monnaie centrale.

ne faut cependant pas oublier que les variations de l'offre de monnaie ne modifient pas nécessairement la demande effective et par conséquent le revenu national. On a vu en particulier qu'une augmentation de la masse monétaire n'entraîne peu ou pas de modification du revenu si la droite épargne-investissement est presque ou entièrement inélastique par rapport au taux d'intérêt¹. Or, selon Schiltknecht, le développement des bénéfices et chiffres d'affaires peut être considéré en Suisse comme la principale variable explicative de l'activité d'investissement². En conséquence le taux d'intérêt ne jouerait qu'un rôle secondaire. Logiquement, il semblerait donc que l'augmentation de la masse monétaire due à un excédent de la balance des paiements ne peut guère provoquer qu'une accélération modeste de l'activité économique. Mais au contraire, l'accélération de l'activité économique, due à un accroissement de la propension à investir, engendre un appel de capitaux supplémentaire, qui, dans la mesure où il peut être souscrit par un afflux net de fonds venant de l'étranger, facilite le financement (celui-ci ne repose ainsi plus seulement sur le système bancaire intérieur) et évite ou réduit la hausse des taux d'intérêt qui se serait produite sans cet apport³.

Au problème des fluctuations de la masse monétaire par l'intermédiaire de la balance des paiements, il faut encore ajouter d'une part, le fait que la Suisse est caractérisée comme la plupart des économies étrangères par une surliquidité au moins potentielle à laquelle elle peut au besoin faire appel⁴, d'autre part les problèmes, auxquels nous reviendrons ultérieurement⁵, inhérents au système monétaire international et à l'existence de l'euro-marché qui peuvent constituer un facteur inflationniste international. Ces facteurs sont évidemment à même de retarder, voire de restreindre l'efficacité de la politique monétaire suisse.

C'est pourquoi la politique monétaire suisse devrait pouvoir être assez énergique, mais aussi assez souple pour être apte à composer avec les

¹ Voir rubrique 1.53.

² Cf. K. SCHILTKNECHT: *Beurteilung der Gentlemen's Agreement und Konjunkturbeschlüsse der Jahre 1954-1966 unter besonderer Berücksichtigung der Auslandsgelder*, thèse, Zurich, 1969, pp. 85-90.

³ Ce raisonnement paraît confirmé par les constatations de Schiltknecht (cf. *ibid.*, pp. 152-153 et 163-166) sur le rôle qu'a joué, pour la conjoncture, l'afflux de capitaux étrangers vers la Suisse. Selon cette étude, il semble bien que l'augmentation des liquidités des banques consécutive à un afflux de capitaux vers la Suisse n'ait pas sensiblement accéléré l'activité d'investissement, mais uniquement constitué la condition d'un financement sans restriction d'un renforcement des investissements, dû à une amélioration des perspectives de gain des entrepreneurs, jouant ainsi un rôle secondaire. En fait, ce serait principalement l'augmentation des investissements et la demande accrue de crédit qui lui est liée qui font que l'afflux de capitaux venant de l'étranger ne reflue plus et pénètre dans le circuit monétaire indigène. Dès lors, si l'on veut éviter que le capital étranger pénètre de façon active dans le circuit monétaire suisse, dans la plupart des cas, il devrait, selon cette étude, suffire de contrôler l'investissement.

⁴ Cf. F. LEUTWILER: « Theorie und Wirklichkeit in der Notenbankpolitik », *op. cit.*, p. 280.

⁵ Voir rubrique 8.3.

développements extérieurs, afin de pouvoir autant que possible façonner la masse de monnaie centrale (et bancaire) et le taux d'intérêt conformément aux nécessités internes de la conjoncture et compte tenu des conditions régnant à l'étranger, en matière de taux d'intérêt surtout. L'efficacité que l'on peut attendre de cette conception de base de la politique monétaire peut cependant être limitée en raison de l'actuelle impossibilité, en regard des afflux de fonds, de pratiquer une politique du taux d'intérêt indépendante, de la relative inélasticité des investissements par rapport au taux d'intérêt et, dans certaines conditions, de l'impossibilité de réduire suffisamment l'offre de monnaie pour créer par ce moyen un véritable rationnement de monnaie. Pour pallier cette insuffisance momentanément possible, les moyens d'action de la Banque Nationale devraient aussi être à même de contrôler directement le crédit bancaire indigène qui est un facteur déterminant de l'expansion des investissements. Néanmoins, remarquons d'ores et déjà que l'efficacité de la politique monétaire dépendra également pour une part des mesures que l'on prendra simultanément en matière de politique économique extérieure.

Examinons maintenant les divers types de moyens d'action dont la Banque Nationale Suisse devrait en principe être armée afin de pouvoir remplir au mieux sa mission.

La politique du taux d'escompte et de crédit lombard est le plus ancien moyen d'action en matière de politique monétaire. Il porte sur le crédit à court terme que la Banque Nationale peut accorder aux banques commerciales soit sur présentation en réescompte d'effets de première qualité, soit en avançant sur des obligations de première qualité. En modifiant les conditions de son prêt, d'une part en fixant le taux d'escompte, d'autre part en délimitant les papiers sur lesquels elle accepte de prêter, la banque centrale peut faire varier la quantité de monnaie qu'elle met par cette voie à la disposition des banques commerciales. Ce moyen permet à la banque d'être restrictive, mais ne l'autorise qu'indirectement à être expansive; elle ne peut en effet que dispenser les conditions de l'expansion, l'initiative du recours au crédit demeurant du ressort des banques uniquement.

En raison du peu d'importance qu'occupent actuellement les paiements au moyen d'effets de commerce et de l'importance des réserves de disponibilités dont les banques suisses notamment disposent à l'étranger, cette politique ne peut occuper dans l'arsenal des moyens d'action qu'un rôle tout à fait secondaire, mais néanmoins délicat en regard des incidences sur les mouvements internationaux de capitaux. Pourtant, elle peut en principe jouer un rôle très utile en soutenant une politique restrictive conduite avec d'autres moyens; elle ne serait ainsi plus engagée pour engendrer une nouvelle situation, mais bien plutôt pour consolider un état obtenu par d'autres mesures.

La politique du marché ouvert consiste dans l'achat et la vente, par la banque centrale en principe de fonds d'Etat. Par cette manœuvre, elle peut gonfler ou comprimer l'encaisse conservée par le système bancaire en couverture de la monnaie scripturale émise, et par conséquent agir sur la marge d'expansion du crédit. Par le moyen des variations de cours qu'enregistrent

les titres à revenu fixe traités, l'impact de cette mesure se produit simultanément sur le taux d'intérêt. La banque centrale peut ainsi, en vendant des titres, opérer une ponction de liquidités et rétrécir par conséquent un peu la base du crédit bancaire, et, en achetant des titres, injecter davantage de couverture et créer de meilleures conditions à l'expansion du crédit. Contrairement à la politique du taux d'escompte dont l'action implique une initiative des banques, la banque centrale opère une action directe par ce moyen, qui est par ailleurs facile et très souple à l'application. Engagé dans un but restrictif, il implique cependant la possession par la banque centrale d'un important fonds de titres ou la possibilité d'en créer, ou encore de vendre des titres créés pour l'occasion par l'Etat, et il entraîne d'autre part des frais d'intérêt pour la banque ou l'Etat, qui se doit de proposer des conditions avantageuses s'il veut attirer des liquidités bancaires. Tant que les banques disposent de réserves de disponibilités à l'étranger, l'incidence de ce moyen sur la masse de monnaie centrale sera réduite, les banques pouvant rapatrier des fonds pour acheter ces titres.

La banque centrale peut également avoir une influence sur la monnaie en circulation au moyen de sa *politique des devises*. Par cette voie, elle peut agir sur l'exportation ou l'importation de capitaux selon l'évolution désirable pour la conjoncture de la masse monétaire. Outre la possibilité d'utiliser si nécessaire pleinement la marge de fluctuations qu'elle est tenue de respecter autour du dollar, ce qui augmente le risque de perte de cours et limite quelque peu les mouvements de capitaux, la Banque Nationale pourrait, en complément d'opérations du marché ouvert, afin de restreindre la circulation monétaire interne, offrir aux banques qui désirent placer des fonds à l'étranger de conclure des accords swaps ¹ à des meilleures conditions que celles régnant sur le marché des devises. La banque centrale peut aussi intervenir en assurant un financement des opérations de fin de mois, de trimestre ou d'année conforme à la situation, notamment en évitant des rapatriements de fonds

¹ Expliquons brièvement qu'une banque ou un particulier opérant un placement à l'étranger limité dans le temps cherche à s'assurer contre les risques de change en revendant à terme (1, 3, 6 mois) le même jour et au même partenaire les devises qu'il achète sur le moment au comptant; il s'agit d'une opération swap, dont le taux exprimé en pour-cent est égal à la différence entre le cours à terme et le cours au comptant. En admettant que le taux d'intérêt du placement à l'étranger soit de 3 % supérieur au taux indigène, l'opération sera de toute manière avantageuse si le cours à terme est caractérisé par une plus-value (report) par rapport au cours au comptant, ce qui permet à l'investisseur de revendre à terme ses devises à des meilleures conditions qu'il ne les a achetées. Mais si le cours à terme témoigne d'une moins-value (déport), l'opération n'est théoriquement avantageuse que si le déport est inférieur aux 3 % de gain sur le rendement du placement; s'il est supérieur, elle est désavantageuse puisque l'investisseur paie plus pour s'assurer contre le risque de change qu'il ne gagne à placer à l'étranger. Si le taux d'intérêt indigène est en revanche supérieur au taux étranger, un placement à l'étranger n'est avantageux que s'il y a une plus-value du cours à terme supérieure à la disparité de rendement. Dès lors, la banque centrale peut favoriser l'exportation de capitaux précisément en concluant, avec les banques uniquement, des accords swaps à de meilleures conditions que sur le marché des devises, en prenant par exemple sur elle tout ou partie du déport ou en accroissant le report.

par la mise à disposition des banques de francs suisses contre dollars sur la base d'accords swaps de très courte durée, ou au contraire en forçant les banques à rapatrier des fonds.

Mais ces instruments sont nettement insuffisants pour dominer toutes les situations et doivent dès lors être complétés par d'autres moyens d'action permettant un meilleur contrôle sur le pouvoir des banques de créer de la monnaie. Divers moyens peuvent être envisagés.

On peut notamment habiliter la Banque Nationale Suisse à prélever des *réserves minimales ou obligatoires sur certains postes du passif du bilan des banques*. Ce moyen permet d'intervenir directement sur la faculté qu'ont les banques de créer de la monnaie scripturale non pas en modifiant leur encaisse comme le fait la politique du marché ouvert par exemple, mais en modifiant le taux de couverture à observer entre le volume des crédits (monnaie scripturale) et la couverture des engagements, sous forme d'encaisse qui demeure inchangée. Une augmentation du taux de réserve obligatoire permet en principe en période de haute conjoncture de réduire ou contenir le volume de crédit des banques; une diminution du taux en période de contraction permet au contraire d'élargir le potentiel de crédit. Ces réserves obligatoires sont prélevées sur la plupart des comptes d'engagement des banques en cherchant, par l'application de taux différents, à toucher dans la mesure du possible les fonds résultant d'une création de monnaie scripturale et à éviter ceux qui représentent une véritable épargne; elles sont déposées sans intérêt à la banque centrale, qui les stérilise ou les replace à l'étranger. Distinction très importante, il est possible d'envisager le prélèvement de ces réserves soit sur l'état des engagements, soit sur leur accroissement. La deuxième variante est évidemment beaucoup moins mordante; elle ne peut en particulier pas saisir des excédents de liquidité existant au moment du début de l'application; c'est pourquoi il faut prévoir des taux beaucoup plus élevés que pour la première solution.

Le problème majeur qui se pose à la Suisse dans l'application de réserves minimales sur le passif dans la prévention de la surchauffe est constitué par le volume très important de liquidités relativement facilement mobilisables que les banques suisses entretiennent en grande partie à l'étranger, mais aussi à l'intérieur du pays, et qui pourraient être transformées en monnaie centrale pour financer les réserves minimales. Cela peut compromettre l'efficacité de ce moyen, d'autant plus qu'en temps normal, l'état de la couverture des engagements est déjà nettement supérieur aux exigences des prescriptions de liquidité. Il faut d'autre part craindre que les banques voudront compenser les pertes d'intérêt accusées sur ces réserves en élevant les taux pratiqués, ce qui pourrait entraîner des afflux de fonds.

En raison de la surliquidité potentielle du système bancaire et principalement du risque de nouveaux afflux de fonds non conformes à la conjoncture, un système de réserves minimales, même basé sur l'état des engagements, peut s'avérer en Suisse insuffisant pour contrôler l'activité de crédit du système bancaire. Il est par conséquent indispensable que cet instrument soit

complété par un autre moyen d'action que l'on utiliserait en dernier ressort, si les autres mesures venaient à être jugées insatisfaisantes, mais tout de même avant que le moment propice ne soit dépassé. Nous songeons avant tout à un *contrôle direct de l'activité des banques en matière de crédit*, en soumettant l'expansion du volume des crédits ouverts à certaines restrictions — en admettant¹ que ses mouvements soient représentatifs du développement de l'activité du crédit. Il s'agirait en principe pour la Suisse d'assujettir l'expansion de l'ensemble des crédits accordés pour utilisation en Suisse ou importation de biens en Suisse à certaines restrictions limitées dans le temps. Mais, outre les difficultés d'application relatives notamment à la période de référence, à la date d'application, et aux possibilités de le détourner si la liquidité de l'économie est élevée, cet instrument soulève un certain nombre de restrictions quant à sa nature. Il est, de tous les autres instruments, le moins conforme aux lois du marché puisqu'il soumet les crédits à un véritable contingentement; la limitation quantitative impose nécessairement aux banques une sélection qualitative — que l'on peut toutefois assimiler à la sélection que les banques seraient de toute manière tenues d'observer si elles étaient à court de liquidités — qui peut bien en définitive s'opérer au détriment de certaines catégories. De plus, il exerce ses effets sur l'économie de façon très différenciée, en touchant des domaines d'investissement tels que la construction de logements, qui ne peut guère payer une surprime d'intérêt pour obtenir les capitaux, et en frappant les entreprises les moins liquides qui n'ont pas la possibilité de pratiquer l'autofinancement, en général des entreprises petites ou moyennes qui n'ont également pas la possibilité d'emprunter à l'étranger ou sur le marché des capitaux. Ces deux critiques fondamentales font que cette mesure, contrairement aux autres que nous venons de mentionner, ne devrait en aucune manière être utilisée durablement.

Cependant, d'aucuns² ont suggéré de remplacer la limitation des crédits, voire également les réserves minimales sur le passif, par un système de *réserves minimales ou obligatoires sur certains postes de l'actif*, en principe sur les crédits accordés en Suisse. Ce système aurait l'avantage de toucher doublement (le crédit et la réserve simultanée) la liquidité des banques accordant des crédits, de les en punir en même temps par la perte d'intérêt sur les capitaux déposés à la Banque Nationale, et de favoriser les opérations à l'étranger. Néanmoins ce système soulève également des difficultés³ concernant notamment une éventuelle différenciation selon le type de crédit.

¹ Ce point a été mis en doute par W. SCHWALM: « Bemerkungen zur Kreditbegrenzung als Notenbankinstrument », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 1, 1968, pp. 16-29.

² Cf. V. C. FRANK: « Mindestreserven auf Grund der Aktiven der Bankbilanzen », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1966, pp. 117-123; une telle suggestion a été émise également par la Commission de recherches économiques dans « Avis relatifs au projet de revision de la loi sur la Banque Nationale », *op. cit.*, pp. 5-7.

³ Cf. F. LEUTWILER: « Die Kreditbegrenzung im Notenbank-Instrumentarium », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1967, pp. 87-88.

Pour éviter que les mesures prises pour contenir l'expansion du crédit ne soient détournées par un recours accru au marché des capitaux, et éventuellement une hausse trop vive des taux d'intérêt à long terme, il serait bon de *surveiller les émissions publiques* afin de les adapter à la capacité d'absorption du marché.

Si nous considérons les expériences faites ces dernières années ¹, il s'avère extrêmement difficile d'éviter véritablement un afflux de fonds étrangers. Ce phénomène n'est cependant pas dangereux tant que ceux-ci ne pénètrent pas dans le circuit monétaire sous forme de crédit. A cet effet, il faut éviter, nous l'avons vu, que la demande d'investissement et par-là de crédit ne prenne de trop grandes proportions, et s'efforcer de réduire l'afflux net de capitaux vers la Suisse, vraisemblablement en portant l'effort principal non pas sur un découragement de l'importation, mais sur une régulation de l'exportation de capitaux. La Banque Nationale peut jouer dans ce domaine un rôle important en encourageant les banques à placer à l'étranger, notamment, nous venons de le voir, soit en proposant des accords swaps à des conditions plus avantageuses que sur le marché, soit par une politique des réserves minimales sur l'actif en chargeant moins ou pas du tout les actifs placés à l'étranger. De son côté, l'Etat pourrait apporter une forte contribution à cette politique, car il est moins tenu par des considérations de rendement que l'économie privée.

Nous l'avons constaté dans la deuxième partie, la Banque Nationale Suisse, à l'exception des réserves minimales sur l'actif, est en principe munie de tous ces instruments, seule ou avec la collaboration du Conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers. Il resterait pourtant à savoir s'ils sont conçus de façon assez efficace, examen qui, nous l'avons dit, n'entre pas dans le cadre de ce travail. En revanche, nous envisagerons ultérieurement ² le problème de la répartition des compétences.

8.2 Politique budgétaire et de trésorerie des Communautés publiques

8.21 Principes d'action

Nous venons de démontrer que la politique monétaire de la banque centrale est un moyen de stabiliser l'économie; son pouvoir stabilisateur est toutefois nettement insuffisant en période de dépression et également dans les conditions actuelles de surliquidité de l'économie. Dès lors, il est logique que le principal responsable de la politique conjoncturelle, l'Etat, utilise l'incidence importante qu'il exerce par son activité sur le circuit économique, pour l'influencer conformément aux objectifs de la politique conjoncturelle notamment. Son moyen d'action le plus important est constitué par la politique budgétaire qui lui permet de modifier la demande globale en faisant

¹ Cf. K. SCHILTKNECHT: *Beurteilung...*, *op. cit.*, pp. 16-171.

² Voir rubrique 9.3.

varier ses dépenses et/ou ses recettes; de plus il est à même d'accentuer l'impact de sa politique budgétaire par un financement adéquat de la dette publique et peut encore prendre des mesures fiscales spécifiques afin d'agir sur la structure de la dépense globale.

Précédemment¹, nous avons appris qu'une augmentation (diminution) des dépenses publiques (de consommation et d'investissement) entraîne une augmentation (diminution) multiple du revenu national. De même une diminution (augmentation) des impôts — les transferts supposés constants — provoque une augmentation (diminution) multiple du revenu national. Nous avons remarqué également qu'une augmentation (diminution) d'un budget équilibré, les dépenses et les impôts variant d'un même montant, engendre une augmentation (diminution) du revenu national en principe du montant de la variation, ce qui donne un multiplicateur de 1. Selon son développement, un budget, même équilibré, peut donc avoir un effet expansif ou contractif. Contrairement à l'hypothèse de base, le multiplicateur d'un budget équilibré ne correspond pas nécessairement à 1 exactement, notamment parce que la propension à consommer² n'est vraisemblablement pas la même pour ceux qui paient les impôts et ceux qui bénéficient du revenu supplémentaire issu des dépenses publiques supplémentaires, et que les divers impôts prélevés ou transferts effectués n'ont certainement pas le même effet multiplicateur.

Remarquons ensuite que les impôts ne sont pas fixés pour leur somme totale, mais que l'Etat décide de la base de calcul et du taux d'impôt. Dès lors, les impôts — de même que dans une certaine mesure les transferts — sont une fonction croissante du revenu national; la recette fiscale s'élève donc avec le revenu national, et s'élève d'autant plus que l'impôt est progressif, ce qui entraîne, toute chose égale d'ailleurs, une diminution du multiplicateur des dépenses publiques. En effet, lorsque le revenu national augmente, sont retranchés du revenu non seulement les montants additionnels³ d'épargne, mais encore les sommes supplémentaires d'impôt.

Ce phénomène a deux conséquences importantes. D'une part la charge fiscale s'alourdit avec la croissance à long terme du revenu national, ce qui nécessite, si l'on veut éviter un ralentissement de la croissance, soit une augmentation des dépenses soit une réduction des impôts. D'autre part, la modification de la ponction fiscale, alors que le revenu varie, agit, toute chose égale d'ailleurs, comme un stabilisateur automatique de l'activité économique. L'augmentation (la diminution) de la ponction fiscale, qui est d'autant plus grande que la part marginale retranchée s'élève avec le revenu, freine l'expansion (la contraction) du revenu. Cependant, si l'Etat, au lieu de laisser les dépenses constantes comme dans l'hypothèse précédente, adapte sans cesse ses dépenses au niveau de ses recettes pour présenter un budget équilibré, une telle procédure a au contraire pour effet de renforcer l'expansion ou

¹ Voir rubrique 1.61.

² Qui détermine, comme on le sait, la valeur du multiplicateur.

³ Pour autant que la propension marginale à épargner croisse avec le revenu.

la contraction engendrée par une variation des investissements, des exportations ou des propensions à consommer ou à importer. En effet, une augmentation (diminution) autonome par exemple des investissements accroît (réduit) le revenu et par conséquent la consommation et la recette fiscale, qui implique à son tour une augmentation (diminution) des dépenses publiques¹, de telle sorte que l'expansion (la contraction) est plus forte qu'elle ne l'aurait été si les dépenses publiques étaient demeurées constantes. On peut subséquentement établir qu'une politique visant à l'équilibre annuel permanent du budget est totalement inapte à réaliser l'objectif de la stabilisation du revenu national².

Ainsi, le budget de l'Etat peut sans aucun doute contribuer à la stabilisation du revenu national si, en principe lorsque la demande globale est insuffisante, il présente un excédent des dépenses sur les recettes ou, au contraire, alors que la demande globale est excédentaire, si les recettes dépassent les dépenses et que cet excédent est stérilisé. La modification désirée du solde budgétaire peut théoriquement être obtenue par une variation aussi bien des dépenses que des recettes, mais l'effet expansif ou contractif, nous avons vu pourquoi, ne sera pas le même. Ajoutons que cette alternance d'excédents et de déficits ne doit pas nécessairement s'équilibrer sur la durée du cycle, mais doit répondre aux nécessités de la situation économique.

L'incidence du solde budgétaire sur la demande effective se double d'un effet sur la circulation monétaire, qui peut aller aussi en sens contraire. En particulier l'endettement nécessaire au financement du déficit budgétaire pour renforcer la demande peut entrer en concurrence avec le financement des investissements. C'est le cas si le déficit est financé par une épargne libérée à la suite d'un recul des investissements. Cela n'est pas le cas s'il est financé notamment par des fonds stérilisés jusqu'alors, ou provenant de l'étranger, mais surtout par une création de monnaie par la banque centrale ou les banques commerciales, pour autant que la banque centrale poursuive simultanément en coordination avec l'Etat une politique de l'argent facile. En revanche, s'il est pratiqué une politique monétaire restrictive, les demandes de crédit de l'Etat concurrencent celles de l'économie privée, poussant les taux d'intérêt vers le haut et réduisant la masse monétaire, effet qui est encore renforcé par l'accroissement de la demande transactionnelle de monnaie consécutive à l'augmentation du revenu national; il peut alors en résulter une réduction des investissements privés. Dans le même ordre d'idées, l'incidence restrictive sur la demande effective d'un excédent de recettes peut être amoindri si l'Etat remet immédiatement en circulation ces fonds excédentaires en remboursant des emprunts par exemple, ou si la banque centrale poursuit simultanément une politique expansive.

La formation d'un budget-conforme à la conjoncture est donc pour une part assurée par ces stabilisateurs automatiques incorporés que constituent

¹ ou une diminution (augmentation) des taux d'impôt.

² Cf. E. SCHNEIDER: *Einführung...* op. cit., p. 293.

notamment les impôts sur le revenu, sur le chiffre d'affaires ou encore les assurances chômage dont les fonds gonflent en période de prospérité et sont redistribués en période de chômage. L'atténuation des fluctuations ainsi produite est cependant relativement faible, et la plupart des économistes s'accordent pour appeler des mesures discrétionnaires, délibérées de la part des gouvernements, par une variation des dépenses ou des taux d'impôt. Si ces mesures discrétionnaires ont l'avantage d'une plus grande efficacité, elles posent par contre de très gros problèmes d'application, choix du moment et de l'ampleur, et surtout la nécessité de vaincre les résistances politiques.

Les pays occidentaux sont caractérisés par une importante dette publique dont une grande partie remonte à la dernière guerre mondiale. Une gestion adéquate de cette dette, par le gouvernement et peut-être même par la banque centrale, peut théoriquement former un instrument de stabilisation complémentaire. Cette gestion de la dette consiste pour l'Etat dans une modification de la composition, c'est-à-dire de la structure des échéances, de la dette détenue par l'économie privée¹. Précisons qu'une action sur le volume de la dette relève en revanche de la politique budgétaire, mais que cette dernière peut naturellement aussi modifier la structure de la dette.

En principe, l'Etat peut emprunter au choix à court terme auprès de la banque centrale, à court ou moyen terme auprès de banques commerciales ou encore à long terme sur le marché des capitaux. Ces dettes viennent alternativement à échéance et l'un des problèmes est donc de les refinancer. L'Etat peut précisément modifier la structure des différentes durées d'échéance en choisissant l'échéance des nouvelles dettes et du refinancement des anciennes. S'il désire avoir un effet restrictif, il cherche à consolider sa dette en convertissant des dettes à court terme en dettes à plus long terme; il réduit ainsi la liquidité de l'économie et l'offre de monnaie. En effet, les dettes à long terme sont moins liquides que ne le sont les dettes à court terme, leurs possesseurs peuvent moins facilement les transformer en monnaie, surtout si leur cours baisse en raison de la politique restrictive de la banque centrale. La dette tend en outre à passer dans des mains plus fermes qui sont moins enclines à vendre, alors que les banques veulent pouvoir vendre leurs créances pour étendre leurs crédits. Si l'Etat veut au contraire accélérer l'activité, il accroît la liquidité générale en réduisant la durée d'échéance moyenne de la dette publique. Les prêts à long terme sont remboursés et remplacés par des prêts à court terme mieux assimilables à de la monnaie.

De l'avis des experts de l'OCDE notamment, si la régulation globale de la demande est insuffisante, les gouvernements doivent s'employer à influencer aussi sa composition², soit agir directement sur les diverses composantes. Les investissements privés en particulier peuvent être influencés par la modification des subventions aux investissements et des barèmes fiscaux d'amortissement, ainsi que des impôts sur les bénéfices ou sur les dépenses effectives

¹ Cf. H. A. WOLF: *op. cit.*, p. 357.

² Organisation de coopération et de développement économiques: *Politique budgétaire...*, *op. cit.*, pp. 117-139.

d'investissement. Quant à la consommation privée, les mesures que l'on peut théoriquement envisager d'employer pour la modifier sont les impôts directs sur le revenu des personnes physiques, les impôts indirects sur la consommation des particuliers et les cotisations à la sécurité sociale.

8.22 *Principes généraux d'une politique budgétaire et de trésorerie en Suisse*

Si en Suisse l'instrumentarium de politique monétaire est en grande partie constitué, tel n'est pas le cas pour la politique budgétaire et de trésorerie où tout reste pratiquement à faire. Un très gros effort doit donc être entrepris dans ce domaine pour que l'ensemble des Communautés publiques ait un comportement conforme aux nécessités de la conjoncture. Il faut y adjoindre de toute évidence les deux grandes régies fédérales (PTT, CFF) et la prévention sociale de l'Etat (AVS/AI, Caisse nationale), qui, s'il s'avère qu'il est trop difficile de les utiliser dans le cadre d'une politique de stabilisation active, doivent au moins être tenues de ne pas avoir une politique financière non conforme.

L'accent principal doit naturellement se porter sur l'évolution du solde du budget consolidé de l'ensemble des ménages publics (Confédération, cantons et communes), bien qu'il serait théoriquement préférable, vu l'incidence différente, d'agir délibérément sur les dépenses ou sur les recettes. Nous constatons cependant que les dépenses publiques, en Suisse comme ailleurs, se prêtent assez mal à des modifications à court terme. La grande majorité d'entre elles est en effet liée à des obligations légales ou matérielles ou est encore nécessaire à la croissance économique, la prévention sociale, la défense nationale ou la bonne gestion de l'administration publique, répondant donc à d'autres impératifs que ceux de la politique conjoncturelle, ce qui rend une réduction très délicate. De même, les dépenses publiques d'investissement se prêtent mal à une relance de l'économie car il faut toujours songer au long délai nécessaire à la mise en chantier de nouveaux projets. C'est pourquoi un résultat positif serait déjà acquis si les communautés publiques, à l'aide de plans à moyen terme, réussissaient à faire croître leurs dépenses, en particulier d'investissement, régulièrement et non plus par vagues, qui plus est procycliques comme ce fut en général le cas jusqu'à maintenant; elles contribueraient ainsi à stabiliser l'économie en période de contraction et surtout n'accentueraient pas la demande en période de sur-expansion. Cela n'exclut naturellement pas, dans les limites des autres objectifs, la nécessité de s'efforcer, soit d'accélérer ou ralentir l'exécution de certaines dépenses, soit d'en avancer ou différer le lancement. Remarquons enfin que la politique budgétaire doit éviter à long terme de modifier le partage de l'activité économique entre l'Etat et le privé.

Compte tenu de la relative rigidité des dépenses, l'allure recherchée du solde budgétaire doit être obtenue essentiellement par la souplesse de la politique fiscale. Celle-ci peut être atteinte par une amélioration du jeu des stabilisateurs incorporés et par une modification des taux d'imposition. En raison des sérieuses difficultés inhérentes aux mesures délibérées (qualité du

diagnostic, choix du moment et de l'ampleur d'intervention, contingences politiques notamment), celles-ci doivent être autant que possible évitées au profit des stabilisateurs incorporés.

L'incidence positive automatique des stabilisateurs pourra en Suisse être notablement améliorée, ou même nouvellement créée, en rapprochant le plus possible le paiement de l'impôt du fait générateur, particulièrement en ce qui concerne les impôts qui sont sensibles à la conjoncture, tels que les impôts sur le revenu et sur le chiffre d'affaires. Ce principe est assuré pour l'impôt sur le chiffre d'affaires qui est déjà prélevé au niveau des grossistes; en revanche il n'est pas du tout appliqué pour les impôts fédéral et cantonal sur le revenu dont le paiement s'effectue en moyenne deux à trois ans au moins après que le revenu a été enregistré, ce qui risque même d'avoir un effet procyclique en période de retournement conjoncturel. Pour les personnes physiques et morales, il faudrait passer de la taxation bisannuelle actuelle à la taxation annuelle sur la base du revenu de l'année précédente¹, raccourcir le plus possible l'échéance de paiement ou exiger des paiements intermédiaires, voire introduire le prélèvement à la source pour la plus grande partie des revenus des personnes physiques. Il est bien évident que les effets positifs de l'augmentation des recettes fiscales, en période d'expansion conjoncturelle ou consécutive à la croissance à long terme, ne devraient pas être anéantis par des réductions d'impôts effectuées en pleine haute conjoncture.

Le réglage fin opéré par les stabilisateurs incorporés demeure pourtant modéré et il faut donc pouvoir envisager, afin d'utiliser au mieux le pouvoir stabilisateur du budget, la modification délibérée des taux d'imposition en principe des impôts sur le revenu et sur le chiffre d'affaires. Cette décision devrait être prise sur la base des perspectives d'évolution conjoncturelle, conformément à l'estimation budgétaire des dépenses et à l'effet économique que l'on attend du budget. Elle pourrait être prise non pas chaque année, ce qui risquerait de créer une certaine incertitude dans les milieux économiques et de ne pas laisser le temps aux effets de prendre toute leur ampleur, mais pour des périodes de quelques années correspondant à la tendance générale que l'on veut imprimer à la politique budgétaire.

Cependant, en raison de la diversité de l'assiette fiscale et des échelles de taxation des impôts cantonaux sur le revenu, l'incidence des stabilisateurs incorporés ou des variations délibérées peut être très différente d'un canton à l'autre. Cela provoquerait naturellement un renforcement de la concurrence entre les cantons qui actuellement enlève en fait presque toute flexibilité aux politiques fiscales cantonales. Ainsi pour faciliter la tâche des cantons de se comporter de façon conforme à la conjoncture, il semble indispensable d'entreprendre une harmonisation de la charge fiscale effective².

¹ Cf. Commission de recherches économiques: « Avis concernant des dispositions constitutionnelles sur l'adaptation du régime des finances fédérales à l'accroissement des besoins », *op. cit.*, p. 5.

² Cf. E. BUSCHOR: *op. cit.*, p. 100.

Afin de matérialiser l'ampleur de la flexibilité qu'il serait désirable d'obtenir pour les recettes et les dépenses, signalons que l'Organisation de coopération et de développement économiques estime « que les gouvernements devraient au minimum avoir en mains les moyens de contrebalancer des fluctuations économiques atteignant 3 % du produit national »¹, ce qui représente en 1970 pour la Suisse une marge de manœuvre de plus de 2,5 milliards de francs².

Dans le cadre des autres moyens dont disposent les collectivités publiques, il ne semble guère possible d'utiliser conséquemment la politique du financement de la dette publique pour influencer la conjoncture en raison de la très grande dispersion de la dette (Confédération, cantons, communes) et de l'impossibilité pour les communes et les cantons financièrement faibles ou moyens de choisir le mode d'emprunt, puisqu'ils ne peuvent pas accéder au marché des capitaux. Mais étant donné la constance actuelle des déséquilibres inflationnistes, il est nécessaire que les collectivités publiques et les régies fédérales consolident leur dette dans la mesure du possible et surtout renoncent à s'endetter à nouveau; si elles ne peuvent l'éviter — ce qui est le cas pour tous les budgets de peu d'importance — qu'elles le fassent le plus possible à long terme, en période de haute conjoncture tout au moins. Inversement, une attention particulière doit être portée à l'utilisation des excédents de recettes acquis par une politique budgétaire restrictive. Ceux-ci ne doivent naturellement pas être replacés dans le circuit monétaire interne, ce qui diminuerait l'effet recherché, mais bien stérilisés ou placés à l'étranger, et pourraient ainsi être utilisés ultérieurement pour soutenir la conjoncture. De même, la politique de placement du fonds de compensation de l'Assurance vieillesse, ou de la Caisse nationale suisse d'assurance devrait être comprise dans ces efforts.

Quant à la nécessité de prendre, à côté de l'action par le solde du budget, des mesures fiscales particulières pour influencer dans le cadre de la politique conjoncturelle certaines composantes précises de la demande globale, telles que les investissements industriels ou les ventes à tempérament par exemple, elle dépendra vraisemblablement des possibilités de réalisation de la politique budgétaire elle-même et des premières expériences que l'on fera avec elle.

8.23 Réalisation dans le cadre du fédéralisme

Maintenant que nous avons examiné les grandes lignes de la manière dont les pouvoirs publics suisses pourraient contribuer à stabiliser l'économie, il nous faut étudier, dans le cadre d'une réflexion politique, comment cet instrument pourrait être réalisé à l'intérieur du fédéralisme suisse. Ce problème, il ne faut pas le cacher, est extrêmement complexe et délicat, et nécessitera un gros travail de renouvellement. Les suggestions que nous apportons

¹ Organisation de coopération et de développement économiques: *Politique budgétaire*, *op. cit.*, p. 120.

² Cf. E. BUSCHOR: *op. cit.*, p. 99.

pourraient paraître pour la plupart impensables et irréalisables, mais si l'on veut arriver à une solution satisfaisante, les efforts demandés doivent être considérés comme le prix à payer pour lutter en particulier contre l'inflation.

Logiquement, divers types de solutions sont possibles pour permettre la réalisation d'un budget consolidé de l'ensemble des communautés publiques conforme aux nécessités de la conjoncture. Nous pouvons tout d'abord envisager un système de compensation où le budget de la Confédération à lui seul devrait réaliser l'excédent ou le déficit nécessaires pour que le budget fédéral consolidé ait l'effet économique désirable. Il reviendrait donc à la Confédération d'une part de compenser, s'il y a lieu, la non-conformité des budgets des collectivités subordonnées, et d'autre part de déterminer le solde recherché. Ce système aurait évidemment l'avantage de respecter l'autonomie budgétaire des cantons et communes, mais cette absence de répartition des charges n'en est pas moins injustifiée. De plus, et il s'agit d'un argument péremptoire, cette éventualité rencontrerait des difficultés vraisemblablement insurmontables au niveau fédéral. Compte tenu de l'importance relativement réduite du budget fédéral par rapport à l'ensemble des budgets de la Confédération, l'étroitesse de la base de manœuvre nécessiterait des modifications drastiques des recettes fiscales, ou à la rigueur d'une partie des dépenses fédérales, dont les conséquences économiques, politiques et fiscales seraient incompatibles avec une saine gestion des affaires publiques. La réalisation d'un excédent global de 1 milliard par exemple, si les cantons et communes présentent un déficit de 1 milliard, nécessiterait de la part de la Confédération en 1971 qu'elle double au moins ses recettes au titre de l'impôt défense nationale et de l'impôt sur le chiffre d'affaires.

Cette solution pourrait être améliorée en obligeant les cantons à avoir au moins un comportement neutre vis-à-vis de la conjoncture, en leur interdisant par exemple de s'endetter davantage en période de haute conjoncture. Il serait peut-être possible de leur interdire, comme cela se pratique déjà dans certains cantons, d'augmenter leurs dépenses sans assurer parallèlement les ressources fiscales nécessaires à leur couverture.

Néanmoins, si l'on veut tirer de la politique budgétaire tout ce qu'elle peut théoriquement donner, il nous semble indispensable d'imposer aux cantons, et par eux aux communes, leur coopération aux efforts consentis pour atteindre des objectifs d'intérêt général. Il serait tout de même absurde que l'on exige des industriels et des consommateurs une collaboration indirecte imposée au moyen de mesures restrictives et que les collectivités publiques régionales et locales ne soient tenues à aucune discipline, étant tout au plus gênées par la politique monétaire restrictive pour se procurer les capitaux nécessaires, et reportant ainsi la charge de leur politique régionale sur la communauté tout entière. Il s'agit là de trouver une solution suisse au plus haut degré. Deux solutions types peuvent être à notre avis envisagées, qui réduisent plus ou moins l'autonomie cantonale en la matière et qui reposent sur une collaboration intercantonale plus ou moins développée.

D'une part, une solution peu contraignante de type concordataire où les cantons s'efforceraient de négocier entre eux la répartition de l'effort de stabilisation, dont la Confédération aurait indiqué l'importance sur la base d'une clé de répartition à définir, entre les trois niveaux. Cette formule aurait l'avantage de réduire au minimum l'injonction du pouvoir central et de laisser les cantons chercher la solution entre eux. Une entente serait cependant très difficile à trouver car tous sont placés dans des situations financières différentes et devant des tâches — également fort différentes de l'un à l'autre — qu'ils estiment primordiales. La recherche d'une solution commune permettrait peut-être de lever un certain nombre d'obstacles dus à la concurrence intercantonale.

Le choix opposé verrait la Confédération contraindre chaque canton pris individuellement à faire varier le solde de son budget dans une direction et avec une ampleur bien déterminée calculée selon les caractéristiques propres à chacun. Ils pourraient être libres d'obtenir le solde imposé, à leur guise par une modification des dépenses et/ou des recettes. Quant aux communes, dont les dépenses se développent par à-coups, dans les deux cas, les cantons pourraient être considérés comme responsables d'aménager non seulement leur propre budget mais aussi le budget consolidé du canton et des communes, à l'exception peut-être des grandes villes qui seraient alors traitées séparément.

Il est évidemment possible d'imaginer de très nombreuses modalités de réalisation relevant de l'une des deux solutions ou les combinant. Quelle que soit la formule retenue, il nous semble pourtant que la Confédération devrait être logiquement dotée d'un moyen de pression pour obliger les cantons à jouer leur rôle. Cette nécessité se fait sentir avant tout dans le cadre d'une politique restrictive car il peut être extrêmement difficile, voire impossible, pour un canton, de même d'ailleurs que pour la Confédération, de faire admettre au peuple ou à ses représentants, une augmentation d'impôt ou une réduction des dépenses, alors que les décisions contraires devraient logiquement s'opérer plus simplement. Outre des dispositions légales, une méthode directe permettrait par exemple de lier à la réalisation des impératifs conjoncturels les transferts de la Confédération à des collectivités publiques, en particulier les parts des cantons aux recettes fédérales, ou certaines contributions courantes, ou à la rigueur à des investissements. Alors que la Confédération stériliserait ces fonds non distribués, les cantons seraient dans l'obligation de réduire leurs dépenses ou de s'endetter davantage, ce qui pourrait soulever certaines difficultés. On pourrait peut-être aussi envisager d'opérer directement sur le financement du déficit par le canal du contrôle des émissions d'emprunts et de la limitation des crédits.

En incluant les collectivités cantonales et communales, l'instrument de la politique budgétaire suisse aurait ceci de particulier qu'il comporterait un nombre très élevé de points d'action sur l'activité économique. Le problème de la répartition des compétences et du processus de prise de décision n'en devient que plus complexe, comme nous l'examinerons ultérieurement¹.

¹ Voir rubrique 9.3.

En ce qui concerne l'incidence de nos suggestions sur le fédéralisme, remarquons qu'elles conduisent, il ne faut pas le cacher, à un nouveau renforcement du pouvoir central. Elles se trouvent ainsi placées dans un processus à sens unique qui tend, depuis la dernière guerre mondiale surtout, à retirer des pouvoirs aux cantons pour les remettre à la Confédération. Face à ce développement dont on peut supposer logiquement qu'il se poursuivra, nous désirons émettre deux remarques.

Nous aimerions premièrement relever que le degré d'intervention de la Confédération dans le ménage des cantons dû à l'institutionnalisation et à l'application de la politique budgétaire ne doit pas être surestimé. Seules les injonctions visant à modifier le solde du budget réduisent effectivement la liberté des cantons, mais ces injonctions ne seraient qu'occasionnelles et ne porteraient que sur une frange de quelques pour-cent seulement du total du budget, sans toucher à sa composition; quant aux stabilisateurs automatiques, seule la nécessité de les laisser jouer peut être restrictive. En revanche, la nécessaire harmonisation des fiscalités ne peut que diminuer l'impact de ces mesures automatiques ou délibérées en réduisant cette cause néfaste de concurrence entre les cantons que constitue l'actuelle disparité des régimes fiscaux.

Deuxièmement, nous remarquons que rien dans notre thérapeutique n'empêche que, dans un mouvement simultané en sens contraire, des tâches actuellement du ressort de la Confédération soient dévolues aux cantons. Nous touchons ici l'idée d'une redistribution des tâches entre la Confédération et les cantons selon des critères actuels d'efficacité économique et politique. Sans porter de jugement de valeur, une telle réflexion qui se doit d'être imaginative pour être constructive, devrait permettre de revivifier le fédéralisme suisse et de remplacer l'actuel antagonisme des cantons entre eux et entre les cantons et la Confédération par une cohésion et une harmonie nécessairement profitables à chacun.

8.3 Politique économique extérieure

8.3.1 Fondements suisses

Bien que connue avant tout sous les dénominations de politique commerciale, de politique de la parité monétaire ou de politique de la main-d'œuvre étrangère qu'elle englobe, la politique économique extérieure peut fournir aux autorités une possibilité d'intervention supplémentaire sur le cours de la conjoncture. De façon générale, elle cherche dans des buts divers à influencer le volume et/ou le prix (la valeur) des transactions de biens et services, de capitaux et de main-d'œuvre à travers la frontière nationale.

La plupart des politiques spécifiques engagées dans ce domaine s'orientent vers des buts à long terme de croissance ou de structure économiques. Tel est en Suisse le cas par exemple des politiques commerciales et douanières ou

de la politique en matière de main-d'œuvre étrangère. Cette dernière en particulier a joué un rôle dominant dans le développement d'après-guerre de l'économie suisse par l'afflux non limité jusqu'en 1963 de main-d'œuvre étrangère, et par l'introduction dès 1963 et surtout 1965 d'une limitation, voire d'une réduction de l'effectif des étrangers exerçant une activité lucrative. Ce retournement à 180° de la politique du Conseil fédéral avait été motivé par l'impératif de la stabilisation économique, et essentiellement par des considérations socio-politiques dues à la très forte population étrangère. L'avantage économique tiré par les entrepreneurs d'un apport important de main-d'œuvre supplémentaire et meilleur marché a donc eu des incidences néfastes, ce qui illustre en passant la nécessité d'atteindre non seulement un équilibre économique, mais un équilibre global comprenant le social et le politique.

Sans avoir à analyser l'avantage ou le désavantage à long terme et pour l'ensemble de l'économie d'un apport de main-d'œuvre étrangère, il apparaît cependant que la Suisse ne peut guère, dans un but de stabilisation économique à court terme, compter jouer avec l'afflux et le reflux de force de travail étrangère pour augmenter ou diminuer à volonté l'offre à court terme. Aux aspects humains qui s'opposent à une telle manipulation s'ajoutent les considérations économiques, qui s'attachent notamment aux investissements additionnels qu'il faut consacrer aux nouveaux postes de travail destinés à la main-d'œuvre supplémentaire, ainsi qu'aux investissements indirects en matière d'infrastructure, et au gaspillage que constituerait en phase de contraction le non-emploi de ces investissements. De plus, et cet élément est prépondérant, le Conseil fédéral a à plusieurs reprises et très récemment encore exprimé sa ferme volonté de véritablement stabiliser la population étrangère active, et pris des dispositions en conséquence. Cette décision politique est intangible et doit dès lors être considérée comme une donnée extérieure au problème.

Dans le champ d'action de la politique conjoncturelle, la politique économique extérieure vise à corriger des développements divergents entre l'économie intérieure et l'économie des principaux partenaires commerciaux, ainsi qu'à neutraliser des incidences indésirables des relations économiques et financières avec l'étranger. Il s'agit en Suisse de l'équilibre de la balance des paiements et tout particulièrement du problème des poussées inflationnistes provenant directement ou indirectement des relations économiques avec l'étranger¹.

Brièvement, mais de façon plus générale que dans l'étude de cas, nous désirons tout d'abord envisager comment les relations économiques avec

¹ Afin d'éviter une longue périphrase, nous utiliserons les termes « déséquilibre importé » ou « inflation importée » pour désigner ces causes de déséquilibre ou d'inflation qui ont une origine directe ou indirecte dans les relations avec l'étranger. Sans être aussi ajustée à la réalité, cette formule ne la trahit pourtant pas.

l'étranger peuvent s'opérer au détriment de la stabilité économique intérieure, et principalement de la stabilité du niveau des prix. Nous pensons pouvoir négliger la situation opposée de la déflation, car elle n'a jamais pris des proportions inquiétantes depuis la guerre et ne semble pour le moment nullement devoir redevenir d'actualité. Si tel devait pourtant être le cas, il est bien évident que la politique économique extérieure pourrait constituer un moyen de l'écarter.

Les causes des « déséquilibres importés »¹ peuvent provenir soit du secteur monétaire, soit du secteur réel.

Les causes monétaires sont le produit du solde des opérations autonomes de la balance des paiements² qui dépend donc lui-même du solde de la balance des revenus et du solde des opérations en capital à long et court terme. Nous avons soulevé, en traitant de la politique monétaire³, le problème de l'effet des fluctuations des diverses balances sur la masse de monnaie interne et avons constaté que, tendanciellement, la balance suisse des paiements avait été excédentaire depuis la fin de la guerre, ce qui s'était traduit par un gonflement des réserves monétaires de la Banque Nationale Suisse et par conséquent par un accroissement de la masse de monnaie centrale en circulation. Cependant, nous avons remarqué que logiquement cet accroissement de l'offre de monnaie ne pouvait guère induire qu'une modeste augmentation de la demande effective, mais qu'il pouvait par contre largement faciliter le financement de l'expansion; il en est d'ailleurs de même des très importantes réserves de liquidité, provenant notamment d'afflux de capitaux ou d'excédents périodiques de la balance des revenus que le système bancaire en particulier et l'économie privée en général entretiennent à l'étranger. L'ampleur de la tendance excédentaire de la balance suisse des paiements semble ainsi être plutôt la résultante de la situation économique, en particulier de la pression de la demande et du rapport entre les taux d'intérêt étrangers et indigènes, que le moteur. Dès lors, tant que les excédents à court terme gardent des proportions convenables, il semble qu'il ne peut être incriminé à l'effet de gonflement de la masse monétaire dû à un excédent de la balance des paiements qu'une part relativement modeste de l'« inflation importée »⁴. Mais il est bien évident que si l'excédent de la balance des paiements prend des proportions énormes à la suite le plus vraisemblablement d'un afflux spéculatif de fonds ou d'un rapport plus élevé entre les taux d'intérêt indigène et étranger, l'effet déstabilisateur de l'excédent peut être beaucoup plus marqué, surtout en période de surchauffe⁵. De toute façon,

¹ Voir note 1, p. 206.

² Voir note 1, p. 107.

³ Voir rubrique 8.12.

⁴ Voir note 1, p. 206.

⁵ C'est précisément le problème qui s'est posé à la Suisse, qui a accusé au début de 1971 de gros rapatriements de fonds et dans les trois premiers jours ouvrables de mai un afflux sans précédent de capitaux spéculatifs. En peu de temps, la Banque Nationale a été contrainte de reprendre 1,5 milliard de dollars et de créer simultanément 6 milliards de

quelle que soit l'ampleur de l'excédent à court terme de la balance des paiements, la Suisse ne peut guère envisager de pratiquer une politique intérieure expansive pour le réduire, car cela aurait le plus souvent pour effet d'accroître la surchauffe.

Tant que la balance des paiements n'accuse pas un important excédent, c'est à notre sens dans les flux réels que doivent être recherchées les principales causes de l'« inflation importée ». La plus grande partie des poussées inflationnistes que la Suisse a accusées dernièrement en relation avec ses transactions avec l'étranger est liée à ses exportations, de marchandises surtout, qui bénéficiaient dans l'ensemble d'une position concurrentielle favorable au point de vue spécialisation et qualité d'une part, et prix d'autre part. Compte tenu de l'importance de leur quote-part à la demande globale et de la vigueur avec laquelle elles réagissent aux accélérations plus avancées de l'activité économique à l'étranger, accélérations dont l'impact est renforcé par le fait que les importations étrangères elles-mêmes constituent pour une part, croissante avec le développement cyclique, l'exutoire de pressions inflationnistes internes, les exportations suisses contribuent dans une très large mesure à faire augmenter la pression de la demande. Ensuite, la très bonne marche des affaires et les perspectives favorables dans le secteur des exportations se traduisent par une demande fortement accrue d'investissement qui s'adresse en grande partie à l'industrie de la construction dont l'élasticité de l'offre est réduite. Elle provoque également un accroissement de la demande de main-d'œuvre et donne ainsi naissance à des hausses de salaire dont l'ampleur, déterminée notamment par la forte liquidité et les progrès de productivité généralement élevés de cette industrie, tend à s'étendre à des branches moins favorisées. Dans ces conditions, les exportations, directement ou indirectement par la voie des investissements et de la consommation supplémentaire qu'elles provoquent, contribuent à elles seules pour une grande part à former un excédent de la demande. Il est bien évident que cette forme d'« inflation importée » ne peut être le propre que d'un pays comme la Suisse dont la quote-part des exportations dans la demande globale est très élevée. De plus, la hausse des prix à l'exportation, provoquée par la pression de la demande étrangère, procure également à ce secteur une marge de prix supplémentaire pour ses achats à l'économie intérieure (y compris les hausses de salaire), propageant ainsi les hausses de prix à l'intérieur. Un phénomène analogue caractérise le système bancaire lorsque les placements à l'étranger sont très avantageux.

Rappelons enfin que des hausses de prix plus rapides à l'étranger peuvent aussi être directement importées par le truchement des marchés, pour autant que la demande intérieure soit excédentaire.

francs suisses, à savoir plus du tiers du volume moyen de monnaie centrale de 1970 (billets en circulation + engagements à vue de la Banque Nationale). Cette vague de spéculation sur le franc suisse a d'ailleurs conduit le Conseil fédéral, le 9 mai 1971, à le réévaluer de 7 %.

L'expansion beaucoup plus rapide de l'industrie d'exportation conduit, dans la mesure où elle est engendrée par le renchérissement à l'étranger et par une sous-évaluation de la monnaie, et à une utilisation économiquement non justifiée de facteurs de production et par conséquent à une distorsion de la structure de la production nationale. Une partie du produit national est vendue trop bon marché au détriment de la production intérieure qui en est diminuée¹. Cela nous amène à nous demander si, de manière plus générale, il n'y aurait pas, à l'instar des investissements, une quote-part optimale des exportations; optimale à la fois quant à l'équilibre économique et au mieux-être de la population. Nous ne pouvons évidemment pas répondre s'il en existe une et encore moins préciser sa valeur, mais nous aimerions du moins relever que le mieux-être de la population ne dépend pas uniquement d'une augmentation de la quote-part des exportations et que l'équilibre est d'autant plus tributaire des développements étrangers que cette quote-part est élevée. Il est clair que si les relations avec l'étranger agissent de façon déséquilibrante, une partie des avantages de la division internationale du travail est neutralisée.

Face à cette indéniable « inflation importée », la Suisse peut théoriquement observer deux attitudes différentes. La première, passive, dans laquelle elle se contente de prendre des mesures internes uniquement, voie qu'elle a suivie sans entorse jusqu'à la réévaluation de mai 1971. La deuxième, que nous qualifierons d'active eu égard aux causes extérieures de l'inflation, dans laquelle elle prend des mesures pour réduire également l'« inflation importée ». En effet, si la Suisse lutte contre l'inflation uniquement avec des mesures internes, elle ne peut rien espérer de mieux que de se maintenir dans la moyenne des pays inflationnistes et conserver ainsi sa capacité concurrentielle, et paradoxalement, si elle parvenait à l'aide de mesures internes sévères à maintenir pendant un certain temps la hausse de son niveau des prix plus lente que chez la plupart de ses principaux partenaires commerciaux, elle accuserait un jour ou l'autre un boom des exportations et peut-être un afflux de capitaux dont les effets anéantiraient les efforts fournis. C'est pourquoi un pays qui ne veut pas seulement se contenter de maintenir sa capacité concurrentielle, mais également éviter l'inflation pour des motifs internes, doit, dans un monde inflationniste et dans un système monétaire de cours de changes fixes et de libre convertibilité des monnaies, pratiquer également, à des fins de stabilisation, une politique économique extérieure. Celle-ci doit viser tout d'abord à neutraliser les incidences indésirables des relations économiques et financières avec l'étranger et ce faisant elle corrige en principe simultanément la divergence des développements économiques par rapport à l'extérieur qui s'est produite jusque-là. Cette voie est naturellement plus ambitieuse et à de nombreux points de vue plus délicate à appliquer, mais il est absolument indispensable que la Suisse l'utilise si elle veut véritablement lutter contre l'inflation.

¹ Cf. N. KLOTEN: « Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum », in A. E. Ott (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, op. cit., pp. 83-84.

Cependant, cette protection nécessaire perdrait une partie de sa raison d'être si le système monétaire international pouvait être modifié de manière à moins faciliter la propagation de l'inflation et surtout à ne plus la créer, et si la lutte contre l'inflation était conséquemment organisée au niveau international. Comme le remarque Giersch, « la politique de stabilisation dans une économie ouverte est condamnée à l'échec si elle n'est pas internationalement coordonnée ou si elle n'est pas économiquement assurée contre l'extérieur »¹.

8.32 Causes possibles de l'inflation internationale

Il n'y a pas de doute que l'actuel système monétaire international, tel qu'il est « pratiqué » du moins, constitue un réel facteur inflationniste international qui se manifeste avec encore beaucoup plus d'acuité depuis 1970 en raison du renversement de tendance qu'a accusé l'euro-marché. K. Blessing, ancien président de la Banque Fédérale d'Allemagne, l'a d'ailleurs récemment qualifié de « perfekte Inflationsmaschine ».

Considérons les facteurs essentiels. Tout d'abord, et nous venons de le voir pour la Suisse, par le canal de l'industrie d'exportation, mais aussi des importations et d'un solde actif de la balance des revenus, le système de changes fixes provoque une propagation d'un pays à l'autre des tensions inflationnistes. Rappelons néanmoins que le système en vigueur, en cas de déséquilibre fondamental, autorise les modifications de parité.

Ensuite, et c'est ce qui va retenir notre attention, le système monétaire stimule lui-même l'inflation en créant ou en favorisant la création de trop grandes liquidités internationales et nationales. Il produit en particulier un effet de liquidité asymétrique. Si, comme dans l'ancien système de l'étalon-or, les pays excédentaires voient leur masse monétaire augmenter, stimulant un mécanisme d'expansion et la hausse du niveau des prix, qui produisent à leur tour un effet d'ajustement sur la balance des paiements, les pays déficitaires en revanche ne sont pas obligés de supporter le processus contractif (impliquant le chômage) qui entraîne la réduction de la demande effective nécessaire pour réduire le déficit. Ils utiliseront au contraire leurs réserves monétaires et surtout toutes les facilités internationales de crédit créées pour l'occasion afin de soutenir leur monnaie et de poursuivre une politique de plein-emploi et donc de croissance. Ces crédits leur permettront soit de passer le cap difficile, la situation internationale tournant finalement en leur faveur, soit ces pays seront au contraire condamnés à dévaluer leur monnaie. Ce qui est déterminant, c'est que ces fonds destinés à soutenir les monnaies des pays déficitaires agissent comme une augmentation de la masse de monnaie centrale et cela sans opérer de pression restrictive sur les volumes de monnaie

¹ H. GIERSCH: « Rationale Wirtschaftspolitik in der pluralistischen Gesellschaft » (conférence), cité par N. KLOTEN: « Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum », in A. E. Ott (éd.), *op. cit.*, p. 73 (trad. de l'auteur).

nationaux. Ils augmentent directement et sans contrôle la liquidité internationale et, par le biais de l'ajustement des balances des paiements, comme contreprestation aux flux de biens, gonflent la liquidité nationale des pays excédentaires¹. On peut en particulier se demander avec la Banque Nationale Suisse² si la création de cette aide supplémentaire aux pays déficitaires formée par ces droits de tirages spéciaux entrés pour la première fois en vigueur en 1970 ne favorisent pas les tendances inflationnistes et n'affaiblissent encore la discipline nécessaire à l'équilibre des balances des paiements, formant ainsi une véritable prime à l'inflation³.

En outre, le déficit chronique de la balance des paiements américaine a pourvu les banques centrales européennes en dollars — réserve monétaire au même titre que l'or — et a été à l'origine d'une création monétaire beaucoup plus importante qu'elle ne l'aurait été sur la base de l'or uniquement; rappelons pourtant que ce déficit avait été salué positivement après la guerre par la plupart des banques centrales européennes, car il leur permettait d'amasser des réserves monétaires⁴. L'influence de ces disponibilités a été encore consolidée⁵ par le développement de l'euro-marché qui doit précisément son fort élargissement au déficit de la balance des paiements américaine. Outre son ampleur et la vitesse de circulation de ces moyens de paiement beaucoup plus rapide que celle des réserves monétaires officielles, en majeure partie thésaurisées, il s'avère que ce marché est à même de créer de la monnaie comme un système bancaire national, mais ce sans aucun contrôle. Très schématiquement, les banques actives sur l'euro-marché sont à même d'attirer par des taux d'intérêt élevés les avoirs en dollars non américains et de répondre ainsi aux demandes de crédit qui n'ont pu être satisfaites aux Etats-Unis. Cependant, en raison des taux d'intérêt attractifs, une partie des dollars libérés par l'utilisation des crédits sont à nouveau confiés aux banques de l'euro-marché qui peuvent dès lors à nouveau en prêter une partie.

Cette liquidité supplémentaire est naturellement à même d'accorder une marge plus grande encore aux pressions inflationnistes. De manière générale, aussi longtemps que la politique monétaire américaine était restrictive, les taux d'intérêt très élevés ont pu soutenir les politiques monétaires restrictives des pays européens en attirant de grandes quantités de liquidités; mais ces liquidités demeuraient en tout temps pour les banques une réserve potentielle

¹ Cf. N. KLOTEN: « Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum », in A. E. Ott (éd.), *op. cit.*, p. 83.

² Cf. Banque Nationale Suisse: *63^e rapport*, Zurich, 1970, pp. 13-14.

³ Cf. F. SCHALLER: « Les droits de tirages spéciaux: véritable prime à l'inflation », *Gazette de Lausanne*, 27 novembre 1969.

⁴ Cf. Heidi SCHELBERT: « Einige Gedanken zum amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 4, 1969, pp. 498-499.

⁵ Explication donnée par E. STOPPER dans le « Rapport du président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse à l'Assemblée générale des actionnaires du 2 avril 1971 », supplément du *Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich, n° 4, 1971, pp. 2-3.

pour accorder des crédits supplémentaires. Cette influence favorable de l'euro-marché s'est cependant transformée lorsque les Etats-Unis ont commencé dans la deuxième moitié de 1970 à relancer leur économie par une politique de l'argent bon marché. Il en est résulté un important afflux d'euro-marché vers les pays d'Europe pratiquant une politique monétaire restrictive de taux d'intérêt élevé, rendant difficile la poursuite par des mesures monétaires de la lutte contre l'inflation.

En outre, la situation économique précaire des Etats-Unis (chômage et inflation élevés, déficit chronique de la balance des paiements et surtout de la balance commerciale jusqu'ici traditionnellement active) et les remous de dévaluation, ont provoqué dès le début de 1971 une très vive spéculation sur la chute du dollar engageant les possesseurs de dollars à s'en débarrasser pour acheter des devises fortes. C'est ainsi que les banques centrales de la plupart des pays industrialisés de l'Occident ont dû racheter plusieurs milliards de dollars et mettre simultanément en circulation un montant équivalent de monnaie nationale, créant les bases à de nouvelles poussées inflationnistes.

Cet afflux d'euro-fonds semble en outre avoir eu une seconde incidence inflationniste. Il semblerait en effet qu'une partie de ces capitaux qui ont abouti dans les réserves monétaires des banques centrales ait été réinvestie, par ces dernières ou par la Banque des règlements internationaux, sur l'euro-marché et ce jusqu'au milieu de 1971, moment à partir duquel des accords confidentiels seraient entrés en vigueur pour éviter ce procédé. Etant donné que ces dollars sont finalement retournés vers les banques centrales, il en serait ainsi résulté une véritable création de liquidités.

Si l'on sait que le niveau général des prix s'est élevé d'au moins 5 % en 1970 dans la plupart des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques, soit le double du taux moyen enregistré dans les premières années soixante, on mesure mieux encore l'importance internationale du phénomène inflationniste. Devant ce renforcement de l'inflation, il nous paraît indispensable de faire un véritable effort, dans le cadre international d'une part et dans chaque pays d'autre part.

La lutte au niveau international devrait être conduite sur deux fronts. Primo, en raison de son évidente contribution à l'inflation, le système monétaire international devrait être modifié et l'euro-marché contrôlé; au vu cependant des récentes réunions consacrées à ces questions et de la place prépondérante des Etats-Unis, qui font par ailleurs face à des impératifs intérieurs et extérieurs contradictoires, il semble bien que ces problèmes seront extrêmement difficiles à résoudre. Secundo, la recherche d'une coordination des politiques conjoncturelles ne pourrait être que bénéfique. Cependant un tel effort s'avèrera extrêmement difficile en raison des situations et des développements propres à chaque pays ou à des groupes de pays. Le secrétariat de l'Organisation de coopération et de développement économiques, qui a récemment pris position dans ce domaine, envisagerait en particulier un examen collectif entre les différents pays membres, des objectifs visés par chacun d'eux, afin de les rendre compatibles et de discuter les poli-

tiques envisagées pour les atteindre. Remarquons que les efforts d'union économique et monétaire de la Communauté économique européenne, sous l'égide du plan Werner, créeront indirectement un élément nouveau dans le problème de la stabilité économique internationale, qui pourrait être positif si la Communauté réussissait mieux que ses membres actuellement à réaliser l'objectif de la stabilité économique interne.

Cependant, une grande partie des efforts menés au niveau international seront, dans le système monétaire actuel, voués à l'échec si de son côté, chaque pays ne fait pas, comme l'a demandé le secrétariat de l'Organisation de coopération et de développement économiques au printemps 1971¹, avancer la stabilité des prix dans l'ordre de priorité des objectifs économiques et s'il ne fournit pas un sérieux effort pour les réaliser.

8.33 *Stratégie*

Face à cet aspect international de la lutte contre l'inflation, la Suisse est sans grande influence sur les études et décisions. Elle est donc réduite à espérer que cette situation sera prise en main et à participer dans toute la mesure de ses pouvoirs à des solutions meilleures. Mais en attendant que les causes étrangères de l'inflation soient maîtrisées et que ses principaux partenaires commerciaux soient à même de réaliser une relative stabilité des prix et en raison des causes proprement internes d'« inflation importée », elle doit compter sur une part importante d'« inflation importée » qui constitue une donnée exogène sur les causes de laquelle elle ne peut pratiquement rien. C'est pourquoi il apparaît indispensable que la Suisse prenne des mesures en matière de politique économique extérieure pour se protéger dans la mesure du possible de ces influences néfastes venant de l'extérieur. Les gros efforts à fournir pour mettre sur pied et pour appliquer la politique monétaire et tout particulièrement la politique budgétaire ne permettront d'assurer une relative stabilité à l'intérieur que s'ils sont flanqués de mesures de protection vis-à-vis de l'extérieur.

Pour concevoir une stratégie de la politique économique extérieure de la Suisse en matière conjoncturelle, nous nous sommes basés, outre sur la situation monétaire et économique actuelle, sur la traditionnelle ouverture économique de la Suisse sur le monde entier, hypothèse qui nous paraît la plus réelle aujourd'hui encore. Il est néanmoins évident qu'un succès de l'Union monétaire et économique d'une Communauté européenne élargie transformerait les relations économiques mondiales en créant un nouveau bloc face à l'actuelle puissance des Etats-Unis d'Amérique. De plus, la possible participation de la Suisse à la construction de l'Europe modifierait profondément notre position actuelle face au monde et au Marché commun. De même que la réforme du système monétaire international et la lutte mondiale contre l'inflation, ces idées ne sont cependant qu'à l'état de projet ou

¹ Voir note 1, pp. 115-116.

en début de réalisation, d'où notre hypothèse. Cependant, en fonction du degré de réalisation de ces projets et de la rapidité avec laquelle de nouveaux problèmes peuvent survenir, la stratégie suggérée devra vraisemblablement tenir compte à l'avenir de cette évolution.

En raison même de l'incidence sur l'étranger de toute mesure de politique économique extérieure, il peut se poser évidemment un problème de responsabilité vis-à-vis de l'étranger. Remarquons tout d'abord que cette forme de politique conjoncturelle est en principe explicitement ou implicitement condamnée ou du moins déconseillée par les organisations économiques ou monétaires des pays industrialisés. Rien d'étonnant à cette position puisqu'elles visent toutes à accroître les échanges entre les nations en éliminant les entraves aux mouvements de biens, de capitaux ou encore de facteurs de production, et que l'une de leurs principales craintes est que le monde retombe dans une cascade quasi infernale de mesures protectionnistes¹. Les statuts du Fonds monétaire international par exemple, qui coiffent toute l'organisation monétaire de plus de cent pays, outre le fait qu'ils stipulent que le Fonds doit être consulté pour toute modification du pair et peut objecter à des modifications dépassant 10 %, prévoient qu'une modification de la parité ne peut être proposée que pour corriger un *déséquilibre fondamental*. Cette formule a donné lieu à de nombreuses interprétations; il semble cependant qu'il faille attendre que les conséquences d'un déséquilibre se soient matérialisées et que les mesures internes d'ajustement aient été inopérantes pour que l'aspect « fondamental » du déséquilibre soit reconnu et par conséquent la modification de parité admise. Cette interprétation nous semble de toute manière évidente en cas de déficit; elle est vraisemblablement aussi valable pour les cas d'excédent, ce qui éliminerait, du moins en principe, la réévaluation comme mesure préventive destinée à éviter qu'un déséquilibre potentiel, dû à une sous-évaluation de la monnaie, ne soit ajusté par l'« inflation importée ».

En raison d'un dynamisme économique différent, ou faute d'avoir pu ou voulu prendre des mesures internes en suffisance, la plupart des pays industrialisés occidentaux ont pris occasionnellement ou prennent durablement pour des motifs différents des mesures de natures diverses en matière de politique économique extérieure (dévaluation, réévaluation, contrôle des changes). Devant la contrainte des faits intérieurs, certains ont même dû se résoudre à prendre des mesures contraires ou en marge des dispositions ou de l'esprit de certains accords internationaux (changes flexibles, restrictions à l'importation).

Que la Suisse prenne également des mesures en matière de politique économique extérieure se justifie alors pleinement. D'une part, elle contri-

¹ Précisons que les mesures que nous envisageons pour la Suisse ne doivent en aucune façon être confondues avec le protectionnisme d'avant-guerre qui visait avant tout à protéger l'économie intérieure d'une concurrence internationale trop violente, mais qu'elles tendent bel et bien au contraire.

buerait ainsi, bien que modestement en raison de sa faible importance absolue, à l'ajustement des balances des paiements déficitaires, d'autre part l'impact déstabilisateur sur les pays excédentaires serait modéré.

De toute manière, et il est important de le relever, l'idée d'une protection contre des influences néfastes venant des relations économiques et financières avec l'étranger n'est pas neuve, puisque à plusieurs reprises des Gentlemen's Agreements ont été conclus entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses pour ériger une protection contre les afflux de fonds étrangers. Enfin, et ce point-ci est capital, la récente réévaluation du franc suisse, bien que provoquée par la spéculation, traduit, malgré le moment peu propice par rapport à la première vague¹ de surchauffe, un désir évident d'action sur la conjoncture; en plus de son caractère historique, puisque la parité du franc suisse n'avait plus été modifiée depuis trente-cinq ans bien que cette mesure eût été en d'autres occasions favorable économiquement parlant, cette décision permet de penser que les autorités fédérales ont en partie du moins admis le bien-fondé d'une modification de la parité pour prévenir un « déséquilibre importé ».

Deux considérations restrictives s'imposent néanmoins. Tout d'abord en pratique, l'application de la politique économique extérieure ne permettra guère d'atteindre le degré de perfection que la théorie permet d'énoncer. Plus concrètement, il nous semble qu'une certaine « inflation importée » devra être acceptée, en raison surtout de la très forte interpénétration de l'économie suisse avec l'économie mondiale. De plus, l'imprécision technique liée à l'application de la mesure (qualité des prévisions, choix de la mesure, de son ampleur et du moment de mise en vigueur) et le danger de trop faire et devoir par la suite engager une mesure correctrice appelle indiscutablement l'observation d'une marge de sécurité. Ensuite, l'application délibérée et dans certains cas irréversible d'une mesure, dont les conséquences économiques et psychologiques sont grandes et qui interfère directement avec la stratégie commerciale et financière de la Suisse, nécessite un grand courage politique. Enfin, nous pouvons théoriquement nous demander ce qu'il adviendrait d'un Etat qui, grâce à des mesures internes et une protection extérieure efficace, réussirait à maintenir la stabilité des prix dans un monde perpétuellement inflationniste. La deuxième considération s'applique aux engagements internationaux que la Suisse a pris ou pourrait prendre et qu'elle

¹ Nous avons déjà exprimé notre conviction qu'une réévaluation du franc suisse effectuée en 1969 aurait épargné à la Suisse une surchauffe d'une telle ampleur. Ayant laissé l'excédent de la demande se former, il n'y avait ensuite, comme nous l'avons vu, plus grande possibilité pour lutter contre la hausse de prix consécutive. Cependant, en ce printemps 1971, la reprise envisagée de l'économie des Etats-Unis (deuxième client de la Suisse) et le gonflement de la liquidité intérieure due à un afflux de fonds venant de l'euro-marché créaient les conditions à la formation d'une deuxième vague de surchauffe s'ajoutant à la première, à peine affaiblie, et qui pourrait avoir des conséquences encore plus prononcées en raison de l'actuelle surutilisation de l'appareil de production. Devant cette situation, la réévaluation ne peut être que très favorable à titre préventif.

devrait évidemment éviter de transgresser. Remarquons cependant que la Suisse ne fait pas partie du Fonds monétaire international et que si elle en suit les dispositions, elle devrait témoigner au moins de la même liberté d'interprétation de ses clauses que la plupart des membres à part entière.

8.34 Les moyens d'action

Examinons maintenant théoriquement quels moyens d'action en matière de politique économique extérieure se prêtent à la réalisation des objectifs visés. Le choix de l'instrument adéquat dépend d'une part du type de transaction que l'on désire spécifiquement toucher, les transactions en biens et services ou plus particulièrement en marchandises, et/ou les mouvements de capitaux, et d'autre part de l'ampleur d'action voulue.

Si l'on choisit d'appréhender uniquement les transactions en marchandises dans le but d'en réduire la demande étrangère et peut-être d'opérer une ponction sur les liquidités de l'industrie d'exportation, on peut songer à un système d'impôt ou de dépôt à l'exportation et, le cas échéant, à une sorte de prime à l'importation.

L'idée d'un dépôt à l'exportation est déjà réalisée puisque, depuis le 1^{er} octobre 1970, le Conseil fédéral est compétent pour prélever un dépôt de 5 % sur la valeur des exportations de marchandises. Cette mesure constitue donc une sorte de réserve minimale prélevée sur les liquidités des entreprises, mais ne devrait guère toucher directement les exportations, étant donné que la charge supportée par les entrepreneurs, qui pourrait motiver une augmentation du prix à l'exportation, est de l'ordre de $\frac{1}{4}$ % par année (perte d'intérêt).

Le but essentiel de la politique économique extérieure, qui est de réduire la demande étrangère et non directement l'activité en matière d'investissement intérieur, serait mieux servi par un véritable impôt à l'exportation, agissant semblablement à un droit de douane à l'exportation. Les recettes de cet impôt prélevé par la Confédération devraient être stérilisées à la Banque Nationale et pourraient par exemple servir en période de contraction économique à financer des travaux d'infrastructure ou de réforme structurelle. Les exportateurs ne pouvant — du moins pas totalement — supporter ledit impôt, ils en répercuteront le tout ou une partie sur leurs prix de vente; il en résultera une réduction artificielle de la capacité concurrentielle de l'industrie d'exportation et par conséquent une certaine diminution de la demande étrangère, ce qui est précisément le but recherché.

Afin de stimuler les importations pour soulager la production indigène et neutraliser quelque peu le renchérissement amené par la voie des hausses de prix des marchandises importées, on pourrait envisager d'associer au prélèvement d'un impôt à l'exportation une prime destinée à réduire le prix des importations. Cette prime, qui peut être comparée à une forme de subventionnement, pourrait pour l'essentiel être financée par les recettes de l'impôt à l'exportation.

Si l'on désire en revanche toucher à la fois les biens et les services, une réévaluation s'impose. Cette opération doit donc intervenir pour rétablir une sous-évaluation de la monnaie nationale ayant pour effet d'accélérer les exportations et de freiner les importations, soit d'activer le solde de la balance des revenus, avant que l'inflation ne le fasse elle-même à l'intérieur du pays. Si l'on élève la valeur externe de la monnaie, il se produit un triple impact. La demande étrangère est réduite et simultanément l'offre globale est accrue, le développement simultané du solde de la balance des revenus opère, toute chose égale d'ailleurs, une réduction de la masse monétaire, et la hausse de prix extérieure est en partie contenue.

Une réévaluation, par contre, se prête assez mal pour contrôler uniquement un afflux de capitaux étrangers grossissant la masse monétaire intérieure et facilitant le financement des investissements. Si, une fois la réévaluation effectuée, une certaine quantité de capitaux quitte le pays pour profiter du bénéfice de la réévaluation, il est vraisemblable que des fonds continueront à affluer aussi longtemps qu'il y aura des motifs étrangers à l'exportation de capitaux vers la Suisse et indigènes à l'importation de capitaux, d'autant plus que les nouveaux placements étrangers effectués à la nouvelle parité n'accuseront qu'une très légère perte de rendement par rapport aux placements antérieurs, résultant de la plus grande quantité de fonds dorénavant nécessaire pour opérer un placement donné. Seul l'afflux de capitaux spéculatifs sera prévenu pour un certain temps. Dès lors, s'il s'agit de lutter seulement contre un afflux de capitaux, il serait préférable de le faire par des mesures monétaires¹ et, nous l'avons vu également, de contrôler les investissements. En revanche, la réévaluation est parfaitement indiquée s'il y a également activation du solde de la balance des revenus. La modification de parité notamment, par une diminution dudit solde, réduit la masse monétaire, et de plus, en freinant les exportations, ralentit probablement les investissements qui contribuent à l'afflux de capitaux.

Si pour une raison que nous examinerons tout à l'heure, la Suisse ne pouvait pas envisager une réévaluation, il lui resterait théoriquement encore trois autres possibilités. Tout d'abord, elle pourrait, au lieu de modifier la parité, introduire le système du cours de change flexible qui consisterait tout simplement à laisser le cours du franc suisse flotter au gré de l'offre et de la demande sur le marché des devises. La Banque Nationale Suisse, au lieu d'intervenir, au besoin, sur le marché des devises pour maintenir les fluctuations du cours du dollar à l'intérieur d'une marge de fluctuations fixée à $\pm 1,8\%$ ² — mais qu'elle peut à son gré tenir plus étroite — s'abstiendrait dorénavant de tout achat de soutien du dollar ou de vente de soutien du franc

¹ Cf. H. SIEBER: « Währungspolitik », chap. 1 (pp. 11-78) de *Umstrittene Fragen der schweizerischen Wirtschaftspolitik*, Ausgewählte Aufsätze, coll. « Berner Beiträge zur Nationalökonomie, » Band 1, Haupt, Berne, 1965, pp. 56-57.

² Remarquons que depuis la guerre et jusqu'à la réévaluation de mai 1971, le cours du dollar en Suisse s'est perpétuellement maintenu au-dessous de sa parité.

suisse. Si l'offre de dollars venait par exemple à être plus grande que la demande, son cours baisserait par rapport au franc suisse qui augmenterait simultanément par rapport au dollar, donnant lieu à une réévaluation de fait du franc suisse. Inversement, une demande de dollars plus forte que l'offre provoquerait une hausse de son cours et une diminution de la valeur extérieure du franc suisse. En admettant que tous les autres pays, conformément aux statuts du Fonds monétaire international, maintiennent une parité fixe par rapport au dollar, chaque fluctuation du franc suisse par rapport au dollar consisterait simultanément en une fluctuation du franc suisse par rapport à toutes les autres monnaies. Cette mesure peut être prise momentanément, en principe dans une période troublée d'afflux de fonds par exemple, avant de fixer une nouvelle parité ou pour revenir ensuite à l'ancienne parité, ou durablement, ce qui permet une adaptation continue et sans à-coups du cours de change aux situations intérieures et extérieures. Cependant, à la différence de la réévaluation qui est une décision délibérée du Gouvernement destinée à modifier avant tout la balance des revenus, le mécanisme automatique de la flexibilité du cours de change réagit proportionnellement à l'offre et à la demande de devises provenant de transactions en biens et services d'une part, et des flux de capitaux d'autre part, mettant ainsi ces deux formes de transactions sur un pied d'égalité.

Ce système pourrait néanmoins connaître une intéressante variante. En effet, si de sensibles fluctuations allaient se produire à court terme, ce qui compliquerait nécessairement toutes les transactions économiques et financières avec l'étranger, la Banque Nationale pourrait les atténuer selon son gré en intervenant sur le marché des devises par des achats ou des ventes, sans pour autant s'opposer à la tendance à long terme qui caractériserait la valeur externe de la monnaie nationale. Comme dans le système de changes totalement flexibles, il n'y aurait plus ni réévaluation, ni dévaluation de la monnaie, aucune parité par rapport à l'or, au dollar ou aux autres monnaies n'étant fixée. Mais contrairement aux changes entièrement flexibles, ce système impliquerait pour la Banque Nationale, comme dans l'actuel système de parité fixe, la possession de réserves monétaires importantes pour intervenir, au besoin, sur la formation du cours du franc suisse. Si les partenaires commerciaux conservent une parité fixe par rapport au dollar, il suffit que les réserves ne soient tenues qu'en dollars; en revanche, si tous les pays pratiquent les changes flexibles, les réserves devraient contenir en sus au moins les monnaies des principaux partenaires commerciaux.

La dernière possibilité serait une véritable solution intermédiaire, un compromis entre le système de changes fixes et celui de changes flexibles. Elle consisterait à fixer une parité comme dans le système actuellement en vigueur, mais à observer une plus grande bande de fluctuations. Celle-ci pourrait être, au lieu des $\pm 1,8\%$ actuels de la Suisse ou des $\pm 1\%$ fixés par le Fonds monétaire international, de $\pm 3, 4$ ou 5% . Notons qu'une telle solution est retenue par de nombreux spécialistes pour la réforme du système monétaire international. Cette formule aurait l'avantage de donner si

nécessaire, puisque la Banque Nationale pourrait intervenir quand bon lui semble à l'intérieur des points extrêmes d'intervention, une plus grande indépendance par rapport à une divergence possible du développement économique des partenaires commerciaux. De plus, elle pourrait être assortie, en cas de fixation durable du cours du dollar près d'un point d'intervention inférieur, d'une réévaluation dont l'ampleur pourrait être nettement plus réduite qu'avec une marge de fluctuations plus restreinte.

Dans toute opération visant à modifier la valeur extérieure d'une monnaie, partiellement (impôt sur les transactions en marchandises) ou totalement (réévaluation, changes flexibles), le succès de l'opération dépend beaucoup de l'ampleur de l'impact sur la demande effective ou sur l'offre globale ainsi que sur les prix. Schématiquement énoncée, l'incidence modératrice d'une réévaluation — ou d'un impôt grevant les coûts des entreprises — sur l'activité (les quantités produites), et donc sur l'emploi, des branches travaillant pour l'exportation, est d'autant plus forte que la demande étrangère est élastique, c'est-à-dire est sensible aux variations de prix, et que l'offre indigène destinée à l'exportation est élastique également. De même, la charge de la réévaluation est d'autant plus supportée par l'exportateur, que la demande étrangère est élastique et son offre inélastique.

Inversement, l'impact d'une réévaluation — ou d'une prime à l'importation — sur l'accroissement du volume des importations est d'autant plus grand que la demande intérieure est élastique et que l'offre étrangère est élastique aussi. Quant à l'incidence sur la baisse des prix des importations, elle croît avec l'inélasticité de la demande indigène et l'élasticité de l'offre extérieure.

Cet impact sur les quantités et les produits est encore doublé d'une répercussion sur la balance des revenus (balance commerciale en cas d'action sur les marchandises uniquement) qui dépend de la valeur des exportations et importations. Etant donné que la quantité et le prix (exprimé en francs suisses) des exportations diminuent à la suite d'une réévaluation par exemple, leur valeur diminue également. En revanche, puisqu'une réévaluation provoque en principe une augmentation de quantité, mais une baisse simultanée de prix, la valeur des importations peut augmenter, diminuer ou demeurer constante. Ce qui se passe dépend de l'élasticité de l'offre étrangère par rapport au prix étranger et de l'élasticité de la demande d'importation indigène par rapport au prix en monnaie nationale. Il s'avère cependant que le solde de la balance des revenus diminue en règle générale avec une réévaluation^{1, 2}.

Remarquons enfin qu'étant la résultante de très nombreux facteurs tels que le type de produit, l'existence de substituts, le processus de production, la rentabilité, le degré d'internationalisation, l'état de la concurrence, la pression de la demande, etc., l'élasticité de la demande et de l'offre indigènes

¹ Cf. E. SCHNEIDER: « Einführung... », t. 3, *op. cit.*, pp. 323-352.

² S'il s'agit d'un solde actif, alors qu'un solde déficitaire augmenterait.

et étrangères est très différente d'une industrie, d'une branche ou d'un pays à l'autre; l'incidence sera donc aussi ressentie de diverses manières exactement comme un renchérissement intérieur ou extérieur. De même, l'impact se produit après un certain délai, également différent et pendant une durée plus ou moins longue.

8.35 Problèmes liés à l'engagement des moyens d'action

Contrairement à la politique budgétaire dont l'obstacle essentiel repose dans la création du dispositif, la politique économique extérieure ne soulève, elle, guère de problèmes dans ce domaine. En revanche, la difficulté réside avant tout dans le choix, que ce soit d'une mesure unique, ou d'une modification durable du système actuel. Examinons maintenant quelques-uns des problèmes liés aux caractéristiques des diverses solutions que nous avons envisagées précédemment sous leur aspect théorique.

Observons tout d'abord qu'il n'est pas possible d'attendre beaucoup de ce dépôt à l'exportation que le Conseil fédéral pourrait actuellement engager. Nous pouvons surtout reprocher à cette mesure de n'être pas conforme à l'objectif visé par la politique économique puisqu'elle ne serait pas à même de corriger ou d'atténuer des disparités de développement avec l'étranger. Quant à son impact sur les investissements de l'industrie d'exportation, bien que différencié, il ne devrait pas être sensible dans son ensemble, la plupart des entreprises pouvant facilement supporter cette ponction momentanée de fonds ou se procurer des capitaux ailleurs.

De tels reproches ne peuvent pas être adressés à un impôt à l'exportation qui serait véritablement à même de restreindre le volume et la valeur des exportations. Ne portant que sur les marchandises et ne frappant donc pas les services et les capitaux, l'impôt pourrait être choisi dans un motif de politique régionale (tourisme), afin d'éviter l'irréversibilité de la réévaluation ou les pertes liées à cette mesure, tout en touchant le principal facteur d'un « déséquilibre importé ». Une telle réévaluation partielle du franc suisse comporte toutefois certains désavantages liés pour la plupart à son application temporaire. Mentionnons notamment le choix délicat de la période favorable pour lever la mesure, pour utiliser les capitaux prélevés jusqu'alors stérilisés (l'introduction simultanée d'une prime à l'importation écarterait cette difficulté), ou au contraire l'attitude à adopter si la vive expansion des exportations de marchandises persiste ou reprend, et le risque de spéculation s'il s'avère que la monnaie devrait finalement être réévaluée. Ce type de mesure provoque par ailleurs d'importants frais administratifs et ne semble pas être conforme aux règlements de l'Association européenne de libre-échange. Enfin, ces recettes fiscales supplémentaires devraient être soit redistribuées sous la forme d'une prime à l'importation, soit comptabilisées d'une façon telle qu'elles n'estompent pas la nécessité de pratiquer, sans en tenir compte, une politique budgétaire conforme.

Par rapport à l'impôt, la réévaluation a l'avantage de sa grande simplicité et de toucher toutes les transactions économiques et financières avec l'étran-

ger. Appliquée avant tout pour modifier les courants de biens et services, elle peut sans aucun doute atténuer le renforcement de la pression de la demande étrangère, quelque peu réduire le prix des importations et en augmenter le volume. Contribuant à éviter ou à tempérer la surchauffe, elle peut simultanément prévenir l'afflux net de capitaux appelé par son financement.

Cependant, si cette mesure est simple à appliquer, la décision même est difficile à prendre en raison notamment de sa nature gouvernementale, délibérée, de la soudaineté des pertes qui lui sont liées et de l'importance relativement grande de l'impact psychologique. Dans le but de favoriser son commerce extérieur ainsi que sa position de place financière internationale, la Suisse a, du moins jusqu'à la réévaluation de mai 1971, toujours regardé la stabilité de la parité du franc suisse comme l'objectif primordial de sa politique économique. Dans la mesure où il n'en résulte aucune conséquence néfaste pour la stabilité intérieure, il n'y a rien à dire; mais tel n'est plus du tout le cas depuis une dizaine d'années au moins. Nous avons vu que la stabilité économique devait être considérée comme un objectif suprême de la politique économique; les politiques commerciale et financière doivent donc lui être subordonnées, ce qui ne signifie de loin pas qu'elles lui seront sacrifiées.

Mais le meilleur argument en faveur de la stabilité de la parité était encore, à notre avis, sa réputation d'intangibilité qui annihilait pratiquement toute spéculation internationale sur le franc suisse. Maintenant que ce caractère d'immutabilité a été fortement amoindri dans une première étape par le transfert du Parlement au Conseil fédéral de la compétence de modifier la parité, ce qui rendait cette manœuvre beaucoup plus aisée, et surtout par la réévaluation intervenue peu après, cet argument a perdu la plus grande partie de sa valeur. Il faut désormais s'attendre, pour des causes étrangères surtout, à ce que le franc suisse soit plus souvent et surtout beaucoup plus fortement l'objet d'une spéculation sur la réévaluation, mais pour les mêmes motifs, la Suisse se trouve libérée d'un obstacle s'opposant à une modification de parité dans un but conjoncturel. En outre, la réévaluation est confrontée à d'autres difficultés encore, notamment au problème de la dépréciation de tous les avoirs (investissements, devises, or) et placements (titres, placements en banque) de l'économie suisse estimés en francs suisses mais libellés dans une autre devise, ainsi que de leurs revenus. En revanche les étrangers « créanciers » de la Suisse accusent une revalorisation correspondante de leurs avoirs et placements.

Ainsi, si la réévaluation constitue certainement un moyen, il est à craindre qu'en raison de sa nature et des problèmes qui lui sont liés, elle ne soit décidée ou utilisée que trop tard et trop faiblement.

La nécessité de la politique économique extérieure et les difficultés tenant à un impôt ou à une modification de parité encouragent à notre avis la recherche d'une solution où l'automatisme du marché remplacerait autant que possible les décisions délibérées, condition qui serait réalisée dans un système donnant une plus grande flexibilité aux cours de change.

Si la Suisse pouvait passer durablement à un système de cours flexibles, elle assurerait en permanence sa nécessaire protection contre les « déséquilibres importés » tout en évitant les désavantages dus, lors d'une modification de parité, à l'intervention consciente des autorités. Disparaîtraient notamment la difficulté politique de la décision, la question du choix du moment et de l'ampleur, le danger d'agir trop tard et les risques de spéculation inhérents à une modification insuffisante ou à des tergiversations. En outre, ce système, sans assurer naturellement l'équilibre intérieur, redonnerait toute sa portée à la politique monétaire.

Cependant l'attrayante logique du système, analogue à celle du mécanisme des prix, accuse peut-être d'importantes lacunes; le nombre très réduit et le caractère particulier des expériences que certains pays ont faites dans ce domaine laissent planer le doute. Nous voyons pour la Suisse en particulier deux importantes inconnues. Tout d'abord, au sujet de la stabilité économique, la possibilité d'interférence entre les fluctuations du cours de la monnaie dues à la balance des revenus et à celles des opérations en capital. Nous avons toujours postulé que la politique économique extérieure devait agir avant tout sur la balance des revenus et principalement sur les exportations. Il est cependant possible que la valeur du franc suisse ne s'élève guère en période de forte pression de la demande étrangère, neutralisée par des exportations nettes de capitaux. De plus, nous ne pouvons pas a priori exclure, toujours en raison des mouvements de capitaux qui peuvent être déclenchés aussi par des facteurs extra-économiques, que le cours n'accuse des fluctuations de très courtes périodes qui n'aient guère de signification économique, fluctuations qui pourtant seraient vraisemblablement amorties par une spéculation en sens contraire¹. L'incidence de ces éventuelles fluctuations à court terme sur le commerce extérieur et la position de place financière de la Suisse constitue précisément la deuxième inconnue à laquelle la Suisse, tout particulièrement, doit vouer une grande attention. Il s'agit de se demander dans quelle mesure il est possible pour les transactions commerciales de s'assurer sur le marché des devises contre le risque de change pour les opérations à court terme et par des clauses contractuelles pour les opérations à long terme. Il semble cependant que le pouvoir d'attraction en tant que centre financier serait plus touché², surtout si la Suisse était seule à introduire ce système.

Compte tenu de ces hypothèses, il ne nous semble guère possible d'envisager que la Suisse adopte un système de taux de change entièrement flexibles. En revanche, à l'exception des deux inconnues mentionnées ci-dessus, tant les arguments contre les changes fixes et les changes flexibles, que ceux en leur faveur, semblent plaider pour l'une des deux solutions intermédiaires

¹ Cf. M. FRIEDMAN: « Les taux de change flexibles », chapitre 2, 3^e partie (pp. 255-285) de *Inflation et systèmes monétaires*, coll. « Perspectives économiques, économie contemporaine », Calmann-Lévy, pp. 275-276, 281.

² *Ibid.*, p. 281.

que nous avons entrevues, flexibilité contrôlée ou marge de fluctuations plus grande de chaque côté d'une parité qui pourrait être au besoin modérément modifiée.

Ces deux possibilités nous semblent analogues quant à leur efficacité. La tactique de la Banque Nationale devrait, en temps normal, consister à n'autoriser qu'une marge de fluctuations réduite et à n'observer une marge plus large que lorsque des disparités d'évolution économique ou des mouvements néfastes de capitaux se feraient sentir. Si la tendance à long terme du cours de change se marquait dans le système de flexibilité restreinte par un déplacement du centre de gravité des fluctuations, elle serait enregistrée dans l'autre système par une modification de la parité afin de faire à nouveau coïncider la parité avec le cours effectif. Par sa modération (environ 3 %) cette modification serait d'ordre purement technique et sans conséquence directe, puisque sur le moment elle ne modifierait pas le cours effectif de la monnaie.

A n'en pas douter, compte tenu des actuelles institutions internationales et des problèmes propres à la Suisse, ce système de « flexibilité étagée » permettrait de résoudre au mieux et le plus simplement possible le problème suisse.

8.4 Engagement de l'instrumentarium

Avant de mettre un terme à nos propositions concernant l'instrumentarium de politique conjoncturelle suisse, examinons les problèmes relatifs à leur engagement, à savoir le choix des mesures, le moment d'application et le dosage, ainsi que la coordination de leur mise en vigueur.

Bien que le déroulement des cycles économiques actuels présente de nombreux points communs, il n'existe pourtant aucun modèle unique de cycle économique qui permettrait une application schématisée de la politique conjoncturelle. Les exportations ne seront pas nécessairement à l'origine d'une surexpansion, et nous pouvons très bien envisager que cette dernière soit aussi provoquée par un boom des investissements privés par exemple. Il est par conséquent indispensable que le choix des mesures soit opéré de manière réfléchie et souple, selon leurs caractéristiques et sur la base d'une analyse fouillée de la situation et de son évolution probable. De plus, cette analyse devra sans cesse être mise à jour pour contrôler son exactitude et enregistrer les nouveaux développements, qui dans certaines périodes se succèdent à intervalles rapprochés.

Outre le choix des mesures adéquates, leur moment d'application et leur dosage jouent donc un rôle prépondérant, surtout si la Suisse continue à connaître une inflation essentiellement due à la demande. Nous avons constaté dans la partie précédente le rôle qu'a joué la vigueur de la demande extérieure, les mécanismes qui ont renforcé cette impulsion par le truchement des investissements, et les effets qui en sont résultés pour les salaires et les prix; nous n'y reviendrons pas. Cela a cependant illustré ce que nous avons

appris en théorie, à savoir qu'une fois le mécanisme mis en marche vers une expansion (ou une contraction), il avait tendance à s'accélérer, et que lorsqu'un excédent de la demande apparaissait, il n'était matériellement plus possible, sauf par un contrôle direct qui ne fait qu'en différer l'éclosion, d'éviter les hausses des prix et des salaires consécutives et se déclarant après un certain délai.

Il est donc indispensable d'agir assez tôt et suffisamment pour empêcher qu'un excédent de la demande ne se forme ou qu'il ne prenne de trop grandes proportions. Tel est du moins le but à atteindre; si, par une intervention adéquate, on y parvient, la stabilité recherchée pourra être acquise avec des mesures beaucoup moins énergiques. Cependant, il faut aussi prendre garde de ne pas agir trop tôt ou trop fort, ce qui risquerait évidemment de couper l'expansion. La faculté de conduire l'intervention dans cette étroite bande d'action dépend pour beaucoup de la valeur du diagnostic et surtout de la qualité des prévisions économiques qui devraient permettre d'anticiper non seulement tendanciellement, mais dans la mesure du possible quantitativement aussi, le développement futur de la demande globale et de l'offre potentielle.

Énoncé dans ses grandes lignes, l'engagement des premières mesures devrait se réaliser, en admettant que l'économie soit encore caractérisée par des fluctuations assez prononcées de la croissance, un peu avant que la croissance effective du produit national (intérieur) ne dépasse, dans une phase d'expansion, la croissance potentielle. La mise en vigueur d'une politique de relance, en revanche, est plus difficile à préciser. Elle dépend avant tout du degré d'apaisement de l'inflation provoquée par la surexpansion précédente et de l'ampleur que prend la contraction. En Suisse, où le chômage devrait demeurer inexistant, il est possible d'attendre plus longtemps que dans d'autres pays que l'inflation se calme avant de relancer l'économie; mais, pour favoriser la croissance économique, il serait bon de donner quelques légères impulsions avant que la reprise ne s'effectue d'elle-même.

Relevons que la nécessité de devoir autant que possible précéder l'apparition d'un déséquilibre soulève de délicats problèmes d'application, pour les mesures restrictives en particulier, car il est toujours difficile de faire admettre au politique et à l'opinion publique de telles mesures, alors qu'une reprise s'est déclarée depuis peu et paraît encore incertaine. Il est même aisé de comprendre l'indignation des entrepreneurs devant cette menace d'une restriction à l'expansion de leurs affaires, qui paraissent à nouveau plus prometteuses, et leur facilité à faire admettre leur point de vue à un Parlement et un public peu informés. Et pourtant nous ne saurions trop insister sur le fait qu'il ne s'agit nullement de casser l'expansion de l'économie, mais bien au contraire de faire en sorte que la croissance de la demande globale concorde avec celle des capacités de production de l'économie afin que cette expansion ne se fasse pas au prix d'un déséquilibre.

Enfin, mais devons-nous le dire, la coordination dans l'engagement des mesures est indispensable. Pourtant cette évidence n'a d'égalé que sa com-

plexité tant en raison du problème posé que par la répartition des compétences entre la Banque Nationale, le gouvernement et le Parlement fédéral. Il est nécessairement important que toutes ces instances poursuivent les mêmes buts et par les mêmes voies, ce qui nécessite, étant donné qu'il ne peut pas y avoir de plan préétabli, d'étroits contacts entre les organes compétents et si possible l'existence d'un organe de coordination.

Bien réalisé et correctement engagé, un tel instrumentarium de politique conjoncturelle devrait certainement être capable, dans le contexte économique actuel, d'assurer la stabilité économique recherchée, à savoir le plein-emploi, une stabilité raisonnable des prix, l'équilibre à long terme de la balance des paiements, et cela sans nuire à la croissance économique et à la répartition des revenus.

8.5 Autres instruments

Si cet instrumentarium, correctement engagé, semble suffisant pour la situation actuelle, le sera-t-il encore à l'avenir? L'expérience montre en effet que les problèmes ont souvent tendance à se modifier ou à se compliquer au fur et à mesure que l'on trouve des solutions. Même si l'on peut essayer d'imaginer des questions entièrement nouvelles ou extrapoler le développement de problèmes actuels, il est bien certain que l'idée que l'on se fait des problèmes à résoudre est fortement imprégnée des situations passées et surtout présentes, et c'est en fonction de cette idée essentiellement que l'on conçoit une solution. De plus, à mesure que le temps passe, et l'étude de l'histoire est très profitable à cet égard, les problèmes nouveaux auront eu la possibilité de prendre de l'ampleur et de réduire l'impact de la stratégie établie. Cela signifie que la mise au point de cet instrumentarium ne peut être une fin en soi, tout effort de renouvellement étant abandonné une fois sa mise en place réalisée. Bien au contraire, il sera vraisemblablement nécessaire de l'adapter sans cesse à de nouveaux problèmes.

Dans l'éventualité d'une transformation future du contexte, ou d'une dégradation de la situation due à un mauvais engagement des moyens d'action, d'autres mesures devront alors probablement être conçues en complément. Elles auront presque nécessairement un caractère moins global, donc plus sectoriel, et seront par conséquent plus dirigistes. Cependant, la restriction du libre jeu des mécanismes du marché devra demeurer aussi faible que possible ou n'être engagée que dans une situation quasi désespérée. C'est pourquoi nous nous opposons en principe à l'idée d'introduire un contrôle des prix et des salaires pour lutter contre l'inflation. Une telle mesure est en complète contradiction avec notre système économique puisqu'elle élimine les principaux facteurs régulateurs de l'économie et ne combat que les symptômes et non les causes de l'inflation.

Un nouveau problème pourrait surgir si la Suisse ne connaissait plus uniquement, comme maintenant, des hausses de salaires induites par la demande, devant être combattues par des mesures de restriction de la

demande, mais aussi, comme la plupart des grands pays industrialisés, des hausses de salaires autonomes provoquées par la pression des salariés et de leurs syndicats alors qu'il n'y a pas nécessairement un excédent de la demande sur le marché du travail. Une telle situation ne peut pas à priori être exclue, surtout si la situation sociale venait à se dégrader à la suite du renchérissement actuel.

Une telle inflation par les coûts ne peut pas être neutralisée par une politique de régulation de la demande, à moins de créer un sous-emploi assez élevé — nuisible à la croissance — qui décourage les salariés de revendiquer de nouvelles augmentations. Cette situation peut en principe être appréhendée par la politique des revenus, ou plus précisément la politique des salaires. Ce moyen d'action, qui n'est que complémentaire et ne remplace donc aucun des trois types de moyen d'action de l'instrumentarium, consiste à baser les hausses de salaire autorisées sur les progrès moyens de la productivité du travail.

Une telle politique est cependant complexe à appliquer. Institutionnellement, elle implique de la retenue dans les revendications de la part des syndicats et de leurs membres, qui sont précisément à l'origine des hausses autonomes de salaire trop fortes¹. Diverses voies peuvent être suivies pour atteindre ce but, depuis les appels à la modération jusqu'à la fixation pure et simple des salaires à la productivité. En Suisse, une formule fondée sur la négociation conduite sur la base d'une présentation objective de la situation et des conséquences s'imposerait certainement. Mais il y a en plus d'importantes difficultés techniques. Relevons par exemple la question du choix entre salaire nominal ou réel — l'adaptation du salaire nominal garantit la stabilité des prix alors que l'adaptation du salaire réel garantit la stabilité de la quote-part des salaires au revenu national² — la question du choix de l'indice des prix, du mode de calcul de la productivité ainsi que le problème de l'effet d'entraînement des hausses de salaire provoqué par les industries accusant de meilleurs gains de productivité et accordant des augmentations de salaire en conséquence³.

Dans les pays où une telle politique a été engagée, les résultats ont été dans l'ensemble décevants parce qu'elle a souvent visé des buts plus ambitieux et surtout parce que certains salariés et syndicats ne voulaient pas se lier à une politique d'intérêt général.

On peut aussi supposer qu'avec le temps, l'importance croissante des décisions de l'économie privée et l'ampleur sans cesse accrue des tâches confiées à l'Etat feront naître, au niveau national, comme ce fut déjà le cas

¹ Cf. U. LENDI: « Die Problematik der Einkommenspolitik », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 460, 4 octobre 1970.

² Cf. E. STILLER: *Die Problematik der produktivitätsorientierten Lohnpolitik*, thèse, Bâle, 1969, pp. 130-131.

³ « Politique salariale orientée sur la productivité », *Journal des Associations patronales*, Zurich, n° 4, 23 janvier 1969.

dans de nombreux pays occidentaux, le besoin d'une meilleure harmonisation des activités et la création d'une sorte d'assurance contre les risques de l'avenir, nécessitant une certaine planification de l'économie ¹. Considérant la planification uniquement sous l'angle de la stabilisation, en quoi pourrait-elle être favorable ? Certainement en régularisant l'activité en matière d'investissement. En effet, le mécanisme des prix ne donne pas aux entrepreneurs les indications nécessaires sur l'avenir, en particulier sur la connaissance, indispensable pour prendre une décision rationnelle, de la demande future d'une part et de l'offre future d'autre part, conditionnée par les projets d'investissement effectués dans le même domaine par la concurrence. L'entrepreneur, il est vrai, compense en partie cette lacune par des études de marché; mais « la pluralité des centres de décision entraîne l'affrontement d'une pluralité de plans » ² « qui sont une des causes principales de la formation non harmonieuse des investissements et partant des à-coups de la croissance » ³. Le plan, en établissant, comme une étude de marché nationale, les prévisions économiques globales et si possible par secteurs, branches ou régions, et en tenant compte de toutes les interdépendances, donne aux entrepreneurs la plupart des données nécessaires à leur orientation, tout en les laissant libres de choisir, et assure une meilleure cohérence à leur activité ⁴. La coordination « ex-ante » des décisions individuelles assurée par le plan devrait nécessairement réduire l'importance des mesures ultérieures de correction à court terme avec les instruments de la politique conjoncturelle ⁵.

Pour conclure cette brève perspective, remarquons que si, au besoin, une politique des salaires pouvait être considérée, une planification, même très globale et grossière, de l'économie suisse ne paraît guère envisageable pour le moment, en raison principalement de la très maigre connaissance que l'on a de l'économie suisse et de ses particularités ⁶.

Pour le moment, il suffira de porter tous les efforts, simultanément à l'amélioration de la connaissance de l'économie suisse, sur la régulation de la demande globale et sur l'amélioration du fonctionnement des mécanismes des prix et du taux d'intérêt.

¹ Au sujet de la planification en général, voir en particulier les ouvrages de F. OULÉS, un des précurseurs de cette doctrine, notamment: *Economic Planning and Democracy*, Pelican Books, Harmondsworth, 1966 et *Planification et technologie dans l'Europe unie*, Centre de recherches européennes, Lausanne, 1968.

² P. MASSE: *Le plan ou l'anti-hasard*, Coll. «Idées», Gallimard, Paris, 1965, p. 46.

³ P. GOETSCHIN: « Le problème des investissements planifiés en tant qu'instruments d'une politique suisse de la conjoncture » (conférence), *Revue d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 3, 1963, p. 309.

⁴ Cf. Marie-Rose YATSIMIRSKY: « L'expérience française de la planification », conférence donnée à Giessbach, au 15^e séminaire du Redressement national tenu sous le titre *Planung im Freiheitsstaat*, multicopié, pp. 4-5.

⁵ Cf. H. WÜRGLER: « Die Stabilisierungspolitik... », *op. cit.*, p. 23.

⁶ Cf. J. NIEHANS: « Probleme in der Planung der schweizerischen Volkswirtschaft » (conférence), *Wirtschaftliche Publikationen der Zürcher Handelskammer*, Zurich, n° 3, 1966, p. 19.

9. LES AMÉNAGEMENTS INSTITUTIONNELS ET JURIDIQUES POUR L'ENGAGEMENT DE LA POLITIQUE CONJONCTURELLE

L'expérience nous apprend qu'il ne suffit pas pour un pays de posséder les moyens d'action adéquats pour la politique conjoncturelle, mais qu'il doit encore pouvoir les engager à bon escient, voire tout simplement les engager. Cette question est au moins aussi délicate que la réalisation d'instruments efficaces. Nous avons eu d'ailleurs l'occasion de relever le délai qui s'est écoulé en 1969 entre la mise en garde des experts et la décision du Conseil fédéral d'entreprendre une action, ainsi que les tergiversations du Parlement fédéral au sujet de l'engagement du dépôt à l'exportation. Par ailleurs, ce problème se retrouve de manière identique partout à l'étranger et, chaque fois, ce retard est défavorable, puisqu'il permet à un excédent de la demande de prendre de l'ampleur.

Simultanément à la création des instruments, il nous faut par conséquent vouer une attention toute particulière aux aménagements qui permettront de bien les utiliser. En outre, les domaines touchés sont très variés puisqu'ils vont de l'amélioration de la connaissance de l'économie suisse à la nécessaire information des personnes concernées et du public en général, en passant, sur le plan purement institutionnel, par la création d'un Comité de conseillers économiques et la répartition des compétences pour l'engagement des instruments. Enfin, nous examinerons le principe de la base juridique qui doit nécessairement être créée pour permettre la réalisation de l'instrumentarium et des aménagements institutionnels.

9.1 Connaissance de l'économie suisse et de sa conjoncture

Nous avons insisté précédemment pour le succès de la politique conjoncturelle sur la portée de l'engagement approprié des instruments. Cela implique de la part des responsables la connaissance de la situation économique, de son évolution probable et des caractéristiques et mécanismes propres à l'économie suisse. Ils doivent en particulier pouvoir définir continuellement à quel stade du cycle se trouve l'économie, apprécier l'ampleur des forces potentielles ou effectives de déséquilibre, anticiper leur développement, et, le cas échéant, juger des mesures à prendre et évaluer leur importance, en fonction de leur incidence vraisemblable. Cette mission suppose qu'ils bénéficient d'une bonne théorie conjoncturelle adaptée à la Suisse et vérifiée, et qu'ils jouissent aussi d'un diagnostic et d'un pronostic conjoncturel auxquels

ils peuvent se fier; le tout requérant naturellement une bonne statistique économique et financière. Ces éléments constituent l'une des conditions de la réussite de la politique de stabilisation.

Nous l'avons mentionné antérieurement, néanmoins il est indispensable de le rappeler, la Suisse est actuellement aussi dépourvue dans ce domaine qu'en matière d'instrument. La statistique économique et financière est insuffisante car elle accuse d'importantes déficiences ou laisse qualitativement à désirer; l'observation et l'anticipation de la conjoncture en sont proportionnellement réduites et elles n'usent que trop peu des nouvelles possibilités offertes par certaines techniques économétriques; quant à l'économie suisse, elle passe pour être l'une des économies industrielles les plus mal analysées et la recherche empirique y demeure à ses débuts dans plusieurs domaines¹. Toutefois, cette situation n'interdit nullement l'engagement de la politique conjoncturelle — la meilleure preuve en est qu'en 1969, les analyses et prévisions des milieux compétents étaient unanimes sur la situation économique, son évolution probable, et la nécessité d'intervenir — mais en réduit la précision.

Ainsi, simultanément à la réalisation des instruments, il est indispensable pour l'amélioration de la connaissance de l'économie suisse que de gros efforts soient fournis, et ce par de très larges milieux, tant par les instances publiques que privées.

Tout d'abord, une attention générale doit donc être portée à l'amélioration de la théorie conjoncturelle propre à la Suisse et de la connaissance empirique de l'économie suisse. Cette activité de longue haleine, jamais terminée car l'économie est en lente mais perpétuelle transformation, doit permettre de déterminer, parmi les nombreuses hypothèses théoriques, lesquelles ont une signification pratique, et de mettre empiriquement en lumière non seulement les relations de causalité, mais encore leur ampleur ainsi que les éléments accidentels². Il est nécessaire de pouvoir juger par exemple comment la construction réagit effectivement à la hausse du taux d'intérêt, les investissements et la consommation à une augmentation des impôts, les exportations et les importations à une réévaluation, les salaires à une augmentation de la tension sur le marché du travail ou à la hausse de prix, etc.; la liste des relations à établir ou dont il faut démontrer l'inexistence est pratiquement infinie. Ce travail purement scientifique, dont dépend beaucoup la qualité de la politique économique suisse, revient avant tout aux instituts universitaires, mais également à certains milieux privés ou publics. Depuis quelques années, il semble bien lancé dans quelques universités, mais sa progression reste très restreinte par les moyens humains et matériels mis à disposition.

¹ Cf. K. SCHILTKNECHT: « Einige Ausführungen zum ökonomischen Modell der Schweiz » (conférence), in *Neue Wege der Konjunkturdiagnose und -prognose*, Institut de recherches économiques de l'École polytechnique fédérale de Zurich (éd.), *Studien*, numéro spécial, Zurich, n° 123, décembre 1970, p. 12.

² Cf. H. WÜRLER: « Die Stabilisierungspolitik... », *op. cit.*, p. 12.

Un domaine particulier de ces efforts, lié plus directement encore à la politique de stabilisation, réside dans la recherche d'un meilleur diagnostic et pronostic conjoncturel. Celui-ci doit être rapidement disponible et sûr, et fournir une bonne précision quantitative et dans le temps, ainsi qu'une désagrégation élevée des données. Ce travail incombe comme toujours à l'Administration fédérale et à la Banque Nationale, ainsi qu'au Comité de conseillers économiques que nous aimerions voir créé, la collaboration des instituts universitaires pouvant être requise pour certaines études régulières et surtout pour l'amélioration des méthodes de travail. Si la portée de l'observation économique peut être élargie en y consacrant un plus gros effort, un autre pas en avant peut être franchi par le perfectionnement des techniques actuelles (méthodes des indicateurs et des enquêtes auprès des entrepreneurs) et par l'utilisation de nouvelles méthodes. A ce propos, un espoir raisonnable peut être porté, pour l'établissement des prévisions, sur l'emploi de modèles économétriques partiels et surtout globaux de l'économie.

Cependant, le succès de ces efforts est, pour une part prépondérante, conditionné par l'extension et l'approfondissement indispensables de la statistique économique et financière suisse. Il s'agit là véritablement d'une œuvre nationale, exigeant beaucoup, tant de l'économie privée qui devra absolument sortir de sa réserve, que de tous les milieux publics. De plus, ces derniers disposent actuellement d'une masse d'informations de premier intérêt qui, parce que récoltées à d'autres desseins, ne sont pas disponibles pour l'analyse économique, alors que certains aménagements, parfois délicats il est vrai en raison de leur caractère confidentiel, permettraient d'en bénéficier.

Cette extension de la statistique suisse doit porter d'une part sur les données de base (recensement de la production, statistiques de l'emploi, des investissements, de la consommation, financière, des mouvements de capitaux avec l'étranger, etc.), d'autre part sur des données qui servent plus spécifiquement d'indicateur économique (statistiques des carnets de commandes, des prix/coûts à la construction, etc.). Outre que ces nouvelles données seront extrêmement utiles à l'analyse de l'économie et de la conjoncture suisses, elles formeront la base indispensable à l'amélioration de la précision et à l'extension de la comptabilité nationale. Il serait en effet désirable d'y ajouter un calcul de la valeur ajoutée, une table « input-output » représentant une répartition détaillée par secteurs et branches de la production et de l'emploi du revenu national, un compte de financement ainsi que des comptes régionaux¹.

L'ensemble des dispositions à prendre pour améliorer la connaissance de l'économie suisse et de sa conjoncture constitue, nous le voyons, une tâche

¹ Cf. J.-J. SENGLET: « Der wünschbare Ausbau der Wirtschaftsstatistik in der Schweiz auf kurze und lange Sicht », conférence donnée à l'assemblée annuelle de l'Union des offices suisses de statistique, Fribourg, 26/27 novembre 1965, multicopié, 17 p.

gigantesque. Il est donc indispensable qu'elle soit soumise à un ordre de priorité établi sur la base d'une comparaison des coûts et des avantages ¹.

9.2 Création d'un Comité de conseillers économiques

9.21 Raison d'être

La politique conjoncturelle est donc singulièrement difficile et délicate à appliquer. Elle exige une excellente connaissance technique, de l'expérience et un certain flair aussi, en vue d'établir le diagnostic et le pronostic, de définir à quel stade du cycle l'économie se trouve et, de cette façon, de déterminer la proximité ou l'existence d'un déséquilibre, de recommander l'engagement de mesures, de les choisir et de les doser, de s'assurer de leur application coordonnée et enfin de contrôler leur incidence.

Cette tâche incombe actuellement d'une part à la Banque Nationale, d'autre part à l'Administration fédérale, son Département de l'économie publique disposant en sus de deux organes de consultation, le délégué aux questions conjoncturelles et son bureau, et la Commission de recherches économiques. Nous avons relevé précédemment ² certaines déficiences du système; rappelons uniquement que la mise en route de la procédure d'étude des mesures et la procédure elle-même avaient été longues et que les considérations d'ordre politique y avaient occupé une place beaucoup trop importante.

Il nous apparaît dès lors indispensable de modifier quelque peu l'actuelle procédure afin de donner à ces deux opérations prépondérantes pour le succès de la politique de stabilisation, à savoir l'observation de la conjoncture et les recommandations sur la politique à suivre, une solution aussi scientifique que possible, politiquement inspirée par l'intérêt général et qui soit à l'abri des pressions exercées par les intérêts économiques et politiques particuliers. Dans cette optique, il nous semble parfaitement indiqué de charger un organe de conseillers économiques de renseigner et conseiller les autorités compétentes, objectivement, selon les connaissances économiques les plus récentes. Cette fonction serait exclusivement consultative et ne serait par conséquent accompagnée d'aucun pouvoir législatif ou exécutif, ceux-ci demeurant inchangés; les détails d'application des mesures, la décision de mise en vigueur, de modification, ou d'interruption resteraient entièrement du ressort des autorités habituelles. Cette solution, nous pouvons le constater, n'aurait nullement pour conséquence d'éliminer l'expression des intérêts ou principes qui pourraient s'exprimer comme auparavant auprès des tenants

¹ Cf. B. WEHRLI: « Lücken in der schweizerischen Wirtschaftsstatistik ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 111, 8 mars 1970.

² Voir rubrique 6.121.

des décisions, mais aurait le grand avantage de fournir aux autorités de décision une ou plusieurs solutions neutres et scientifiquement fondées.

9.22 Constitution et subordination

Cet organe consultatif peut naturellement prendre de nombreuses formes très variées quant à sa composition, sa subordination et ses compétences. Tout d'abord, précisons que nous n'envisageons en aucune manière la constitution d'un conseil économique et social, tel qu'on le désirait dans les années trente, réunissant les groupements économiques avant tout, bénéficiant de certaines compétences législatives et siégeant soit comme troisième Chambre fédérale, soit à la place du Conseil des Etats, soit encore en subordination aux Chambres fédérales. Au contraire, nous songeons bien à la création d'un organe réunissant des conseillers scientifiques choisis pour leurs qualités scientifiques et professionnelles¹.

Remarquons que différentes solutions de même inspiration ont été retenues à l'étranger². La République fédérale d'Allemagne par exemple a institué en 1963 un « Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung » qui, formé de cinq scientifiques, a pour fonction d'informer une fois par année et sur demande l'opinion publique sur le développement économique, mais n'a aucune compétence pour recommander des mesures³. En revanche, les ministères disposent d'un conseil consultatif; le Ministère de l'économie par exemple est entouré d'un conseil formé de 24 professeurs⁴. Aux Etats-Unis d'autre part, le président peut — mais n'y est pas obligé — consulter son « Council of Economic Advisers », constitué en 1946 par la loi sur l'emploi et qui est formé de trois membres à plein temps et d'un état-major d'une quinzaine d'économistes. En Suisse enfin, l'idée d'un conseil économique chargé de défendre l'intérêt général n'est pas nouvelle non plus⁵, et les suggestions émises prévoyaient toutes la constitution d'un organe formé de scientifiques, accompagnés ou non de personnalités de la pratique, et chargés de conseiller le gouvernement et le Parlement.

Examinons maintenant plus en détail la forme que pourrait prendre en Suisse un Comité de conseillers économiques. Notre proposition, comme

¹ Cf. H. SIEBER : « Schaffung eines schweizerischen Wirtschaftsrates ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 483, 8 août 1969.

² Le problème de la consultation économique a été largement étudié dans un colloque organisé en République fédérale d'Allemagne en 1967 par le Verein für Sozialpolitik et publié dans : ***, H. K. Schneider (éd.), *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung*, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, t. 49, Duncker et Humblot, Berlin, 1968, 471 p.

³ Cf. O. SIEVERT : *op. cit.*, p. 30.

⁴ Cf. H. SIEBER : « Schaffung eines schweizerischen Wirtschaftsrates ? », *op. cit.*

⁵ Cf. R.-L. FREY : « Der Wirtschaftsrat — eine Möglichkeit zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Willensbildung in der Schweiz », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 4, pp. 233-234.

celles émises jusqu'à présent, et pour les motifs invoqués précédemment, se borne à tracer les grandes lignes d'une solution possible. Elle se limite en outre au rôle que doit jouer le comité dans l'engagement de la politique conjoncturelle, bien que l'on puisse aussi envisager que les conseillers soient consultés au même titre pour toutes les questions de politique économique nationale.

Nous avons le sentiment que le principe du « Council of Economic Advisers » des Etats-Unis peut être repris et servir de base à une solution suisse. Le Comité suisse de conseillers économiques serait formé de trois, très éventuellement cinq, membres qui doivent tous être des personnalités en matière de science économique, probablement des professeurs d'université. En raison de la complexité économique des problèmes posés et de la nécessité de présenter des solutions scientifiquement fondées, il est bien évident que seules des personnes bénéficiant d'une excellente formation économique sont à même de remplir de tels postes. Le choix de ces personnalités — qui pourrait toutefois s'avérer difficile dans un petit pays comme la Suisse — devra s'assurer de leur indépendance totale des intérêts économiques particuliers et ne pas porter non plus sur des défenseurs d'objectifs économiques non conformes aux objectifs fixés, ou encore sur des théoriciens n'ayant aucun sens pour la pratique¹. Leur objectivité nous paraît garantie par leur profession même d'économiste, qui les a formés à penser en fonction de l'intérêt général, par la période relativement brève de leur exercice² ainsi que par leur éloignement des rivalités à l'intérieur des départements. Enfin, ce comité a un président, dont la personnalité est déterminante pour le dynamisme du groupe, et qui travaille en principe à plein temps, les autres membres à temps partiel; un petit état-major les seconde dans l'exécution d'une bonne partie des travaux de recherches.

Une très grande attention doit être vouée à la question de sa subordination, qui, comme nous l'avons vu, joue un rôle prépondérant pour l'impact des recommandations des organes de conseil sur les autorités. Dans tous les cas, il nous semble indiscutable que le Comité soit rattaché à l'Exécutif fédéral pour qui il représente cet indispensable organe de sages, indépendant des pressions économiques et politiques extérieures ou intérieures, prêt à le seconder dans ces questions auxquelles il n'est techniquement — et non politiquement — pas à même de répondre seul. Cette subordination n'exclut d'ailleurs pas que le comité ait également des contacts assez étroits avec les Chambres fédérales et la Banque Nationale avec laquelle il devra plutôt se borner dans la recherche d'une politique globale, la direction de cet institut étant elle-même formée de spécialistes.

Rattaché à l'Exécutif, il n'est apparemment pas indiqué de subordonner le comité au Conseil fédéral lui-même qui est effectivement plus un organe de décision que d'action; faute de responsabilité bien déterminée, le risque

¹ Cf. H. SIEBER: « Schaffung eines schweizerischen Wirtschaftsrates? », *op. cit.*

² Cf. W. HELLER: *op. cit.*, pp. 60-72.

de non-recevoir est trop grand. Nous préférons le voir joint directement à un département dont la fonction est tout à la fois de concevoir, appliquer et contrôler l'action, et en l'occurrence au Département fédéral des finances et des douanes qui est responsable de la politique budgétaire et, dans une large mesure, de la politique économique extérieure. Mais il est également possible de le subordonner à la Délégation économique et financière du Conseil fédéral qui est un organe et d'action et de coordination, ou encore aux deux Départements des finances et de l'économie publique; ces deux formules réduiraient les risques encourus en remettant une telle charge à une seule personne sans toutefois trop diffuser la responsabilité.

Les modalités exactes de cette subordination méritent également que nous nous y arrêtons. Il nous semble très important d'obliger l'Exécutif fédéral (Conseil fédéral ou membre auquel il est subordonné) de consulter et surtout d'entendre le comité sur les questions relatives à la politique conjoncturelle, sans bien sûr qu'il soit engagé à suivre ses recommandations. Cette obligation donne à notre avis l'assurance que l'Exécutif a pris connaissance d'une version valable et objective des faits. Cependant, la seule façon pour le comité de gagner le gouvernement à ses vues est de s'efforcer de le convaincre en l'informant, en l'instruisant, en le rendant attentif sur les causes et conséquences et, de manière générale, en obtenant sa confiance. Il doit aussi être tenu — de même que chaque conseiller fédéral sur la politique gouvernementale — de ne pas attaquer publiquement, mais plutôt d'expliquer, voire de défendre la politique du Conseil fédéral¹. Si certaines propositions du comité sont rejetées parce que contraires à d'autres objectifs ou politiquement irréalisables, il doit « éventuellement abandonner la politique idéale et adopter une solution de rechange », car « à défaut de perfection, l'économiste ne doit pas se faire scrupule de défendre et d'expliquer une *bonne* politique »². Si la divergence de vue est profonde, « la meilleure manière pour le conseiller de garder son intégrité et son crédit est de savoir se taire au bon moment »³ et à la limite d'avoir le courage de démissionner.

De plus, étant donné leur position d'instance supérieure de conseil, le comité et son état-major doivent à leur tour pouvoir utiliser la collaboration et les services de l'administration, des commissions permanentes d'experts, ainsi que des instituts universitaires.

9.23 Fonctions

Les fonctions envisagées du comité et de son état-major sont très variées et reprennent en quelque sorte, mais en les élargissant, celles actuellement remplies dans ce domaine par le délégué aux questions conjoncturelles et la Commission de recherches économiques. Sa première mission est d'observer

¹ Cf. W. HELLER: *op. cit.*, pp. 64-67.

² *Ibid.*, p. 66.

³ *Ibid.*, p. 66.

en permanence et d'établir périodiquement un diagnostic et un pronostic (respectivement tous les trois et six mois en principe), ce qui n'implique nullement que les services concernés de l'administration et de la Banque Nationale peuvent renoncer à cette activité; la multiplicité des analyses est au contraire désirable en raison du rôle très important que jouent aussi le bon sens et l'intuition dans ce domaine. La seconde grande tâche du comité est alors de déterminer la tendance à donner à la politique conjoncturelle, d'étudier les mesures qui doivent être prises (ou levées) et leur ampleur, et d'apprécier leur impact probable. Eu égard au nombre de facteurs qui peuvent s'opposer à l'engagement de certains moyens d'action, le comité peut aussi proposer quelques alternatives en les accompagnant de commentaires détaillés sur les divergences probables de leur incidence sur l'équilibre économique. Parallèlement le comité doit s'assurer de la coordination de l'engagement de la politique conjoncturelle et observer naturellement l'impact de celle-ci.

Le comité remplit ses fonctions dans le but donc d'informer le Conseil fédéral — ou l'un de ses membres — dont il doit être le cerveau, l'inspirateur, et de lui fournir des explications et des recommandations. Il doit donc le tenir au courant de l'évolution économique, le rendre attentif sur les conséquences négatives possibles pour la stabilité économique et lui recommander la politique à suivre, et cela en matière de politique budgétaire et économique extérieure pour lesquelles le Conseil fédéral est responsable.

Mais il est important qu'il ne se limite pas seulement à informer et conseiller le gouvernement, et qu'il agisse aussi comme porte-parole de la politique du Conseil fédéral. Porte-parole auprès de la Banque Nationale, des Chambres fédérales et des cantons, il devrait leur expliquer les motifs, les intentions et les caractéristiques de la politique gouvernementale, en délibérer, afin d'essayer de les convaincre de son bien-fondé. Mais en aucune manière il ne faudrait que le comité fasse office d'intermédiaire dans les rapports entre le Conseil fédéral et ces autres organes. D'autre part, le rôle informatif du comité s'étend à l'économie privée et à l'opinion publique à qui il se doit de donner une vue objective des faits et de la politique suivie. Pour cela il publierait périodiquement des rapports comme le fait actuellement la Commission de recherches économiques, donnerait des conférences ou utiliserait les mass media. En outre, il aurait de nombreuses entrevues avec les représentants des affaires, des finances, des syndicats, etc., ce qui lui permettrait également de bénéficier de l'indispensable expérience pratique de ces personnalités.

La création d'un tel comité constituerait à notre avis un réel apport dans la recherche d'une solution quant à la nature et aux contingences spécifiques de la politique conjoncturelle suisse.

9.3 Répartition des compétences pour l'application des instruments

Si ce comité de conseillers économiques a un important rôle consultatif, il n'aurait en revanche aucun pouvoir exécutif, et cela se conçoit aisément.

La compétence de décider des mesures conjoncturelles doit appartenir aux autorités traditionnelles, mais lesquelles exactement ? Cette question aussi n'est pas sans importance pour le succès de la politique, c'est pourquoi nous nous y arrêtons, néanmoins sans entrer du tout dans les détails car ceux-ci dépendront des modalités de réalisation des divers instruments.

Remarquons cependant que l'expérience acquise jusqu'à maintenant en Suisse et à l'étranger, sur l'indéniable réticence des parlements à appliquer des mesures conjoncturelles, tend à démontrer que les chances d'une application adéquate de la politique conjoncturelle sont d'autant plus grandes qu'elles sont du ressort de l'Exécutif ou de la Banque Nationale. Il n'est pourtant guère possible de remettre à ces deux organes uniquement la compétence d'engager tous les moyens d'action de la politique de stabilisation. D'une part cela ne cadrerait pas avec l'image que la Suisse se fait de la démocratie, d'autre part la réalisation même des instruments serait aléatoire car le Parlement ne voudrait probablement guère renoncer à une compétence qui logiquement lui reviendrait. Cette remarque concerne essentiellement la politique budgétaire ou d'éventuelles autres mesures fiscales, en revanche, les autres moyens, en raison de leurs contingences techniques d'application, doivent presque nécessairement être du ressort du Conseil fédéral ou de la Banque Nationale Suisse.

La politique monétaire quant à elle est par excellence du ressort de la Banque Nationale. Si elle pouvait être réglée par voie légale, la mise en vigueur des différents moyens d'action serait en principe simple car elle relèverait de la direction générale uniquement. Cependant, une restriction à cette indépendance pourrait être motivée par la nécessité de coordonner son action avec l'intervention fédérale; il ne semble pourtant guère possible de soumettre la Banque Nationale à certaines recommandations fédérales de peur que ce moyen ne soit aussi utilisé pour restreindre son action. En revanche, si la convention privée entre les banques suisses et la Banque Nationale demeure la base à l'engagement de la politique des réserves minimales et de la limitation des crédits, la Banque Nationale continuera à partager sa compétence pour engager ces deux instruments avec le conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers. Sa liberté d'action en sera évidemment restreinte et il en résultera vraisemblablement des retards dans l'application.

En ce qui concerne la politique économique extérieure, nous établissons une distinction entre l'application d'un dépôt ou d'un impôt, et les opérations sur le cours de change. Si le Conseil fédéral dispose actuellement d'un dépôt à l'exportation, la question de l'impôt, elle, n'est pas réglée; en principe les Chambres fédérales peuvent légiférer au besoin sur la question, ou peuvent également envisager de donner définitivement, comme pour le dépôt, la compétence au Conseil fédéral de prélever un tel impôt quand la situation l'exige. Afin de permettre la réalisation technique correcte d'une opération sur le cours de change, à savoir sans aucun retard et sans engendrer de spéculation, il est indispensable qu'elle soit du ressort d'un pouvoir exécutif. La révision

de la loi sur la monnaie entrée en vigueur le 1^{er} avril 1971, en déplaçant la compétence d'une modification de parité du Parlement au Conseil fédéral a positivement modifié la question de la fixation d'une nouvelle parité. Pour les mêmes motifs, il est logique que le Conseil fédéral dispose également du pouvoir de décider de la fluctuation des cours ou d'introduire une marge de fluctuations plus large. Il ne nous semble cependant pas que l'article 2 de la nouvelle loi sur la monnaie (1971) prévoyant que le Conseil fédéral *fixe* la parité-or du franc suisse puisse constituer une base légale à des changes flexibles, et que l'article 22 de la loi fédérale sur la Banque Nationale Suisse prévoyant que le Conseil fédéral fixe les limites maximales pour l'achat et la vente de l'or, et par extension de dollars, forme une base légale suffisante à l'observation d'une marge de fluctuations plus large que celle actuellement en vigueur. Cette politique implique par conséquent que le Parlement, lors de la création de l'instrumentarium, entérine le principe de la flexibilité contrôlée. Cependant, dans un système de flexibilité contrôlée ou de bande de fluctuations plus grande autour de la parité, comme dans le système actuel de bande étroite, la compétence des opérations sur le cours de change serait effectivement partagée avec la direction générale de la Banque Nationale Suisse. De par son action directe sur le marché des devises, c'est à elle que reviendrait en particulier le soin d'atténuer les fluctuations à très court terme, de veiller à ce que le centre de gravité de ces fluctuations traduise la tendance à plus long terme, et au besoin d'observer une bande plus large.

C'est en matière de politique budgétaire que la question de la répartition de la compétence est la plus délicate à réaliser. Dans nos suggestions pour l'aménagement d'une politique budgétaire en Suisse¹, nous avons mentionné la Confédération sans distinguer s'il s'agissait de l'exécutif, du législatif ou encore du peuple. Il est pourtant très important de déterminer qui fixe le comportement conjoncturel de la Confédération et, selon le système choisi, celui des cantons; nous ne pouvons en effet guère imaginer que le Conseil fédéral impose un comportement aux cantons s'il n'a pas lui-même la compétence de régler celui de la Confédération, ou acquis la caution des Chambres fédérales. De toute évidence, le choix de la politique à suivre doit se fixer au niveau fédéral puisqu'il s'agit d'une question d'intérêt national. Il semble d'autre part conforme aux institutions suisses de donner au Parlement fédéral la compétence de fixer l'allure du budget annuel ou la tendance à imprimer à la politique budgétaire des années à venir et cela tant pour le budget fédéral que pour le budget consolidé des communautés publiques.

A la compétence parlementaire de décider de la politique budgétaire sont attachés deux risques (qui pourraient aussi exister pour les cantons): d'une part qu'il reste passif en matière conjoncturelle, d'autre part qu'il profite de la compétence retirée au peuple de fixer les impôts pour l'utiliser dans le but de couvrir une plus grande disposition à la dépense. Il faut se demander dans

¹ Voir rubrique 8.2.

le premier cas s'il serait indiqué d'assujettir la décision du Parlement à certaines dispositions. Actuellement, la loi fédérale sur les finances de la Confédération de 1968 tient à la fois l'Assemblée fédérale, le Conseil fédéral et l'Administration pour responsables de gérer les finances de la Confédération conformément aux impératifs d'une politique financière de conjoncture et de croissance; mais le budget annuel est établi par l'Assemblée fédérale sur la base d'un projet du Conseil fédéral. Compte tenu de la réticence du Parlement à des mesures conjoncturelles restrictives, il nous semble nécessaire d'imposer ou au moins de recommander aux Chambres, sur la base du diagnostic et des recommandations du Comité de conseillers économiques et dès que l'évolution présente des caractéristiques que l'on pourrait essayer de définir, un budget déflationniste ou expansionniste. Une telle procédure est évidemment fort délicate car elle implique une répartition des responsabilités entre la politique — qui perdrait sa totale indépendance — et les technocrates, et donne aux prévisions économiques une très grande importance. La décision parlementaire au niveau fédéral pourrait alors servir de base et d'appui aux recommandations adressées aux cantons, qui sont à leur tour placés devant un même problème de répartition des compétences pour eux-mêmes et dans leurs relations avec leurs communes.

Quant au second risque, ne pourrait-on pas chercher à le réduire en faisant porter le contrôle direct du peuple (inscription dans la Constitution) plutôt sur l'ensemble des dépenses que sur les recettes? Liée aux prescriptions de comportement conjoncturel, une telle disposition assurerait, nous semble-t-il, un contrôle populaire indirect sur l'ensemble des recettes et permettrait la nécessaire souplesse conjoncturelle.

9.4 Information généralisée

Une des clés, non seulement de l'application de la politique conjoncturelle, mais déjà de la mise en place de l'instrumentarium et des institutions nécessaires, réside sans conteste dans l'information, voire l'éducation économiques. Il ne s'agit pas uniquement de toucher les politiciens, qu'ils soient au pouvoir, membres de législatifs ou à la tête de partis politiques, mais aussi les industriels, commerçants et artisans, dont le consentement est très important pour obtenir l'appui du corps législatif et du public¹, les journalistes, et enfin le peuple.

Le motif unique, mais plus que suffisant, est qu'en règle générale l'opinion publique ne connaît pas ou très mal les principaux données et mécanismes de l'économie tels que les comprend actuellement la science économique. L'économie fait partie de façon si intégrée de la vie de tous les jours, que chacun s'est fait et se fait sans cesse plus ou moins consciemment une idée du jeu de ses mécanismes. Cependant ces théories personnelles sont partielles, ne considérant que certains éléments de l'ensemble, déterminées qu'elles sont

¹ Cf. W. HELLER: *op. cit.*, p. 87.

par l'angle de vue nécessairement restreint dont bénéficient les individus et qu'imposent leurs propres intérêts; elles sont d'autre part fortement imprégnées d'idées reçues portant soit sur des théories anciennes, aujourd'hui dépassées, soit sur des doctrines actuelles concernant le plus souvent les systèmes économiques. Remarquons pourtant, à la décharge de chacun, économistes compris, que les faits économiques sont si complexes que même les spécialistes rencontrent énormément de difficultés; cela n'empêche pas qu'ils en connaissent parfaitement les principaux rouages.

La raison d'informer, d'expliquer, nous semble par conséquent assez évidente pour qu'il ne soit pas nécessaire d'en traiter plus longuement. Précisons cependant, pour éviter un malentendu, que nous n'enseignons pas voir enseigner l'économie plus qu'une autre branche, mais seulement répondre à la curiosité existant largement dans la population suisse — si elle n'existait pas, il serait beaucoup moins question d'économie — en fournissant les explications fondées et honnêtes qui sont attendues. Ce besoin est d'ailleurs en partie déjà satisfait par la presse, la radio et la télévision, mais il est également exploité, directement ou par le canal de ces mass media, par les groupes d'intérêts économiques et idéologiques dans le but de défendre leur cause et d'y gagner d'autres adeptes. Un renforcement de l'information objective formerait précisément un pendant à cette information dirigée dont elle réduirait la portée, et permettrait d'améliorer le jeu de la démocratie, dont l'une des conditions est justement une information diversifiée et aussi fondée et objective que possible.

Dans le domaine de la politique économique et conjoncturelle, cette information doit porter sur les principes; elle peut notamment exposer les buts généraux de la politique macroéconomique, démontrer que l'économie de marché laissée à elle-même ne peut pas les réaliser durablement et expliquer comment l'Etat et la Banque Nationale doivent agir pour assurer une croissance dans l'équilibre. Elle peut par ailleurs s'attacher à la conjoncture du moment et à ses exigences, en renseignant régulièrement sur l'évolution économique et ses conséquences pour l'équilibre économique, et en expliquant les mesures envisagées et leur incidence escomptée. Les résultats acquis, mais aussi les échecs, devraient être honnêtement exposés tout en insistant sur les difficultés et les impondérables de cette politique.

Cette information se doit à notre avis d'être conduite parallèlement par l'initiative privée et par les milieux officiels. La part privée revient tout naturellement aux presses écrite, parlée et télévisée qui se doivent de continuer et d'accentuer dans la direction scientifique les efforts qu'elles font déjà dans ce domaine, par les moyens qu'elles estiment adéquats. En revanche nous voyons mal la formation dans ce seul but d'un organe privé, son objectivité ne pouvant guère être assurée. Quant aux milieux officiels, fédéraux avant tout, il est nécessaire qu'ils y vouent une attention soutenue. On pourrait en attendre une information au moins aussi objective que celle du privé, sans toutefois, pour l'un comme pour l'autre, offrir la garantie d'une objectivité absolue — pour autant qu'elle puisse exister — celle-ci étant de toute

manière limitée par les connaissances individuelles. Les conseillers fédéraux, les fonctionnaires compétents, les membres de la direction de la Banque Nationale Suisse et surtout du Comité de conseillers économiques, pourraient, par un engagement plus profond et par le canal de mass media, de conférences et de contacts avec les milieux privés et publics, remplir ce rôle. En outre, un soin plus grand devrait être apporté au contenu explicatif et surtout à la diffusion de communiqués et de certaines publications.

A notre avis, si par ce canal de l'information, on arrive à mieux expliquer la nécessité de la politique conjoncturelle, son introduction et son application bénéficieront d'une meilleure compréhension, et l'impression d'acte autoritaire et arbitraire qui lui est attachée diminuera peut-être en conséquence.

9.5 Aménagements juridiques

Cette partie a été consacrée jusqu'à maintenant aux instruments et aux institutions que nécessiterait en Suisse la pratique d'une politique conjoncturelle. Pour être complet, examinons enfin le dernier volet de notre programme et considérons quels aménagements juridiques il implique pour être matérialisé. Nous nous bornerons cependant à définir quelles conditions devrait remplir la loi et cela dans une optique d'économiste et axé vers le but à réaliser.

Nous savons donc que si la Constitution fédérale charge la Confédération de prendre, conjointement avec les cantons et l'économie privée, des mesures tendant à prévenir des crises économiques et, au besoin, à combattre le chômage, aucune disposition ne l'enjoint de lutter contre l'inflation. Cet article 31 quinquies datant de 1947 est à cet égard typiquement le produit d'une erreur de prévision économique à long terme ¹.

Une première opération essentielle est de compléter ou remplacer l'actuel article 31 quinquies de la Constitution par une disposition chargeant la Confédération de prévenir et de combattre aussi bien le chômage que l'inflation, c'est-à-dire d'une manière à la fois plus générale et plus complète, d'assurer perpétuellement l'équilibre économique.

Il ne suffit cependant pas de rendre expressément la Confédération responsable de réaliser l'équilibre économique, encore faut-il lui en donner les moyens. L'indispensable base constitutionnelle est aujourd'hui inexistante, ou alors elle exclut la création de certains instruments, ou encore elle fait l'objet de profondes divergences au sujet de sa validité. L'actuelle fixation dans la Constitution des taux des impôts fédéraux sur le chiffre d'affaires et de défense nationale, par exemple, empêche la souplesse nécessaire des prélèvements fiscaux, alors que les divergences d'opinion sur la base constitutionnelle ont occupé une place importante dans les débats sur la révision de la loi sur la Banque Nationale.

¹ Cf. F. GYGY: « Wirtschaftsplanung in der Schweiz », in Planung I, *Recht und Politik der Planung in Wirtschaft und Gesellschaft*, Nomos, Baden-Baden, 1965, p. 172.

C'est pourquoi, dans une deuxième opération primordiale, la Constitution devrait permettre, par l'adaptation ou la création de nouvelles dispositions et dans le but d'assurer l'équilibre économique, de donner la compétence d'une part à la Banque Nationale de régler l'approvisionnement du pays en monnaie et crédit, d'autre part à la Confédération de pratiquer une politique financière avec l'ensemble des ménages publics et d'engager des mesures en matière de politique économique extérieure.

Pour permettre la création et l'application adéquate des instruments, trois dispositions supplémentaires devraient être prévues. La première obligerait les cantons et communes à gérer leurs finances conformément aux impératifs de la conjoncture. La deuxième autoriserait au besoin à déroger au principe de la liberté du commerce et de l'industrie garantie par l'article 31. Il ne faut pas craindre là une profonde intervention de l'Etat dans les libertés individuelles; il s'agit uniquement de permettre à des instruments, en particulier le prélèvement de réserves minimales et la limitation de crédit qui touchent directement l'activité des banques privées — et qui sont donc probablement incompatibles avec le principe de la liberté de commerce et d'industrie — d'atteindre un objectif d'intérêt commun. D'ailleurs, tous les autres instruments prévus sont en principe compatibles avec le principe de la liberté et sont en outre suffisamment conformes à notre système économique pour que l'on puisse les accepter sans craindre qu'ils ne lui nuisent. Une troisième disposition enfin devrait charger la Confédération d'établir les statistiques économiques et financières nécessaires.

Ces dispositions constitutionnelles fournissent toutes les bases nécessaires à la politique conjoncturelle, mais elles ne règlent pas — et c'est normal — la création et l'application des moyens d'action. Ces dernières exigent encore toute une législation d'exécution; des lois ou arrêtés fédéraux de portée générale existants pourront être modifiés en conséquence et d'autres devront probablement être créés. Si, tant que la législation n'a pas été mise en place ou parce qu'elle présente des lacunes, des mesures urgentes ne peuvent être appliquées rapidement par la procédure législative normale¹, le Parlement pourra naturellement les mettre en vigueur immédiatement, munies de la clause d'urgence, leur durée étant cependant limitée².

Avec cette esquisse des contingences juridiques, nous en avons terminé avec la présentation des principes d'aménagement de la politique conjoncturelle en Suisse.

¹ Cf. article 89, alinéas 1 et 2 de la Constitution fédérale.

² Cf. article 89 bis, alinéas 1 et 2 de la Constitution fédérale.

CONCLUSION

La finalité de toute notre réflexion a été motivée par le désir profond de construire. Dans cette optique bien déterminée, nous avons tracé, sur la base des connaissances théoriques nécessaires et du bilan de la situation actuelle, le cadre de l'aménagement d'une politique conjoncturelle en Suisse.

Et maintenant ?

La solution que nous avons posée est un programme ambitieux, nous le concédons. Elle nécessite notamment d'importants aménagements pour créer certains instruments et les institutions nécessaires à leur engagement, de nombreuses modifications légales, l'extension de la statistique économique ainsi qu'un large travail de recherche sur l'économie suisse. Elle aborde quelques sujets « chauds » de la politique suisse, tels que la souveraineté financière des cantons, le principe de la liberté de commerce et de l'industrie, la stabilité des changes ou encore la priorité donnée aux exportations. Elle dépend enfin dans une certaine mesure des décisions qui seront prises à l'étranger et de leurs répercussions.

C'est pourquoi il est certain que ce programme déroutera les non-initiés d'une part et les opposants d'autre part. Il est donc à craindre que si les volontés politiques actuelles n'évoluent pas, il sera tout d'abord difficile d'ancrer dans la Constitution les dispositions nécessaires à une véritable politique conjoncturelle et ensuite de mettre sur pied et d'appliquer les moyens d'action. Et pourtant les sacrifices effectifs demandés à l'économie privée, aux communautés publiques et au peuple en général sont certainement inférieurs à ceux liés à la défense nationale admise depuis longtemps ou à la protection de l'environnement qui prend toujours plus d'ampleur. La nécessité de même que le bénéfice, faut-il le rappeler, en seront tout aussi importants.

Outre l'opposition ou la résistance de certains intérêts, la mise en place des moyens rencontre le problème du temps indispensable à la préparation des esprits; ainsi se pose l'éternelle question de la lenteur enregistrée entre l'apparition de nouveaux problèmes, la mise au point d'une solution théorique possible et l'acceptation politique par le peuple, qui est, dans une démocratie, nécessaire à l'application de la solution. Remarquons à cet égard que la vraie démocratie semi-directe telle qu'elle est pratiquée en Suisse constitue un heureux garde-fou contre certaines idées nouvelles de réforme qui pourraient être dangereuses, parce que basées avant tout sur des motifs

politiques et des jugements de valeur et sans fondement scientifique (passage de l'Etat fédéral à l'Etat unitaire par exemple), alors qu'elle constitue immanquablement un frein à l'application de solutions nouvelles, expliquées par la science qui permet, avec un risque d'erreur nettement réduit, de dire ce qui est juste ou faux. Tel est précisément le cas de la politique conjoncturelle.

En fonction du principe démocratique, la solution mise sur pied sera nécessairement un compromis se trouvant au centre de gravité de toutes les forces en présence, grandes et petites, ou au point de recoupement de la plupart d'entre elles. Il en résulte donc que notre cadre de solution « idéal » ne pourra de toute façon pas s'imposer, car l'on peut admettre que le poids des propositions plus modestes sera de loin supérieur à celui des projets encore plus ambitieux, avec pour conséquence que le programme établi sera plus limité.

La découverte d'un compromis aussi proche que possible de la solution « idéale » va dépendre d'une double action. D'un côté elle procédera de l'ampleur de l'impulsion que le Conseil fédéral donnera à la recherche d'une solution, de sa résolution d'aboutir, des connaissances professionnelles et de la persévérance avec laquelle les milieux scientifiques et de l'administration travailleront, de l'imagination manifestée pour trouver des voies nouvelles permettant d'aller plus loin, enfin, de la capacité persuasive de l'information délivrée par les autorités, les milieux scientifiques, et les milieux politiques favorables à ces aménagements. De l'autre côté, elle sera fonction de la disponibilité d'esprit des milieux opposants pour envisager la question sans idée préconçue, avec la volonté d'apprendre et de comprendre, ainsi que du degré avec lequel ils accepteront de prendre sur eux une partie de la responsabilité. Ce n'est donc, par rapport à l'état actuel, qu'au prix d'un sérieux effort qu'il sera possible de faire du compromis une solution favorable, effort qui devra bien évidemment se perpétuer pour l'application des mesures.

Ainsi, si la Suisse réussit à mettre sur pied, selon les principes que nous avons exposés, les moyens d'une véritable politique conjoncturelle et qu'elle les applique à bon escient, il est certain qu'elle enregistrera des résultats positifs dont elle aura tout à gagner. Honnêtement, il ne faut pourtant pas attendre un succès complet. D'une part, nous venons de le relever, la solution retenue sera un compromis divergeant de la solution idéale, d'autre part, l'application même de la politique sera elle aussi l'objet de compromis et sujette à des impondérables dus notamment aux erreurs d'analyse et de prévision, aux réactions souvent imprévisibles des êtres humains, aux inévitables contingences de l'extérieur.

Ce projet a-t-il des chances d'être réalisé prochainement ? Nous avons vu précédemment que la Commission de recherches économiques est actuellement attachée, pour le compte du Département fédéral de l'économie publique et en réponse au postulat du conseiller national Heil, à l'étude des objectifs et instruments d'une politique conjoncturelle conforme aux nécessités de la croissance, et, en collaboration avec des juristes, au texte d'un article constitutionnel à ce sujet. Le processus pour donner à la Suisse les

moyens d'une véritable politique conjoncturelle est donc mis en route. Il est dès lors possible qu'en 1971 encore, les partis, cantons, associations économiques, soient consultés sur un projet d'article constitutionnel et si les oppositions ne sont pas trop fortes, les Chambres fédérales pourraient en être saisies en 1972, leur éventuelle acceptation devant ensuite être ratifiée à la double majorité du peuple et des cantons. Alors, sur cette base nouvellement créée, il sera possible d'établir la législation d'exécution.

Et maintenant, souhaitons non seulement que l'enjeu soit compris, mais encore que chacun saura en tirer les conclusions nécessaires et agira en conséquence.

BIBLIOGRAPHIE

1. Ouvrages généraux

1.1 Livres

- ACKLEY, G.: *Macroeconomic Theory*, 14^e éd., The Macmillan Company, E.-U., 1969, 597 p.
- ARNDT, E.: « Lohnpolitik und Stabilisierung », in A. E. Ott (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, sans date, pp. 23-37.
- BACH, G. L.: *Economics, An Introduction to Analysis and Policy*, 6^e éd., Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1968, 594 p.
- BARRE, R.: *Economie politique*, coll. « Thémis », Presses universitaires de France, Paris, t. 1, 8^e éd., 1969, 723 p.; t. 2, 5^e éd., 1965, 884 p.
- BOMBACH, G.: « Quantitative und monetäre Aspekte des Wirtschaftswachstums », in W. G. Hoffmann (éd.), *Finanz- und Währungspolitische Bedingungen stetigen Wirtschaftswachstums*, Duncker et Humblot, Berlin, 1959, pp. 154-230.
- « Wirtschaftswachstum », in *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, t. 12, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 1965, pp. 763-801.
- BOULDING, K. E.: *Principles of Economic Policy*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1958, 440 p.
- BURNS, A. F.: *The Business Cycle in a Changing World*, National Bureau of Economic Research, New York, 1969, 352 p.
- DOW, J. C. R.: *The Management of the British Economy 1945-60*, 3^e éd., Student's Edition, Cambridge University Press, Cambridge, 1970, 444 p.
- DÜRR, E.: *Probleme der Konjunkturpolitik*, Rombach, Freiburg im Breisgau, 1968, 309 p.
- ECKSTEIN, O.: *Public Finance*, 2^e éd., coll. « Foundation of Modern Economics Series », Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1967, 133 p.
- FONTAINE, F.: *Jean Monnet*, Centre de recherches européennes, Lausanne, 1963, 18 p.
- FRIEDMAN, M.: « Les taux de change flexibles », chap. 2, 3^e partie (pp. 255-285) de *Inflation et systèmes monétaires*, coll. « Perspectives économiques, économie contemporaine », Calmann-Lévy, Paris, 1969, 310 p.
- GALBRAITH, J. K.: *L'ère de l'opulence*, coll. « Liberté de l'Esprit », Calmann-Lévy, Paris, 1961, 332 p.
- GIERSCH, H.: *Allgemeine Wirtschaftspolitik, Grundlagen*, Betriebswirtschaftlicher Verlag, Wiesbaden, 1961, 356 p.
- GRIMM, H. U.: *Konjunkturelle Finanzpolitik in Bundesstaaten*, thèse, Zurich, 1968, 141 p.
- *** *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung, das Beispiel der Stabilisierungspolitik*, H. K. Schneider (éd.), Duncker et Humblot, Berlin, 1968, 471 p.
- HABERLER, G.: *Inflation, Its Causes and Cures*, revised edition, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, 1966, 127 p.
- HALLER, H.: *Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme*, 4^e éd., J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, et Polygraphischer Verlag, Zurich, 1968, 356 p.

- HELLER, W. W.: *Nouvelles perspectives de la politique économique*, coll. « Liberté de l'Esprit », Calmann-Lévy, Paris, 1968, 282 p.
- *** *Inflation*, R. J. Ball et P. Doyle (éds), Penguin modern economics, Harmondsworth, 1969, 392 p.
- JÖHR, W. A.: « Vollbeschäftigung und Geldwertstabilität », annexe 2 (pp. 124-144), de JÖHR, W. A. et SINGER, H. W.: *Die Nationalökonomie im Dienste des Wirtschaftspolitik*, 2^e éd., Vandenhoeck et Ruprecht, Göttingen, 1964, 184 p.
- KEYNES, J. M.: *Théorie générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie*, Payot, Paris, 1966, 407 p.
- KLOTEN, N.: « Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum », in A. E. Ott (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, sans date, pp. 72-92.
- KOLMS, H.: *Finanzwissenschaft*, « Sammlung Göschen », Walter de Gruyter, Berlin, t. 1, 1966, 165 p.; t. 4, 1964, 191 p.
- LEBRECHT, R. G.: *Automatische Konjunkturstabilisatoren oder bewusste Konjunkturpolitik ?*, thèse, Polygraphischer Verlag, Zurich et St-Gall, 1965, 170 p.
- LEE, M. W.: *Toward Economic Stability*, coll. « Introduction to Economics Series », John Wiley and Sons, New York, 1966, 177 p.
- LIFFERT, H.: *Einführung in die Währungspolitik*, 4^e éd., « Schwarze Reihe », C. H. Beck, München, 1969, 326 p.
- LOCKE ANDERSON, W. H.: « Economic Counselling and Stabilisation Policy in the United States », in H. K. Schneider (éd.), *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung*, Duncker et Humblot, Berlin, 1968, pp. 233-245.
- MASSE, P.: *Le Plan ou l'Anti-hasard*, coll. « Idées », Gallimard, Paris, 1965, 250 p.
- MÖLLER, A.: *Kommentar zum Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft*, 2^e éd., Verlag für Literatur und Zeitgeschehen, Hannover, 1969, 360 p.
- *** *Politique budgétaire et Equilibre économique*, OCDE (éd.), Paris, décembre 1968, 220 p.
- OCDE: *Inflation, le problème actuel*, OCDE, Paris, décembre 1970.
- *** *Le problème des hausses de prix*, OECE, Paris, juin 1959, 550 p.
- OHM, H.: *Allgemeine Volkswirtschaftspolitik*, « Sammlung Göschen », Walter de Gruyter, Berlin, t. 1, 2^e éd., 1965, 137 p.; t. 2, 1967, 180 p.
- OTT, A. E.: « Magische Vielecke », in A. E. Ott (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, sans date, pp. 93-114.
- OTT, D. J., OTT, A. F.: « Federal Budget Policy and the Economy » chap. 5 (pp. 63-144), de *Federal Budget Policy*, revised edition, Washington, 1969, 182 p.
- OULES, F.: *Economic Planning and Democracy*, Pelican Books, Harmondsworth, 1966, 398 p.
- *Planification et technologie dans l'Europe unie*, Centre de recherches européennes, Lausanne, 1968, 245 p.
- PAULSEN, A.: *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, « Sammlung Göschen », Walter de Gruyter, Berlin, t. 1, 7^e éd., 1966, 159 p.; t. 3, 5^e éd., 1967, 228 p.; t. 4, 4^e éd., 1966, 188 p.
- *** *La politique économique contemporaine*, Editions de l'Institut de Sociologie, Université libre de Bruxelles, Bruxelles, 1966, 668 p.
- RIEBEN, H.: « Introduction » (pp. 1-8) de *Des Ententes de maîtres de forges au Plan Schuman*, Centre de recherches européennes, Lausanne, 1970, 556 p.
- RÖPKE, W.: *La crise de notre temps*, Petite Bibliothèque Payot, Paris, 1962, 279 p.
- ROWAN, D. C.: *Output, Inflation and Growth*, Macmillan, Londres, 1968, 528 p.
- SAMUELSON, P.: *L'Economique*, collection « U », Armand Colin, Paris, t. 1, 1964, 392 p.; t. 2, 1964, 610 p.

- SIEVERT, O.: « Die Wirtschaftspolitische Beratung in der Bundesrepublik Deutschland », in H. K. Schneider (éd.), *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung*, Duncker et Humblot, Berlin, 1968, pp. 27-67.
- SCHILLER, K.: « Wirtschaftspolitik », in *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, t. 12, Stuttgart, Tübingen, Göttingen, 1965, pp. 210-231.
- SCHNEIDER, E.: *Einführung in die Wirtschaftstheorie*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen, t. 1, 13^e éd., 1967, 167 p.; t. 2, 11^e éd., 1967, 447 p.; t. 3, 10^e éd., 1967, 367 p. — *Zahlungsbilanz und Wechselkurs*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1968, 223 p.
- STILLER, E.: *Die Problematik der produktivitätsorientierten Lohnpolitik*, thèse, Bâle, 1969, 149 p.
- STOLERU, L.: *L'Equilibre et la Croissance économique*, 2^e éd., coll. « Finance et Economie appliquée », Dunod, Paris, 1969, 593 p.
- TURNER, H. A., ZOETWEIJ, H.: *Prix, Salaires et Politiques des revenus dans les pays industrialisés à économie de marché*, Bureau international du travail, Genève, 1966, 194 p.
- VOSGERAU, H. J.: « Wachstum und Stabilisierung », in A. E. Ott (éd.), *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, sans date, pp. 1-22.
- WOLF, A.: *Monetary and Fiscal Policy*, Charles E. Merrill Books, Columbus, Ohio, 1966, 478 p.
- DE WOLFF, P.: « Die Beratung der Stabilisierungspolitik in den Niederlanden », in H. K. Schneider (éd.), *Grundsatzprobleme wirtschaftspolitischer Beratung*, Duncker et Humblot, Berlin, 1968, pp. 152-169.

1.2 Articles, brochures, conférences, rapports

- ASCHINGER, F.: « Der Euro-Geldmarkt und die Währungs Zusammenarbeit », *Aussenwirtschaft*, Zurich et St-Gall, n° 1, mars 1970, pp. 47-63.
- BINSWANGER, H. C.: « Wirtschaftliches Wachstum — Fortschritt oder Raubbau? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 351, 31 juillet 1970.
- BOMBACH, G.: « Preisstabilität, wirtschaftliches Wachstum und Einkommensverteilung », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, 1959, pp. 1-20.
- « Taktik und Strategie in der Wirtschaftspolitik », *Kyklos*, Bâle, 1967, pp. 103-118.
- FELLNER, W.: « Specific Proposal for Limited Exchange-Rate Flexibility », *Weltwirtschaftliches Archiv*, Hamburg, n° 1, 1970, pp. 21-33.
- « Feuerprobe für das Papiergeld », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich n° 200, 2 mai 1971.
- GAL, M.: « Gesellschaftspolitische Stabilität contra Preisstabilität? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 114, 10 mars 1970.
- KLEINDIENST, G.: « Wirkungsweise der importierten Inflation », Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Monatsbericht Schweiz*, Zurich, n° 7, 1970, pp. 11-16.
- « Aussenwirtschaftliche (wechsellkurspolitische) Absicherung der Stabilisierung », Institut de recherches économiques de l'EPFZ, *Monatsbericht Schweiz*, Zurich, n° 10, 1970, pp. 13-18.
- KÖHLER, C.: « Erfahrungen mit dem deutschen Stabilitätsgesetz », compte rendu d'une conférence du professeur C. Köhler (RFA), *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 204, 4 mai 1971.
- OCDE: *Les perspectives de croissance économique*, rapport résumé, Paris, mai 1970, 42 p.
- « OECD-Beratungen über die Inflationsbekämpfung », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 536, 17 novembre 1970.
- LENDI, U.: « Die Problematik der Einkommenspolitik », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 460, 4 octobre 1970.

- PENTZLIN, H.: « Aufwertung als Instrument der Geldwertstabilisierung », *Aussenwirtschaft*, Zurich et St-Gall, n° 2, 1970, pp. 81-102.
- « Politique salariale orientée sur la productivité », *Journal des Associations patronales*, Zurich, n° 4, 23 janvier 1969, pp. 61-63.
- « La politique des revenus: une entreprise problématique », *Bulletin d'information des délégués aux possibilités de travail et à la défense nationale économique*, Berne, n° 2, août 1966, pp. 23-29.
- « Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire dans la Communauté (Rapport Werner) », *supplément au Bulletin des Communautés européennes*, Luxembourg, n° 11, 1970.
- RTZMANN, F.: « Wirtschaftswissenschaft und Wirtschaftspraxis », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 98, 28 février 1970.
- SCHALLER, Fr.: « Les droits de tirage spéciaux: véritable prime à l'inflation », *Gazette de Lausanne*, Lausanne, 27 novembre 1969.
- « Politique conjoncturelle et pensée libérale », *Cahiers Vilfredo Pareto*, Librairie Droz, Genève, n° 22-23.
- SCHELBERT, Heidi: « Einige Gedanken zum amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 4, 1969, pp. 497-512.
- TOBIN, J.: *The intellectual revolution in U.S. economic policy-making*. The University of Essex, Longmans, Londres, 1966, 26 p.
- WERNER, J.: « Stabilitätsgesetz und konzertierte Aktion », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 541, 20 novembre 1970.
- WÜRGLER, H.: « Die obersten Zielsetzungen der Wirtschaftspolitik », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 2, 1960, pp. 195-227.
- « Lohnpolitik und Konjunkturverlauf », *Industrielle Organisation*, Zurich, n° 12, 1962, pp. 430-438.
- YATSIMIRSKY, Marie-Rose: « L'expérience française de la planification », conférence donnée au 15^e séminaire du Redressement National à Giessbach, 15-17 septembre 1966, sous le titre « Planung im Freiheitsstaat ? », multilcopié, 11 p.

2. Ouvrages concernant la Suisse

2.1 Livres

- ALTWEGG, M.: *Möglichkeiten zur Verbesserung der Konjunkturdiagnose und -prognose in der Schweiz*, « Staatswissenschaftliche Studien », Band 58, Polygraphischer Verlag, Zurich, 1969, 258 p.
- BUREAU FÉDÉRAL DE STATISTIQUE: *Cadre, définitions et bases statistiques des comptes nationaux de la Suisse*, Contribution à la statistique suisse, 36^e fascicule, Berne, 1967, 136 p.
- GRUPE DE TRAVAIL DES ETUDES PROSPECTIVES: *Perspectives de l'évolution économique globale*, sous la direction de F. Kneschaurek, St-Gall, mai 1970, 95 p.
- GRUPE DE TRAVAIL POUR LA PRÉPARATION D'UNE REVISION TOTALE DE LA CONSTITUTION FÉDÉRALE: *Réponses aux questions du groupe de travail*, vol. 3, Universités, Centrale fédérale des imprimés et du matériel, Berne, 1969/1970, 633 p.
- GYGY, F.: « Wirtschaftsplanung in der Schweiz? », in *Planung I. Recht und Politik der Planung in Wirtschaft und Gesellschaft*, Nomos, Baden-Baden, 1965, pp. 170-187.
- HUG, W. et KAUFMANN, O. K.: « Wirtschaftsrecht », in Société suisse de statistique et d'économie politique (éd.), *Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft*, Ausgabe 1955, Benteli-Verlag, Berne, t. 2, pp. 599-614.

- IKLE, M.: *Die Schweiz als internationaler Bank- und Finanzplatz*, Orell Füssli Verlag, Zurich, 1970, 187 p.
- JÖHR, A.: « Wirtschaftspolitik, Gesamtüberblick », in Société suisse de statistique et d'économie politique (éd.), *Handbuch der Schweizerischen Volkswirtschaft*, Ausgabe 1955, Benteli-Verlag, Berne, t. 2, pp. 579-589.
- KNESCHAUREK, F.: *Politique conjoncturelle et politique de croissance en Suisse*, « Publication de la Ligue du Gothard », Delachaux et Niestlé, Neuchâtel, 1965, 92 p.
- SCHILTKNECHT, K.: *Beurteilung der Gentlemen's Agreements und Konjunkturbeschlüsse der Jahre 1954-1966, unter besonderer Berücksichtigung der Auslandgelder*, thèse, Zurich, 1969.
- DE SEIDLITZ, H.: *L'inflation en Suisse de 1950 à 1963 et ses relations avec le crédit*, Payot, Lausanne, 1964, 253 p.
- SENGLET, J.-J.: « Arbeitsbeschaffung », in Société suisse de statistique et d'économie politique (éd.), *Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft*, Ausgabe 1955, Benteli-Verlag, Berne, t. 1, pp. 81-86.
- SIEBER, H.: « Währungspolitik », chapitre 1 (pp. 11-78), de *Umstrittene Fragen der schweizerischen Wirtschaftspolitik, ausgewählte Aufsätze*, Berner Beiträge zur Nationalökonomie, Band 1, Haupt, Berne, 1965, 198 p.
- SIEBER, H. et TUCHTFELDT, E.: *Probleme der schweizerischen Geldpolitik*, Berner Beiträge zur Nationalökonomie, Band 11, Haupt, Berne, 1969, 142 p.
- TSCHOPP, P.: *Inflation et politique monétaire (Le cas de la Suisse)*, Editions générales, thèse, Genève, 1967, 227 p.
- WEHRLI, B.: « Währungs- und Finanzpolitik » et « Der Vorort und die allgemeine Entwicklung der schweizerischen Wirtschaftsordnung », chapitres 2 et 5, 2^e partie (pp. 155-187 et 243-285), de *Aus der Geschichte des schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins*, Rentsch, Erlenbach-Zurich, 1970, 319 p.

2.2 Articles, brochures, conférences, rapports

- ALLEMANN, H.: « Peut-on opposer des variantes au programme conjoncturel de la Confédération et à son programme complémentaire ? », *Bulletin d'information des délégués aux possibilités de travail et à la défense nationale économique*, Berne, n° 4, décembre 1964, pp. 49-54.
- « Notre conception de la lutte contre les crises doit-elle être révisée ? », (conférence), *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 3, novembre 1968, pp. 25-31.
- ASSOCIATION SUISSE DES BANQUIERS: « Ausbau des notenbankpolitischen Instrumentariums » (Prise de position adressée au chef du Département fédéral des finances et des douanes relative au « Bericht zu den Vorschlägen betreffend die Revision des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 über die Schweizerische Nationalbank »), Bâle, 9 septembre 1966, 29 p.
- « Notenbankinstrumentarium/Vorschlag für eine kooperative Geldpolitik » (lettre adressée au chef du Département fédéral des finances et des douanes), Bâle, 21 avril 1969, 13 p.
- « Instrumentarium der Nationalbank, Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Mindestguthaben und die zulässige Kreditausweitung » (lettre adressée au chef du Département des finances et des douanes), Bâle, 21 août 1969, 5 p.
- BANQUE NATIONALE SUISSE: « Bericht zu den Vorschlägen betreffend die Revision des Bundesgesetzes vom 23 Dezember 1953 über die Schweizerische Nationalbank », Zurich, mai 1966, multicopié, 46 p.

- BAUMER, J.-M.: « Programmes de politique conjoncturelle », *Lettre du Gothard*, Neuchâtel, n° 313, janvier-février 1966, 4 p.
- BÖHI, H.: « Hauptzüge einer schweizerischen Konjunkturgeschichte », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1-2, 1965, pp. 71-105.
- BOSSHARDT, A.: « Betrachtungen zur Aussenwirtschaftspolitik » (extraits), *Aussenwirtschaft*, Zurich et St-Gall, n° 4, décembre 1969, pp. 324-336.
- BUREAU FÉDÉRAL DE STATISTIQUE: « Essai d'enregistrement statistique du produit national d'après sa formation », *La Vie économique*, Berne, n° 11, 1969, pp. 564-565.
- BUSCHOR, E.: « Staatshaushalt und Konjunkturpolitik in der Schweiz », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1970, pp. 77-107.
- CELIO, N.: « Exposé du chef du Département fédéral des finances et des douanes sur la politique conjoncturelle », Conseil des Etats, session d'hiver 1969, multicopié, 12 p.
- COMMISSION FÉDÉRALE DES BANQUES: « Questions en rapport avec l'établissement du bilan », Berne, circulaire n° 30 du 2 décembre 1970, 4 p.
- COMMISSION DE RECHERCHES ÉCONOMIQUES: « Avis relatifs au projet de révision de la loi sur la Banque Nationale », 189^e rapport, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 7, 1968, 7 p.
- « Avis concernant des dispositions constitutionnelles sur l'adaptation du régime des finances fédérales à l'accroissement des besoins », 198^e rapport, supplément de *La Vie économique*, Berne, n° 10, 6 p.
- « Compétence et responsabilité en matière de politique conjoncturelle », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 1, mars 1969, pp. 1-2.
- CONSEIL DES ETATS: « Session de printemps, 4 mars 1970 », *Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale*, Berne, pp. 11-49.
- « Difficile cheminement de la croissance économique », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 2, juillet 1969, pp. 17-18.
- DÉPARTEMENT FÉDÉRAL DES FINANCES ET DES DOUANES: « Lettre adressée aux chefs des départements cantonaux des finances sur une politique financière appropriée à la conjoncture économique », Berne, 22 août 1969, 8 p.
- EHRSAM, P.: « Die Verfassungsgrundlage für den Ausbau des Instrumentariums der Nationalbank », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1967, pp. 91-108.
- FISCHER, O.: « Ein zusätzliches konjunkturpolitisches Instrumentarium des Bundes wäre verhängnisvoll », texte d'un article rédigé en septembre 1970 pour les *Basler Nachrichten*.
- FLURY, M. et SCHILTKNECHT, K.: *Die Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft 1948-1967*, Schriften des Instituts für Wirtschaftsforschung der Eidgenössischen Technischen Hochschule, Zurich, n° 5, 1968, 78 p.
- FRANCK, V. C.: « Möglichkeiten und Grenzen einer Erweiterung des konjunkturpolitischen Instrumentariums der Schweiz », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1962, pp. 85-103.
- « Mindestreserven auf Grund der Aktiven der Bankbilanzen », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1966, pp. 118-123.
- FREY, R. L.: « Der Wirtschaftsrat — eine Möglichkeit zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Willensbildung in der Schweiz? », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 4, 1968, pp. 224-239.
- GAL, M.: « Die Marktconformität notenbankpolitischer Instrumente », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, 22 janvier 1969.
- « Resignation — kein konjunkturpolitischer Ausweg », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 60, 6 février 1971.
- GARTMANN, P. et SCHILTKNECHT, K.: « Mögliche und tatsächliche gesamtwirtschaftliche Produktion », Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Monatsbericht Schweiz*, Zurich, n° 9, 1970, pp. 11-18.

- GOETSCHIN, P.: « Le problème des investissements planifiés en tant qu'instruments d'une politique suisse de la conjoncture » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 3, 1963, pp. 308-320.
- GRUNER, E.: « 100 Jahre Wirtschaftspolitik, Etappen des Interventionismus in der Schweiz », *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1-2, 1965, pp. 35-70.
- HAUSER, G.: « Das Budget als Stabilisierungsinstrument » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, mars 1971, pp. 239-262.
- HAY, A.: « Le rôle de la Banque Nationale Suisse » (conférence), *Revue économique et sociale*, Lausanne, n° 1, février 1968, pp. 37-47.
- HÜBSCHER, E.: « Der Wirtschafts- und Konjunkturverlauf in den letzten 50 Jahren » (extraits), *Annuaire de la Nouvelle Société Helvétique*, Berne, 1964, pp. 229-235.
- IKLE, M.: « Der Schweizer Franken im westlichen Währungssystem » (conférence), *Wirtschaftliche Publikationen der Zürcher Handelskammer*, Zurich, n° 35, 1968, 22 p.
- « Stabiler Schweizer Franken », diffusé par l'Union de Banques Suisses, Zurich, 15 p.
- KELLER, T.: « Konjunkturbeobachtung und Konjunkturpolitik in der Schweiz », tiré à part de *Konjunkturpolitik*, Berlin, n° 1, 1964, pp. 6-19.
- KNESCHAUREK, F.: « Konjunkturpolitik in Zeiten rascher Wirtschaftsexpansion », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 1, 1962, pp. 61-83.
- « Konjunktur- und wachstumsgerechte Wirtschaftspolitik, ein Programm für die Schweiz », ausgearbeitet von den Teilnehmern am Doktorandenseminar der Hochschule St. Gallen, *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 3, 1964, pp. 148-172.
- « Konjunkturpolitik — Kunst des Unmöglichen ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 51, 1 février 1970.
- « Konjunkturpolitik auf dem Rücken der wirtschaftlich Schwachen », *Mitteilungsblatt des Delegierten für Konjunkturfragen*, Berne, n° 1, mars 1970, pp. 1-2.
- « Ratlosigkeit in der Konjunkturpolitik — Der Preis für die Sünden der Vergangenheit », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 592, 20 décembre 1970.
- LANGUETIN, P.: « La Suisse face au dynamisme de l'économie internationale » (conférence), Société suisse des industries chimiques, Bâle, 1970, 23 p.
- LETSCH, H.: « Das Geld und die Finanzpolitik als Mittel der Stabilisierung » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, mars 1971, pp. 301-308.
- LEUTWILER, F.: « Die Kreditbegrenzung im Notenbank-Instrumentarium », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1967, pp. 78-90.
- « Theorie und Wirklichkeit in der Notenbankpolitik », (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, mars 1971, pp. 275-289.
- L'HUILLIER, J.: « Echanges extérieurs et inflation, le cas de la Suisse pendant la première moitié des années 1960 », tirage à part des *Mélanges d'études économiques et sociales offerts à Claudius P. Terrier*, 1968, pp. 151-158.
- LUTZ, F. A.: « Das Konjunkturpolitische Instrumentarium der Schweiz » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 3, 1963, pp. 277-290.
- « Zinspolitik als Mittel der Wirtschaftspolitik », *Schweizer Monatshefte*, Zurich, 1968, pp. 1023-1032.
- NIEHANS, J.: « Probleme einer konjunkturgerechten Steuerpolitik » (conférence), *Schriften zum schweizerischen Steuerrecht*, Verlag für Recht und Gesellschaft, Bâle, n° 3, 1958, 37 p.
- « Probleme in der Planung der schweizerischen Volkswirtschaft » (conférence), *Wirtschaftliche Publikationen der Zürcher Handelskammer*, Zurich, n° 33, 1966, 19 p.
- ÖTTERLI, M.: « Konjunkturpolitik in der Schweiz » (conférence), Gesellschaft zur Förderung der schweizerischen Wirtschaft (éd.), *Wirtschaftspolitische Mitteilungen*, Zurich, n° 8, 1963, 15 p.

- « Opportune contribution théorique à la politique conjoncturelle », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 3, octobre 1969, pp. 41-42.
- « Parlamentarischer Testfall », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 99, 1 mars 1970.
- PETER, A.: « Wachstum und Konjunkturbewegung in der Nachkriegszeit », *Journal des Associations patronales*, Zurich, n° 42/43, 17/24 octobre 1963, pp. 759-763/781-783.
- « Finanzpolitik als Komponente der Konjunkturpolitik » (conférence), *Politische Rundschau*, n° 12, 1967, pp. 359-368.
- « La politique économique du Département fédéral de l'économie publique et la croissance », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 3, octobre 1967, pp. 33-43.
- « Il y avait une fois... un programme complémentaire », *Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles*, Berne, n° 4, janvier 1970, pp. 61-62.
- RITZMANN, F.: « Ein ökonomisches Quartalsmodell der schweizerischen Geldversorgung » (conférence), *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne, n° 1, mars 1971, pp. 223-238.
- RUBATTEL, R.: « Les relations Confédération-Groupements intéressés », 64^e supplément de *La Vie économique*, Berne, 1957, 36 p.
- SCHALLER, F.: « Recherche des origines de l'inflation en Suisse », *Revue économique et sociale*, Lausanne, n° 4, 1964, pp. 319-330.
- « Essor ou déclin de l'économie suisse ? » (conférence), *Rencontres Suisses/Feuille d'avis de Lausanne*, décembre 1969, 24 p.
- SCHILTKNECHT, K.: « Einige Ausführungen zum ökonomischen Modell der Schweiz » (conférence), in *Neue Wege der Konjunkturdiagnose und -prognose*, Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Studien*, numéro spécial, Zurich, n° 123, décembre 1970, pp. 12-21.
- SCHÜRMAN, L.: « Der Vollbeschäftigungsartikel der Bundesverfassung », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 2, 1960, pp. 81-95.
- SCHWALM, W.: « Bemerkungen zur Kreditbegrenzung als Notenbankinstrument », *Wirtschaft und Recht*, Zurich, n° 1, 1968, pp. 16-29.
- SCHWEGLER, W.: « Wie regelt die Nationalbank den Geldumlauf unserer Wirtschaft ? », *Gewerkschaftliche Rundschau*, Berne, N° 7/8, 1968, pp. 185-213.
- SENGLET, J.-J.: « Der wünschbare Ausbau der Wirtschaftsstatistik in der Schweiz auf kurze und lange Sicht », conférence donnée à l'assemblée annuelle de l'Union des offices suisses de statistique, Fribourg, 26/27 novembre 1965, multicopié, 17 p.
- SIEBER, H.: « Schaffung eines schweizerischen Wirtschaftsrates ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 483, 8 août 1969.
- UNION CENTRALE DES ASSOCIATIONS PATRONALES SUISSES: « Gespräche zwischen den Sozialpartnern als Mittel der Konjunkturpolitik » (rapport interne), Zurich, septembre 1964 et mars 1965, multicopié, 53 p.
- WEHRLI, B.: « Lücken in der schweizerischen Wirtschaftsstatistik ? », *Neue Zürcher Zeitung*, Zurich, n° 111, 8 mars 1970.
- WERNER, J.: « Das Instrumentarium der schweizerischen Konjunkturpolitik und die aktuelle Konjunkturlage », *Jahrbuch für Sozialwissenschaften*, Göttingen, n° 1, 1963, pp. 37-55.
- WÜRGLER, H.: « Grundprobleme der schweizerischen Konjunkturpolitik » (conférence), *Etudes d'économie et de politique suisse*, *Redressement national*, n° 83, novembre 1964, 28 p.
- « Offene Fragen der künftigen Konjunkturpolitik », Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Monatsbericht Schweiz*, Zurich, n° 10, 1966, pp. 7-13.

- « Die Stabilisierungspolitik als theoretisches und praktisches Problem: Skizze eines Programms » (conférence), Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Studien*, n° spécial, Zurich, n° 121, mai 1969, 24 p.
 - « Einige Aspekte der Konjunkturforschung in bezug auf die Stabilisierung » (conférence), in *Neue Wege der Konjunkturdiagnose und -prognose*, Institut de recherches économiques de l'EPFZ (éd.), *Studien*, n° spécial, Zurich, n° 123, décembre 1970, pp. 2-11.
- ZIMMERMANN, W.: *Gute Konjunktur ohne Inflation, Briefwechsel mit Bundesrat und Nationalbank*, Verlag Ed. Fankhauser, Thielle, juin 1964, 32 p.

3. Publications périodiques utilisées ou consultées

- Aussenwirtschaft*, Zurich et St-Gall (1960-1970).
- Bulletin d'information du délégué aux questions conjoncturelles* (jusqu'en 1966 *Bulletin d'information des délégués aux possibilités de travail et à la défense nationale économique*), Berne (depuis 1945).
- Bulletin de la Société de Banque Suisse*, Bâle (depuis 1962).
- Etudes économiques de l'OCDE : Suisse*, Paris (depuis 1967).
- Finances et développement*, Washington (depuis 1965).
- Gazette de Lausanne*, Lausanne (depuis 1967).
- Gewerbliche Rundschau*, Berne (1960-1970).
- Gewerkschaftliche Bundschau (Revue syndicale suisse)*, Berne (1960-1970).
- Journal des Associations patronales*, Zurich (1960-1970).
- Kyklos*, Bâle (1960-1970).
- Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale concernant les Budget et Compte d'Etat de la Confédération suisse*, Berne (depuis 1967).
- Monatsberichte « Schweiz »* édités par l'Institut de recherches économiques de l'EPFZ, Zurich (depuis 1967).
- Neue Zürcher Zeitung*, Zurich (depuis 1967).
- L'Observateur de l'OCDE*, Paris (depuis 1968).
- Politische Rundschau*, Bienne (1960-1970).
- Rapport annuel de l'Association suisse des banquiers*, Bâle (1967/68, 1968/69).
- Rapport annuel de la Banque Nationale Suisse*, Zurich (depuis 1967).
- Rapport* de M. E. STOPPER, président de la Direction générale de la Banque Nationale Suisse, soit à l'Assemblée générale des actionnaires en mars (1968-1971), soit devant le Conseil de banque en juin, septembre, décembre (1967-1970), (en allemand), supplément du Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse, Zurich.
- Rapport annuel de la Banque des Règlements internationaux*, Bâle (depuis 1967).
- Rapports de la Commission de recherches économiques* : La Situation économique, rapport du...; La Situation économique suisse en... et les perspectives pour...; La Balance suisse des revenus en...; (depuis 1967); supplément de la *Vie économique*, Berne.
- Revue économique et sociale*, Lausanne (depuis 1960).
- Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, Berne (depuis 1956).
- Schweizer Monatshefte*, Zurich (1960-1970).
- Wirtschaft und Recht*, Zurich (1960-1970).

4. Lois, messages, rapports, convention

Constitution fédérale de la Confédération suisse.

Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934.

Loi fédérale sur la Banque Nationale Suisse du 23 décembre 1953.

Loi fédérale sur les mesures préparatoires en vue de combattre les crises et de procurer du travail du 30 septembre 1954.

Loi fédérale sur les finances de la Confédération du 18 décembre 1968.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale concernant un projet de loi sur les mesures préparatoires en vue de combattre les crises et de procurer du travail du 9 avril 1954.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale relatif à des mesures concernant le marché de l'argent et des capitaux, le crédit ainsi que des mesures conjoncturelles concernant la construction du 24 janvier 1964.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale concernant la révision de la loi sur la Banque Nationale Suisse du 24 juin 1968.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale concernant la modification du régime des finances fédérales du 10 septembre 1969.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet d'arrêté instituant un dépôt à l'exportation du 4 février 1970.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet de loi sur la monnaie du 7 juillet 1970.

Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale concernant les grandes lignes de la politique gouvernementale pendant la législature 1968-1971 du 15 mai 1968.

Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale relatif à l'institution d'un dépôt à l'exportation et à d'autres mesures propres à tempérer la conjoncture du 6 mai 1970.

Convention entre la Banque Nationale Suisse et les banques suisses concernant les avoirs minimaux et l'expansion du crédit, 1969.

5. Ouvrages de références économique, juridique, bibliographique et statistique

Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft, Ausgabe 1955, Société suisse de Statistique et d'Economie politique (éd.), Benteli-Verlag, Berne, t. 1, 686 p., t. 2, 694 p.

AUBERT, J.-Fr.: *Traité de droit constitutionnel suisse*, Ides et Calendes, Neuchâtel, 1967, t. 1-2, 784 p.

BRIDEL, M.: *Précis de Droit constitutionnel et public suisse*, Payot, Lausanne, t. 1, 1965, 379 p.; t. 2, 1959, 302 p.

Bibliographie suisse de Statistique et d'Economie politique, Société suisse de statistique et d'économie politique et Bureau fédéral de statistique (éds), Berne (depuis 1945).

Le Livre suisse, bulletin bibliographique de la Bibliothèque Nationale Suisse, Berne (depuis 1964).

Bulletin mensuel de la Banque Nationale Suisse, Zurich.

Comptes nationaux des Pays de l'OCDE, Paris, 1950-1968.

La Vie économique, rapports économiques et de statistique sociale, Département fédéral de l'économie publique, Berne.

Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1969, Service d'études et de statistique de la Banque Nationale Suisse (éd.), Orell Füssli Verlag, Zurich 1970, 270 p.

Statistique du Commerce extérieur de la Suisse, commentaires annuels, 1969, Direction générale des douanes, Berne, 1970.

ACHEVÉ D'IMPRIMER
PAR LES PRESSES CENTRALES DE LAUSANNE
EN NOVEMBRE
MIL NEUF CENT SEPTANTE ET UN