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

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 25 (1967)

Heft: 1

Artikel: La Banque nationale suisse et ses moyens d'action

Autor: Hay, Alexandre

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-136192

Nutzungsbedingungen

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

Conditions d'utilisation

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

Terms of use

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

Download PDF: 13.07.2025

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

La Banque nationale suisse et ses moyens d'action[1]

Alexandre Hay
vice-président de la direction générale
de la Banque nationale suisse, Berne

Dans la première partie de mon exposé, je m'efforcerai d'expliquer le but et les grandes lignes du projet de revision pour ceux qui n'ont pas encore eu l'occasion de lire le rapport de consultation et, dans la seconde, j'essaierai de répondre aux critiques de ceux qui ont dû faire l'effort de le lire jusqu'au bout.

Le but de la revision de la loi sur la Banque nationale est de doter notre banque d'émission de moyens d'action qui lui permettent de remplir plus complètement les tâches que la Constitution et la loi lui imposent. L'article 39 de la Constitution fédérale et l'article 2 de la loi qui régit notre banque d'émission disposent que la Banque nationale a pour tâche principale de servir en Suisse de régulateur du marché de l'argent et de pratiquer une politique monétaire et une politique de crédit servant les intérêts généraux du pays. En d'autres termes, la Banque nationale doit veiller à ce que l'approvisionnement du pays en moyens de paiement soit suffisant pour permettre à notre économie de se développer normalement, mais pas trop abondant pour éviter l'apparition de l'inflation.

C'est une tâche difficile, car la masse monétaire active dans l'économie ne comprend pas seulement la monnaie créée par la banque d'émission, mais encore les dépôts bancaires dont l'économie peut se servir en tout temps pour ses paiements. Or ces dépôts bancaires, qui constituent la monnaie dite scripturale, ont la faculté de s'accroître presque spontanément. Pour ceux qui ne sont pas très au courant des affaires bancaires, je me permets de rappeler que les banques n'ont pas besoin de conserver en caisse la totalité des fonds à vue qui sont déposés chez elles. En effet, le montant des retraits qui sont opérés dans les banques ne représente jamais qu'une très faible part du total des dépôts bancaires. Lorsqu'un client fait un dépôt dans une banque pour alimenter son compte courant, par exemple, la banque ne doit garder en caisse qu'une part de ce dépôt pour renforcer sa liquidité. Le solde constitue pour elle une réserve excédentaire disponible pour l'octroi de crédits. Au moment où la banque prête ces fonds, elle crée à proprement parler de la monnaie, car elle fournit à l'économie des moyens de paiement dont, dans le même temps, son client continue de pouvoir disposer librement. Mais le processus de création de monnaie scripturale ne s'arrête pas là. Le plus souvent, le crédit accordé par cette banque n'est pas versé en espèces à l'emprunteur, mais, selon l'adage « Les crédits font les dépôts », son montant est crédité sur un autre compte bancaire. Après avoir adapté sa liquidité au montant accru de ses engagements, la

[1] Conférence présentée à Bâle au Congrès de l'Union libérale suisse, en octobre 1966.

banque où le second dépôt est constitué dispose à son tour d'un excédent de disponibilités dont elle peut se servir pour financer un nouveau crédit. Ce nouveau prêt aboutit à la constitution d'un troisième dépôt, et ainsi de suite. De cette façon chaque afflux d'espèces dans le système bancaire peut servir de base à un processus « octroi de crédits – création de dépôts » qui multiplie le montant de l'entrée initiale de fonds. Il suffit de quelques chiffres pour montrer la capacité qu'a le système bancaire de créer des moyens de paiement. A la fin de 1964, par exemple, la monnaie scripturale créée par les banques suisses, c'est-à-dire les avoirs à vue de la clientèle de nos banques, se montait à 18 milliards de francs, alors que les disponibilités de caisse du système bancaire étaient de 6 milliards de francs. En bonne logique, si le système bancaire ne pouvait pas créer des moyens de paiement, la monnaie scripturale n'aurait pas pu dépasser le montant de 6 milliards des disponibilités de caisse des banques.

Ces chiffres montrent que dans une économie moderne et en particulier dans la nôtre, le système bancaire est une source d'accroissement de la masse des moyens de paiement tout aussi importante que la banque d'émission. C'est pourquoi le regretté Wilhelm Röpke, qui était aussi opposé au dirigisme qu'à l'inflation, a écrit dans son *Explication économique du monde moderne :* « Les systèmes modernes de monnaie et de crédit forment un tout, une unité d'où découlent pour la stabilité de l'économie et de l'argent une série de problèmes et de dangers qu'on ne maîtrise pas sans peine. Une banque n'est pas, il s'en faut, une entreprise commerciale comme les autres... mais une entreprise dont les affaires exercent une influence très étendue sur la circulation de l'argent et donc sur l'ensemble du processus économique; c'est pour cette raison qu'il ne viendrait jamais à la pensée de personne, même du partisan le plus convaincu du libéralisme économique, d'abandonner le contrôle d'une telle entreprise à elle-même. »

En réalité, l'intention du législateur, lorsqu'il a créé notre banque d'émission, n'était pas d'abandonner le contrôle du secteur bancaire à lui-même. Il a doté la Banque nationale des moyens classiques dont disposaient alors toutes les banques d'émission et ces moyens, on a tendance à l'oublier maintenant, ont permis pendant longtemps à la Banque nationale d'exercer une influence très marquée sur l'activité des banques. Les moyens d'action dont la Banque nationale a été dotée lors de sa création, il y a une soixantaine d'années — et qui n'ont pratiquement pas été renforcés depuis lors malgré l'évolution profonde de l'économie en Suisse et dans le reste du monde — comprennent en particulier la politique du taux de l'escompte et du taux des avances sur nantissement et la politique d'*open market.*

Il n'est peut-être pas inutile de rappeler en quelques mots en quoi consistent ces deux moyens d'action.

En principe, une banque d'émission est disposée en tout temps à racheter aux banques qui ont besoin de disponibilités des papiers à court terme (effets de change, bons du Trésor, etc.) non échus, sous déduction d'un escompte qui représente le montant de l'intérêt à courir jusqu'à l'échéance des titres; elle est disposée aussi à accorder en tout temps des avances à court terme aux banques qui déposent chez

elle des titres en nantissement. Il est évident que le système bancaire n'a recours au crédit de la banque d'émission qu'au moment où l'expansion des crédits bancaires a fait tomber les disponibilités des banques à un niveau jugé insuffisant. Dès lors, si la banque d'émission estime que l'expansion des crédits bancaires est trop rapide, elle peut décider de majorer le taux de l'escompte et le taux des avances sur nantissement. Ce renchérissement du crédit de la banque d'émission amène les banques à majorer les taux de leurs propres crédits, ce qui entraîne normalement une baisse de la demande de crédits de l'économie et un ralentissement de l'activité économique. Pour que cette politique soit efficace, il faut avant tout que la création de monnaie légale découle pour une bonne part de l'octroi de crédits par la banque d'émission ou, en d'autres termes, il faut que les banques ne puissent pas se passer du crédit de la banque d'émission lorsqu'elles doivent renforcer leur liquidité. Cette condition a été remplie en Suisse à peu près jusqu'à la crise économique des années trente qui a provoqué le rapatriement d'une grande quantité de capitaux suisses placés à l'étranger. A partir de cette époque, et en particulier depuis la Seconde Guerre mondiale, ce sont surtout les achats de devises faits par la banque d'émission qui ont permis aux banques de renforcer leur liquidité. Ainsi, dès le début des années trente, le système bancaire a pu s'affranchir dans une large mesure des contraintes que lui imposait le recours au crédit de la banque d'émission. Un exemple fera mieux ressortir ce changement: avant 1930, les billets et les engagements à vue de la Banque nationale étaient couverts dans une proportion d'environ 40 % par des actifs à court terme résultant d'opérations de crédit, alors qu'à la fin de 1965 cette proportion n'était plus que de 1,3 %. Ainsi, après avoir exercé pendant un quart de siècle une influence déterminante sur l'activité des banques, la politique du taux de l'escompte et du taux des avances a perdu en Suisse presque toute son efficacité.

L'influence que la Banque nationale a perdue dans le domaine de l'escompte n'a pas pu être compensée par une intensification de la politique *d'open market*. Cette politique, qui consiste pour la banque centrale à acheter ou à vendre des papiers-valeurs sur le marché, de manière à accroître ou à diminuer les liquidités dont les banques disposent pour financer leurs crédits, n'a jamais pu être appliquée de façon suivie dans notre pays. En effet, la loi sur la Banque nationale autorise notre institut à acheter et à vendre des titres à long terme, mais elle précise que seuls les titres dont l'échéance ne dépasse pas deux ans peuvent servir de couverture aux billets en circulation. Appliquant une rigoureuse politique de gestion, la Banque nationale a veillé jusqu'ici à assurer la couverture légale complète non seulement des billets en circulation, mais encore de ses engagements à vue dont la conversion en billets pourrait théoriquement être demandée en tout temps. Elle avait alors très peu de latitude pour acheter des titres à long terme et il ne lui était pas possible non plus de se constituer un important portefeuille de papiers à court terme, parce que les titres qui n'ont pas plus de deux ans à courir sont rares sur le marché suisse. Au cours de ces dernières années, la Banque nationale est tout de même parvenue à neutraliser temporairement une assez grande quantité de disponibilités bancaires en plaçant dans les banques des bons du Trésor de la Confédération dont elle a pris

les intérêts à sa charge et en cédant des devises munies d'une garantie de change aux grandes banques suisses. Ces opérations ne représentent cependant qu'un palliatif, car, pour des raisons trop longues à expliquer ici, elles ne peuvent généralement être effectuées qu'en liaison avec des mesures d'entraide monétaire internationale.

Ses premiers moyens d'action ayant perdu beaucoup de leur efficacité, la Banque nationale a dû, et elle a pu pendant longtemps, fonder sa politique monétaire essentiellement sur *la coopération* avec les banques. Alors que les pays étrangers qui avaient fait la guerre connaissaient une inflation qui les obligeait à renforcer les pouvoirs de leur banque d'émission, la Suisse a pu profiter pendant longtemps d'une grande prospérité économique jointe à une remarquable stabilité des prix grâce à la paix du travail, à la bonne politique financière du gouvernement et grâce aussi à l'immigration continue de main-d'œuvre étrangère qui a toutefois fini par poser plus de problèmes qu'elle n'en résolvait. Durant toute cette période relativement calme, la coopération avec les banques a fort bien joué. Ensuite, le retour à la convertibilité des monnaies européennes, à la fin de 1958, a profondément modifié les données de notre politique monétaire. Cette mesure a fait tomber les entraves aux mouvements internationaux de capitaux à court terme. Conséquence de la confiance inspirée par le franc suisse, des vagues de capitaux étrangers ont commencé à se déverser dans notre pays chaque fois qu'une crise politique ou économique éclatait quelque part dans le monde. Tenue par la loi de stabiliser le cours du franc suisse, la Banque nationale a été amenée à acheter des quantités considérables de devises, dont la contre-valeur en francs suisses, venant gonfler les disponibilités des banques suisses, a donné le branle à une expansion sans précédent du crédit et de la monnaie scripturale.

Pour résoudre les problèmes très difficiles qui se posaient, la Banque nationale ne pouvait guère compter que sur la collaboration du système bancaire, puisque ses moyens d'action légaux (politique du taux de l'escompte, *open market*) s'avéraient quasi inopérants. Certes, les banques n'ont jamais refusé de collaborer avec la Banque nationale, mais alors que l'évolution de la situation exigeait que l'on prenne des mesures immédiates, il fallait commencer par négocier. Au lieu de pouvoir prévenir un déséquilibre, il fallait attendre que ses conséquences se soient dûment manifestées pour essayer de le réparer. Enfin, il est indéniable que les *Gentlemen's Agreements* n'ont pas été toujours et partout scrupuleusement respectés. Cet état de choses a contribué pour beaucoup à la création de cette situation explosive qui a obligé la Confédération à intervenir brutalement en 1964 dans la vie économique suisse. Une politique monétaire plus efficace aurait sans doute permis d'éviter des mesures aussi sévères que celles qui ont dû être prises.

La nécessité de changer de méthode et d'étendre les moyens d'action de la banque d'émission nous occupe depuis près de huit ans. En effet, le président du Conseil de la Banque nationale a déjà soulevé cette question lors de l'Assemblée générale des actionnaires de la banque au printemps 1959, c'est-à-dire quelques mois après le rétablissement de la convertibilité des monnaies européennes. Il a

fallu ensuite des années d'études, puis de longs pourparlers avec les banques pour aboutir au projet qui nous occupe aujourd'hui.

Le but de la revision proposée est de renforcer l'influence de la banque d'émission sur l'évolution des disponibilités des banques et sur le processus « octroi de crédits–création de dépôts » auquel j'ai fait allusion tout à l'heure. Il s'agit donc essentiellement de redonner à la Banque nationale la possibilité d'accomplir les tâches qui lui sont confiées par la Constitution et par la loi, comme elle pouvait le faire au cours des premières années de son existence grâce à la politique du taux de l'escompte.

Le projet de revision prévoit l'aménagement de trois moyens d'action, car on a considéré que les inconvénients inhérents à chacun d'entre eux se feraient moins sentir si l'on pouvait appliquer chaque mesure avec modération, mais en la combinant éventuellement avec une autre.

Le chapitre du projet qui a suscité le moins de discussions est celui qui propose une extension du champ d'action de la politique d'*open market.*

Afin de faciliter la constitution d'un portefeuille de titres pour des opérations d'*open market,* il est prévu que la Banque nationale pourra, à l'avenir, assurer en partie la couverture de ses engagements à vue par des titres à moyen ou à long terme. En pratique, cependant, la Banque nationale ne devrait procéder à d'importants achats de titres qu'à un moment où il ne sera pas dangereux d'accroître les disponibilités du marché.

D'autre part, il est prévu d'accorder à la Banque nationale la compétence d'émettre pour son propre compte des bons productifs d'intérêts. Ce n'est là qu'une question de forme. Pour neutraliser des fonds, la Banque nationale a déjà placé à plusieurs reprises dans les banques, comme nous l'avons vu, des bons du Trésor de la Confédération dont elle a pris les intérêts à sa charge. Le coût très élevé d'une telle opération ne permettra pas à la banque d'émission d'abuser de cette compétence.

Ceci nous amène aux deux points les plus importants du projet qui sont les *avoirs minimaux* et la *limitation des crédits.*

Afin d'empêcher que des entrées excessives de fonds dans les banques n'aient des conséquences inflationnistes pour l'économie, il est prévu que la Banque nationale pourra obliger les banques à constituer à la banque d'émission des avoirs minimaux non productifs d'intérêts et distincts des disponibilités que les banques doivent entretenir en vertu de la loi sur les banques et les caisses d'épargne.

Ce système d'avoirs minimaux constitue une adaptation pour la Suisse des systèmes de réserves obligatoires qui sont déjà appliqués dans un grand nombre de pays étrangers. Il est fondé sur l'idée que l'immobilisation d'une partie des disponibilités des banques permet — comme je l'ai indiqué au début de mon exposé — de restreindre l'expansion du crédit bancaire et la création de monnaie scripturale. Cependant, pour éviter que l'application de ce système puisse avoir des conséquences déflationnistes, les auteurs du projet ont prévu que les avoirs minimaux ne porteraient que sur l'accroissement des fonds de tiers à partir d'une date déterminée et non sur le total de ces fonds, comme c'est le cas à l'étranger. On a ainsi la

garantie que la constitution d'avoirs minimaux limitera seulement l'accroissement de l'offre de fonds sur le marché et qu'elle n'obligera pas les banques à dénoncer des crédits en cours.

Comme il serait fastidieux d'énumérer les postes du passif des bilans bancaires dont l'accroissement serait soumis au système des avoirs minimaux et les taux qui seraient applicables à ces différents postes, je me bornerai à indiquer que le taux maximal le plus lourd frapperait les engagements à vue et qu'il serait de 40 % si le créancier réside en Suisse et de 80 % si le créancier réside à l'étranger. Cette grande différence s'explique par le fait que les afflux de fonds de l'étranger sont ceux qui perturbent le plus l'équilibre de notre économie.

Cependant, le système des avoirs minimaux ne permet de neutraliser qu'une partie d'un accroissement inopportun des disponibilités des banques, surtout si cet accroissement résulte d'un apport de fonds suisses. De tels apports pourraient se produire notamment en cas de fort excédent de la balance des revenus ou d'importants rapatriements de capitaux suisses. Or nous venons de voir que le système des avoirs minimaux permettra de neutraliser tout au plus 40 % d'un accroissement des fonds suisses. Si l'on ne parvient pas, par d'autres mesures, à absorber le reste des liquidités excédentaires, la constitution d'avoirs minimaux n'empêchera pas une expansion inflationniste des crédits de se produire.

C'est seulement dans les cas de ce genre, où le système des avoirs minimaux et les autres moyens d'action n'ont pas un effet suffisant, qu'il est prévu d'autoriser la Banque nationale à limiter directement l'octroi des crédits. Cette limitation s'appliquerait aux débiteurs, aux effets de change, aux avances aux corporations de droit public et aux placements hypothécaires. Pour que cette limitation ne puisse pas gêner le développement normal de l'économie, il est prévu que le taux d'accroissement des crédits ne devra pas être inférieur au taux d'accroissement présumé du produit national réel.

En ce qui concerne la mise en application du système des avoirs minimaux et de la limitation des crédits, on avait pensé qu'elle pourrait se faire sur la base d'une convention que le Conseil fédéral aurait déclarée d'application générale lorsqu'un nombre déterminé de banques y auraient adhéré; toutefois, la Banque nationale voulait que la loi l'autorise à appliquer le système des avoirs minimaux de son propre chef lorsqu'elle n'obtiendrait pas l'adhésion du nombre de banques requis. Le Conseil fédéral, se ralliant à l'opinion de la Division de justice, a toutefois estimé que le recours à des conventions déclarées d'application générale pour réglementer des questions de politique monétaire était contraire à la Constitution. Selon la nouvelle procédure proposée dans le rapport de consultation, c'est la Direction générale de la Banque nationale qui fixera les taux des avoirs minimaux et les taux d'accroissement des crédits, mais elle devra requérir l'avis d'une commission permanente de neuf banquiers, désignés par l'Association suisse des banques. Si cette commission approuve les propositions de la Direction générale, celle-ci peut les appliquer aussitôt. Si la commission ne les approuve pas, la Direction générale soumet la question au Comité de banque de la Banque nationale où sont représentés

les partenaires sociaux et les principales branches de l'économie. Le Comité de banque se prononce après avoir entendu la Direction générale et la commission des neuf banquiers. Si le Comité de banque n'approuve pas, à la majorité des membres présents, la mesure envisagée, il renvoie l'affaire à la Direction générale pour un nouvel examen.

Le moins que l'on puisse dire, c'est que cette procédure témoigne d'une volonté manifeste de protéger les intérêts légitimes des banques. Normalement, la Direction générale a toute compétence pour prendre les décisions qui relèvent de la politique monétaire. Les banques n'ont jamais dû être consultées lors des modifications du taux officiel de l'escompte et du taux des avances qui ont eu pourtant pendant longtemps des répercussions sensibles sur le secteur bancaire.

Que dire maintenant des critiques qui sont adressées au projet de revision ?

Dans les milieux libéraux on craint surtout, je crois, que ce projet soit d'inspiration dirigiste et qu'il constitue la première étape d'une entreprise de grignotage qui vise à mettre toute l'économie sous tutelle. Je crois avoir déjà répondu en partie à cette critique en montrant que les nouveaux moyens d'action dont on veut doter la Banque nationale sont destinés à prendre le relais de la politique du taux de l'escompte, qui a perdu aujourd'hui une grande partie de son efficacité en Suisse. Comme le système des avoirs minimaux et la limitation des crédits agiront globalement sur la masse monétaire, ils n'auront pas un caractère plus dirigiste que la politique du taux de l'escompte. Cependant, je suis obligé de reconnaître que la façon dont la limitation des crédits est présentée dans le rapport de consultation donne l'impression que ce moyen de politique monétaire pourrait servir accessoirement à diriger le crédit vers certains secteurs privilégiés. Comme c'est le point sur lequel se cristallisent toutes les oppositions, on aura certainement intérêt à réexaminer la question. Du point de vue monétaire en tout cas, une limitation globale sans discrimination entre les différentes catégories de crédits serait parfaitement adéquate.

Votre parti voit d'autre part dans ce projet l'expression d'une tendance à régler par la loi ce qui devrait demeurer du domaine des conventions librement consenties.

Je crois que l'on se fait une idée un peu trop schématique, pour ne pas dire un peu trop doctrinaire, de la question. La Banque nationale reste très favorable à l'idée d'arriver à des ententes négociées avec les banques. Aussi bien son intention est de maintenir un contact quasi permanent avec la commission des neuf banquiers afin d'avoir avec elle de fréquents échanges de vue sur la situation économique et monétaire. Si celle-ci évolue de façon telle qu'il semble nécessaire de prendre des mesures, la Banque nationale soumettra ses propositions à la commission et elle s'efforcera d'obtenir son accord. Nous sommes convaincus qu'en général il sera possible de s'entendre. La grande différence par rapport à la situation actuelle est que la « position de négociation » de la Banque nationale sera renforcée. Cela paraît légitime. En effet, dans le système actuel la politique monétaire dépend en définitive des banques, puisque rien ne peut se faire sans leur accord.

On s'imagine parfois qu'après avoir été dotée de nouveaux moyens d'action, la Banque nationale pourra régenter en permanence l'activité des banques. En réalité, même si ses nouvelles compétences sont ancrées dans la loi, la Banque nationale n'aura le droit de recourir à ses moyens d'action que pour faire face à une situation exceptionnelle, comme un fort afflux de fonds de l'étranger ou une expansion massive de la masse monétaire. Le projet prévoit d'ailleurs que la Direction générale devra réexaminer régulièrement avec la Commission permanente des banques l'opportunité du maintien des mesures qu'elle aura prises. Cette procédure permet de garantir que les nouvelles mesures seront appliquées de façon temporaire et qu'elles seront rapportées dès que les circonstances le permettent. Je vous accorde cependant que l'on pourrait apporter davantage de précisions à ce sujet dans le projet définitif.

On craint aussi que les nouveaux moyens d'action de la Banque nationale ne privent à l'avenir notre pays des apports de capitaux étrangers qui ont facilité son développement dans le passé. Je suis certain que l'on fait ici une regrettable confusion avec l'arrêté sur le crédit que l'on aurait avantage à laisser complètement en dehors de cette discussion. Cet arrêté, muni de la clause d'urgence, peut déroger temporairement à la Constitution. Lorsqu'il arrivera à expiration au printemps prochain, toute restriction apportée au placement des fonds étrangers serait dépourvue de base constitutionnelle. Aussi bien les nouveaux moyens d'action n'empêcheront pas les étrangers de faire en Suisse les placements qui leur plaisent. Le système des avoirs minimaux doit permettre de neutraliser les afflux massifs de *hot money,* car ces fonds à court terme, qui n'ont aucun rapport avec notre économie nationale, sont ceux qui perturbent le plus l'équilibre monétaire de notre pays. Mais ces fonds ne seront neutralisés qu'après leur placement dans une banque et leur conversion en monnaie suisse. Le système des avoirs minimaux ne concerne que les banques. Leur clientèle étrangère pourra profiter sans restriction de la sécurité offerte par le franc suisse.

L'extension des moyens d'action de la Banque nationale pourra-t-elle porter préjudice au renom dont jouit la Suisse comme centre financier international? Certainement pas. Selon moi, si vous appreniez qu'un pays où vous voulez placer des capitaux se refuse par principe à donner à ses autorités monétaires les moyens de lutter contre l'inflation, vous trouveriez cela pas du tout rassurant. Seul un pays dont la monnaie est stable peut prétendre à jouer un rôle sur le plan international. Ceci est particulièrement vrai pour un petit pays.

On s'est demandé, d'autre part, si la compétence d'appliquer le système des avoirs minimaux et la limitation des crédits n'exposerait pas la Banque nationale à subir de fortes pressions politiques. Je ne crois pas, personnellement, à ce danger. La Constitution et la loi sont garantes de l'indépendance de notre banque d'émission. Les trois membres de la Direction générale, qui sont nommés pour six ans par le Conseil fédéral, sont régulièrement réélus, sauf en cas de manquement grave. Exempts de soucis électoraux, ils peuvent se vouer complètement à leur tâche qui est de veiller sur la stabilité de la monnaie.

Mais on entend aussi parfois l'opinion contraire, à savoir que la mise en application du système des avoirs minimaux ou de la limitation des crédits serait si lourde de conséquences qu'elle ne devrait pas être décidée par la Direction générale, mais par le Conseil fédéral. Dans ce cas, cette décision serait, j'en suis sûr, immédiatement politisée, et le Conseil fédéral pourrait hésiter à prendre des mesures impopulaires. C'est d'ailleurs l'école libérale qui a toujours insisté pour que les autorités monétaires soient distinctes des autorités politiques. Cette conception a prévalu dans notre pays. Selon la Constitution, la politique monétaire est du ressort exclusif de la Banque nationale et il n'y a pas lieu de prévoir une exception à cette règle.

Enfin, il y a les problèmes constitutionnels soulevés par cette revision. Il semble que tous les intéressés auraient préféré que la mise en application du système des avoirs minimaux et de la limitation des crédits se fasse sur la base de conventions qui auraient été déclarées d'application générale lorsqu'un nombre déterminé de banques y auraient adhéré. Cette solution s'est heurtée au veto de la Division de justice qui a déclaré qu'elle n'était pas constitutionnelle. Une de vos sections, qui s'est livrée, je crois, à une étude approfondie de cette question, est arrivée à la même conclusion. On peut dès lors se demander s'il ne conviendrait pas d'apporter à la Constitution une modification qui permette de recourir à ce genre de convention dans le domaine monétaire. Cette idée me paraît indéfendable, car elle aurait pour conséquence de reporter de plusieurs années une réforme indispensable à la santé de notre monnaie. Il faut à tout prix éviter que ne se prolonge l'état d'incertitude dans lequel nous nous trouverons après l'abrogation des arrêtés conjoncturels.

La base constitutionnelle du projet actuel a aussi suscité certaines discussions. Les auteurs du projet se sont fondés sur les conclusions d'une étude confiée à d'éminents professeurs de droit et aux juristes de la Division de justice. Selon ces conclusions, l'article 39 de la Constitution fédérale, qui concerne la banque d'émission, autorise le législateur à donner à la Banque nationale des moyens d'action légaux lui permettant de remplir ses tâches. Dans la mesure où les nouveaux instruments de la banque d'émission imposent aux banques des obligations qui restreignent leur liberté d'action, comme c'est le cas pour les avoirs minimaux et la limitation des crédits, le législateur peut se fonder sur l'article 31 *quater* CF, qui donne à la Confédération le pouvoir de légiférer sur le régime des banques. La Constitution autorise par là le législateur à édicter non seulement des prescriptions destinées à assurer la protection des créanciers, mais encore des règles de nature économique. La condition est que les restrictions apportées à la liberté des banques puissent être considérées comme raisonnables et que des mesures plus douces ne permettent pas d'atteindre le but visé, ce qui est bien le cas en l'occurrence. Comme l'article 8 de la loi sur les banques, qui réglemente les exportations de capitaux et qui restreint par là la liberté d'action des établissements bancaires, est fondé sur l'article 31 *quater* CF relatif au régime des banques, le même article 31 *quater* doit pouvoir servir de base constitutionnelle aux dispositions légales qui restreindront la liberté d'action des banques en cas d'application du système des avoirs minimaux et de la limitation des crédits. Tel est en tout cas l'avis des professeurs consultés et du Conseil fédéral.

Il est bien évident, comme le souligne le rapport de consultation et comme le soulignent aussi toutes les sections de votre parti, que la politique monétaire ne suffit pas à elle seule à sauvegarder l'équilibre de l'économie. La politique monétaire doit être soutenue en particulier par une sage politique financière des pouvoirs publics (Confédération, cantons, communes) et par une entente entre les partenaires sociaux en vue de maintenir la hausse des salaires dans les limites de l'accroissement de la productivité. Mais si les nouveaux moyens d'action de la banque d'émission sont appliqués avec discernement, on pourra en tout cas réduire les facteurs monétaires d'inflation et défendre avec davantage de succès qu'auparavant la stabilité et la santé du franc suisse. Vous savez que la stabilité de la monnaie est la condition essentielle, primordiale, du fonctionnement de l'économie libérale à laquelle nous sommes tous profondément attachés. Vous pouvez passer en revue tous les pays du monde où l'inflation a sévi. Vous n'en trouverez point où le désordre monétaire n'ait pas, finalement, ouvert la porte au dirigisme et même parfois à la dictature.

Une personnalité bien connue à Bâle, Per Jacobsson, se plaisait à raconter qu'il avait eu l'occasion de s'entretenir avec le général de Gaulle en 1958, lorsque la France était aux prises avec les difficultés que vous savez. Prenant peut-être certaines libertés avec l'histoire, il avait alors fait remarquer à son illustre interlocuteur que les périodes de grandeur de la France avaient toujours coïncidé avec celles où le franc était une monnaie solide et saine. Le général de Gaulle a su faire son profit de cette remarque.

Mutatis mutandis, cette constatation est valable pour tous les pays. Si nous voulons que la Suisse conserve la situation qu'elle s'est faite dans le monde et qu'elle continue de jouer son rôle de place financière internationale, il importe que nous fassions les efforts et les sacrifices nécessaires pour défendre la stabilité du franc.

Le projet de revision de la loi sur la Banque nationale, qui a demandé des années d'étude et de négociations, est assez bien équilibré. Il est adapté à la structure particulière de notre système bancaire et il laisse une place appréciable à la collaboration entre les banques et la banque d'émission. Les propositions que ce projet contient ont pour seul but de permettre à la Banque nationale de mieux remplir les tâches bien délimitées qui lui ont été confiées lors de sa fondation et ces propositions, soyez-en assurés, vont plutôt en deçà qu'au-delà de ce qui est nécessaire.

Compte tenu des conditions économiques dans lesquelles nous vivons, rien dans ces propositions ne heurte les conceptions d'un libéralisme économique ouvert sur le monde moderne. C'est là ma conviction profonde.