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

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 26 (1968)

Heft: 1

Artikel: Le rôle de la Banque nationale suisse

Autor: Hay, Alexandre

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-136321

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: 11.07.2025

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

Le rôle de la Banque nationale suisse[1]

Alexandre Hay,
Vice-président de la Direction générale
de la Banque nationale suisse, Berne

Les premiers billets de banque qui ont circulé en Suisse ont été émis en 1826 par la « Deposito Cassa » de la ville de Berne. L'exemple de cette banque bernoise a été rapidement suivi par d'autres banques suisses. Comme notre pays n'avait pas encore unifié son système monétaire, les billets émis par ces banques étaient libellés en monnaie cantonale et leur rayon d'action comme moyens de paiement était relativement limité.

L'unification du système monétaire suisse, annoncée par la Constitution fédérale de 1848 et réalisée par la loi fédérale sur la monnaie de 1850, stimula fortement la diffusion du billet de banque. Le nombre des banques d'émission s'accrut rapidement. Cela s'explique aisément: au lieu d'avoir à emprunter l'argent qu'elles prêtaient, ces banques d'émission avaient, jusqu'à une certaine limite technique, la possibilité de la créer, ce qui était naturellement beaucoup plus lucratif. Comme la Constitution de 1848 n'autorisait pas la Confédération à légiférer sur l'émission des billets de banque et que les législations cantonales présentaient aussi de graves lacunes dans ce domaine, les banques d'émission abusèrent en général de la liberté qui leur était laissée, ce qui donna lieu a de nombreux déboires. Pour lutter contre cet état de choses, la Constitution de 1874 autorisa la Confédération à décréter des prescriptions sur l'émission des billets de banque. La première loi fédérale sur les billets de banque vit le jour en 1881, soit sept ans plus tard. Cette loi eut le mérite de renforcer la garantie des billets en circulation et d'uniformiser les types de billets. Mais comme elle ne coordonnait pas l'activité des nombreuses banques d'émission, le défaut majeur du système subsistait: il était impossible d'appliquer en Suisse une politique monétaire d'ensemble conforme aux intérêts généraux du pays. Une lutte serrée opposa dès lors pendant près d'un quart de siècle les partisans d'un monopole fédéral des billets de banque aux adversaires de la centralisation, aux cantons et aux banques cantonales. Le bon sens finit cependant par s'imposer. Après une revision de la Constitution, qui consacra le principe du monopole fédéral des billets en 1881, et après de longues péripéties législatives, les Chambres fédérales adoptèrent, en 1905, une loi qui conférait à une banque centrale d'émission portant le nom de Banque nationale suisse le droit exclusif d'émettre des billets de banque. En ouvrant ses guichets voici soixante ans, le 20 juin 1907, la Banque nationale reprit à son compte les billets mis en circulation par les 36 banques d'émission qui existaient alors en Suisse.

Les concessions qu'il avait fallu faire aux cantons pour que cette loi pût être adoptée se reflètent dans de nombreuses particularités du statut de la Banque nationale. J'en citerai d'abord les deux plus pittoresques: comme le Conseil des Etats voulait que la banque d'émission ait son siège à Zurich et que le Conseil national tenait absolument à Berne, il a été décrété que la Banque nationale aurait deux sièges: l'un sur l'Aar et l'autre sur la

[1] Conférence donnée dans le cadre des Cours commerciaux de Genève en novembre 1967.

Limmat. D'autre part, pour faire passer le sacrifice financier que la perte de leur privilège d'émission imposait aux cantons, il a été décidé que la Banque nationale aurait à verser chaque année aux cantons une indemnité de quatre-vingts centimes par tête de leur population. Rien n'a pu décider jusqu'ici les cantons à renoncer à cette redevance d'aspect un peu féodal, car ils estiment qu'elle est indispensable au maintien de leur équilibre budgétaire.

Cependant la concession la plus importante faite aux fédéralistes concerne le statut juridique de la Banque. Les cantons ne voulaient pas que la banque centrale soit constituée sous la forme d'une banque d'Etat fédérale, car ils craignaient que la gestion de cette banque ne permît à la Confédération d'étendre largement son indépendance financière et son influence sur la vie économique et politique du pays. Pour contrebalancer l'influence de la Confédération, ils ont demandé et obtenu que la Banque nationale soit constituée sous la forme d'une société anonyme. Actuellement encore, les cantons et les banques cantonales sont les principaux actionnaires de la Banque, alors que la Confédération ne possède aucune action. Mais les fédéralistes ont dû aussi faire des concessions aux tendances centralisatrices. Alors que l'organisation d'une société anonyme ordinaire est réglée par des statuts, celle de la Banque nationale est arrêtée par une loi qui délimite strictement le champ de son activité. Cette loi fédérale précise que le rapport de gestion de la Banque et ses comptes annuels doivent être approuvés par le Conseil fédéral. C'est en outre le Conseil fédéral qui nomme la majeure partie des membres du Conseil de la Banque, les membres de la Direction générale, leurs suppléants et les directeurs de succursales. La portée de cette dernière compétence ne doit pas être exagérée: en effet, une tradition bien établie veut qu'à moins de manquement à leur devoir les membres des autorités de la Banque et les directeurs soient automatiquement réélus jusqu'à ce qu'ils atteignent la limite d'âge. Cette permanence confère aux organes de la Banque une grande liberté de jugement et de mouvement.

A l'usage, le compromis réalisé entre fédéralistes et centralisateurs s'est révélé judicieux. Il a permis de sauvegarder l'autonomie de la Banque, aussi bien à l'égard de la Confédération que des cantons, et d'assurer une gestion guidée exclusivement par l'intérêt public.

Qu'en est-il de l'organisation de la Banque? En dehors de l'Assemblée générale des actionnaires, ses principaux organes sont le Conseil de banque, le Comité de banque et la Direction générale.

Le Conseil de banque, qui se réunit au moins une fois par trimestre, est composé de quarante membres qui représentent les diverses branches de l'économie et les différentes régions du pays. Quinze de ses membres sont désignés par les actionnaires (donc avant tout par les cantons et les banques cantonales) et vingt-cinq par le Conseil fédéral.

Le quart des membres du Conseil de banque siègent en outre au Comité de banque qui se réunit en principe une fois par mois et qui exerce, pour cette raison déjà, une influence plus marquée que le Conseil sur la gestion de la Banque. En fait, c'est dans ces séances réunissant le Comité de banque et la Direction générale que sont discutées les grandes lignes de la politique monétaire suisse.

La Direction générale est l'autorité exécutive supérieure de la banque. Elle est composée de trois membres désignés par le Conseil fédéral. Comme le Conseil fédéral, c'est une autorité collégiale: la voix de chacun de ses membres a un poids égal dans les délibérations; chacun de ses membres est appelé à se prononcer sur l'ensemble des problèmes intéressant la gestion et la politique de la Banque nationale; enfin chacun de ses membres est responsable d'un département.

Le 1er Département, à Zurich, qui dépend du président de la Direction générale, M. E. Stopper, est chargé principalement d'étudier l'évolution économique nationale et internationale, plus particulièrement en ce qui concerne la politique monétaire et la politique des banques centrales. Le secrétariat général et les services des études économiques, du contentieux, du personnel, etc., sont rattachés au 1er Département. Placé sous l'égide de M. Iklé, le IIIe Département, à Zurich également, dirige notamment les opérations sur les devises, les opérations d'escompte et d'avances sur nantissement, le service des virements et le clearing bancaire. Le IIe Département, dont je suis personnellement responsable, est à Berne. Le département de Berne est principalement chargé de l'émission des billets de banque, de l'administration de la Caisse principale, de la gestion des réserves d'or et de diverses tâches de caractère financier que la Banque exécute pour le compte de la Confédération (émission d'emprunts, gestion de titres, etc.). Cette énumération des compétences des trois départements de la Banque permet déjà d'entrevoir les tâches de la Banque nationale.

Nous allons maintenant les examiner de plus près. Selon l'article 2 de la loi sur la Banque nationale, qui reprend en substance une disposition de l'article 39 de la Constitution, la Banque nationale a pour tâche principale de servir de régulateur du marché de l'argent, de faciliter les opérations de paiement et de pratiquer une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. L'article 22 de la même loi dispose en outre que la Banque nationale est tenue de maintenir le cours du franc à la parité prescrite lorsque ses billets ne sont pas remboursables en or. Cette précision est à vrai dire inutile: le remboursement en or des billets, qui a été suspendu lors de la dévaluation de 1936, ne sera vraisemblablement jamais rétabli.

Nous pouvons résumer maintenant les tâches de la Banque nationale en disant qu'elle doit:

1. faciliter les opérations de paiement;
2. stabiliser le cours du franc suisse sur le marché des changes;
3. régler l'évolution de la masse monétaire intérieure.

Que fait la Banque nationale pour faciliter les opérations de paiement? Pour répondre à cette question, il faut faire la distinction entre les paiements en monnaie métallique, en billets de banque et en monnaie scripturale.

En ce qui concerne les espèces métalliques, la Banque nationale collabore simplement avec la Monnaie fédérale pour l'établissement du programme annuel de frappe et pour la mise en circulation des pièces par le canal de ses sièges, de ses succursales et de ses agences.

Avec les billets de banque, nous revenons au domaine propre de la Banque nationale. Pour que le service des paiements en espèces puisse se dérouler sans accroc sur tout le territoire, la Banque nationale doit veiller à ce que l'approvisionnement en billets de banque des diverses régions du pays corresponde aux besoins du moment qui varient beaucoup selon les saisons. Si l'on fait abstraction du mécanisme de création monétaire, sur lequel je reviendrai plus loin, la gestion de la circulation fiduciaire présente beaucoup d'analogies avec la gestion d'un réseau de distribution commercial. La principale difficulté posée par l'organisation de la circulation fiduciaire est de réduire le plus possible les envois d'espèces. Nous sommes parvenus à la résoudre en établissant sur l'ensemble du territoire suisse un réseau serré de correspondants bancaires qui jouent le rôle de bassins de compensation dans leur localité.

Pour donner une idée de l'allégement que l'usage des billets de banque a apporté dans le service des paiements, je citerai quelques chiffres assez frappants. A la fin de l'année

dernière, le montant des billets en circulation s'élevait à 10 milliards de francs et leur poids à 190 t. environ. Si le franc-or n'avait pas été remplacé par le billet de banque, ce n'est pas 190, mais 2000 t. de moyens de paiement que l'économie suisse devrait manipuler journellement.

Comme on le sait, il existe un moyen de paiement plus pratique encore que le billet de banque. Ce moyen, c'est la monnaie scripturale. La monnaie scripturale est constituée par des dépôts bancaires à vue qui permettent de faire des paiements soit par chèques, soit par virements, c'est-à-dire par le transfert d'un avoir d'un compte à un autre au moyen d'un simple jeu d'écritures. Le grand avantage de ce moyen de paiement est d'éviter tout comptage et tout mouvement d'espèces.

De nombreux virements se font directement de banque à banque, mais si l'usage de la monnaie scripturale a pu prendre une certaine extension en Suisse, c'est avant tout grâce à deux institutions, qui sont d'une part le service des comptes de chèques postaux et, d'autre part, le service des virements de la Banque nationale. Ces deux services collaborent entre eux. Ce sont deux vases communicants.

Le service des virements de la Banque nationale, qui a des ramifications dans toutes les localités d'une certaine importance, est utilisé avant tout par les banques et par des grandes entreprises industrielles et commerciales. Il est complété dans huit villes par des chambres de compensation pour les chèques.

En 1966, le total des avoirs figurant dans les quelque 1500 comptes de virements ouverts à la Banque nationale s'est élevé en moyenne à 3 milliards de francs. Ces avoirs ont servi de base à des virements sans mouvements d'espèce d'un montant de 1 billion de francs en chiffres ronds. En 1966 également, le mouvement total des comptes de chèques postaux a atteint près de 360 milliards de francs. Ces chiffres donnent une idée du rôle que la monnaie scripturale joue dans notre pays et ils montrent combien le service des virements de la Banque nationale facilite les opérations de paiement.

Après cette tâche de caractère plutôt technique, voyons celles qui relèvent de la politique monétaire et de la politique de crédit.

J'ai relevé plus haut que la deuxième tâche de la Banque nationale était de maintenir la valeur du franc suisse à sa parité-or légale. Cette obligation a été imposée à la Banque nationale lorsque la dévaluation de 1936 a supprimé le remboursement des billets en or. Dans le système actuel, la stabilisation du cours du franc suisse résulte du fait que, dans ses relations avec les banques centrales étrangères, la Banque nationale accepte en tout temps d'acheter ou de vendre de l'or à un prix qui ne doit pas s'écarter de plus de 1½ % de la parité qui est fixée par la loi sur la monnaie (fr. 4920,63 pour un kilo d'or fin). Le maintien de la parité-or du franc suisse implique aussi le maintien de la parité du franc suisse par rapport au dollar, qui est la principale monnaie-or. Le maintien de la parité du franc par rapport au dollar résulte alors de la stabilisation du cours de cette devise en Suisse entre deux points fixes. Si l'économie suisse manque de dollars et que le cours de cette devise atteint le point d'intervention supérieur, la Banque nationale cède des dollars aux banques et elle en prélève la contre-valeur en francs suisses sur leurs comptes de virements, ce qui entraîne une diminution de la masse monétaire intérieure. Si au contraire l'offre de dollars en Suisse est excédentaire et que le cours de cette devise tombe au point d'intervention inférieur, la Banque nationale achète des dollars aux banques et elle en crédite la contre-valeur sur leurs comptes de virements, ce qui provoque un accroissement de la masse monétaire intérieure.

Le maintien de la parité du franc suisse est donc en soi une tâche simple. Après avoir noté que les reprises et les cessions de dollars provoquaient, soit une création, soit une résorption de monnaie nationale, nous pourrions passer au point suivant si le franc suisse n'avait pas la chance ou la malchance d'être une monnaie refuge. Cela m'oblige à ouvrir une large parenthèse.

La stabilité du franc suisse et l'importance des réserves d'or et de devises sur lesquelles il peut s'appuyer confèrent à notre monnaie un attrait qui est encore renforcé par la neutralité permanente de la Suisse et par son respect pour la propriété étrangère. Le rôle de la Suisse comme refuge des capitaux étrangers n'est pas nouveau, mais il s'est trouvé brusquement renforcé lorsque le retour à la convertibilité des monnaies européennes, à la fin de 1958, a fait tomber les entraves aux mouvements de capitaux, notamment à court terme. Des vagues de capitaux en provenance de l'étranger ont alors commencé à se déverser sur notre pays aussitôt qu'une crise monétaire ou politique éclatait en quelque point du monde. Pour stabiliser la valeur du franc suisse, la Banque nationale a dû acheter des quantités considérables de dollars dont la contre-valeur en francs suisses, venant gonfler les disponibilités des banques, a donné le branle à une expansion excessive et fortement inflationniste du crédit bancaire. En 1962, par exemple, la chute des cours à la bourse de New York et la crise de Cuba ont amené la Banque nationale à reprendre des dollars pour 2,4 milliards de francs suisses, alors que la masse monétaire se chiffrait à 10,5 milliards de francs. L'institut d'émission a ainsi été contraint d'augmenter la masse monétaire de 20 % à un moment où l'économie suisse était déjà en pleine inflation. Or, il ne s'agit pas là d'un cas unique. Les reprises de dollars par la Banque nationale ont dépassé le milliard lors de la crise du Congo, de la réévaluation du mark en 1961, de la crise italienne de 1963 et lors des différentes crises du sterling. Tout récemment encore, les afflux de fonds provoqués par le conflit du Moyen-Orient ont entraîné la création de 1,3 milliard de francs suisses.

Les pressions inflationnistes auxquelles le maintien de la parité du franc suisse peut exposer notre pays, incitent toujours quelques bons esprits à recommander la solution des taux de change flottants. Si, disent-ils, la Banque nationale pouvait laisser le cours du franc suisse monter librement, il atteindrait rapidement un niveau qui empêcherait les capitaux errants de se réfugier dans notre pays. Le principal facteur de l'inflation serait jugulé. Nous leur répondons: oui, mais à quel prix! La hausse du franc suisse constituerait un obstacle non seulement pour les capitaux errants, mais aussi pour nos exportations et pour les touristes étrangers qui voudraient visiter notre pays. En temps normal, le cours flottant du franc suisse reflèterait toutes les fluctuations saisonnières de notre balance des paiements, qui seraient encore amplifiées par la spéculation. Ces pointes brusques, ces oscillations incessantes, rendraient aléatoires toutes les opérations internationales. Le coût des garanties contre les risques de change constituerait une entrave pour les échanges commerciaux et pour les relations financières internationales. Il est clair pour les praticiens que l'introduction de cours de change flottants aurait des conséquences désastreuses en Suisse, où le revenu de chacun est plus ou moins influencé par l'évolution de nos relations économiques avec l'étranger. Plutôt que de sacrifier le développement des échanges internationaux, il vaut mieux conserver le principe des cours de change stables, qui constitue d'ailleurs la base du système monétaire international actuel. Mais il faut aussi prendre, sur le plan national et international, des mesures propres à pallier les conséquences défavorables que ce système peut avoir.

Sur le plan international, on a recours à la collaboration monétaire entre banques centrales ou entre Etats. En simplifiant beaucoup les choses, le principe de la collaboration

monétaire internationale est le suivant: les pays où des fonds affluent accordent des prêts aux pays qui subissent une hémorragie de capitaux. Les pays déficitaires dont les réserves monétaires sont renforcées par ces avances temporaires peuvent alors défendre leur monnaie de façon d'autant plus efficace que les mesures de soutien internationales bénificient d'une certaine publicité, ce qui freine fortement la spéculation. On peut distinguer très schématiquement la collaboration monétaire à court terme, qui est le fait des banques centrales, et la collaboration monétaire à moyen terme entre Etats, qui s'exerce normalement dans le cadre d'organismes financiers internationaux, comme le Fonds monétaire international (FMI) ou l'Accord monétaire européen (AME).

Comme les banques centrales ne sont autorisées à faire que des opérations à court terme, l'aide qu'elles peuvent s'accorder mutuellement est ordinairement limitée à trois mois. Cette aide à court terme des banques centrales intervient soit dans les cas d'urgence, où le destin d'une monnaie se décide dans l'espace de quelques jours ou même de quelques heures, soit dans les cas où il apparaît d'emblée que les perturbations qui affectent une monnaie seront de courte durée. L'aide que les banques centrales s'accordent dans les cas d'urgence se fonde sur une sorte d'arrangement non formel né dans les séances qui réunissent régulièrement les gouverneurs des banques centrales au siège de la Banque des réglements internationaux (BRI), à Bâle. Il serait même plus juste de parler d'un « esprit » de Bâle que d'un « accord » de Bâle.

La Banque nationale a participé jusqu'ici à toutes les mesures de soutien urgentes prises en commun par les banques centrales sous les auspices de la BRI. Elle a même joué un rôle de pionnier dans ce domaine, puisque la série déjà assez longue de ces opérations a commencé par un prêt de 200 millions de dollars que la Banque nationale a fait à la Banque d'Angleterre pour soutenir la livre lors des remous causés par la réévaluation du mark en 1961.

Pour faire face à des perturbations de courte durée, les banques centrales peuvent avoir recours à toute une gamme de moyens qui vont des interventions à terme sur le marché des devises aux accords de « swap ». La Federal Reserve Bank de New York, par exemple, a conclu en 1962 avec de nombreuses autres banques centrales une série d'accords de swap bilatéraux qui ont été mis à plusieurs reprises à contribution. Pour sa part, la Banque nationale suisse a conclu en 1962 avec la Federal Reserve Bank de New York un accord-cadre d'aide à court terme dont la limite, plusieurs fois majorée, atteint maintenant 250 millions de dollars. Il est intéressant d'examiner le fonctionnement de cet accord, car il est une bonne illustration de la coopération monétaire internationale:

Lorsque la Banque nationale doit reprendre du marché une importante quantité de dollars à la suite d'un événement politique ou monétaire grave, elle conclut à l'intérieur de l'accord-cadre, un swap avec la Federal Reserve Bank. Dans le cadre de ce swap, les deux banques se cèdent mutuellement des montants équivalents de leur monnaie nationale, en s'engageant à les reprendre au même cours trois mois plus tard. Ce rachat à terme confère une garantie de cours aux monnaies échangées. La Federal Reserve Bank se sert des francs suisses qu'elle reçoit pour racheter des dollars à la Banque nationale. Premier but de l'opération, des dollars sans garantie de change quittent les réserves de la Banque nationale et sont remplacés par des dollars munis de cette garantie. Quant à la Federal Reserve Bank elle évite ainsi une demande de conversion de dollars en or. Les dollars munis d'une garantie de change étant très recherchés, la Banque nationale n'a aucune peine à les vendre à des banques suisses, ce qui lui donne la possibilité de neutraliser leur contre-valeur en francs suisses. En résumé, cette opération a permis à la Federal Reserve Bank de protéger ses

réserves d'or et à la Banque nationale de réduire la masse monétaire intérieure. Ce swap peut être prolongé de trois mois en trois mois; jusqu'ici tous les swaps conclus avec la Federal Reserve Bank ont pu être assez rapidement liquidés au moment d'une détérioration temporaire de notre balance des devises.

Notre accord avec la Federal Reserve Bank est complété par un autre accord du même genre d'un montant de 250 millions de dollars également, que la Federal Reserve Bank a passé avec la Banque des réglements internationaux, à Bâle. C'est la BNS qui fournit en général à la BRI les francs suisses nécessaires au financement des swaps relevant de cet accord, par la conclusion d'un swap or-francs suisses.

On a recours à la collaboration monétaire à moyen terme lorsqu'il apparaît qu'un pays aura besoin d'un certain temps pour assainir la situation de sa balance des paiements ou lorsqu'il s'agit de consolider, de relayer, une aide à court terme accordée par les banques centrales. L'Accord monétaire européen sur le plan régional, le Fonds monétaire international sur le plan mondial, sont les principaux organes de cette collaboration monétaire à moyen terme. Pour accroître les possibilités financières du Fonds monétaire international, dix pays industrialisés — le fameux Groupe des Dix, dont on a beaucoup parlé ces derniers temps à propos de la réforme du système monétaire international — ont conclu en 1961 des arrangements généraux de crédit par lesquels ils s'engagent à avancer en cas de besoin au FMI des ressources supplémentaires d'un montant de 6 milliards de dollars.

Bien qu'elle ne soit pas membre du FMI, la Suisse a conclu avec lui un accord par lequel elle s'engage à s'associer jusqu'à concurrence de 200 millions de dollars aux mesures monétaires du Groupe des Dix et elle intervient de ce fait dans toutes les opérations de soutien où ces dix Etats apparaissent. Par ailleurs, elle participe comme membre de plein droit à l'application de l'Accord monétaire européen.

Les prestations fournies par la Suisse au titre de la collaboration monétaire internationale atteignent déjà le montant respectable de 9,6 milliards de francs. Quant aux opérations en cours, elles se chiffrent à 3 milliards de francs.

On voit donc que la Suisse contribue largement à la collaboration monétaire internationale, qui contribue au maintien d'un ordre monétaire international aussi stable que possible. Cependant, comme la collaboration monétaire ne permet pas d'éliminer entièrement les risques du système des cours de change stables, elle doit être complétée, sur le plan national, par des mesures de politique monétaire et de politique de crédit. Ces mesures sont en relation avec la troisième tâche essentielle de la Banque nationale, qui consiste à régler la masse monétaire intérieure.

Pour qu'une économie puisse se développer de façon équilibrée, sans inflation ni déflation, il est nécessaire que la masse monétaire et le volume du crédit bancaire correspondent en tout temps aux besoins réels de cette économie. En principe, la création de moyens de paiement par la Banque nationale doit être en rapport avec la création de biens ou la prestation de services. Cette question de l'adaptation du volume de la monnaie et du crédit au besoin normal de l'économie est particulièrement importante dans une période de plein-emploi comme celle que nous vivons. Si, au moment où nos forces productives sont utilisées à la limite de leurs possibilités, on laisse le volume monétaire s'accroître de façon excessive, la demande ne tarde pas à dépasser l'offre. Prix et salaires se mettent en branle et, tandis que la capacité de concurrence de l'économie faiblit sur les marchés étrangers, l'expansion des investissements s'accélère à l'intérieur du pays. Même si l'on parvient par la suite à ramener la masse monétaire dans des limites normales, la dépréciation de la

monnaie se poursuit. En effet, dès qu'elle est lancée, la spirale des prix et des salaires continue de tourner jusqu'à ce que les partenaires sociaux parviennent à s'entendre pour l'arrêter. Par ailleurs, la haute conjoncture stimule l'expansion du crédit bancaire, ce qui pose par la suite de difficiles problèmes de consolidation. En effet, les investissements — en dehors des cas d'autofinancement — sont financés au moyen de crédits bancaires à court terme pendant la période de leur réalisation. Une fois les travaux terminés, les crédits bancaires à court terme doivent être consolidés par des fonds à long terme qui proviennent de l'épargne. Comme l'expansion du crédit bancaire s'accélère fortement en période d'expansion économique, alors que celle de l'épargne demeure à peu près constante, une « impasse de consolidation » finit par apparaître.

Le fait que le crédit bancaire puisse augmenter fortement en période de haute conjoncture s'explique dans une large mesure par la possibilité qu'a le système bancaire de créer une certaine quantité de monnaie qui lui sert à financer les crédits. Le système bancaire ne crée naturellement ni des pièces, ni des billets, mais de la monnaie scripturale. La création de monnaie scripturale étant un phénomène un peu abstrait, je me permets de l'expliquer brièvement. Si une personne confie à une autre une importante somme d'argent en la priant de la tenir constamment à sa disposition, la seconde ne peut songer à la prêter, même pour un temps très court. En revanche, dans une banque qui a plusieurs centaines ou plusieurs milliers de déposants, un certain équilibre s'établit entre les sorties et les entrées de fonds, si bien que la masse des dépôts à vue ne varie qu'insensiblement. La banque peut donc sans danger utiliser une partie des dépôts à vue pour financer des crédits à court terme. En prêtant à ses clients de l'argent dont les déposants continuent de disposer librement, il est évident que la banque multiplie la masse des moyens de paiements, c'est-à-dire qu'elle crée de la monnaie. Comme les fonds prêtés par une banque restent ou retournent en général dans le système bancaire, où ils forment de nouveaux dépôts, la création de monnaie par les banques constitue un processus cumulatif. Toute création de monnaie par la banque d'émission peut donc servir de base à une expansion du crédit d'un montant plusieurs fois supérieur.

C'est dire que la banque d'émission doit s'efforcer de prévenir plutôt que de corriger les inadaptations de la masse monétaire aux besoins de l'économie. Ceci m'amène à parler des moyens dont la Banque nationale dispose pour influer sur la masse monétaire et sur le crédit.

Une banque d'émission accroît la masse monétaire intérieure lorsqu'elle accorde des crédits d'escompte et des crédits sur nantissement de titres, lorsqu'elle achète des titres sur le marché (« open market ») et lorsqu'elle reprend des devises. Inversément, la masse monétaire diminue lorsque la banque d'émission allège son portefeuille d'escompte, lorsqu'elle réduit ses avances sur nantissement, lorsqu'elle vend des titres sur le marché et lorsqu'elle cède des devises.

Ainsi, les cessions et les reprises de devises exercent une influence considérable sur la masse monétaire intérieure, mais comme ces opérations dépendent de facteurs sur lesquels la banque d'émission a peu de prise, on ne peut pas les ranger au nombre de ses moyens d'action.

Restent donc la politique d'escompte et la politique d'« open market ». Or, l'influence de ces deux politiques sur la masse monétaire intérieure est particulièrement restreinte chez nous.

Prenons tout d'abord la politique d'escompte. Il est évident que le système bancaire a recours au crédit de la banque d'émission au moment où l'expansion des crédits fait tom-

ber les disponibilités des banques à un niveau jugé insuffisant. Si la banque d'émission estime que le développement du crédit bancaire devient un facteur d'inflation, elle peut majorer le taux de l'escompte et des avances sur nantissement. Ce renchérissement du crédit de la banque d'émission amène les banques à majorer les taux de leurs propres prêts, ce qui entraîne normalement une diminution de la demande de crédits de l'économie et un ralentissement des investissements. Le succès de la politique de l'escompte dépend d'une condition essentielle: il faut que les banques aient recours au crédit de la banque d'émission.

Pendant longtemps les banques ont dépendu suffisamment du crédit que la Banque nationale leur accordait pour que celle-ci puisse exercer une influence déterminante sur l'activité de notre système bancaire. Mais la situation a changé au début des années trente, lorsque la crise mondiale 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 %.

Lorsque 40 % de la masse monétaire provenaient du crédit de la banque d'émission, il aurait suffi théoriquement d'une modification de la politique de l'escompte pour compenser un brusque accroissement de 20 % de la masse monétaire tel que celui qui a été provoqué par les afflux de fonds résultant de l'affaire de Cuba. A l'heure actuelle, même si elle refusait tout crédit d'escompte et si elle dénonçait toutes ses avances sur nantissement, la Banque nationale ne parviendrait à résorber qu'un peu plus d'un vingtième de cet accroissement. On voit donc que la politique de l'escompte 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 à acheter ou à vendre des papiers-valeurs de manière à accroître ou à diminuer la liquidité du marché, est un moyen d'action très souple auquel de nombreuses banques centrales recourent volontiers. La Banque nationale n'a cependant jamais pu l'utiliser de façon suivie. L'application de règles très strictes concernant la couverture de ses engagements à vue l'a empêchée jusqu'ici d'acheter des quantités appréciables de titres en période de récession, ce qui lui aurait permis d'injecter de l'argent dans l'économie. Comme elle n'a pas pu constituer un important portefeuille de titres, elle n'a pas eu la possibilité non plus de procéder à des ventes massives sur le marché, lorsqu'il aurait fallu éponger un excédent de liquidités.

Les moyens d'action traditionnels de la banque d'émission devenant quasi inopérants, la politique monétaire suisse a dépendu de plus en plus de la collaboration des banques. Pendant assez longtemps la coopération entre les banques et la Banque nationale a donné de bons résultats. Mais lorsque le retour à la convertibilité des monnaies européennes à la fin de 1958 a profondément modifié les données et la physionomie de notre politique monétaire en libérant de grands courants de capitaux, on s'est aperçu que la méthode des ententes avec les banques n'était souvent, dans certains domaines, ni assez rapide, ni assez souple, ni assez précise pour résoudre les problèmes urgents et complexes qui se posaient. 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 inquiétante qui a obligé la Confédération à intervenir en 1964 dans la vie économique suisse. Une politique monétaire plus efficace aurait sans doute permis de se passer de ces mesures.

La nécessité de changer de méthode et de rendre à la banque d'émission la possibilité de contrôler le marché de l'argent, comme elle avait pu le faire durant les vingt-cinq premières années de son existence, est à l'origine du projet de revision de la loi sur la Banque nationale qui va être prochainement soumis aux Chambres fédérales. Comme l'espace manque pour examiner l'ensemble du projet, je me bornerai à décrire brièvement les deux nouveaux moyens d'action légaux dont on veut doter la Banque nationale. Ils visent l'un et l'autre à éviter une expansion excessive du crédit bancaire.

Le système des avoirs minimaux tend à ce but de façon indirecte: 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 de restreindre l'expansion du crédit bancaire et la création de monnaie scripturale. Cependant, pour éviter que l'application de ce système ne puisse avoir des conséquences déflationnistes, le projet prévoit 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.

Le second de ces nouveaux moyens d'action sera constitué par la limitation globale des crédits. 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 helvétiques. 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 que la Banque nationale pourra limiter directement et de manière globale l'octroi de crédits par les banques; mais elle n'aura le droit de recourir à cette compétence légale que si elle ne parvient pas à une entente avec les banques. Pour que la limitation des crédits ne puisse pas avoir un effet déflationniste, il est prévu que le taux-limite d'accroissement des crédits ne devra pas être inférieur au taux d'accroissement du produit national réel.

Pratiquement, l'adoption de ces deux moyens d'action ne renforcera pas les compétences de la Banque nationale, mais elle déplacera simplement l'incidence de sa politique monétaire. Faute de pouvoir agir sur la création monétaire elle-même, la Banque nationale pourra restreindre dans certaines circonstances l'utilisation par les banques de l'argent qu'elle a créé. Comme ses deux nouveaux moyens d'action agiront de façon globale, ils n'auront pas un caractère plus dirigiste que la politique d'escompte.

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 par la Constitution lors de sa fondation et ces propositions c'est certain, vont plutôt en deçà qu'au-delà de ce qui est nécessaire.

Une bonne politique monétaire n'est pas une panacée. Condition nécessaire mais non suffisante d'une croissance économique équilibrée, elle doit être soutenue, surtout en période de plein emploi, par une saine politique financière des pouvoirs publics et par une entente des partenaires sociaux visant à maintenir la hausse des salaires dans les limites de l'accroissement de la productivité.

CRÉDIT FONCIER VAUDOIS

auquel est adjointe la

CAISSE D'ÉPARGNE CANTONALE

garantie par l'Etat

Lausanne et ses agences

Prêts hypothécaires - Dépôts d'épargne - Emission de bons de caisse