



---

## La politique monétaire suisse au cours des vingt-cinq dernières années

---

Le 20 juin 1982, la Banque nationale suisse fête son septante-cinquième anniversaire. A cette occasion, elle publie un ouvrage, comme cela fut le cas lors de son vingt-cinquième anniversaire et de son cinquantenaire. Dans cet ouvrage commémoratif, l'institut d'émission décrit son activité au cours des vingt-cinq dernières années.

Ce quart de siècle a été marqué par une inflation généralisée et par l'effondrement du système des cours de change fixes. Puisant dans des sources internes et externes, la Banque nationale s'est efforcée de dégager une analyse critique, que permet le recul du temps.

Afin d'assurer la continuité historique, l'évolution du système monétaire suisse et de la politique de la Banque nationale avant 1957 est évoquée dans la première partie de l'ouvrage. La deuxième partie situe le contexte national et international dans lequel l'activité de l'institut d'émission s'est déroulée.

La troisième partie est la plus importante de l'ouvrage: elle précise les bases juridiques et montre les différents aspects de la politique monétaire suivie depuis 1957. Le rôle de la Banque nationale dans le trafic des paiements et ses relations avec la Confédération sont exposés dans la quatrième partie, alors que la gestion interne de l'institut d'émission fait l'objet de la cinquième partie.

La partie rédactionnelle est complétée par de nombreuses annexes, qui comprennent des tableaux, des graphiques, une chronique monétaire portant sur les années 1848 à 1981, la reproduction de billets de banque suisses, une présentation des comptoirs et rayons d'activité de la Banque nationale, une liste des membres des autorités et de la direction ainsi qu'un index alphabétique. En outre, des portraits réalisés par Roger Pfund et des dessins d'immeubles de la Banque nationale faits par Ingeborg von Erlach illustrent l'ouvrage.

---

---

75e anniversaire  
Banque nationale suisse  
Les années 1957 à 1982

---



---

## Introduction

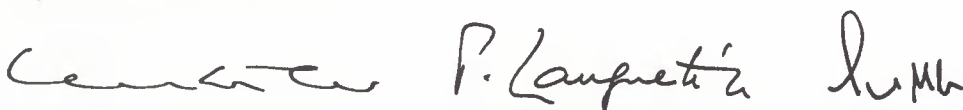
---

Il y aura septante-cinq ans, le 20 juin 1982, que la Banque nationale suisse ouvrait ses premiers comptoirs. Lors de son vingt-cinquième anniversaire, puis de son cinquantième, l'institut d'émission a publié un ouvrage retraçant les événements de l'époque écoulée ainsi que les problèmes qu'il a dû affronter. La décision a été prise de maintenir cette tradition et de faire paraître un nouvel ouvrage commémoratif, qui traite de l'activité de la Banque nationale depuis 1957.

Ce troisième quart de siècle n'a certes pas été marqué par de grandes catastrophes à l'échelle planétaire, comme le furent les deux premiers, avec les guerres mondiales. Des changements profonds se sont néanmoins produits sur le plan économique et monétaire. L'inflation s'est généralisée et le système des cours de change fixes s'est effondré. Si le flottement du franc a renforcé les possibilités de sauvegarder le pouvoir d'achat de notre monnaie, il a soulevé aussi des problèmes nouveaux. Il a fallu repenser la politique monétaire suisse.

Une commission présidée par le secrétaire général et composée de représentants des trois départements et des succursales a été chargée de la rédaction de l'ouvrage. Elle a confié l'élaboration des textes à de nombreux collaborateurs de la Banque nationale, dont la liste figure dans les annexes, sous le chiffre treize. La Direction générale exprime ses vifs remerciements à tous ceux qui ont apporté un concours précieux à cette réalisation. Elle souhaite que cet ouvrage, qui porte sur une période importante de l'histoire de la Banque nationale, contribue à mieux faire connaître les objectifs et les problèmes de la politique de l'institut d'émission.

La Direction générale  
de la Banque nationale suisse

 P. Langretti

---



---

## Avant-propos

---

Publié à l'occasion du septante-cinquième anniversaire de la fondation de la Banque nationale suisse, le présent ouvrage décrit l'activité de l'institut d'émission placée dans un cadre très large, que permet le recul du temps. Il n'est pas un simple condensé de vingt-cinq rapports de gestion. Puisant dans des sources internes et externes, nous avons cherché en effet à dégager une analyse approfondie de la politique de la Banque nationale.

Comme le titre l'indique, nous nous en sommes tenus, pour l'essentiel, à la période postérieure à 1957, année de parution de l'ouvrage du jubilé. L'évolution, avant 1957, du système monétaire suisse et de la politique de l'institut d'émission n'est évoquée, pour assurer une continuité historique, que dans la première partie de l'ouvrage et dans la chronique monétaire se trouvant en annexe. La deuxième partie situe le contexte, national et international, dans lequel l'activité de l'institut d'émission s'est déroulée. La troisième partie est la plus importante de l'ouvrage: elle montre les différents aspects de la politique monétaire suivie depuis 1957. Le rôle de la Banque nationale dans le trafic des paiements et ses relations avec la Confédération sont exposés dans la quatrième partie, alors que la gestion interne de l'institut d'émission fait l'objet de la cinquième partie.

La tâche des participants à cette œuvre collective a été intéressante, mais exigeante. Nous espérons que l'ouvrage sera aussi un enrichissement pour le lecteur.

Au nom de la commission  
de rédaction



Zurich, décembre 1981

---





---

## Sommaire

---

Première partie La Banque nationale suisse de 1907 à 1957	13
Deuxième partie Le contexte de la politique monétaire suisse depuis 1957	35
Troisième partie La politique monétaire de la Banque nationale depuis 1957	95
Quatrième partie Le rôle de la Banque nationale dans le trafic des paiements et ses relations avec la Confédération	275
Cinquième partie La gestion interne de la Banque nationale	299
Annexes	323



---

Première partie  
La Banque nationale suisse de 1907 à 1957

---

Chapitre 1  
L'évolution du système monétaire suisse 15

Chapitre 2  
Les principes et les objectifs de la  
politique de l'institut d'émission 21

Chapitre 3  
La politique de la Banque nationale et  
l'évolution de la conjoncture 27



---

## Chapitre 1

### L'évolution du système monétaire suisse

---

Depuis le début du siècle, les structures de l'économie et la conception du rôle de l'Etat dans la politique économique se sont profondément modifiées. Créée il y a septante-cinq ans selon des principes libéraux hérités du dix-neuvième siècle, la Banque nationale a donc vu ses tâches s'élargir progressivement. Limitée primitivement à la circulation des billets, sa responsabilité s'étendit peu à peu à l'ensemble du système monétaire. L'institut d'émission devint ainsi un important organe de la politique économique.

Institut d'émission en tant qu'organe de la politique économique

Grâce à une pratique prudente en matière d'émission, la Banque nationale est parvenue, au cours de ses premières années d'activité, à établir un ordre monétaire et, partant, à renforcer la confiance du public dans le papier-monnaie. Elle préserva le pays de déséquilibres d'origine monétaire et affermit le franc dont la position était encore faible à l'époque. Par la suite, la politique monétaire a visé avant tout à protéger l'économie suisse contre des troubles économiques et financiers provenant de l'étranger.

Le contexte dans lequel l'institut d'émission a dû remplir ses tâches s'est transformé au fil des années. La monnaie fiduciaire et la monnaie scripturale ont supplanté les espèces métalliques dans le trafic des paiements, et le système monétaire suisse s'est affranchi de sa dépendance à l'égard de l'étranger.

Jusqu'à la création de l'Etat fédératif, en 1848, les cantons possédaient le droit de battre monnaie et de réglementer l'utilisation des pièces étrangères. On ne comptait alors pas moins de huit cent soixante sortes de monnaies, et la plupart d'entre elles étaient d'origine étrangère. Les cantons cherchèrent plusieurs fois à harmoniser la frappe. Il fallut cependant attendre le milieu du siècle dernier pour que fussent jetées les bases du système monétaire actuel.

Régime des monnaies avant 1848

L'article 36 de la constitution de 1848 accorda la régale des monnaies à la Confédération. La loi fédérale sur la monnaie du 7 mai 1850 définit le franc comme l'unité monétaire et en établit la teneur à cinq grammes d'argent au titre de neuf dixièmes de fin.

## 1 La période de 1850 à 1907

Monométallisme –  
argent

La loi sur la monnaie de 1850 mit un ordre bienvenu dans le système monétaire suisse. Elle conféra force libératoire illimitée aux nouvelles pièces d'argent de cinq francs, de deux francs et de un franc; les pièces d'argent étrangères furent mises hors cours, à l'exception de celles dont le poids correspondait aux normes du système suisse. A cette époque, le système monétaire de la Confédération était donc monométallique, contrairement au régime français, qui était bimétallique: les monnaies d'or et d'argent avaient cours légal et s'échangeaient à un cours officiel fixe. La prééminence légale de l'argent en Suisse n'empêcha cependant pas les pièces d'or françaises de conserver une place importante dans la circulation monétaire en raison des liens étroits, tant commerciaux que financiers, qui unissaient les deux pays.

Passage au  
bimétallisme en 1860

Dès le début, la monnaie suisse rencontra des difficultés. La découverte de nouveaux gisements aurifères en Amérique et en Australie entraîna une baisse du prix de l'or par rapport à celui de l'argent. Dans les pays ayant un système monétaire bimétallique, il était profitable de fondre les pièces d'argent et d'utiliser le produit de la vente du métal pour faire frapper des pièces d'or. Des opérations d'arbitrage provoquèrent rapidement la fuite de pièces suisses vers la France, où elles étaient fondues, et entraînèrent simultanément un afflux de pièces d'or françaises. Afin d'enrayer l'hémorragie des monnaies suisses et de réalimenter la circulation monétaire en moyens de paiement légaux, la Confédération dut, en 1860, abaisser le titre des pièces d'argent helvétiques et conférer force libératoire aux pièces d'or françaises. Le système monétaire suisse devenait donc bimétallique.

Union monétaire latine

En 1865, la Belgique, la France, l'Italie et la Suisse adoptèrent un système bimétallique commun dans le cadre de l'Union monétaire latine. A l'intérieur de l'Union, les monnaies d'or et d'argent des pays membres circulaient librement, avaient un cours officiel fixe et possédaient force libératoire illimitée. De plus, il était loisible au public de faire frapper de nouvelles pièces en fournissant du métal aux Hôtels de la monnaie. Le système monétaire suisse était ainsi parfaitement intégré à celui de la France: les monnaies suisses étaient reconnues comme moyens de paiement en France, et les pièces françaises avaient cours légal sur le territoire de la Confédération.

Inconvénients du  
bimétallisme

L'Union monétaire latine n'a jamais correctement fonctionné. Les variations des prix de l'or et de l'argent causaient de vives perturbations. Quand le prix de l'argent baissa en 1873, le public présenta en masse ce métal à la frappe. Les pays mem-

bres de l'Union furent d'abord contraints de continger la mise en circulation de nouvelles pièces d'argent. Puis, en 1880, ils décidèrent de suspendre totalement la frappe des monnaies d'argent; le bimétallisme devint boiteux. Dès lors, l'argent perdit peu à peu en Suisse son rôle monétaire. La Confédération, qui jusque-là n'avait frappé que des pièces d'argent, dut mettre en circulation, en 1893, les premières monnaies d'or. Dans le dernier quart du dix-neuvième siècle, les déséquilibres devinrent chroniques au sein de l'Union monétaire latine. Des opérations spéculatives dérèglèrent continuellement la circulation métallique dans les pays membres. De ce fait, l'économie suisse ne pouvait compter sur un système stable de paiements, au moment même où l'industrialisation du pays progressait à grands pas.

Les perturbations de la circulation métallique favorisèrent l'émission par des banques de leurs propres moyens de paiement. La Caisse de dépôts de la ville de Berne procéda, la première, à l'émission de billets en 1825. Dans les années qui suivirent, les établissements privés d'émission se multiplièrent; en 1850, ils étaient au nombre de dix-neuf, en 1870, de vingt-huit. Cependant, la monnaie fiduciaire en circulation resta tout d'abord relativement modeste, car les conditions d'émission et de remboursement des billets n'étaient pas uniformes. Après 1870, la circulation fiduciaire s'accéléra, et la nécessité de réglementer l'émission du papier-monnaie se fit sentir. La révision de la constitution fédérale en 1874 accorda à la Confédération le droit de légiférer en matière de monnaie fiduciaire. Il fallut attendre sept ans pour que la première loi fédérale sur l'émission des billets de banque entrât en vigueur. Cette loi unifiait les dispositions relatives à la couverture, à l'émission, au remboursement et à l'acceptation des billets, mais n'éliminait pas les inconvénients dus au grand nombre d'établissements d'émission. L'idée qu'une banque devrait disposer du monopole d'émission faisait cependant lentement son chemin. En 1891, une révision constitutionnelle attribua à la Confédération le monopole de l'émission fiduciaire. Quinze ans plus tard, soit le 16 janvier 1906, la loi sur la Banque nationale suisse entra en vigueur. Auparavant, deux projets visant à créer une banque centrale contrôlée par l'Etat avaient été repoussés par le peuple.

Monnaie fiduciaire

## 2 La période postérieure à la création de la Banque nationale

Quand la Banque nationale commença son activité, le 20 juin 1907, l'ordre monétaire ne se trouva modifié que sur le plan de l'émission fiduciaire. Les billets n'avaient pas encore cours légal; seules les pièces d'argent et d'or de l'Union mo-

Années 1907 à 1914

nétaire latine avaient force libératoire. La Banque nationale avait l'obligation de rembourser en tout temps ses billets en espèces et elle devait maintenir une couverture métallique représentant au moins 40% de la valeur des billets en circulation.

Années de guerre  
1914 à 1918

Le déclenchement des hostilités modifia la situation. Comme la circulation monétaire risquait d'être perturbée par une thésaurisation des monnaies métalliques, le Conseil fédéral autorisa la Banque nationale à émettre des petites coupures et, pour la première fois, conféra cours légal aux billets de banque. Par ailleurs, il suspendit l'obligation pour la Banque nationale de rembourser ses billets en espèces. L'institut d'émission demeurait toutefois tenu de maintenir la couverture métallique minimale prévue par la loi.

Dissolution de l'Union  
monétaire latine

La paix revenue, il était évident que le système monétaire d'avant-guerre ne pourrait être rétabli tel quel. D'une part, l'argent perdait toujours plus son rôle d'étalon monétaire au bénéfice de l'or; d'autre part, les cours de change n'étaient plus stables entre les pays membres de l'Union monétaire latine. Lorsque le franc suisse s'appréciait par rapport aux monnaies des autres pays membres, il était avantageux d'effectuer des paiements en Suisse avec des pièces étrangères acquises à des conditions favorables sur les marchés étrangers. Devant les afflux de pièces françaises et belges, le Conseil fédéral dut décréter, en 1920, la mise hors cours des monnaies d'argent étrangères et demander leur rapatriement. A la fin de 1926, l'Union monétaire latine fut dissoute, et les pièces étrangères n'eurent plus cours légal sur le territoire suisse. Pour la première fois de son histoire, la Confédération possédait un système monétaire qui comprenait exclusivement des moyens de paiement suisses.

Monométallisme – or  
et dévaluation du  
franc

La dissolution de l'Union monétaire latine représenta également un pas décisif vers l'abandon du bimétallisme au profit d'un système monométallique fondé sur l'or. A la fin de 1924, la Banque nationale parvint à rétablir le cours du franc à sa parité-or par rapport au dollar; dans la suite, elle s'efforça de maintenir les fluctuations du franc à l'intérieur des points d'or. La loi sur la monnaie du 3 juin 1931 définit le franc uniquement par rapport à l'or; la pièce en argent de cinq francs n'eut plus cours légal. L'argent perdait ainsi totalement son caractère d'étalon monétaire. La Suisse n'adopta cependant pas un régime strict d'étalon-or, qui eût impliqué la libre convertibilité des billets de banque en or. Tant que les banques centrales d'importants pays étrangers ne suivaient pas rigoureusement les règles de l'étalon-or, la Banque nationale n'était pas tenue de rembourser ses billets en or. Elle le faisait par contre en devises convertibles.



Le 27 septembre 1936 commença une nouvelle étape du système monétaire suisse. Le Conseil fédéral décida de modifier la parité-or du franc en procédant à une dévaluation de 30% environ. Par ailleurs, le cours légal des billets de banque, qui avait été supprimé au mois de mars 1930, fut réintroduit.

Après la seconde guerre mondiale, la Suisse dut adapter son système monétaire au nouvel ordre international institué par l'accord de Bretton Woods. On modifia d'abord l'article 39 de la constitution, dont la teneur remontait à 1891, puis la loi sur la monnaie et, enfin, la loi sur la Banque nationale. La Suisse choisit de lier le franc à l'or par une parité fixe. Cependant, comme l'or n'avait pas retrouvé son rôle monétaire d'avant-guerre, les possibilités de déroger aux stricts principes de l'étalon-or furent élargies. Le Conseil fédéral fut habilité à décréter l'acceptation obligatoire des billets de banque et à lever, non seulement en cas de guerre mais aussi durant des périodes de troubles monétaires, l'obligation de rembourser les billets en or. De son côté, la Banque nationale devait stabiliser le cours du franc par rapport à la parité légale. Par un arrêté du 29 juin 1954, le Conseil fédéral conféra cours légal et cours forcé aux billets de banque; il fixa les marges de fluctuation du cours du franc à 1,5% de part et d'autre de sa parité-or.

Après-guerre



---

## Chapitre 2

### Les principes et les objectifs de la politique de l'institut d'émission

---

Chacun reconnaît aujourd'hui qu'une banque centrale, outre sa tâche purement technique consistant à assurer un trafic équilibré des paiements, doit également atteindre des objectifs d'ordre économique, notamment rechercher la stabilité des prix intérieurs. Cette conception moderne du rôle d'une banque centrale est fort différente des idées qui présidèrent à la création des instituts d'émission dans les principaux pays européens.

Evolution des tâches des banques centrales

A l'origine, ces établissements avaient pour tâche essentielle d'exercer le monopole d'émission des billets et d'adapter la circulation fiduciaire aux besoins du commerce. Ils n'étaient guère en mesure, du fait de la libre convertibilité des billets, de pratiquer une politique indépendante en matière de liquidité. Leurs possibilités d'intervention ne s'élargirent que lorsque le cours forcé des billets fut généralisé. Les instituts d'émission sont alors devenus de véritables banques centrales, chargées d'ordonner le système monétaire.

#### 1 Les objectifs et les problèmes monétaires

En accordant, en 1891, le monopole d'émission des billets de banque à la Confédération, la constitution précisa, à l'article 39, que la future banque d'Etat devait servir de régulateur du marché de l'argent et faciliter les opérations de paiement. Le législateur entendait permettre à la Suisse, par le monopole d'émission, de disposer d'un système de paiement efficace, adapté aux besoins d'une économie où les échanges s'intensifiaient. A l'époque, les crises qui secouaient l'Union monétaire latine perturbaient fréquemment la circulation monétaire. La dissolution de cette Union à la fin de 1926, l'introduction de la parité-or et le renforcement de l'interventionnisme économique à l'issue de la seconde guerre mondiale accrurent les responsabilités de l'institut d'émission. La révision de l'article 39 sanctionna cette évolution; dès 1951, la constitution prescrivit que la Banque nationale devait pratiquer une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays.

Modification en 1951 de l'article 39 de la constitution

Objectifs de la Banque nationale durant ses premières années d'activité

Durant ses premières années d'activité, la Banque nationale chercha avant tout à assurer le bon fonctionnement du trafic des paiements. Elle devait, d'une part, ajuster l'offre de billets aux besoins de l'économie et, d'autre part, maintenir des réserves métalliques suffisantes pour satisfaire les demandes de conversion de ses billets, qui n'avaient pas encore cours forcé. Soucieuse de faire face à cette double exigence, la Banque nationale s'employa à maintenir la couverture métallique de la circulation fiduciaire au-dessus du taux minimal de 40% que lui imposait la loi. Elle voulait par là renforcer la confiance du public dans la monnaie de papier.

La loi de 1905 sur la Banque nationale ne confiait à l'institut d'émission aucune responsabilité particulière en matière de cours de change. Cependant, l'obligation de rembourser en tout temps les billets de banque en or le contraignait à mener une politique de stabilisation du franc. S'il avait émis trop de billets de banque, le cours du franc aurait baissé. Le public aurait échangé des billets contre des espèces ayant cours légal, et les réserves de l'institut d'émission auraient diminué.

Objectifs sous le régime de l'étalon-or

La dissolution de l'Union monétaire latine et la nationalisation de la circulation métallique par la mise hors cours des pièces étrangères ne modifièrent pas fondamentalement les conditions dans lesquelles s'exerçait la politique monétaire suisse. Dès l'adoption de l'étalon-or en 1930, la politique de la Banque nationale fut axée sur la stabilisation du franc par rapport à l'or.

La grande crise mondiale des années trente et la dévaluation des principales monnaies engendrèrent rapidement dans notre pays un conflit entre la défense de la parité-or, d'une part, la sauvegarde de la stabilité des prix et le maintien de l'emploi, d'autre part. A l'instar de la France et de la Belgique, la Suisse laissa la parité-or inchangée jusqu'en 1936. A la suite de la dévaluation des monnaies française et belge, le Conseil fédéral décida, le 27 septembre 1936, de dévaluer le franc de 30%.

Après la seconde guerre mondiale, l'antagonisme entre le maintien de la parité-or et la sauvegarde de la stabilité des prix en Suisse se présenta dans un contexte très différent. Les tendances déflationnistes des années trente firent place à un mouvement de hausse des prix à l'étranger, qui menaçait de gagner notre pays. La dévaluation de la livre sterling et de nombreuses autres monnaies, en 1949, permit dans un premier temps d'éviter pour une part cette inflation importée. La Suisse renonça à dévaluer le franc, ce qui renforça les efforts faits pour maintenir les prix aussi stables que possible.

## 2 Les moyens d'action et leur mise en œuvre

Pour garantir la liquidité de l'institut d'émission et empêcher qu'il n'empiétât sur le domaine réservé aux établissements bancaires privés, la loi de 1905 sur la Banque nationale précisa les opérations pouvant être menées afin de régulariser le marché monétaire. Cette délimitation du champ d'activité s'appuyait largement sur la pratique des banques privées d'émission, auxquelles la Banque nationale succédait.

Depuis l'origine, la politique d'émission de la Banque nationale reposait sur trois types d'opérations: les crédits d'escompte et les avances sur nantissement, les transactions sur les devises et sur l'or, ainsi que les achats et les ventes de titres suisses. L'importance respective de ces moyens d'action a cependant fortement varié au cours des années. Avant 1930, les opérations de crédit, principalement l'escompte d'effets, primaient. En 1910, le portefeuille d'effets de la Banque nationale représentait 24% des billets en circulation et des engagements à vue; cette proportion tombait à 4% vingt ans plus tard. Dès 1930, les transactions sur l'or et sur les devises dominèrent. Le taux de couverture-or des billets et des engagements à vue passa de 64% en moyenne dans les années vingt à environ 90% dans les années trente, pour s'établir à près de 100% en 1944. De leur côté, les achats et les ventes de titres ainsi que les avances sur nantissement n'ont joué qu'un rôle modeste.

Importance respective  
des moyens d'action  
de la Banque  
nationale

Par ses opérations d'escompte, l'institut d'émission cherchait à adapter la circulation fiduciaire aux besoins de l'économie. A cette fin, la loi sur la Banque nationale limitait l'escompte aux effets dont l'échéance n'excédait pas nonante jours. Rompant avec la pratique des banques privées d'émission, la Banque nationale s'efforça en outre de n'accepter que des effets basés sur des transactions commerciales, et d'écarter les papiers financiers visiblement destinés à alimenter des fonds de roulement. Cependant, comme les papiers commerciaux n'étaient pas toujours suffisants dans les périodes de tension, elle assouplit temporairement, à plusieurs reprises, sa réglementation en matière d'escompte. C'est ainsi qu'elle accepta des effets financiers pour aider les banques à reconstituer leur liquidité. Il lui eût été d'ailleurs difficile, pendant la première guerre mondiale, de s'en tenir strictement aux papiers commerciaux à l'égard de l'économie privée, alors qu'elle escomptait largement des bons du Trésor de la Confédération et des CFF.

Escompte

Après la première guerre mondiale, la Banque nationale chercha à revenir aux principes qu'elle appliquait à l'escompte avant les hostilités. En 1924, elle avertit les banques qu'elle n'accepterait désormais que des papiers commerciaux. De plus,

elle décida de limiter l'escompte d'effets émis par des débiteurs étrangers s'il n'était pas prouvé que ces papiers servaient au paiement de marchandises suisses. Par cette restriction, elle voulait s'opposer au développement en Suisse d'un marché international d'acceptations et empêcher des sorties inopportunes de capitaux. A partir de 1930, les crédits d'escompte ont diminué fortement; ils ont servi avant tout à couvrir les besoins accrus de moyens de paiement aux échéances trimestrielles.

Avances sur  
nantissement

Les dispositions légales relatives aux avances sur nantissement, à trois mois d'échéance au plus, donnaient la préférence aux titres de la Confédération et des cantons; par conséquent, les banques étaient incitées à constituer un portefeuille de titres publics. Plus tard, la liste des valeurs admises en nantissement fut allongée; elle engloba en particulier les obligations bancaires.

Durant les premières années, les avances sur nantissement ne connurent pas un grand développement car elles ne pouvaient servir de couverture à la circulation fiduciaire. A la suite de la révision de 1921 de la loi sur la Banque nationale, les crédits lombards dénonçables à dix jours ont pu toutefois être inclus dans la couverture des billets; il s'agissait de permettre à l'institut d'émission de mieux répondre aux besoins de liquidité des banques, notamment aux échéances. Les autres avances sur titres perdirent progressivement de leur importance et elles disparurent même des opérations de l'institut d'émission lors de la révision de la loi en 1953.

Opérations sur  
devises

Dès sa fondation, la Banque nationale s'efforça de stabiliser le franc par rapport aux moyens de paiement étrangers. Pour y parvenir, elle devait avoir un portefeuille étoffé d'effets sur l'étranger et détenir des avoirs à vue sur les principales places financières internationales, en particulier sur la place de Paris où s'effectuait la plus grande partie des paiements extérieurs de la Suisse. Toutefois, les billets de banque étrangers ne pouvaient entrer ni dans la couverture des engagements à vue, ni dans celle de la circulation fiduciaire. Cette situation, qui restreignait considérablement la liberté d'action de la Banque nationale en matière de change, fut progressivement améliorée.

La politique de stabilisation du cours du franc reposait avant tout sur l'achat et la vente de devises. Dans la mesure du possible, la Banque nationale s'abstenait d'influer sur le cours du franc par une modification du taux d'escompte; elle cherchait de la sorte à mettre le marché intérieur du crédit à l'abri des perturbations internationales. Elle n'intervenait généralement sur le marché des devises que

lorsque les points d'or étaient atteints ou que les fluctuations de cours étaient trop brusques. Par ailleurs, elle constitua des dépôts d'or sur les principales places étrangères pour rendre ses interventions plus efficaces en cas de crise.

Après les crédits d'escompte et les avances sur nantissement ainsi que les transactions sur devises, les opérations d'open-market représentaient également un moyen d'action de la Banque nationale. Dans les faits, elles n'ont jamais joué un rôle important en Suisse. La loi de 1905 sur la Banque nationale ne permettait l'achat de titres publics que pour des placements temporaires de disponibilités. En autorisant la couverture des billets en circulation par des titres dont l'échéance ne dépassait pas deux ans, la révision de 1953 a élargi la possibilité pour l'institut d'émission d'acquérir de telles valeurs. Open-market

Comme elle n'avait pas de portefeuille de titres, la Banque nationale plaça pour le compte de la Confédération, entre 1949 et 1951, des rescriptions spéciales de stérilisation, dont le produit fut bloqué à l'institut d'émission. Elle put ainsi résorber des liquidités excédentaires sur le marché monétaire. A cette même fin, elle vendit quelquefois de l'or.





---

## Chapitre 3

### La politique de la Banque nationale et l'évolution de la conjoncture

---

Malgré les deux guerres mondiales et la grande crise des années trente, la Suisse a connu un essor économique remarquable au cours de la première moitié de ce siècle. En termes réels, le produit national a doublé entre 1924 et 1957. Le développement de l'économie suisse ne se fit pas sans à-coups. Résolument orientée vers les marchés extérieurs par son industrie d'exportation et largement ouverte aux transactions financières internationales, la Suisse n'a pas échappé aux perturbations qui se sont produites dans l'économie mondiale.

Evolution générale

De 1907 à 1957, on distingue trois phases conjoncturelles. La première, qui s'étend jusqu'en 1930, a vu les périodes d'expansion et de récession se succéder à des intervalles rapprochés. La deuxième phase, qui va jusqu'à la seconde guerre mondiale, est dominée par la grande crise. La troisième, qui commence à la fin de la guerre, est marquée par une reprise vigoureuse de la demande: les séquelles de la crise s'effacent, et la haute conjoncture s'installe.

Phases conjoncturelles

#### 1 De 1907 à la crise mondiale

Dans les années qui précédèrent la première guerre mondiale, l'économie suisse fut très florissante. Le pays s'industrialisait, les réseaux ferroviaire et électrique s'étendaient, l'hôtellerie bénéficiait de l'afflux de touristes étrangers. Sous l'influence de cette conjoncture favorable, la production de l'industrie et de la construction prit une expansion rapide, qui rendit nécessaire le recours à la main-d'œuvre étrangère. La vigueur de la demande n'engendra cependant pas de tensions inflationnistes prononcées; l'indice du coût de l'alimentation augmenta, en moyenne, de 2% par an de 1907 à 1913.

Haute conjoncture avant 1914

La situation économique réjouissante créa des conditions propices à l'installation du nouvel institut d'émission. De 1907 à 1910, les banques privées abandonnèrent l'émission de billets au profit de la Banque nationale. Celle-ci s'attacha à assainir la circulation fiduciaire en appliquant graduellement les principes qu'elle avait fixés

en matière d'escompte. La bonne marche des affaires entraîna toutefois une forte demande de francs français, et la Banque nationale dut engager, à plusieurs reprises, la totalité de ses avoirs en devises pour stabiliser le marché. Grâce à cette politique, la monnaie suisse oscilla la plupart du temps aux alentours de la parité.

Politique de l'institut  
d'émission pendant la  
première guerre  
mondiale

La première guerre mondiale interrompit brutalement la période de prospérité, si bien que la Banque nationale fut amenée à adapter sa politique aux circonstances nouvelles. Devant la panique financière que le déclenchement des hostilités avait provoquée, l'institut d'émission n'hésita pas à soutenir fermement les établissements bancaires confrontés à des retraits massifs de fonds.

La fermeture des marchés boursiers et l'incapacité des banques de répondre aux demandes de prêts plongèrent le pays dans une sérieuse crise du crédit. La Confédération, en accord avec la Banque nationale, fonda une Caisse de prêts dont le but était d'octroyer des avances sur titres ou sur marchandises, que la loi ne permettait pas à l'institut d'émission d'effectuer. La Caisse était financée par l'émission de bons, d'une valeur nominale de 25 francs, qui avaient cours légal comme les billets de banque. La Banque nationale fut autorisée à acquérir de tels bons et à les inclure dans la couverture de la circulation fiduciaire.

Pour faire face aux dépenses considérables entraînées par la défense militaire et économique du pays, la Confédération dut recourir aux avances de la Banque nationale en présentant à l'escompte de grandes quantités de bons du Trésor. Comme, par ailleurs, l'institut d'émission avait accru fortement ses crédits à l'économie et acquis, dans le but de conserver l'unité de la circulation fiduciaire, une masse de bons émis par la Caisse de prêts, le montant des billets en circulation doubla; de ce fait, le taux de couverture minimale des billets ne put être maintenu qu'avec peine en 1918. Il en résulta de vives poussées inflationnistes; les prix montèrent de 16% en 1916 et même de 25% en 1918. Il fallut plusieurs années pour redresser la situation financière de la Confédération. En 1924, la Confédération remboursa une grande partie de sa dette à court terme envers la Banque nationale, et la Caisse de prêts fut dissoute.

Récession de 1920 à  
1922

Après une vigoureuse reprise en 1919, une récession profonde se produisit, qui dura jusqu'en 1922. L'industrie d'exportation bénéficia d'abord des commandes des anciens pays belligérants, dont les besoins étaient considérables. Le commerce extérieur ainsi que la politique fédérale de subventions à la construction de logements ravivèrent l'activité interne. Mais l'environnement international se dégrada rapidement. L'Allemagne sombra dans une grave crise accompagnée

d'une inflation galopante. De nombreux pays cherchèrent à lutter contre la dépression en recourant à des mesures protectionnistes ou en procédant à des dévaluations répétées. Il s'ensuivit un rapide effondrement du commerce mondial, qui frappa durement la Suisse. L'emploi recula beaucoup dans l'industrie d'exportation, notamment dans les branches du textile et de la broderie. Comme les finances fédérales avaient été fortement mises à contribution par la guerre, la Confédération ne put accorder qu'une aide mesurée, qui consista le plus souvent à soutenir des projets que les cantons entreprenaient pour créer des emplois.

Le marché financier ressentit également les conséquences de la crise. Les difficultés économiques et l'attrait des placements extérieurs entraînèrent une stagnation des dépôts étrangers dans les banques et asséchèrent le marché des capitaux. Le rendement des obligations des CFF, qui était de 3,8% avant la guerre, atteignit 7% en 1920. Pour ne pas aggraver les tensions du marché des obligations, la Confédération dut même émettre plusieurs emprunts sur le marché américain.

Durant cette période difficile, une pression très forte s'exerça sur l'institut d'émission pour qu'il vînt en aide aux branches les plus touchées. Divers milieux demandèrent qu'il finançât la construction de logements, qu'il accordât des prêts aux collectivités publiques ou qu'il soutînt l'industrie d'exportation. La loi sur la Banque nationale n'autorisait pas toutefois ce genre d'intervention. De plus, l'inflation exigeait impérieusement le retour à une politique monétaire plus restrictive. C'est pourquoi la Banque nationale axa sa politique sur la lutte contre l'inflation et sur le raffermissement du cours du franc, qui était tombé nettement au-dessous de la parité-or. Dans le domaine des prix, cette politique déploya rapidement ses effets; dès 1920, l'indice des prix à la consommation recula, par le fait aussi de la baisse des prix sur les marchés extérieurs. Plusieurs mesures permirent également le redressement graduel du franc. D'une part, la Confédération remboursa ses rescriptions au moyen de dollars qu'elle avait acquis par emprunt aux Etats-Unis; d'autre part, la Banque nationale augmenta à plusieurs reprises le taux de l'escompte alors que les taux américains tendaient à diminuer. A la fin de 1924, le franc retrouva un cours correspondant à sa parité-or avec le dollar, et l'institut d'émission put le stabiliser à ce niveau.

De 1923 jusqu'à la crise mondiale, la conjoncture internationale s'améliora progressivement. L'activité économique se ranima en Suisse grâce surtout à l'essor de l'industrie des biens d'équipement, qui prit la première place dans le commerce extérieur, et aux impulsions données par la branche de la construction. Parallèlement, le tourisme bénéficia de l'amélioration de la situation économique dans les

Reprise économique  
entre 1923 et 1930

pays voisins. En conséquence, le chômage recula, malgré la forte diminution des emplois dans l'industrie textile.

De manière générale, l'économie était prospère vers la fin des années vingt. Le marché financier se détendit, les taux d'intérêt régressèrent sensiblement et les exportations de capitaux s'intensifièrent. La stabilisation du franc à sa parité-or ne souleva pas de grandes difficultés. A la faveur d'une politique monétaire prudente, les réserves de la Banque nationale, qui s'élevaient à quelque 786 millions de francs à la fin de 1924, augmentèrent de 200 millions au cours des cinq années suivantes.

## 2 La crise des années trente et la seconde guerre mondiale

Crise des années  
trente

La crise économique et financière qui ébranla le monde durant les années trente fut déclenchée par l'effondrement de la conjoncture américaine en 1929. Le commerce international déclina, et la réduction des commandes affecta sévèrement l'industrie d'exportation, en particulier le textile et l'horlogerie. La dévaluation de monnaies étrangères, notamment celle de la livre sterling en 1931 et celle du dollar en 1934, affaiblit la position concurrentielle de la Suisse et stimula l'importation de produits étrangers.

La conjoncture intérieure se dégrada plus lentement que le commerce extérieur. Cependant, à partir de 1932, la récession se généralisa et déboucha sur une crise profonde. Le nombre des chômeurs augmenta jusqu'en 1936, soit jusqu'à la dévaluation du franc, pour dépasser le chiffre de 90 000.

La baisse des revenus entraîna une diminution de l'épargne bancaire et amena le public à préférer l'argent liquide. Certaines banques éprouvèrent des difficultés financières en raison du recul du crédit intérieur et des entraves qui étaient mises aux opérations internationales par des mesures de contrôle des changes prises à l'étranger.

Politique de crédit  
durant la crise

La Banque nationale s'efforça, dans le cadre des possibilités légales, de satisfaire la demande de crédits de l'économie privée et des collectivités publiques. Toutefois, l'aide qu'elle pouvait apporter était insuffisante, car les papiers bancables étaient rares à cause de la dépression; en outre, le marché des capitaux se resserrait. Une nouvelle Caisse de prêts de la Confédération fut alors créée en 1932.

Cette Caisse, comme la précédente, avait pour but de faire des avances sur nantissement mais, contrairement à ce qui avait été la règle durant la première guerre mondiale, elle n'était pas autorisée à émettre des signes monétaires. Pour se financer, elle pouvait escompter à la Banque nationale les billets souscrits par les emprunteurs ou émettre des bons de caisse portant intérêt. On voulait éviter ainsi de pratiquer une politique de financement inflationniste. Cet objectif fut atteint; les avoirs de la Banque nationale sous la forme de billets de la Caisse de prêts demeurèrent modestes, passant en moyenne annuelle de 3 millions de francs en 1932 à 51 millions en 1936.

La crise financière et monétaire internationale se répercuta vivement sur les mouvements de fonds avec l'étranger et sur le marché suisse des capitaux. La dévaluation de la livre sterling dirigea vers notre pays de grandes quantités de fonds qui cherchaient à se protéger d'autres dévaluations. Afin d'empêcher que le franc ne s'élevât au-dessus de sa parité-or, la Banque nationale dut, en 1931, intervenir massivement sur le marché des changes. Ses réserves d'or et de devises passèrent de 1 milliard à 2,4 milliards de francs en l'espace de huit mois. La situation se stabilisa en 1932 mais, l'année suivante, elle se détériora une nouvelle fois du fait d'une spéculation à la dévaluation du franc. De la fin de 1932 à la fin de 1935, les réserves d'or et de devises baissèrent de 1 milliard de francs environ en raison des opérations de soutien du franc. Il en résulta une compression sensible de la liquidité.

Brusques  
mouvements de  
capitaux

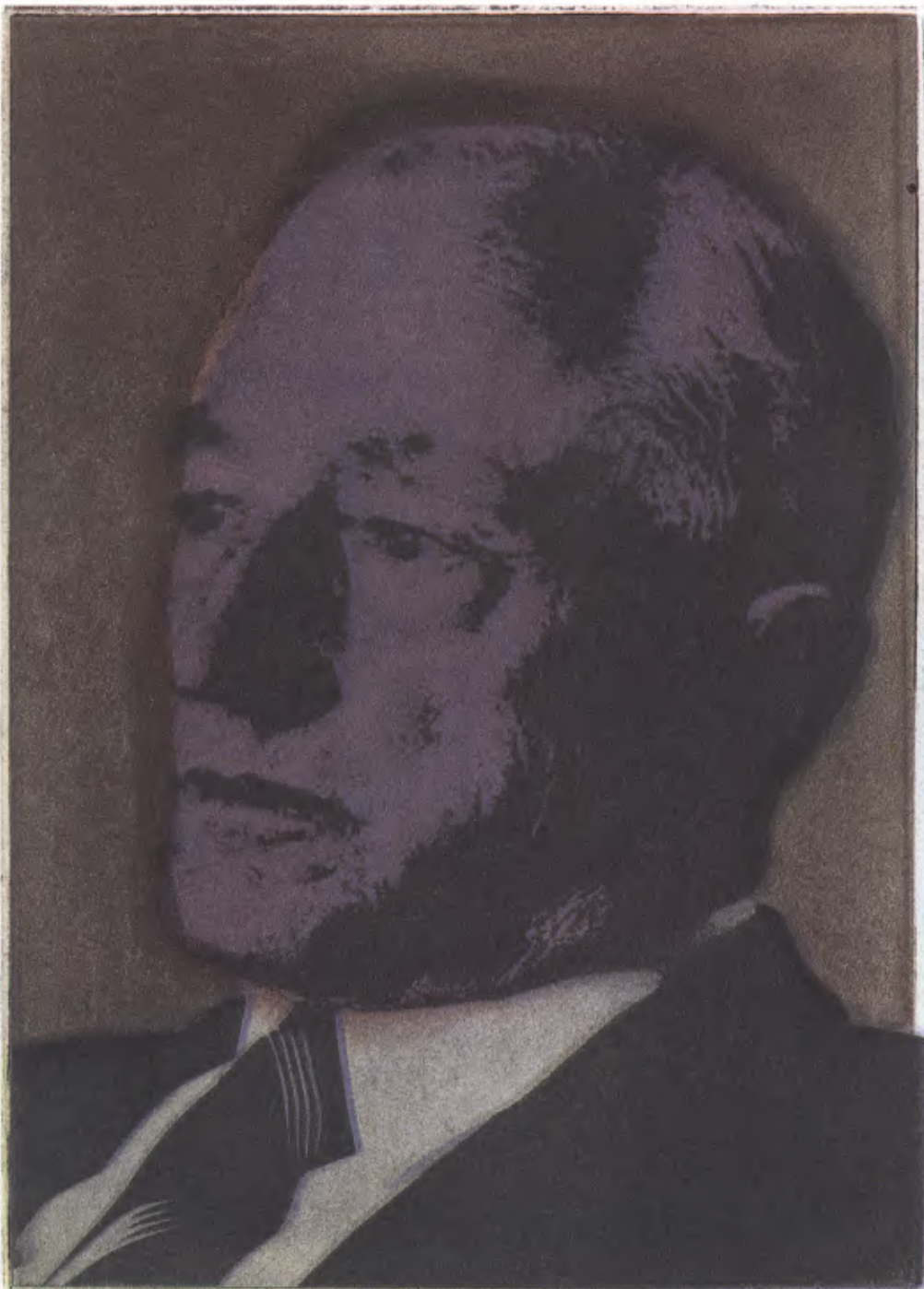
Les billets en circulation et les avoirs en comptes de virements de l'économie à l'institut d'émission, qui s'étaient élevés de 1,3 milliard à 2,5 milliards de francs de la fin de 1930 à la fin de 1931, retombèrent à 1,7 milliard à la fin de 1935. Ces mouvements brusques de la liquidité se reflétèrent dans les taux d'intérêt; le rendement des obligations fédérales, qui avoisinait 4% au début de 1931, progressa jusqu'à 5% à la fin de 1935, et il ne se replia qu'au moment où la dévaluation entraîna le rapatriement de capitaux.

Les modifications qui s'étaient produites durant les années de crise dans les rapports de change et de prix entre la Suisse et ses principaux pays acheteurs avaient fortement entamé la capacité concurrentielle de notre économie. Après bien des hésitations, les autorités décidèrent, en 1936, de dévaluer le franc de 30%. Se conjuguant avec l'amélioration de la conjoncture à l'étranger, cette mesure créa des conditions propices à une relance de l'économie. Le nombre des chômeurs diminua pour s'établir à 40 000 en 1939. Les hausses de prix que l'on craignait à la suite de la dévaluation restèrent modérées; l'indice des prix à la con-

Situation  
conjoncturelle après la  
dévaluation



Alfred Müller







sommation augmenta de 5,4% en 1937, mais resta quasiment stable durant les deux années suivantes.

Contrairement à 1914, le passage à l'économie de guerre se fit sans difficultés majeures. En matière financière, on tira profit des expériences de la première guerre mondiale. Le financement des dépenses de la Confédération s'effectua par les marchés monétaire et financier. Grâce aux bonnes dispositions de ces marchés et au recours à l'impôt, la Confédération put maintenir son endettement envers la Banque nationale dans d'étroites limites.

Seconde guerre mondiale

Dès 1940, la Banque nationale dut reprendre d'importantes quantités de devises. Lorsque les avoirs suisses aux Etats-Unis furent bloqués, en 1941, elle s'attacha à restreindre les conversions de dollars en francs. En dépit d'efforts répétés, la balance des revenus resta fortement excédentaire durant la guerre, ce qui entraîna une vive augmentation de la liquidité. Entre la fin de 1939 et la fin de 1945, les billets en circulation et les avoirs en comptes de virements de l'économie à la Banque nationale passèrent de 2,7 milliards à 4,6 milliards de francs.

Evolution de la liquidité pendant la guerre

### 3 Les années d'après-guerre

On redoutait de voir, une fois la guerre terminée, les économies des pays industrialisés sombrer dans une dépression semblable à celle de 1920 à 1922. L'étroite coopération internationale qui s'était établie avant même la fin des hostilités et la coordination de la reconstruction des économies occidentales permirent d'éviter la crise. L'approvisionnement redevint normal, et l'industrie des biens d'équipement fut rapidement à même de répondre aux besoins des pays frappés par la guerre. La relance de l'activité se propagea ensuite aux autres branches de l'économie.

Passage d'une économie de guerre à une économie de paix

Comme les prix augmentaient moins à l'intérieur qu'à l'étranger, la Suisse dut faire face à une inflation importée. De 1946 à 1957, les réserves d'or et de devises s'élevèrent de 5 milliards à 7,5 milliards de francs. Pour neutraliser la liquidité excédentaire qui en résultait, la Banque nationale prit diverses mesures. Elle plaça des restrictions de stérilisation et vendit de l'or sur le marché. De son côté, la Confédération accepta de bloquer ses surplus de trésorerie plutôt que d'amortir sa dette. Ces mesures se révélèrent toutefois insuffisantes. La Banque nationale conclut alors avec les banques des conventions volontaires visant à contenir l'expansion du

Lutte contre l'inflation avec des moyens limités

crédit. En 1951, elle signa avec les banques et les compagnies d'assurances un accord sur le financement de la construction.

En outre, l'institut d'émission s'employa à freiner l'afflux de fonds étrangers. A cette fin, il passa avec les banques, en 1950, un gentlemen's agreement interdisant la rémunération des fonds étrangers à court terme. Il conclut encore, en 1955, un gentlemen's agreement concernant la constitution d'avoirs minimaux, qui permit de neutraliser 370 millions de francs en 1956 et 178 millions l'année suivante. Cette politique de stabilisation ne demeura pas sans effets sur la conjoncture. Cependant, il apparut clairement que la Banque nationale ne disposait pas des moyens d'action propres à conduire une politique efficace de contrôle de la liquidité.

---

Deuxième partie  
Le contexte de la politique monétaire suisse depuis 1957

---

Chapitre 4  
L'ordre et l'évolution économiques dans le monde 37

Chapitre 5  
L'évolution et les changements structurels de  
l'économie suisse 51

Chapitre 6  
L'ordre monétaire international 79



---

## Chapitre 4

### L'ordre et l'évolution économiques dans le monde

---

#### 1 Les relations économiques internationales

Les relations économiques internationales n'ont cessé de s'intensifier depuis la dernière guerre. Parallèlement, le rôle de plus en plus important des pays en développement et ses répercussions sur le commerce international ont profondément transformé l'économie mondiale. Les structures ont néanmoins pu être améliorées et renforcées, si bien qu'elles ont largement résisté aux épreuves des années septante.

##### 1.1 La libéralisation du commerce mondial

La libéralisation du commerce mondial, qui a beaucoup stimulé les échanges internationaux et la croissance économique, s'est faite principalement dans trois directions. Tout d'abord, par une action commune au sein de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT) et de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE), devenue en 1961 l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), les pays industrialisés ont supprimé graduellement, dans les années cinquante, les restrictions quantitatives aux importations non agricoles. Puis, dans le cadre du GATT, qui applique les principes de la nation la plus favorisée et de la non-discrimination, les droits de douane ont été progressivement réduits lors de diverses négociations multilatérales; au cours des négociations de Tokyo, qui se sont achevées en 1979, les pays participants ont conclu une série d'accords multilatéraux sur l'abolition de mesures non tarifaires dans le commerce international. Les pays industrialisés d'Europe sont allés plus loin encore; ils ont éliminé entre eux, tout en poussant leur intégration, les droits de douane sur les produits industriels.

Aujourd'hui, quatre-vingt-six Etats sont parties contractantes du GATT, qui est à la base de la libéralisation du commerce mondial. Ces Etats, parmi lesquels figurent quelques pays de l'Europe de l'Est à économie planifiée et une soixantaine de pays en développement, réalisent 85% environ du commerce international; les règles et les principes fixés par cette organisation ont donc quasiment cours dans

Portée mondiale des principes du GATT

le monde entier. Il a fallu toutefois consentir certains ajustements pour tenir compte des régimes économiques et sociaux des pays de l'Est. En outre, les pays en développement ont été largement dispensés de l'obligation de réciprocité afin de favoriser leur évolution économique. Dans le cadre du système général de préférences douanières, ils ont également obtenu des pays industrialisés, sans contrepartie, des avantages tarifaires sur des produits industriels manufacturés et semi-ouvrés ainsi que sur des produits tropicaux.

Préférences  
douanières pour les  
pays en  
développement

Bien des pays en développement bénéficient par ailleurs d'avantages spéciaux de la part de la Communauté économique européenne (CEE). Par des accords d'association ou des conventions de caractère préférentiel, presque tous les pays méditerranéens de même que de nombreux Etats d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (Etats ACP) jouissent de facilités d'accès aux marchés de la CEE. Des réductions tarifaires ont été également décidées par un nombre restreint de pays en développement, ainsi que par ceux d'entre eux qui se sont associés à des organismes régionaux d'intégration économique en Amérique latine et en Afrique.

Obstacles à la  
libéralisation du  
commerce

La libéralisation du commerce recherchée par le GATT se heurte pourtant, dans certains secteurs, à des obstacles de nature économique ou sociale. Dans l'agriculture notamment, en raison de ses particularités et de son importance sur le plan intérieur, les prescriptions du GATT sont généralement restées lettre morte.

La concurrence de pays en développement dans la branche du textile a entraîné la conclusion d'un accord sur le coton, qui a été étendu ensuite à tous les produits textiles par l'Accord multifibre. Au milieu des années septante, un certain nombre de pays industrialisés ont connu, dans d'autres branches aussi, des faiblesses structurelles qui avaient été masquées par le long essor de l'économie mondiale. Ces faiblesses suscitèrent l'adoption de mesures protectionnistes bilatérales, qui contreviennent à l'esprit et à la lettre du GATT.

## 1.2 L'intégration régionale

Sur le plan institutionnel, les vingt-cinq dernières années ont été marquées surtout par le développement de l'intégration régionale. L'Europe figure au premier rang avec, à l'Ouest, la CEE et l'Association européenne de libre-échange (AELE) et, à l'Est, le Conseil d'assistance économique mutuelle (COMECON). De nombreuses recherches d'intégration régionale ont eu lieu également dans le Tiers-Monde, mais elles n'ont que partiellement abouti.

La CEE appartient aux Communautés européennes (CE); celles-ci représentent une organisation supranationale en voie d'intégration croissante, à laquelle les Etats membres ont transféré certains droits de souveraineté. Le traité de 1951 sur la Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) ainsi que les traités de 1957 sur la CEE et sur la Communauté européenne de l'énergie atomique (Euratom) ont créé trois entités autonomes, dotées chacune de la personnalité juridique internationale. Depuis l'accord de fusion de 1967, leurs pouvoirs sont assumés par des organes communs, à savoir le Conseil des ministres, la Commission des communautés européennes, le Parlement européen et la Cour européenne de justice.

Communautés  
européennes

Les pays fondateurs des CE sont la Belgique, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas et la République fédérale d'Allemagne. En 1973 s'y associèrent le Danemark et la Grande-Bretagne, qui étaient membres de l'AELE, de même que l'Irlande; la Grèce y adhéra en 1981. Faute de réussir à former une communauté de défense européenne et, finalement, une communauté politique, les pays fondateurs se cantonnèrent dans le domaine économique. Mais, même dans ce domaine, ils ne sont parvenus pour l'instant que dans une mesure limitée à concrétiser le caractère supranational des CE. L'abolition graduelle des droits de douane dans les échanges intracommunautaires et l'adoption d'un tarif extérieur commun ont abouti, en 1968, à l'union douanière pour les produits industriels et agricoles. Simultanément, un système de réglementation des marchés, basé sur des prix uniformes, a été instauré dans le secteur agricole; il comporte cependant des dispositions administratives de régulation qui sont fort complexes. Parmi les autres questions économiques ayant fait l'objet d'une entente, il convient de citer la libre circulation de la main-d'œuvre, la liberté d'établissement des entreprises, la réglementation de la concurrence et le système de la taxe à la valeur ajoutée (TVA). En revanche, peu de progrès ont été enregistrés dans la coordination aussi bien des politiques conjoncturelles que des politiques monétaires.

Afin de remédier aux conséquences commerciales de l'intégration au sein de la CEE, l'Autriche, le Danemark, la Grande-Bretagne, la Norvège, le Portugal, la Suède et la Suisse instituèrent, en 1960, l'AELE, à laquelle adhèrent en 1961 la Finlande, à titre de membre associé, et en 1970 l'Islande. L'AELE s'employa tout d'abord à créer une zone interne de libre-échange des produits industriels, sans tarif extérieur commun, puis à assurer la transition au marché commun de la CEE par la mise sur pied d'une vaste zone de libre-échange pour l'ensemble des pays membres des deux organisations. En plusieurs étapes, elle a, jusqu'en 1966, aboli quasiment tous les droits de douane sur les échanges internes.

Association  
européenne de libre-  
échange

Rapprochement  
avec la CEE

En 1973, la liaison avec la CEE fut établie. Alors que le Danemark, la Grande-Bretagne et l'Irlande entraient dans les CE, les sept membres restants de l'AELE conclurent des accords de libre-échange avec les CE. Ainsi, des assises contractuelles durables et évolutives étaient créées pour un grand marché industriel en Europe occidentale. Depuis 1977, un tel marché est largement réalisé.

Processus  
d'intégration des pays  
de l'Est

Tout autre est le processus d'intégration au sein du COMECON, dont font partie les pays européens du bloc socialiste, la Yougoslavie à titre de membre partiellement associé, la Mongolie, depuis 1962, Cuba, depuis 1972, et le Vietnam, depuis 1978. Bien qu'il s'agisse, en dépit des réformes faites jusqu'ici, de pays à économie planifiée et centralisée, l'intégration n'obéit pas à un schéma supranational. Si les efforts du COMECON ne tendaient au début qu'à accroître la productivité en développant la coopération et la spécialisation industrielles, le programme global lancé en 1971 prévoyait une large intégration économique, qui commença à se matérialiser dans la période quinquennale de 1976 à 1980.

Les premières mesures ont consisté avant tout à planifier et à effectuer en commun des investissements offrant un intérêt réciproque, dans le dessein de faire participer les membres du COMECON à l'exploitation des nouvelles sources de matières premières et d'énergies en URSS, principal pays fournisseur. Les efforts d'intégration ont été nettement intensifiés par les programmes de coopération à long terme engagés en 1978 et 1979. Les projets dont le financement est assuré en commun cherchent à promouvoir la production d'énergie nucléaire et à édifier un vaste système énergétique intégré.

Inconvénients du  
bilatéralisme

Un inconvénient fondamental du système du COMECON, sur le plan de l'intégration, réside dans le bilatéralisme des échanges de marchandises et des paiements. Certes, depuis 1963, les paiements ne se font plus par compensation bilatérale, mais s'opèrent en roubles dits transférables par l'intermédiaire de la Banque internationale pour la coopération économique. Cela n'a rien changé toutefois au caractère bilatéral du trafic des marchandises et des paiements, car les avoirs bancaires résultant d'exportations dans un pays du COMECON ne peuvent en général servir qu'à financer des importations en provenance du même pays. Le rouble dit transférable n'est donc ni transférable ni convertible.

### 1.3 La collaboration entre le Nord et le Sud

Du fait des disparités dans leurs possibilités de croissance et des différences dans leurs politiques économiques, les pays du Tiers-Monde accusent aujourd'hui des



écarts sensibles de développement et de revenus. Quelques rares pays exportateurs de pétrole occupent les premiers rangs pour le revenu par habitant, et à peine une douzaine de pays dits avancés ont réussi à mettre sur pied une industrie d'exportation. Un assez grand nombre de pays en développement, qui exportent surtout des biens agricoles ou minéraux, appartiennent à la catégorie des pays à revenus moyens. Quant aux autres Etats, une quarantaine, qui sont les plus pauvres du Tiers-Monde, ils présentent des conditions de croissance particulièrement défavorables.

Dans les années septante, la coopération entre les pays riches du Nord et les pays pauvres du Sud a été profondément modifiée. Depuis lors, les efforts portent principalement sur les pays les moins avancés et sur les couches les plus déshéritées de la population. Les projets concernent en particulier l'agriculture, l'éducation et la santé de même que la petite industrie créatrice d'emplois. On entend ainsi tenir compte du fait que, dans la plupart des pays en développement, les structures sociales n'ont guère évolué et que la disparité des revenus a encore grandi. A l'initiative surtout de la Banque mondiale, la lutte s'est engagée contre l'extrême pauvreté de larges couches de la population du Tiers-Monde.

Changement dans la politique de développement

Le financement de projets est l'élément essentiel de l'aide bilatérale que les pays industrialisés apportent au Tiers-Monde. Il se fait généralement à des conditions avantageuses, sous la forme de dons ou de crédits à long terme assortis de faibles taux d'intérêt.

Aide bilatérale au développement

En fondant le Comité d'aide au développement (CAD), les pays de l'OECE se sont donné en 1960 une institution en propre, qui examine chaque année l'activité de chacun d'entre eux en matière de développement. Outre le financement de projets, les membres du CAD réalisent aussi des programmes spéciaux d'aide technique axés essentiellement sur la formation professionnelle et la santé publique.

La coopération multilatérale représente le complément indispensable à l'aide bilatérale. Elle est assurée en premier lieu par les banques de développement, à savoir le groupe de la Banque mondiale et les banques régionales de développement en Asie, en Afrique et en Amérique du Sud, ainsi que par diverses institutions spécialisées de l'Organisation des nations unies (ONU). L'aide multilatérale repose principalement sur le financement de projets, mais elle porte aussi toujours davantage sur des études de structures, accompagnées de conseils de politique économique.

Aide multilatérale au développement

Les Etats industrialisés ont voulu en outre faciliter l'accès des pays du Tiers-Monde aux marchés en leur accordant des privilèges commerciaux. Les crédits à l'exportation publics ou privés octroyés par les nations industrialisées ainsi que les investissements directs jouent également un rôle important; ils ont une incidence favorable sur l'emploi et l'apport de savoir-faire dans les pays en développement.

#### 1.4 Les accords internationaux sur les matières premières

Accords entre producteurs et consommateurs

Les prix des matières premières ont souvent tendance à varier brusquement. Les exportations de matières premières, qui représentent quelque 60% des ventes à l'étranger des Etats du Tiers-Monde non exportateurs de pétrole, sont la principale source de devises de nombreux pays. Ceux-ci ont donc particulièrement intérêt à ce que les prix demeurent stables. C'est pourquoi pays producteurs et pays consommateurs ont conclu des accords de régulation des marchés pour divers produits de base importants, tels que le café, le cacao, l'étain, le sucre et le blé. Ces accords ont trait surtout à la constitution de stocks compensatoires et à l'établissement de quotas d'exportation.

Tous les accords ont soulevé périodiquement, voire durablement, des difficultés: ou il n'existait pas de réglementation uniforme du marché, comme pour le sucre; ou les prix étaient surfaits pendant des périodes assez longues, comme pour le café; ou il était impossible d'influer sur les prix car les stocks compensatoires étaient momentanément épuisés, comme pour l'étain et le cacao; ou enfin l'offre était constamment excédentaire, comme pour le blé.

Politique de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole

Les producteurs de quelques matières premières se sont groupés en vue de tirer parti de leur position sur le marché, mais ils n'ont en général pas atteint leur but. Seule l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) a fait exception. Elle réunit les grands producteurs du Tiers-Monde, hormis le Mexique, qui participent à près de la moitié de la production mondiale et à 90% environ des exportations de pétrole. Alors que le prix du pétrole avait constamment baissé en valeur réelle durant les décennies précédentes, les pays de l'OPEP le quadruplèrent en 1973 et firent en sorte par la suite, face à l'inflation mondiale et à la dépréciation du dollar, de sauvegarder le pouvoir d'achat des pétrodollars. Il s'ensuivit de nouvelles hausses de prix qui, en 1979 et 1980, allèrent toutefois bien au-delà de l'objectif visé.

La politique des prix pratiquée par l'OPEP devint ainsi un facteur déterminant de l'économie internationale. Elle accentua la récession générale des années 1974 et

1975, et les avoirs considérables des pays de l'OPEP menacèrent de déséquilibrer les marchés financiers. Le renchérissement des importations de pétrole attisa l'inflation et entraîna d'énormes déficits des balances des revenus, en particulier de celles des autres pays en développement, dont le degré d'endettement prit des proportions inquiétantes.

### 1.5 La recherche d'une réforme de l'ordre économique international

L'Assemblée générale de l'ONU a adopté en 1974, à l'initiative des pays en développement, la déclaration et le programme d'action relatifs à l'institution d'un nouvel ordre économique international. La conception qui s'en dégage n'est pas rigoureuse; il s'agit plutôt d'un catalogue de revendications dont l'importance est fort diverse. L'idée centrale est de faire triompher à l'échelon international des mesures économiques et sociales déjà appliquées sur le plan national. Si des revendications se réclament de l'économie de marché, il en est d'autres qui présentent un caractère nettement dirigiste. Un code de bonne conduite précise certaines règles touchant à l'activité des entreprises multinationales, en particulier dans les pays en développement. Un autre code, qui tend à favoriser le transfert de technologie et de savoir-faire dans les pays en développement, est en préparation. Un troisième code, approuvé en 1980, a trait aux pratiques commerciales restrictives; il contient des normes de conduite aussi bien pour les Etats que pour les entreprises.

Nouvel ordre  
économique  
international

Le programme intégré des produits de base est considéré comme la pièce maîtresse du nouvel ordre économique international. Il prévoit la signature entre producteurs et consommateurs d'accords multilatéraux sur un certain nombre de matières premières particulièrement importantes pour les pays en développement. Si un fonds commun de 400 millions de dollars a été créé en 1980 pour financer les stocks régulateurs, la plupart des accords doivent toutefois être encore négociés.

Programme intégré  
des produits de base

## 2 L'évolution de l'économie mondiale

Jusqu'en 1973, l'économie mondiale a connu un essor général, entrecoupé toutefois de quelques périodes de faiblesse. A la fin des années soixante, les principaux pays sont entrés dans une phase de surchauffe inflationniste, qui déboucha en 1974 et 1975 sur une récession mondiale. Le produit national diminua et le

chômage s'amplifia. Ce recul de la conjoncture fut accentué par le renchérissement massif des produits pétroliers et par la hausse générale des prix des matières premières.

Les années suivantes se caractérisèrent par une croissance économique modérée, accompagnée d'une inflation relativement élevée; elles furent marquées aussi par une insuffisance des investissements et une augmentation du chômage, par des turbulences monétaires et de fortes fluctuations du dollar, ainsi que par des hausses successives des prix du pétrole qui provoquèrent un profond déséquilibre des relations économiques extérieures.

Multiplicité des  
facteurs de croissance

La libéralisation du commerce international, l'intégration des économies européennes et le progrès technique ont vivement stimulé l'économie mondiale au cours des vingt-cinq dernières années. Le progrès technique n'a pas seulement multiplié les nouveaux procédés et les nouveaux produits; il a aussi soutenu durablement la demande et renforcé la productivité. Les entreprises multinationales, qui se développèrent rapidement et favorisèrent largement la croissance par leurs investissements dans le monde entier, ont joué un rôle important. Au début, ce furent des sociétés américaines qui s'implantèrent en force à l'étranger, avant tout dans les pays de l'Europe occidentale; par la suite, des groupes européens et japonais, qui affermirent considérablement leur position sur les marchés en recourant parfois à des fusions, déployèrent à leur tour une intense activité en matière d'investissements.

Cette évolution profita également aux pays du Tiers-Monde. Les plus avancés d'entre eux firent toujours davantage concurrence aux pays industrialisés dans différents domaines. Bien que pour certaines matières premières les termes réels de l'échange n'aient pas été favorables pendant de longues périodes, nombre de pays en développement purent augmenter leur part dans le commerce international et contribuer de façon accrue à l'expansion de l'économie mondiale. En ce qui concerne les principaux pays exportateurs de pétrole, ils prirent une importance particulière dans la seconde moitié des années septante, tant comme bailleurs de fonds sur les marchés internationaux que comme acheteurs de produits industriels.

## 2.1 Les transformations structurelles

Pays industrialisés

L'essor de l'économie mondiale et le relèvement consécutif des revenus ont modifié, à bien des égards, les structures économiques des pays. Parallèlement à

l'augmentation du niveau de vie, le secteur tertiaire a vite progressé dans les économies très développées; en revanche, le taux de croissance de l'agriculture a diminué. Dans l'industrie, la production s'est orientée de plus en plus vers des branches de haute technicité. Si cette tendance s'est généralisée, en raison d'une concurrence toujours plus âpre, on observe néanmoins quelques nettes disparités. En particulier, l'évolution a été remarquable au Japon qui, dans des branches d'avenir, telle l'électronique, s'est spécialement distingué; ce pays est devenu même la deuxième puissance économique du monde, derrière les Etats-Unis.

Les transformations structurelles dans maints pays en développement ne sont pas moins impressionnantes. La croissance industrielle du Tiers-Monde a été beaucoup plus forte que celle des pays industrialisés. Cela s'explique surtout par l'évolution dans l'industrie des biens manufacturés qui, étant donné le degré de développement atteint, produit non seulement pour le marché intérieur, mais aussi pour l'exportation; cette tendance s'est accentuée dans la période récente par le fait que, pour des motifs de coût, des branches de production exigeant une technologie peu élevée ont été transférées dans des pays en développement.

Pays en  
développement

## 2.2 Le commerce mondial

Le commerce mondial a été stimulé principalement par la libéralisation des importations dans les pays industrialisés, par l'intégration économique de l'Europe et par la croissance des pays en développement. De la fin de la seconde guerre à 1973, le commerce mondial a progressé en termes réels de 7% en moyenne par an, tandis que la production n'augmentait que de 5%. Cet écart montre bien le renforcement de la division internationale du travail et de la spécialisation. Le ralentissement de l'essor économique après la récession des années 1974 et 1975 de même que le retour à un certain protectionnisme ont par la suite freiné l'expansion en volume du commerce mondial.

Dans l'accroissement des exportations, qui diffère sensiblement d'un pays à l'autre, l'aspect le plus frappant est l'augmentation des exportations de produits manufacturés en provenance des pays en développement. Certes, quelque 80% de ces exportations ne sont le fait que de douze pays à taux de croissance élevé; il n'empêche que nombre de pays en développement ont réussi à être moins tributaires des exportations de matières premières. Alors que, pour près de la moitié des pays en développement, le revenu des exportations en 1960 provenait à concurrence des 50% au moins d'un seul produit, cela ne vaut plus depuis 1975 que pour moins de un cinquième d'entre eux.

Structures régionales En dépit de sa vigoureuse expansion, le commerce mondial a conservé pour l'essentiel des structures régionales. Les pays industrialisés continuent à échanger environ deux tiers des biens entre eux. La part de leurs exportations vers les pays en développement n'a pratiquement pas changé non plus et s'est maintenue à 30%; cette stabilité tient toutefois au seul fait que les ventes dans les pays exportateurs de pétrole ont triplé depuis 1960. Par ailleurs, les deux tiers environ des exportations du Tiers-Monde, sans les pays exportateurs de pétrole, sont destinés aux pays industrialisés.

### 2.3 Le transfert de ressources financières vers le Tiers-Monde

Le transfert de ressources vers le Tiers-Monde englobe, en plus de l'aide publique au développement, des crédits financiers, des crédits à l'exportation et des investissements directs. Entre 1960 et 1978, il a augmenté en termes réels de 250% pour s'inscrire, en valeur annuelle, à 80 milliards de dollars, ce qui a représenté jusqu'ici un point culminant.

Contributions inégales  
des groupes d'Etats

Les résultats sont moins spectaculaires si l'on compare les ressources transférées au produit national des pays bailleurs de fonds. Pour les membres du CAD, le taux moyen était de 0,9% en 1960 et de 0,8% en 1970; il s'est élevé à 1,2% en 1978, dépassant la norme de 1% qui avait été prévue pour la deuxième décennie du développement, de 1971 à 1980. Certains pays n'avaient toutefois pas atteint la norme.

La contribution des pays à économie planifiée est restée modeste; pour les années 1978 et 1979, elle n'a été que de 0,1% environ du produit national de ces pays. Par contre, les pays de l'OPEP, qui sont devenus des bailleurs de fonds après l'augmentation des prix du pétrole de 1973, ont fourni des prestations équivalent à 1,4% de leur produit national; ce taux a été parfois nettement plus élevé.

La progression du transfert de ressources financières s'explique pour l'essentiel par le vif accroissement des fonds que les pays en développement ont empruntés sur les marchés financiers au cours des années septante. Cela est dû en premier lieu à la forte augmentation des prix du pétrole, qui a amplifié les besoins de financement des pays en développement. Les pays de l'OPEP ont assumé une grande part de ce financement, non pas tant de manière directe que par l'entremise des marchés financiers. Outre les fonds provenant d'emprunts obligataires, que seule toutefois une vingtaine de pays en développement à revenus moyens ou élevés peuvent placer sur les marchés, les pays importateurs de pétrole du Tiers-Monde

ont obtenu avant tout des crédits bancaires. Faute de pouvoir offrir des garanties suffisantes, les pays les plus déshérités du Tiers-Monde n'ont guère bénéficié de ces crédits.

Sous l'effet de l'augmentation des fonds empruntés aux conditions du marché, la part de l'aide publique s'est réduite, passant de 60% environ en 1960 à quelque 30% à la fin des années septante. Les pays membres du CAD n'ont généralement pas atteint l'objectif fixé à l'aide publique pour la dernière décennie, à savoir 0,7% du produit national. Le taux moyen, qui était de 0,5% en 1960, est descendu à 0,35% dans les années septante. Les investissements directs de sociétés privées se sont maintenus à 15% environ de l'ensemble des transferts de ressources.

Recul de l'aide publique

## 2.4 Les problèmes actuels

L'optimisme qui régnait dans la phase de croissance a fait place, dès 1974, à un certain scepticisme sur les perspectives de l'économie mondiale. Quelques pays industrialisés ont encore connu par moments des taux d'expansion appréciables, mais il ne s'agissait plus d'un véritable essor conjoncturel. S'il est vrai que les taux de chômage ont en général reculé légèrement après la récession des années 1974 et 1975, ils ont ensuite repris une progression parfois sensible pour s'établir à un niveau élevé.

Les problèmes économiques de nombreux pays industrialisés sont imputables principalement à des distorsions structurelles et à des évolutions anormales que la récession de 1975 a fait apparaître et qui n'ont été redressées que partiellement. La nécessité d'assainir les finances publiques et d'ajuster des structures de production, qui avaient longtemps été maintenues par des régimes de subventions et des mesures d'encadrement, exige des adaptations douloureuses. Tant la part des dépenses publiques au produit national que les taux d'inflation atteignent des niveaux critiques; le champ d'action dont dispose la politique économique pour résoudre les problèmes d'adaptation est dès lors très limité. De plus, l'application d'une politique non inflationniste entraîne inévitablement des rigueurs supplémentaires.

Adaptations structurelles

L'évolution dans les pays du Tiers-Monde soulève également des problèmes structurels dans les pays développés. En effet, l'industrialisation des pays en développement impose sans cesse le réaménagement des structures de production, d'autant que tôt ou tard il faudra ouvrir davantage encore les marchés aux pro-





Brenno Galli





duits courants. D'autre part, la prospérité économique risque d'accentuer les tendances protectionnistes, ce qui non seulement freinerait les changements structurels, mais entraverait l'essor de l'économie mondiale.

La politique des prix de l'OPEP a provoqué de gros déséquilibres des balances des revenus. Les marchés financiers internationaux ont certes largement concouru à surmonter les difficultés, mais plus d'un pays en développement s'est rapproché de la limite d'endettement. Comme on ne saurait indéfiniment financer ainsi les déficits, il importe d'atténuer la dépendance à l'égard du pétrole dans les pays importateurs, même s'ils sont très développés. Jusqu'ici, les Etats ne se sont engagés que lentement dans ce processus de restructuration à long terme.

Indépendamment de leur objectif de développement, les pays du Tiers-Monde importateurs de pétrole se heurtent à de nombreux autres problèmes. L'un des plus aigus est l'augmentation excessive de la population, en particulier dans les pays les plus pauvres; la croissance démographique est souvent telle que la production alimentaire indigène ne suffit pas et qu'il faut recourir à des produits importés. Cette situation résulte aussi en partie de certaines carences dans l'exploitation agricole. L'exode rural vers les villes, où la vie est présumée meilleure, entraîne souvent l'extension des bidonvilles en bordure des agglomérations urbaines, avec leurs conditions d'existence fort précaires. C'est là un des grands problèmes sociaux non résolus. La persistance fréquente de grosses propriétés foncières et la répartition très inégale des revenus en sont des illustrations éloquentes.

Problèmes particuliers  
des pays en  
développement



---

## Chapitre 5

### L'évolution et les changements structurels de l'économie suisse

---

#### 1 Le contexte social, politique et économique

Le jubilé de la Banque nationale, en 1957, coïncida avec la fin du boom de Corée. Une période de récession s'ouvrait alors, qui fit place toutefois, peu après, à une nouvelle reprise économique. Les années 1957 à 1973 ont été marquées par une expansion conjoncturelle et par la prospérité. En revanche, la décennie suivante a connu de nouveau l'insécurité et l'instabilité économiques, qui ont remis inopinément en question une grande partie de ce qui semblait acquis et naturel.

La main-d'œuvre indigène ne suffisant pas à faire face à l'essor économique des années cinquante et soixante, notre pays dut recourir de plus en plus aux travailleurs étrangers. La venue massive de ces travailleurs, accompagnés souvent de leur famille, de même que l'excédent des naissances et l'allongement de l'espérance de vie de la population autochtone provoquèrent une brusque poussée démographique. En 1965, la population résidante dépassa pour la première fois le cap des 5 millions et, une dizaine d'années plus tard, celui des 6 millions. Cette explosion démographique était d'autant plus évidente qu'il avait fallu près de trente ans pour passer de 4 à 5 millions d'habitants.

Evolution  
démographique

Malgré les mesures prises par les autorités, l'effectif de la main-d'œuvre étrangère et le nombre total des étrangers ne cessèrent d'augmenter, ce qui suscita, à la fin des années soixante, des critiques toujours plus vives. Mais les diverses initiatives constitutionnelles lancées contre la politique d'immigration du Conseil fédéral furent rejetées en votation populaire en 1970, 1974 et 1977. L'accroissement du nombre des étrangers n'en créa pas moins un malaise dans de larges couches de la population, ce qui conduisit les autorités à imposer des restrictions à l'immigration. Cette politique, conjuguée avec le recul de la demande de main-d'œuvre dû à la récession qui se produisit au milieu des années septante, entraîna une diminution de l'effectif des étrangers; celle-ci ne fut que très partiellement compensée dans la suite. Comme, par ailleurs, l'excédent des naissances se réduisit, la population totale, qui avait atteint 6,5 millions d'habitants en 1974, se chiffrait à 6,3 millions en 1980.

Problème de la main-  
d'œuvre étrangère

Aménagement du territoire

L'essor démographique des années soixante et du début des années septante s'accompagna d'une urbanisation croissante. En 1957 encore, quelque 40% seulement de la population vivaient dans les agglomérations; ce chiffre dépassa à la fin des années septante les 50%, quand bien même la population n'avait augmenté dans ce laps de temps que d'un peu plus de un cinquième.

Devant l'expansion des agglomérations urbaines et l'éparpillement souvent désordonné de la construction hors des villes, les autorités élaborèrent un article constitutionnel sur l'aménagement du territoire, que le peuple adopta en 1969. Trois ans plus tard, une mesure intérimaire fut prise sous la forme d'un arrêté fédéral urgent, qui obligeait les cantons à préserver certaines régions de toute construction. Après d'âpres discussions, cet arrêté a été remplacé, en 1980, par une loi sur l'aménagement du territoire. L'objectif était double: d'une part, conserver une surface suffisante de terres agricoles dans l'intérêt de l'approvisionnement du pays; d'autre part, protéger les sites naturels tout en créant des espaces de délassement.

Protection de l'environnement

L'industrialisation grandissante, l'augmentation rapide de la population avec la tendance à l'urbanisation, l'usage de nombreux produits chimiques et le net développement de la motorisation risquaient de porter de plus en plus atteinte à l'environnement. Aussi le peuple et les cantons ont approuvé en 1971 un article constitutionnel de vaste portée destiné à protéger l'être humain et son environnement naturel contre les multiples nuisances. Cet article a donné à la Confédération des compétences dépassant très largement celles dont elle disposait depuis 1953 en matière de protection des eaux.

Sécurité sociale

L'allongement de l'espérance de vie et l'évolution du mode de vie, joints à un besoin accru de sécurité, expliquent pour une grande part la volonté de renforcer la sécurité sociale. La prospérité économique en a assuré, elle, les conditions matérielles. L'évolution accélérée vers un Etat social se reflète dans maintes améliorations d'ordre quantitatif et qualitatif, telles que la réduction de la semaine de travail, le prolongement de la durée des vacances, la généralisation de la semaine de cinq jours, diverses révisions de l'assurance-vieillesse, survivants et invalidité portant augmentation des prestations aux assurés, le mandat constitutionnel de 1972 visant à introduire la prévoyance professionnelle (2e pilier) et l'institution de l'assurance-chômage obligatoire en 1976.

Education et formation

Parmi les conquêtes sociales, il faut également ranger le développement à tous les niveaux des possibilités d'éducation et de formation. Les perspectives de promo-

tion professionnelle et sociale se sont améliorées pour tous, et l'économie a pu de son côté disposer d'une main-d'œuvre mieux qualifiée. C'est ainsi que, depuis le milieu des années cinquante, le nombre des titulaires d'un certificat d'apprentissage et celui des élèves d'établissements techniques supérieurs ont presque doublé; quant au nombre des bacheliers et des étudiants à l'université, il a même quadruplé.

Face à l'augmentation substantielle du nombre des étudiants, les capacités d'accueil des universités sont devenues précaires. Divers projets de création de nouvelles universités ont été élaborés, mais non réalisés; on a développé en revanche les établissements existants. Depuis le début des années quatre-vingt, les cantons non universitaires sont appelés à participer dans une plus forte proportion qu'auparavant aux charges financières des universités.

L'expansion économique et démographique a obligé les pouvoirs publics à accroître, eux aussi, fortement leurs prestations. Il suffit de rappeler la construction du réseau autoroutier imposée par le développement de la motorisation: le nombre des voitures de tourisme a quasiment sextuplé au cours des vingt-cinq dernières années. De même, les pouvoirs publics ont dû procéder à des investissements considérables pour les écoles, l'encadrement médical et la protection de l'environnement.

Equipements collectifs

En conséquence, les dépenses de la Confédération, des cantons et des communes ont par moments nettement augmenté, si bien que la part de l'ensemble des dépenses publiques au produit national s'est accrue. Comme, dans notre système fiscal, les recettes ne s'ajustent qu'en partie et avec un certain retard à l'évolution économique et que le démantèlement tarifaire a entraîné en outre des moins-values, les cantons, dès le milieu des années soixante, puis la Confédération, au début des années septante, ont eu de gros excédents de dépenses. Pour l'ensemble des dépenses publiques (Confédération, cantons et communes), l'impasse budgétaire a été à plusieurs reprises sur le point d'être atteinte, dans les années septante, le cap des trois milliards de francs. Ce chiffre s'explique notamment par les excédents de dépenses de la Confédération, qui ont été de l'ordre de un milliard et demi de francs par an dans la seconde moitié de la dernière décennie.

Déficits des collectivités publiques

En 1957, les dépenses de la Confédération s'établissaient à 2,2 milliards de francs et les recettes, à 2,4 milliards. Au début des années quatre-vingt, les dépenses dépassaient les 17 milliards de francs. En chiffre absolu, cette évolution est due princi-

Finances de la Confédération et des cantons

palement à la sécurité sociale, aux transports et communications ainsi qu'à la défense nationale; elle est imputable aussi, dans une mesure certes un peu moins prononcée, à l'enseignement et à la recherche, à l'agriculture et surtout au service financier.

Il est vrai qu'une fraction toujours plus importante des dépenses de la Confédération représente les transferts à des collectivités publiques, à des entreprises publiques et à d'autres bénéficiaires. Ces transferts formaient, au début des années quatre-vingt, les deux tiers environ du total. Ils englobent également les indemnités versées par la Confédération aux cantons et aux communes pour les prestations que ceux-ci fournissent à sa demande.

Quant aux recettes de la Confédération, elles se composent pour l'essentiel des impôts de consommation, des impôts sur le revenu et la fortune ainsi que des droits de douane. Les prélèvements sur la consommation, droits de douane compris, constituent aujourd'hui encore, en chiffre absolu, le gros des ressources fédérales, quand bien même leur part est tombée en un quart de siècle, du fait surtout du démantèlement tarifaire, de plus de 70% à 60% environ. Dans le même temps, la part des impôts sur le revenu et la fortune s'est accrue.

Les dépenses des cantons ont progressé tout aussi vigoureusement que celles de la Confédération; au début des années quatre-vingt, elles dépassaient nettement les 20 milliards de francs. Mais les budgets cantonaux sont entrés dans leur phase déficitaire une décennie plus tôt que le budget de la Confédération; ils sont parvenus également quelques années avant à leur point culminant. Vers la fin des années septante, les finances cantonales se sont notablement améliorées, même si des déficits se produisaient encore.

#### Régime financier de la Confédération

Le problème des finances fédérales a été largement débattu par le peuple et les autorités. Le régime financier de 1958 a été aménagé de telle manière que les finances fédérales sont devenues un sujet politique permanent.

Certes, la Confédération s'est vu attribuer à demeure quelques impôts secondaires, mais les impôts principaux, c'est-à-dire l'impôt sur le chiffre d'affaires et l'impôt sur le revenu et la fortune (impôt de défense nationale), sont restés limités dans le temps, leurs taux se trouvant au surplus inscrits dans la constitution.

Ce régime financier a été prorogé à deux reprises, la première fois en 1963, et la seconde en 1971 jusqu'à la fin de 1982.



Les discussions sur l'assainissement des finances fédérales ont porté dès lors tout naturellement, au cours de la dernière décennie, non seulement sur la réduction des impasses budgétaires, mais encore sur un nouveau régime financier. Après l'échec de divers projets de réforme qui visaient à améliorer les comptes à court terme, le débat politique s'engagea finalement sur l'institution de la taxe à la valeur ajoutée (TVA). Cette taxe devait accroître les ressources de la Confédération, augmenter de nouveau la part des impôts de consommation et des droits de douane pour alléger celle des impôts directs, et éliminer les distorsions causées par l'impôt sur le chiffre d'affaires. Les deux projets de TVA des années 1977 et 1979 furent toutefois rejetés par le peuple et les cantons. Le régime financier qui entrera en vigueur en 1983 prorogera donc l'impôt sur le chiffre d'affaires.

La politique commerciale de la Suisse, axée de tout temps sur la liberté des échanges, a trouvé un large support dans les organisations économiques internationales. De concert avec d'autres petits pays, la Suisse est intervenue, dans une période difficile, en faveur du maintien de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE); elle a apporté son soutien, en 1961, à la transformation de celle-ci en une Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Peu auparavant, la Suisse s'était associée, à titre provisoire, à l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT); elle en devint membre à part entière en 1966 et participa dès lors aux accords tarifaires et aux autres mesures commerciales adoptées par cet organisme.

Politique commerciale

En 1960, la Suisse contribua à la fondation de l'Association européenne de libre-échange (AELE), qui constituait une réponse à la création de la Communauté économique européenne (CEE). Après qu'un pont eut été jeté, en 1972, entre la CEE et l'AELE, la Suisse a conclu un accord de libre-échange avec la CEE, qui fut approuvé massivement par le peuple et les cantons.

Diverses mesures prises au début des années septante, en particulier la réévaluation du franc en 1971, puis le flottement de notre monnaie à partir de 1973, avec l'appréciation qu'il a impliquée, s'expliquaient certes par des raisons de politique de change; elles rendaient toutefois plus difficiles nos exportations. Par ailleurs, lorsque des tendances protectionnistes se manifestèrent un peu partout à la suite des difficultés dues à la première crise du pétrole, la Suisse s'efforça de sauvegarder la libéralisation des échanges commerciaux. En outre, elle chercha à surmonter les obstacles rencontrés sur les marchés extérieurs durant la seconde moitié des années septante par des actions commerciales, publiques ou semi-publiques, de caractère bilatéral.

Modification du  
contexte politique

Au cours des années cinquante et soixante, il semblait, dans le climat général d'optimisme qui régnait alors, que tout était réalisable. La croyance en un monde aux possibilités illimitées se conjugait avec des efforts en faveur du libre-échange, des tentatives plus ou moins réussies de créer de grands espaces politiques en Europe, la migration internationale de la main-d'œuvre, un essor économique apparemment irrésistible et un niveau de vie en constante progression.

Cependant, au terme déjà des années soixante, divers aspects négatifs d'une expansion économique effrénée apparurent dans notre pays. Et, quand se produisit la profonde récession des années 1975 et 1976, due au fort renchérissement général, à l'effondrement du système monétaire international de Bretton Woods et à la hausse massive des prix du pétrole, il devint manifeste pour beaucoup que l'«âge d'or» appartenait au passé. Le climat favorisait donc le pessimisme, ce qui se traduisait non seulement par un manque de confiance en l'avenir, mais souvent aussi par une résistance accrue aux innovations et par une désaffection envers l'Etat.

Ainsi, l'opposition à des majorations d'impôts, loin de se ramener uniquement à des raisons fiscales, exprimait sans doute également un sentiment de malaise face à l'emprise croissante de l'Etat. La résistance que suscitait la politique libérale en matière de main-d'œuvre étrangère était elle-même une réaction de défense contre l'expansion économique immodérée et ses effets fâcheux sur l'environnement et la valeur de la monnaie. Enfin, la montée en flèche des prix du pétrole a mis en évidence notre dépendance à l'égard de l'étranger, qui n'est pas circonscrite au seul secteur énergétique, mais qui concerne en fait presque toutes les matières premières, de même que la main-d'œuvre, le domaine financier et aussi l'emploi. Il est vrai que la Suisse a toujours connu cette dépendance et qu'elle a appris à s'en accommoder.

## 2 La croissance et l'évolution de la conjoncture

### 2.1 Le développement à long terme

Contexte économique

Au cours des vingt-cinq dernières années, l'économie suisse s'est, à maints égards, modifiée davantage que pendant les périodes antérieures de même durée. Le retour à la convertibilité de la plupart des monnaies européennes, la libéralisation des échanges et des paiements, ainsi que l'aide aux pays en développement ont entraîné une forte augmentation du commerce mondial; l'expan-

sion économique a été presque ininterrompue. Toutefois, la récession qui s'est produite au milieu des années septante, après une phase d'inflation vigoureuse, et les majorations considérables des prix du pétrole ont freiné la croissance de l'économie mondiale. Par contre, le passage, en 1973, aux cours de change flottants a moins affecté le commerce international qu'on ne l'avait craint.

L'économie suisse ressentit nettement les effets de la conjoncture générale. Elle bénéficia pendant bien des années d'une position concurrentielle favorable mais, après l'introduction des cours de change flottants, cette compétitivité fut par moments compromise. Parmi les facteurs internes ayant stimulé la croissance dans notre pays, il faut mentionner, en premier lieu, l'offre presque illimitée de main-d'œuvre, qui a été restreinte à partir du milieu des années soixante seulement par la limitation du nombre des travailleurs étrangers. Notre économie disposait en outre de capitaux abondants, à des taux relativement bas, et les charges fiscales n'augmentaient pas dans une trop forte mesure. D'autre part, grâce à l'extension de la sécurité sociale et à l'attitude coopérative des syndicats, la paix sociale était assurée.

Dans ces conditions, l'économie suisse a connu une longue phase de prospérité et de croissance, qui a facilité une hausse continue du niveau de vie. Seule la récession de 1975 à 1976 y a mis fin, de façon abrupte il est vrai. Au cours des vingt-cinq dernières années, le produit national réel, qui s'est accru de quelque 3% par an en moyenne, a doublé.

L'évolution n'a cependant pas été régulière. On peut distinguer trois phases conjoncturelles, qui diffèrent sensiblement l'une de l'autre. De 1958 à 1966, la croissance annuelle fut assez forte, puisqu'elle s'est chiffrée à 5,3% en moyenne; la hausse des prix atteignait, elle, 3,9%. De 1967 à 1975, le taux d'expansion baissa de moitié, alors que celui du renchérissement s'élevait à 6,2%. Après 1976, l'économie suisse est entrée dans une phase d'assainissement et d'adaptation structurelle. La population active a augmenté alors très faiblement, et la croissance du produit national réel a été assez modeste.

Cycles de croissance

L'expansion vigoureuse enregistrée jusqu'au milieu des années septante n'a été possible que grâce à l'apport de main-d'œuvre étrangère, d'autant plus que le taux de la population active suisse a baissé graduellement. Si la part de la main-d'œuvre étrangère à l'ensemble des personnes occupées était encore inférieure à 15% en 1958, elle dépassa 27%, malgré des mesures restrictives, au point culminant de la conjoncture, en 1973. Dans l'industrie, cette part était encore plus élevée.

La chute de l'emploi qui suivit entraîna, pour la première fois dans l'après-guerre, du chômage parmi la main-d'œuvre suisse; elle provoqua une rapide contraction du nombre des travailleurs étrangers.

Modifications  
structurelles du  
commerce extérieur

La demande extérieure a été le moteur principal de la croissance en Suisse. Le puissant essor de l'économie mondiale détermina une vive progression des exportations, notamment dans l'industrie des biens d'équipement, où notre pays offre des produits de haute qualité. Durant les vingt-cinq dernières années, la part des exportations au produit national, en termes réels, a passé de moins de 20% à un tiers environ. Ce développement s'est accompagné d'une modification structurelle des ventes à l'étranger. Les piliers traditionnels de l'exportation, soit l'industrie du textile et de l'habillement ainsi que l'industrie horlogère, ont perdu de leur importance. L'horlogerie, en particulier, a vu sa part à l'ensemble des exportations diminuer de moitié, et elle ne domine plus depuis lors le marché mondial. De leur côté, l'industrie des machines et l'industrie chimique ont porté leur part respective à un tiers et à un cinquième des exportations, en chiffre rond.

Comme les exportations, les importations se sont amplifiées; leur part au produit national s'est élevée de 19% à 38% en termes réels. Cette intégration accrue de la Suisse dans l'économie mondiale reflète l'intensification de la division internationale du travail.

Investissement,  
productivité et emploi

L'essor des exportations et le fort accroissement de la population ont stimulé la demande intérieure. La part des investissements au produit national était, jusqu'à la récession de 1975, une des plus élevées sur le plan international. La construction contribua largement à cette expansion des investissements, car l'augmentation de la population avait engendré un besoin considérable de logements. Les investissements en biens d'équipement atteignaient toutefois aussi un niveau remarquable. Quant à la productivité du travail, elle n'a progressé, jusqu'à la récession, que de 3,6% en moyenne par an. Cela tient au fait que, dans un marché du travail longtemps bien fourni, les entreprises étaient peu enclines à faire des investissements de rationalisation. Pour la même raison, les adaptations structurelles nécessaires ont été en partie différées. Révélée par la récession, cette faiblesse explique également pourquoi le déclin de la conjoncture a été particulièrement net et durable en Suisse.

Les structures de la production et de l'emploi se sont sensiblement modifiées. D'après le nombre de personnes employées, le secteur des services a dépassé celui de l'industrie. Occupant plus des 50% de la population active, il joue

maintenant un rôle prépondérant. Par contre, la main-d'œuvre a continué de décroître dans l'agriculture, mais ce recul est compensé par une augmentation de la productivité très supérieure à la moyenne, qui a résulté de l'agrandissement des domaines et de la mécanisation accrue.

Dans le secteur des services, le développement des compagnies d'assurances et l'expansion spectaculaire des banques, dus surtout à l'extension continue des opérations avec l'étranger, ont été les faits les plus saillants. L'activité internationale des banques a progressé grâce à leur compétence et à la stabilité relative du franc, mais aussi grâce à la sécurité et à la discrétion qu'assure l'ordre juridique suisse.

Expansion du secteur  
tertiaire

Divers facteurs, en particulier le renforcement de la concurrence internationale, ont incité toujours davantage les entreprises à se regrouper, afin d'améliorer leur position sur les marchés. Les regroupements les plus marquants ont eu lieu dans l'industrie des machines, dans celle des denrées alimentaires, ainsi que dans l'industrie chimique. On ne peut cependant pas parler de tendance générale à la concentration, ni de changement radical des structures à l'avantage des grandes entités. Mesurées à l'importance de leurs effectifs, toutes les catégories d'entreprises se sont développées à peu près au même rythme. Mais il est indéniable que la concentration s'est accentuée plus ou moins fortement dans certaines branches, tels l'industrie chimique, le commerce, les banques et les compagnies d'assurances. Néanmoins, la prédominance des petites entreprises, occupant moins de cinquante personnes, reste le trait caractéristique de l'économie suisse; les 97% environ de toutes les entreprises appartiennent à cette catégorie, qui compte au total un million d'employés en chiffre rond.

Processus de  
concentration

Toutes les régions n'ont pas participé dans la même mesure à l'augmentation des ressources, qui se reflète dans l'accroissement du revenu national et du nombre des personnes actives. Les grandes agglomérations surtout ont profité de ce développement. Non seulement la population, mais aussi la puissance économique se sont accrues à un rythme qui a différencié sensiblement d'une région à l'autre, comme le montre l'évolution des revenus cantonaux. Certes, la part des sept cantons les plus riches au revenu national est restée de deux tiers environ pendant presque toute la période, et celle des dix cantons les moins favorisés, de 8% en chiffre rond. Cette stabilité masque toutefois des mouvements divergents. Dans les régions où les industries textile et horlogère jouent un rôle important, la croissance du revenu cantonal est demeurée plus ou moins nettement inférieure à la moyenne. Elle a été particulièrement faible dans les cantons où la population a

Répartition du revenu  
national par régions

diminué, notamment dans ceux de Glaris, d'Appenzell Rhodes-Intérieures et d'Appenzell Rhodes-Extérieures, ainsi que dans les cantons où, comme dans celui de Neuchâtel, le poids de l'horlogerie est très fort; elle n'a atteint là qu'un peu plus du tiers de la croissance enregistrée dans le canton de Zoug, qui a été de beaucoup la plus vigoureuse.

L'augmentation du revenu a été nettement supérieure à la moyenne dans les cantons de Bâle-Campagne, du Tessin et de Genève. Le cas de Bâle-Campagne s'explique par l'importance que cette région a prise comme zone d'habitation sous l'effet de l'essor économique de Bâle. Dans le canton de Genève, la progression est provenue avant tout du développement des organisations internationales.

## 2.2 Le premier cycle conjoncturel de 1958 à 1966

Accélération des investissements

Le début du premier cycle conjoncturel coïncida avec la dernière phase d'un déclin économique, qui atteignit sa cote la plus basse en 1958, lorsque le produit national réel diminua de 2%, sans pour autant provoquer un chômage notable. A la faveur de la reprise conjoncturelle mondiale, les exportations suisses s'accrurent vigoureusement, et la construction de logements progressa également. Il s'en suivit une accélération générale des investissements dans la construction et en biens d'équipement; l'appareil de production était en effet pleinement utilisé. En se cumulant, ces facteurs d'expansion provoquèrent un tel essor que le produit national réel augmenta, en moyenne, de 7% par an jusqu'à son premier point culminant, en 1961.

Evolution inflationniste de l'emploi en 1963 et 1964

Le développement économique était devenu excessif, d'autant plus que les dépenses des collectivités publiques augmentèrent considérablement à partir de 1962 et que le montant des travaux de construction doubla en trois ans. L'offre intérieure pouvait de moins en moins répondre à la demande, qui montait en flèche. Il fallut donc recourir davantage aux produits étrangers, si bien que le volume des importations doubla de 1958 à 1964.

En soi remarquable, l'accroissement des exportations n'avait pas la même ampleur. La balance commerciale se solda par un déficit grandissant et, contrairement à la tradition, la balance des revenus devint passive, de façon toujours plus prononcée.

Malgré les vastes besoins de fonds pour financer les investissements, les marchés suisses de l'argent et des capitaux disposaient de liquidités très abondantes,

de sorte que la hausse des taux d'intérêt était faible; cela tenait à l'afflux important de fonds étrangers et au rapatriement de capitaux suisses. La Banque nationale dut alors reprendre constamment des devises. Les liquidités ainsi créées stimulèrent la demande, et l'indice des prix à la consommation monta de plus de 4% en un an.

La Banque nationale s'efforça de maîtriser cette évolution. Elle conclut avec les banques des gentlemen's agreements pour endiguer l'afflux de fonds étrangers et en réduire le volume, ainsi que pour limiter le crédit, dont l'accroissement annuel s'inscrivait déjà à 25% peu après le début de l'essor économique. Ces conventions étant volontaires, elles devaient être appliquées de façon relativement modérée; elles étaient par conséquent peu efficaces, d'autant que la Banque nationale ne jugeait pas très opportune une hausse de l'intérêt en raison de l'incidence du taux hypothécaire sur les loyers. Le retour à l'équilibre économique ne s'amorça qu'avec l'adoption, en 1964, de deux arrêtés fédéraux urgents visant à lutter contre le renchérissement. L'un instituait des mesures dans la construction (arrêté sur la construction), l'autre introduisait des restrictions dans le domaine des marchés de l'argent et des capitaux et dans celui du crédit (arrêté sur le crédit).

Lutte contre l'afflux de fonds étrangers et le renchérissement

Par la suite, l'évolution économique se calma. L'apaisement se traduisit surtout, en 1965 et 1966, par une diminution réelle des constructions industrielles et artisanales, ainsi que par une stagnation des investissements en biens d'équipement. Toutefois, l'accélération des travaux publics compensa en partie cette évolution, si bien que l'ensemble des investissements ne diminua guère.

De plus, les exportations continuèrent d'augmenter fortement, en raison notamment d'une certaine sous-évaluation du franc. Il n'y avait donc pas lieu de craindre que le ralentissement de la conjoncture ne se muât en véritable récession. Par contre, la réduction du nombre des travailleurs étrangers, ordonnée par le Conseil fédéral, s'en trouvait facilitée.

Ainsi, le fléchissement conjoncturel a présenté deux traits particuliers. Premièrement, la croissance n'a pas cessé; le produit national réel a encore augmenté, même si le rythme de la progression s'est ralenti.

Effet différé de la politique monétaire

Deuxièmement, les arrêtés fédéraux urgents et les autres mesures, qui tendaient à réduire le taux d'inflation, n'ont pas atteint leur but jusqu'à la fin de la phase de ralentissement; l'indice des prix à la consommation s'est même élevé au taux record de 4,8%.

### 2.3 Le deuxième cycle conjoncturel de 1967 à 1975

- Influences extérieures** Sur le plan international, le cycle conjoncturel de 1967 à 1975 s'est caractérisé d'abord par une accélération très sensible de l'expansion, que stimulaient encore des taux d'inflation élevés, puis par une régression durable de l'activité économique, qui a débouché sur la récession la plus forte de l'après-guerre, en 1974 et 1975. L'ampleur du recul était imputable surtout au fait que tous les pays importants connaissaient un déclin de la conjoncture. Particulièrement touchée, la Suisse a subi la récession la plus aiguë de tous les pays industrialisés.
- Expansion fortement stimulée par l'exportation et la construction** Lorsque l'évolution de l'économie mondiale provoqua un accroissement de la demande en Suisse, notre appareil de production était utilisé déjà presque complètement. Par conséquent, la croissance du produit national est demeurée relativement faible durant les premières années d'expansion; d'ailleurs, la politique restrictive d'immigration ne permettait pas une forte augmentation de la main-d'œuvre, et les investissements ne s'adaptaient que lentement à la demande. Une nouvelle fois, les exportations, dont le taux de progression dépassa le cap des 10% en 1968 et 1969, attisèrent tout spécialement l'activité économique. Mais le mouvement gagna rapidement la demande intérieure. Les achats de biens d'équipement, puis les constructions industrielles et artisanales s'accrurent de manière sensible, pour entraîner finalement une surexpansion. La construction de logements fut cependant l'élément principal de ce processus cumulatif; entre 1968 et 1973, on ne construisit pas moins du cinquième des logements disponibles.
- Déficit élevé de la balance commerciale et vive inflation** De même, les déficits d'environ 2 milliards de francs des collectivités publiques, engendrés par la réalisation différée de travaux d'infrastructure, animèrent fortement la conjoncture. En même temps, la surcharge de l'appareil de production détermina une augmentation considérable des importations, de sorte que le déficit de la balance commerciale dépassa 6 milliards de francs pendant plusieurs années. Les revenus de capitaux investis à l'étranger s'étant accrus massivement, la balance des revenus se solda néanmoins par de légers excédents. En 1973, le taux de renchérissement s'établit à près de 9% en moyenne et monta même à 12% environ à la fin de l'année; il atteignit ainsi un niveau inconnu en temps de paix. La mentalité inflationniste qui ne cessait alors de s'étendre accélérât la hausse des prix et des salaires, tout en provoquant la fuite dans les valeurs réelles et en créant un climat d'euphorie conjoncturelle.
- Réactions sur le plan monétaire** Afin d'éviter une augmentation exagérée du crédit bancaire, l'institut d'émission passa avec les banques, en 1969, une convention relative à la limitation de l'expansion.
-



sion du crédit, appelée convention-cadre. Les autorités arrêtaient des mesures complémentaires en 1971, quand des troubles monétaires internationaux entraînaient une spéculation à la réévaluation du franc et que la suspension de la convertibilité du dollar en or libéra le cours de cette devise.

Des dispositions furent prises sur plusieurs plans. Le 9 mai 1971, le franc était réévalué de 7%. D'autre part, il fallait neutraliser les liquidités accumulées par les banques chaque fois que l'institut d'émission avait dû reprendre des devises; il convenait aussi de contenir l'afflux de fonds étrangers. L'accord international conclu au mois de décembre 1971 (Smithsonian Agreement), qui impliquait une dévaluation du dollar dans le cadre d'un réajustement général des cours de change et un retour à des parités fixes, mit fin à cette phase agitée.

Par la suite, la Banque nationale s'employa à réduire l'excédent considérable des liquidités bancaires, notamment en favorisant les exportations de capitaux et en prélevant des avoirs minimaux. En outre, de nouvelles mesures visant à endiguer l'afflux de fonds étrangers furent prises en vertu de l'arrêté fédéral urgent sur la sauvegarde de la monnaie. Néanmoins, l'approvisionnement en monnaie demeurait excessif. L'expansion du crédit continuait de s'accélérer, du fait que la convention avec les banques ne put être prorogée et que les établissements bancaires, les grandes banques surtout, avaient la possibilité de rapatrier des fonds abondants placés à court terme à l'étranger. La hausse progressive de l'intérêt n'avait pas non plus d'effets modérateurs, car la forte inflation rendait les taux réels nettement négatifs.

Mesures de protection  
envers l'extérieur

Les moyens mis en œuvre n'ayant pas permis de freiner les poussées inflationnistes, le Conseil fédéral soumit un train de mesures au Parlement, qui les adopta au mois de décembre 1972, sous la forme de cinq arrêtés fédéraux urgents. Ces dispositions visaient, une fois de plus, à influencer sur le secteur monétaire; elles tendaient en outre à stabiliser le marché de la construction et introduisaient, à titre complémentaire, une surveillance des prix.

Mesures légales visant  
à modérer la  
conjoncture

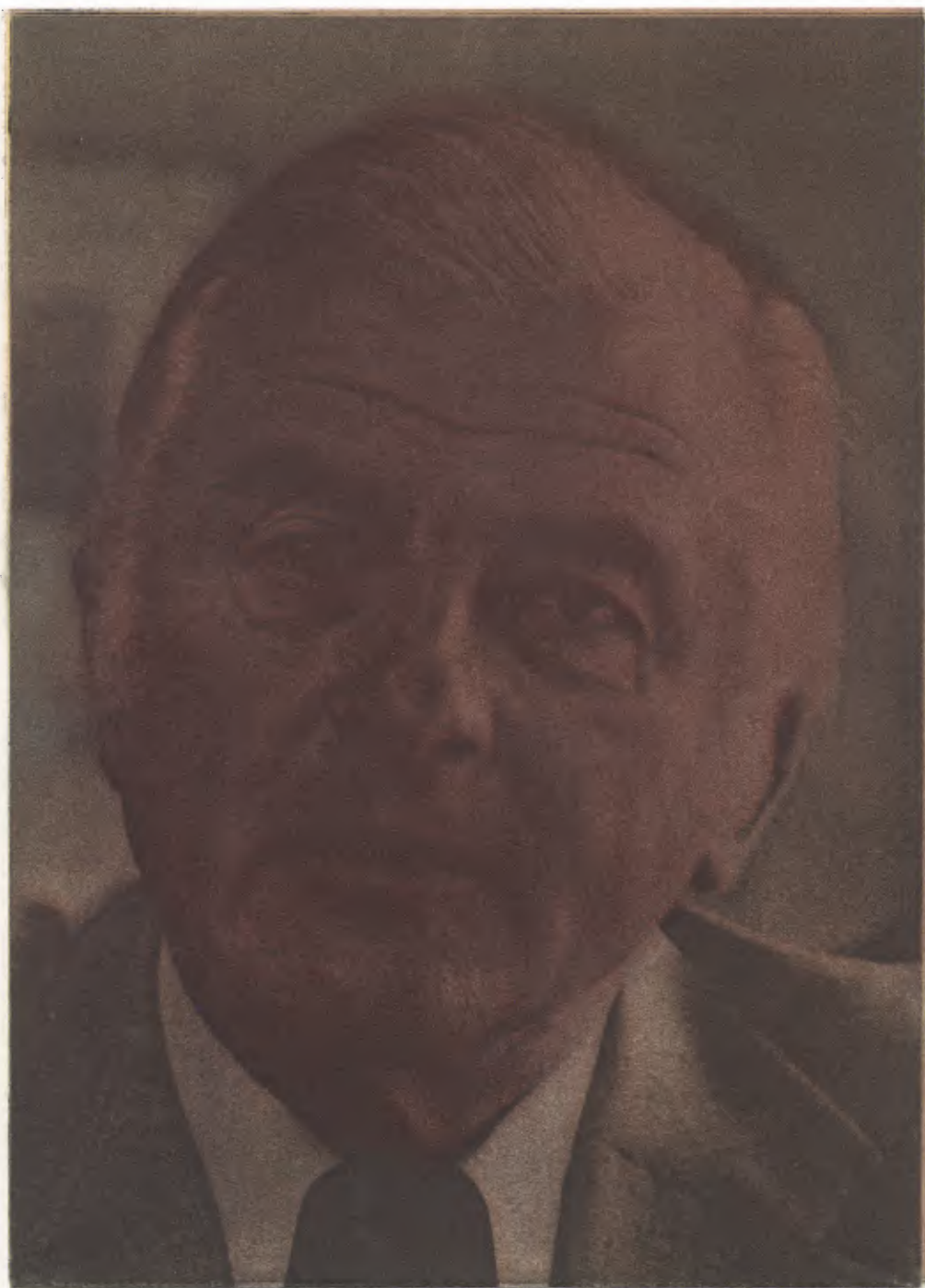
Entre-temps, les relations monétaires internationales s'étaient profondément modifiées. Des perturbations, en particulier une faiblesse persistante du dollar, ont obligé la Banque nationale à libérer, le 23 janvier 1973, le cours du franc par rapport au dollar. Dans la suite, les autorités monétaires de la plupart des pays industrialisés ont fait de même. Ces décisions mettaient fin au système des changes fixes. Les cours des monnaies européennes fluctuèrent alors sensiblement, par rapport au dollar surtout. Etant donné le développement inflationniste de la demande,

Cours de change  
flottants



---

Edmund Wyss





l'instabilité des cours n'eut pas de répercussions défavorables immédiates sur le commerce mondial. Le volume des exportations suisses augmenta même de plus de 10% en 1973.

L'année 1974 marqua un tournant de la conjoncture internationale. L'expansion s'affaiblit notablement, et le quadruplement du prix du pétrole précipita encore le mouvement. Après une phase inflationniste de suractivité économique, tous les pays industrialisés connurent, en 1975, une récession. La Suisse fut spécialement touchée. Il est vrai que, comme d'ordinaire, les exportations n'en subirent le contre-coup qu'avec un certain retard; en 1974, le produit national réel continua d'augmenter, quoique modestement.

Tournant de la  
conjoncture en 1974

Le difficile assainissement que les distorsions de l'économie nationale avaient rendu inévitable exerça une influence décisive sur l'évolution ultérieure de la conjoncture. Le facteur déterminant fut l'effondrement du marché de la construction, de celui du logement surtout, dont l'expansion avait été beaucoup trop forte les années précédentes. Si le nombre de logements terminés s'était inscrit à 82 000 au point culminant de la conjoncture, en 1973, il passa à 55 000 en 1975 et même à 34 000 un an après. Simultanément, la hausse réelle du cours du franc entraîna une réduction importante des exportations, ce qui se répercuta sur les investissements. Déjà amorcé, le ralentissement des constructions industrielles et artisanales se poursuivit, et la récession gagna les investissements en biens d'équipement.

Cette évolution aboutit à une dégradation de la conjoncture, qui révéla certaines faiblesses structurelles; elle plaça dans une situation difficile des branches qui étaient menacées depuis quelque temps déjà, telles l'industrie horlogère, l'industrie du textile et celle de l'habillement. Il en résulta une diminution du produit national réel de plus de 7% en 1975, des mises au chômage partiel et complet sur une large échelle, ainsi qu'une augmentation des fermetures d'entreprises.

Récession de 1975 et  
1976

C'est donc une véritable crise qui éclata et qui, contrairement à l'évolution à l'étranger, dura jusqu'en 1976. Environ 300 000 places de travail, dont les deux tiers étaient occupés par des étrangers, furent supprimées. Comme les travailleurs étrangers licenciés rentrèrent généralement dans leur pays et que les réserves suisses de main-d'œuvre utilisées pendant la haute conjoncture restèrent en dehors du marché du travail, le chômage demeura relativement limité. En 1975, le nombre de chômeurs s'inscrivit à plus de 10 000 en moyenne, pour atteindre 30 000 au printemps de 1976.

La durée de la récession tint aussi au fait que les entreprises réduisirent les stocks qu'elles avaient accumulés au cours de l'année 1974 en raison de la hausse des matières premières et des denrées alimentaires, et cela malgré la diminution de la demande. Les importations reculèrent alors de 20%, et le déficit de la balance commerciale baissa considérablement, passant de 7,6 milliards à moins de 1 milliard de francs. La balance des revenus laissa alors un excédent de près de 7 milliards de francs.

Comportement  
différent des  
collectivités publiques

Seules les collectivités publiques apportèrent un soutien à la conjoncture, avec un certain retard toutefois. Afin de rétablir l'équilibre budgétaire, la Confédération, certes, comprima ses dépenses et se procura des recettes supplémentaires; mais le Parlement adopta en même temps trois programmes d'investissements, auxquels les cantons participèrent.

Cependant, les mesures de relance furent d'abord plus que compensées par la réduction rapide des déficits communaux. Comme la somme des déficits cantonaux resta presque inchangée, le découvert global des collectivités publiques diminua en 1975, accentuant la récession. En 1976 seulement, quand les déficits des cantons augmentèrent, le découvert global s'accrut et stimula la conjoncture. Le développement des travaux publics pendant la crise était dû, pour l'essentiel, aux programmes d'investissements de 1975 et 1976.

Les mesures de restriction du crédit appliquées durant la surchauffe firent monter encore les taux d'intérêt, le rendement des obligations fédérales atteignant son point le plus élevé, soit 7,4%, en automne 1974. Auparavant déjà, la Banque nationale avait commencé à assouplir sa politique. Comme le cours réel du franc ne s'était pas modifié fortement, elle demeura absente du marché des changes. Vers la fin de 1974, un nouveau fléchissement du dollar renforça la tendance à la hausse du franc et accrut par là les difficultés de l'industrie d'exportation.

La Banque nationale reprit alors ses interventions, pour s'opposer à des variations de cours excessives.

Stabilisation des prix

Se conjuguant avec la récession, la politique monétaire restrictive réduisit très largement les anticipations inflationnistes. Comme d'habitude, l'indice des prix à la consommation ne réagit qu'avec retard et, en moyenne annuelle, le taux d'inflation se situa à près de 10% en 1974. A partir du second semestre cependant, la tendance se renversa nettement. A la fin de 1975, le renchérissement se chiffrait à 3,4%.

## 2.4 Le troisième cycle conjoncturel depuis 1976

La reprise économique en Suisse a tardé. Alors qu'en 1976 les autres Etats industrialisés avaient surmonté la récession, notre pays enregistrait encore un fléchissement de 0,6% de son produit national réel. Si, après avoir atteint un chiffre record, le nombre des chômeurs se réduisit substantiellement, il faut l'attribuer à une nouvelle et vive diminution de l'effectif des travailleurs étrangers. L'industrie d'exportation bénéficia, elle, des bonnes dispositions des marchés extérieurs; en 1976 et en 1977, les taux d'augmentation réelle des exportations dépassèrent les 10%. Ce remarquable résultat provenait en partie d'une réduction des coûts, obtenue grâce aux réserves de productivité et à une meilleure utilisation des capacités techniques. Dans de nombreuses branches toutefois, seules des concessions sur les prix sauvegardèrent la compétitivité de l'industrie, qui dut, par moments, combler le handicap d'une revalorisation du franc supérieure au rapport des coûts sur le plan international. A l'inverse, cette revalorisation permit à l'industrie d'exportation de se procurer à des prix bas des matières premières et des produits semi-finis.

Expansion retardée malgré l'accroissement des exportations

Cette évolution ne stimula pas immédiatement la demande intérieure. De même, le déficit croissant des collectivités publiques n'eut pas encore d'effets marqués en 1976. Les perspectives économiques étaient incertaines; beaucoup d'entreprises subissaient une baisse du rendement bénéficiaire et se montraient dès lors circonspectes dans leurs investissements. Il en était ainsi non seulement dans l'industrie d'exportation, mais aussi dans les branches axées principalement sur le marché intérieur, notamment dans l'industrie des biens de consommation. Ces branches devaient faire face, et à la concurrence d'importations favorisées par la revalorisation du franc, et au recul de la demande imputable à la chute du nombre des travailleurs étrangers. En 1976, les constructions industrielles et artisanales ainsi que les investissements en biens d'équipement continuèrent de diminuer fortement en valeur réelle. Comme le marché du logement était saturé, le nombre d'appartements terminés se réduisit encore, pour ne s'inscrire qu'à 40% environ de la production de 1973. La crise structurelle de la construction s'accrut donc.

Absence des conditions nécessaires à un nouvel essor

Si, en 1977, l'accroissement des exportations conservait son rôle prépondérant, la progression de la demande intérieure influa également sur la conjoncture. Les impulsions venaient de deux côtés. D'une part, la construction de logements avait dépassé le creux de la vague; la demande de maisons familiales augmentait à un tel rythme qu'elle constituait un des principaux supports de l'activité dans la construction. D'autre part, la tendance des investissements en biens d'équipement

Premiers signes de reprise

s'était renversée. Après avoir diminué nettement pendant quatre ans, la valeur réelle de ces investissements augmenta quelque peu en 1977.

Les impulsions internes, liées à une demande extérieure soutenue, mirent fin au fléchissement de la construction et contribuèrent au redressement du produit national réel, qui progressa de 2,8%. Toutefois, l'évolution de la conjoncture devint de nouveau incertaine; en 1978, la croissance économique fut presque nulle. Une phase d'expansion se produisit par la suite, qui atteignit son apogée en 1980.

L'appréciation du franc en 1978 et l'affaiblissement des principaux marchés extérieurs ralentirent tout d'abord l'expansion réelle des exportations. De même, la croissance réelle de la consommation s'infléchit. Néanmoins, en 1979, les entrées de commandes progressèrent, et le climat conjoncturel s'en trouva amélioré dans bien des branches de l'économie. Pour la première fois depuis la récession, les entreprises reconstituèrent leurs stocks, ce qui contribua notablement à l'augmentation de 2,5% du produit national.

Les tendances se renforcèrent l'année suivante; l'exportation et la consommation connurent à leur tour une croissance plus marquée. Les investissements poursuivirent l'évolution favorable amorcée en 1977. Ils s'accéléchèrent encore dans les biens d'équipement, et ce mouvement gagna les constructions industrielles et artisanales. Les entreprises investirent avant tout par nécessité de rationaliser leur production, d'adapter leurs programmes de fabrication aux nouvelles conditions du marché et de modifier leurs méthodes de production en fonction du progrès technologique. Comme la construction de logements continuait aussi d'augmenter vigoureusement et que l'on construisait plus d'appartements à cause de la diminution des logements vacants, les investissements progressèrent globalement, en 1980, de plus de 8% en termes réels.

Marché du travail  
asséché

Après la récession, les tensions s'accrochèrent sur le marché du travail, où l'offre manquait d'élasticité. En effet, une grande partie du personnel licencié en 1975 et 1976 n'était plus disponible. D'autre part, les autorités s'en tenaient à une politique restrictive d'immigration. Aussi le marché du travail se trouva totalement asséché en 1980, ce qui ne s'était plus produit depuis 1974. Le nombre des chômeurs complets tomba à 6000 environ en moyenne annuelle, et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée s'aggrava.

Sur le plan extérieur, la reprise de la conjoncture se traduisit par un déficit record de la balance commerciale, qui atteignit 11,3 milliards de francs. Ce large découvert



était imputable aux hausses successives du prix du pétrole en 1978 et 1979, à celles des métaux précieux, ainsi qu'à l'appréciation parfois vigoureuse du dollar. La balance des revenus fut déficitaire, pour la première fois depuis 1965. Dans sa politique de l'argent et des changes, la Banque nationale a donné la priorité, jusqu'en 1978, à la régulation de la masse monétaire. Cette politique a eu du succès, puisque le taux de l'inflation a baissé progressivement de 1976 à 1978, pour s'établir à 1% en moyenne annuelle. Au quatrième trimestre de 1978, le taux était même de 0,6%, ce qui équivalait pratiquement à la stabilité des prix. Cette évolution provenait non seulement de la faiblesse relative de la conjoncture, mais aussi, par moments, du bas niveau des prix à l'importation et de son incidence sur le marché intérieur. En outre, les taux d'intérêt ont régressé graduellement; à la fin de 1978, le rendement des obligations fédérales, qui dépassait à peine 3%, était très bas.

Pendant ce temps, des difficultés sont apparues sur le marché des changes. A cet égard, les accès de faiblesse périodiques du dollar jouèrent un rôle majeur, la Banque nationale devant procéder à de fréquentes interventions. Au second semestre de 1977, le cours du dollar commença à descendre très fortement. En automne 1978, la baisse prit une ampleur exceptionnelle. Comme le dollar avait perdu plus de un tiers de sa valeur en un an et que son cours s'inscrivait à fr. 1,45 à la fin du mois de septembre 1978, l'institut d'émission dut renoncer provisoirement à son objectif prioritaire, à savoir le contrôle de la masse monétaire.

Changement dans la politique de la Banque nationale

Le 1er octobre 1978, la Banque nationale déclara qu'elle entendait, par des achats de dollars, maintenir le cours du mark, monnaie de notre principal partenaire commercial, nettement au-dessus de fr. 0,80. Le marché réagit de façon positive; après que l'institut d'émission eut concrétisé sa volonté en intervenant massivement, les cours de change revinrent assez vite à un niveau relativement normal. Par la suite, la Banque nationale s'employa surtout à résorber le surcroît de liquidité qui était résulté des achats de dollars. Dès 1980, elle avait repris le contrôle de la masse monétaire.

L'abandon temporaire de l'objectif d'expansion monétaire et l'augmentation des prix du pétrole relancèrent la hausse des prix à la consommation. Grâce toutefois à une politique monétaire modérément restrictive et à une évolution raisonnable des salaires, le renchérissement n'excéda pas 5,2% en 1979 et 4,4% en 1980. L'année suivante, il monta néanmoins à plus de 7%. Sur le marché des capitaux, les taux d'intérêt ne purent se maintenir à leur niveau extrêmement bas. Le rendement des obligations s'éleva au-dessus de 5% en 1980, pour dépasser ensuite nettement ce taux sous l'influence de la forte progression de l'intérêt aux Etats-Unis.

Nouvelle hausse des prix depuis 1979

## 2.5 Les discussions relatives à la politique conjoncturelle

Les phases de déclin conjoncturel des années cinquante et soixante n'ont jamais entraîné un chômage important parmi les travailleurs suisses; seul l'effectif de la main-d'œuvre étrangère s'est réduit passagèrement. Elles n'ont donc pas suscité de grandes controverses politiques. Lorsqu'il s'est agi de surmonter la profonde récession des années 1975 et 1976 et d'en maîtriser les conséquences, un consensus se fit assez vite, notamment pour la mise en œuvre par les pouvoirs publics de programmes visant à créer des emplois et pour l'instauration d'une assurance-chômage obligatoire.

Vives réactions pendant les phases de surchauffe

Par contre, le débat s'est animé pendant les phases de surchauffe des années soixante et du début des années septante, où de vives réactions se sont produites. Les mesures tendant à freiner la conjoncture n'ont pas seulement été discutées en tant que telles, mais d'aucuns se sont demandé si elles étaient compatibles avec la liberté du commerce et de l'industrie. La compétence de prendre des mesures de politique conjoncturelle, accordée à la Confédération en 1947, portait sur la prévention des crises, et la question de savoir si la notion de crise s'appliquait à la lutte contre la surchauffe était controversée. De larges milieux plaidaient pour des conventions volontaires à la place d'interventions étatiques.

Tentatives pour doter l'institut d'émission de moyens d'action légaux

Malgré les inconvénients des conventions volontaires, en particulier les effets tardifs des mesures, le législateur n'a forgé que lentement des moyens d'action. Comme l'inflation ne pouvait être enrayée par une autodiscipline, le Parlement adopta, en 1964, des arrêtés urgents relatifs au crédit et à la construction, qui reposaient sur le droit d'exception. Le procédé choisi alors servit de modèle à la politique conjoncturelle des dix années suivantes. On avait certes prévu, au milieu des années soixante, un programme qui devait remplacer les arrêtés urgents; ceux-ci arrivèrent cependant à échéance, en 1969, sans que ce programme eût dépassé le cadre de la simple étude.

Recours à une convention-cadre

La révision de la loi sur la Banque nationale, lancée en 1966, n'a pas non plus abouti. Le Conseil fédéral avait présenté aux Chambres un projet de loi, qui resta bloqué en 1969 au Parlement, car le Conseil national n'entra pas en matière et préféra à la loi une convention volontaire conclue avec les banques. Au moment où une nouvelle surchauffe s'amorçait, une convention permettait, il est vrai, d'intervenir plus rapidement que des moyens d'action légaux, qui auraient dû d'abord être approuvés par le Parlement et soumis au référendum. Toutefois, les défauts de la convention volontaire apparurent de nouveau très vite, et il fallut, en 1972,

prendre une série de mesures d'exception. Les arrêtés adoptés en toute hâte au mois de décembre contenaient, comme ceux de 1964, des dispositions sur le crédit et la construction, qui étaient complétées par une surveillance des prix, ainsi que par une limitation temporaire des possibilités d'amortissement fiscal. Par la force des choses, ces mesures furent tardives. Comme elles ne devaient pas seulement endiguer la surexpansion, mais aussi la réduire, elles étaient d'autant plus strictes. Elles se heurtèrent dès lors à une forte opposition des milieux de l'artisanat et des banques.

Les dispositions qui agissaient directement sur les secteurs d'activité furent ressenties comme des atteintes particulièrement prononcées à la liberté du commerce et de l'industrie. C'était le cas surtout de l'arrêté sur la construction, qui devait empêcher d'éluder les mesures relatives à la monnaie et au crédit. Quant à celles-ci, leur effet rétroactif fut critiqué davantage que leur principe. Malgré les vives attaques lancées contre les arrêtés urgents de 1972, le peuple et les cantons les approuvèrent un an plus tard, puis les prorogèrent. La surveillance des prix s'est avérée populaire et a été prolongée deux fois.

Effets prononcés des restrictions

Les discussions relatives au cours du franc ont eu un caractère presque dogmatique. Jusque dans les années septante, il était largement admis que le système des cours de change fixes était intangible et que la parité-or du franc, fixée en 1936, était intouchable. Vers la fin des années soixante, pourtant, une réévaluation du franc, qui devait modérer l'accroissement vigoureux des exportations, était réclamée avec toujours plus d'insistance. A la place d'une telle mesure, le Parlement adopta, en 1970, un arrêté instituant un dépôt à l'exportation, qui ne fut cependant pas appliqué. Même lors de la révision de 1970 de la loi sur la monnaie, qui simplifiait les changements de parité, le cours du franc a été confirmé. Les perturbations monétaires internationales se sont amplifiées dans l'intervalle et ont débouché sur une réévaluation du franc au mois de mai 1971, qui touchait pour la première fois à ce tabou monétaire suisse. Le passage aux cours de change flottants, le 23 janvier 1973, en marqua la fin.

Controverses dogmatiques à propos du franc

Les expériences décevantes faites pendant la surchauffe du début des années septante, qui a atteint une ampleur inconnue dans l'histoire économique de notre pays et qui n'a été combattue que trop tardivement par les arrêtés fédéraux urgents de 1972, ont souligné la nécessité d'adopter des moyens propres à assurer un développement équilibré de l'économie. En 1975, un premier projet d'article constitutionnel sur la conjoncture n'a pas trouvé grâce en votation populaire. Si le peuple l'a approuvé, les cantons n'ont pu se départager. En vertu de la

Article conjoncturel, fruit d'une longue évolution

constitution, l'article n'a donc pas été accepté. Les points les plus contestés étaient la compétence accordée à la Confédération de mener une politique budgétaire anticyclique, qui faisait craindre un empiétement sur la souveraineté des cantons, ainsi que la compétence d'intervenir directement sur le marché de la construction et dans la formation des prix.

En 1978, le peuple et les cantons ont approuvé, à une forte majorité, un second projet qui tenait compte des objections formulées. Le nouvel article constitutionnel permettait enfin une révision partielle de la loi sur la Banque nationale; quelque dix ans s'étaient ainsi écoulés depuis que la tentative de doter l'institut d'émission de moyens d'action efficaces avait échoué en raison de critiques portant non seulement sur le contenu de la révision, mais aussi sur sa constitutionnalité.

### 3 L'évolution du système bancaire

Importance croissante  
de la banque  
universelle

La diversité géographique de la Suisse et sa décentralisation poussée en tant qu'Etat fédéral se reflètent dans la structure du système bancaire. Depuis la fin de la seconde guerre mondiale, mais surtout dans les années soixante, ce système s'est profondément modifié. A cet égard, il faut souligner l'essor considérable des opérations avec l'étranger, la concentration bancaire accrue et le rôle toujours plus important de la banque universelle. Cette dernière se caractérise par le très large éventail de ses prestations.

Fort développement  
des affaires

D'une manière générale, le montant d'un bilan bancaire indique l'importance d'un établissement. De la fin de 1945 à la fin de 1980, la somme des bilans de toutes les banques et sociétés financières s'éleva de 22 milliards à 489 milliards de francs, ce qui correspond à une augmentation moyenne de 9,2% par an.

Au cours de la seconde moitié des années soixante, l'évolution s'accéléra à un rythme exceptionnel, pour atteindre son point culminant en 1969, où le taux d'accroissement s'inscrivit à 19,2%. Les grandes banques surtout contribuèrent à ce développement. En effet, le montant de leurs bilans passa, de la fin de 1945 à la fin de 1980, de 6 milliards à 239 milliards de francs. Cependant, le taux de progression enregistré dans la catégorie dite des autres banques excéda celui des grandes banques; le montant de leurs bilans s'éleva de 0,25 milliard à 67 milliards de francs, par suite surtout de la création de nombreux établissements en mains étrangères.

Avant la seconde guerre mondiale, la part des banques cantonales à la somme des bilans bancaires dépassait 40%, et celle des grandes banques atteignait environ le quart du total. De 1945 à 1980, la part des grandes banques monta à près de 49%, tandis que celle des instituts cantonaux descendait à 21%. Durant cette période, la part des banques régionales et caisses d'épargne régressa de 26% à 9%, alors que celle des autres banques passait de 1% à 14%. Dans la catégorie des banquiers privés, d'ancienne tradition, le nombre des établissements s'est réduit notablement, par le fait avant tout que le banquier répond sur sa fortune personnelle des engagements de la banque et qu'il doit donc disposer d'un capital important.

Parallèlement à la forte augmentation des bilans, les structures se sont modifiées tout spécialement au cours de la seconde moitié des années soixante, par suite surtout de l'accroissement en flèche des opérations avec l'étranger, conclues en particulier par les grandes banques et les banques étrangères. Depuis le retour à la convertibilité des principales monnaies européennes, en 1958, des changements s'étaient déjà produits. Des non-résidents, notamment des banques établies à l'étranger, ont effectué dans les banques suisses des dépôts qui se sont accrus d'année en année. Quant aux banques suisses, elles ont placé à l'extérieur ces fonds étrangers ainsi que les fonds suisses qu'elles ne pouvaient utiliser dans le pays.

Changement structurel des bilans à la suite du développement des relations avec l'étranger

Les relations des banques avec l'étranger se sont rapidement développées dans les années 1967 à 1971. Durant cette période, les avoirs à l'étranger passèrent de 22% à 37% des bilans, et les engagements envers l'étranger, de 21% à 32%. Au cours des années suivantes, l'accroissement des opérations avec l'étranger s'est ralenti.

De 1957 à 1980, les actifs à l'étranger s'élevèrent de 10% à 37% des bilans, et les passifs envers l'étranger, de 12% à 29%; la part des actifs a donc plus que triplé, et celle des passifs a plus que doublé. Si, initialement, le rapport entre les actifs à l'étranger et les passifs envers l'étranger était à peu près de un à un et si leur croissance était quasi identique, la proportion des actifs n'a cessé de se renforcer après 1965. L'excédent des actifs à l'étranger ayant passé de 1,5 milliard de francs en 1966 à près de 41 milliards en 1980, les banques suisses ont acquis une position créancière importante sur le marché monétaire international.

La part des fonds étrangers dans l'ensemble des avoirs et engagements en banque montre à quel point les opérations sur le marché international ont con-

Opérations  
interbancaires à  
l'échelle mondiale

couru à cette évolution. Sur le montant des avoirs en banque à la fin de 1980, soit 111 milliards de francs, 86 milliards, ou 77%, étaient des créances sur l'étranger; sur le montant des engagements en banque, qui se chiffraient alors à 113 milliards de francs, 74 milliards, ou 66%, provenaient de l'étranger.

Dans les opérations internationales des banques suisses, les crédits à des institutions publiques se sont développés plus fortement, depuis le milieu des années septante, que les crédits à la clientèle privée. Les crédits en comptes courants et prêts à des collectivités étrangères de droit public passèrent de 1,4 milliard de francs en 1975 à 14 milliards en 1980. Les problèmes de financement des pays en développement et les importants besoins de placement des Etats membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ont créé une situation nouvelle sur les marchés internationaux de l'argent et des capitaux, qui s'est répercutée sur les bilans des banques suisses.

Positions en monnaies  
étrangères

Depuis 1972, les avoirs et les engagements en monnaies étrangères ont formé le quart environ de l'actif et du passif des bilans bancaires. Ils sont liés à des transactions commerciales, à des crédits financiers et, surtout, à des opérations interbancaires avec l'étranger; leur évolution dépend aussi de la situation monétaire internationale. La part des débiteurs étrangers dans les actifs en monnaies étrangères est de 90%, cependant que celle des créanciers étrangers dans les passifs en monnaies étrangères est de 83%. La clientèle suisse ne joue donc guère de rôle dans les opérations en monnaies étrangères; elle ne revêt une certaine importance que dans les banques étrangères et dans les grandes banques.

Expansion des  
opérations fiduciaires

Le placement fiduciaire de fonds confiés par la clientèle, qui s'effectue avant tout sur l'euromarché, a pris beaucoup d'ampleur depuis le milieu des années soixante. Dans ces opérations, qui ne figurent pas au bilan, la banque agit en son propre nom, mais pour le compte et aux risques du client. C'est là une prestation typique des banques suisses. Comme le nom du client n'apparaît pas et que le revenu du placement n'est pas soumis à l'impôt anticipé, pour autant que le débiteur réside à l'étranger, les placements fiduciaires ont suscité un intérêt croissant. Alors qu'ils n'atteignaient pas 1 milliard de francs en 1962, ils ont rapidement progressé pour s'inscrire à 121 milliards en 1980. Les 99% des débiteurs et les 86% des créanciers étaient domiciliés à l'étranger.

L'importance de la clientèle étrangère dans les opérations fiduciaires et dans les autres opérations bancaires, notamment dans celles des grandes banques et des banques étrangères, tient pour une bonne part à quelques facteurs particuliers,

tels que la neutralité de la Suisse, sa stabilité politique, sa sécurité ainsi que la qualité des services des banques et le secret qu'elles doivent observer. La place financière suisse risque toutefois de prendre sur le plan international des dimensions qui ne seraient plus guère en rapport avec le potentiel économique de notre pays.

Contrairement aux transactions bancaires avec l'étranger, qui parfois ont progressé en flèche, les opérations en Suisse ont évolué de manière assez régulière et leur taux moyen d'accroissement a été beaucoup plus faible. Depuis 1957, les actifs à l'étranger ont augmenté de 17,8% en moyenne annuelle, cependant que les actifs en Suisse s'élevaient de 9,2%; durant cette période, le revenu national s'est accru en moyenne de 7,7% par an. La demande de crédits bancaires en Suisse a suivi évidemment les fluctuations de la conjoncture, mais elle a subi aussi, par moments, l'influence de développements inflationnistes.

Evolution régulière des opérations en Suisse

Parmi les crédits et placements des banques en Suisse, les prêts hypothécaires ont pratiquement figuré toujours au premier rang pendant les vingt-cinq dernières années; néanmoins, leur part au total des actifs, qui atteignait 43% à la fin des années cinquante, est descendue progressivement à 36% pour se maintenir ensuite à ce niveau. Il est vrai que l'évolution a varié notablement d'une catégorie de banques à l'autre. En particulier, la proportion des prêts hypothécaires des grandes banques dans l'ensemble de ces placements a plus que doublé, passant de 11% à 27%. Cette progression a résulté non seulement d'une politique active dans ce domaine, mais encore de l'intégration d'établissements hypothécaires appartenant aux grandes banques, ainsi que de la reprise de banques régionales et de caisses d'épargne. Le nantissement d'obligations hypothécaires et de cédules au porteur, comme il se pratique dans la plupart des cantons de la Suisse centrale, est aussi une forme de crédit hypothécaire. Ces prêts ne figurent toutefois pas en tant que tels au bilan; il n'est donc pas possible d'en connaître la proportion.

Changements dans le domaine des prêts hypothécaires

Les comptes débiteurs suisses, qui comprennent les comptes courants débiteurs ainsi que les avances et prêts à terme fixe, forment une proportion relativement importante et constante des actifs bancaires en Suisse; ils représentaient 16% de ces actifs après la guerre, 27% en 1960, puis ils oscillèrent autour de 30% au cours de la dernière décennie. Le crédit commercial est le domaine classique des grandes banques. La part de ces établissements à l'ensemble des crédits commerciaux était de 37% en 1945; elle s'élève à 50% environ depuis 1970. Le volume des crédits de construction, qui appartiennent également aux crédits commerciaux, a beaucoup varié; sa part aux comptes débiteurs a atteint au maximum 15% en 1970.

Le taux d'accroissement des fonds d'épargne a fortement fluctué au cours des années. Le fait majeur est l'augmentation de la part des grandes banques dans l'ensemble des fonds d'épargne, qui a passé de 10% seulement en 1945 à plus de un tiers en 1980. De par leur nature, les comptes créanciers à vue et à terme suivent un cours irrégulier, d'autant qu'ils sont influencés par les mouvements des taux d'intérêt.

L'épargne et les obligations de caisse servent, avec les emprunts obligataires et les emprunts auprès des centrales d'émission de lettres de gage, à financer la plus grande partie des placements hypothécaires. Pour les banques cantonales, les prêts de l'AVS sont une source supplémentaire de fonds. Les dépôts d'épargne sont très stables et peuvent donc être considérés comme des fonds à long terme. Au cours des dernières années cependant, cette stabilité a été entamée par des distorsions dans la structure des taux.

Opérations sans  
incidence directe sur  
les bilans

Les banques déploient une activité intense dans des domaines qui n'influent pas directement sur leur bilan. Il s'agit des opérations en bourse, des émissions d'emprunts, des dépôts de valeurs, du change, des opérations sur devises et métaux précieux, des crédits documentaires, des cautionnements, de la mise à disposition de moyens de paiement pour l'étranger, de la fonction de domicile de paiement pour les titres et les coupons.

Toutes les banques fournissent de tels services, qui varient toutefois suivant les établissements et qui sont relativement étendus dans les grandes banques et chez les banquiers privés. L'importance de ces opérations se reflète avant tout dans le montant des commissions. De 1957 à 1980, la part des commissions au bénéfice brut a augmenté constamment, passant de 22% à 28%. Dans le même temps, la part des recettes nettes d'intérêt est tombée de 46% à 25%. Le crédit, opération bancaire par excellence, a donc vu son rôle dans la formation du bénéfice brut se réduire très sensiblement.

Concentration dans le  
système bancaire

La concentration est un des phénomènes les plus marquants du système bancaire suisse; elle s'est faite par étapes. Dans une première phase, le monopole d'émission des billets a été confié, en 1907, à la Banque nationale. Au début des années trente, une concentration s'est produite parmi les grandes banques, qui avaient connu une rapide expansion et qui ressentaient alors les effets de la crise économique mondiale et des perturbations dans les paiements internationaux. Depuis la seconde guerre mondiale, les grandes banques ont renforcé encore leur position dans le système bancaire.



La concentration bancaire a tenu à l'extension prise par des entreprises industrielles et commerciales et, partant, à leurs besoins élevés de crédits; elle a tenu aussi à la nécessité, née de l'expansion du commerce extérieur, de pouvoir recourir pour les paiements à des établissements connus sur le plan international, au désir des banques de répartir leurs risques dans diverses branches et lieux d'activité, enfin au développement des liens de la Suisse avec l'étranger. Le fait que des banques régionales et des caisses d'épargne ont su s'adapter aux changements structurels et subsister en dépit de la concurrence atteste une résistance à la concentration bancaire.

La présence des grandes banques dans tout le pays, leur puissance financière, l'étendue de leurs services et leurs possibilités de rationalisation les favorisent par rapport à leurs concurrentes. Les liens étroits d'une banque régionale ou d'une caisse d'épargne avec sa clientèle, la taille plus réduite de l'établissement sont des atouts, qui ne compensent pourtant pas toujours les avantages d'une grande banque. Les catégories de banques ne peuvent pas toutes traiter dans la même mesure des opérations avec l'étranger. En ce domaine, les banques cantonales, les banques régionales et les caisses d'épargne sont soumises à des restrictions plus ou moins rigoureuses. Aussi placent-elles leur excédent de liquidité dans les grandes banques surtout, car le marché monétaire suisse est restreint. On ne saurait nier que, à la longue, la concentration menace la diversité des structures bancaires, reflet de notre fédéralisme et de notre régime économique libéral.

La croissance des grandes banques s'explique aussi par l'extension du réseau de leurs comptoirs. Si les grandes banques ont accru leur part aux opérations en Suisse, il faut l'attribuer avant tout à leur implantation sur de nouveaux marchés, grâce à l'ouverture de comptoirs. La reprise d'établissements régionaux et de caisses d'épargne petites ou moyennes a joué un rôle moins important à cet égard. A la fin de 1980, les banques et sociétés financières disposaient de 4887 comptoirs, soit de un comptoir pour 1300 habitants. Ce rapport n'a guère changé depuis 1945.



---

## Chapitre 6

### L'ordre monétaire international

---

#### 1 Le système de Bretton Woods

Durant le dernier conflit mondial, les puissances alliées s'interrogèrent sur le futur ordre monétaire international; l'opinion prévalait qu'il fallait empêcher le retour à la situation chaotique des années trente, mais qu'il n'était pas question non plus de revenir à l'étalon-or d'avant 1914. L'ordre monétaire élaboré au mois de juillet 1944 à la conférence de Bretton Woods, dans l'Etat américain de New Hampshire, se distinguait sur plus d'un point de l'étalon-or; il visait en particulier à élargir le champ d'action monétaire des banques centrales.

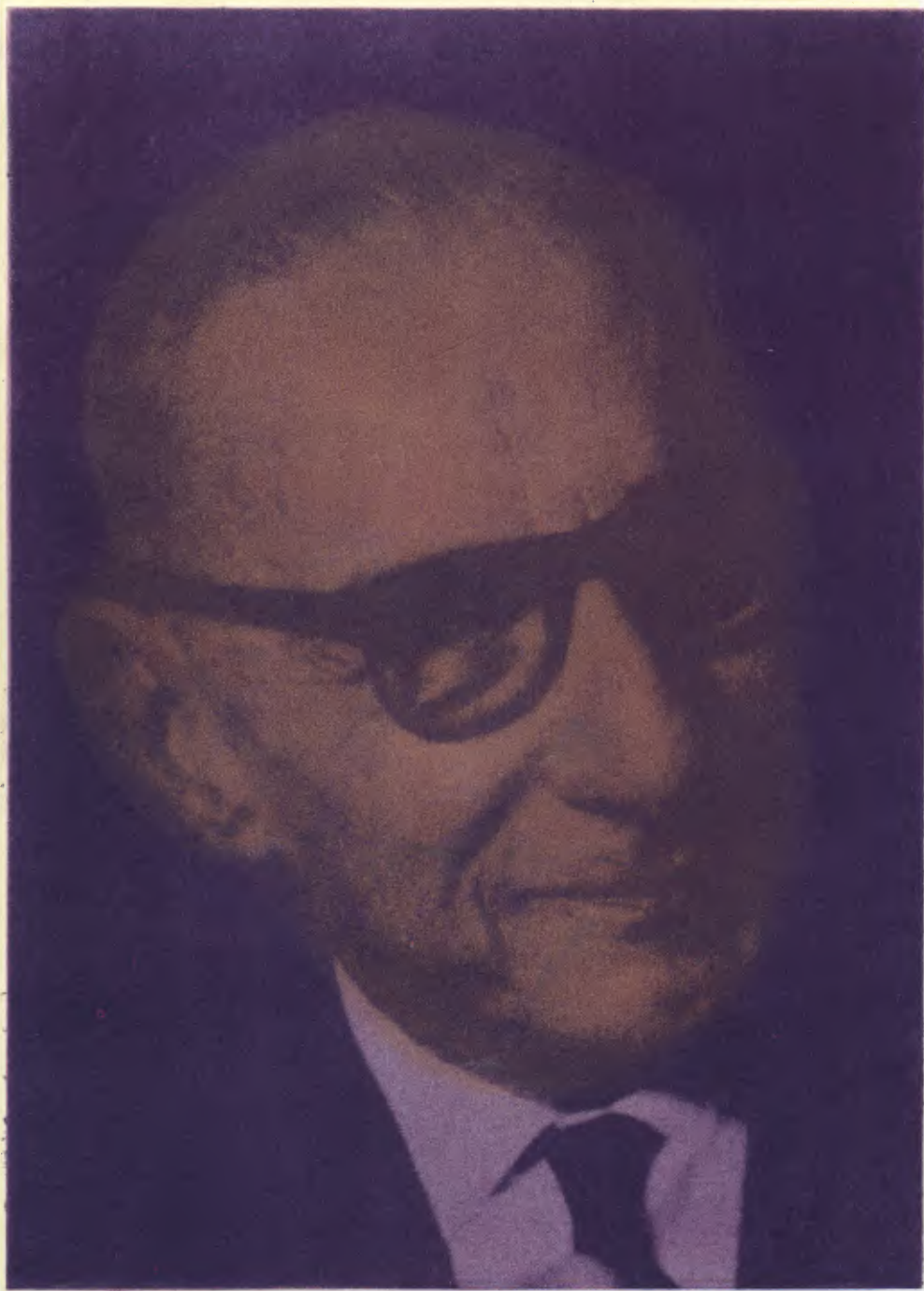
Le nouvel ordre monétaire tenait compte de la profonde mutation économique qui s'était produite dans les années trente. Quasiment tous les pays estimaient que l'Etat et la banque centrale devaient sauvegarder la stabilité des prix et le plein emploi. En conséquence, les autorités monétaires n'entendaient plus s'accommoder d'un simple rétablissement de l'étalon-or, qui aurait entravé leur faculté d'agir. Le système de Bretton Woods voulait restaurer et assurer la liberté des paiements internationaux sur la base de cours de change fixes et de monnaies convertibles. Il impliquait l'abolition progressive du contrôle des changes appliqué par presque tous les pays depuis les années trente; les Etats conservaient toutefois la latitude de restreindre les mouvements de capitaux. En outre, le système de Bretton Woods prévoyait la possibilité d'ajuster les cours de change afin d'éviter que, dans l'éventualité d'un fort déficit de la balance des paiements, le plein emploi ne fût menacé par des mesures monétaires ou fiscales.

Si les promoteurs du système de Bretton Woods admettaient la nécessité d'adapter les relations de change, ils n'étaient pas pour autant favorables aux cours de change flottants. Forts des expériences des années trente, ils craignaient, au cas où les cours seraient totalement libres, de voir des pays laisser leur monnaie se déprécier pour acquérir un avantage concurrentiel. La création du Fonds monétaire international (FMI), auquel presque tous les pays ont adhéré à l'exception de la plupart des Etats de l'Europe de l'Est, devait empêcher de telles dépréciations abusives et favoriser la stabilité du système monétaire. A cette fin, le FMI a

Fondements du système de Bretton Woods

Code de bonne conduite du Fonds monétaire international





Paul Cary



établi un code de bonne conduite; de plus, il a été habilité à accorder aux Etats membres, sous certaines conditions, des crédits à court et moyen terme.

Dans le système de Bretton Woods, les Etats membres s'engageaient à définir la parité de leur monnaie par rapport soit à l'or, soit au dollar. Ils étaient tenus de ne pas laisser le cours du dollar s'écarter de plus de 1% de la parité. Un ajustement de cours n'était admis que dans le cas d'un déséquilibre fondamental de la balance des paiements.

Pour stabiliser les cours de change, les banques centrales procédaient sur le marché à des achats et à des ventes illimités de dollars contre leur propre monnaie. Les Etats-Unis renonçaient en principe à intervenir sur le marché, mais ils étaient disposés à vendre ou à acheter aux autorités monétaires de l'or au prix de 35 dollars l'once. Comme les banques centrales axaient leur politique sur le cours du dollar, la devise américaine devint la principale monnaie d'intervention et de réserve.

Tant que les déficits des balances des paiements étaient passagers, les pays membres ne pouvaient modifier les parités. Pour s'opposer aux pressions momentanées sur leur monnaie, ils devaient vendre des dollars prélevés sur les réserves officielles. Au besoin, ils avaient la possibilité de se procurer au FMI, dans les limites d'un crédit déterminé, les devises nécessaires à leurs interventions. Les crédits accordés par le FMI sont subordonnés à certaines conditions qui sont d'autant plus rigoureuses que le degré d'utilisation est élevé. De manière générale, le FMI exige des emprunteurs qu'ils prennent des mesures en vue d'éliminer le déficit de leur balance des paiements et de stabiliser leur monnaie.

Facilités de crédits du FMI

La limite de crédit consentie à un pays dépend de sa quote-part, autrement dit de sa participation au FMI. Les membres sont tenus de verser 75% de leur quote-part dans leur propre monnaie et le solde en or puis, à partir de 1978, en devises convertibles. Par ces contributions, le FMI finance les crédits ordinaires octroyés à des Etats membres.

## 2 Les problèmes et les tentatives de réforme des années soixante

Jusqu'à la fin de 1958, peu de pays avaient, hormis les Etats-Unis, une monnaie convertible. La grande majorité des membres du FMI conservaient un contrôle des

Passage à la convertibilité des monnaies

changes. Prévue par le système de Bretton Woods, la libéralisation du trafic international des paiements ne se réalisa dans une large mesure que le 28 décembre 1958, lorsque les principaux pays d'Europe rétablirent la convertibilité de leur monnaie. Ces pays affirmaient par là leur volonté de se conformer aux règles de conduite du FMI. Alors que la République fédérale d'Allemagne libéralisait entièrement son trafic des paiements, d'autres Etats se bornèrent à rendre leur monnaie convertible pour les seuls étrangers, les résidents demeurant, eux, assujettis aux dispositions en matière de change. Par ailleurs, les restrictions aux mouvements internationaux de capitaux furent généralement maintenues, et certains pays prirent même, dans les années soixante, de nouvelles mesures.

Contrôle des changes dans les pays en développement

La Grande-Bretagne et la France ayant, dans les années cinquante et soixante, accordé l'indépendance à la plupart de leurs colonies, le nombre des pays en développement membres du FMI s'accrut fortement. Or, peu d'entre eux voulaient et pouvaient abolir les restrictions de change et instituer la libre convertibilité de leur monnaie. Le FMI se garda de pousser les pays en développement à libéraliser leur trafic des paiements, car leur situation économique précaire ne l'eût que très rarement permis; il les autorisa à conserver un contrôle des changes, en vertu de l'article 14 des statuts du FMI. Cet article, dans lequel les artisans du système de Bretton Woods ne voyaient qu'une simple disposition transitoire, admet le maintien provisoire de restrictions de change, au cas où une libéralisation immédiate engendrerait de sérieuses difficultés.

Volonté de coopération internationale

Le système de Bretton Woods n'allait être mis à l'épreuve que dans les années soixante. Il apparut alors que, s'il offrait des avantages incontestables, il était également entaché de graves défauts. Son principal mérite était de reposer sur le principe de la coopération internationale. Les autorités monétaires se rendaient bien compte que les mesures qu'elles prenaient en matière de change ne touchaient pas seulement leurs propres intérêts, mais aussi ceux des autres pays. C'est pourquoi elles se montrèrent beaucoup plus enclines à coopérer sur le plan international qu'elles ne l'avaient été dans les années vingt et trente.

Grande faiblesse du système de Bretton Woods

La grande faiblesse du système de Bretton Woods résidait dans l'antagonisme existant entre les objectifs internes et les objectifs externes de la politique de stabilisation. Dans ce système, les autorités monétaires n'étaient souvent pas en mesure de lutter efficacement contre le renchérissement ou la récession et d'assurer simultanément la stabilité des cours de change. Les efforts déployés pour résoudre ce dilemme n'eurent qu'un succès limité. Les expériences décevantes en la matière tenaient essentiellement au fait que, lorsque l'antagonisme des ob-



jectifs s'aggravait, les parités n'étaient pas ajustées ou ne l'étaient qu'avec un important retard, quand bien même les statuts du FMI prévoyaient cette possibilité.

Comme la plupart des pays n'étaient guère désireux d'accorder la priorité absolue à l'équilibre des comptes extérieurs et qu'ils hésitaient à modifier les parités, les déficits ou les excédents des balances des paiements prirent un caractère chronique. Lorsqu'ils persistaient, on escomptait un changement de parité. L'attente de bénéfices de change relativement sûrs déclenchait des mouvements spéculatifs de capitaux, qui accentuaient le déséquilibre des balances et entravaient la politique de stabilisation.

Etant peu disposées à modifier les parités, les autorités monétaires durent prendre d'autres mesures pour équilibrer les balances des paiements. Elles recoururent notamment au contrôle des mouvements de capitaux et à l'octroi, par des institutions officielles, de facilités supplémentaires de crédit.

Contrôle des  
mouvements de  
capitaux

Dans les pays dont la balance des paiements était chroniquement déficitaire ou excédentaire, les autorités monétaires appliquèrent à plusieurs reprises un contrôle des mouvements de capitaux. En Grande-Bretagne, un tel contrôle existait depuis la seconde guerre mondiale; il visait à contenir les accès de faiblesse de la livre, qui furent fréquents dans les années soixante. Les Etats-Unis également introduisirent certaines restrictions dans les années soixante. Pendant longtemps, en effet, la balance américaine des paiements n'avait pas posé de problème; or, vers 1960, elle commença à se dégrader, et cette évolution se poursuivit presque sans interruption au cours des années suivantes.

Les autorités monétaires américaines tentèrent en premier lieu de rééquilibrer leur balance des paiements par des opérations dites twist, qui consistaient à abaisser les taux d'intérêt à long terme et à relever les taux à court terme. De la sorte, elles espéraient ranimer les investissements, tout en attirant les capitaux étrangers à court terme. Cette mesure n'ayant eu toutefois guère de succès, les Etats-Unis passèrent au contrôle des mouvements de capitaux. C'est ainsi qu'ils instituèrent, en 1963, la taxe d'égalisation de l'intérêt sur les émissions d'obligations étrangères. Deux ans plus tard, ils imposèrent de nouvelles restrictions aux crédits accordés à l'étranger par les banques et d'autres prêteurs américains de même qu'aux investissements directs effectués à l'étranger. Reposant tout d'abord sur un accord volontaire, ces mesures devinrent, en 1968, obligatoires. La taxe d'égalisation de l'intérêt et les restrictions de crédit, qui ne s'appliquaient ni au Canada ni aux pays en développement, furent abrogées au mois de janvier 1974.

Mesures des autorités  
monétaires  
américaines

Facilités  
supplémentaires de  
crédit

Les facilités internationales de crédit, qui servaient à financer les déficits des balances des paiements, furent également renforcées dans les années soixante. Elles étaient fondées sur ce que l'on appelait l'Accord de Bâle, sur les Accords généraux d'emprunt signés au printemps 1961 ainsi que sur le réseau de swaps de la Banque de réserve fédérale de New York, par lequel les banques centrales des principaux pays industrialisés s'ouvraient réciproquement des crédits. En outre, les quotes-parts des Etats membres du FMI furent relevées à plusieurs reprises.

Nécessité d'ajuster les  
parités

Néanmoins, les autorités monétaires ne purent se dispenser d'ajuster les cours de change. En République fédérale d'Allemagne, l'afflux de devises prit de telles proportions que les autorités décidèrent, au mois de mars 1961, de réévaluer le mark de 5%. La livre sterling, quant à elle, était soumise à une forte pression. Les autorités monétaires britanniques furent toutefois en mesure d'empêcher une dévaluation de la livre en intervenant massivement sur le marché à l'aide notamment d'un crédit de soutien du FMI. D'autres mesures se révélèrent indispensables lorsque la livre fut de nouveau en difficulté, en automne 1964. Cette crise put être surmontée grâce à la perception d'une taxe sur les importations et aux crédits que le FMI et des banques centrales consentirent à la Grande-Bretagne. Des crises se succédèrent les années suivantes, de sorte que les autorités monétaires britanniques n'eurent finalement plus d'autre choix, au mois de novembre 1967, que de dévaluer la livre de quelque 14%. Mais cette décision n'atténua pas immédiatement la pression sur la livre, et il fallut des mesures de soutien complémentaires pour parvenir à normaliser, au début des années septante, la situation monétaire de la Grande-Bretagne.

Première expérience  
avec des cours de  
change flottants

Le franc français, lui, dut être dévalué deux fois durant les années cinquante et soixante. Le premier changement de parité eut lieu à la fin de 1958 lors du retour à la convertibilité des monnaies. Le second ajustement se fit au cours de l'été 1969, après que les événements de 1968 eurent provoqué une forte accélération de l'inflation et une détérioration de la balance des paiements. A la différence de la France, la République fédérale d'Allemagne enregistra ces deux années-là un net excédent de sa balance des paiements; après bien des hésitations, les autorités monétaires laissèrent flotter le mark pendant quatre semaines, au cours des mois de septembre et d'octobre 1969. Au terme de cette brève expérience de cours de change flottants, elles fixèrent une nouvelle parité du mark par rapport au dollar, qui équivalait à une réévaluation de quelque 9% de la monnaie allemande.

Mesures américaines  
contre les sorties d'or

En dépit des difficultés de balance des paiements que les Etats-Unis rencontrèrent à plusieurs occasions dans les années soixante, la dévaluation du dollar put être

évitée jusqu'en 1971. Les déficits de la balance américaine de même que les anticipations sur une dévaluation du dollar, qui aurait impliqué, selon les statuts du FMI, une modification de la parité-or de la devise américaine, provoquèrent toutefois des sorties substantielles d'or des États-Unis. Aussi, pour ménager leurs réserves d'or, les autorités monétaires américaines prirent une série de mesures qui, indépendamment des restrictions aux exportations de capitaux, portaient avant tout sur une garantie de change des avoirs en dollars détenus par des banques centrales étrangères. Cette garantie était fournie par l'émission de bons à moyen terme du Trésor américain libellés dans la monnaie du pays créancier (bons Roosa) et par des swaps passés entre la Banque de réserve fédérale de New York et des banques centrales.

En outre, les autorités monétaires américaines et sept banques centrales européennes mirent sur pied en 1961 un pool de l'or. Par une action commune, les participants voulaient maintenir le prix de l'or, qui était passagèrement monté, aux alentours du prix officiel de 35 dollars l'once, de manière à dissiper la méfiance envers le dollar.

Création d'un pool de l'or

La place disproportionnée que le dollar prit peu à peu dans les réserves monétaires souleva un problème particulier. Au cours des années soixante, les réserves d'or ne s'accrurent guère, la plus grande part de la production d'or ayant été absorbée par la demande privée. Simultanément, la livre sterling perdit de son importance. Cette évolution était considérée comme un sérieux inconvénient du système monétaire. On chercha dès lors les moyens propres à créer un véritable instrument international de réserve, indépendant de toute autorité monétaire, et à réaliser un équilibre harmonieux des balances des paiements, c'est-à-dire à empêcher qu'un pays ne couvrît ses déficits au moyen de sa propre monnaie.

Composition trop uniforme des réserves monétaires

Ces efforts aboutirent à la création par le FMI, en vertu d'une décision prise par l'assemblée générale en 1967, d'un nouvel instrument de réserve, les droits de tirage spéciaux (DTS). Les DTS sont des avoirs auprès du FMI, qui sont alloués aux pays membres sans contrepartie et à proportion de leurs quotes-parts. Ils ne peuvent être détenus que par des banques centrales ainsi que par quelques institutions exerçant des fonctions monétaires. Les utilisateurs ont la faculté de les échanger dans d'autres pays membres contre des devises convertibles; le FMI est habilité à désigner les pays qui sont tenus de céder des devises convertibles en échange de DTS. Cette procédure est nécessaire, car les DTS ne peuvent être utilisés directement sur les marchés des changes pour défendre une monnaie. D'une manière générale, les DTS n'ont pas eu beaucoup de succès. Ils n'ont pas permis en parti-

Création des droits de tirage spéciaux

culier d'endiguer le développement constant du dollar en tant que monnaie internationale de réserve; les objectifs recherchés par la création des DTS n'ont donc pas encore pu être atteints.

### 3 La fin du système de Bretton Woods et les prémices d'un nouvel ordre monétaire

Suspension de la  
convertibilité du dollar  
en or

Les années septante ont été marquées par l'effondrement du système de Bretton Woods et par les tentatives, guère satisfaisantes, d'instaurer un nouvel ordre monétaire. La politique monétaire expansive menée par les États-Unis affaiblissait encore la devise américaine. Au mois de mai 1971, une grave crise monétaire éclata, qui obligea la Banque fédérale d'Allemagne à acheter des milliards de dollars sur le marché. Face aux effets inflationnistes de telles interventions, la Banque fédérale suspendit, le 5 mai, ses achats de dollars, laissant flotter de facto le mark. D'autres banques centrales en firent de même. La Suisse et l'Autriche, par contre, décidèrent d'en rester au système des cours de change fixes, tout en réévaluant leur monnaie, de 7% et de 5% respectivement. Sur les marchés des changes, l'accalmie fut de courte durée. Au mois d'août, le dollar baissa de nouveau, après que le résultat défavorable de la balance américaine des revenus fut connu. La Banque de réserve fédérale dut de plus en plus échanger des dollars contre de l'or. Les réserves américaines d'or tombèrent alors à un niveau qui engagea le président des États-Unis à suspendre, le 15 août 1971, la convertibilité du dollar en or.

Dévaluation du dollar

Les autorités monétaires américaines étaient persuadées que seule une dévaluation du dollar pouvait améliorer la balance des revenus. Toutefois, une dévaluation posait des problèmes d'ordre technique car, selon les prescriptions du FMI, elle impliquait un relèvement du prix officiel de l'or. Afin d'amener les autres pays à modifier le cours de leur monnaie par rapport au dollar, le président des États-Unis lia à la suspension de la convertibilité-or une surtaxe douanière de 10% sur les importations américaines; cette surtaxe serait abolie une fois les cours de change ajustés.

Ces mesures suscitérent des réactions diverses hors des États-Unis. La République fédérale d'Allemagne continua à laisser largement flotter le cours du mark, alors que le Japon s'en tenait à la parité du yen par rapport au dollar. Quant à la France, elle institua un double marché des changes; les opérations commerciales bénéficiaient toujours des cours de change fixes, cependant que les transactions financières s'opéraient à des cours de change flexibles. En Suisse, la Banque

nationale suspendit ses interventions en dollars. A la demande des Etats-Unis, des pourparlers furent engagés au mois de septembre déjà, dans le cadre du Groupe des Dix formé des principaux pays industrialisés, en vue surtout de réadapter les cours de change. Ces négociations aboutirent, le 18 décembre 1971, au Smithsonian Agreement.

L'accord prévoyait, outre l'ajustement des cours de change, un élargissement des marges de fluctuation, qui étaient portées à  $\pm 2,25\%$ . En contrepartie, le Gouvernement américain supprima la surtaxe douanière de 10% qui était perçue sur les importations.

Ajustement des cours de change

Les Etats-Unis dévaluèrent leur monnaie de 7,9% par rapport à l'or en élevant le prix officiel de l'or de 35 à 38 dollars l'once. Etant donné que le Congrès américain n'avait pas encore approuvé la modification de la parité-or du dollar et qu'un retour à la convertibilité-or ne paraissait pas proche, la plupart des pays renoncèrent à établir de nouvelles parités et se bornèrent à adopter des cours dits médians par rapport au dollar. Comparés à leur niveau antérieur au 9 mai 1971, les cours des principales monnaies par rapport au dollar ont été réévalués comme il suit:

République fédérale d'Allemagne	13,58%
France	8,57%
Grande-Bretagne	8,57%
Italie	7,48%
Suisse	13,88%
Japon	16,88%

Les cours de change arrêtés dans le Smithsonian Agreement ne résistèrent guère plus de un an. Durant les premiers mois de 1973 déjà, une nouvelle crise monétaire éclata; elle obligea la plupart des pays industrialisés à abandonner les cours de change fixes.

Passage aux cours de change flottants

La Suisse fut le premier pays à laisser flotter sa monnaie. La forte pression qui s'exerçait sur la devise américaine amena la Banque nationale, en accord avec le Conseil fédéral, à suspendre ses achats de soutien du dollar le 23 janvier 1973. Elle entendait ainsi éviter une extension accrue de la masse monétaire et une accélération du renchérissement. Peu après, le mauvais résultat de la balance américaine des revenus, en 1972, déclencha dans le monde entier de nouvelles pressions sur le dollar qui, malgré une seconde dévaluation de 10% de la monnaie américaine décidée le 12 février 1973, mirent fin au système des cours de change fixes. Les

principaux pays industrialisés passèrent, le 12 mars 1973, au régime des cours de change flottants.

Le flottement des monnaies fit largement disparaître ce qui restait encore de l'obligation, découlant des accords de Bretton Woods, de coordonner les politiques monétaires. A cela s'ajouta la diversité des réactions nationales face aux difficultés de financement qu'engendra la hausse des prix du pétrole et des matières premières dans les années 1973 et 1974. Cette conjonction allait entraîner des disparités profondes dans la politique monétaire des différents pays.

Flottement contrôlé pour contenir les fortes fluctuations des cours de change

L'abandon des relations de change fixes provoqua tout d'abord des fluctuations de cours d'une intensité inattendue. Pour empêcher des répercussions défavorables sur l'économie, on chercha à réduire ces variations de cours et à mettre au point des mécanismes de garantie de change. Dans le secteur privé, les opérations à terme sur devises, qui furent considérablement développées, couvrirent une grande partie des risques monétaires. Pour leur part, les autorités monétaires accrurent leurs interventions sur le marché. Le régime des cours de change flottants se transforma en un flottement contrôlé; les interventions portèrent souvent sur des montants plus élevés qu'à l'époque des cours de change fixes. Il s'agissait d'abord de normaliser le marché et d'aplanir les fluctuations à très court terme, puis de corriger les variations excessives des cours, dont pâtissait l'économie intérieure. La collaboration monétaire revêtit des formes nouvelles. Les fluctuations des cours renforcèrent aussi la tendance à prendre des mesures protectionnistes.

Tentatives de réforme entreprises par le Comité des Vingt

Après la signature du Smithsonian Agreement, au mois de décembre 1971, la réforme du système monétaire international fut mise en chantier. En automne 1972, le FMI institua à cette fin le Comité des Vingt, où siégeaient des ministres et des présidents de banques centrales. A la différence du Groupe des Dix, qui avait servi dans les années soixante de forum aux tentatives de réforme, le Comité des Vingt comprenait également des représentants des pays en développement.

La réforme, qui maintenait en principe le système des cours de change fixes, devait porter en premier lieu sur le processus d'ajustement des balances des paiements ainsi que sur le système des réserves. Un des objectifs essentiels était de créer un ordre monétaire aussi homogène que possible, où tous les pays, y compris les pays à monnaie de réserve, auraient les mêmes obligations. Le Comité des Vingt s'occupa également de l'amélioration des transferts réels de ressources vers les pays en développement et des aménagements institutionnels du FMI.

Au mois de septembre 1973, le Comité des Vingt publia un rapport intérimaire qui traitait des principaux aspects d'une vaste réforme monétaire. L'écroulement du système de Bretton Woods et la hausse des prix du pétrole survenue en fin d'année placèrent toutefois l'économie mondiale devant des problèmes nouveaux, qui exigeaient d'autres solutions que celles que le Comité des Vingt avait élaborées. Il n'apparaissait plus opportun, en particulier, de poursuivre une réforme monétaire fondée sur des cours de change fixes. Aussi le Comité décida de clore ses travaux et de mettre l'accent sur quelques éléments urgents de la réforme. Au mois de juin 1974, il déposa un rapport final qui, dans la première partie, esquissait un nouveau système monétaire et, dans la seconde, énumérait quelques mesures à prendre sans tarder.

La première partie du rapport contenait des propositions de nature à améliorer le processus d'ajustement des balances des paiements. Il convenait tout d'abord de mettre au point des mécanismes plus symétriques. Pays à déficit chronique, les États-Unis voulaient obliger les pays ayant des excédents à modifier leur politique monétaire ou leur cours de change, comme les pays accusant des déficits y étaient contraints en raison des limites imposées par leurs réserves monétaires. Ils proposèrent de faire dépendre l'obligation d'ajustement du niveau des réserves monétaires (indicateur des réserves). Bien que contesté, le projet fut repris dans le rapport final.

Ajustement des  
balances des  
paiements

Le système des réserves représentait le second objet important de la réforme. Les principales questions concernaient le choix des monnaies de réserve, la convertibilité de ces monnaies en d'autres actifs de réserve ainsi que le calcul et la formation de la masse de réserves requise. Pour l'Europe et le Japon, la disparité des avantages et obligations entre les pays à monnaie de réserve et les autres pays constituait un grand inconvénient du système de Bretton Woods. La suspension de la convertibilité-or au mois d'août 1971 accentua encore cette disparité et aboutit en fait à un régime d'étalon-dollar.

Système des réserves

Dans son rapport final, le Comité des Vingt ne formulait, sur le système des réserves, qu'une déclaration d'intention. Il proposait d'instituer un régime de convertibilité monétaire, qui imposerait à tous les pays des obligations semblables. De plus, le FMI devrait mieux surveiller la création des liquidités internationales et empêcher un accroissement incontrôlé des réserves. Il était prévu en outre que les DTS deviendraient le principal instrument de réserve à long terme, tandis que l'or et les monnaies nationales perdraient de leur importance. En vue de résorber les dollars excédentaires, le Comité des Vingt préconisait d'ouvrir un compte de subs-

titution tenu par le FMI, qui permettrait aux pays membres d'échanger des dollars contre des DTS. En revanche, les membres du Comité ne purent s'accorder sur le rôle futur de l'or.

Mesures à prendre dans l'immédiat

La seconde partie du rapport renferme un catalogue des mesures à prendre dans l'immédiat. Certaines seulement sont entrées dans les faits. Il s'agit en particulier des directives sur les cours de change flottants, qui furent mises en vigueur en 1974. Elles permettent aux autorités monétaires d'intervenir sur le marché des changes pour atténuer de fortes fluctuations de cours; par contre, les interventions massives, propres à amplifier les variations de cours, sont interdites. Parmi les autres mesures adoptées la même année, il faut signaler la création par le FMI d'une nouvelle facilité de crédit, appelée facilité pétrolière, en faveur des pays dont le déficit de la balance des paiements est dû aux prix du pétrole, ainsi que la nouvelle évaluation des DTS sur la base d'une corbeille de monnaies. Les autres points du programme restèrent en grande partie lettre morte. Ce fut le cas du contrôle de la liquidité globale, de la consultation obligatoire sur les mesures d'ajustement des balances des paiements et de l'amélioration des transferts réels de ressources vers les pays en développement.

Observations finales

Il est frappant de constater, à la lecture du rapport du Comité des Vingt, le peu de progrès réalisés dans l'ajustement des balances des paiements et dans le système des réserves. Le rapport ne contient qu'une esquisse du futur ordre monétaire; aucun accord n'a pu se faire sur les modalités d'application. Les discordances du système de Bretton Woods sont demeurées.

Evolution subséquente du système monétaire international

Lorsque le Comité des Vingt fut amené à interrompre ses travaux en été 1974, on décida de renoncer à une réforme monétaire globale et de la réaliser progressivement. Le FMI en établit les bases à l'occasion de son assemblée générale de 1974. Il créa un Comité intérimaire, appelé à succéder au Comité des Vingt, ainsi qu'un Comité de développement, chargé de promouvoir les transferts réels de ressources vers les pays en développement. Le Comité intérimaire reçut mandat d'adapter les statuts du FMI à la situation née de la suspension de la convertibilité-or et du passage aux cours de change flottants. Cette modification des statuts entra en vigueur le 1er avril 1978; une première révision statutaire avait eu lieu en 1969 lors de l'introduction des DTS.

Surveillance par le FMI de la politique de change

Un premier élément de la réforme des statuts du FMI portait sur les cours de change. Le flottement des monnaies, introduit sous la pression des circonstances, était contraire aux statuts. Dans le débat sur les cours de change flottants, les posi-



tions se heurtèrent vivement. On s'entendit finalement sur un compromis qui laissait à chaque pays une entière liberté dans le choix du régime des changes. Cette liberté fut largement utilisée. Mais le libre choix du régime des cours de change ne signifie pas pour autant liberté dans la politique de change. Les statuts révisés du FMI interdisent expressément les manipulations de cours qui entravent l'ajustement des balances des paiements ou servent à obtenir certains avantages concurrentiels. Eu égard à l'interdépendance des économies intérieure et extérieure, les pays membres furent en outre invités à orienter leur politique économique vers la stabilité des prix. A cet effet, ils devaient coopérer étroitement et se soumettre à la surveillance exercée par le FMI.

La deuxième modification importante des statuts du FMI, en 1978, concernait l'or. La suspension par les Etats-Unis de la convertibilité-or, en 1971, avait détruit une des assises du système de Bretton Woods. A la différence des cours de change, on s'accorda, pour l'or, sur une solution qui allait au delà du simple constat des changements survenus et qui tendait à une démonétisation accrue de l'or. Le prix officiel de l'or fut supprimé, et le FMI remplaça, pour son propre usage, l'or par les DTS. Les banques centrales furent autorisées à négocier librement l'or, tandis que le FMI rétrocéda aux membres un sixième de ses réserves d'or à l'ancien prix officiel et vendit un autre sixième au prix du marché. Le produit net des ventes d'or du FMI était versé à un Fonds fiduciaire.

Large démonétisation de l'or

En dépit des efforts du FMI pour le démonétiser, l'or conservera sans doute longtemps encore une place dans les réserves monétaires. Evaluée au prix du marché, la part de l'or dans les réserves a même passé, à la suite de son notable renchérissement, de 32% à la fin de 1971 à 57% à la fin de 1980; en volume, cependant, elle est demeurée pratiquement constante.

La révision des statuts du FMI avait également pour objectif de renforcer le rôle des DTS dans l'ordre monétaire. Cette monnaie artificielle a remplacé l'or comme unité de compte et moyen de transaction. On attend des pays membres qu'ils s'emploient à faire des DTS la principale monnaie de réserve. Il n'a toutefois pas été possible jusqu'ici d'instaurer un étalon-DTS, et les transferts réels de ressources vers les pays en développement n'ont que peu progressé.

Tentative d'instaurer un étalon-DTS

Parallèlement à la révision de ses statuts, le FMI étendit les facilités de crédit destinées à financer les déficits des balances des paiements imputables au renchérissement du pétrole. Il institua deux facilités pétrolières spéciales et développa la facilité servant à financer les déficits structurels des balances des paiements. Il

Extension des facilités de crédit

libéralisa aussi la facilité de 1963 qui permettait des financements compensatoires à des conditions préférentielles en faveur de pays en développement exportant principalement des matières premières et subissant des moins-values sur leurs exportations. Afin de soutenir les pays en développement les plus durement touchés par la hausse des prix du pétrole, le FMI créa en outre un Fonds fiduciaire, qui fonctionne depuis 1975 et est alimenté partiellement par les bénéfices provenant des ventes d'or du FMI.

Extension des moyens  
financiers du FMI

A mesure que s'accroissaient ses crédits, le FMI avait besoin de moyens supplémentaires. Aussi a-t-il décidé d'augmenter au début de 1976, puis à la fin de 1978, les quotes-parts des membres. Le FMI se finance également, par exemple pour la facilité complémentaire de crédit, en recourant à l'emprunt. Cette facilité complémentaire, dite facilité Witteveen, a été mise sur pied au début de 1979, pour remplacer la facilité pétrolière. Elle permet au FMI de prêter des fonds de tiers, au delà des tranches régulières de crédits, aux pays membres dont la balance des paiements accuse un lourd déficit. Les prêts sont subordonnés à des conditions d'ordre économique. La Suisse figure au nombre des créanciers. Dans le cadre de la facilité complémentaire, un fonds de péréquation a été institué afin d'alléger la charge d'intérêt des pays en développement les plus pauvres.

Le FMI a tenté en outre d'accroître l'importance des DTS, dont la part dans l'ensemble des réserves monétaires, sans l'or, ne se montait qu'à 10% environ au milieu de 1980. A cet effet, il alloua de nouveau, après une interruption de six ans, 12 milliards de DTS entre 1979 et 1981. De plus, il élargit leurs possibilités d'utilisation en admettant d'autres détenteurs. Les efforts visant à créer un compte de substitution ont été poursuivis, mais ils n'ont donné aucun résultat.

Bloc monétaire des  
Communautés  
européennes

Les Communautés européennes (CE) suivirent leur propre voie en politique monétaire. Quand l'union douanière et la politique agricole commune furent largement réalisées, à la fin des années soixante, les CE s'assignèrent pour but, par le plan Werner, la création d'une union économique et monétaire. Mais ce programme ambitieux tomba peu à peu dans l'oubli, d'autant que, durant les années septante, des difficultés économiques et politiques menacèrent à plusieurs reprises les CE de désintégration. Lorsque, en vertu du Smithsonian Agreement, les marges de fluctuation des cours furent élargies et que les principaux pays industrialisés passèrent, peu après, aux cours de change flottants, les CE se trouvèrent placées devant une situation critique, car la réglementation complexe des prix agricoles communs était en péril. Pour sauvegarder le système des parités, elles fondèrent alors le serpent monétaire, qui prévoyait des relations de change stables entre les mon-

naies des CE, à l'intérieur de marges de fluctuation de  $\pm 2,25\%$ , et des cours de change flottants par rapport au dollar. Le serpent dura six ans. Pendant cette période, le nombre des participants varia, et les cours-pivots furent ajustés à neuf reprises. Avec le temps, le serpent se transforma quasiment en une zone mark. Outre la République fédérale d'Allemagne, seuls les pays du Benelux et le Danemark participèrent sans interruption au système.

À l'initiative de la France et de la République fédérale d'Allemagne, le serpent fit place, au mois de mars 1979, au Système monétaire européen (SME), auquel adhèrent tous les pays des CE, sauf la Grande-Bretagne. Le SME a pour but d'établir en Europe une zone monétaire stable, les cours de change étant fixes, mais ajustables. Comme dans le serpent, les marges de fluctuation des diverses monnaies du SME les unes par rapport aux autres sont de  $\pm 2,25\%$ . On a fixé pour chacune des monnaies un seuil de divergence par rapport à son cours-pivot exprimé en unité monétaire européenne (European Currency Unit, ECU). Si une monnaie franchit son seuil de divergence, les autorités monétaires concernées sont tenues de prendre des mesures correctives.

Système monétaire européen

L'ECU, nouvelle unité de compte au sein du SME, est déterminé par la moyenne pondérée des cours des monnaies participantes. En plus de sa fonction de valeur de référence pour les cours-pivots et d'indicateur de divergence, il sert de dénominateur dans les opérations de crédit ainsi que de moyen de paiement et d'instrument de réserve pour les banques centrales.

Afin de financer les interventions sur le marché, les pays membres s'accordent, sans limitation, des crédits à très court terme. De surcroît, les facilités de crédit qui existaient déjà dans les CE ont été développées. Comme un système de cours de change fixe ne saurait à la longue fonctionner que si les pays connaissent une évolution économique analogue, il importe de mieux coordonner les politiques nationales en ce domaine et d'aider les pays qui éprouvent des difficultés. Lors de l'entrée en vigueur du SME, il était prévu, après une phase d'expérimentation de deux ans, de passer à un Fonds monétaire européen, qui aurait des fonctions similaires à celles d'une banque centrale. Cet objectif n'a cependant pas été atteint, d'autant que les pays membres n'ont pu s'entendre sur les tâches du Fonds. La phase d'expérimentation a donc été prolongée.

Crédits réciproques

Les premières expériences faites avec le SME furent positives. En 1979, la stabilité des cours de change en Europe s'améliora nettement par rapport aux années précédentes, grâce aussi au calme relatif qui régnait sur les marchés des devises.

Premières expériences avec le SME

Les cours-pivots furent modifiés en 1979 et au début de 1981, sans que cela entraînaît de réelles difficultés. En revanche, les politiques économiques ne se sont pas rapprochées, et les écarts entre les taux d'inflation sont restés très prononcés. La Grande-Bretagne n'a pas participé jusqu'ici au SME.

Persistance de la primauté du dollar

Les années septante, qui avaient commencé dans une atmosphère perturbée, s'achevèrent dans un même climat. Le contexte économique fut dominé par le renchérissement des produits pétroliers, par des taux élevés d'inflation et par des déséquilibres extérieurs. Après l'effondrement du système de Bretton Woods, l'ordre monétaire a continué de reposer sur le dollar, qui est demeuré la principale monnaie de réserve. Si l'on excepte l'or, la part du dollar dans les réserves monétaires a atteint en moyenne, de 1970 à 1978, 75% environ; elle ne recula légèrement qu'en 1979. La livre sterling, par contre, a perdu en grande partie son rôle de monnaie de réserve au profit du mark.

Renforcement de la coopération monétaire

La politique de change des Etats-Unis suscita de fréquentes difficultés. Elle provoqua souvent une dépréciation excessive du dollar, qui traduisit, à plusieurs reprises, une véritable crise de confiance. Il s'ensuivit une nette revalorisation des monnaies fortes, en particulier du franc suisse, du mark allemand et du yen. Ce n'est qu'en automne 1978, après la chute du dollar, que les Etats-Unis se résolurent à mener une politique de change active, en collaboration avec les principales banques centrales étrangères. Le cours du dollar se redressa notablement après le passage, à la fin de 1979, à une politique de la masse monétaire.

Essai d'une politique systématique de la masse monétaire

A la fin des années septante, d'importants pays, comme la Grande-Bretagne, les Etats-Unis et le Japon, adoptèrent une politique systématique de la masse monétaire, qui visait à axer la création de monnaie sur la stabilité des prix. La République fédérale d'Allemagne et la Suisse s'étaient déjà engagées dans cette voie peu de temps auparavant. Jusqu'ici, les principes d'une telle politique de la masse monétaire n'ont toutefois figuré ni dans des conventions internationales, ni dans les législations nationales.

---

Troisième partie

La politique monétaire de la Banque nationale  
depuis 1957

---

Chapitre 7

La politique monétaire suisse

97

Chapitre 8

Les fondements juridiques de la politique  
de l'institut d'émission

107

Chapitre 9

La politique de l'argent, du crédit et des capitaux

157

Chapitre 10

La politique de change

211

Chapitre 11

L'aide monétaire internationale accordée  
par la Banque nationale

235

Chapitre 12

Les autres relations de la Banque nationale  
avec les banques

249

Chapitre 13

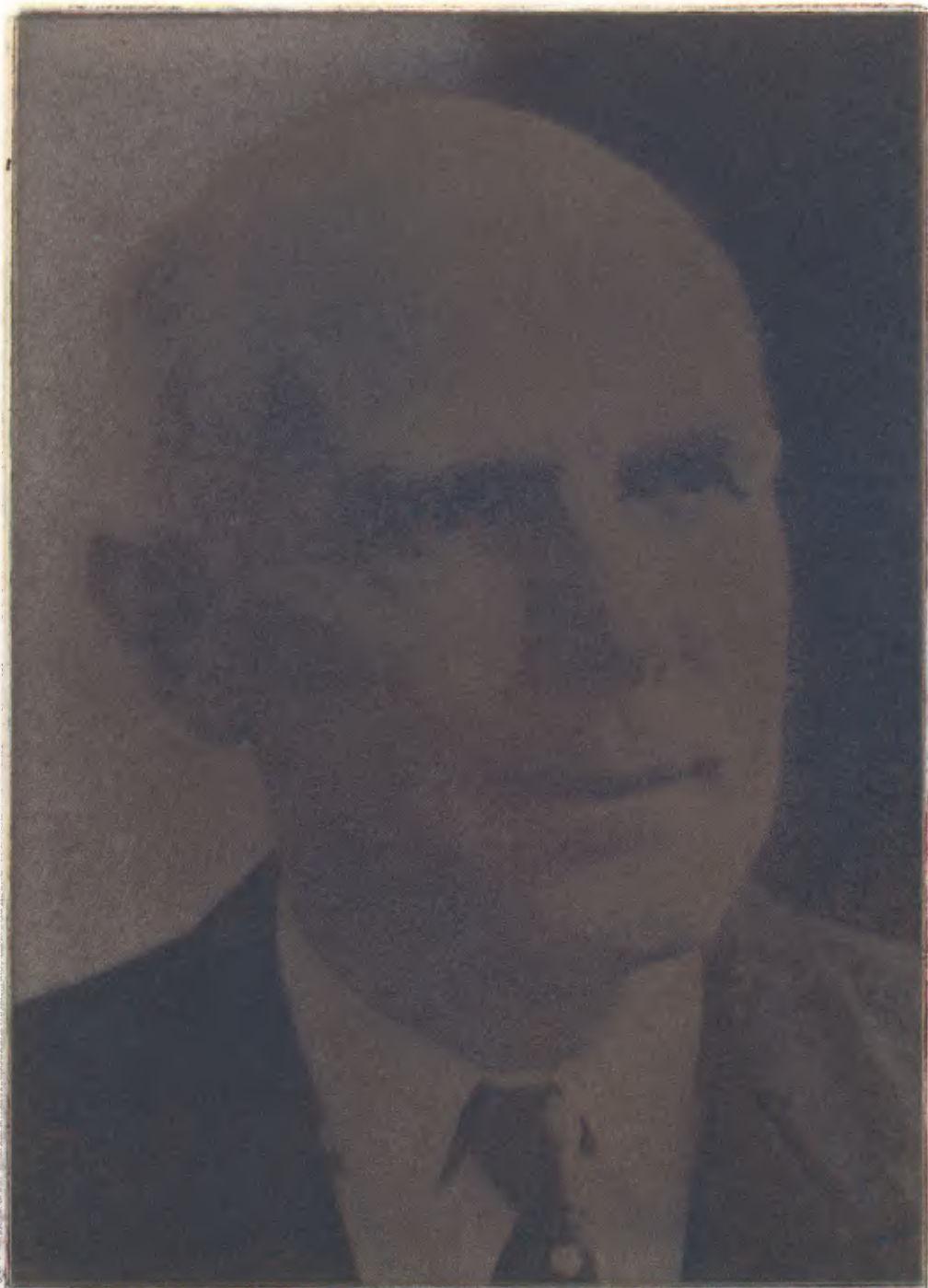
Les aides accordées par la Banque nationale  
à l'économie

261



---

Peter Jäggi







---

## Chapitre 7

### La politique monétaire suisse

---

En vertu de l'article 39 de la constitution, la Banque nationale a pour tâche principale «de servir en Suisse de régulateur du marché de l'argent, de faciliter les opérations de paiement et de pratiquer, dans les limites de la législation fédérale, une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays». Cette tâche est formulée en termes identiques dans la loi sur la Banque nationale de 1953. Lorsque celle-ci a été révisée en 1978, le législateur a renoncé à redéfinir la tâche de l'institut d'émission. La loi ne précise pas selon quels critères il y a lieu de régler la circulation monétaire, ni ce qu'il faut entendre par «intérêts généraux du pays». En 1978, le principe déjà appliqué, suivant lequel il convient d'assurer une évolution économique équilibrée, en particulier de prévenir et de combattre le chômage et le renchérissement, a été introduit dans la constitution par l'article conjoncturel.

Tâche de la Banque nationale

Depuis la dernière guerre, la politique monétaire suisse a été axée avant tout sur la stabilité des prix. Les discussions engagées à l'étranger sur les conflits possibles entre les divers objectifs de politique conjoncturelle n'ont guère trouvé d'écho dans notre pays. La Banque nationale a toujours été persuadée qu'une saine évolution économique supposait nécessairement la stabilité des prix. La priorité assignée à cette stabilité dans la politique monétaire a tenu aussi au fait que le chômage en Suisse est demeuré faible pendant toute la période d'après-guerre. Il n'y a donc jamais eu tentative d'accroître encore l'emploi au prix de l'inflation.

Politique monétaire axée sur la stabilité des prix

#### 1 La politique monétaire dans le système des cours de change fixes

La Banque nationale n'était pas seulement convaincue de la nécessité de stabiliser les prix. Elle était aussi hostile, pour des raisons de principe, à toute modification de la parité de la monnaie et elle voyait dans le rattachement du franc à l'or la meilleure garantie de stabilité monétaire. Aussi longtemps qu'à l'étranger, et en particulier aux Etats-Unis, les autorités monétaires faisaient preuve de retenue dans leur politique et que les prix restaient à peu près stationnaires, il était assez

Valeur interne et valeur externe du franc

aisé de stabiliser simultanément la valeur interne et la valeur externe du franc. Mais les choses changèrent rapidement. Après que le Gouvernement américain se fut engagé en 1961 dans une politique plus expansive, pour promouvoir la croissance économique et lutter contre le chômage, la faiblesse déjà latente du dollar devint aiguë.

La Banque nationale se trouvait dès lors placée devant une alternative: ou elle sauvegardait la relation entre le franc et le dollar, donc la parité-or, en achetant davantage de dollars mais en s'accommodant d'un surcroît de liquidité; ou elle se gardait de l'inflation importée en modifiant la parité-or. La question de savoir s'il convenait de donner la primauté à la stabilisation de la valeur interne ou à celle de la valeur externe du franc ne se posait pas encore, au début des années soixante, dans toute son acuité. On espérait que le renforcement de l'expansion monétaire à l'étranger et l'affaiblissement du dollar ne seraient que passagers.

La Banque nationale choisit de maintenir la parité de la monnaie. Elle chercha, par diverses mesures, à éviter d'acheter des dollars; quand elle n'y parvenait pas, elle s'efforçait de résorber les liquidités résultant des reprises de dollars ou d'en neutraliser les effets sur l'économie. Pour ne pas être contraint d'intervenir sur le marché des changes, l'institut d'émission s'employa à freiner l'afflux de fonds étrangers en maintenant l'intérêt à un bas niveau et en imposant parfois des restrictions administratives. Afin d'éponger des liquidités, il préleva des avoirs minimaux, et des fonds de la Confédération furent bloqués. De plus, la limitation des crédits devait empêcher les banques d'utiliser leurs liquidités excédentaires pour augmenter par trop les crédits en Suisse.

**Politique de l'intérêt** Comme un relèvement des taux d'intérêt provoque un afflux de capitaux en Suisse et qu'il tend par conséquent à accroître la base monétaire, la Banque nationale s'est attachée, pour autant que l'évolution conjoncturelle le permettait, à contenir les hausses d'intérêt. Afin de ne pas elle-même favoriser de telles hausses, elle retardait l'ajustement des taux de l'escompte et des avances sur nantissement. Elle ne les adaptait qu'au moment où un trop grand écart entre les taux officiels et ceux du marché risquait d'entraîner un recours excessif aux crédits de l'institut d'émission. La Banque nationale savait certes que ses crédits jouaient un rôle mineur et que les taux de l'escompte et des avances sur nantissement n'avaient pas d'incidence directe sur les taux du marché. Elle redoutait cependant qu'une augmentation des taux officiels n'eût des effets psychologiques défavorables sur les marchés monétaire et financier ainsi que sur les mouvements internationaux de capitaux.

La Banque nationale cherchait également à modérer les fluctuations des autres taux. En vertu de la loi sur les banques, les établissements bancaires doivent informer l'institut d'émission avant de relever les taux de leurs bons de caisse. Si l'intérêt du pays l'exige, la Banque nationale s'efforce d'amener les banques à y renoncer. Elle a fait largement usage de cette faculté; elle voulait par là retarder les ajustements de taux et éviter ainsi une hausse des taux hypothécaires, qui pouvait entraîner une augmentation générale des loyers et des prix agricoles. Il s'agissait non pas d'empêcher une adaptation justifiée de l'intérêt, mais uniquement d'assurer une évolution harmonieuse des taux.

En vue de stabiliser le niveau de l'intérêt, les autorités monétaires ont recouru également à leurs compétences en matière d'exportations de capitaux. Selon la loi sur les banques, les exportations de capitaux d'une certaine importance et d'une durée de un an au moins nécessitent l'autorisation de la Banque nationale.

L'institut d'émission a appliqué souvent une politique d'autorisation plus restrictive lorsque des tensions se produisaient sur les marchés monétaire et financier. Inversement, quand les fonds étaient abondants, il n'a imposé aucune limitation aux exportations de capitaux, dans le dessein de résorber des liquidités.

Par moments, la Confédération a apporté une contribution à la gestion de l'approvisionnement monétaire. Dans les phases de liquidité excédentaire du marché, elle a placé à l'étranger une partie de son encaisse ou l'a immobilisée à la Banque nationale. Elle a renoncé aussi à des remboursements de dettes. La Confédération a recueilli en outre sur le marché des fonds dépassant ses propres besoins pour les bloquer à la Banque nationale. Elle a fait des opérations inverses si le marché se resserrait.

Collaboration avec la  
Confédération

Pour favoriser les sorties de capitaux, la Banque nationale a tenté à plusieurs reprises d'abaisser le coût de la garantie de change pour des placements à l'étranger. A cet effet, elle a acquis des dollars à terme sur le marché, afin de diminuer l'écart entre le cours du dollar au comptant et son cours à terme. Comme la loi ne l'autorisait pas à faire des opérations de change à terme, elle achetait des dollars pour le compte de la Banque de réserve fédérale de New York. Lorsque, à l'échéance, les dollars à terme ne pouvaient être revendus sur le marché, elle les cédait contre des bons du Trésor américain libellés en francs suisses, dits bons Roos. Ces opérations donnèrent des résultats positifs, surtout en périodes de spéculation. Mais elles ne suffirent pas non plus à stabiliser l'offre de monnaie.

Encouragement aux  
sorties de capitaux

Mesures contre l'afflux de fonds étrangers

Aussi la Banque nationale chercha à pallier les insuffisances de ses instruments monétaires en faisant appel à la collaboration des banques. Au mois d'août 1960, elle conclut avec les établissements bancaires un gentlemen's agreement destiné à enrayer l'afflux de fonds étrangers et à réduire le montant de tels avoirs. L'accord portait principalement sur l'interdiction de rémunérer les fonds étrangers. Cette mesure devait endiguer la demande de francs et, partant, éviter une hausse de cours. Les banques déclarèrent en outre vouloir tout mettre en œuvre pour empêcher le placement de capitaux étrangers dans des biens-fonds ou papiers-valeurs suisses.

Lutte contre l'inflation par la limitation des crédits

Les espoirs mis dans le gentlemen's agreement ne se sont pas réalisés. Les dollars continuèrent d'affluer, l'expansion des crédits bancaires se poursuivit et l'inflation s'accéléra. Avec un taux de 3%, le renchérissement en Suisse dépassa bientôt celui de nombreux pays. Le climat politique s'en trouva affecté, et la Banque nationale put amener les banques à signer, au début du mois d'avril 1962, une convention sur la limitation des crédits.

Aux termes de cet accord, les banques s'engagèrent à respecter certains taux de croissance dans l'octroi de crédits en Suisse. Pour les diverses catégories de crédits, on fixa un taux de croissance annuel maximal. Les restrictions devaient autant que possible être uniformément supportées par les différents secteurs économiques. La Banque nationale préféra limiter les crédits plutôt que de prélever des avoirs minimaux afin de ne pas provoquer une hausse de l'intérêt, qui eût entraîné de nouveaux afflux de fonds.

Renforcement de la lutte contre le renchérissement

Devant les progrès du renchérissement, lequel apparaissait alors très élevé, la convention sur la limitation des crédits fut remplacée, au mois de mars 1964, par un arrêté fédéral urgent. Ce dernier servit de base pour conférer force obligatoire générale au gentlemen's agreement destiné à enrayer l'afflux de fonds étrangers et à réduire le montant de tels avoirs; il permit aussi de compléter ces restrictions par une limitation des placements de fonds étrangers dans des papiers-valeurs et des hypothèques suisses. En conférant force obligatoire générale aux deux accords et en assujettissant en outre le secteur non bancaire aux mesures prises dans le domaine de la monnaie et du crédit, on espérait obtenir une meilleure efficacité de ces dispositions.

Toutefois, l'inflation ne fut pas sensiblement ralentie; elle continuait à se situer entre 3% et 4%. Lorsqu'au début de 1966 la conjoncture suisse s'infléchit et que les marchés monétaire et financier commencèrent à se resserrer, les mesures restric-

tives furent assouplies. En automne 1966, les dispositions relatives aux fonds étrangers furent levées et, au début de 1967, la Banque nationale édicta des directives sur l'octroi de crédits en Suisse, en lieu et place de la limitation des crédits.

La Banque nationale ne s'est toutefois pas bornée à contenir les afflux de fonds; elle collabora aussi à des mesures d'aide monétaire internationale. La Suisse a intérêt en effet à ce que les crises monétaires soient évitées ou surmontées, étant donné l'importance qu'elle attache à la liberté des échanges et des paiements. Depuis les années soixante, la Banque nationale a participé à plusieurs occasions à des crédits en faveur de pays éprouvant des difficultés de balance des paiements. Elle a ainsi alloué des crédits aux autorités monétaires américaines et britanniques, de même qu'à la Banque d'Italie et à la Banque de France.

Collaboration à l'aide monétaire internationale

En dépit de la coopération internationale, les crises monétaires se succédèrent. Les disparités des politiques suivies dans les différents pays étaient trop marquées pour permettre de résoudre durablement les problèmes par le moyen de crédits monétaires. Afin de parvenir à la stabilité recherchée, il eût fallu apporter des correctifs aux politiques monétaires. L'afflux en Suisse de capitaux étrangers spéculatifs n'a cessé de s'amplifier. La révision de la loi sur la Banque nationale ayant échoué en 1969, une nouvelle convention fut conclue avec les banques, qui s'engageaient à limiter l'accroissement de leurs crédits. L'inflation n'en continua pas moins de s'accroître, car le renchérissement d'origine extérieure n'avait pu être neutralisé. Quand, au début du mois de mai 1971, une nouvelle vague de capitaux déferla sur la Suisse, la Banque nationale cessa, du 5 au 9 mai, ses interventions sur le marché des changes. La réévaluation de 7,07% du franc suisse, opérée le 9 mai 1971, fut complétée le 9 août par une convention sur des mesures propres à lutter contre l'afflux de fonds spéculatifs, appelée convention transitoire. Lorsque les Etats-Unis suspendirent la convertibilité du dollar en or, le 15 août 1971, la Banque nationale se vit une fois de plus contrainte d'interrompre ses achats de devises. Ce régime ne prit fin que le 18 décembre. A cette date, les principaux pays réaménagèrent les parités monétaires dans le cadre du Smithsonian Agreement et tentèrent par là de sauver le système des cours de change fixes. En vertu de cet accord, le franc suisse fut réévalué encore de 6,4%.

Dernière période des cours de change fixes

L'ajustement des parités ne s'accompagna toutefois d'aucune coordination des politiques monétaires; l'accalmie ne fut dès lors que de courte durée. La crise de la livre sterling, au mois de juin 1972, engendra de nouvelles et vigoureuses poussées sur le franc. Le Conseil fédéral et la Banque nationale firent usage des compétences que leur conférait l'arrêté fédéral urgent du 8 octobre 1971 sur la

Nouvelles mesures contre l'afflux de fonds étrangers

sauvegarde de la monnaie, et ils édictèrent six ordonnances contre l'afflux de fonds étrangers. Le dispositif comprenait principalement l'interdiction de rémunérer les avoirs étrangers en banque, le prélèvement d'une commission, dite intérêt négatif, de 2% par trimestre sur les nouveaux dépôts étrangers ainsi qu'une large restriction au placement de fonds étrangers dans des papiers-valeurs et des immeubles suisses. Ces mesures visaient surtout à contenir la demande de francs et, partant, à dispenser la Banque nationale de devoir acheter des devises.

Nouveaux arrêtés urgents pour lutter contre le renchérissement

A la suite des dispositions prises, l'appréciation du franc s'atténa, et l'institut d'émission put réduire sensiblement la base monétaire. La surchauffe et le renchérissement persistaient néanmoins, si bien que les Chambres fédérales adoptèrent, au mois de décembre 1972, des arrêtés urgents destinés à modérer la conjoncture. Ces arrêtés touchaient avant tout le secteur du crédit; ils prévoyaient en effet une limitation des crédits, un contrôle des émissions et la constitution d'avoirs minimaux sur les fonds suisses et étrangers. Ils comportaient en outre des dispositions tendant à stabiliser le marché de la construction et, à titre complémentaire, à surveiller les prix. La Banque nationale renforça alors la limitation des crédits; elle préleva également des avoirs minimaux sur l'accroissement des engagements en Suisse, qui complétaient les avoirs minimaux sur les engagements envers l'étranger, exigés en vertu de l'arrêté fédéral sur la sauvegarde de la monnaie.

## 2 La politique monétaire sous le régime des cours de change flottants

Suspension des achats de devises

Les nouvelles mesures étaient à peine en vigueur que le franc tendait encore à s'apprécier. Le 23 janvier 1973, la Banque nationale décida, en accord avec le Conseil fédéral, de suspendre ses achats sur le marché des devises. L'espoir d'un prochain retour à des cours de change fixes ne se réalisa pas. L'ère des cours de change flottants commençait.

Réduction des liquidités

Jusqu'à la fin de 1974, la Banque nationale s'abstint de toute intervention sur le marché des changes, sauf à une occasion au mois de février 1973. Elle fut ainsi à même d'éliminer le surplus de liquidité qui était dû aux achats massifs de devises faits avant l'effondrement du système des parités fixes. L'institut d'émission recourut surtout à des cessions de dollars dans le cadre des exportations de capitaux soumises à autorisation; il préleva en outre des avoirs minimaux et resserra la limitation des crédits, ce qui contribua aussi, par moments, à éponger d'importantes

liquidités. Si une banque augmentait en effet ses crédits au delà de la limite autorisée, elle devait verser l'équivalent du dépassement sur un compte à l'institut d'émission, où il restait bloqué jusqu'à ce que le dépassement fût résorbé, mais pendant trois mois au moins. La rapide diminution des liquidités durant les années 1973 et 1974, ainsi que la vigoureuse revalorisation du franc permirent une stabilisation des prix de 1975 à 1978. Jointe à la récession internationale, cette double évolution entraîna toutefois un net recul de la conjoncture, qui se traduisit par une baisse notable du produit national en 1975. En conséquence, la Banque nationale put, en 1974 déjà, renoncer à prélever des avoirs minimaux sur les engagements en Suisse et assouplir la limitation des crédits, qui fut levée l'année suivante.

Le passage aux cours de change flottants donna pour la première fois à la Banque nationale la possibilité, mais aussi la charge, de déterminer l'expansion de la masse monétaire. La situation était nouvelle, et l'institut d'émission ne pouvait pas non plus s'inspirer d'expériences qui auraient été faites à l'étranger. Les premières années du régime des changes flottants furent donc une période de transition et d'expérimentation, où s'entremêlaient les éléments traditionnels de la politique monétaire et les nouvelles conceptions. L'économie dut également s'adapter à des conditions profondément transformées; il lui fallut faire face à la dépréciation marquée du dollar, à des fluctuations parfois substantielles des cours de change ainsi qu'à la récession de 1975 et 1976.

Contrôle de la masse monétaire depuis 1975

En automne 1974, la Banque nationale a défini un concept de politique monétaire. Constatant qu'une progression exagérée de la masse monétaire provoquait une hausse des prix et que leur stabilité exigeait une augmentation du volume monétaire proche du taux de croissance réel de l'économie, elle détermina un objectif d'expansion de la masse monétaire au sens étroit du terme, c'est-à-dire  $M_1$ , qui comprend le numéraire en circulation et les dépôts à vue des résidents du secteur non bancaire. L'institut d'émission procéda de manière pragmatique, en se fondant sur des analyses économétriques relatives à la demande de monnaie et sur l'accroissement de la masse monétaire au cours de périodes sans inflation. Il fixa l'objectif d'expansion monétaire à 6% pour 1975, puis à 6% ou 5% pour les années 1976 à 1978. Il publia chaque fois l'objectif choisi afin d'indiquer à l'économie l'orientation générale de la politique monétaire et d'empêcher la résurgence d'anticipations inflationnistes.

Lorsque la Banque nationale décida de fixer un objectif d'expansion monétaire, elle n'avait encore aucune expérience du contrôle de la masse monétaire. En principe, une banque centrale peut en assurer la gestion en agissant soit sur le niveau

de l'intérêt du marché monétaire, soit sur la base monétaire. La Banque nationale a opté pour la régulation par la base monétaire, qui englobe les billets en circulation et les avoirs de l'économie en comptes de virements à l'institut d'émission. L'absence en Suisse d'un marché monétaire suffisamment structuré, tel que l'étranger en connaît, justifiait aussi un tel choix. En outre, il est fort difficile de déterminer le niveau de l'intérêt pour une croissance donnée de la masse monétaire. Plaidaient en revanche pour le recours à la base monétaire son lien étroit, à moyen terme, avec la masse monétaire  $M_1$ , de même que le fait qu'elle est sous le contrôle direct de la Banque nationale.

Politique de change

Une politique axée exclusivement sur un taux constant d'expansion de la masse monétaire serait toutefois problématique pour une économie aussi ouverte que la nôtre. Il serait certes possible, de la sorte, de résoudre de manière relativement simple le problème de l'inflation, mais les cours de change seraient alors entièrement livrés aux forces du marché. Comme les cours réagissent plus vite que les prix des biens à toute modification de la politique monétaire, la capacité concurrentielle de l'économie peut en pâtir. C'est pourquoi la Banque nationale a appliqué avec souplesse sa politique de la masse monétaire. Elle ne s'est jamais proposé d'influer sur la tendance fondamentale des changes, mais elle a simplement essayé à plusieurs reprises d'empêcher des variations trop brusques des cours.

L'institut d'émission a réagi à l'appréciation excessive du franc en maintenant tout d'abord le dispositif de défense contre l'afflux des fonds étrangers, qui fut renforcé ou assoupli selon l'évolution des cours de change. Cette politique partait de l'idée qu'en freinant les entrées de capitaux étrangers on réduirait la demande de francs suisses.

Interventions sur le marché des changes

Par ailleurs, la Banque nationale reprit ses interventions au début de 1975. Pendant quatre ans, elle se borna à acheter essentiellement des dollars. Lorsqu'il s'agissait seulement d'atténuer des mouvements erratiques de cours, elle compensait par d'autres opérations les effets de ses achats sur les liquidités bancaires. Par contre, quand il fallait contenir une forte hausse du franc, elle laissait volontairement les liquidités augmenter proportionnellement à ses interventions. L'institut d'émission pouvait le faire dans les limites de l'objectif annuel d'expansion monétaire, ce qui offrait par là même une certaine marge de manœuvre. Il fut ainsi possible, pendant quelque temps, d'éviter des variations extrêmes des cours de change. Les effets de cette politique allèrent cependant en s'affaiblissant, car le marché des changes en avait compris le mécanisme et en tenait compte dans ses anticipa-



tions. A l'évidence, les cours de change sont moins influencés par les facteurs à court terme que par les anticipations sur l'orientation de la politique monétaire des différents pays.

Ce n'est qu'au printemps 1979, quand le franc suisse se déprécia par trop, que la Banque nationale commença à vendre des dollars sur le marché. Jusque-là, elle avait toujours évité de procéder à de telles ventes, même lorsque le franc fléchissait, car elle craignait de déclencher une hausse soudaine et incontrôlable de notre monnaie.

Jusqu'en 1977, la Banque nationale avait utilisé les swaps uniquement pour résoudre des problèmes saisonniers de liquidité. En achetant des devises au comptant et en les rétrocédant à terme, elle peut en effet influencer temporairement sur les liquidités bancaires. Par la suite, l'institut d'émission décida de recourir plus généralement à ce moyen pour régulariser la base monétaire. Des swaps de un à douze mois furent conclus lorsque la Banque nationale n'entendait pas décider de façon définitive si la gestion de la base monétaire devait se faire par l'achat ou la vente d'actifs suisses ou étrangers. Quand, par exemple, l'état du marché des changes l'obligeait à vendre des dollars, l'institut d'émission compensait la réduction consécutive de liquidité par des swaps dollars contre francs; il s'assurait par là une marge de manœuvre pour des interventions futures. S'il devait acheter des dollars pour stabiliser les cours de change, il ne renouvelait pas alors la totalité des swaps arrivant à échéance. Les liquidités ont pu de la sorte être plus ou moins stabilisées même lorsque la Banque nationale intervenait fortement sur le marché des changes. Cette politique tenait compte du fait que les marchés suisses de l'argent et des capitaux sont assez étroits.

Régulation des  
liquidités bancaires

Pour réduire l'excès de liquidités, l'institut d'émission a aussi fait usage, occasionnellement, de rescriptions de stérilisation et d'avoirs minimaux. Mais l'expérience a montré que, sous le régime des cours de change flottants, les avoirs minimaux n'étaient pas un instrument approprié au contrôle de la liquidité. Du reste, les derniers avoirs minimaux sur les engagements envers l'étranger furent libérés en 1977. Depuis lors, ce moyen d'action n'a pas été appliqué, quand bien même la loi révisée sur la Banque nationale le prévoit expressément. La limitation des crédits, abrogée en 1975 déjà, se révéla également superflue. Les réactions à une mesure de politique monétaire sont d'autant plus prévisibles que l'intervention obéit aux lois du marché. C'est pourquoi la Banque nationale se sert toujours davantage d'instruments adaptés au marché pour assurer la régulation des liquidités bancaires.

Abandon momentané  
de l'objectif monétaire

En automne 1978, le franc s'apprécia de façon disproportionnée malgré les importantes mesures prises contre l'afflux de fonds étrangers. La Banque nationale fut contrainte d'abandonner temporairement sa politique de la masse monétaire. Elle donna un point de repère au marché en fixant un objectif de cours de change; elle annonça, le 1er octobre 1978, qu'elle considérait comme conforme à la situation économique et monétaire un cours du mark allemand dépassant nettement 80 centimes et qu'elle interviendrait aussi longtemps que ce but ne serait pas atteint. En l'espace de quelques jours seulement, le cours du mark remonta au delà du seuil visé. Mais, en contrepartie, la Banque nationale dut s'accommoder d'un énorme dépassement du volume d'expansion monétaire, et il ne lui fut pas possible de prévoir un objectif monétaire pour 1979. Vers le milieu de 1979, l'excédent de la masse monétaire était résorbé; les marchés avaient cessé d'anticiper une revalorisation constante du franc. Le gonflement passager de la masse monétaire favorisa toutefois une hausse sensible des prix depuis 1979.

Nouvelle fixation d'un  
objectif monétaire

La Banque nationale a été en mesure de fixer de nouveau un objectif monétaire pour 1980 et 1981; il était de 4%. Mais, à la différence de la période de 1975 à 1978, où l'objectif portait sur la masse monétaire  $M_1$ , elle l'a axé cette fois-ci sur la base monétaire. Ce choix découlait de la constatation que l'évolution de  $M_1$  dépend à court terme des anticipations sur les cours de change, lesquelles sont imprévisibles. En fondant sa politique sur la base monétaire qui, à moyen terme, évolue parallèlement à la masse monétaire, la Banque nationale peut éliminer dans une large mesure ce facteur d'incertitude.

Effets de la politique  
appliquée en automne  
1978

En automne 1978, la Banque nationale s'est écartée du principe selon lequel la Suisse réglait les problèmes de change en luttant contre l'afflux des capitaux étrangers. Après avoir observé que l'interdiction de placement, le prélèvement d'un intérêt négatif et d'autres mesures ne permettaient de réduire que très faiblement la demande de francs, la Banque nationale décida de répondre à l'extension de la demande en augmentant l'offre de francs. Cette stratégie rendait superflues les mesures prises contre l'afflux de fonds étrangers. Aussi ces dispositions furent abrogées graduellement du début de 1979 à la fin de 1980. L'institut d'émission pouvait désormais se concentrer essentiellement sur sa véritable tâche, qui est d'alimenter l'économie en moyens de paiement de façon à lui assurer une croissance exempte d'inflation.

---

## Chapitre 8

### Les fondements juridiques de la politique de l'institut d'émission

---

#### 1 Le cadre constitutionnel

##### 1.1 L'historique

Le système monétaire suisse se fonde sur les articles 38 et 39 de la constitution. L'article 38, dont la teneur n'a pas changé depuis 1874, attribue à la Confédération la souveraineté en matière de monnaie. Cette souveraineté lui avait déjà été conférée en 1848, ce qui représentait une innovation importante sur le plan fédéral. Refusé tout d'abord par le peuple et les cantons, l'octroi à la Confédération du monopole des billets de banque, qui repose sur l'article 39, remonte à 1891. Soixante ans plus tard, l'article 39 a été révisé, mais les principes généraux du monopole sont demeurés inchangés. Ainsi, les transformations profondes que l'ordre monétaire a subies au vingtième siècle n'ont guère influé sur la constitution.

Evolution de la notion de monnaie

Le droit monétaire fondamental est marqué par le régime des monnaies métalliques et présente donc, dans une large mesure, les caractéristiques d'un tel système. Aujourd'hui, la circulation des monnaies n'a plus guère d'importance pour l'économie. De même, la très grande part que les billets de banque avaient jadis dans la masse monétaire est maintenant largement dépassée par celle de la monnaie scripturale. C'est dans ce contexte que s'est engagée, vers la fin des années soixante, la vaste controverse constitutionnelle sur les moyens d'action de la Banque nationale.

Pour tenter de surmonter le conflit qui est apparu depuis le début des années soixante entre l'objectif de la stabilité des prix et celui de la stabilité des cours de change, on a recouru à plusieurs reprises au droit d'urgence. A côté des articles 38 et 39 de la constitution, dont l'adaptabilité a été grande, l'article 89bis, qui règle la formation du droit constitutionnel extraordinaire, a joué par conséquent un rôle important dans la politique de l'institut d'émission. En 1978, le nouvel article 31quinquies a créé la base constitutionnelle aux moyens d'action de l'institut d'émission.

Situation née de la révision de 1951

Depuis 1891, la Suisse possède un régime monétaire unifié. L'article 38 de la constitution délègue au législateur tous les droits compris dans la régale des monnaies; l'article 39 règle de façon précise le monopole des billets de banque et établit ainsi les bases essentielles de l'ordre monétaire. Les formes juridiques que peut revêtir l'institut d'émission sont définies à l'alinéa 2 de l'article 39. L'alinéa 3, qui a été adopté en 1951 et qui constituait un contre-projet à l'initiative de la monnaie franche, a élargi l'énoncé des tâches principales de la Banque nationale. Les alinéas 4 et 5 déterminent l'affectation du bénéfice net et l'imposition de la Banque nationale. Depuis la révision de 1951, l'alinéa 6 autorise la Confédération à suspendre l'obligation de rembourser les billets de banque non seulement en temps de guerre, mais aussi en temps de perturbations de la situation monétaire, alors que l'alinéa 7 fixe la couverture des billets en circulation.

## 1.2 Les tâches constitutionnelles de l'institut d'émission

Priorité à l'intérêt général

La constitution assigne pour tâche principale à l'institut d'émission 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. La Banque nationale doit exercer son activité au service de toute l'économie. Elle n'a pas à tenir compte d'intérêts particuliers de secteurs économiques, de partis ou d'associations. La constitution n'exclut pas pour autant que des mesures puissent opérer dans un secteur déterminé, à condition toutefois qu'elles soient commandées par l'intérêt général. Puisque l'institut d'émission agit pour le bien public, la recherche d'un bénéfice n'est pas prioritaire. En vertu de l'article 39, alinéa 8, de la constitution, la législation indique les moyens permettant à la Banque nationale d'assumer sa tâche; le principe de la limitation des opérations que peut effectuer l'institut d'émission est ainsi consacré.

## 1.3 Les éléments de l'ordre monétaire

Monopole des billets de banque

L'article 39 de la constitution est le fruit d'un compromis. Adopté en 1891, il mit fin au débat qui s'était poursuivi durant des décennies au sujet du monopole d'émission de la Confédération. A cette époque déjà, il ne s'agissait pas uniquement de centraliser l'émission des billets de banque, mais aussi d'assurer la régulation du marché de l'argent; la Confédération se voyait donc confier, étant donné aussi l'article 38 de la constitution sur la régale des monnaies, la compétence de régir dans son ensemble l'ordre monétaire suisse. Selon l'alinéa 6 de l'article 39, les billets de banque ne peuvent toutefois devenir moyens de paiement légaux que dans des circonstances exceptionnelles. En 1951, on savait que la Suisse n'aurait pu revenir

à l'obligation de rembourser les billets de banque en or que de concert avec les principaux pays. Par le fait également de la couverture des billets exigée à l'alinéa 7, la constitution reflète la situation monétaire de l'époque, où le franc était, depuis la première guerre mondiale, une monnaie de change-or.

Détentriche de la souveraineté en matière de monnaie, conformément à l'article 38 de la constitution, la Confédération désigne les monnaies qui ont pouvoir libératoire en Suisse. C'était là jadis le fondement du régime de la monnaie. La teneur en métal du franc suisse fixait sa valeur interne et sa valeur par rapport aux monnaies étrangères. Le droit de tarifier les monnaies étrangères n'a qu'une valeur historique. Comme les pièces suisses manquaient au siècle dernier, certaines monnaies étrangères étaient aussi des moyens de paiement légaux. La régale des monnaies, c'est-à-dire la souveraineté en matière de monnaie au sens étroit du terme, règle la fabrication des pièces en déterminant leur valeur nominale, leur division, leur teneur en métal, leur poids et leur forme. A mesure que se modifiaient la situation monétaire et les usages dans les paiements, la régale des monnaies est devenue un droit de portée technique principalement, et elle ne concerne plus que la frappe des monnaies divisionnaires.

Souveraineté en matière de monnaie

Pas plus que la constitution ne règle systématiquement le droit monétaire, la législation ne définit de façon précise la monnaie. L'article 84 du code des obligations permet à quiconque de payer en monnaie du pays une dette qui a pour objet une somme d'argent. Les normes de droit public, basées sur les articles 38 et 39 de la constitution, indiquent ce qu'est cette monnaie du pays. Depuis l'arrêté du Conseil fédéral du 27 septembre 1936, chacun est tenu d'accepter en paiement les billets de la Banque nationale. Par contre, un créancier n'est tenu d'accepter des pièces de monnaie que dans les limites fixées par la loi sur la monnaie. L'article 84 du code des obligations exprime également le principe fondamental du nominalisme, suivant lequel les dettes qui ont pour objet une somme d'argent sont éteintes par le paiement de cette somme, sans qu'il soit tenu compte d'éventuelles modifications du pouvoir d'achat de la monnaie.

Bases de droit privé de la monnaie

#### 1.4 Le statut de l'institut d'émission dans le droit public

Dans notre Etat fondé sur la séparation des pouvoirs, la Banque nationale fait partie des organes d'exécution des lois. L'article 39, alinéa 2, de la constitution implique l'autonomie relative de l'institut d'émission; celui-ci est séparé des autres organes fédéraux afin d'empêcher une influence politique directe. En optant pour une banque par actions, le législateur a choisi celle des deux possibilités prévues

Autonomie relative

dans la constitution qui obéit le mieux au principe de l'autonomie. Cette indépendance est tempérée toutefois par le fait que la Confédération concourt à l'administration de l'institut d'émission et qu'elle exerce un droit de surveillance; de plus, le rachat de la Banque nationale demeure réservé. La législation donne la mesure de l'autonomie.

### 1.5 La controverse sur la constitutionnalité des moyens d'action de l'institut d'émission

Débat lors de la révision proposée en 1968

A la suite de travaux préparatoires qui remontaient à 1962, le Conseil fédéral proposa au Parlement, en 1968, de réviser la loi sur la Banque nationale. Le message prévoyait, dans le cadre de l'extension des moyens d'action, d'accorder de nouvelles compétences de droit public à la Banque nationale. On considérait que les articles 39 et 31quater de la constitution assuraient la base juridique de la révision: l'article 39 définit les tâches de l'institut d'émission, tandis que l'article 31quater autorise la Confédération à imposer aux banques les obligations que nécessite l'exécution de ces tâches. Ce point de vue était étayé par de nombreux avis de droit. Le projet suscita néanmoins une forte opposition, surtout de la part des milieux économiques.

Large souveraineté monétaire de la Confédération

Après que les banques eurent accepté de donner à la Banque nationale, par voie de convention, la possibilité d'agir, les Chambres fédérales décidèrent, en automne 1969, de ne pas entrer en matière sur le projet de révision. Ainsi avait prévalu l'opinion selon laquelle la constitution ne permettait pas de s'écarter du principe de la liberté du commerce et de l'industrie dans le domaine du crédit et de la monnaie. Cette argumentation était certes compréhensible quand on sait qu'en 1947 la révision des articles économiques de la constitution avait placé la liberté du commerce et de l'industrie au centre de l'ordre économique; mais elle négligeait le fait que le législateur avait institué, par les articles 38 et 39 de la constitution, un régime monétaire unifié et avait attribué à la Confédération les compétences qui y sont attachées. Or, la souveraineté monétaire suppose le droit de prendre des mesures de politique monétaire propres à garantir le pouvoir d'achat du franc. Sous cet angle, le prélèvement d'avoirs minimaux en tant que moyen d'influer sur la création de monnaie était conforme à la constitution.

En 1978, l'acceptation de l'article conjoncturel a mis un terme à cette controverse de droit constitutionnel. Depuis lors, l'article 31quinquies de la constitution forme, avec l'article 39, la base de toutes les mesures monétaires de la Confédération et de la Banque nationale.

## 1.6 La problématique du droit d'urgence

Jusqu'en 1978, l'action de la Banque nationale reposait largement sur l'article 89bis de la constitution instituant le droit d'urgence. Aux termes de cette disposition, adoptée en 1949 à la suite d'une initiative populaire, les mesures d'exception doivent être acceptées par une majorité qualifiée, à savoir la majorité de tous les membres de chacune des deux Chambres. Le droit d'urgence est soumis au référendum obligatoire, et sa durée d'application est limitée. L'arrêté de 1964 sur le crédit, l'arrêté de 1971 sur la sauvegarde de la monnaie et celui de 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit ont été édictés selon cette procédure. Le recours au droit d'urgence implique la renonciation au double niveau de la formation du droit au sein de l'Etat fédéral; l'acte constitutionnel et l'acte législatif se confondent. La solution d'urgence présente deux défauts inévitables: elle est adoptée sous la pression des circonstances et comporte des normes très générales. Le plus souvent, le Parlement n'a créé des compétences nouvelles pour lutter contre la surchauffe et l'inflation qu'au moment où chacun en ressentait les effets. Avant même l'entrée en vigueur des arrêtés fédéraux urgents, l'économie souffrait depuis assez longtemps déjà d'une forte dépréciation interne du franc et de troubles monétaires prononcés.

## 1.7 L'institut d'émission et l'article conjoncturel

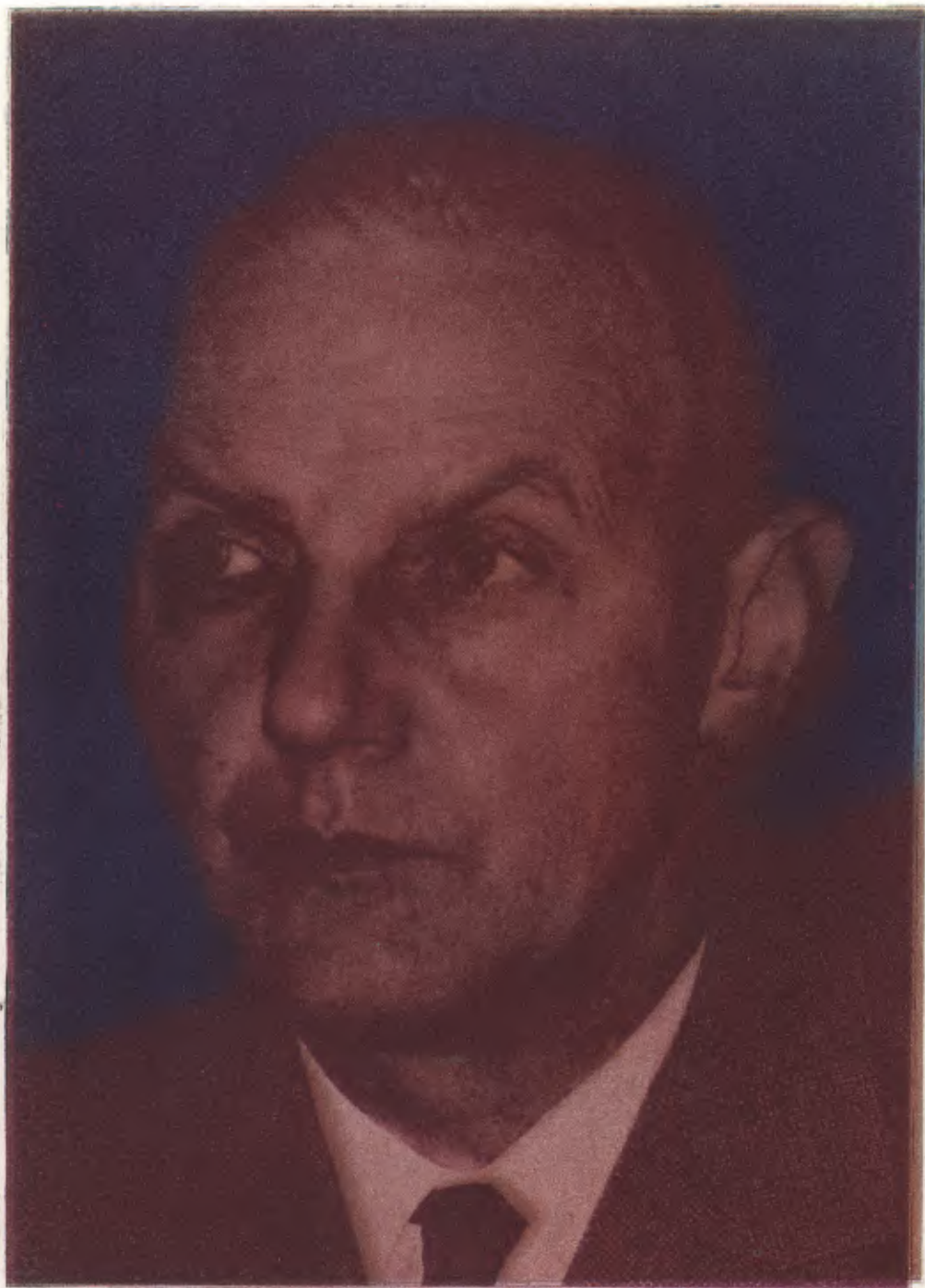
L'article conjoncturel adopté en 1947 portait la marque des expériences faites durant la crise économique des années trente et reflétait aussi la crainte d'une déflation dans l'après-guerre. Il visait donc exclusivement à prévenir et à combattre les crises économiques. Au cours des années soixante déjà, on avait cherché à réviser l'article 31quinquies de la constitution pour permettre à la Confédération et à la Banque nationale de prendre des mesures efficaces en cas également de surchauffe et d'inflation. Par la suite, une adaptation s'imposait d'autant plus que la révision de la loi sur la Banque nationale avait échoué, en 1969, pour des objections d'ordre constitutionnel surtout. Après le rejet, le 2 mars 1975, d'un premier projet, le souverain a accepté, le 26 février 1978, une nouvelle version de l'article 31quinquies. Cette disposition attribue à la Confédération le droit de déroger, si le besoin s'en fait sentir, au principe de la liberté du commerce et de l'industrie lorsqu'elle intervient dans les domaines de la monnaie et du crédit. Rien ne s'opposait donc plus à ce que l'institut d'émission fût doté de moyens d'action supplémentaires. Ainsi s'achevait, pour la Banque nationale, une période de son histoire où le droit constitutionnel avait eu peine à suivre l'évolution rapide des événements.

Extension des  
dispositions sur la  
conjoncture





François Schaller





## 2 La loi sur la Banque nationale de 1953

La loi sur la Banque nationale révisée en 1953 est entrée en vigueur le 1er juillet 1954. Le législateur l'a adaptée à l'article 39 de la constitution, modifié en 1951. La révision de la loi a porté principalement sur les dispositions relatives à l'obligation de rembourser les billets de banque. Par contre, on a renoncé à introduire les avoirs minimaux, car les expériences faites à l'étranger avec cet instrument étaient encore rares. Le champ d'activité de la Banque nationale n'a pas été notablement élargi. Il est resté limité principalement à l'escompte, aux avances sur nantissement et aux opérations sur devises. La portée restreinte de cette révision est la conséquence de l'échec, en 1949, d'un projet de modification de l'article 39.

Portée limitée de la révision de 1953

### 2.1 Le champ d'activité

Les articles 14 et 15 de la loi sur la Banque nationale définissent les opérations qui relèvent du droit privé. L'énumération n'est toutefois pas exhaustive. Pour accomplir ses tâches, la Banque nationale exerce également dans d'autres secteurs une activité de droit privé, en particulier dans la confection des billets de banque. Parallèlement, elle disposait, en 1953 déjà, de certaines compétences de droit public dans le domaine notamment de l'émission des billets de banque.

#### L'activité de droit privé

L'article 2, alinéa 1, de la loi reprend le texte de l'article 39, alinéa 3, de la constitution. L'activité de l'institut d'émission dans son ensemble doit répondre à l'intérêt général au sens du mandat constitutionnel qui lui est confié. Dans des cas exceptionnels uniquement, la Banque nationale se comporte comme une banque commerciale et tend à réaliser un bénéfice.

Dans les opérations énumérées à l'article 14 de la loi, la Banque nationale entretient des rapports principalement avec les banques. Pour influencer sur les avoirs des banques en comptes de virements et, partant, sur l'octroi de crédits, l'institut d'émission peut relever ou abaisser le coût de son crédit. Par l'escompte, il acquiert des papiers-valeurs non échus de débiteurs suisses, conformément à l'article 14, chiffre 1, en déduisant un intérêt intérimaire pour la période restant à courir (taux d'escompte). En 1953, l'escompte a été étendu aux rescriptions des cantons et des communes, mais l'échéance est restée limitée à trois mois. De même, l'article 14, chiffre 4, a élargi quelque peu le champ des avances sur nantissement, qui sont des crédits à court terme accordés contre nantissement de titres.

Actes juridiques relatifs à la circulation monétaire

Dans l'économie suisse, liée très étroitement à l'étranger, les transactions sur devises de la Banque nationale jouaient déjà un grand rôle entre les deux guerres. Alors même que des restrictions étaient imposées de toutes parts au trafic international des paiements, il n'a pas paru opportun, en 1953, de développer les possibilités d'opérations sur devises pour agir sur la liquidité des banques. On en est donc resté essentiellement, selon l'article 14, chiffre 3, aux opérations sur devises au comptant ainsi qu'aux transactions sur effets de change, chèques et titres publics étrangers, dont la durée ne devait pas excéder trois mois. L'autorisation de procéder à des opérations à terme sur devises à l'échéance maximale de trois mois également, introduite par l'arrêté fédéral urgent du 25 juin 1971, n'a été reprise qu'en 1976 à l'article 14, chiffre 3.

La faculté, pour la Banque nationale, d'acheter et de vendre des papiers-valeurs sur le marché a été quelque peu élargie en 1953. A la différence de l'escompte et des avances sur nantissement, les opérations d'open-market auraient dû permettre à l'institut d'émission d'agir, de sa propre initiative, sur la liquidité du marché monétaire. Il ne lui était cependant guère possible d'exercer une action efficace. Pour constituer un portefeuille destiné à de telles opérations, l'article 14, chiffre 2, admettait uniquement les papiers de la Confédération et des cantons qui n'avaient pas plus de deux ans à courir et qui pouvaient servir de couverture des billets de banque. La portée de l'article 19 s'est trouvée encore restreinte dans la pratique, jusqu'en 1968, car la couverture qu'il prescrivait était appliquée non seulement aux billets de banque, mais aussi aux engagements à vue.

Lorsque la Banque nationale gère la fortune de la Confédération (art. 15) ou qu'elle effectue certaines opérations pour le compte de tiers (art. 14, chiffre 12), elle met en jeu d'autres intérêts que ceux que vise sa politique monétaire. Les affaires traitées pour le compte de la Confédération sont dictées par les besoins financiers de celle-ci. A l'origine, les opérations sur titres pour le compte de tiers ont été introduites dans la loi afin d'assurer un rendement, mais il y a longtemps que l'important, à cet égard, est de permettre à la Banque nationale d'être en contact avec le marché lors de l'émission et du commerce de papiers-valeurs.

#### Les compétences de droit administratif

Levée de l'obligation  
de rembourser les  
billets en or

Le droit public fédéral règle l'émission, la couverture, le remboursement et le rappel des billets de banque. Les modifications apportées en 1953 ont converti en droit ordinaire les normes extraordinaires relatives au remboursement des billets de banque en temps de crise ou de guerre. Après la votation populaire de 1949, où

le souverain refusa de donner aux billets le statut constitutionnel de moyens de paiement légaux, les articles 21 et 22 de la loi sur la Banque nationale ont maintenu l'obligation de rembourser les billets en or. Le Conseil fédéral a cependant été autorisé, en vertu de la constitution, à délier la Banque nationale de cette obligation non seulement en temps de guerre, mais aussi en temps de perturbations de la situation monétaire.

Ce régime d'exception date de la mise en vigueur de l'arrêté du Conseil fédéral du 29 juin 1954 concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or, qui a été promulgué en même temps que la loi révisée sur la Banque nationale. Comme la réalité juridique a fait de l'exception la norme ordinaire, les billets de la Banque nationale ne sont plus un simple succédané de la monnaie; ils sont des moyens de paiement légaux. Les dispositions pénales destinées à protéger le monopole des billets de banque (art. 64 et 65 de la loi) ont dû être adaptées à la nouvelle définition de l'obligation de rembourser les billets. D'autre part, il a fallu tenir compte, dans les prescriptions relatives à la couverture des billets (art. 19), de l'extension de la politique d'open-market. Depuis lors, la contre-valeur des billets en circulation peut comprendre aussi des obligations de débiteurs publics suisses, qui n'ont pas plus de deux ans à courir.

## 2.2 Les compétences dans les relations avec l'étranger

La loi de 1953 limitait aux opérations énumérées à l'article 14 les compétences de la Banque nationale dans ses relations avec l'étranger. Il s'agissait notamment des opérations sur devises, sur or, et de l'ouverture de comptes de correspondants. Par la révision de l'article 2, alinéa 1, de la loi, la Banque nationale est devenue aussi l'organe consultatif des autorités fédérales sur les questions monétaires internationales. Il lui incombe en outre de faciliter le trafic des paiements avec l'étranger et de le garantir en temps de crise. Depuis sa fondation, la Banque nationale a pris part, en collaboration avec les autorités fédérales, à de nombreux accords internationaux dans le domaine de la monnaie et du crédit. Après qu'elle eut adhéré, en 1930, à la Banque des règlements internationaux (BRI), ses relations avec les banques centrales étrangères ont été progressivement institutionnalisées.

Opérations avec l'étranger

Après la seconde guerre mondiale, la Banque nationale a accordé, bilatéralement ou avec d'autres instituts d'émission, diverses aides à court terme à des banques centrales étrangères, afin d'assurer des conditions ordonnées dans le domaine monétaire international. Devant le besoin d'une coopération plus large, le Parle-

Arrêté fédéral sur la collaboration à des mesures monétaires internationales

ment a donné une base juridique aux opérations de soutien en édictant l'arrêté fédéral du 4 octobre 1963 sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales. Aux termes de cet arrêté, prorogé les 20 mars 1975 et 14 décembre 1979 pour une période de cinq ans, la Banque nationale est chargée d'octroyer, à la demande du Conseil fédéral, des crédits internationaux. Dans les opérations à long terme, la Confédération doit toutefois accorder une garantie de remboursement puisque, selon l'article 14 de la loi qui le régit, l'institut d'émission n'est autorisé à consentir que des crédits à court terme.

Statut particulier pour  
des banques  
internationales de  
développement

Nombre de crédits de soutien ont été convenus directement avec le Fonds monétaire international (FMI). Certes, la Suisse n'est membre ni du FMI ni de la Banque mondiale. Néanmoins, ces deux institutions ont largement déterminé dans l'après-guerre l'évolution du système monétaire international, laquelle a revêtu une grande importance pour la monnaie suisse. En 1951 déjà, la Suisse a conféré un statut particulier à la Banque mondiale; pour les opérations traitées dans notre pays, l'approbation de la Banque nationale est réservée (convention du 29 juin 1951). Des accords semblables ont été passés ultérieurement avec d'autres banques de développement. La Suisse a adhéré à la Banque asiatique de développement en 1967, à la Banque interaméricaine de développement en 1975, et à la Banque africaine de développement en 1981. Le Conseil fédéral a délégué notamment des membres de la Direction de la Banque nationale pour représenter la Suisse dans ces institutions.

Autant que la loi le permet, la Banque nationale est donc devenue l'organe d'exécution de la Confédération dans le domaine des conventions monétaires internationales.

### 2.3 La Direction et les organes de surveillance

Institut d'émission  
sous forme de société  
anonyme

La structure organique de l'institut d'émission est demeurée inchangée lors de la révision de 1953 de la loi sur la Banque nationale. Comme auparavant, les chapitres V et VI, qui ont trait respectivement aux organes de l'institut d'émission ainsi qu'au concours et au contrôle de la Confédération, consacrent le principe constitutionnel selon lequel l'institut d'émission possède une autonomie relative à l'égard de la Confédération. C'est dans ce contexte de droit public qu'il sied de considérer la forme de société par actions donnée à la Banque nationale; cette forme trouve son origine dans le débat entre les partisans d'une banque d'Etat et ceux d'un institut d'émission privé. Cependant, la loi sur la Banque nationale édictée conformément à l'article 39 de la constitution fait partie du droit public de la Confédération.

De même, par réception du droit, les dispositions du code des obligations que l'article 13 de la loi déclare applicables à titre subsidiaire sont partie intégrante du droit administratif fédéral.

Outre la référence au droit de la société anonyme, qui a permis de créer un organisme n'appartenant pas à l'administration fédérale, la position dont jouit la Direction générale est un facteur important de l'autonomie de la Banque nationale. Il incombe à la Direction générale, nommée pour une période de six ans, de prendre les mesures lui permettant d'assumer les tâches et d'atteindre les objectifs de l'institut d'émission (art. 52 et 53). Les organes de surveillance et de contrôle n'ont pas à intervenir dans la conduite des affaires. Au reste, le degré d'autonomie se mesure à l'influence respective qu'exercent la Confédération et les actionnaires.

Le concours de la Confédération réside principalement dans les compétences du Conseil fédéral en matière de nomination et d'approbation. Le Conseil fédéral nomme vingt-cinq des quarante membres du Conseil de banque, institué pour exercer la surveillance générale sur la marche des affaires; il nomme le président et le vice-président du Conseil (art. 40 à 43). Tous deux font partie, de par leur fonction, du Comité de banque, qui est chargé de la surveillance régulière de la gestion. Le Conseil de banque désigne les huit autres membres du Comité de banque. La loi fait en outre du Comité l'autorité qui nomme les cadres de la Banque nationale (art. 48 et 49). Le Conseil fédéral dispose d'une large influence puisqu'il nomme les membres de la Direction générale, leurs suppléants et les directeurs des succursales (art. 53 et 54). L'approbation du Conseil fédéral est réservée lorsqu'il s'agit d'édicter des règlements importants, qui fixent l'organisation interne de l'institut d'émission; le rapport de gestion et les comptes annuels doivent être soumis à l'approbation du Conseil fédéral avant d'être présentés à l'Assemblée générale (art. 25 et 61).

Concours de la  
Confédération

Comparés aux pouvoirs du Conseil fédéral, les droits des actionnaires sont modestes. L'Assemblée générale nomme quinze membres du Conseil de banque, ainsi que la Commission de contrôle. Elle statue en outre sur les comptes; par contre, l'affectation du bénéfice net est réglée en bonne partie par la loi (art. 27 et 37). L'attribution faite à l'Assemblée générale de proposer au Conseil fédéral une révision de la loi sur la Banque nationale (art. 38, chiffre 5) est une singularité de notre droit public, qui s'explique également du point de vue historique.

Droits limités des  
actionnaires

L'organisation de la Banque nationale montre le souci du législateur de donner au Conseil fédéral la possibilité de contrôler les principes de la politique suivie par

l'institut d'émission et la composition de la Direction de la Banque nationale, mais non d'intervenir dans les affaires courantes. Les éléments corporatifs de l'organisation (droits des actionnaires n'ayant pas un caractère pécuniaire) ont, en revanche, moins d'importance.

### 3 L'institut d'émission et l'application d'autres lois fédérales

#### 3.1 La loi fédérale sur la monnaie

##### La fixation de la parité-or

Systeme de la  
circulation des pieces  
d'or

Dans la loi sur la monnaie du 17 décembre 1952, le législateur avait opté pour une parité-or du franc. Il appartenait au Parlement de fixer cette parité; l'institut d'émission pouvait donner son avis. La loi sur la Banque nationale de 1953, elle, a désigné expressément l'institut d'émission comme organe consultatif appelé à conseiller les autorités fédérales dans les questions d'ordre monétaire. Le droit en matière de monnaie était toujours basé sur la circulation des pièces d'or. Les autres éléments fondamentaux de la loi sur la monnaie correspondaient eux aussi à l'ordre monétaire de l'entre-deux-guerres. Reprenant les dispositions du droit d'urgence, l'article 5 suspendait le droit de battre monnaie tant que la Banque nationale était déliée de l'obligation de rembourser ses billets en or, en vertu de l'article 22 de la loi qui la régit. Contrairement à la conception dont s'inspirait la loi sur la monnaie de 1952, les monnaies d'or (monnaies courantes) n'étaient plus un moyen de paiement légal.

Adaptation aux  
conditions réelles

Ce n'est qu'au moment de la révision totale de la loi sur la monnaie, en 1970, que le législateur a tenu compte des conséquences de l'évolution qui s'était produite. L'abandon définitif de la circulation des pièces d'or devait entraîner la suppression du droit de frappe et de l'acceptation obligatoire des monnaies d'or. En outre, le Parlement a délégué au Conseil fédéral la compétence de fixer la parité-or du franc. Comme les cours des monnaies liées à l'or avaient fortement fluctué dans les années soixante déjà, la loi devait en effet prévoir la possibilité de modifier la parité sans délai. L'article 3 de la loi sur la monnaie a toutefois maintenu la compétence, pour l'Assemblée fédérale, de se prononcer sur les pertes ou bénéfices enregistrés dans les réserves monétaires en cas de réévaluation ou de dévaluation du franc. Peu après l'entrée en vigueur de la loi sur la monnaie du 18 décembre 1970, le Conseil fédéral a changé la parité-or en réévaluant le franc le 10 mai 1971.



Il a pris cette décision après avoir consulté la Banque nationale (art. 2 de la loi sur la monnaie).

La situation s'est modifiée lorsque, le 23 janvier 1973, le Conseil fédéral et la Banque nationale ont pris d'un commun accord la décision, qu'ils pensaient provisoire, de suspendre les achats de soutien du dollar. Cette mesure n'a certes pas touché à la parité-or du franc. Toutefois, l'effondrement subséquent du système des cours de change fixes a rendu sans objet cette notion figurant dans les articles 2 et 3 de la loi sur la monnaie. La parité-or ne pouvait plus servir à déterminer le cours du franc puisque les autres monnaies n'étaient plus liées à l'or. Le prix de l'or exprimé en francs, tel qu'il a été arrêté par le Conseil fédéral en 1971, ne conserve encore une importance que pour les opérations sur or de la Banque nationale et pour leur comptabilisation. Le passage aux cours de change flottants n'a rien changé au fait que le Conseil fédéral et la Banque nationale assument en commun la responsabilité d'agir sur la valeur externe du franc dans l'intérêt général du pays.

Nouvelle situation  
depuis le flottement

La collaboration dans le service de la monnaie

La Banque nationale participe au service de la monnaie. Cette obligation découle de la tâche assignée à l'institut d'émission de faciliter les opérations de paiement. La Banque nationale est tenue en particulier d'accepter en paiement, sans restriction, toutes les monnaies suisses (art. 6 de la loi sur la monnaie); elle est également l'organe central pour l'échange des monnaies. Le 1er avril 1981, elle a repris les fonctions de la Caisse d'Etat, qui consistent principalement à échanger les pièces détériorées ou tronquées.

### 3.2 La loi sur les banques et la loi sur les fonds de placement

La loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934, partiellement révisée en 1971, tend avant tout à protéger les créanciers des banques. Au chapitre V, qui règle les relations des banques avec la Banque nationale, elle contient toutefois des dispositions relevant de la politique économique, dont l'application incombe à l'institut d'émission. La loi fédérale sur les fonds de placement du 1er juillet 1966 comporte des dispositions en partie semblables.

Les compétences de politique monétaire dans la loi sur les banques

Le besoin pour la Banque nationale de disposer des informations nécessaires à la conduite de la politique monétaire n'a jamais été contesté. Par la révision de 1971

Obligation de fournir  
des données

de la loi sur les banques, l'article 7 a élargi la base juridique de l'obligation de renseigner. Des données ne peuvent cependant être demandées aux banques que dans la mesure où elles facilitent l'accomplissement des tâches définies à l'article 2 de la loi sur la Banque nationale.

Exportations de capitaux

L'article 8 de la loi sur les banques prévoit l'obligation de solliciter une autorisation pour des opérations déterminées avec l'étranger. Il s'agit principalement de l'émission d'emprunts et du placement d'obligations étrangères à moyen terme, ainsi que de crédits et de placements à l'étranger. L'autorisation ne doit être requise qu'au delà de certaines limites.

Depuis 1934, la Banque nationale a le droit de mettre son veto à des opérations ou de subordonner son autorisation à des conditions, si la tendance du change, celle du taux de l'intérêt de l'argent ou des capitaux ou la sauvegarde des intérêts économiques du pays le justifie (art. 8, al. 3, de la loi sur les banques). Cette disposition ne définit qu'en termes généraux la politique de l'institut d'émission en matière d'autorisation. Les conditions que les banques doivent observer en fonction de la politique de l'intérêt et des cours de change leur sont communiquées régulièrement par voie de circulaire. Lors de la révision de 1971 de la loi sur les banques, le texte de 1934 a été complété (art. 8, al. 2, lit. d, et al. 5, lit. b) pour tenir compte du placement d'obligations à moyen terme, dont le volume s'était accru depuis le milieu des années soixante.

Influence sur les taux d'intérêt des obligations de caisse

En vertu de l'article 10 de la loi, les banques dont le total du bilan s'élève à 20 millions de francs au moins doivent annoncer par avance à la Banque nationale les majorations des taux de leurs obligations de caisse. Le cas échéant, l'institut d'émission examine s'il est possible d'amener les banques à y renoncer, mais il ne dispose d'aucune contrainte légale et n'a donc pas de véritable droit de veto. La procédure d'annonce introduite en 1934 permet à la Banque nationale de freiner l'escalade des taux d'intérêt.

La collaboration dans d'autres domaines à l'exécution de la loi sur les banques

Assujettissement partiel des sociétés financières à caractère bancaire

Les sociétés financières à caractère bancaire qui ne font pas appel au public pour obtenir des fonds en dépôt ne sont pas soumises aux prescriptions légales en matière de protection des créanciers; elles sont assujetties uniquement aux dispositions dont l'application relève de la compétence de la Banque nationale (art. 7 et 8 de la loi sur les banques). La Commission fédérale des banques décide de l'assujettissement aux articles 7 et 8; elle le fait en contact étroit avec l'institut

d'émission. Les deux autorités collaborent également dans d'autres domaines. Depuis 1976, la Banque nationale est représentée à la Commission fédérale des banques.

Selon l'article 3bis, alinéa 1, lettre c, de la loi, l'autorisation d'ouvrir une banque en mains étrangères n'est accordée que si les fondateurs ont donné l'assurance à la Banque nationale qu'ils adhèrent à la politique suisse de la monnaie et du crédit. Ainsi, dans les domaines qui intéressent l'institut d'émission, les banques en mains étrangères doivent se comporter comme les établissements suisses. Elles ont en outre les mêmes droits et les mêmes obligations que ces derniers.

Engagement pris par les banques en mains étrangères

La Banque nationale doit être consultée dans les procédures pouvant aboutir à une prorogation des échéances ou à un sursis (art. 27 de la loi sur les banques et art. 56 de l'ordonnance d'exécution).

Banques en difficulté de paiement

Les compétences conférées par la loi sur les fonds de placement

Conformément à l'article 48 de la loi sur les fonds de placement et à l'article 44 de l'ordonnance d'exécution, les directions des fonds doivent remettre à la Banque nationale des indications statistiques analogues à celles qui sont prévues dans la loi sur les banques. De plus, les exportations de capitaux par les fonds de placement peuvent, au besoin, être interdites ou limitées.

### 3.3 La participation au service réglementé des paiements

A la fin de 1956, la Suisse avait encore un service réglementé des paiements avec vingt-six pays. Elle avait adhéré, ainsi que treize autres Etats, à l'Union européenne de paiements (UEP), mise sur pied par l'Organisation européenne de coopération économique (OECE). La Banque nationale a collaboré à la préparation et à l'exécution des nombreux arrêtés fédéraux édictés à ce sujet. L'arrêté fédéral du 17 décembre 1956 concernant le service réglementé des paiements avec l'étranger a créé une base juridique uniforme, qui est restée en vigueur jusqu'au 31 décembre 1978.

Union européenne de paiements

Les principaux pays européens ont rétabli la libre convertibilité de leur monnaie le 27 décembre 1958. L'UEP a fait place à l'Accord monétaire européen (AME), qui poursuivait, sous une forme modifiée, la collaboration monétaire entre les Etats membres. L'AME a été dénoncé pour la fin de 1972. Le dernier accord bilatéral réglant le service des paiements est devenu caduc le 31 décembre 1975. Depuis

Accord monétaire européen

lors, le trafic des paiements entre la Suisse et l'étranger est de nouveau entièrement libre. L'Office suisse de compensation, établissement de droit public de la Confédération, créé en 1934 pour assurer le service réglementé des paiements, a été dissous à la fin de 1978.

### 3.4 La loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération

Administration du livre  
de la dette

L'administration du livre de la dette de la Confédération, confiée à la Banque nationale par la loi du 21 septembre 1939 (art. 10), fait partie des fonctions traditionnelles de l'institut d'émission en tant que banque de la Confédération (art. 15 de la loi sur la Banque nationale). A cet égard, la loi sur le livre de la dette peut être considérée comme une loi spéciale relativement à la loi sur la Banque nationale. Le livre de la dette offre aux acquéreurs de titres fédéraux la possibilité de bénéficier d'une gestion gratuite de leurs créances. Il convient de souligner que la loi sur le livre de la dette mêle droit privé et droit public. Pour les rapports entre débiteurs et créanciers, ainsi que pour les garanties, les créances inscrites sont assimilées aux obligations de la Confédération (art. 3 de la loi sur le livre de la dette). C'est donc le droit privé qui régit les rapports entre la Confédération et le créancier. L'article 9 de la loi permet cependant une évaluation comptable indépendante de la valeur boursière. La première fois, les créances inscrites ne peuvent être comptabilisées au-dessus de leur prix d'acquisition. Si ce prix est plus élevé que la valeur de remboursement, la différence doit être amortie au moins par annuités égales jusqu'à l'échéance; s'il est inférieur, la différence peut, tout au plus, être répartie sur le nombre d'années à courir jusqu'à l'échéance. Les dispositions réglant l'ouverture et l'administration du livre de la dette sont, par contre, de droit public, de même que les rapports entre la Confédération et la Banque nationale.

## 4 Les conventions de politique économique et les gentlemen's agreements

### 4.1 La genèse

Premiers pas Pendant et après la première guerre mondiale, la Banque nationale a adressé aux banques, par voie de circulaire, des recommandations visant à soutenir la politique de crédit et de change. Très tôt, une large collaboration s'est instaurée avec l'Association suisse des banquiers. Le 27 février 1932, la Banque nationale a passé pour la première fois avec les membres de l'Association des banquiers une convention formelle concernant l'émission d'emprunts étrangers, qui a influé sur les

dispositions encore en vigueur de l'article 8 de la loi sur les banques. Depuis lors, trente conventions et gentlemen's agreements ont été conclus. La Banque nationale a signé ces accords avec les banques, par l'entremise de l'Association des banquiers; la plupart des établissements affiliés à cette association y ont généralement adhéré. Le 1er janvier 1982, une convention était encore appliquée.

#### 4.2 L'appréciation des conventions tenant lieu de loi

Complétant les moyens d'action limités qu'offrait la loi, les conventions ont permis à la Banque nationale une meilleure approche des objectifs de sa politique du crédit et de la monnaie. En outre, elles ont pu être mises en œuvre plus rapidement que des dispositions légales nouvelles. Au début tout au moins, on y recourait uniquement pour remédier à des perturbations passagères du marché. Les premiers accords de droit privé ont été négociés en période de crise aiguë. Leur efficacité dépendait et a continué de dépendre largement de la volonté et de la possibilité des signataires de faire passer l'intérêt général avant les intérêts commerciaux immédiats. Des restrictions librement consenties représentaient aussi un avantage face à des prescriptions légales imposées par l'autorité. En revanche, les conventions de politique économique comportaient de notables inconvénients, qui se sont d'autant plus accentués que les accords conclus avec les banques depuis 1955 ont occupé pendant des années une place importante parmi les instruments de l'institut d'émission.

Mise en œuvre rapide et souple

La particularité juridique d'accords situés à la limite du contrat privé et de la norme publique suscitait depuis longtemps des objections. Le droit corporatif est de nature à violer le principe de la séparation des pouvoirs puisqu'il est formé et appliqué hors des organes législatifs et judiciaires. Le fondement juridique des conventions passées avec la Banque nationale était contesté dans la mesure où elles ne s'appuyaient pas expressément sur une loi. Ce droit spécial limité aux seuls membres d'une association paraissait également problématique du point de vue de l'égalité devant la loi. La critique s'est intensifiée lorsque force obligatoire générale a été donnée à des conventions, qui sont devenues ainsi partie intégrante du droit public fédéral.

A la limite du contrat privé et de la norme publique

#### 4.3 Les conventions de force obligatoire générale de 1964

La convention sur les fonds étrangers du 31 mars 1964 reprenait des mesures qui avaient fait l'objet des gentlemen's agreements de 1938, 1950, 1955 et 1960. Elle était centrée sur l'interdiction de rémunérer les avoirs en francs nouvellement

Convention sur les fonds étrangers du 31 mars 1964

constitués par des étrangers dans des banques suisses. Aux dispositions convenues déjà en 1960, elle ajoutait l'obligation, pour les banques, de déposer la contre-valeur des nouveaux avoirs sur un compte spécial à la Banque nationale, sauf si les fonds étaient placés à l'étranger, en monnaies étrangères. L'interdiction de concourir au placement de capitaux étrangers dans des biens-fonds, des hypothèques et des papiers-valeurs suisses était précisée et complétée.

Convention sur la limitation des crédits du 1er mai 1964

La convention sur la limitation des crédits du 1er mai 1964 faisait suite à l'accord de 1962 et, touchant les restrictions d'ordre monétaire, à celui de 1955, qui prévoyait des avoirs minimaux sur les postes passifs des banques. La limitation des crédits restreignait l'accroissement de divers postes actifs des banques à un pourcentage déterminé de l'augmentation atteinte en 1960 et 1961. Renforçant la réglementation antérieure, la convention disposait que les montants qui dépassaient le taux d'accroissement devaient être versés sur un compte spécial à la Banque nationale, où ils restaient bloqués pendant six mois. Les banques s'engageaient en outre à tenir compte de certaines priorités dans l'octroi de promesses de crédit.

Problématique des conventions de 1964

La force obligatoire générale, conférée après coup aux conventions de 1964, n'a pas résolu le problème fondamental d'une politique monétaire basée sur des accords de droit privé. L'ambiguïté entre l'intérêt d'un groupe et l'intérêt commun est apparue notamment en 1964: au moment où le renchérissement avait pris une ampleur inusitée dans notre pays, les mesures appliquées étaient, pour l'essentiel, celles que les banques avaient acceptées déjà des années auparavant. Les conventions étaient formulées avec moins de clarté que ne le furent ensuite, dans les années septante, les prescriptions légales de politique monétaire. Les questions d'interprétation de la convention sur les fonds étrangers étaient confiées à une commission spéciale, formée d'un représentant du Département fédéral des finances, d'un représentant de la Banque nationale et d'un représentant de l'Association des banquiers. Dans une telle situation juridique, il était difficile de garantir une application uniforme des conventions volontaires.

## 5 Les mesures de droit d'urgence des années soixante

### 5.1 La nécessité de compétences supplémentaires

Liquidité excédentaire et surchauffe

Au début des années soixante, la disparité des conditions monétaires en Suisse et à l'étranger s'est élargie. La Banque nationale a dû par conséquent, pour maintenir

le cours du franc par rapport à la devise américaine, acheter davantage de dollars sur le marché des changes. Comme notre pays estimait que le renforcement de l'expansion monétaire à l'étranger, en particulier aux Etats-Unis, était passager et qu'il attachait une grande importance à la stabilité de la parité-or, c'est-à-dire du cours de change, il a cherché à résoudre le dilemme de façon pragmatique. Il fallait à la fois empêcher l'excédent de liquidité d'influer sur le marché et limiter l'activité dans le domaine de la construction, où la surchauffe se manifestait avec le plus de vigueur.

Les moyens d'action classiques de l'institut d'émission, à savoir l'escompte et les avances sur nantissement, ne permettaient toutefois pas de restreindre la création monétaire du système bancaire. En outre, jusqu'en 1968, les limites de la politique d'open-market ont réduit le recours à cet instrument. Quant à la compétence de régler les exportations de capitaux, prévue dans la loi sur les banques, elle ne suffisait pas à neutraliser l'afflux, parfois massif, de fonds étrangers. Conclues d'abord pour un temps seulement, puis reconduites à plusieurs reprises, les conventions volontaires parvenaient de moins en moins à juguler la dépréciation croissante de la monnaie. Dans un tel contexte économique, les oppositions entre les intérêts particuliers et l'intérêt public devaient s'accroître au point qu'il n'était plus guère possible de les éliminer par la conclusion de conventions. C'est pourquoi, au mois de janvier 1964, le Conseil fédéral déclarait ce qui suit: «Avec la Banque nationale, nous pensons cependant que les arrangements librement conclus que celle-ci a passés avec les banques, et qui souffrent par la nature des choses de certaines lacunes, doivent être complétés et renforcés sur divers points» (FF 1964 I 201). A cet effet, de nouvelles bases légales étaient nécessaires.

Insuffisance des  
moyens d'action  
légaux

## 5.2 L'arrêté sur le crédit de 1964

### Les diverses formes juridiques

L'arrêté fédéral du 13 mars 1964 concernant la lutte contre le renchérissement par des mesures dans le domaine du marché de l'argent et des capitaux (arrêté sur le crédit) était étroitement lié à l'arrêté fédéral concernant la lutte contre le renchérissement par des mesures dans le domaine de la construction (arrêté sur la construction), qui fut promulgué en même temps. L'ensemble des dispositions tendait à refréner la surchauffe et, en particulier, à stabiliser les prix. Les deux arrêtés s'appuyaient sur l'article 89bis, alinéa 3, de la constitution, qui n'avait été appliqué qu'une fois, en 1949, pour l'arrêté fédéral du 21 décembre concernant le régime transitoire des finances fédérales. Les mesures prises n'avaient pas seule-

Application du droit  
d'urgence

ment un caractère d'urgence; elles ne pouvaient non plus reposer sur une autre base constitutionnelle. Bien que le message du Conseil fédéral eût spécifié que cela ne préjugait en rien le fondement constitutionnel de la révision projetée de la loi sur la Banque nationale, le recours au droit d'urgence a fourni, dans la controverse qui suivit, un argument contre la constitutionnalité des modifications proposées en 1968. Les arrêtés fédéraux du 13 mars 1964 furent approuvés par le souverain le 28 février 1965, soit dans le délai de un an fixé par la constitution.

Par l'article 1, alinéa 1, de l'arrêté sur le crédit, le Parlement déléguait au Conseil fédéral de larges compétences, qu'il devait exercer avec la Banque nationale. Aux termes de l'article 2, la Banque nationale prenait les mesures nécessaires en concluant, autant que possible, des conventions volontaires. Les articles 3 à 7 indiquaient la nature des dispositions que le Conseil fédéral était autorisé à adopter.

Droit conventionnel et ordonnances du Conseil fédéral

Les conventions de force obligatoire générale sur les fonds étrangers et sur la limitation des crédits constituaient l'essentiel des dispositions d'exécution. Pour les compléter, le Conseil fédéral édicta les ordonnances sur le placement de fonds étrangers et sur l'obligation d'annoncer les émissions publiques de titres. Alors que la déclaration de force obligatoire générale soumettait toutes les banques au même droit, les deux ordonnances visaient à étendre cette égalité de traitement aux personnes du secteur non bancaire, dans la mesure où, à l'instar des banques, elles exerçaient une activité sur les marchés monétaire et financier. L'arrêté fédéral créait toutefois de nouvelles inégalités puisqu'il distinguait, dans l'application, diverses formes juridiques. Seul un petit nombre des personnes touchées par l'arrêté sur le crédit étaient soumises aux ordonnances du Conseil fédéral énoncées de façon précise et fondées sur la constitution, qui avaient été élaborées avec la Banque nationale. Pour la grande majorité des personnes assujetties, le droit spécial des banques était applicable. Or, en partie par la force des choses, il reposait sur le plus petit dénominateur commun que pouvaient accepter toutes les parties contractantes. Au surplus, la surveillance était malaisée car les conventions, contrairement aux ordonnances, ne donnaient pas à l'institut d'émission de compétences directes de contrôle.

#### Les différentes mesures

Limitation des crédits

La convention sur la limitation des crédits, qui reçut force obligatoire générale le 1er juin 1964, s'appliquait à toutes les banques dont le total du bilan atteignait 10 millions de francs au moins. Un dépassement du quota d'accroissement des crédits ne tirait toutefois pas à conséquence, pour autant qu'il était justifié par



l'octroi de crédits urgents. Etaient réputés tels les crédits pour la construction de logements bénéficiant de l'aide des pouvoirs publics et de logements non luxueux, les crédits de construction et d'exploitation pour l'agriculture et les crédits destinés au financement d'importations. La convention fut assouplie le 1er janvier 1966, diverses catégories de crédits à des collectivités de droit public ayant été libérées de façon générale. Le taux d'accroissement des placements hypothécaires fut relevé. Pour permettre la surveillance de la limitation des crédits, les banques dont le total du bilan était de 50 millions de francs au moins devaient communiquer deux fois l'an à la Banque nationale l'état des différentes positions, et les autres banques, une fois l'an.

L'ordonnance du 24 avril 1964 instituant l'obligation d'annoncer les émissions publiques de titres visait à empêcher que la limitation des crédits ne fût éludée par le recours au marché des capitaux. De surcroît, l'échelonnement des emprunts à long terme tendait à modérer la hausse de l'intérêt. Toute émission de titres à partir de 5 millions de francs devait être annoncée. La Banque nationale pouvait reporter les émissions envisagées afin d'éviter une surcharge du marché des capitaux (art. 5, al. 1, de l'ordonnance). Elle avait constitué une commission spéciale composée de représentants des banques, qui établissait chaque trimestre un programme des émissions. Une limitation quantitative des émissions n'était pas prévue.

Obligation d'annoncer les émissions publiques

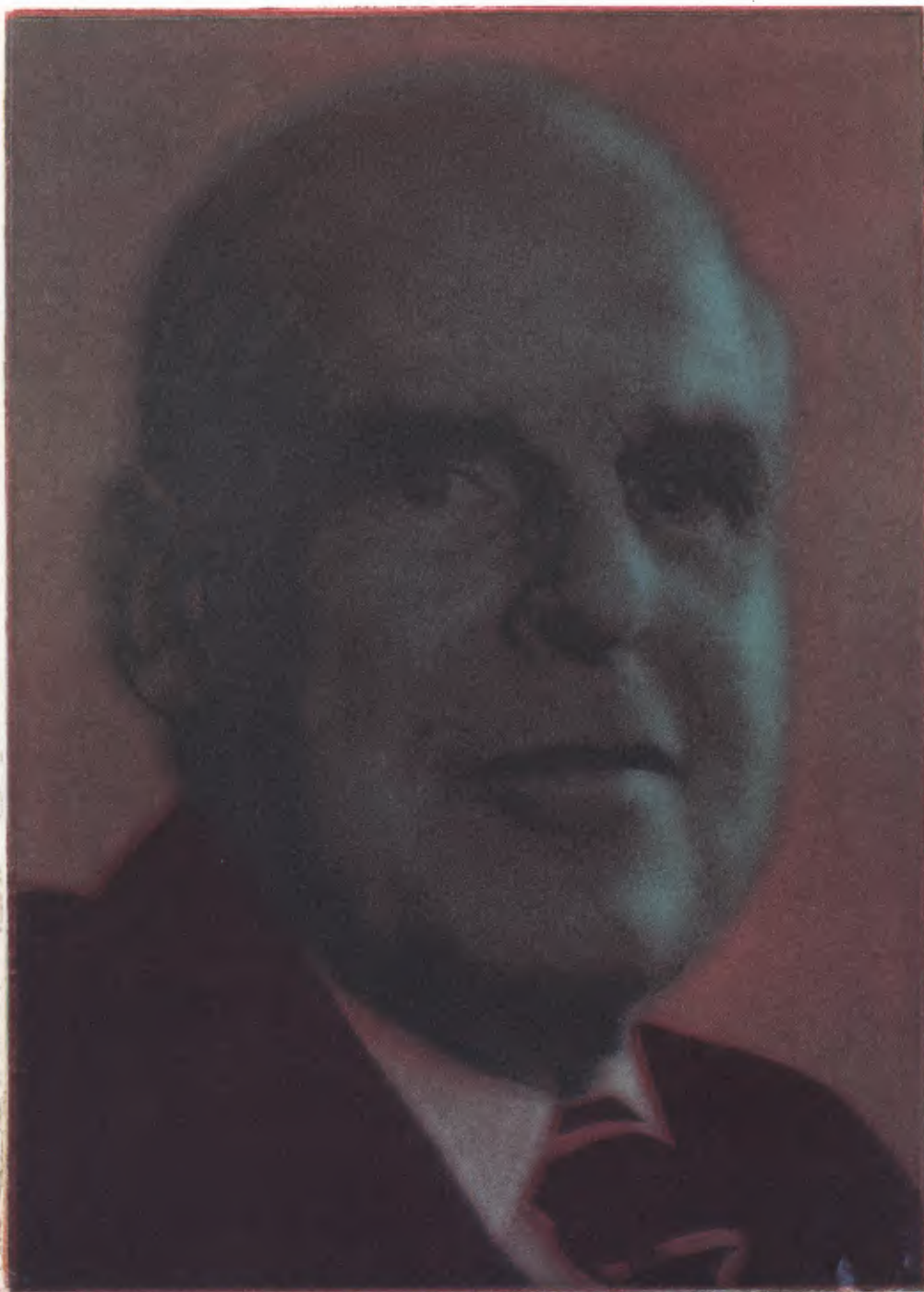
L'interdiction de rémunérer était destinée à tempérer, conjointement avec les restrictions de placement en Suisse, l'afflux de fonds étrangers dans le système bancaire. Par la convention sur les fonds étrangers, qui reçut force obligatoire générale le 24 avril 1964, les banques s'engageaient à ne pas rémunérer les avoirs étrangers crédités en francs suisses depuis le 1er janvier 1964. Faisaient exception les avoirs en carnets d'épargne et en livrets de dépôts ne dépassant pas 20 000 francs, ainsi que les avoirs de banques centrales. Les opérations bancaires en monnaies étrangères et les rapatriements d'avoirs à l'étranger des secteurs bancaire et non bancaire n'étaient pas touchés par ces dispositions. La contre-valeur des fonds étrangers qui, malgré l'interdiction de rémunérer, affluaient en Suisse devait être versée sur un compte spécial à la Banque nationale, ou placée à l'étranger, en monnaies étrangères. Pour permettre à la Banque nationale de surveiller l'application de la convention, les banques devaient annoncer chaque mois l'état des avoirs appartenant à des étrangers, ainsi que les placements en monnaies étrangères à l'étranger et les placements en francs suisses à l'étranger qui leur étaient assimilés. Le Conseil fédéral obligeait les institutions de révision prévues dans la loi sur les banques à vérifier l'observation de la convention et à an-

Interdiction de rémunérer les fonds étrangers



---

Walter Schwegler





noncer les infractions à la Commission fédérale des banques qui, à son tour, devait en informer la Banque nationale.

Conformément à la convention sur les fonds étrangers, les banques devaient en outre renoncer au placement de capitaux étrangers dans des papiers-valeurs et des hypothèques suisses. La convention exceptait les investissements directs faits en vue de l'installation d'une exploitation en Suisse, de même que les placements impliquant le emploi des fonds à l'étranger. De plus, les banques pouvaient acquérir des papiers-valeurs suisses pour le compte d'étrangers dans la mesure où des papiers détenus par des étrangers étaient vendus ou échus. L'obligation faite aux banques de fournir régulièrement des renseignements à ce sujet permettait d'assurer le contrôle de cette réglementation. La convention autorisait la Banque nationale à ordonner des vérifications par les organes de révision prévus dans la loi sur les banques.

Interdiction de placement

L'ordonnance du 24 avril 1964 concernant le placement de fonds étrangers étendit l'application de la convention à tous les commerçants de titres au sens de la législation fédérale sur les droits de timbre, ainsi qu'aux autres personnes et sociétés s'occupant du placement de fonds. Elle définissait la notion de fonds étrangers avec plus de précision que la convention. Par cette ordonnance, la Banque nationale avait le droit de demander directement les renseignements qui lui étaient nécessaires. Pour le reste, le contenu de l'ordonnance était semblable à celui de la convention.

### 5.3 La fin de l'arrêté sur le crédit

L'arrêté urgent sur le crédit arrivait à échéance le 17 mars 1967; la convention sur la limitation des crédits avait été abrogée déjà le 1er janvier 1967. Or, la normalisation de la situation économique n'avait encore que des effets partiels sur les prix. Aussi la Banque nationale recommanda aux banques, en 1967, d'observer certaines directives en matière de crédit. La déclaration de force obligatoire générale des conventions de 1964 a représenté, à un double titre, un stade transitoire. D'une part, le Conseil fédéral et la Banque nationale avaient acquis la conviction que les mesures à prendre pour mener la politique monétaire devaient reposer sur le droit public, et non sur des conventions. D'autre part, le fait d'étendre des règles négociées par l'entremise de l'Association des banquiers aux établissements de crédit non signataires et à des personnes ou sociétés du secteur non bancaire marquait l'introduction progressive dans le droit ordinaire des compétences monétaires de l'institut d'émission.

## 6 La convention-cadre de 1969

Conduire une politique de la monnaie et du crédit est, pour les autorités monétaires, une tâche publique permanente, qu'elles ne peuvent remplir de façon satisfaisante en se fondant sur des gentlemen's agreements et sur une législation d'urgence limitée dans le temps. C'est pourquoi elles ont cherché, à la fin des années soixante, à adapter les moyens d'action de l'institut d'émission à l'évolution de l'ordre monétaire. Cette tentative s'est avérée prématurée. La solution de compromis issue du débat politique, qui a remplacé la réglementation légale proposée, était, sur le fond, identique en bien des points à cette dernière. Elle a confirmé que les milieux bancaires, en rejetant le projet, s'opposaient moins aux moyens d'action comme tels qu'à leur introduction dans la loi.

### 6.1 L'échec du projet de révision de 1968

Avant-projet et  
procédure de  
consultation

Au mois de mai 1966, le Département fédéral des finances a ouvert la procédure de consultation sur un avant-projet de révision de la loi sur la Banque nationale, qu'il avait élaboré de concert avec elle.

Si, dans les préavis, le développement des moyens d'action de l'institut d'émission a été approuvé dans son principe, diverses innovations, tels les avoirs minimaux sur les dépôts en banque et la limitation de l'accroissement du crédit, ont suscité des oppositions. Certains ont suggéré d'élargir les possibilités d'influer sur l'évolution monétaire par une collaboration plus étroite entre l'institut d'émission et les banques. En outre, bien des milieux consultés ont exprimé la crainte que le projet n'enfreignît, dans le secteur bancaire, la règle constitutionnelle de la liberté du commerce et de l'industrie.

Message du  
24 juin 1968

Au milieu de 1968, le Conseil fédéral a soumis aux Chambres un projet de révision de la loi sur la Banque nationale, qui tenait compte autant que possible, dans la conception des moyens d'action, des critiques formulées. Ainsi, l'institut d'émission ne pouvait recourir aux avoirs minimaux et à la limitation des crédits que si d'autres mesures ne suffisaient pas à neutraliser les effets défavorables d'un accroissement excessif du volume monétaire. Le processus de décision envisagé était plutôt inusité. D'après le projet, il appartenait à la Direction générale de la Banque nationale de fixer les avoirs minimaux et le taux d'accroissement des crédits, mais elle devait prendre au préalable l'avis d'une délégation permanente de l'Association des banquiers et celui du Comité de banque de la Banque nationale.

Le projet prévoyait diverses mesures propres à renforcer la politique d'open-market; il s'agissait notamment d'octroyer à la Banque nationale la compétence d'émettre pour son propre compte des bons productifs d'intérêt. Les avoirs minimaux portaient uniquement sur l'accroissement des passifs bancaires; les taux maximaux étaient échelonnés suivant la durée des dépôts, et ils pouvaient être doublés pour les fonds étrangers. Le Conseil fédéral et la Banque nationale savaient qu'une combinaison des avoirs prélevés sur l'accroissement et sur l'état des passifs aurait assuré une meilleure absorption des liquidités excédentaires, mais ils ont préféré conserver la possibilité de limiter l'expansion du crédit. Selon le projet, la limitation des crédits ne pouvait être appliquée que pour une durée de deux ans au maximum, et l'accroissement autorisé ne devait pas être inférieur au taux d'augmentation du produit national réel durant l'année précédente. Une surveillance des émissions complétait les moyens d'action proposés.

La commission du Conseil national, qui traitait en priorité le projet de révision, décida dans sa séance des 20 et 21 janvier 1969, après avoir entendu des juristes et des représentants des banques, d'ajourner les délibérations; elle chargea le Conseil fédéral de voir si une convention-cadre ne pourrait pas être conclue entre la Banque nationale et les banques en vue d'atteindre les objectifs assignés à la révision. Une telle convention fut élaborée dans la suite, et l'Association des banquiers parvint jusqu'au débat d'entrée en matière au Conseil national, le 30 septembre 1969, à la faire signer par 93% des banques, réunissant plus de 90% de la somme des bilans bancaires. Sur ces entrefaites, le Conseil national décida par 80 voix contre 62 de ne pas entrer en matière. Le 16 décembre 1969, le Conseil des Etats en fit de même par 31 voix contre 1. Des propositions de la minorité, recommandant d'entrer formellement en matière, mais de garder le projet en suspens jusqu'à ce que la solution conventionnelle eût fait ses preuves, ne furent pas agréées. Les sérieuses réserves faites sur le recours à des conventions privées pour l'accomplissement d'une tâche publique, telle que la régulation du volume monétaire, ne furent pas non plus retenues. Indépendamment du problème constitutionnel qui se posait, la menace d'un référendum paraît avoir fortement influencé la décision du Parlement.

Projet devant le  
Parlement

## 6.2 La convention-cadre entre la Banque nationale et les banques

La convention entre la Banque nationale et les banques concernant les avoirs minimaux et l'expansion du crédit reprenait, dans les grandes lignes, la réglementation légale proposée. On espérait pouvoir, par voie d'interprétation, renforcer la politique d'open-market dans le sens du projet de révision. Le contrôle des émis-

Convention-cadre du  
1er septembre 1969

sions publiques était assuré, dans une certaine mesure, par une convention de l'Association des banquiers conclue le 17 mars 1967. En vertu de la convention-cadre d'une durée de trois ans, les banques autorisaient le conseil d'administration de l'Association des banquiers à décider, avec la Direction générale de la Banque nationale, de la constitution d'avoirs minimaux sur les dépôts en banque et de la limitation de l'expansion du crédit. S'il y avait désaccord, une procédure subsidiaire impliquant le concours du Comité de banque de la Banque nationale était instituée. En cas d'infractions, l'institut d'émission pouvait percevoir un intérêt sur le montant manquant des avoirs minimaux, exiger le versement sur un compte spécial du montant excédant la marge d'accroissement des crédits et supprimer le compte de virements; de son côté, l'Association des banquiers pouvait adresser un blâme écrit, prononcer l'exclusion de la banque et infliger des amendes conventionnelles.

La limitation de l'expansion du crédit est entrée en vigueur le 1er septembre 1969 déjà. Comme certaines banques avaient poussé l'octroi de crédits pendant la période des pourparlers, c'est-à-dire jusqu'au 31 août 1969, allant même parfois jusqu'à modifier leur système comptable pour améliorer la situation initiale, la date de référence fut par la suite avancée au 31 juillet, sous la pression de l'opinion publique et à la demande expresse de la Banque nationale. Le 15 février 1971, les parties décidèrent de prolonger de un an, soit jusqu'au 31 juillet 1972, la limitation des crédits qui, selon la convention-cadre, ne pouvait dépasser deux ans.

Convention  
complémentaire du  
16 août 1971

Pour compléter la convention-cadre, la Banque nationale passa avec les banques, le 16 août 1971, une convention concernant les avoirs minimaux extraordinaires et la rémunération des fonds étrangers. Cette convention permettait à la Banque nationale, après avoir pris l'avis de l'Association des banquiers, de prélever des avoirs minimaux pouvant aller jusqu'à 100% de l'accroissement des fonds étrangers, ainsi que d'interdire la rémunération des fonds étrangers nouvellement déposés, d'une durée inférieure à six mois. Les deux mesures furent appliquées immédiatement. Le 5 avril 1972, la Banque nationale et l'Association des banquiers convinrent de prélever aussi, en se fondant sur la convention-cadre, des avoirs minimaux sur l'accroissement des fonds suisses.

Appréciation sur la  
convention-cadre

Sous le régime des conventions volontaires, l'influence que les banques exerçaient sur la politique de la monnaie et du crédit était excessive eu égard aux intérêts particuliers qu'elles ont à défendre. Quoique son contenu fût identique sur bien des points à celui du projet de révision de 1968, la convention-cadre fixait d'étroites limites à l'action des autorités monétaires. Plus d'une fois, la longueur



des pourparlers entre la Banque nationale et l'Association des banquiers retarda la mise en œuvre de mesures, dont l'efficacité fut parfois aussi émoussée par une application forcément large. Les expériences des années 1969 à 1971 ont confirmé qu'une convention volontaire n'est pas l'instrument approprié pour contrôler la masse monétaire et influencer sur l'octroi de crédits bancaires. Les dispositions touchant à ces domaines doivent acquérir force de loi conformément aux normes constitutionnelles. Elles vont bien au delà des intérêts immédiats d'une organisation professionnelle, car elles concernent l'intérêt général. Par là même se trouvent tracées les limites des conventions volontaires conclues avec les banques.

## 7 Les mesures d'urgence des années septante

Comme la décennie précédente, les années septante furent caractérisées par l'insuffisance d'instruments monétaires légaux. Les mesures en matière de monnaie et de crédit devaient reposer de nouveau sur des arrêtés urgents extra-constitutionnels. Le Parlement n'édicte cependant les dispositions voulues qu'au moment où l'équilibre économique était déjà sérieusement perturbé; leur application était d'autant plus difficile à doser. Parfois, les moyens d'action utilisés ne répondaient qu'avec peine aux règles de la conformité aux buts visés, de la neutralité sur le plan de la concurrence, de la proportionnalité et de la sécurité juridique.

### 7.1 La sauvegarde de la monnaie

L'arrêté de 1971 sur la sauvegarde de la monnaie et ses prorogations

Lorsque les perturbations monétaires s'aggravèrent et que les capitaux affluèrent en Suisse après la suspension, le 15 août 1971, de la convertibilité du dollar en or, il s'avéra nécessaire de renforcer, sur une base légale, le dispositif de lutte contre les fonds étrangers. Le 8 octobre 1971, le Parlement adopta l'arrêté sur la sauvegarde de la monnaie, qui fut mis en vigueur le 15 octobre pour une durée de trois ans. Il ouvrait ainsi la voie légale à des mesures qui ne pouvaient être prises par de simples conventions et qui touchaient aussi des milieux non bancaires. L'article premier, alinéa 1, de l'arrêté représentait un blanc-seing permettant au Conseil fédéral, lors de graves troubles monétaires internationaux, de prendre, en accord avec la Banque nationale, des mesures extraordinaires «en vue notamment de contenir l'afflux indésirable de capitaux étrangers et de provoquer leur exode». Seules étaient exclues les mesures ayant trait à la production, aux prix et aux

Arrêté fédéral du  
8 octobre 1971 sur la  
sauvegarde de la  
monnaie

salaires. Comme on ne pouvait prévoir ni l'évolution de la situation monétaire ni la réaction des autres Etats, il n'était pas possible de définir à l'avance les mesures devant être prises; c'est pourquoi l'on estima qu'une compétence générale, qui normalement n'a pas place dans la législation ordinaire, se justifiait en l'occurrence.

Les pouvoirs généraux conférés par l'article premier de l'arrêté ne pouvaient reposer sur la constitution. Il fallut donc édicter l'arrêté fédéral du 8 octobre 1971 selon la procédure d'urgence prévue à l'article 89bis, alinéa 3, de la constitution, et le soumettre dans l'année au vote du peuple et des cantons. Le souverain l'accepta le 4 juin 1972.

Première prorogation  
de l'arrêté sur la  
monnaie, le 28 juin  
1974

La durée de validité avait été limitée à trois ans dans l'idée que, jusque-là, l'article conjoncturel 31quinquies serait voté et qu'une base constitutionnelle serait ainsi créée pour des mesures dans les domaines de la monnaie et du crédit. Or, il n'en fut rien. Afin d'empêcher des failles dans le dispositif de défense monétaire, les Chambres fédérales prorogèrent, le 28 juin 1974, l'arrêté sur la sauvegarde de la monnaie de trois ans, soit jusqu'au 15 octobre 1977. En même temps, l'obligation qu'avait le Conseil fédéral de faire rapport à l'Assemblée fédérale sur les mesures prises fut allégée. Le peuple et les cantons approuvèrent la prorogation le 8 juin 1975.

Deuxième prorogation  
de l'arrêté sur la  
monnaie, le 7 octobre  
1977

On ne savait encore, en 1977, quand aboutirait la révision de la loi sur la Banque nationale, que le Conseil fédéral avait entreprise. Une première version de l'article conjoncturel avait été rejetée le 2 mars 1975 faute de la majorité des cantons, de sorte que les moyens d'action monétaires étaient toujours privés de base constitutionnelle. Une nouvelle prorogation de l'arrêté fédéral extra-constitutionnel était dès lors inévitable. Le Parlement la décida le 7 octobre 1977 et fixa à trois ans la durée de validité de l'arrêté.

Nouvel arrêté sur la  
monnaie, du 15 juin  
1978

Puisque la prorogation, le 7 octobre 1977, de l'arrêté sur la monnaie s'était faite de nouveau par la procédure d'urgence de l'article 89bis, alinéa 3, de la constitution, elle aurait dû être approuvée par le souverain dans le délai d'une année. L'adoption de la seconde version de l'article conjoncturel 31quinquies en votation populaire du 26 février 1978 rendit cette consultation superflue. L'arrêté extra-constitutionnel sur la monnaie pouvait dès lors devenir partie intégrante du droit ordinaire. A cette fin, les Chambres fédérales édictèrent, le 15 juin 1978, un arrêté ayant pour l'essentiel la même teneur. L'arrêté s'appuyait désormais sur les articles 31quinquies et 39 de la constitution.

## Les diverses mesures de sauvegarde de la monnaie

Après que le Gouvernement britannique eut laissé flotter la livre, le 23 juin 1972, la demande de monnaies fortes, comme le franc suisse, augmenta de nouveau massivement. En accord avec la Banque nationale, le Conseil fédéral réagit sans délai et, usant pour la première fois de la compétence générale que lui conférait l'arrêté sur la monnaie, il mit en vigueur, en l'espace de quelques jours, toute une série de mesures de défense. Les moyens destinés à contenir directement la demande étrangère de francs se combinaient avec ceux qui restreignaient les opérations spéculatives sur devises. La durée des diverses mesures fut très variable. Il arriva parfois que les mêmes dispositions fussent appliquées à plusieurs reprises, mais sous une forme différente.

La compétence qu'avait la Banque nationale d'exiger des banques la constitution d'avoires minimaux sur les fonds étrangers n'a eu que temporairement pour base l'arrêté sur la monnaie. L'ordonnance du 5 juillet 1972 concernant les avoires minimaux sur les fonds étrangers reprit la réglementation qui, depuis le 16 août 1971, se fondait sur la convention complémentaire conclue avec les banques. Selon l'ordonnance, les avoires minimaux pouvaient atteindre 90% de l'accroissement des fonds étrangers enregistré depuis la fin du mois de juillet 1971. L'arrêté fédéral urgent du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit fournit au prélèvement des avoires minimaux une nouvelle base légale, qui s'appliquait tant aux engagements en Suisse qu'aux engagements envers l'étranger. L'ordonnance du 5 juillet 1972 fut remplacée par celle du 10 janvier 1973 instituant des mesures dans le domaine du crédit.

Avoires minimaux sur les fonds étrangers

L'interdiction de rémunérer les fonds étrangers (dépôts en banque et fonds fiduciaires en francs), qui étaient entrés en Suisse depuis la fin du mois de juillet 1971, fut une des pièces maîtresses du dispositif mis en place en été 1972 pour endiguer l'afflux de capitaux. L'ordonnance du 4 juillet 1972 concernant la rémunération des fonds étrangers introduisait en outre une commission trimestrielle de 2% sur l'accroissement, depuis la fin du mois de juin 1972, des fonds étrangers en francs. Elle remplaça, en les renforçant, les dispositions de la convention complémentaire du 16 août 1971 et en étendit le champ d'application. Le 1er octobre 1973, le Conseil fédéral autorisa la Banque nationale à suspendre provisoirement le prélèvement de la commission tant et aussi longtemps que la situation monétaire le permettrait. La Banque nationale fit immédiatement usage de cette possibilité. Par contre, l'interdiction de rémunérer demeura en vigueur jusqu'à l'abrogation de l'ordonnance, le 21 octobre 1974.

Interdiction de rémunérer et prélèvement d'une commission

A la mi-novembre 1974, le franc suisse se remit à monter fortement. Le Conseil fédéral édicta alors l'ordonnance du 20 novembre 1974 instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers, qui reprenait pour l'essentiel les restrictions levées peu auparavant. En plus de l'interdiction de rémunérer et du prélèvement d'une commission de 3% par trimestre sur les fonds étrangers qui avaient afflué depuis la fin du mois d'octobre 1974, cette ordonnance autorisait la Banque nationale à limiter le volume des ventes à terme de francs suisses à des étrangers. Il s'agissait par là d'empêcher, ou tout au moins d'entraver, les possibilités d'é luder les dispositions.

Le 22 janvier 1975, l'interdiction de rémunérer fut étendue à l'ensemble des fonds étrangers; la commission sur l'accroissement des fonds étrangers fut portée à 10% par trimestre, cependant que le volume des ventes à terme de francs suisses à des étrangers était fortement abaissé. Le 22 février 1978, le Conseil fédéral, après entente avec la Banque nationale, renforça les restrictions en réduisant de 20% l'état de base déterminant pour le calcul de la commission.

Le Conseil fédéral attribua à la provision pour pertes de change de la garantie contre les risques à l'exportation les commissions versées à la Banque nationale en vertu des ordonnances des 4 juillet 1972 et 20 novembre 1974. Ces commissions atteignirent au total 180 millions de francs environ.

Interdiction de  
placement dans des  
papiers-valeurs  
suisses

L'interdiction de placement devait avant tout empêcher que des personnes domiciliées à l'étranger n'é ludent le prélèvement de la commission en recourant au marché suisse des capitaux. La première mesure de ce genre fut prise en vertu de l'arrêté sur la monnaie; il s'agissait de l'ordonnance du 26 juin 1972 concernant le placement de fonds étrangers, qui interdisait aux résidents s'occupant de placements de capitaux pour des tiers (commerçants de titres, gérants de fortune, sociétés fiduciaires) de placer des fonds étrangers en papiers-valeurs suisses et en hypothèques grevant des immeubles suisses. Les commerçants de titres pouvaient toutefois acquérir des papiers-valeurs suisses pour le compte d'étrangers jusqu'à concurrence du montant pour lequel ils avaient acheté au cours du même mois de tels papiers à des étrangers ou pour lequel ils avaient encaissé des titres échus appartenant à des étrangers (système des quotas). Avec l'assentiment de la Banque nationale, les étrangers pouvaient en outre souscrire à des emprunts dont il était établi que le montant était converti en monnaies étrangères et utilisé à l'étranger, ainsi qu'acquérir des actions servant à la création ou à l'agrandissement d'un établissement en Suisse. Cette ordonnance fut abrogée le 1er février 1974; le régime des quotas n'avait pas donné entière satisfaction.

La seconde interdiction de même nature fut introduite par l'ordonnance du 27 février 1978 concernant le placement de fonds étrangers en papiers-valeurs suisses. Il était interdit aux personnes et sociétés domiciliées en Suisse de conclure des actes juridiques et de servir d'intermédiaires dans de tels actes, lorsque ceux-ci avaient pour but l'acquisition par des étrangers de papiers-valeurs suisses. Ces dispositions allaient beaucoup plus loin que l'interdiction de placement du 26 juin 1972, du fait qu'elles touchaient toutes les personnes et sociétés domiciliées en Suisse et qu'elles ne permettaient aucune compensation entre achats et ventes de papiers-valeurs. De surcroît, elles contenaient une lourde sanction de droit civil en déclarant nul tout acte juridique qui enfreignait l'interdiction de placement ou servait à l'éluder.

Dans la suite, l'ordonnance fut assouplie deux fois pour sauvegarder les droits acquis. Avec effet au 16 mai 1978, les étrangers purent, dans le cadre des affaires dites liées, employer le produit de la vente d'actions et de papiers analogues à l'achat de titres de même nature, pour autant que les ordres d'achat et de vente étaient simultanés. La conversion de bons de caisse échus fut également autorisée. Le 29 septembre 1978, une large réglementation d'exception fut créée pour les dépôts ouverts. Elle permettait au client étranger d'acquérir des papiers-valeurs suisses jusqu'à concurrence du montant pour lequel la banque avait vendu de tels titres placés dans le portefeuille du client; les écritures étaient passées sur un compte spécial. L'interdiction de placement fut levée le 24 janvier 1979.

L'interdiction faite aux investisseurs étrangers de placer leurs fonds en papiers-valeurs suisses pouvait les inciter à se tourner vers le marché immobilier. Aussi le Conseil fédéral édicta l'arrêté du 26 juin 1972 interdisant le placement de fonds étrangers dans des immeubles en Suisse; cet arrêté se référait, ce qui peut étonner de prime abord, à l'arrêté sur la monnaie. Mis en vigueur en même temps que l'ordonnance concernant le placement de fonds étrangers, il excluait la conclusion d'actes juridiques visant à l'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger; seuls certains cas spéciaux faisaient exception. Contrairement à la réglementation adoptée pour les autres mesures de sauvegarde de la monnaie, le Département fédéral de justice et police était compétent pour accorder des dérogations dans des cas de rigueur. Le Conseil fédéral abrogea cet arrêté avec effet au 1er février 1974. A cette date entrèrent en vigueur les modifications du 21 mars 1973 apportées à l'arrêté fédéral du 23 mars 1961 instituant le régime de l'autorisation pour l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger; le droit ordinaire régissait de nouveau l'achat d'immeubles par des non-résidents.

Interdiction de placement dans des immeubles en Suisse

Obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger

L'ordonnance du Conseil fédéral du 5 juillet 1972 portant obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger visait à appuyer les diverses restrictions qui touchaient le secteur bancaire. Dans sa teneur primitive, elle soumettait à une autorisation l'obtention de crédits à l'étranger dépassant 1 million de francs. Étaient assujetties à l'ordonnance les personnes et les sociétés domiciliées en Suisse qui n'étaient pas soumises à la loi sur les banques. Les crédits qui étaient liés directement à une transaction en marchandises ou à une prestation de services, assorties de délais de paiement ou de paiements préalables aux conditions usuelles, n'étaient pas subordonnés à une autorisation de la Banque nationale. Par contre, l'ordonnance restreignait la conclusion avec des étrangers d'assurances-vie ayant une valeur de rachat. Le 16 avril 1973, la franchise dont bénéficiaient les crédits de l'étranger fut réduite à 50 000 francs. Pour les crédits en monnaies étrangères utilisés à l'étranger, la franchise resta fixée à une contre-valeur de 1 million de francs. Grâce à ces dispositions, il devint plus difficile d'éluider la limitation des crédits, qui était entrée en vigueur au début de 1973, en recourant à des prêts étrangers. L'ordonnance fut abrogée le 30 mai 1979.

Obligation d'équilibrer les positions en monnaies étrangères

L'ordonnance du 5 juillet 1972 concernant les positions en monnaies étrangères des banques astreignait celles-ci à couvrir chaque jour leurs engagements en monnaies étrangères par des avoirs en monnaies étrangères. Les opérations à terme sur devises contre des francs devaient être incluses dans le calcul des positions. À l'origine, l'obligation d'équilibrer les positions voulait empêcher les banques d'acquérir des devises par un endettement net envers l'étranger et de les céder à l'institut d'émission. Sous le régime des cours de change flottants, il s'agissait plutôt de dissuader les banques de constituer, à des fins spéculatives, des positions dites courtes. En autorisant par la suite la Banque nationale à suspendre temporairement cette ordonnance, le Conseil fédéral en permit une application souple; l'institut d'émission fit usage de cette possibilité du 16 octobre 1972 au 29 janvier 1973, et du 1er octobre 1973 au 23 janvier 1975. Le 17 mars 1975, le Conseil fédéral renforça l'ordonnance en prescrivant que les banques devaient équilibrer chaque jour les avoirs et les engagements dans chaque monnaie étrangère. Cette réglementation se révéla cependant trop rigide. Le Conseil fédéral revint donc, le 22 février 1978, au régime antérieur, selon lequel le total des avoirs en monnaies étrangères devait couvrir chaque jour, à la clôture, le total des engagements en monnaies étrangères. Sous cette forme, l'ordonnance demeura en vigueur jusqu'au 30 mai 1979.

Interdiction d'importer des billets de banque

Au cours du premier trimestre de 1976, l'exode en Suisse de capitaux venant de quelques pays voisins, et en particulier d'Italie, s'accrut fortement. Afin de s'op-

poser aux effets défavorables des afflux de billets de banque étrangers, souvent convertis en francs, le Conseil fédéral édicta, le 14 avril 1976, l'ordonnance régissant l'importation des billets de banque étrangers. Cette ordonnance interdisait l'importation sur le territoire douanier suisse de billets de banque étrangers dont la contre-valeur dépassait 20 000 francs par personne et par trimestre. En vue de faciliter le tourisme, le trafic des marchandises et celui des paiements, la Banque nationale pouvait autoriser l'importation de montants supérieurs. Elle utilisa notamment cette compétence afin de ne pas trop entraver le commerce professionnel de billets entre banques suisses et banques étrangères. L'administration fédérale des douanes était chargée de surveiller l'importation des billets de banque. Cette mesure fut rapportée le 20 avril 1977.

La situation monétaire s'étant nettement aggravée au début de 1978, il fallut, le 27 février, remettre l'ordonnance en vigueur, en même temps que la seconde interdiction de placement. L'ordonnance, très proche de la précédente, fut appliquée jusqu'au 24 janvier 1979.

En vertu de l'article 14, chiffre 3, de la loi du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale, dans sa teneur du 11 mars 1976, l'institut d'émission était habilité à faire des opérations de change à terme, à trois mois d'échéance au plus. La forte revalorisation du franc au tournant des années 1977/1978 amena le Conseil fédéral à édicter, le 27 février 1978, l'ordonnance autorisant la Banque nationale à effectuer des opérations de change à long terme. Depuis, l'institut d'émission peut conclure des opérations d'une durée de vingt-quatre mois au plus. Suivant les dispositions du marché, ces opérations auront sur le cours du franc suisse une influence plus durable que les opérations au comptant. De telles transactions ont servi en outre à la garantie flexible des cours de change pour des paiements à l'économie suisse d'exportation. L'autorisation de faire des opérations à long terme a été introduite dans la loi révisée sur la Banque nationale du 15 décembre 1978.

Autorisation  
d'effectuer des  
opérations de change  
à long terme

Tout en renforçant l'interdiction de rémunérer et le prélèvement d'une commission sur les avoirs étrangers en banque, le Conseil fédéral mit en vigueur, le 22 janvier 1975, l'ordonnance concernant la stérilisation du produit en francs suisses des interventions sur le marché des devises. En vertu de cette ordonnance, la Banque nationale pouvait, lorsqu'elle achetait des devises pour des motifs monétaires, immobiliser le produit en francs en le créditant au vendeur sur un compte bloqué non rémunéré. Considérant toutefois qu'il en serait résulté une division du marché entre francs «libres» et francs «bloqués», elle n'usa pas de cette faculté. L'ordonnance fut abrogée le 30 mai 1979.

Stérilisation du produit  
des interventions

Application des  
mesures à la  
Principauté de  
Liechtenstein

En 1924, la Principauté de Liechtenstein a introduit unilatéralement le franc suisse comme moyen de paiement légal; elle est devenue ainsi partie du territoire monétaire suisse. Comme aucun accord international n'existait avec la Suisse au moment de l'entrée en vigueur, en été 1972, des mesures de sauvegarde de la monnaie, la Principauté fut d'abord réputée territoire étranger. Cela avait une incidence sensible sur le Liechtenstein, qui entretient avec la Suisse des relations économiques étroites. Les autorités des deux pays convinrent dès lors que la Principauté édicterait, dans le cadre de son propre ordre juridique, des mesures identiques à celles de la Suisse pour lutter contre l'afflux de fonds étrangers; de son côté, la Suisse considérerait la Principauté comme territoire suisse en matière de sauvegarde de la monnaie.

Sur la base de la loi liechtensteinoise du 26 octobre 1972 instituant des mesures dans le domaine du marché de l'argent et des capitaux et dans celui du crédit (LGBI 1972, no 56), la Principauté édicta le 12 juin 1973 des ordonnances sur le placement de fonds étrangers, sur la rémunération de fonds étrangers, sur les positions en monnaies étrangères des banques et sur l'obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger (LGBI 1973, no 30). Le 4 juillet 1973, le Conseil fédéral publia une ordonnance sur l'application des mesures de sauvegarde de la monnaie en ce qui concerne la Principauté; par là, le Liechtenstein était inclus dans le dispositif de défense monétaire de la Suisse. A partir de 1973, la Principauté adapta régulièrement ses dispositions aux modifications de la réglementation suisse. La Banque nationale ne reçut cependant aucune compétence d'exécution en matière monétaire pour le territoire de la Principauté. Par ailleurs, le droit des sociétés du Liechtenstein comportait des risques d'abus, comme on l'a constaté au cours des années septante lors de scandales bancaires survenus en Suisse. Cet état de choses montrait l'utilité d'un accord monétaire entre les deux pays. Un tel accord a été signé le 19 juin 1980, après que le Liechtenstein eut révisé son droit des sociétés. Entré en vigueur à la fin de 1981, il étend à la Principauté les prescriptions adoptées en Suisse en matière de politique de la monnaie et du crédit; il donne en outre à la Banque nationale la compétence d'en assurer l'application aux banques, personnes et sociétés domiciliées au Liechtenstein.

## 7.2 Les mesures concernant la monnaie et le crédit

### L'arrêté de 1972 sur le crédit et sa prorogation

En 1972, l'expansion de la demande, accompagnée d'une aggravation de l'inflation, conduisit les Chambres fédérales à adopter des arrêtés sur le crédit, sur la



limitation des amortissements fiscaux, sur la stabilisation du marché de la construction et sur la surveillance des prix. Complétant le dispositif contre l'afflux de fonds étrangers, l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit devait empêcher en particulier que le surcroît de liquidités bancaires imputable principalement au rapatriement de fonds suisses ne se traduisît par un accroissement de la demande intérieure.

A la différence de l'arrêté sur la monnaie de 1971, l'arrêté sur le crédit contenait une énumération exhaustive des mesures que le Conseil fédéral pouvait prendre «en vue de freiner la surchauffe économique... de concert avec la Banque nationale» (art. 1, al. 1). Il autorisait le Conseil fédéral à introduire des avoirs minimaux, à ordonner une limitation des crédits, à soumettre à autorisation l'émission publique d'emprunts, à limiter la publicité pour le petit crédit et pour la vente à tempérament, ou à rendre plus difficile la conclusion de telles affaires.

Arrêté fédéral du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit

Des avoirs minimaux pouvaient être prélevés aussi bien sur l'état que sur l'accroissement du passif des bilans bancaires, ou seulement sur l'un ou l'autre. De cette façon, il était possible d'utiliser cet instrument avec souplesse, en fonction des liquidités effectives. Les taux de prélèvement maximaux étaient fixés dans l'arrêté même. Ils pouvaient être portés jusqu'au double sur les engagements envers des créanciers domiciliés à l'étranger (art. 2).

La limitation des crédits était applicable à l'accroissement du crédit en Suisse. Le quota d'accroissement se calculait sur l'état autorisé des crédits au 31 juillet 1972, tel qu'il résultait des dispositions d'exécution de la convention-cadre du 1er septembre 1969. Ainsi, cette réglementation, bien qu'elle fût mise en vigueur après une interruption de cinq mois, prenait la relève de la limitation des crédits supprimée le 31 juillet 1972. Elle s'en distinguait toutefois sur trois points importants. Premièrement, la reprise de reconnaissances de dette émises en Suisse et le placement de fonds fiduciaires en Suisse étaient assimilés à des crédits; deuxièmement, la notion «en Suisse» ne désignait plus le lieu de l'utilisation du crédit, mais le domicile du débiteur; enfin, les sociétés financières à caractère bancaire et les établissements de petit crédit qui ne sont pas soumis à la loi sur les banques tombaient également sous le coup de l'arrêté (art. 3).

Le contrôle des émissions comportait l'obligation de requérir une autorisation pour l'émission publique d'obligations, d'actions et de bons de jouissance suisses, ainsi que d'autres papiers-valeurs suisses analogues. Il appartenait à la Banque nationale de fixer le montant total des emprunts qui pouvaient être offerts en sous-

cription publique au cours d'une période déterminée; la commission des émissions, pour sa part, était habilitée à échelonner ou à réduire les émissions, lorsque l'ensemble des montants annoncés dépassait le plafond autorisé. La présidence de la commission était assurée par un membre de la Direction générale de la Banque nationale; le Conseil fédéral nommait les autres membres. Les décisions de la commission étaient définitives (art. 4).

Des prescriptions plutôt formelles réglaient la surveillance et l'exécution des mesures. Le dépassement du quota d'accroissement des crédits était sanctionné par une contrainte administrative: l'obligation de verser l'équivalent du dépassement sur un compte bloqué à la Banque nationale. Des dispositions pénales assuraient l'application des autres mesures, en particulier de l'obligation de constituer des avoirs minimaux, du contrôle des émissions et des prescriptions relatives au petit crédit (art. 7 à 11).

Après la controverse sur le projet de révision de la loi sur la Banque nationale en 1968, on estimait que, à l'exception tout au plus des avoirs minimaux, les moyens d'action prévus par l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 n'avaient pas de base constitutionnelle. Cet arrêté fut donc édicté selon la procédure définie à l'article 89bis, alinéa 3, de la constitution; le peuple et les cantons l'acceptèrent dans l'année, soit le 2 décembre 1973.

Arrêté fédéral du  
19 décembre 1975 sur  
la politique du marché  
de l'argent et du crédit

Le Parlement avait limité à trois ans la validité de l'arrêté sur le crédit du 20 décembre 1972, parce que les travaux préparatoires pour l'article conjoncturel 31quinquies, qui devait fournir une base constitutionnelle à des instruments monétaires modernes, étaient alors en cours. Ensuite du rejet de cet article en votation populaire, le 2 mars 1975, il était indispensable de proroger les mesures d'urgence si, malgré les cours de change flottants et le net déclin de la conjoncture en 1975, on entendait maintenir la possibilité d'agir sur la création de monnaie et de crédit au moyen des avoirs minimaux, de la limitation des crédits et du contrôle des émissions. Compte tenu des expériences faites et de la situation nouvelle, il convenait cependant d'apporter certaines modifications aux dispositions de 1972.

L'arrêté fédéral du 19 décembre 1975 sur la politique du marché de l'argent et du crédit ne cherchait plus seulement à freiner la surchauffe, mais visait aussi à assurer une évolution harmonieuse de la conjoncture (art. 1). Autrement dit, il fallait se préserver à la fois de l'inflation et de la récession. Pour les avoirs minimaux, la réglementation fixait une date de référence plus rapprochée (art. 2, al. 4). Quant à la limitation des crédits, elle n'était applicable que si d'autres mesures ne suffisaient

pas (art. 3, al. 1). En outre, la Banque nationale était à même d'utiliser cet instrument avec plus de souplesse puisqu'elle pouvait exiger dans des cas spéciaux le paiement d'un intérêt, au lieu du versement du dépassement. Afin de prendre en considération les difficultés que les banques pouvaient éprouver, dans la phase d'introduction notamment, elle avait la faculté de renoncer à tout ou partie des versements (art. 9). Le contrôle des émissions ainsi que les restrictions imposées au petit crédit et à la vente à tempérament demeurèrent inchangés.

Le Conseil fédéral avait proposé de porter la durée de validité de l'arrêté à cinq ans, mais les Chambres fédérales la fixèrent à trois ans, soit jusqu'au 31 décembre 1978. L'arrêté fut accepté par le peuple et les cantons le 5 décembre 1976.

En présumant que la loi révisée sur la Banque nationale serait en vigueur avant la fin de 1978, l'Assemblée fédérale se montra trop optimiste. Bien que le Conseil fédéral eût publié le message relatif à cette révision le lendemain de l'acceptation du nouvel article conjoncturel 31quinquies en votation populaire du 26 février 1978, il ne restait plus assez de temps pour le débat parlementaire et la mise en application. Une nouvelle prorogation de l'arrêté fédéral extra-constitutionnel ne paraissait toutefois pas opportune. D'une part, il existait désormais une base constitutionnelle pour les mesures monétaires. D'autre part, il n'était plus nécessaire de maintenir la compétence de limiter les crédits et de restreindre le petit crédit et la vente à tempérament; ces mesures avaient été abrogées en 1975. Par l'arrêté fédéral du 15 juin 1978 sur la politique monétaire, qui était de portée générale et reposait sur les articles 31quinquies et 39 de la constitution, les avoirs minimaux et, sans modification notable, le contrôle des émissions passaient dans le droit ordinaire.

Arrêté fédéral du 15 juin 1978 sur la politique monétaire

#### Les prescriptions d'exécution de l'arrêté sur le crédit

Dans l'arrêté sur le crédit, les compétences relatives aux mesures assez complexes que représentaient les avoirs minimaux et la limitation des crédits se situaient à trois niveaux. L'arrêté déléguait au Conseil fédéral la compétence d'ordonner des mesures; il les définissait aussi dans les grandes lignes, en précisant leur contenu et les conditions d'application. Les ordonnances du Conseil fédéral attribuaient les moyens d'action à la Banque nationale et préservaient le financement de la construction de logements à loyer modéré, en dépit de la limitation des crédits. Les dispositions d'exécution de la Banque nationale, qui se fondaient sur la compétence conférée à l'article premier, alinéa 2, de l'arrêté, réglaient le calcul et le versement des avoirs minimaux; elles fixaient également le quota d'accroissement du crédit ainsi que le versement du dépassement du volume autorisé.

Prescriptions légales de divers niveaux



---

Edwin Stopper





Pour le contrôle des émissions ainsi que pour les prescriptions sur le petit crédit et la vente à tempérament, une procédure à deux niveaux suffisait. Les principes contenus dans l'arrêté étaient concrétisés et précisés dans les ordonnances du Conseil fédéral, qui mettaient les mesures en vigueur.

L'ordonnance prise par le Conseil fédéral en vertu de l'arrêté sur le crédit du 20 décembre 1972 ne faisait qu'ajouter quelques dispositions complémentaires sur les avoirs minimaux, la limitation des crédits et le contrôle des émissions. Elle remplaçait l'ordonnance du 5 juillet 1972 concernant les avoirs minimaux sur les fonds étrangers. A l'exception de l'article sur la limitation des crédits, abrogé au mois d'avril 1975, elle resta en vigueur jusqu'au 31 décembre 1975.

Ordonnance du  
10 janvier 1973  
instituant des mesures  
dans le domaine du  
crédit

L'ordonnance astreignait les banques et les entreprises qui leur étaient assimilées à verser à la Banque nationale des avoirs minimaux, non rémunérés, sur leurs engagements (art. 1). Dans ses dispositions d'exécution des 1<sup>er</sup> mars et 21 août 1973 relatives au prélèvement d'avoirs minimaux sur les fonds suisses et étrangers, la Banque nationale dispensa les banques dont le total du bilan était inférieur à 20 millions de francs de constituer des avoirs minimaux. Elle détermina les postes du passif soumis à cette mesure et fixa la date de référence pour le calcul de l'accroissement; elle définit aussi la notion d'«étranger» et régla l'obligation de renseigner. Les taux de prélèvement pour les fonds suisses et étrangers furent communiqués aux banques par circulaire.

Par la limitation des crédits, les banques, les établissements de petit crédit et les sociétés financières à caractère bancaire étaient tenus de ne pas augmenter leurs crédits en Suisse au delà d'un quota d'accroissement fixé par la Banque nationale (art. 2). L'ordonnance interdisait en outre aux établissements assujettis de servir d'intermédiaires pour des crédits entre des tiers n'appartenant pas au secteur bancaire (opérations sur le «marché gris»). La dispense accordée aux banques dont le total du bilan était inférieur à 20 millions de francs, l'énumération des postes de l'actif retenus, la détermination de l'état de base et la fixation du taux d'accroissement autorisé pour une période annuelle faisaient l'objet des dispositions d'exécution de la Banque nationale relatives à la limitation des crédits, des 16 janvier 1973, 23 juillet 1973 et 18 juin 1974.

Dans le domaine du contrôle des émissions, l'ordonnance disposait qu'une émission était réputée publique lorsque l'offre de souscription se faisait par prospectus ou par un autre mode de publicité s'adressant à un large public (art. 3, al. 3). Selon la pratique de la commission des émissions, qui s'inspirait des directives de l'Ad-

ministration fédérale des contributions sur les droits de timbre, le public était réputé large quand l'offre s'adressait à plus de vingt personnes. A l'origine, les émissions publiques inférieures à 5 millions de francs n'étaient pas soumises à autorisation (art. 3, al. 2), mais elles le furent, sur décision du Conseil fédéral, à partir du 1er octobre 1974.

Ordonnance du  
10 janvier 1973  
concernant les  
opérations de crédit  
personnel et de vente  
par acomptes

Les dispositions restreignant le crédit personnel et la vente par acomptes devaient modérer la consommation. Une ordonnance spéciale du Conseil fédéral du 10 janvier 1973 prévoyait quatre mesures distinctes. Tout d'abord, elle interdisait la publicité à la télévision, par affichage public ou par l'envoi non demandé d'imprimés en faveur du crédit personnel, de la vente par acomptes, du leasing, du compte-client et d'autres opérations similaires. Ensuite, elle abaissait la durée maximale du crédit personnel et interdisait simultanément l'endettement en chaîne. De plus, elle réduisait la durée maximale des contrats de vente à tempérament tout en fixant des acomptes minimaux proportionnés au prix de vente. Enfin, elle soumettait les contrats de location de biens mobiliers et de leasing aux prescriptions régissant la vente par acomptes. Ces mesures restèrent en vigueur jusqu'au 1er mai 1975. L'exécution de l'ordonnance incombait au Département fédéral des finances.

Dispositions relatives  
à la constitution de  
contingents spéciaux

L'arrêté sur le crédit du 20 décembre 1972 chargeait le Conseil fédéral de prendre, au besoin, des mesures de financement de la construction de logements à loyer modéré en dérogeant aux dispositions sur la limitation des crédits. L'ordonnance du 12 mars 1973 instituant des mesures propres à assurer la construction de logements subventionnés faisait usage de cette possibilité; elle libérait de la limitation des crédits un montant de 200 millions de francs au maximum pour des logements construits avec l'aide financière de la Confédération, des cantons ou des communes. L'arrêté du Conseil fédéral du 22 août 1973 sur l'encadrement du crédit en 1973/1974 (contingent spécial) allait beaucoup plus loin; il exceptait de la limitation un montant de 500 millions de francs au maximum pour la construction de logements à loyer modéré, subventionnés ou non, et pour des travaux urgents d'équipement. Enfin, l'ordonnance du 29 mai 1974 sur l'encadrement du crédit en 1974/1975 (contingent spécial), inspirée de la même conception, libérait encore un montant total de 800 millions de francs pour la réalisation de tels projets.

Une commission consultative, nommée par le Conseil fédéral et assistée d'experts en construction de logements et en travaux d'équipement, examinait les demandes que présentaient les banques pour obtenir un quota de crédit sur le contingent spécial. Dans son appréciation, la commission devait tenir compte de l'urgence du projet, du développement économique de la région et des autres par-



ticularités régionales. La limitation des crédits avait dès lors une composante de politique structurelle et régionale, qui n'apparaissait pas aussi clairement dans l'arrêté.

Mise en vigueur le 15 janvier 1975, l'ordonnance du Conseil fédéral du 8 janvier, qui remplaçait celle du 29 mai 1974, assouplissait nettement la limitation des crédits. Les crédits pour des logements d'intérêt général n'étaient plus soumis à la limitation, et les crédits pour des logements non luxueux et des travaux d'équipement pouvaient, sur demande, être libérés des restrictions. L'ordonnance modifiait aussi la procédure puisque la Banque nationale, sur proposition de la commission consultative, décidait des exceptions à la limitation des crédits. Avec effet au 1er mai 1975, le Conseil fédéral abrogea, à l'initiative de la Banque nationale, l'ensemble des mesures restreignant le crédit.

Ordonnance du  
8 janvier 1975 sur  
l'encadrement du  
crédit

L'ordonnance d'exécution de l'arrêté fédéral du 19 décembre 1975 sur la politique du marché de l'argent et du crédit ne comportait que des dispositions additionnelles concernant les avoirs minimaux et le contrôle des émissions. Seuls ces deux instruments étaient encore appliqués lors de l'entrée en vigueur de l'ordonnance, le 1er janvier 1976. Cette dernière avait le même contenu que l'ancienne ordonnance instituant des mesures dans le domaine du crédit. Elle fut maintenue jusqu'à l'entrée en vigueur de la loi révisée sur la Banque nationale, le 1er août 1979; elle était donc encore applicable sous le régime de l'arrêté fédéral du 15 juin 1978 relatif à la politique monétaire.

Ordonnance du  
19 décembre 1975 sur  
la politique du marché  
de l'argent et du crédit

## 8 La révision de la loi sur la Banque nationale en 1978

Le passage aux cours de change flottants, au début de 1973, a très nettement accru l'autonomie de la Banque nationale en matière de politique monétaire. Toutefois, la nécessité d'assurer, à long terme, une croissance harmonieuse de la masse monétaire demeurait. Le contexte s'étant modifié, il devenait plus aisé de limiter l'extension des moyens d'action légaux à ce qui était essentiel, et de mettre davantage l'accent sur la politique d'open-market. Le projet de révision de la loi sur la Banque nationale, de 1978, n'a donc plus été contesté sur le fond. La conception des nouveaux moyens d'action de l'institut d'émission repose sur les arrêtés urgents des années soixante et septante, tire profit des expériences faites et consacre la collaboration entre le Gouvernement et la Banque nationale en matière de politique économique.

## 8.1 L'avant-projet et la procédure de consultation

Avant-projet du  
22 juillet 1976

Après le faible rejet de la première version de l'article conjoncturel lors de la votation populaire du 2 mars 1975, les autorités pouvaient admettre qu'une orientation globale de la politique conjoncturelle par des moyens monétaires était tenue pour appropriée et nécessaire, d'autant que le souverain avait déjà accepté à une forte majorité les arrêtés sur la monnaie et sur le crédit. Un nouveau projet de révision de la loi sur la Banque nationale a dès lors été soumis à la consultation au mois de juillet 1976. Outre les réserves minimales sur les dépôts en banque (réserves sur les passifs), il proposait des réserves minimales sur les prêts des banques (réserves sur les actifs). Ces dernières, qui devaient remplacer la limitation des crédits, auraient été calculées sur l'accroissement des crédits en Suisse. Le projet comportait encore un contrôle des émissions publiques ainsi qu'une compétence générale de lutter contre l'afflux de fonds étrangers. L'article 2 du projet de loi prévoyait la coopération du Conseil fédéral aux décisions de la Banque nationale ayant une incidence économique importante. La révision portait aussi sur la politique d'open-market, sur les réserves monétaires et sur la couverture des billets de banque.

Résultat encourageant  
de la procédure de  
consultation

La procédure de consultation a montré que de larges milieux souhaitaient voir introduire, dans le droit ordinaire, des instruments modernes de politique monétaire. Parmi les moyens d'action proposés, seules les réserves minimales sur les actifs se sont heurtées à des objections de principe. Les banques, notamment, invoquaient le risque d'une influence étatique sur le crédit et l'investissement; d'autres milieux, au contraire, préconisaient d'utiliser plus largement ce moyen à des fins structurelles et régionales. La vive controverse relative aux réserves sur les actifs a conduit le Conseil fédéral et la Banque nationale à renoncer à cet instrument. D'une manière générale, les préavis jugeaient indispensable la compétence de prendre, si la situation monétaire devenait instable, des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers. Cependant, à cet égard, certains se sont opposés à l'introduction d'un pouvoir général dans la législation ordinaire, par crainte surtout que cela ne permît, le cas échéant, un contrôle étendu des changes. Quant à la répartition des compétences entre le Conseil fédéral et la Banque nationale, bien des milieux ont demandé que fût sauvegardée l'autonomie monétaire de l'institut d'émission, qui avait toujours accompli sa tâche avec savoir et objectivité.

## 8.2 Le processus législatif

Une fois résolue la question de la constitutionnalité, par l'acceptation, le 26 février 1978, de l'article conjoncturel, le Parlement pouvait aborder le problème des

moyens d'action de l'institut d'émission. Le Conseil fédéral soumit le projet de révision aux Chambres dans un message publié le 27 février déjà. Les réserves sur les actifs ne figuraient plus dans ce projet, les mesures de défense contre les fonds étrangers y étaient énumérées, et la coordination de la politique conjoncturelle entre la Banque nationale et le Conseil fédéral était fondée sur la réciprocité. Les possibilités d'agir par le recours à la politique d'escompte et aux interventions sur le marché des changes étaient encore élargies comparativement à l'avant-projet; en effet, divers milieux avaient suggéré de prolonger la période à courir jusqu'à l'échéance pour les papiers escomptables et les créances sur l'étranger.

Message du Conseil fédéral du 27 février 1978

Au Parlement, les débats furent dominés par l'idée qu'il fallait donner à la Banque nationale les moyens d'action légaux dont elle a besoin pour exercer son mandat constitutionnel. De l'avis d'une minorité du Conseil national, qui avait repris intégralement les propositions de l'avant-projet du mois de juillet 1976, ces moyens devaient comprendre aussi les réserves minimales sur les actifs. La majorité estima cependant que, sous le régime des cours de change flottants, les réserves sur les actifs pouvaient être remplacées par des opérations d'open-market, combinées au besoin avec des réserves sur les passifs. Le Parlement s'est demandé également s'il convenait d'englober les avoirs en comptes de chèques postaux dans la réglementation sur les réserves minimales. Finalement, il y renonça, car le rôle joué par le système des chèques postaux dans la création monétaire est relativement modeste.

Projet devant le Parlement

Outre les divers instruments de lutte contre l'afflux de fonds étrangers, le projet contenait une clause subsidiaire qui eût permis au Conseil fédéral de prendre temporairement d'autres mesures au cas où les moyens énumérés n'auraient pas suffi. Le Conseil des Etats, suivi par le Conseil national lors de la procédure d'élimination des divergences, abandonna cette disposition. Il le fit notamment en considérant que, dans une telle situation, le Parlement pourrait recourir au droit d'urgence, conformément à l'article 89bis, alinéa 1, de la constitution, puisque la base constitutionnelle fournie par l'article conjoncturel 31quinquies est formulée de façon très large. La proposition de supprimer la couverture-or minimale a suscité une vive et surprenante opposition, surtout au sein de la Chambre haute. Les opposants craignaient que, si l'on supprimait cette couverture, la presse à billets fonctionnât librement ou que l'or fût remplacé par les droits de tirage spéciaux (DTS). Les deux Chambres décidèrent par conséquent de maintenir la prescription selon laquelle 40% au moins des billets en circulation doivent être couverts par de l'or; elles dispensèrent toutefois la Banque nationale de conserver en Suisse la couverture-or minimale.

Entrée en vigueur de la loi révisée sur la Banque nationale

La loi révisée sur la Banque nationale a été approuvée par les Chambres le 15 décembre 1978. Comme elle n'a pas fait l'objet d'un référendum, le Conseil fédéral l'a mise en vigueur le 1er août 1979. A la même date, les arrêtés fédéraux du 15 juin 1978 sur la sauvegarde de la monnaie et sur la politique monétaire furent abrogés. Ainsi prirent fin plus de quinze ans d'efforts pour introduire dans le droit ordinaire les moyens d'action modernes d'un institut d'émission. Les milieux politiques avaient pu se persuader de l'importance qu'il y a à concilier l'approvisionnement monétaire du pays avec une évolution équilibrée de la conjoncture.

### 8.3 Les principales innovations

Collaboration institutionnelle entre le Gouvernement et la Banque nationale

Sous l'angle de la répartition des compétences, les moyens d'action énoncés dans la nouvelle loi peuvent être groupés en deux catégories: les instruments classiques, que la Banque nationale applique de son propre chef; les autres mesures, qui sont du ressort du Conseil fédéral. Les instruments classiques comprennent l'escompte, les avances sur nantissement et la politique d'open-market, ainsi que le prélèvement de réserves minimales sur les dépôts en banque; les autres mesures portent sur le contrôle des émissions et sur la lutte contre l'afflux de fonds étrangers. Cette répartition claire des compétences s'accompagne de l'obligation, spécifiée désormais dans la loi, qui est faite au Conseil fédéral et à la Banque nationale de collaborer. Le nouvel article 2, alinéa 2, de la loi a la teneur suivante: «Lorsqu'il s'agit de prendre d'importantes décisions en matière de politique conjoncturelle et monétaire, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'informent de leurs intentions et se concertent préalablement.» Cette disposition, dont le contenu remonte au message de 1968, souligne le lien entre la politique économique et la politique monétaire. Si elle consacre une pratique de toujours, elle lui donne encore, par le fait de l'article conjoncturel, une dimension nouvelle et accrue. Il s'agit en définitive d'une «intégration», et non d'une «subordination» de la politique de l'institut d'émission.

Elargissement de la politique d'open-market

Deux innovations ont renforcé la possibilité d'influer sur la base monétaire par l'achat et la vente d'actifs suisses. Auparavant, l'article 14, chiffre 2, de la loi n'autorisait la Banque nationale à acheter que des obligations de la Confédération, des cantons et des banques cantonales, des créances inscrites au livre de la dette de la Confédération et des lettres de gage émises par les centrales de lettres de gage; dans sa nouvelle teneur, il lui permet d'acquérir également des obligations facilement négociables, c'est-à-dire cotées en bourse, émises par d'autres banques suisses et des communes. La masse de manœuvre pour les opérations d'open-market s'est ainsi fortement élargie. De plus, l'article 14, chiffre 2bis, confère à l'insti-

tut d'émission la compétence d'émettre ses propres bons productifs d'intérêt à deux ans d'échéance au maximum. La Banque nationale a fait usage de cette faculté, la première fois le 28 février 1980, en plaçant des bons d'une durée de six à douze mois, pour un montant supérieur à 1 milliard de francs.

La réglementation des réserves minimales est très proche de celle des arrêtés urgents de 1972 et 1973. Selon la définition qu'en donne la loi, les réserves minimales sont des avoirs non rémunérés que les banques déposent à la Banque nationale, dont elles ne peuvent disposer et qui ne sont pas inclus dans les liquidités bancaires requises par la loi sur les banques (art. 16b). La Banque nationale peut les prélever sur l'état et sur l'accroissement des dépôts en banque, ou seulement sur l'un des deux. Les taux maximaux des réserves sont indiqués dans la loi; suivant la durée des dépôts, ils varient entre 2% et 12% pour l'état, entre 5% et 40% pour l'accroissement. Les réserves minimales calculées sur les dépôts en banque de créanciers domiciliés à l'étranger peuvent être portées au double de ces taux (art. 16c, al. 1 à 5). La Banque nationale assume de nombreuses tâches d'exécution. Elle fixe la date de référence à partir de laquelle se calcule l'accroissement des dépôts; elle définit les intervalles qui séparent les calculs périodiques et règle les détails relatifs au versement et à la libération des réserves minimales (art. 16c, al. 6, 16d, 16e). Si une banque ne constitue pas les réserves minimales prescrites, la Banque nationale ordonne, par voie de décision, le versement du montant manquant et celui d'un intérêt moratoire (art. 16f).

Réserves minimales sur les dépôts en banque

Le contrôle des émissions s'inspire du fait que les emprunteurs ont tendance à se tourner vers le marché des capitaux lorsque les liquidités bancaires se resserrent. Afin d'empêcher un recours excessif au marché, l'émission publique pour le compte de résidents de descriptions, de reconnaissances de dette et d'autres papiers-valeurs peut être soumise à autorisation. La loi a repris la répartition éprouvée des compétences entre la Banque nationale, qui est chargée de fixer le montant global pour une période déterminée, et la commission des émissions, qui statue sur les demandes. Présidée par un membre de la Direction générale de la Banque nationale, la commission tient compte des disparités dans le développement économique des diverses régions du pays (art. 16g, 16h). Le contrôle des émissions est devenu dans la loi sur la Banque nationale un moyen d'action autonome en tant qu'il n'est plus, comme dans les arrêtés urgents, un complément logique de l'encadrement du crédit.

Contrôle des émissions publiques

L'afflux surabondant de fonds étrangers est de nature à perturber la conjoncture en Suisse; il peut en effet provoquer une hausse du cours du franc ou grossir la

Lutte contre l'afflux de fonds étrangers

masse monétaire quand l'institut d'émission doit acheter des devises pour sauvegarder la compétitivité de l'économie. La loi sur la Banque nationale contient, à l'article 16i, une liste des mesures pouvant être prises pour enrayer l'afflux de fonds étrangers. Au centre du dispositif se trouvent l'interdiction de rémunérer les avoirs étrangers en francs, complétée au besoin par la perception d'une commission (intérêt négatif), de même que la limitation des opérations de change à terme avec des non-résidents. D'autres mesures, toutes expérimentées sous le régime du droit d'urgence, renforcent ce dispositif. Ainsi, le Conseil fédéral peut restreindre ou interdire l'acquisition de papiers-valeurs suisses par des non-résidents, soumettre les personnes domiciliées en Suisse à l'obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger, prescrire aux banques suisses d'équilibrer leurs positions en monnaies étrangères. Il peut aussi limiter l'importation de billets de banque étrangers et autoriser la Banque nationale à conclure des opérations de change à terme, à vingt-quatre mois au plus. La Banque nationale est chargée d'appliquer ces mesures; elle arrête les dispositions d'exécution.

Contrôle, dispositions  
pénales et voies de  
recours

La régulation monétaire par des actes souverains exige l'octroi aux organes d'exécution de pouvoirs suffisants pour l'accomplissement de leurs tâches de surveillance et de contrôle. Aussi la loi sur la Banque nationale astreint toutes les personnes et les sociétés soumises aux prescriptions à fournir déclarations et renseignements (art. 16k, al. 1). Comme les arrêtés urgents des années soixante et septante, elle requiert le concours des organes de révision prévus par la loi sur les banques, qui doivent s'assurer du respect des dispositions édictées et peuvent être chargés de contrôles spéciaux demandés par la Banque nationale (art. 16k, al. 2 et 3).

En raison du développement des moyens d'action de l'institut d'émission, il a fallu étendre les dispositions pénales. Les infractions sont réparties en deux catégories. Commises intentionnellement, elles sont qualifiées de délits; commises par négligence, elles sont qualifiées de contraventions (art. 65a, 65b). Au cours de la procédure parlementaire, les peines ont été fortement aggravées (emprisonnement jusqu'à six mois, amende jusqu'à 200 000 francs).

La loi fait bien ressortir les voies de recours. Les décisions rendues par la Banque nationale selon les articles 16a à 16k ou en vertu des dispositions d'exécution peuvent faire l'objet d'un recours de droit administratif au Tribunal fédéral (art. 68a). Le contrôle juridique des activités souveraines de la Banque nationale est donc pleinement assuré.

En revanche, le Conseil fédéral n'a aucun droit de contrôle sur les activités souveraines de l'institut d'émission. Par son arrêt du 25 octobre 1979 dans la cause de l'intérêt négatif *Crédit Suisse, Chiasso/Texon-Finanzanstalt, Vaduz* (ATF 105 Ib 348 ss), le Tribunal fédéral a renforcé la position de l'institut d'émission comme établissement autonome en déniaut à la Confédération la légitimation active pour recourir contre les décisions de la Banque nationale. Il a considéré que la Banque nationale a, certes, une tâche constitutionnelle à remplir, mais qu'elle doit, pour ce faire, demeurer indépendante de l'administration fédérale.

#### 8.4 Les dispositions d'exécution de la loi sur la Banque nationale

Les moyens d'action dont la loi sur la Banque nationale détermine les grandes lignes ont été concrétisés dans trois ordonnances d'exécution du Conseil fédéral, auxquelles s'ajoutent, selon les besoins, des dispositions d'exécution (ordonnances, décisions générales, commentaires) de la Banque nationale. Toutes les prescriptions constitutives de droit sont désormais publiées dans le recueil officiel des lois. Du point de vue de la technique juridique, le remaniement des dispositions d'exécution a été facilité par le fait que la plupart des mesures monétaires des années septante avaient été abrogées avant le 1er août 1979, date de l'entrée en vigueur de la loi révisée.

Afin que des réserves minimales puissent être rapidement prélevées en cas de liquidité excédentaire, les banques sont tenues de communiquer chaque mois à la Banque nationale l'état des postes déterminants du passif de leur bilan. L'ordonnance du Conseil fédéral du 11 juillet 1979 sur les réserves minimales des banques règle cette obligation et spécifie quelques notions qui ne sont pas précisées dans la loi. La définition de ce qu'il faut entendre par «étranger» est particulièrement importante, puisque les dépôts des créanciers domiciliés à l'étranger peuvent être soumis à des réserves minimales plus élevées. Il en est de même de la dispense accordée aux établissements dont le total du bilan n'atteint pas 20 millions de francs. De cette façon, les éléments nécessaires au calcul des réserves minimales sont toujours disponibles. Si la Banque nationale entend demander la constitution de réserves minimales, il lui suffit de l'ordonner par voie de décision.

Ordonnance sur les réserves minimales des banques

La loi sur la Banque nationale a maintenu pratiquement sans changement le contrôle des émissions. L'ordonnance du Conseil fédéral du 11 juillet 1979 sur le contrôle des émissions englobe un grand nombre de papiers-valeurs. Ainsi que la loi l'indique déjà à l'article 16g, les reconnaissances de dette comprennent également les obligations de caisse; cependant, comme sous l'ancien droit, les

Ordonnance sur le contrôle des émissions

banques bénéficient d'une autorisation générale de la commission des émissions pour émettre de telles obligations. Ne sont pas soumis au régime de l'autorisation les bons productifs d'intérêt émis par la Banque nationale en vertu de l'article 14, chiffre 2bis, de la loi, de même que les rescriptions de la Confédération (bons du Trésor d'une durée maximale de deux ans). La possibilité d'émettre des propres bons doit servir à développer le marché monétaire suisse.

Ordonnance sur les  
fonds étrangers

Après que le dispositif de défense monétaire eut été largement démantelé au cours du premier semestre de 1979, l'ordonnance du Conseil fédéral du 11 juillet 1979 sur les fonds étrangers, qui constitue une sorte de codification globale de l'article 16i de la loi sur la Banque nationale, a introduit dans le nouveau droit trois mesures pour la sauvegarde de la monnaie. Il s'agissait de l'interdiction de rémunérer les avoirs étrangers en francs et du prélèvement d'une commission sur de tels avoirs, de la limitation des ventes à terme de francs à des étrangers ainsi que de l'autorisation donnée à la Banque nationale de conclure des opérations de change jusqu'à vingt-quatre mois d'échéance.

La réglementation concernant l'interdiction de rémunérer et le prélèvement d'une commission n'a tout d'abord guère été modifiée; en particulier, la date de référence du 31 octobre 1974, déterminante pour l'accroissement d'un compte, a été maintenue. L'application a été étendue aux sociétés financières à caractère bancaire qui ne font pas appel au public pour obtenir des fonds en dépôt. Le 1er novembre 1979, la Banque nationale a ramené la commission de 10% à 2,5% par trimestre, pour en suspendre le prélèvement le 1er décembre 1979. Au cours du premier trimestre de 1980, l'interdiction de rémunérer a été allégée graduellement, et la limitation des ventes à terme de francs à des étrangers a été abandonnée. Enfin, le Conseil fédéral a décidé de supprimer, à partir du 31 août 1980, l'interdiction de rémunérer et le prélèvement de la commission. Depuis lors, l'ordonnance se borne à autoriser la Banque nationale à conclure des opérations de change à long terme.

Ordonnance de la  
Banque nationale du  
11 juillet 1979

L'ordonnance du Conseil fédéral sur les fonds étrangers a été complétée par une ordonnance d'exécution de la Banque nationale remplaçant pour une large part les commentaires et instructions antérieurs. L'ordonnance de la Banque nationale du 11 juillet 1979 concernant les avoirs étrangers en banque et les opérations de change à terme conclues avec des étrangers réglait notamment les détails techniques relatifs au calcul, au prélèvement et au versement de la commission. Elle définissait en outre l'obligation, pour les banques, de fournir des renseignements sur les ventes à terme de francs à des étrangers. Afin de pouvoir ajuster rapidement le volume de ces ventes aux conditions changeantes du marché des de-



vises, les limites elles-mêmes étaient fixées par une décision de l'institut d'émission. L'ordonnance de la Banque nationale est devenue caduque le 31 août 1980.

### 8.5 La persistance du problème de l'or

La révision de 1978 de la loi sur la Banque nationale n'a touché ni à l'obligation de rembourser les billets de banque en or, ni à la parité-or du franc. Le message a invoqué le fait que les contours d'un nouvel ordre monétaire international étaient encore trop flous. Par conséquent, l'institut d'émission est toujours tenu de lege «de maintenir la valeur du franc à la parité prescrite par la loi» (art. 22). Toutefois, il y a longtemps déjà qu'il ne peut plus satisfaire à cette obligation, car plus aucune monnaie n'est convertible en or. Avec le passage aux cours de change flottants, le statut suisse de la monnaie est devenu une fiction, et la parité officielle de l'or n'a plus qu'un rôle comptable. Un ajustement aux réalités ne tardera pas à s'imposer, sinon la Banque nationale sera bientôt contrainte, face à l'accroissement constant de la circulation fiduciaire, d'acheter de l'or pour assurer la couverture minimale de 40% (art. 19), que le Parlement a maintenue en 1978.

Insignifiance de la parité-or

L'opposition qui existe entre les articles 19 et 22 de la loi sur la Banque nationale pourrait certes se résoudre à bref délai si l'institut d'émission était autorisé à comptabiliser ses réserves d'or à une valeur proche de celle du marché. Mais, à plus long terme, le problème de l'or ne saurait se régler sans une refonte du statut suisse de la monnaie. Le nouvel ordre devra fixer le cadre juridique permettant à la Banque nationale de poursuivre sa politique de stabilité monétaire. Cette tâche législative, il conviendra de l'accomplir dans les années quatre-vingt.

Regard sur l'avenir



---

## Chapitre 9

### La politique de l'argent, du crédit et des capitaux

---

#### 1 La gestion des liquidités bancaires

##### 1.1 La pratique monétaire de la Banque nationale

Les opérations effectuées par la Banque nationale influencent la base monétaire, qui se compose des billets et monnaies en circulation ainsi que des avoirs des banques, du commerce et de l'industrie en comptes de virements à l'institut d'émission. Les habitudes du public en matière de paiement permettent de prévoir avec une précision satisfaisante l'évolution de la circulation des billets. A court terme, les opérations de la Banque nationale dans le cadre de sa politique monétaire se répercutent surtout sur les avoirs des banques en comptes de virements. A moyen terme, elles déterminent le volume de la masse monétaire au sens étroit  $M_1$ , c'est-à-dire les dépôts à vue du public dans les banques et le numéraire en circulation.

Action sur la base monétaire

La Banque nationale augmente la base monétaire lorsqu'elle achète des actifs à des banques ou à d'autres agents économiques, qu'elle accorde des crédits et qu'elle en bonifie la contre-valeur en comptes de virements. A l'inverse, elle réduit la base monétaire lorsqu'elle cède des actifs. Elle peut aussi immobiliser des liquidités bancaires sur des comptes spéciaux, puis les débloquer. Les principaux instruments de la Banque nationale sont les suivants:

Instruments de la Banque nationale

l'achat et la vente de devises,  
la conclusion de swaps sur devises,  
l'achat et la vente de papiers-valeurs (politique d'open-market),  
l'escompte de créances sur la Suisse,  
l'octroi d'avances sur nantissement,  
l'émission et le rachat de propres bons,  
le prélèvement et la libération de réserves minimales.

Trois éléments ont joué un rôle primordial dans l'emploi des instruments monétaires. Il s'agit tout d'abord du régime de change. Dans le système des cours de

Contraintes pesant sur la politique monétaire

change fixes, maintenu jusqu'au mois de janvier 1973, l'achat de devises servait exclusivement à stabiliser les relations de change, et non à exercer une action sur la masse monétaire. L'augmentation des liquidités qui en découlait représentait le prix qu'il fallait payer pour conserver des cours fixes. Depuis que les monnaies flottent, l'évolution de la masse monétaire est l'objectif central de l'institut d'émission; le niveau des cours de change n'en continue pas moins de jouer un rôle dans la politique monétaire.

En deuxième lieu, l'utilisation des instruments monétaires a été influencée par la structure particulière du marché monétaire suisse. Pour agir sur la masse monétaire, une banque centrale recourt de préférence à l'achat et à la vente d'obligations à court terme négociables. Le marché sur lequel se traitent de tels titres est le marché monétaire au sens étroit. En Suisse, il est très peu développé. Les papiers monétaires types, comme les obligations d'Etat à court terme, dont les banques centrales étrangères se servent en priorité pour gérer la masse monétaire, sont presque inexistantes dans notre pays; en effet, la Confédération et les cantons se financent surtout à long terme. On ne trouve pas non plus de papiers à court terme négociables émis par des banques et d'autres emprunteurs du secteur privé. Il y a à cela diverses raisons. Avant tout, la législation fiscale suisse rend ces titres peu attractifs. De plus, jusqu'au milieu des années septante, la Banque nationale s'est prononcée contre la création de papiers monétaires, par crainte de la concurrence qu'ils auraient pu faire aux bons de caisse. Enfin, le réseau dense de comptoirs que possèdent les grandes banques permet une distribution interne des liquidités. D'autres banques procèdent à l'ajustement de leurs liquidités en recourant à quelques établissements. Il s'ensuit que l'émission de papiers monétaires à cette fin n'est pas indispensable.

Notre pays dispose néanmoins d'un marché monétaire au sens large; c'est un marché interbancaire sur lequel se traitent des fonds à vue et à terme, et où les grandes banques occupent une place prépondérante. Les swaps sur devises sont également un instrument important de la régulation des liquidités au sein des banques suisses.

En troisième lieu, la politique monétaire était entravée par le fait que, jusqu'à la révision de la loi sur la Banque nationale en 1978, le prélèvement d'avoirs minimaux n'avait pas de base juridique solide. La constitution de tels avoirs devait reposer soit sur des conventions volontaires conclues avec les banques, soit sur le droit d'urgence. De même, l'institut d'émission n'avait pas encore la compétence d'émettre ses propres bons.

Dans le système des cours de change fixes, la Banque nationale intervenait sur le marché monétaire avant tout pour neutraliser le surplus de liquidités provoqué par les achats de devises qu'imposait le maintien des cours. Ces opérations devaient se faire à court terme suivant l'évolution du marché des changes; jusqu'en 1973, la Banque nationale ne fut presque jamais en mesure de gérer les liquidités selon des objectifs précis, en coordonnant l'emploi des divers instruments.

Depuis le passage aux cours de change flottants, l'institut d'émission a pu fixer un objectif concret à l'expansion monétaire. Il lui a fallu aussi élaborer un concept permettant, par un usage des instruments les mieux appropriés, d'atteindre le but recherché.

Evolution dans la gestion de la masse monétaire

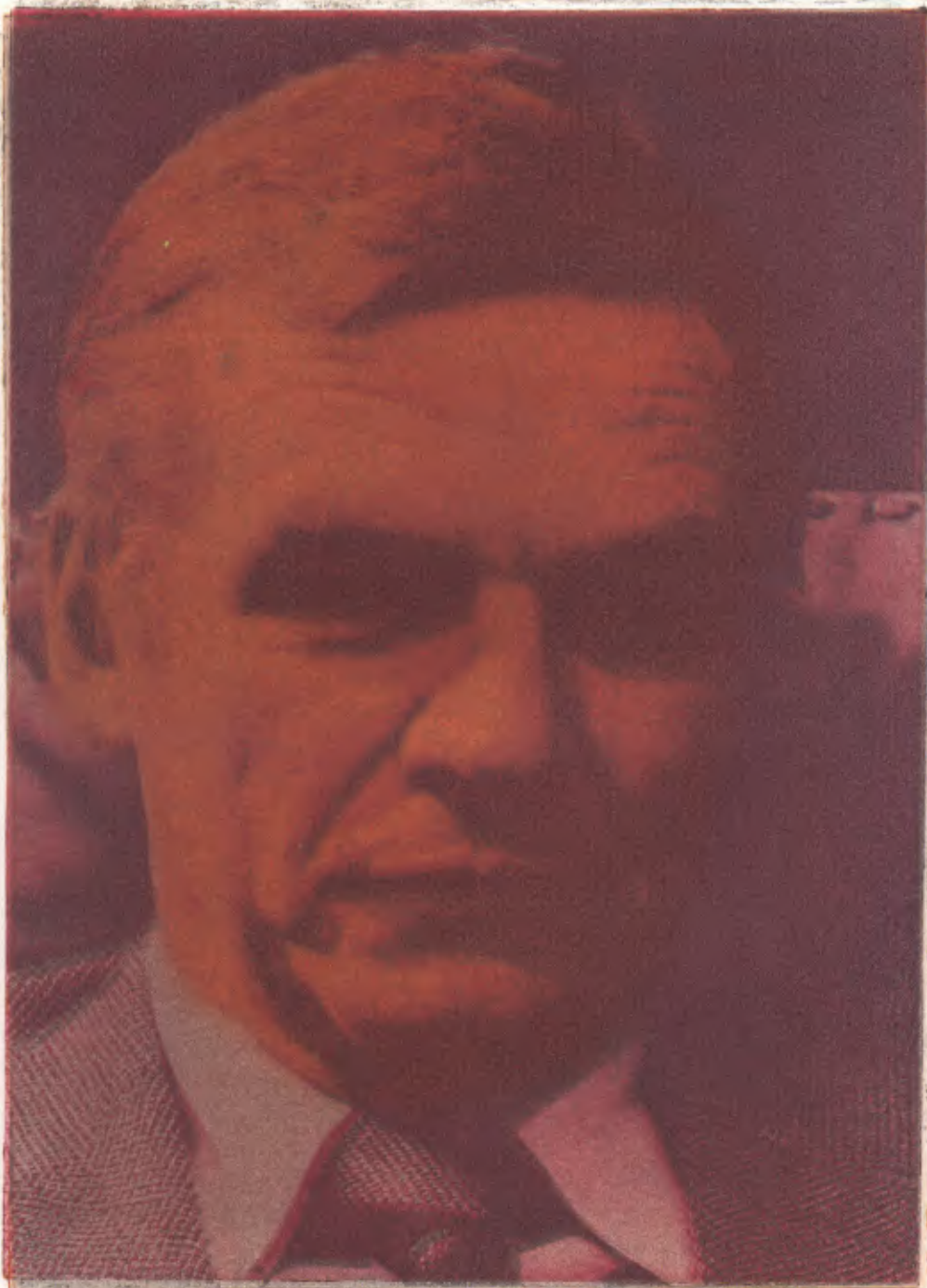
En pratique, le contrôle de la masse monétaire est fondé sur le taux d'expansion de cette masse ou de la base monétaire, que la Banque nationale prend comme objectif annuel. Tous les trois mois, cette dernière revoit l'objectif et détermine, à des fins internes, un ordre de croissance de la base monétaire pour le trimestre suivant. En outre, une prévision à court terme des différents facteurs influençant les liquidités bancaires est établie. A partir de là, une appréciation de la situation a lieu chaque jour et chaque semaine, pour juger de l'opportunité d'augmenter ou de réduire les avoirs des banques en comptes de virements, et pour choisir les instruments les mieux adaptés aux circonstances.

Le financement des échéances est une tâche particulière de l'institut d'émission. En fin de mois, les banques ont coutume de détenir sur leurs comptes de virements à la Banque nationale des avoirs supérieurs à la moyenne mensuelle. Cette pratique est encore plus marquée aux échéances trimestrielles, et les avoirs atteignent généralement leur niveau maximal à la fin de l'année. Trois éléments motivent, pour l'essentiel, cette situation. Tout d'abord, le trafic des paiements augmente notablement en fin de mois, ce qui accroît les besoins de liquidités des banques. Ensuite, la Suisse, contrairement à d'autres pays, n'impose aux banques qu'aux échéances l'obligation d'atteindre les liquidités minimales exigées, c'est-à-dire les disponibilités au sens de l'article 18 de l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques. Enfin, les établissements d'une certaine importance publient leur bilan chaque trimestre, tandis que les établissements plus petits le font chaque semestre. Ils s'efforcent alors de faire ressortir des liquidités aussi élevées que possible, qui sont en général nettement supérieures aux exigences légales (window dressing). La Banque nationale suit ces usages bancaires en accroissant les liquidités du marché autant que le lui permet l'objectif d'expansion monétaire. Elle couvre les besoins de liquidités des banques par des crédits d'escompte et des

Financement des échéances



Fritz Leutwiler







avances sur nantissement, qui augmentent toujours lors des échéances, et surtout par la conclusion de swaps dollars contre francs.

## 1.2 La politique de l'escompte et la politique des avances sur nantissement

### La politique de l'escompte

Les conditions pour une politique de l'escompte, élément classique de la politique monétaire, se sont profondément modifiées en Suisse au cours des dernières décennies. L'effet de commerce a largement perdu son importance économique en tant que moyen de paiement et de crédit. Aujourd'hui, il conserve encore un rôle certain dans le financement des stocks obligatoires, car les crédits accordés par la Banque nationale à des conditions favorables sont liés à un financement sous la forme d'effets de change.

Importance  
décroissante de l'effet  
de commerce

Jusqu'à la fin des années vingt, les crédits consentis par l'institut d'émission représentaient une source importante de création monétaire. En moyenne annuelle, 20% environ de la base monétaire étaient couverts, à l'époque, par des actifs à court terme provenant d'opérations de crédit (escompte et avances sur nantissement). A la fin des années septante, la part de ces actifs était voisine de 2%. La fonction de l'escompte a donc diminué considérablement. Celui-ci sert encore à satisfaire des besoins temporaires de liquidités du secteur bancaire, principalement aux échéances.

Malgré la faible importance de l'escompte, la Banque nationale a été, depuis 1957, plus active qu'auparavant en ce qui concerne les modifications du taux d'escompte. Du mois de novembre 1936 au mois de mai 1957, ce taux était resté en effet inchangé. Depuis lors, il a été modifié vingt-trois fois. Dans la grande majorité des cas, il s'agissait d'une adaptation plus ou moins tardive du taux officiel à l'évolution du marché.

Adaptation tardive du  
taux d'escompte

Conformément à l'article 14, chiffre 1, de la loi qui la régit, la Banque nationale est autorisée à escompter des effets de change et des chèques, des rescriptions émises par la Confédération (bons du Trésor), par des cantons et des communes, des obligations suisses admises en nantissement, ainsi que des créances inscrites au livre de la dette de la Confédération. L'échéance des papiers escomptés ne doit pas dépasser six mois. Jusqu'à l'entrée en vigueur, le 1er août 1979, de la loi révisée sur la Banque nationale, l'échéance maximale était de trois mois seulement.

L'institut d'émission peut accepter ces papiers à l'escompte, mais il n'y est pas obligé. Il a donc la possibilité d'influencer le recours à l'escompte par un moyen autre que la fixation du taux. Cela lui permet d'ajuster le taux d'escompte avec un certain retard, pour tenir compte de son incidence sur les cours de change ou sur le niveau de l'intérêt en période de hausse générale des taux.

La Banque nationale pose des exigences élevées quant à la qualité des effets de change qu'elle escompte. Elle accepte uniquement des effets sur la Suisse qui portent au moins deux signatures offrant chacune toute garantie de solvabilité. En outre, il doit s'agir d'effets commerciaux, les effets financiers étant exclus.

L'institut d'émission fixe, pour chaque ayant droit, une limite d'escompte, qu'il réexamine de temps à autre et adapte s'il y a lieu. Le critère est la qualité du débiteur. Contrairement à ce qui se fait dans d'autres pays, les limites d'escompte ne sont pas utilisées comme instrument de la politique monétaire; elles ne font donc pas l'objet d'augmentations ou de réductions générales. La plupart de ces limites sont accordées à des banques. Les crédits d'escompte consentis directement à l'économie ne revêtent une certaine importance qu'en matière de stocks obligatoires. Il arrive que la Banque nationale, lors d'opérations de soutien à l'économie, octroie aux banques des promesses de refinancement en dehors des limites d'escompte. Il s'agit notamment de l'escompte d'effets de stocks obligatoires ou d'effets à l'exportation. Les limites ne sont dès lors pas toujours déterminantes pour le recours à l'escompte.

Pratique restrictive en matière d'escompte

Au cours des années, la Banque nationale a tendu à restreindre l'utilisation de l'escompte. Par des directives internes, elle a soumis le recours à l'escompte à certaines conditions; elle a notamment fixé des durées pendant lesquelles les effets doivent demeurer dans le portefeuille des banques, exigé un escompte minimal de cinq jours pour les mises en pension aux échéances mensuelles et imposé des restrictions générales aux limites d'escompte pour les entreprises non bancaires. Ces directives ont été appliquées avec plus ou moins de souplesse selon la situation monétaire du moment. Dans les périodes de forte demande de crédits d'escompte, la Banque nationale s'est efforcée aussi, de façon informelle, d'amener les banques à faire preuve de retenue. A diverses occasions, elle a refusé l'escompte demandé, lorsqu'il apparaissait que le cédant ne cherchait pas vraiment à couvrir des besoins temporaires de liquidités, mais voulait profiter de l'écart entre le taux d'escompte et les taux du marché. Il n'est cependant pas toujours aisé de distinguer un besoin légitime de crédit d'une simple opération d'arbitrage. En réalité, le problème ne se pose que durant les périodes où le taux d'escompte est notable-

ment inférieur aux taux du marché. De surcroît, le volume des papiers escomptables à l'institut d'émission est relativement restreint, en raison du rôle réduit des effets de change en tant que moyen de paiement et de crédit. C'est pourquoi le portefeuille de la Banque nationale comprend surtout des effets de stocks obligatoires, dont le montant était de 2,2 milliards de francs en chiffre rond, à la fin de 1980.

#### La politique des avances sur nantissement

En vertu de l'article 14, chiffre 4, de la loi, la Banque nationale peut accorder des avances portant intérêt, dénonçables à dix jours au plus et garanties par le nantissement d'obligations suisses, de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération, d'effets escomptables et d'or. L'institut d'émission donne, dans son recueil des conditions, la liste des valeurs admises en nantissement et indique la limite d'avance pour chaque catégorie de titres. Le nantissement d'or et d'effets de change ne se pratique plus depuis assez longtemps déjà.

Comme elle le fait dans le cas de l'escompte, la Banque nationale fixe à chaque emprunteur une limite d'avance sur nantissement. La plupart des clients sont des banques. La limite est fonction avant tout des fonds propres et du total du bilan de l'emprunteur.

Le taux des avances sur nantissement est généralement modifié en même temps que celui de l'escompte; il lui est en principe supérieur de 1%. Dans le domaine des avances sur nantissement également, le recours au crédit tend à augmenter lorsque le taux est nettement inférieur aux taux du marché. Néanmoins, la Banque nationale a influencé parfois l'utilisation des avances sur nantissement davantage par sa pratique en matière de crédit que par le relèvement du taux. Certes, le client peut faire usage en tout temps, partiellement ou totalement, de la limite de crédit dont il dispose; le droit de dénonciation permet cependant à la Banque nationale d'agir sur le recours aux avances, soit en donnant des directives, soit en procédant de façon plus informelle.

Lien étroit entre les taux de l'escompte et des avances sur nantissement

Ainsi, selon des directives internes, les avances sur nantissement doivent servir uniquement à surmonter des difficultés temporaires de liquidité; leur durée ne dépassera pas quelques semaines. Par ailleurs, l'institut d'émission n'ouvre plus, en principe, de limites de crédit à des entreprises industrielles ou commerciales, ni à des particuliers. Ces directives ont été appliquées avec souplesse et adaptées à diverses reprises suivant les exigences de la politique monétaire.

De 1957 à 1980, le recours aux avances sur nantissement est demeuré généralement modeste. Le total des limites de crédit accordées par la Banque nationale a pourtant passé, pendant cette période, de 570 millions à 4693 millions de francs; la progression s'est faite avant tout depuis le milieu des années soixante, conjointement avec l'expansion des bilans bancaires. L'utilisation effective des avances sur nantissement a été fonction de la situation du marché monétaire. En moyenne annuelle, elle s'est élevée de 32 millions en 1957 à 107 millions en 1979 et à 302 millions de francs en 1980; le degré moyen d'utilisation des limites de crédit se chiffrait ainsi à 5,5%, à 2,7% et à 6,4% respectivement. L'utilisation maximale s'est toujours produite à l'échéance annuelle; elle a toutefois beaucoup varié d'une année à l'autre selon l'état des liquidités bancaires.

Avances sur nantissement pour des besoins temporaires de liquidité

Conformément aux vues de l'institut d'émission, les banques ont recouru aux avances sur nantissement principalement pour satisfaire des besoins passagers de liquidité. Dans le cas des petites banques régionales et des caisses d'épargne surtout, cette forme de crédit a représenté la source la plus couramment utilisée de refinancement à la Banque nationale. Les grandes banques, par contre, ont en général fait peu usage des avances sur nantissement. Elles disposaient d'autres possibilités de refinancement et n'employaient le crédit lombard qu'en dernier ressort lorsque, à des échéances importantes, elles manquaient de liquidités peu avant la clôture et que, pour des raisons techniques, elles ne pouvaient se servir d'un autre instrument.

Système d'annonce

En 1981, le recours à l'escompte et aux avances sur nantissement a très fortement augmenté en fin de mois. Comme le crédit lombard n'est en général utilisé qu'au tout dernier moment, il était de plus en plus malaisé pour la Banque nationale de parvenir, lors des échéances, au montant voulu des avoirs des banques en comptes de virements. Afin d'améliorer la planification des liquidités, l'institut d'émission a introduit, à titre d'essai, un système d'annonce pour le recours à l'escompte et aux avances sur nantissement.

### 1.3 La politique d'open-market

Rôle mineur de la politique d'open-market

En Suisse, la politique d'open-market, c'est-à-dire l'achat et la vente de titres à court terme pour agir sur la liquidité des banques, n'a acquis une certaine importance qu'au cours des dernières années. Elle se distingue des politiques de l'escompte et des avances sur nantissement par le fait que l'institut d'émission ne se borne pas à fixer des conditions générales et à attendre les réactions des banques, mais qu'il prend lui-même l'initiative et influe directement sur la base mo-

nétaire. Cependant, l'absence quasi totale de papiers monétaires négociables a réduit fortement l'usage de cet instrument.

Par contre, la Banque nationale est intervenue par moments sur le marché des obligations et a donc opéré avec des titres à plus long terme. Elle ne l'a fait en principe que pour modérer des variations trop marquées des taux d'intérêt.

Pour pallier l'insuffisance des moyens d'une véritable politique d'open-market, la Banque nationale a bénéficié du soutien de la Confédération, qui a adapté la gestion de sa trésorerie aux objectifs de la politique monétaire. Jusqu'au milieu des années soixante, la Confédération enregistra régulièrement des excédents de recettes, et réduisit par conséquent sa dette. Lorsque la situation monétaire le commandait, elle accepta de renoncer momentanément à des remboursements, de façon à ne pas accroître la liquidité bancaire, et d'en déposer le montant à la Banque nationale. Parfois, la Confédération plaça aussi ses disponibilités à l'étranger, notamment en bons du Trésor américain à moyen terme libellés en francs suisses (bons Roosa). Inversement, elle profita des périodes de resserrement du marché monétaire pour rembourser des dettes.

Trésorerie fédérale au service de la politique monétaire

Depuis le milieu des années soixante, la Confédération a eu le plus souvent des comptes déficitaires, et l'endettement a augmenté fortement. Aussi ses placements à l'étranger furent-ils progressivement rapatriés. La Confédération n'en prêta pas moins son concours, en 1976 notamment, à des opérations destinées à absorber des liquidités; à cet effet, elle emprunta des fonds par anticipation et les immobilisa sur son compte à la Banque nationale.

La convention sur le placement et la rémunération des fonds de la trésorerie fédérale, passée entre la Banque nationale et le Département fédéral des finances en 1978, a consacré le principe d'une gestion de la trésorerie conforme aux exigences de la politique monétaire.

#### 1.4 L'émission de rescriptions de stérilisation

Comme la Banque nationale ne disposait pas d'un portefeuille suffisant pour l'application d'une politique restrictive d'open-market, un substitut fut créé en 1948: les rescriptions de stérilisation. La Banque nationale émit ces papiers, d'une durée maximale de deux ans, pour le compte de la Confédération; celle-ci en était donc le débiteur formel. Le produit du placement était immobilisé sur un compte à l'institut d'émission, qui prenait à sa charge le paiement des intérêts.

Rescriptions de stérilisation

La question de la charge des intérêts était assez controversée, ce qui explique aussi que, jusqu'au milieu des années septante, cet instrument fut utilisé modérément. Tant que la Banque nationale convertissait en or la majeure partie des devises achetées sur le marché et qu'elle possédait peu d'actifs suisses, ses recettes courantes étaient relativement faibles. La rémunération des rescriptions de stérilisation pouvait donc affecter le compte de profits et pertes dans une mesure non négligeable. En conséquence, l'institut d'émission plaça, à diverses occasions, de telles rescriptions après avoir repris d'importantes quantités de devises qui n'étaient pas, ou pas immédiatement, converties en or. Il put ainsi à la fois résorber les liquidités qu'il avait créées en achetant des devises et obtenir, grâce au placement de celles-ci, des recettes couvrant le coût de la rémunération des rescriptions de stérilisation. Les rescriptions étaient acquises surtout par des banques suisses, qui y étaient intéressées compte tenu de l'insuffisance de papiers monétaires; elles étaient du reste escomptables à la Banque nationale et pouvaient être mises en pension pour quelques jours aux échéances trimestrielles, à leur taux d'émission. Les banques firent un large usage de ce mode avantageux de financement des échéances. De son côté, la Banque nationale pouvait offrir ces rescriptions de stérilisation à des taux d'intérêt légèrement inférieurs à ceux du marché, car leur émission remplaçait parfois le prélèvement d'avoirs minimaux non rémunérés.

Depuis 1960, la Banque nationale recourut régulièrement aux rescriptions de stérilisation pour éponger des liquidités excédentaires. Le volume des titres placés, qui se chiffrait alors à 400 millions de francs, oscilla entre 300 et 625 millions durant les années suivantes. A partir du mois d'octobre 1975, il augmenta fortement et atteignit un maximum de 3740 millions de francs au mois de juillet 1978. En 1979, les liquidités furent ramenées à un niveau normal, si bien que la Banque nationale réduisit progressivement le volume des rescriptions.

Bons de la Banque nationale

La loi révisée sur la Banque nationale, entrée en vigueur le 1er août 1979, autorise l'institut d'émission à émettre ses propres bons productifs d'intérêt pour les besoins de la politique d'open-market. La Banque nationale n'est donc plus obligée de recourir à des papiers de la Confédération. Aussi, lorsque la plupart des rescriptions de stérilisation encore détenues par les banques arrivèrent à échéance au mois de février 1980, la Banque nationale procéda à une première émission de propres bons productifs d'intérêt, pour un montant de 1055 millions de francs; ces bons, d'une durée maximale de douze mois, ne furent pas renouvelés. Les dernières rescriptions de stérilisation sont arrivées à échéance en 1981. Au mois de juillet 1981, la Banque nationale effectua une deuxième émission de propres bons,

pour un montant de 200 millions de francs; les titres, d'une durée de un an ou de deux ans, étaient destinés à une autorité monétaire étrangère.

### 1.5 Les formes particulières du crédit de l'institut d'émission

Les banques ont diverses possibilités de couvrir des besoins temporaires de liquidité, notamment aux échéances. Depuis 1974, la Banque nationale a grandement facilité le financement des échéances en acceptant de prendre en pension des effets de stocks obligatoires en fin de mois. Cela signifie qu'elle escompte de tels effets normalement pour cinq jours, et qu'elle les rend ensuite à la banque.

Mise en pension

Lors de chaque émission de rescriptions de stérilisation, la Banque nationale s'est déclarée prête à prendre ces titres en pension aux échéances trimestrielles. Au bilan de l'institut d'émission, cette opération entraînait une réduction temporaire du poste «rescriptions de stérilisation», qui figurait parmi les passifs, et une augmentation correspondante des avoirs des banques en comptes de virements. Les mêmes principes s'appliquent aux propres bons de la Banque nationale, émis pour la première fois en 1980.

Les crédits de la Banque nationale à ses correspondants en Suisse représentent un autre moyen de financement des échéances, de moindre importance il est vrai. Lorsqu'un correspondant reçoit un versement en faveur de l'institut d'émission, il crédite dès réception le compte de celui-ci; il ne doit toutefois couvrir le solde débiteur qu'après l'échéance mensuelle. Ce solde porte intérêt au taux d'escompte, mais à 3% au plus.

Crédits aux correspondants en Suisse

### 1.6 Les opérations sur devises

Les opérations sur devises ont toujours joué un rôle prépondérant dans l'évolution des liquidités bancaires. Les banques peuvent en effet se procurer des francs en vendant des devises. Dans le système des cours de change fixes, elles avaient toute latitude de le faire. Par la vente de devises, elles provoquaient une baisse des cours, et l'institut d'émission était obligé d'acheter des dollars aussitôt que le point inférieur d'intervention était atteint; il accroissait d'autant les avoirs des banques en comptes de virements.

Achat et vente de devises

Après le rétablissement de la convertibilité des monnaies, à la fin de 1958, les banques firent assez largement usage de la possibilité d'obtenir des liquidités en fin de mois par le biais de ventes de devises. Il en résultait chaque fois une aug-

mentation des réserves de la Banque nationale. Selon la situation monétaire, l'institut d'émission pouvait réduire plus ou moins rapidement le volume des devises après l'échéance. Très souvent, il dut conserver cependant une partie des devises qu'il avait reprises. Ces opérations lors des échéances mensuelles importantes pouvaient aussi causer des perturbations sur les marchés étrangers de l'argent et des changes. Si la Banque nationale remplaçait les dollars qu'elle avait achetés, elle ne le faisait pas nécessairement sur les marchés où les banques avaient retiré leurs placements en dollars.

Financement des  
échéances par des  
swaps

La Banque nationale en vint ainsi, à la fin de 1959, à reprendre pour la première fois des dollars sur la base de swaps en vue de l'échéance annuelle. Par le swap, l'institut d'émission acquiert des dollars contre des francs pour une durée limitée normalement à une semaine ou à un mois. A l'échéance, l'opération inverse est effectuée au cours convenu initialement. De cette manière, la Banque nationale évite une création définitive de liquidités, de même que des perturbations de caractère purement technique sur les marchés des changes. Les swaps rendent également service aux banques, dont les besoins de liquidité additionnels ne sont que temporaires.

Le rôle des swaps dans le financement des échéances s'est développé. Au mois de juin 1963, la Banque nationale conclut pour la première fois de telles opérations lors d'une échéance semestrielle; elle y recourut pour des échéances trimestrielles depuis le mois de mars 1967 et pour des échéances mensuelles depuis le mois d'octobre 1972.

L'utilisation des swaps en vue de financer les échéances permet à la Banque nationale de gérer les liquidités avec davantage de souplesse. Dans le système des cours de change fixes, les swaps n'améliorèrent toutefois pas fondamentalement le contrôle sur les liquidités intérieures et, partant, sur l'expansion de la masse monétaire. En effet, si les banques jugeaient trop peu favorables les conditions des swaps offerts par la Banque nationale, elles avaient toujours la possibilité de vendre directement des dollars.

Swaps destinés à  
résorber des liquidités

La Banque nationale conclut des swaps non seulement pour augmenter momentanément les liquidités, mais aussi pour les réduire. A cette fin, elle céda temporairement aux banques des devises contre des francs; à l'échéance convenue, elle reprit les devises au cours fixé initialement. Ainsi, les banques disposaient pour une durée donnée de devises assorties d'une garantie de change, dont la contre-valeur était passée au débit des comptes de virements.



Dès le début des années soixante, la Banque nationale fit également usage de swaps destinés à absorber des liquidités, quand elle participa à des opérations de soutien monétaire sur le plan international. En 1961, lors de la crise de la livre sterling, elle conclut avec la Banque d'Angleterre un swap or contre livres portant sur 40 millions de livres. Elle obtint par là des avoirs en livres munis d'une garantie de change, qu'elle céda aux banques suisses contre des francs, toujours sur la base de swaps. L'institut d'émission résorba de la sorte une partie des liquidités qu'il avait dû créer lorsque, en raison de la crise monétaire, des devises avaient afflué en Suisse. De même, la Banque nationale utilisa les swaps qu'elle avait conclus avec la Banque de réserve fédérale de New York pour éponger des liquidités.

La Banque des règlements internationaux (BRI) a passé avec la Banque de réserve fédérale de New York un accord de swap analogue à celui qui avait été conclu entre la Banque nationale et les autorités monétaires américaines. Lorsque l'accord fut appliqué, la BRI dut d'abord se procurer des francs suisses. Par une convention générale, la Banque nationale lui fournit des francs contre de l'or sur la base de swaps. Assez souvent, toutefois, la BRI acquit des francs dans les banques commerciales suisses, en plaçant des billets à ordre ou en acceptant des dépôts en francs. Cela permit également de retirer des liquidités du marché monétaire suisse.

Après le passage aux cours de change flottants, en 1973, les swaps sont devenus l'instrument primordial pour gérer les liquidités bancaires et pour résorber les fonds excédentaires provenant d'interventions sur le marché des changes. Comme, en Suisse, le marché du dollar est étendu, il est possible d'y opérer presque en tout temps, même avec de gros montants, sans que le cours de la monnaie américaine réagisse trop fortement. Les swaps offrent en outre une grande souplesse quant au montant, à la durée et aux conditions. Ils permettent aussi à la Banque nationale d'influer sur les liquidités pour une période déterminée.

Rôle primordial des swaps dans la gestion de la masse monétaire, depuis 1973

L'usage accru des swaps dans la gestion des liquidités a conduit à un allongement progressif de la durée des opérations; depuis 1977, il n'est plus rare que des swaps soient conclus pour trois, six ou même douze mois. Le montant maximal atteint jusqu'ici a été de 14,3 milliards de francs, à la fin de 1980, pour les swaps dollars contre francs (swaps d'accroissement des liquidités), et de 3,1 milliards, au mois d'octobre 1977, pour les swaps francs contre dollars (swaps de réduction des liquidités).

### 1.7 La conversion obligatoire des capitaux exportés

Depuis le début des années soixante, les troubles monétaires internationaux entraînent très souvent des afflux plus ou moins importants de fonds en Suisse, ce qui amplifia d'autant les liquidités bancaires. Dans ces circonstances, la Banque nationale mena une politique libérale d'exportation de capitaux. Par la suite, elle subordonna son autorisation d'exporter des capitaux à l'obligation de convertir en devises sur le marché suisse les fonds empruntés en francs. Cette mesure, appliquée pour la première fois au mois d'août 1971, devait contribuer à soutenir le cours du dollar. A partir du mois de février 1972, les banques furent tenues de convertir directement à l'institut d'émission une partie des capitaux qu'elles exportaient. La Banque nationale put ainsi céder des dollars et, par conséquent, absorber des liquidités. Selon l'évolution des cours de change et des liquidités bancaires, elle augmenta ou abaissa la part des capitaux exportés qui devait être convertie chez elle.

Levée au début de 1974, l'obligation de convertir fut réintroduite à la fin de l'année. Comme les cessions de dollars augmentèrent nettement, en réduisant par conséquent les liquidités bancaires, la Banque nationale put élargir sa marge d'intervention sans remettre en cause l'objectif d'expansion monétaire. Du début de 1975 au mois de juin 1979, où l'obligation de convertir fut supprimée, les conversions à la Banque nationale se montèrent à 54,5 milliards de francs. L'accroissement des liquidités résultant des interventions put ainsi être réduit dans la même proportion.

La conversion obligatoire des capitaux exportés donna une plus grande souplesse à la politique monétaire de la Banque nationale; en effet, si les cessions de dollars dans le cadre des exportations de capitaux s'échelonnaient assez régulièrement, les achats sur le marché des changes pouvaient être effectués au coup par coup et concentrés massivement, au besoin, sur les périodes où les mouvements de hausse du franc étaient particulièrement forts. Il était aussi préférable, psychologiquement, de céder des dollars lors de la conversion de capitaux exportés, plutôt que de vendre directement des devises sur le marché.

### 1.8 Le développement du marché monétaire suisse

Après le flottement des monnaies, au début de 1973, la Banque nationale s'est demandé s'il ne conviendrait pas de recourir davantage à l'achat d'actifs suisses pour accroître la base monétaire, et de développer dans ce but le marché monétaire national. En outre, face aux besoins financiers grandissants de la Confédé-

ration, il importait de voir si l'Etat ne pourrait pas se financer à des conditions plus avantageuses en augmentant son endettement à court terme. En 1974, au sein de la Banque nationale tout d'abord, puis en collaboration avec les banques et les offices fédéraux intéressés, la question du renforcement du marché monétaire a été examinée de façon approfondie.

Les études entreprises à ce sujet ont abouti, au milieu de 1978, à un projet prévoyant une extension progressive du marché de l'argent par l'émission de créances monétaires pouvant être négociées. Cela devait permettre à la fois d'accroître les moyens de la Banque nationale en matière de politique d'open-market, et d'élargir les possibilités de placements et d'emprunts à court terme aussi bien pour la Confédération et les autres collectivités publiques que pour le secteur privé. Au surplus, la concurrence sur le marché de l'argent s'en trouverait graduellement renforcée.

Pour des raisons fiscales, il n'était guère possible de recourir à de véritables papiers monétaires. La solution choisie fut donc d'émettre, selon le principe de l'escompte, des créances comptables à court terme, d'un montant minimal de 500 000 francs chacune. Jusqu'ici, seules des créances sur la Confédération ont été émises.

Créances comptables  
à court terme sur la  
Confédération

La première émission de créances comptables à court terme sur la Confédération a eu lieu au mois de juillet 1979 et a porté sur un montant de 211 millions de francs; l'échéance a été fixée à trois mois. En sa qualité d'agent de la Confédération, la Banque nationale est chargée des placements. Elle tient le registre du marché monétaire, dans lequel sont inscrites les créances. Depuis le début de 1980, la Confédération a émis chaque mois des créances comptables d'une durée de trois mois pour un montant d'environ 200 millions de francs. Au mois de février 1981, une première série de créances à six mois a été offerte en souscription. Le volume des créances comptables en circulation se chiffrait, à la fin de 1981, à quelque 645 millions de francs.

Les créances comptables sont négociables et peuvent être escomptées à la Banque nationale dans les limites de crédit. L'escompte n'est cependant pas effectué au taux officiel, mais à des taux que l'institut d'émission communique sur demande. Etant considérées comme des actifs facilement réalisables, les créances comptables sur la Confédération intéressent surtout les banques, qui les conservent jusqu'à l'échéance. Sur le marché secondaire, les transactions sont donc peu importantes.

## 1.9 La politique des réserves minimales

### Les réserves minimales et les réserves de liquidités

Le système suisse diffère de celui d'autres pays en ce sens que les réserves minimales ne font pas partie des réserves de liquidités. Les prescriptions en matière de liquidités, édictées dans le seul souci de protéger les créanciers, figurent dans la loi sur les banques, et la Commission fédérale des banques est chargée d'en contrôler l'application. Par contre, les réserves minimales sont un instrument de politique monétaire en main de la Banque nationale; les fonds prélevés sont déposés sur un compte spécial à l'institut d'émission, et les banques ne peuvent en disposer.

Depuis la révision de la loi sur la Banque nationale, en 1978, l'institut d'émission peut décider en tout temps de prélever ou de libérer des réserves minimales, pour agir, suivant les nécessités du moment, sur les liquidités bancaires et sur la base monétaire. Le montant exigé correspond à un pourcentage déterminé des postes les plus importants du passif des bilans bancaires. Les taux maximaux, qui varient selon les postes considérés, sont stipulés dans la loi sur la Banque nationale.

En Suisse, l'expression d'avoirs minimaux a été utilisée jusqu'en 1978 pour distinguer nettement ces avoirs des réserves de liquidités. Dans la loi révisée sur la Banque nationale, le législateur a introduit la désignation usuelle de réserves minimales.

### Le prélèvement d'avoirs minimaux sur la base de conventions

Première convention  
volontaire sur les  
avoirs minimaux

C'est en 1955 que des avoirs minimaux furent prélevés pour la première fois en Suisse, aux termes d'une convention conclue le 15 juin avec les banques, qui visait à «sauvegarder l'équilibre économique» et à «maintenir la valeur de la monnaie». L'obligation de constituer des avoirs minimaux touchait toutes les banques dont le bilan atteignait au moins 50 millions de francs au 31 décembre 1954; quelques grandes compagnies d'assurances, la Caisse nationale suisse d'assurances en cas d'accidents et le Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants acceptèrent aussi, par esprit de solidarité, de s'y soumettre. Au milieu de 1956, les avoirs minimaux exigés sur les engagements en Suisse à court terme s'inscrivirent à leur niveau le plus élevé, soit à 370 millions de francs. Ils furent libérés une année plus tard pour les compagnies d'assurances, et au printemps de 1958 pour les banques.

Plus de dix ans s'écoulèrent jusqu'à ce que l'instrument des avoirs minimaux fût de nouveau utilisé. Bien que la convention-cadre du 1er septembre 1969 eût prévu, entre autres, la possibilité de prélever des avoirs minimaux, ce moyen d'action ne fut mis en œuvre qu'en 1971, sur la base d'une convention transitoire conclue entre la Banque nationale et les trois grandes banques (convention sur des mesures immédiates en cas d'afflux massifs de devises à la Banque nationale). Cette convention fut signée le 9 août 1971, c'est-à-dire pendant la grave crise du dollar qui conduisit le Gouvernement américain à suspendre, le 15 août, la convertibilité du dollar en or. La Banque nationale, qui avait dû reprendre en deux semaines des dollars pour 8,7 milliards de francs, gela 5,6 milliards grâce à cet accord spécial, pour dix jours d'abord, puis jusqu'au 25 septembre 1971. A cette date, la convention transitoire avec les grandes banques fut remplacée par la convention du 16 août 1971, qui complétait la convention-cadre de 1969, conclue avec l'ensemble des banques.

Convention-cadre et convention transitoire

Comme la création monétaire en Suisse était due essentiellement à des facteurs extérieurs, les avoirs minimaux avaient en partie le caractère d'une mesure contre l'afflux de fonds étrangers. C'est pourquoi le prélèvement d'avoirs minimaux sur les engagements en Suisse et sur les engagements envers l'étranger a reposé par moments sur des bases juridiques différentes. Aussi convient-il de traiter séparément ces deux aspects.

Les avoirs minimaux sur les engagements envers l'étranger

Le 16 août 1971, la convention concernant les avoirs minimaux extraordinaires et la rémunération des fonds étrangers, qui complétait la convention-cadre du 1er septembre 1969, entra en vigueur. La Banque nationale fit immédiatement usage de ses compétences et exigea la constitution d'avoirs minimaux sur l'accroissement des fonds étrangers qui s'était produit depuis le 31 juillet 1971. De la fin du mois d'août 1971 à la fin du mois de février 1972, le taux appliqué fut de 100% de l'accroissement net des fonds étrangers et des engagements fiduciaires, ce qui permit d'absorber initialement 1,8 milliard de francs. Ce montant diminua toutefois rapidement en raison des possibilités d'éluder les dispositions par des opérations à terme sur devises. Au mois de mars 1972, seuls 134 millions de francs étaient encore immobilisés.

Avoirs minimaux sur les fonds étrangers

Les avoirs minimaux ne représentant plus qu'un chiffre symbolique, le mode de calcul dut être réexaminé. D'une part, le taux des avoirs sur l'accroissement net des fonds étrangers depuis le 31 juillet 1971 fut ramené à 50% de la fin du mois de mars

au mois de mai 1972; d'autre part, l'accroissement net fut redéfini, de telle sorte qu'il portait également sur le solde des opérations à terme sur devises contre francs.

Grâce au nouveau mode de calcul, l'objectif recherché, qui était de résorber un montant de 1,5 milliard de francs environ, fut presque atteint au mois d'avril 1972. Toutefois, comme les banques étaient autorisées à acheter des dollars à la Banque nationale par le débit de leur compte d'avoirs minimaux, les fonds immobilisés diminuèrent de nouveau, pour tomber à 563 millions de francs au mois de juin 1972.

Réglementation légale  
des avoirs minimaux

L'arrêté fédéral urgent sur la sauvegarde de la monnaie fut approuvé par les Chambres le 8 octobre 1971. En vertu de cet arrêté, le Conseil fédéral édicta, le 5 juillet 1972, une ordonnance relative aux avoirs minimaux sur les fonds étrangers; il donna ainsi une assise légale à la politique des avoirs minimaux. Le champ d'application resta identique à celui de la convention complémentaire du 16 août 1971. Étaient réputés fonds étrangers les engagements en francs suisses et en monnaies étrangères envers des créanciers domiciliés à l'étranger, qui figuraient parmi les engagements en banque à vue et à terme, les créanciers à vue et à terme ainsi que les dépôts d'épargne, les livrets et carnets de dépôts. L'ordonnance fixa de nouveaux taux d'avoirs minimaux qui, pour la première fois, n'étaient pas les mêmes selon qu'ils s'appliquaient aux engagements en francs ou aux engagements en monnaies étrangères.

Allègement pour des  
opérations sans effet  
sur la masse  
monétaire

Les dispositions sur les avoirs minimaux affectaient aussi fortement les établissements jouant avant tout un rôle d'intermédiaire dans des opérations en monnaies étrangères, qui se déroulaient à l'étranger et n'exerçaient aucune influence sur la masse monétaire. C'est pourquoi la Banque nationale modifia les taux au mois d'octobre 1972; elle voulait par là grever davantage l'accroissement des fonds étrangers en francs et alléger au contraire le prélèvement sur la part de l'accroissement des fonds étrangers en monnaies étrangères, qui était compensée par des placements à l'étranger.

Cette réglementation fut rapidement remplacée par l'arrêté fédéral urgent du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit. L'arrêté apportait deux changements importants en ce qui concerne les avoirs minimaux: d'une part, il autorisait le prélèvement d'avoirs minimaux sur l'état des postes du passif, et non plus sur leur seul accroissement; d'autre part, il établissait une même base juridique pour les avoirs minimaux sur les engagements en Suisse et sur les

engagements envers l'étranger. Les banques dont le bilan atteignait au moins 20 millions de francs étaient soumises à cet arrêté; elles étaient au nombre de 245.

Le montant des avoirs minimaux sur les fonds étrangers ne se calcula plus sur l'augmentation globale des engagements envers l'étranger, mais sur celle de chacun des postes. Comme auparavant, un accroissement des engagements en francs envers l'étranger et une hausse des placements en francs à l'étranger ne pouvaient se compenser. En revanche, seule l'augmentation nette des engagements en monnaies étrangères, c'est-à-dire déduction faite de l'accroissement des placements en monnaies étrangères à l'étranger, fit l'objet d'un prélèvement. De plus, les fonds étrangers qui avaient été déposés sur des comptes d'épargne, ainsi que sur des livrets et carnets de dépôts après la date de référence du 31 juillet 1971 purent être déduits du montant de l'accroissement à concurrence de 50 000 francs au maximum par déposant. Par ailleurs, les banques ne furent plus autorisées à acheter des dollars par le débit de leur compte d'avoirs minimaux à la Banque nationale.

Différenciation des  
taux selon les postes  
du bilan

Sur la base de la nouvelle réglementation, les dépôts étrangers furent soumis pour la première fois à un prélèvement d'avoirs minimaux à la fin du mois de février 1973; les taux oscillaient entre 7% et 56% de l'accroissement et entre 0% et 3% de l'état des postes déterminants du bilan. Ces taux furent réduits de moitié pour les positions en monnaies étrangères. L'application de taux différenciés tenait compte à la fois de l'échéance des engagements et de la structure spécifique des bilans de chaque catégorie de banques.

A la fin du mois d'octobre 1973, la Banque nationale décida de demander la constitution d'avoirs minimaux plus élevés sur l'état des différents postes, notamment pour compenser un accroissement de liquidités pouvant résulter du fait que, depuis le 1er août 1973, la Principauté de Liechtenstein était considérée à cet égard comme territoire suisse. Le mode de calcul et les taux furent maintenus, mais l'état de base fut majoré de 25%. Vers la fin de l'année, 20% des avoirs minimaux sur les fonds étrangers furent débloqués pour couvrir des besoins accrus de liquidité des banques.

Comme les liquidités demeuraient restreintes au début de 1974, la Banque nationale différa le remboursement des avoirs minimaux libérés à la fin de l'année précédente, puis y renonça totalement. Le 25 janvier, elle libéra une fois encore 20% de l'état de base. Au cours de l'année 1974, les avoirs minimaux furent réduits gra-

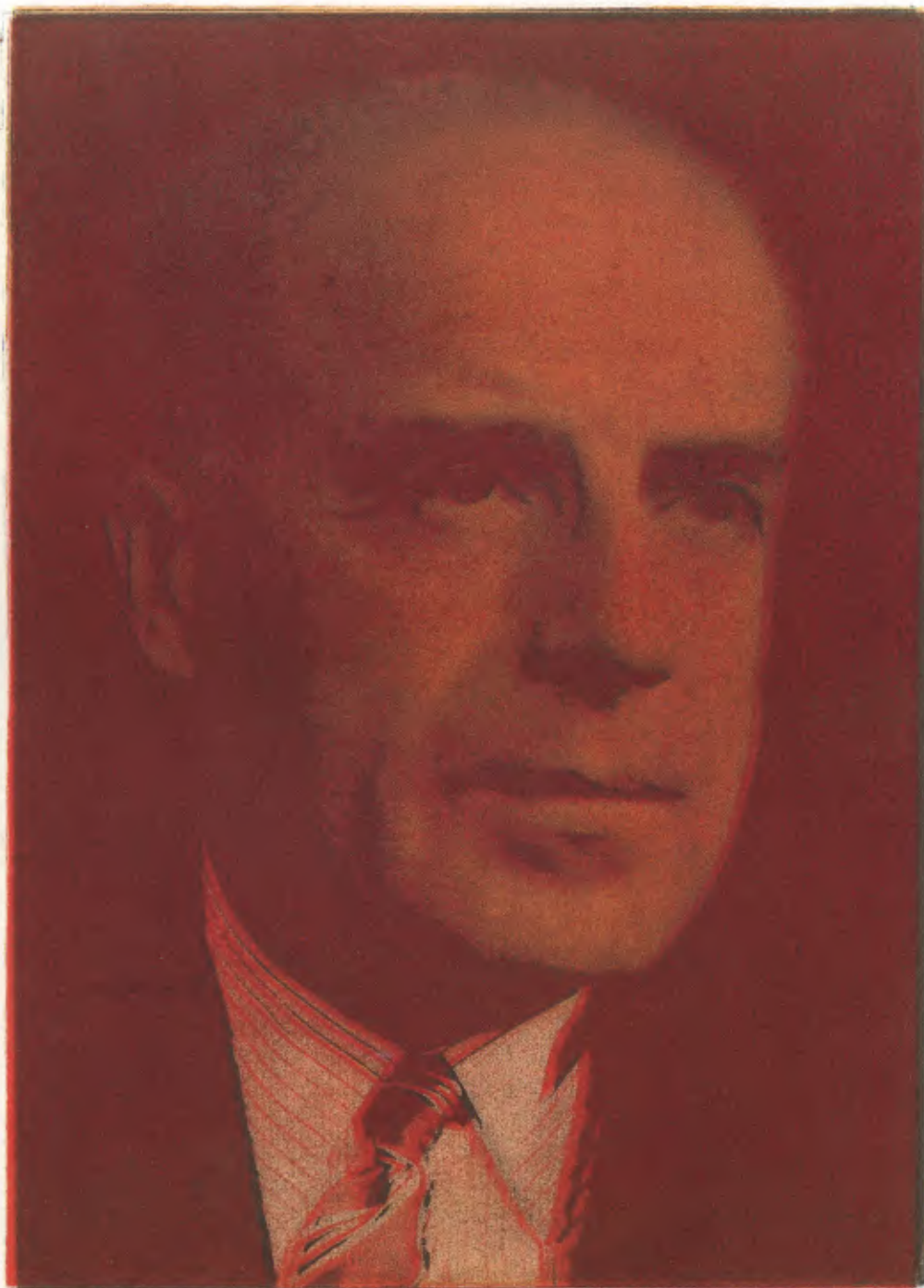
Libérations et  
nouveaux  
prélèvements d'avoirs  
minimaux





---

Riccardo Motta





duellement. Le 1er novembre, l'accroissement des dépôts d'épargne, des livrets et carnets de dépôts ne fut plus soumis au prélèvement d'avoires minimaux.

Au mois de janvier 1975, la Banque nationale acheta de grandes quantités de dollars pour freiner la hausse du franc. Afin de résorber les liquidités ainsi créées, elle porta, le 7 février, de 20% à 50% de l'état de base le prélèvement effectué aussi bien sur l'état que sur l'accroissement des engagements envers l'étranger. Comme les disponibilités des banques en comptes de virements diminuèrent rapidement par la suite, les avoires minimaux furent abaissés à 30% de l'état de base le 1er avril déjà, et à 10% le 28 mai 1975.

C'est le 2 juillet 1976 seulement que la Banque nationale décida un nouveau relèvement des avoires minimaux. Entre-temps, l'arrêté fédéral urgent du 19 décembre 1975 sur la politique du marché de l'argent et du crédit était entré en vigueur. Les avoires minimaux passèrent de 10% à 65% de l'état de base, ce qui devait permettre d'éponger encore 1 milliard de francs environ. Mais le 23 juillet 1976, trois jours avant la date du versement, la Banque nationale revint sur sa décision. La moitié des avoires minimaux supplémentaires sur les engagements envers l'étranger, qui devaient être versés le 26 juillet, fut libérée immédiatement; le montant bloqué ne représentait donc plus que 37,5% de l'état de base. Le 3 septembre, le montant prélevé fut ramené à 10% de l'état de base. Il n'y eut plus de modification du taux jusqu'à ce que la Banque nationale libérât entièrement, le 28 février 1977, les avoires minimaux prélevés sur les engagements envers l'étranger. Seule demeure depuis cette date l'obligation faite aux banques de renseigner la Banque nationale sur leurs engagements envers l'étranger.

#### Les avoires minimaux sur les engagements en Suisse

Au printemps 1972, la Banque nationale et l'Association suisse des banquiers convinrent de prélever des avoires minimaux sur les engagements en Suisse, conformément à la convention-cadre du 1er septembre 1969. Pour déterminer les postes du bilan soumis aux avoires minimaux, la date de référence et les taux à appliquer, elles se fondèrent sur l'évolution des engagements en Suisse qui s'était produite depuis 1970 dans les 72 banques fournissant des données mensuelles à la Banque nationale. De la fin du mois de décembre 1970 à la fin du mois de juillet 1971, le total des dépôts de la clientèle suisse s'était accru de 2,2 milliards de francs; il progressa par contre de 8,8 milliards de francs entre la fin des mois de juillet 1971 et de janvier 1972. Les créanciers à terme étaient l'unique poste qui avait baissé au cours de cette période.

Application des dispositions de la convention-cadre

L'accroissement des engagements en banque à vue et à terme ne fut pas soumis, en principe, au prélèvement d'avoirs minimaux. On évita ainsi que les apports de fonds ne fussent grevés à la fois dans la banque ayant recueilli les fonds et dans celle où un transfert avait été effectué. En vue d'atteindre le but visé, qui était d'absorber 1 milliard de francs environ, les taux des avoirs minimaux furent fixés entre 2,5% et 20% de l'accroissement selon les postes du bilan. Le 31 juillet 1971 fut adopté comme date de référence pour le calcul de l'accroissement. Des avoirs minimaux n'étaient pas prélevés sur les engagements fiduciaires en Suisse, qui devaient néanmoins être annoncés. Au mois d'avril 1972, les montants immobilisés, calculés sur la base du bilan du mois précédent, s'élevèrent à 1,1 milliard de francs; ils atteignirent 1,2 milliard de francs aux mois de mai et de juin. Les liquidités ne cessant d'augmenter sur les marchés de l'argent et des capitaux, la Banque nationale et l'Association des banquiers décidèrent, au mois de juillet, de prélever un montant supplémentaire de quelque 450 millions de francs sur l'augmentation des engagements en Suisse entre les mois de juillet 1971 et de juin 1972. Pour parvenir à cet objectif, elles relevèrent, le 21 juillet 1972, de 20% à 28% le taux grevant les engagements en banque et les créanciers à vue, et de 2,5% à 3,5% celui des avoirs minimaux sur les autres postes. A la fin du mois de juillet, le montant bloqué se chiffrait à 1,6 milliard de francs. La Banque nationale libéra temporairement, à la fin du mois d'octobre, 20% des avoirs minimaux sur les engagements en Suisse, de manière à atténuer les tensions que le marché monétaire connaît habituellement en fin d'année.

Réglementation selon  
l'arrêté sur le crédit

Le remboursement des 20% temporairement libérés, qui était prévu initialement pour la fin du mois de janvier 1973, fut repoussé de un mois. Au début du mois de mars, la Banque nationale, se fondant sur l'arrêté fédéral urgent du 20 décembre 1972 qui instituait des mesures dans le domaine du crédit, réexamina les taux appliqués aux avoirs minimaux sur les engagements en Suisse. Pour les avoirs minimaux sur l'accroissement des engagements, les taux antérieurs furent maintenus. L'institut d'émission renonça par contre à tout prélèvement sur l'état des engagements. Jusqu'au mois de mai 1973, le montant des avoirs minimaux sur les fonds suisses demeura à peu près constant, en s'inscrivant à quelque 1,8 milliard de francs.

En automne 1973, il apparut que les banques opéraient des transferts entre les postes du passif soumis aux avoirs minimaux et le poste «créanciers à terme», qui en était excepté. A partir du 31 octobre, les comptes créanciers à terme dont la durée contractuelle ou le délai de dénonciation ne dépassait pas un an furent soumis à des avoirs minimaux correspondant à 10% de leur accroissement depuis

la fin du mois de mars 1972. Simultanément, le taux du prélèvement sur l'augmentation depuis le 31 juillet 1971 des dépôts d'épargne, des livrets et carnets de dépôts ainsi que des bons de caisse émis pour une durée inférieure à cinq ans fut ramené de 3,5% à 2,5%. Cette modification de taux fut la dernière. Par la suite, les avoirs minimaux prélevés ont représenté une part variable de l'état de base calculé en fonction de ces taux.

Le 20 décembre 1973, la Banque nationale libéra, pour l'échéance annuelle, 20% des avoirs minimaux prélevés sur les engagements en Suisse. Elle différa ensuite le remboursement de ces avoirs, avant d'y renoncer définitivement, le 29 janvier 1974. Elle décida, à cette date, d'abaisser encore les avoirs minimaux de 20% par rapport à leur état à la fin de 1973. Elle consentit aussi d'autres allègements; à la fin du mois d'avril 1974, les versements furent réduits à 45% de l'état de base puis, à la fin du mois de juin, à 33%. Enfin, le 27 août, les dépôts d'épargne, les livrets et carnets de dépôts de même que les bons de caisse furent libérés de tout prélèvement d'avoirs minimaux. Deux mois plus tard, l'institut d'émission ramena le versement exigé pour les autres postes du bilan à 20% de l'état de base.

Le 25 novembre 1974, la Banque nationale renonça au prélèvement d'avoirs minimaux sur les engagements en Suisse. L'obligation de communiquer des données a toutefois été maintenue pour permettre, au besoin, de recourir rapidement à cet instrument.

#### Les expériences faites avec les avoirs minimaux

Le versement d'avoirs minimaux à l'institut d'émission limite la liberté d'action des banques. Il n'est donc pas surprenant que ces dernières aient cherché les moyens d'y échapper. Dans la mesure où elles y sont parvenues, l'efficacité de la politique des avoirs minimaux s'en est trouvée réduite. En effet, la Banque nationale ne constate en général qu'après coup, et encore lorsqu'elle le peut, que les mesures ont été éludées.

Effets de la politique  
des avoirs minimaux

Les expériences faites en matière d'avoirs minimaux avec la convention-cadre de 1969 ont été peu satisfaisantes. La négociation des accords a pris beaucoup de temps. Le premier prélèvement d'avoirs minimaux sur les fonds étrangers, au mois de septembre 1971, était déjà tardif. La réglementation perdit en outre très vite de son efficacité en raison des larges possibilités de la tourner. Le montant bloqué initialement, qui ne dépassait pas 1,8 milliard de francs, était nettement trop faible en comparaison des 5,6 milliards neutralisés les semaines précédentes sur la base

de la convention transitoire du 9 août. Les comptes de virements, qui se chiffraient alors à plus de 10 milliards de francs, l'attestaient clairement. La convention-cadre et la convention complémentaire n'ont donc eu que des effets très limités. Ce n'est qu'après l'introduction d'avoirs minimaux sur les engagements en Suisse, au mois d'avril 1972, que les comptes de virements revinrent à un niveau qui se situait entre 5 et 8 milliards de francs, et qui paraissait relativement compatible avec les besoins réels de l'économie.

En 1973, les avoirs minimaux prirent une large place dans la politique monétaire. L'immobilisation constante de 3 à 4 milliards de francs influença notablement la liquidité des banques et l'évolution du crédit.

Par la suite, le rôle des avoirs minimaux se réduisit progressivement. Le choc pétrolier et la menace de récession amenèrent la Banque nationale à accroître les liquidités des banques en libérant des avoirs minimaux. Au mois de novembre 1974, elle renonça à tout prélèvement sur les engagements en Suisse et, au mois de février 1977, sur les engagements envers l'étranger. L'expérience avait montré que, dans un régime de cours de change flottants, l'institut d'émission pouvait moduler les liquidités bancaires de façon plus simple et plus efficace en intervenant sur le marché des changes ou en concluant des swaps avec les banques.

## 2 L'influence exercée sur le marché des capitaux

### 2.1 Les objectifs de la politique du marché des capitaux

Dénominateur  
commun

Depuis 1957, les interventions sur le marché des capitaux ont toutes eu pour dénominateur commun un bon fonctionnement de ce marché et une évolution régulière des taux d'intérêt. L'objectif fondamental des interventions a cependant été le maintien de la stabilité des prix.

Interactions  
importantes

Dans le système des changes fixes, des tensions fréquentes se produisaient entre les taux d'intérêt et les prix. Elles s'aggravaient lorsque les taux tendaient à s'élever sous l'effet d'un essor économique. La hausse des taux ne pouvait avoir sur la conjoncture, dans le contexte de l'époque, l'incidence modératrice voulue, car elle provoquait un afflux accru de fonds étrangers et, partant, un gonflement de la masse monétaire. Non seulement cette hausse renforçait le potentiel inflationniste, mais elle déclenchait aussi des poussées immédiates de renchérissement.

Cet enchaînement nuisait au maintien du pouvoir d'achat, et la Banque nationale décida, lorsque les cours de change étaient fixes, de mener une politique de taux d'intérêt modérés et aussi stables que possible. Il ne s'agissait cependant pas de s'opposer à tout prix à la tendance du marché. La Banque nationale savait que son autonomie en matière d'intérêt était limitée du fait des liens étroits de notre pays avec l'économie mondiale. Son intention était de doser le recours au marché des capitaux de façon à obtenir une évolution calme de l'intérêt, ainsi que d'empêcher, dans la mesure du possible, de brusques variations de taux et des distorsions dans leur structure.

Objectifs de l'institut d'émission

Après le passage aux cours de change flottants, la politique du marché des capitaux n'a pas subi de modification fondamentale. Si l'institut d'émission s'est attaché à maintenir une évolution régulière de l'intérêt, il l'a fait alors principalement pour les besoins de la politique de change. Le niveau de l'intérêt était déterminé avant tout par la politique de la masse monétaire.

La Banque nationale a influé généralement sur le marché des capitaux en coordonnant l'usage des instruments que sont le contrôle des émissions, la politique d'exportation de capitaux, les opérations d'open-market et l'action sur les conditions d'émission des bons de caisse. Le contrôle des émissions d'emprunts suisses et le régime de l'autorisation pour les exportations de capitaux ont permis d'exercer un effet régulateur général sur le marché financier, les dosages plus fins se faisant par des interventions sur le marché des obligations. Si la Banque nationale ne pouvait néanmoins empêcher une augmentation indésirable des taux d'intérêt, elle avait la faculté de recourir à l'article 10 de la loi sur les banques, qui l'habilite à se prononcer sur toute hausse des taux des bons de caisse. L'institut d'émission utilisa cette compétence surtout pour enrayer une augmentation trop forte ou trop rapide des taux hypothécaires.

Complémentarité des instruments

## 2.2 La politique d'open-market sur le marché des obligations

Les bases légales de la politique d'open-market

Selon l'article 19 de la loi sur la Banque nationale, seuls des papiers-valeurs dont l'échéance n'excède pas deux ans peuvent servir de couverture aux billets en circulation. Par mesure de prudence, et contrairement à la lettre de l'article 19, la Banque nationale appliqua également, jusqu'en 1968, les règles de couverture des billets aux engagements à vue, c'est-à-dire aux avoirs en comptes de virements, étant donné que ceux-ci peuvent être convertis à tout moment en numé-

Interprétation restrictive des règles de couverture

raire. De ce fait, la marge de manœuvre pour les opérations d'open-market était très réduite, d'autant que les titres dont l'échéance ne dépassait pas deux ans se trouvaient en quantité limitée seulement.

Abandon de  
l'interprétation  
restrictive

Cette interprétation restrictive a été abandonnée en 1968. Ce n'est toutefois qu'à la fin des années septante et au début des années quatre-vingt que la Banque nationale a commencé, conformément à son nouveau concept monétaire, à accroître son portefeuille de titres; en vertu de la loi révisée de 1978, elle pouvait désormais y inclure aussi des obligations de banques suisses et de communes.

Les opérations d'open-market de 1957 à 1981

Champ d'action limité

Dans le système des cours de change fixes, la Banque nationale n'était pas en mesure de mener une véritable politique d'open-market. Compte tenu du niveau des liquidités et des taux d'intérêt, elle aurait dû en effet, le plus souvent, vendre des titres sur le marché, ce qu'elle n'aurait pu faire faute d'un portefeuille suffisant.

C'est pourquoi les opérations d'open-market visèrent essentiellement à modérer les fluctuations de cours sur le marché des obligations. Les variations soudaines, plus ou moins fortuites et temporaires, devaient être contenues.

En règle générale, les opérations destinées à agir sur les cours n'ont atteint que des montants modestes. Les titres acquis durant les périodes de hausse des taux d'intérêt furent normalement remis sur le marché dès que les circonstances le permettaient. C'est ainsi que les titres accumulés en portefeuille entre 1962 et 1967 lors d'opérations d'open-market furent tous revendus jusqu'en 1972.

Reprise partielle d'un  
emprunt de la  
Confédération

Lorsque, au mois de mai 1974, un emprunt émis par la Confédération se solda par un échec, la Banque nationale accepta de reprendre une partie des titres qui n'avaient pas été souscrits. Elle entendait par là rompre les anticipations sur une nouvelle hausse des taux d'intérêt. En outre, elle procéda à des achats de titres pour empêcher le recul du cours de l'emprunt. Par la suite, la Banque nationale put, grâce à la détente intervenue sur le marché, se défaire des obligations qu'elle avait acquises, si bien qu'elle n'avait plus de titres en portefeuille au deuxième trimestre de 1975.

L'institut d'émission fit une opération analogue au début de 1977; il reprit, avec quelques banques, des titres d'un emprunt fédéral qui n'avait été que partiellement souscrit. Au mois de juin de la même année, il se déclara prêt à acheter au



Crédit Suisse des obligations de collectivités publiques pour un montant de 243 millions de francs. Il voulait ainsi prévenir les effets perturbateurs que la vente de ces titres, due aux pertes essuyées par la succursale de Chiasso du Crédit Suisse, aurait pu avoir sur le marché.

Après la révision de 1978 de la loi qui la régit, la Banque nationale a recouru davantage aux interventions sur le marché des obligations pour gérer la masse monétaire. L'extension de la base monétaire ne s'est plus faite exclusivement par l'achat de devises, mais aussi par le développement des opérations sur titres.

Au deuxième trimestre de 1979, la Banque nationale accrut nettement ses achats d'obligations, car presque toutes les nouvelles émissions se terminaient par des échecs malgré le relèvement des taux d'intérêt et la réduction des durées. Au cours des seuls mois de mai et de juin, les achats s'élevèrent à 400 millions de francs. L'augmentation subséquente de la base monétaire compensa partiellement les liquidités absorbées par les ventes de dollars auxquelles l'institut d'émission avait procédé. Les opérations d'open-market faites pour régulariser les cours des obligations et, depuis 1978, pour influencer sur la base monétaire provoquèrent un accroissement rapide du portefeuille de titres; le 20 février 1980, celui-ci atteignit pour la première fois 1 milliard de francs.

Renforcement des opérations d'open-market

## 2.3 Le contrôle des émissions

### Le contrôle volontaire des émissions de 1957 à 1964

Le contrôle des émissions remonte à 1957. A la suite d'un resserrement des marchés de l'argent et des capitaux, les émissions d'emprunts suisses accumulèrent les échecs. Afin de remédier à cette situation et de contenir la hausse rapide des taux d'intérêt, le Cartel des banques suisses et l'Union des banques cantonales suisses convinrent, le 24 octobre 1957, d'établir un calendrier des émissions sur une base volontaire. Les chevauchements de délais de souscription ne furent plus autorisés, et les montants des emprunts furent, au besoin, réduits. Bien que le marché des capitaux eût retrouvé son calme en 1958 déjà, le contrôle volontaire des émissions par l'établissement d'un calendrier trimestriel fut maintenu.

Début du contrôle des émissions

L'essor conjoncturel qui s'amorça vers la fin des années cinquante s'accompagna d'une vigoureuse augmentation du recours au crédit et au marché des capitaux, en raison de la forte croissance des investissements. Comme des fonds affluaient de l'étranger, l'économie suisse ne fut nullement freinée dans son expansion par

Du contrôle volontaire au contrôle légal des émissions

l'approvisionnement monétaire; elle connut un rapide renforcement de l'inflation, d'où la nécessité de modérer la conjoncture. Le 13 mars 1964, les Chambres fédérales adoptèrent un arrêté concernant la lutte contre le renchérissement par des mesures dans le domaine du marché de l'argent et des capitaux et dans celui du crédit (arrêté sur le crédit).

#### Le contrôle des émissions de 1964 à 1967

**But** En vertu de l'arrêté sur le crédit, le Conseil fédéral édicta, le 24 avril 1964, une ordonnance instituant l'obligation d'annoncer les émissions publiques de titres, qui entra en vigueur le 1er mai. Ainsi, le contrôle volontaire des émissions, d'une efficacité limitée, faisait place à un contrôle légal. Cette mesure devait avant tout compléter la limitation des crédits, en empêchant les grandes entreprises et les pouvoirs publics d'échapper aux restrictions par des emprunts sur le marché des capitaux; elle visait aussi à éviter un recours excessif au marché et à contenir la hausse des taux d'intérêt.

**Application** Selon l'ordonnance instituant l'obligation d'annoncer les émissions publiques de titres, la Banque nationale devait être informée de toutes les émissions d'obligations, d'actions, de bons de jouissance et d'autres titres analogues, dont le montant excédait 5 millions de francs. Elle était autorisée à échelonner les émissions annoncées, à les retarder, à en réduire le montant ou même à les interdire. Pour ce contrôle, elle mit sur pied une commission qui avait une fonction consultative dans l'établissement du programme des émissions et dans la surveillance du marché financier. Outre un représentant de la Banque nationale, qui en assumait la présidence, la commission comprenait cinq membres du Cartel des banques suisses, trois de l'Union des banques cantonales et un représentant des banques régionales et des caisses d'épargne. La commission siégeait généralement quatre fois par an.

La commission exerça son activité du mois de juillet 1964 au mois de mars 1967; pendant cette période, quelque 300 demandes d'emprunts lui furent soumises, qui portaient au total sur 9,4 milliards de francs. Le montant des émissions autorisées s'inscrivit à 6,5 milliards de francs, ce qui correspondait à une diminution moyenne de 31%. Malgré l'importance des réductions, le cinquième environ des emprunts offerts ne fut pas entièrement souscrit.

**Effets** Le contrôle des émissions contribua à maintenir une évolution ordonnée des taux d'intérêt au cours des années 1964 à 1967. Sur le marché des obligations, le niveau

de l'intérêt ne monta que de un pour cent durant ces trois ans, malgré l'attrait exercé par les taux du marché monétaire. Cela témoigne de l'efficacité du contrôle des émissions. Sans cette surveillance, les rendements auraient certainement progressé plus rapidement. L'arrêté sur le crédit expira le 17 mars 1967, entraînant du même coup la suppression du contrôle légal des émissions.

La convention XIV de l'Association suisse des banquiers, de 1967 à 1972

La convention XIV de l'Association des banquiers avait pour but de poursuivre la surveillance et la régulation du marché des capitaux. Une commission des émissions, composée de manière analogue à la précédente, fut créée.

Retour au contrôle  
volontaire

Le rôle que la Banque nationale devait jouer dans la commission souleva une controverse. Les grandes banques, par l'intermédiaire du Cartel des banques suisses, revendiquaient la présidence et ne voulaient accorder à la Banque nationale qu'un siège et une voix, sans droit de veto; par contre, les banques cantonales et les banques régionales plaidaient pour l'attribution de la présidence à l'institut d'émission. Elles considéraient que la présence de la Banque nationale à la tête de la commission lui conférerait plus de poids et d'efficacité face aux autorités politiques. Les grandes banques craignaient, pour leur part, que le contrôle des émissions ne se muât en un instrument officiel et permanent, qui servirait, en dernier ressort, à exercer une forme de contrôle des capitaux. Elles estimaient qu'une surveillance volontaire opérée par les banques elles-mêmes permettrait aisément d'y renoncer, dès que les circonstances s'y prêteraient. Finalement, les banques s'accordèrent sur un compromis attribuant la présidence à la Banque nationale, mais sans lui donner de droit de vote.

Controverse sur le rôle  
de la Banque  
nationale

Aux termes de la convention, la commission, à qui toutes les émissions supérieures à 8 millions de francs devaient être annoncées, avait la compétence d'établir le calendrier des émissions, de réduire le montant des emprunts ou de les ajourner. Dans l'ensemble, elle contribua au bon fonctionnement du marché des émissions. Contrairement à celle qui l'avait précédée, elle se montra beaucoup plus réservée dans la réduction des montants annoncés; cette attitude s'explique par le caractère volontaire du contrôle et les bonnes dispositions du marché des capitaux.

Activité de la  
commission

Le contrôle des émissions de 1973 à 1975

Sur la base de l'arrêté fédéral urgent du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit, un contrôle des émissions fut réintroduit au mois de

Nouveau contrôle  
légal des émissions

janvier 1973. Le Conseil fédéral nomma une commission des émissions, présidée par la Banque nationale, dans laquelle siégeaient cinq représentants des banques et deux de la Confédération, alors que les cantons, les communes et l'économie disposaient d'un représentant chacun. La tâche principale de cet organe, composé donc de onze membres, était d'empêcher un recours excessif au marché des capitaux et une hausse trop rapide de l'intérêt. Comme dans les années 1964 à 1967, le contrôle des émissions complétait la limitation des crédits.

Activité de la  
commission des  
émissions

La commission établissait le programme trimestriel des émissions; elle avait aussi la fonction délicate de ramener le montant total des emprunts à la limite fixée par la Banque nationale. Toute émission suisse d'obligations, d'actions, de bons de jouissance et de titres analogues, dont le montant dépassait 5 millions de francs, devait être soumise à l'approbation de la commission. Les autorisations étaient accordées suivant une liste de priorité. Furent privilégiés les emprunts du secteur énergétique, et ceux de l'industrie en tant qu'ils pouvaient améliorer la productivité et augmenter l'offre de biens. Eu égard à la vigueur du renchérissement, la Confédération bénéficia aussi d'un traitement préférentiel, car il était nécessaire d'assurer, dans toute la mesure du possible, un financement non inflationniste des déficits budgétaires croissants. Le programme des émissions favorisa en outre les emprunts des collectivités de droit public destinés à des travaux urgents d'infrastructure.

Fortes réductions

Dans les années 1967 à 1972, quand le contrôle des émissions était volontaire, les réductions se situèrent entre 5% et 26% des montants annoncés. Les taux de réduction s'élevèrent sensiblement pendant la période du contrôle officiel des émissions. De 1973 à 1975, en effet, le montant des emprunts annoncés fut abaissé en moyenne de 44%. Il est vrai que les demandes augmentèrent très fortement lorsque la limitation légale des crédits entra en vigueur au mois de janvier 1973. De plus, anticipant les réductions, les débiteurs majoraient les montants de leurs demandes. Malgré des coupes considérables, les rendements s'accrurent nettement sur le marché des capitaux jusqu'en automne 1974. Après le passage aux cours de change flottants, au mois de janvier 1973, la liquidité excessive fut graduellement comprimée, mais le taux moyen d'inflation s'inscrivit autour de 10% en 1974. Ces deux éléments contribuèrent à une hausse, inévitable, de l'intérêt.

#### Le maintien du contrôle des émissions après 1975

Passage au droit  
ordinaire

Bien que la limitation des crédits eût été levée le 1er mai 1975, le contrôle des émissions fut maintenu, d'abord en vertu de l'arrêté fédéral de 1975 sur la politique du

marché de l'argent et du crédit, puis de l'arrêté fédéral de 1978 sur la politique monétaire, enfin conformément à la loi révisée sur la Banque nationale, qui est entrée en vigueur le 1er août 1979. La Banque nationale est toujours habilitée à fixer un plafond au volume des émissions, alors qu'il incombe à la commission des émissions d'établir le calendrier et de réduire, ou même de rejeter, les demandes d'emprunts, si leur montant global dépasse la limite autorisée.

Entre 1976 et 1979, les réductions décidées par la commission furent extrêmement faibles. Grâce aux bonnes dispositions du marché, la Banque nationale renonça à restreindre le volume des émissions depuis le deuxième trimestre de 1975. La commission put donc accepter toutes les demandes présentées, et cela jusqu'au deuxième trimestre de 1979; pour le trimestre suivant, la Banque nationale fixa de nouveau un plafond aux émissions.

Bonnes dispositions du marché

Un recours de droit administratif interjeté contre une décision de la Banque nationale donna l'occasion au Tribunal fédéral de clarifier plusieurs questions de droit touchant le contrôle des émissions. Le jugement rendu le 13 juin 1975 dans la cause Denner SA dispose qu'il appartient à la Banque nationale, et non à la commission des émissions, de décider si une émission de papiers-valeurs est soumise à autorisation. En outre, le Tribunal fédéral juge objectivement admissible que le contrôle des émissions s'applique aux obligations de caisse émises par une entreprise du commerce de détail, mais pas à celles qui sont placées par des banques (ATF 101 Ib 336 ss).

Clarifications du Tribunal fédéral

## 2.4 L'influence exercée sur les taux des obligations de caisse

### Les possibilités d'action de la Banque nationale

L'article 10 de la loi sur les banques et les caisses d'épargne prescrit que, si une banque dont le total du bilan s'élève à 20 millions de francs au moins désire augmenter le taux d'intérêt de ses obligations de caisse, elle doit en informer la Banque nationale deux semaines à l'avance. L'institut d'émission examine, au besoin avec les groupes de banques intéressés, les conséquences de l'élévation de taux envisagée. Quand il l'estime nécessaire, il s'efforce d'amener les établissements à y renoncer.

Article 10 de la loi sur les banques

La Banque nationale est donc appelée à exercer une action modératrice lorsqu'une augmentation du taux des bons de caisse serait contraire aux intérêts économiques du pays. Elle n'a par contre aucun moyen légal de contraindre les

banques à réduire les taux, ce qui ne l'empêche pas de les engager à le faire en période de baisse de l'intérêt. Afin de faciliter la décision des banques, l'institut d'émission leur a donné l'assurance, à diverses reprises, qu'il les autoriserait, le cas échéant, à relever les taux au niveau antérieur.

#### Le contexte économique

Recherche d'une  
évolution régulière des  
taux d'intérêt

La possibilité d'influer sur les taux des obligations de caisse doit être appréciée dans un contexte plus large. En fait, ce ne sont pas les taux des bons de caisse en tant que tels qui sont primordiaux, mais le niveau de l'intérêt en général, et le taux hypothécaire en particulier. Dans l'esprit du législateur, il n'était pas question d'isoler un taux déterminé ni de le soustraire à la tendance fondamentale; il s'agissait plutôt de parvenir à une évolution calme et régulière de l'intérêt, pour répondre à l'objectif de stabilité économique.

Le taux des obligations de caisse a été choisi aux fins d'influer sur l'évolution de l'intérêt parce qu'il sert d'indicateur pour les autres taux. Les bons de caisse sont des titres à moyen terme, d'une durée de trois à huit ans. Une modification de leurs conditions d'émission se propage aussi bien sur les taux du marché monétaire que sur le rendement des obligations à long terme.

La hausse des taux des bons de caisse entraîne une augmentation de la rémunération de l'épargne, sinon des avoirs en comptes d'épargne risquent d'être convertis en bons de caisse. Un renchérissement des fonds de tiers et, par conséquent, une contraction de la marge d'intérêt des banques provoquent, très souvent, un relèvement des taux hypothécaires. Celui-ci, l'expérience le montre, déclenche à son tour une hausse des loyers et une augmentation des prix agricoles, avec les poussées inflationnistes qu'elles impliquent.

#### L'application de l'article 10

Pas de droit de veto

Ces interactions ont incité la Banque nationale à intervenir à diverses reprises, notamment dans les années 1957, 1962 et 1963, 1966, 1969 et 1970, 1973 et 1974, ainsi qu'en 1979 et 1980, pour essayer de tempérer les hausses de taux. L'article 10 ne donne pas de droit de veto à la Banque nationale contre un relèvement des taux des bons de caisse, mais il lui permet néanmoins d'exercer une influence non négligeable. Lorsqu'il reçoit des demandes d'augmentation de taux, l'institut d'émission invite généralement les groupes de banques à un échange de vues. Il cherche le plus souvent à contenir l'adaptation envisagée dans des limites rai-

sonnables, ou à la retarder, sans toutefois s'opposer aux forces du marché. Si un accord intervient sur une amélioration des conditions d'émission, la Banque nationale fixe des taux maximaux que, sauf rares exceptions, toutes les banques respectent. Normalement, ces taux sont définis pour trois catégories de durée. Les banques régionales et les caisses d'épargne sont traditionnellement autorisées à appliquer des taux supérieurs de un quart pour cent à ceux des grandes banques et des banques cantonales.

Au cours des années septante, les banques étrangères établies en Suisse ont placé de plus en plus des obligations de caisse. Alors que les banques étrangères de moindre importance pouvaient adopter les taux maximaux valables pour les banques régionales et les caisses d'épargne, les autres établissements étrangers étaient soumis au même régime que les grandes banques et les banques cantonales. Au printemps de 1980, la Banque nationale décida, après une étude approfondie, d'accéder à la requête des grandes banques étrangères, qui demandaient de pouvoir appliquer elles aussi des taux supérieurs de un quart pour cent à ceux des grandes banques suisses et des établissements cantonaux.

Réglementation pour les banques en mains étrangères

#### Les effets de l'action de la Banque nationale

En période de surchauffe économique accompagnée d'une hausse des prix et des taux d'intérêt, la Banque nationale avait deux possibilités: ou elle laissait le niveau de l'intérêt monter et produire un effet stabilisateur sur la conjoncture; ou elle recourait à l'article 10 de la loi sur les banques pour freiner la hausse des taux et s'opposer ainsi à une accélération du renchérissement imputable au relèvement des taux hypothécaires. Dans le système des cours de change fixes, la Banque nationale adopta le plus souvent la seconde solution, car il n'existait en réalité pas d'alternative. Si elle avait laissé l'intérêt évoluer librement, l'afflux déjà excessif de capitaux étrangers se serait encore renforcé et aurait amplifié le potentiel inflationniste. Au lieu de modérer la conjoncture, la hausse de l'intérêt l'aurait encore stimulée.

Situation différente selon le régime de change

Avec l'introduction des cours de change flottants, la situation s'est modifiée. La Banque nationale était alors à même de contrôler l'évolution de la masse monétaire, et les taux d'intérêt pouvaient remplir de nouveau leur fonction de régulateur du marché. Les actions directes destinées à influencer sur les conditions d'émission des bons de caisse sont devenues moins nécessaires, d'autant que les distorsions qu'elles provoquaient dans la formation des taux étaient de plus en plus évidentes.

**Effets structurels** Si la Banque nationale retardait l'adaptation des conditions d'émission des obligations de caisse, comme elle le fit au second semestre de 1979 pour assurer une évolution sans à-coups des taux d'intérêt sur le marché des capitaux, les investisseurs se tournaient vers des placements plus attractifs. La structure du passif des bilans bancaires s'en trouvait modifiée. Le volume des bons de caisse diminuait, tandis que celui des dépôts à terme, mieux rémunérés, augmentait fortement. La transformation de fonds à moyen terme en fonds à court terme obligeait les banques, pour respecter les dispositions légales sur les liquidités, à accroître leurs disponibilités, et entravait le financement de crédits à moyen terme.

Afin d'enrayer un tel processus, la Banque nationale accepta, au printemps 1980, un ajustement des taux des bons de caisse. Comme les taux d'épargne ne purent être adaptés dans la même proportion, à cause des répercussions sur l'intérêt hypothécaire, les fonds d'épargne se portèrent vers d'autres formes de placement, ce qui suscita certaines difficultés aux établissements spécialisés dans les affaires hypothécaires. Désireuse d'éviter un second relèvement des taux hypothécaires en 1980, la Banque nationale s'employa, pour refréner l'évolution de l'intérêt et des prix, à retarder jusqu'au printemps 1981 la hausse des taux de l'épargne et des hypothèques, que les banques avaient envisagé d'appliquer en automne 1980.

**Assouplissement en 1981** En 1981, les prix et les taux d'intérêt à court terme ont progressé dans des proportions inattendues, si bien que des fonds d'épargne et de bons de caisse se sont portés sur des dépôts à terme, mieux rémunérés. Afin de ne pas désavantager la souscription de bons de caisse par rapport à d'autres sortes de fonds de tiers bénéficiant de taux d'intérêt plus favorables, la Banque nationale a décidé, en été 1981, de renoncer à fixer des conditions d'émission maximales, valables pour tous les établissements, et d'accepter en général les demandes d'augmentation de taux présentées individuellement par les banques. Cette décision a entraîné rapidement une plus grande différenciation des taux appliqués par les banques, car celles-ci ont tenu compte davantage du contexte local.

## 2.5 La politique d'exportation de capitaux

Le régime de l'autorisation pour les exportations de capitaux

**Article 8 de la loi sur les banques** En vertu de la loi sur les banques, certaines exportations de capitaux sont soumises à autorisation. L'article 8, dans sa teneur initiale, en donne l'énumération: emprunts de débiteurs étrangers, émissions d'actions de sociétés étrangères,



ainsi que crédits et placements à l'étranger. Les opérations dont la durée est inférieure à douze mois et celles dont le montant n'atteint pas 10 millions de francs ne tombent pas sous le coup de cette disposition.

Lors de la révision de 1971 de la loi sur les banques, les normes relatives aux exportations de capitaux ont été adaptées à l'évolution du marché financier. Le complément le plus important a porté sur une nouvelle forme d'exportation de capitaux, c'est-à-dire le placement d'obligations étrangères à moyen terme, appelées «notes». La loi révisée, entrée en vigueur le 1er juillet 1971, prévoit que ces opérations sont soumises à autorisation dans la mesure où l'émission se monte à 3 millions de francs au moins en un an.

La loi sur les banques indique les raisons qui peuvent entraîner le rejet d'une demande. Selon l'article 8, alinéa 3, la Banque nationale a le droit de mettre son veto ou de subordonner son autorisation à certaines conditions si la tendance du change, celle du taux de l'intérêt de l'argent ou des capitaux ou encore la sauvegarde des intérêts économiques du pays le justifie. Grâce à ces dispositions, l'institut d'émission peut agir avec rapidité et efficacité.

Les objectifs de la politique d'exportation de capitaux

L'article 8, alinéa 3, de la loi sur les banques, rédigé en termes généraux, a permis à la Banque nationale de suivre une politique très souple d'exportation de capitaux; il lui a été ainsi possible de viser divers objectifs.

Jusqu'à la fin des années cinquante, les restrictions imposées aux exportations de capitaux ont tenu avant tout à des considérations relevant de la politique de l'intérêt. Afin d'empêcher les taux en général, et les taux hypothécaires en particulier, de fluctuer trop fortement, les sorties de capitaux furent freinées lorsque l'intérêt montait, et libéralisées lorsqu'il baissait. Dans les années soixante et au début des années septante, la politique d'exportation de capitaux fut très libérale. Elle servit en premier lieu à favoriser le reflux de fonds qui étaient venus massivement de l'étranger.

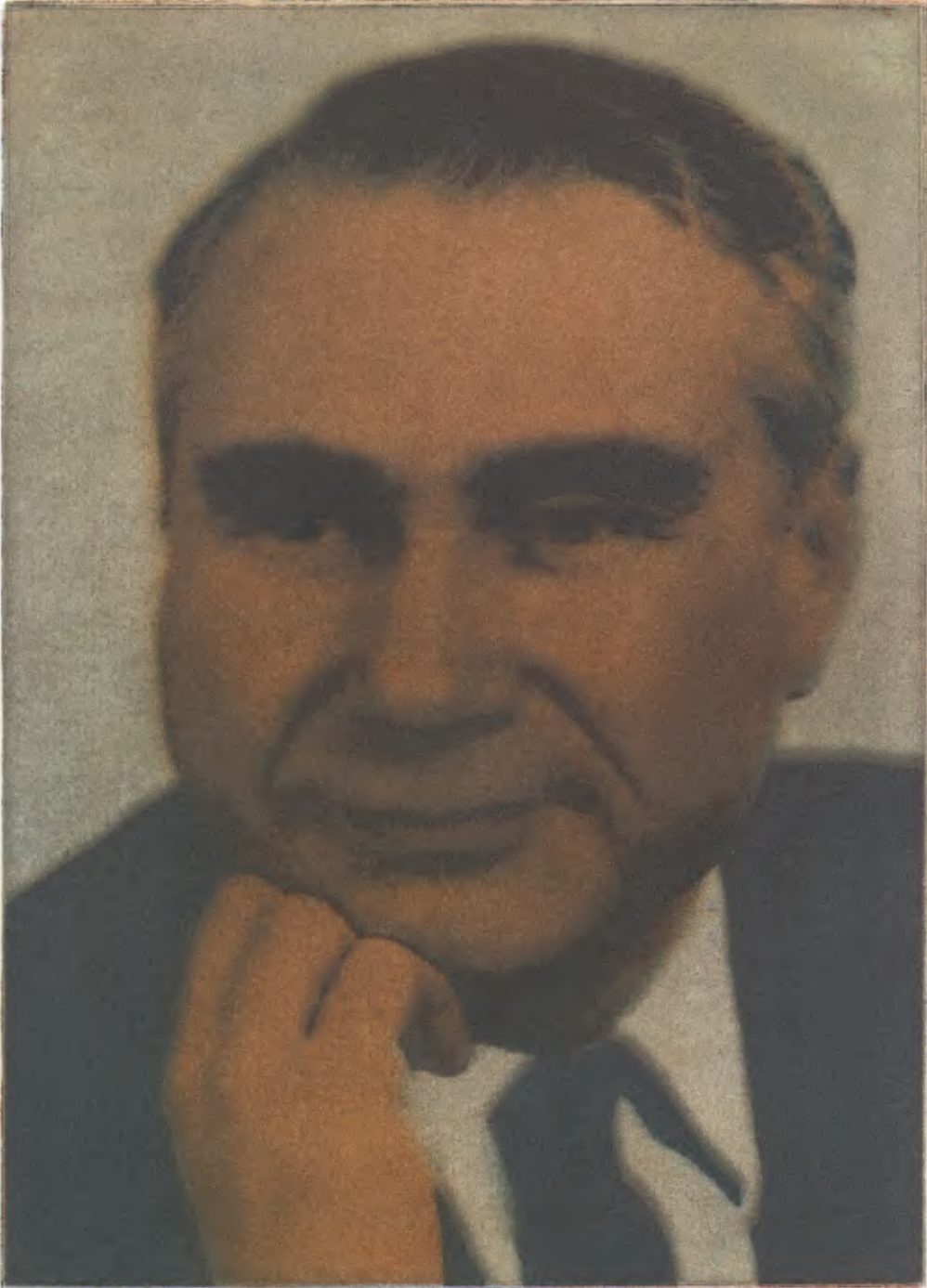
Objectifs relevant de la politique de l'intérêt

Après le passage aux cours de change flottants, au mois de janvier 1973, la hausse parfois excessive du franc fut pour l'institut d'émission le problème majeur. Estimant que les débiteurs étrangers changeaient en monnaies étrangères une part substantielle du produit de leurs emprunts en francs, ce qui accroissait la demande de devises, la Banque nationale autorisa très largement les exportations

Objectifs relevant de la politique de change



Alexandre Hay





de capitaux dès que le franc tendait à s'apprécier. Par l'obligation temporaire de convertir en dollars, chez lui, les capitaux exportés, l'institut d'émission étendit sa marge de manœuvre sur le marché des changes.

A de nombreuses reprises, les objectifs et l'application de la politique d'exportation de capitaux firent l'objet de discussions entre le Conseil fédéral et la Banque nationale. Conformément à une tradition qui remonte au début des années trente, l'institut d'émission examine les exportations de capitaux sous l'angle monétaire, et demande la collaboration des départements compétents de la Confédération pour l'appréciation des intérêts économiques du pays.

Priorité des objectifs monétaires sur les objectifs commerciaux

Face à la discrimination que subissait la Suisse par le fait des Traités de Rome de la Communauté économique européenne (CEE), le Conseil fédéral recommanda aux banques, en 1958, de s'abstenir de toute exportation de capitaux vers les pays de la CEE. La Banque nationale refusa cependant que le régime d'autorisation pour les exportations de capitaux servît à des fins commerciales, car elle craignait que les objectifs monétaires ne fussent compromis. Elle se borna à limiter temporairement, au début des années soixante, les exportations de capitaux vers ces pays, afin de renforcer la position de la Suisse dans les négociations avec la CEE.

Lors des travaux préparatoires relatifs à la révision de 1971 de la loi sur les banques, le Conseil fédéral proposa que les exportations de capitaux fussent examinées sous l'angle de l'intérêt général du pays, et non pas, comme jusque-là, en fonction des seuls intérêts économiques. La Banque nationale plaida résolument contre une telle modification de la loi, considérant toujours que la politique d'exportation de capitaux devait viser avant tout des objectifs monétaires. Le Parlement se rallia à l'argumentation de l'institut d'émission et maintint la formule antérieure.

Au début de 1974, la Banque nationale décida, en accord avec les départements fédéraux concernés, de limiter à leur courant normal les exportations de capitaux en Afrique du Sud, afin de répondre aux critiques croissantes formulées aussi bien en Suisse qu'à l'étranger. Par la suite, elle en fit de même, passagèrement, pour les exportations de capitaux vers la Rhodésie et le Chili, en vue d'éviter des opérations en Suisse qui auraient éludé les sanctions prises par l'Organisation des nations unies (ONU).

Le Conseil fédéral et la Banque nationale s'accordaient, à la fin des années septante, à reconnaître que les intérêts économiques du pays devaient être grave-

ment menacés pour qu'une exportation de capitaux fût interdite. En 1979, ils ont décidé par ailleurs que seules les opérations portant sur un montant supérieur à 100 millions de francs ainsi que les opérations conclues avec des pays non membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) seraient soumises pour examen aux trois départements fédéraux concernés.

La politique d'exportation de capitaux dans le système des cours de change fixes

Application du régime  
d'autorisation

Au cours du second semestre de 1956, la vive demande de crédits hypothécaires, jointe à d'importantes sorties de capitaux, conduisit à un resserrement du marché financier suisse. Afin de contenir la hausse corrélative de l'intérêt, la Banque nationale décida de stopper l'émission d'emprunts pour le compte de débiteurs étrangers.

La situation sur le marché des capitaux s'étant normalisée durant le premier semestre de 1958 déjà, les emprunts étrangers furent de nouveau autorisés à partir du mois d'août. Simultanément, la Banque nationale porta à 10 millions de francs la limite des exportations de capitaux non soumises à autorisation. En raison des tensions qui existaient sur le marché, l'institut d'émission avait réduit cette limite de moitié quatre mois auparavant; jusqu'en 1971, la loi sur les banques l'habilitait en effet à abaisser la franchise.

Au début des années soixante, les fonds étrangers affluèrent en Suisse. Comme les liquidités étaient beaucoup trop abondantes, la Banque nationale avait un intérêt évident à l'intensification des exportations de capitaux, et elle accepta toutes les demandes d'émission d'emprunts étrangers. La surchauffe s'accroissant, elle s'efforça toutefois d'éviter, à partir de 1962, une surcharge du marché par les débiteurs étrangers. A cette fin, elle procéda, en 1963, à un étalement des émissions d'emprunts étrangers, mais ne rejeta aucune demande.

En 1964, le volume des emprunts étrangers fut limité à 400 millions de francs, ce qui équivalait à une réduction de 40% environ par rapport à l'année précédente. De plus, au début du mois de mai 1964, la Banque nationale ramena de 10 à 5 millions de francs la limite des exportations de capitaux non soumises à autorisation. Par cette mesure, elle entendait contrecarrer la tendance des banques à placer des emprunts étrangers inférieurs à 10 millions de francs. Cela permettait aussi d'harmoniser le régime des exportations de capitaux avec les règles applicables aux emprunts suisses, qui soumettaient au contrôle les émissions à partir de 5 millions de francs.

Après l'abrogation du droit sur les coupons, le 1er janvier 1967, rien n'empêchait plus les banques suisses de participer à des syndicats internationaux d'émission. Bien que la Banque nationale les eût obligées initialement à placer auprès de la clientèle étrangère la moitié au moins de leur participation à des consortiums internationaux, les banques prirent rapidement une part importante à ces opérations d'émission.

Nouveau mode de financement

Un nouveau mode de financement fit son apparition en 1967. Des entreprises étrangères recoururent en effet de plus en plus à l'émission d'obligations étrangères à moyen terme, appelées «notes», pour se procurer des capitaux. La Banque nationale s'opposa tout d'abord au placement de «notes» libellées en francs, car elle redoutait que l'émission de tels titres ne favorisât l'internationalisation du franc et ne concurrençât les bons de caisse des banques suisses.

La persistance de l'afflux de fonds étrangers incita l'institut d'émission à faciliter l'exportation de capitaux. A la fin du mois de mars 1968, la limite des exportations non soumises à autorisation fut élevée de nouveau à 10 millions de francs. La Banque nationale accepta en outre pour la première fois le placement de «notes» libellées en francs et émises par des débiteurs étrangers; entre autres conditions, les coupures devaient porter sur 200 000 francs au moins, être placées principalement auprès d'étrangers, et la publicité était interdite.

En 1969, la demande de crédits s'accrut rapidement sous l'effet de l'expansion de la conjoncture. Aussi la Banque nationale appuya l'intention des banques de ralentir le rythme des émissions publiques d'emprunts étrangers. Vers le milieu de 1970, l'approvisionnement de l'économie suisse en capitaux se resserra encore; les grandes banques, qui jouaient un rôle déterminant dans les émissions, renoncèrent momentanément, en accord avec la Banque nationale, à émettre des emprunts obligataires étrangers. De plus, la Banque nationale modifia les dispositions relatives à l'émission d'obligations étrangères à moyen terme libellées en francs; le montant minimal des coupures, fixé à 200 000 francs, fut abaissé à 50 000 francs pour les souscripteurs étrangers, et relevé à 250 000 francs pour les souscripteurs suisses.

Limitation des emprunts en 1969 et 1970

La politique d'exportation de capitaux fut marquée, en 1971, par les perturbations monétaires internationales. La Banque nationale chercha, en favorisant les exportations de capitaux, à atténuer le potentiel inflationniste résultant de l'afflux excessif de fonds étrangers. Dans ce but, elle abaissa en deux étapes le montant minimal des «notes» souscrites par des créanciers suisses, qui fut ainsi ramené à 50 000

Encouragement aux exportations effectives de capitaux

francs. L'obligation de placer une part déterminée de l'émission auprès de souscripteurs étrangers fut d'abord assouplie, puis abrogée. Les placements auprès de souscripteurs suisses augmentèrent, entraînant un accroissement des exportations effectives de capitaux.

Conversion obligatoire  
des capitaux exportés

Afin de stimuler la demande de dollars et de résorber des liquidités, le montant des capitaux exportés dut être converti en monnaies étrangères sur le marché des changes, à partir du mois d'août 1971. Cette conversion obligatoire fut encore renforcée au mois de février 1972, en ce sens qu'elle devait s'effectuer à raison de 25% à la Banque nationale. Le 1er mai 1972, cette part fut portée à 40%. L'obligation pour les banques de placer 60% au moins des emprunts étrangers et des «notes» auprès de souscripteurs suisses, selon le système dit des quotes-parts, tendait à accroître les exportations effectives de capitaux et à réduire la part des opérations dont le créancier également était étranger; par ce moyen, le volume des transactions où la Suisse joue le rôle de simple plaque tournante se trouvait quelque peu limité.

La politique d'exportation de capitaux sous le régime  
des cours de change flottants

Adaptation de la  
politique d'exportation  
de capitaux

Après le passage aux cours de change flottants, au début de 1973, la conversion obligatoire des capitaux exportés fut maintenue. Initialement, la totalité du montant devait être convertie sur le marché des changes. Pour résorber plus rapidement les liquidités excédentaires du système bancaire, les capitaux exportés durent de nouveau être convertis partiellement à la Banque nationale à partir de l'automne 1973. En outre, la part maximale que les étrangers étaient autorisés à souscrire lors de l'émission d'emprunts et de «notes» fut ramenée de 40% à 35%. Enfin, la limitation du volume des emprunts émis par des débiteurs étrangers, qui avait été introduite antérieurement déjà, resta en vigueur.

En 1974, l'inflation s'accéléra à la suite de la vive augmentation des prix des produits pétroliers, et le niveau de l'intérêt monta fortement. La Banque nationale imposa alors de nouvelles restrictions aux exportations de capitaux soumises à autorisation. Elle suspendit les émissions publiques de débiteurs étrangers du mois de mai au mois d'août 1974. Elle renforça par ailleurs la conversion obligatoire à la fin de 1974, en exigeant que le montant des capitaux exportés fût converti intégralement chez elle. Il lui fut ainsi possible, dans la mesure des conversions effectuées, d'intervenir sur le marché des changes, sans toucher à l'objectif d'expansion monétaire.



En raison du ralentissement conjoncturel, la demande intérieure de fonds diminua en 1975, ce qui permit d'assouplir les dispositions appliquées aux exportations de capitaux. Le volume des «notes» et des crédits accordés à des étrangers ne fut plus limité. Le plafond fixé aux emprunts étrangers fut relevé, puis supprimé au début de 1978 par suite de l'appréciation constante du franc. Dès lors, les exportations de capitaux servirent entièrement à soutenir la politique de change. La forte hausse du franc exigea des interventions massives sur le marché des changes; il en résulta un gonflement de la masse monétaire, qui put être contenu grâce aux conversions obligatoires. Les exportations autorisées de capitaux atteignirent un niveau record en 1979, où elles se chiffrèrent à quelque 27 milliards de francs.

Suppression progressive des mesures restrictives

Compte tenu de la rapide normalisation du volume monétaire, la conversion obligatoire fut levée au milieu de 1979. Durant le dernier trimestre de l'année et le premier trimestre de 1980, plusieurs émissions d'emprunts étrangers et de «notes» subirent un échec. C'est pourquoi la Banque nationale soutint l'initiative que prirent les banques de freiner temporairement le rythme des émissions publiques et de diminuer le montant maximal des emprunts. Au mois de juin 1980 déjà, ces restrictions furent supprimées.

En 1980, les dispositions applicables aux exportations de capitaux ont été entièrement revues. Les nouvelles prescriptions, qui sont entrées en vigueur au début du mois de septembre, ont apporté en particulier des allègements dans le domaine des «notes»; toutes les banques ont pu désormais participer au placement de ces titres qui, dans une mesure limitée, devenaient négociables. Pour les crédits bancaires à l'étranger, les prescriptions ont été adaptées aux usages internationaux.

Révision totale des dispositions sur les exportations de capitaux

La révision des dispositions relatives aux exportations de capitaux reflète un certain changement d'attitude de la Banque nationale envers l'internationalisation du franc. Depuis que les cours de change flottent, le besoin des investisseurs étrangers de diversifier leurs placements dans plusieurs monnaies s'est amplifié, et le volume des capitaux cherchant à se placer n'a cessé d'augmenter du fait des recettes accrues des pays producteurs de pétrole. La demande de placements en francs s'est donc intensifiée; elle aurait été satisfaite en majeure partie hors du pays si les dispositions en matière d'exportation de capitaux étaient restées inchangées. En les révisant, la Banque nationale a instauré une politique d'internationalisation contrôlée du franc, qui lui a permis d'obtenir une meilleure information sur l'utilisation de notre monnaie à l'étranger. Elle a cherché aussi à faire revenir en Suisse des opérations qui se traitaient ailleurs. Elle a notamment admis

que des banques centrales fassent des placements en francs, qu'il s'agisse de souscrire des obligations d'emprunts publics étrangers et des «notes» ou de participer à des crédits.

### 3 L'instrument de la limitation des crédits

#### 3.1 La limitation des crédits dans le cadre de la politique conjoncturelle

**Contexte** Dans les années soixante et au début des années septante, la Banque nationale a appliqué une limitation directe des crédits bancaires en Suisse lorsque l'inflation devenait manifeste à la suite d'un emballement de la conjoncture. A l'époque des cours de change fixes, une expansion monétaire à l'étranger gagnait rapidement notre pays, car la Banque nationale devait reprendre des dollars pour stabiliser le franc et accroissait par conséquent les liquidités des banques. Face à cette évolution, qu'il ne pouvait empêcher, l'institut d'émission s'employa à contenir l'utilisation de ces liquidités en limitant le volume des crédits en Suisse.

La lutte contre l'inflation par une action directe sur le crédit obéissait plus à des considérations pragmatiques qu'à une conception théorique. La limitation des crédits reposait sur l'idée qu'une croissance sans inflation pouvait être obtenue au mieux si les crédits accordés en Suisse progressaient au même rythme que le potentiel de production de l'économie. En outre, on était convaincu qu'une limitation des crédits exercerait moins de poussées sur les taux d'intérêt que la politique classique des liquidités; cette option paraissait d'autant plus justifiée que l'endettement hypothécaire est élevé en Suisse. Des taux d'intérêt inférieurs à ceux de l'étranger contribuaient également à refréner l'afflux de fonds de l'extérieur.

#### Portée de la limitation des crédits

Au cours des années soixante et au début des années septante, la limitation des crédits a été la principale mesure destinée à influencer sur la conjoncture. Les autorités monétaires savaient toutefois que les objectifs de stabilité ne pouvaient pas être atteints uniquement en restreignant le développement du crédit. Aussi, pour tempérer la surchauffe avec le plus d'efficacité possible, il a fallu prendre des mesures complémentaires touchant le marché du travail, la construction et les budgets des collectivités publiques.

Avec l'introduction des cours de change flottants, au mois de janvier 1973, la Banque nationale ne se vit plus contrainte d'accroître la masse monétaire en fonc-

tion surtout de l'évolution de l'offre de monnaie à l'étranger, en particulier aux États-Unis. Elle put alors contrôler l'expansion monétaire en Suisse et renoncer, à partir de 1975, à la limitation des crédits, instrument peu conforme aux principes du marché.

### 3.2 La limitation des crédits entre 1962 et 1966

L'essor de la construction et des exportations à la fin des années cinquante s'accéléra rapidement par le fait des liquidités surabondantes dont disposaient les banques et de l'afflux considérable de main-d'œuvre étrangère. Des signes de surchauffe étaient perceptibles en 1961 déjà. Devant la montée du renchérissement, le Conseil fédéral et la Banque nationale, mais aussi les associations économiques, reconnurent la nécessité de freiner la demande indigène. Les milieux économiques manifestèrent leur intention d'adopter eux-mêmes des mesures modératrices avant toute intervention des autorités. Celles-ci accueillirent avec satisfaction cette volonté d'agir dans le sens souhaité, sans contrainte étatique.

Motifs de la limitation des crédits

Le 22 janvier 1962, les autorités fédérales, la Banque nationale et les associations faîtières de l'économie s'entendirent sur un programme commun de lutte contre la surchauffe. Cette action concertée avait pour objectif primordial de ralentir les investissements, qui étaient devenus le facteur essentiel de la surexpansion. L'objectif devait être atteint principalement grâce à une discipline librement consentie. Comme l'afflux de fonds étrangers permettait aux banques de financer sans entrave les investissements, on décida de passer des accords directs en vue de restreindre les nouveaux crédits, que les hausses de taux d'intérêt avec leur incidence sur les coûts ne freinaient plus suffisamment.

A cette fin, la Banque nationale s'engagea dans une voie nouvelle; elle conclut avec les banques une convention sur la limitation des crédits. Elle rappela également que les règles prévues dans le gentlemen's agreement relatif au financement de la construction, en vigueur de 1951 à 1957, étaient toujours valables. Selon ces règles, les crédits des banques ne devaient pas dépasser 70% du coût de la construction, y compris le terrain, pour les immeubles locatifs et 50% pour les bâtiments industriels et artisanaux.

Une convention entre la Banque nationale et les banques concernant la limitation des crédits entra en vigueur le 1er avril 1962. Par cet accord, les banques dont le total du bilan atteignait 10 millions de francs au moins s'engageaient à limiter l'octroi de crédits en Suisse. L'accroissement autorisé était déterminé en pour-cent

Limitation des crédits de 1962

de l'augmentation des crédits en 1961, ou en 1960 si elle avait été plus élevée cette année-là. Pour la période allant du 1er avril au 31 décembre 1962, l'accroissement des crédits, calculé sur une année, fut fixé à 87% du montant de base pour les débiteurs, les effets de change et les avances à des corporations de droit public, et à 113% pour les placements hypothécaires.

Les banques dont les crédits en Suisse avaient peu augmenté au cours des années 1960 et 1961 pouvaient recourir à une variante leur permettant d'accroître leurs crédits de 6% de l'état à la fin de 1960 ou à la fin de 1961. L'année de base se révéla toutefois favorable pour la plupart des banques, car l'expansion des crédits avait été exceptionnellement vive en 1960 et 1961. La réglementation se trouvait aussi allégée par le fait que les promesses accordées avant la fin du mois de mars 1962 pour des crédits de construction et des avances à des corporations de droit public purent être honorées en dehors des limites fixées.

Les dispositions de la convention étant relativement larges, la Banque nationale invita les banques à faire preuve de beaucoup de prudence et de retenue dans l'octroi de crédits. Elle leur recommanda en outre de donner la priorité au financement d'habitations à loyer modéré, d'importations et de projets agricoles. La convention facilitait aux banques le rejet ou le report de demandes de crédits non urgents.

Le 17 octobre 1962, la Banque nationale engagea les fonds de placement immobilier, les compagnies d'assurances et les gouvernements cantonaux à ne pas contrecarrer les efforts visant à tempérer la conjoncture.

Avec effet au 1er janvier 1963, les taux de l'accroissement autorisé furent réduits de 87% à 82% pour les débiteurs, les effets de change et les avances à des corporations de droit public, et de 113% à 108% pour les placements hypothécaires. Ces nouveaux taux, qui reposaient toujours sur l'accroissement enregistré en 1961 ou en 1960, restèrent inchangés jusqu'à la fin du mois d'avril 1964.

Limitation des crédits  
de 1964

La persistance du renchérissement amena le Conseil fédéral à présenter, au printemps 1964, un programme de lutte contre la surexpansion économique et contre le renchérissement. Par l'arrêté sur le crédit du 13 mars 1964, le Conseil fédéral reçut la compétence de restreindre l'accroissement du crédit bancaire et de fixer des quotités pour les crédits de construction et les prêts hypothécaires. La Banque nationale était chargée d'appliquer ces restrictions. Elle devait atteindre les objectifs recherchés, c'est-à-dire réaliser un meilleur équilibre entre l'épargne

et l'investissement ainsi que modérer la création monétaire et l'expansion du crédit, en recourant autant que possible à des accords volontaires.

Une nouvelle convention sur la limitation des crédits entra en vigueur le 1er mai 1964; le Conseil fédéral lui conféra force obligatoire générale avec effet au 1er juin. Pour l'essentiel, sa teneur était identique à celle de la convention appliquée depuis le printemps 1962.

Les taux d'accroissement pour les débiteurs, les avances à des corporations de droit public et les effets de change furent ramenés de 82% à 79% de l'augmentation enregistrée en 1961 ou en 1960; pour les crédits hypothécaires, par contre, le taux fut maintenu à 108%. Le Conseil fédéral ne fit pas usage de la faculté de fixer des quotités pour les crédits de construction et les prêts hypothécaires.

Les banques dont le total du bilan atteignait ou dépassait 50 millions de francs devaient communiquer à la Banque nationale l'état de leurs crédits en Suisse au milieu et à la fin de chaque année. Celles dont le total du bilan se situait entre 10 et 50 millions de francs étaient tenues de fournir ces renseignements à la fin de l'année uniquement.

Comme sous la convention précédente, la banque qui, en fin d'année, avait dépassé l'accroissement autorisé devait rétablir l'équilibre pendant la période de décompte suivante. Si elle n'y parvenait pas, il lui fallait verser l'équivalent du dépassement sur un compte spécial à la Banque nationale, où les fonds restaient immobilisés durant six mois.

Lorsque les circonstances le justifiaient, l'institut d'émission pouvait admettre un dépassement de l'accroissement autorisé, notamment quand la banque prouvait qu'il était dû à l'octroi de crédits urgents. Dans tous les cas, les banques purent apporter une telle preuve, de sorte qu'il n'y eut pas de versements sur compte spécial.

Les dispositions de la limitation des crédits furent assouplies graduellement au cours des années 1965 et 1966. Les projets urgents de constructions publiques furent financés de nouveau librement à partir du 1er janvier 1965. Eu égard à la consolidation des crédits de construction, le taux d'accroissement fut porté, pour les placements hypothécaires, à 120% puis, au début de 1966, à 132% de l'augmentation enregistrée en 1961 ou 1960. La limitation des crédits a été supprimée avant terme, à la fin de 1966.

Effets de la limitation des crédits appliquée entre 1962 et 1966

Il est malaisé d'apprécier l'efficacité de la limitation des crédits, car d'autres mesures de politique économique ont été appliquées simultanément. La marge d'expansion du crédit était telle que, durant les années 1962 à 1966, seules les avances à des corporations de droit public ont dépassé la limite fixée. Dans les autres catégories de crédits, en effet, les quotas ne furent pas entièrement utilisés. Globalement, la limitation des crédits ne devrait avoir contribué que dans une mesure plutôt modeste à la normalisation de la conjoncture.

Directives relatives au crédit pour 1967

Comme l'inflation persistait, la Banque nationale invita les banques, par une circulaire du 27 décembre 1966, à observer certaines directives après l'abrogation de la limitation des crédits: le volume du crédit en Suisse ne devait pas s'accroître de plus de 7% en 1967. Un ralentissement de la conjoncture permit d'abroger ces directives avant terme, le 20 septembre 1967.

### 3.3 La limitation des crédits entre 1969 et 1972

Convention-cadre du 1er septembre 1969

Après que la révision de la loi sur la Banque nationale, qui avait fait l'objet du message du 24 juin 1968 et qui aurait donné une base légale à la limitation des crédits, eut échoué, il fallut recourir de nouveau à une convention pour endiguer l'expansion du crédit survenue dès le milieu de 1968.

A la suite de négociations ardues avec l'Association suisse des banquiers, une convention-cadre entra en vigueur le 1er septembre 1969. Conclue entre la Banque nationale et les banques, cette convention reprenait, pour l'essentiel, les dispositions du projet de loi relatives à la constitution d'avoirs minimaux et à la limitation des crédits. Quelque 350 établissements dont le bilan dépassait 20 millions de francs adhérèrent à cet accord.

Se fondant sur la convention-cadre, la Banque nationale édicta, en collaboration avec l'Association des banquiers, les dispositions d'exécution sur la limitation de l'expansion du crédit, qui entrèrent en vigueur le 1er septembre 1969 également. A la différence de la précédente limitation des crédits, la réglementation prévoyait un plafonnement global, et non plus un quota pour chaque catégorie, afin de prévenir le reproche d'une orientation sélective des crédits. Les banques s'engagèrent à limiter à 9%, sur une période de douze mois, l'accroissement de leurs crédits en Suisse par rapport à l'état au 31 juillet 1969. Les établissements dont les crédits s'étaient accrus de plus de 9% au cours des deux périodes antérieures de douze mois bénéficièrent d'un supplément pouvant atteindre 2,5%, de sorte que le taux annuel d'accroissement maximal se chiffrait à 11,5%.

Selon les groupes de banques, les taux de l'accroissement maximal se situaient entre 9,2% et 10,8%. Les grandes banques durent s'imposer les restrictions les plus sévères. Quant aux établissements spécialisés dans les prêts hypothécaires, ils disposèrent d'une marge d'accroissement des crédits dépassant l'augmentation effective de l'année précédente.

L'activité économique s'étant encore accélérée durant le second semestre de 1969, le quota autorisé fut réduit de 15%, avec effet au 1er février 1970. En outre, la limitation des crédits fut prorogée jusqu'au 31 juillet 1971, et les banques acceptèrent d'utiliser leur quota pro rata temporis.

Les négociations engagées vers la fin de 1970 avec l'Association des banquiers en vue d'une nouvelle prolongation de la limitation des crédits débouchèrent, au mois d'avril 1971, sur un compromis. Pour obtenir cette prorogation jusqu'au 31 juillet 1972, la Banque nationale dut concéder un relèvement des quotas d'accroissement, que la conjoncture ne justifiait pas. Dans les discussions, l'Association des banquiers fit état de pressions politiques croissantes en faveur de la construction de logements.

Prorogation jusqu'au  
31 juillet 1972

L'accord finalement conclu prévoyait que l'accroissement autorisé des crédits, qui était alors de 8,25% en moyenne pour l'ensemble des banques, serait augmenté pour la prochaine période de douze mois prenant fin le 31 juillet 1972. Le relèvement des quotas équivalait à 0,7% de l'état des crédits hypothécaires et à 2% de l'état des avances aux collectivités de droit public au 31 janvier 1971. Cet assouplissement, qui représentait une majoration de un demi-milliard de francs de l'ensemble des quotas, devait favoriser en tout premier lieu le financement de la construction de logements à caractère social.

Entre 1969 et 1972, la limitation des crédits a été plus stricte que pendant les années 1962 à 1966. En cas de dépassement important des quotas, les banques devaient verser tout ou partie du montant du dépassement sur un compte spécial à la Banque nationale, où les fonds étaient bloqués pendant trois mois sans rémunération.

Effets de la limitation  
des crédits appliquée  
entre 1969 et 1972

La limitation de l'expansion du crédit provoqua tout d'abord un recul des promesses de crédit, qui s'étaient vivement accrues. Par la suite, la progression des crédits en Suisse se ralentit pour rester, globalement, dans le cadre des marges d'accroissement fixées. En général, les dépassements furent imputables à des circonstances particulières.

Toutefois, la limitation des crédits perdit rapidement de son efficacité, car l'afflux de fonds de l'étranger amplifiait fortement la masse monétaire. Dans la mesure où il s'agissait de rapatriements de capitaux, les achats de devises effectués par la Banque nationale pour stabiliser le cours de change entraînaient une création continue de monnaie, dont les effets inflationnistes ne pouvaient être neutralisés par la limitation des crédits; le taux annuel moyen de renchérissement passa de 2,5% en 1969 à 6,7% en 1972. En outre, il s'avéra que l'institut d'émission n'était pas à même d'appliquer avec la rigueur voulue des restrictions de crédit reposant sur une convention volontaire passée avec les banques; il dut d'ailleurs céder, à plusieurs reprises, aux pressions des banques et d'autres milieux. La preuve fut aussi donnée que le système des cours de change fixes limitait étroitement la politique de stabilité des prix.

Directives relatives au  
crédit pour 1972

La limitation des crédits approchant de son terme, les banques accrurent fortement leurs promesses de crédit pendant le premier semestre de 1972. Comme la surchauffe était de plus en plus évidente, la Banque nationale proposa à l'Association des banquiers, au début du mois de juin 1972, d'émettre des directives communes sur l'expansion du crédit. L'Association des banquiers ayant estimé ne pas pouvoir se joindre à cette démarche, la Banque nationale adressa aux banques, le 24 juillet, une circulaire pour les inviter à observer la plus grande retenue dans l'octroi de promesses de crédit. Elle informa également les banques qu'une nouvelle limitation des crédits, avec effet rétroactif éventuel, s'imposerait si la surchauffe persistait.

### 3.4 La limitation des crédits entre 1973 et 1975

Retour à des  
restrictions légales du  
crédit

Malgré les directives du mois de juillet 1972, les promesses de crédit augmentèrent considérablement au second semestre. Face à la surchauffe et à l'évolution alarmante de l'inflation, le Conseil fédéral décida, au mois de novembre, de soumettre au Parlement un programme de stabilisation de la conjoncture. Le 20 décembre 1972, les Chambres adoptèrent cinq arrêtés fédéraux urgents. Le principal d'entre eux était l'arrêté fédéral instituant des mesures dans le domaine du crédit.

Limitation des crédits  
de 1973

L'encadrement du crédit réintroduit le 10 janvier 1973 en vertu de l'arrêté fédéral urgent se distinguait à différents égards des réglementations précédentes. En particulier, il s'étendait non seulement aux banques et aux caisses d'épargne, mais aussi aux sociétés financières à caractère bancaire et aux établissements de petit crédit. Au total, 450 établissements environ dont le bilan atteignait ou dépassait 20 millions de francs furent soumis à cette mesure.



Désireuse de compléter la limitation des crédits, la Banque nationale amena les compagnies d'assurances à conclure une convention volontaire, qui entra en vigueur le 1er avril 1973. Celles-ci se déclarèrent disposées à ne pas accorder des crédits de construction ainsi que des prêts garantis par des hypothèques grevant des maisons de vacances et de week-end. En outre, leurs prêts contre reconnaissances de dette devaient rester dans le cadre habituel.

Le 21 mai 1973, la Banque nationale recommanda également aux membres des trois associations faïtières de prévoyance en faveur du personnel d'observer dans leur politique de placement les mêmes principes que les compagnies d'assurances.

Les banques soumises à la limitation des crédits recevaient un quota d'accroissement pour une période de douze mois. L'encadrement s'appliquait à l'ensemble des crédits accordés en Suisse. Tous les prêts octroyés à des débiteurs domiciliés en Suisse et, à partir du mois d'août 1973, à des débiteurs domiciliés dans la Principauté de Liechtenstein tombaient sous le coup de la limitation, quels que soient la monnaie du prêt et le lieu de son utilisation.

Les quotas d'accroissement étaient fixés en fonction de l'état autorisé des crédits en Suisse au 31 juillet 1972, qui avait été déterminé dans le cadre de la limitation volontaire des crédits (convention du 1er septembre 1969). Le législateur n'ignorait pas que cette réglementation rétroactive impliquait une certaine rigueur dans la mesure où de nombreuses banques avaient déjà épuisé la totalité de leur quota au moment de l'entrée en vigueur de la nouvelle limitation des crédits, au mois de janvier 1973. Les établissements qui ne s'étaient pas conformés aux directives de la Banque nationale furent particulièrement touchés. Ils durent parfois annuler des promesses de crédit afin de pouvoir reprendre le contrôle de leurs prêts. La disposition qui prévoyait qu'aucune banque n'était tenue de ramener l'état de ses crédits à un niveau inférieur à celui du 31 octobre 1972 apporta un certain allègement.

Choix délicat de la date de référence

Fixés par rapport à l'état autorisé des crédits au 31 juillet 1972, les quotas d'accroissement étaient de 6%, ou de 6,5 milliards de francs environ, pour la période du 1er août 1972 au 31 juillet 1973, puis de 7%, ou de quelque 7,7 milliards, pour chacune des deux périodes annuelles subséquentes. Le taux d'expansion autorisé était déterminé avant tout de manière à obtenir une relation appropriée entre la croissance des crédits en Suisse et celle du produit national brut en termes réels. La limite arrêtée par la Banque nationale ne devait être dépassée à aucun moment.

Dépassements et sanctions

Afin de permettre à la Banque nationale de contrôler l'application des restrictions, les banques étaient tenues de lui communiquer chaque mois l'état de leurs crédits en Suisse. L'arrêté fédéral disposait que l'équivalent de tout dépassement devait être versé sur un compte spécial à la Banque nationale, où il restait bloqué pendant trois mois au moins, sans intérêt. Comme de nombreuses banques avaient augmenté fortement leurs crédits durant le second semestre de 1972, les dépassements furent fréquents dès les premiers mois de 1973. Pour laisser aux banques le temps de s'adapter, l'institut d'émission renonça tout d'abord à appliquer les sanctions sévères prévues par l'arrêté fédéral. Les premiers versements en compte bloqué furent exigés sur les dépassements constatés à la fin du mois d'avril 1973. Les banques dont les crédits étaient alors supérieurs à l'état autorisé au 31 juillet 1972 durent déposer un tiers du dépassement sur le compte spécial. Eu égard à la brièveté du délai d'adaptation, la Banque nationale ne demanda pas en effet le versement total des dépassements. L'application des sanctions s'avéra également difficile par la suite. Tenant compte de la situation du marché monétaire, la Banque nationale n'exigea généralement pas le versement intégral ou immédiat des dépassements, parfois considérables, de l'état autorisé des crédits. Les dépassements ayant fait l'objet d'un versement intégral furent ceux de la fin du mois d'octobre 1974, puis ceux de la fin des mois de janvier et d'avril 1975.

Contingents spéciaux

Pour surmonter des difficultés de financement dans la construction de logements à loyer modéré, le Conseil fédéral décida, le 12 mars 1973, de libérer de la limitation 200 millions de francs. Sur recommandation d'une commission consultative nommée par le Conseil fédéral, la Banque nationale accorda alors des dérogations pour un montant de 219 millions de francs. Grâce à ce contingent, il fut possible de mettre à exécution des projets de construction de quelque 3700 logements à loyer modéré. De nombreuses demandes ne purent toutefois être prises en considération. Par un arrêté du 22 août 1973, le Conseil fédéral attribua un contingent spécial de 500 millions de francs aux fins de prévenir les rigueurs que la limitation des crédits pouvait entraîner dans la construction de logements à loyer modéré et dans les travaux urgents d'équipement. Ce contingent représentait les 7,5% de l'état autorisé et portait sur des crédits qui devaient être versés jusqu'au 31 juillet 1974. Le 13 février 1974, le Conseil fédéral alloua un autre contingent spécial, de 150 millions de francs, pour des travaux de génie civil.

Du 17 septembre 1973 au 9 juillet 1974, la commission examina 1150 demandes et proposa à la Banque nationale d'allouer des quotas supplémentaires atteignant 590 millions de francs. Un montant de 222 millions de francs était destiné à la construction de logements à loyer modéré, ce qui rendit possible la mise en chan-

tier d'environ 9600 appartements. Le reste du contingent, soit 368 millions de francs, fut libéré en vue de l'exécution de travaux urgents d'équipement; selon les estimations de la commission, ce montant permit d'ouvrir des chantiers représentant une valeur de quelque 3 milliards de francs.

Pour la troisième période de limitation légale des crédits, allant du 1er août 1974 au 31 juillet 1975, le Conseil fédéral octroya un nouveau contingent spécial, de 800 millions de francs. Dans l'attribution de quotas supplémentaires, les régions insuffisamment développées furent privilégiées.

En plus des quotas supplémentaires provenant des contingents spéciaux, la Banque nationale accorda, de sa propre compétence, des dérogations pour des crédits qui répondaient aux intérêts du pays et dont l'utilisation à l'étranger était prouvée, ainsi que pour des crédits dans des cas de rigueur autres que ceux qui bénéficiaient des contingents spéciaux. Par ailleurs, en collaboration avec la société Carbura et l'Office fiduciaire des importateurs suisses de denrées alimentaires, elle consentit des dérogations afin de tenir compte de la vive croissance des besoins financiers des importateurs, due aux fortes hausses de prix. Des crédits destinés au financement de l'approvisionnement en énergie, en particulier de l'adaptation des installations au gaz naturel, firent également l'objet d'exceptions.

Dérogations  
consenties par la  
Banque nationale

La possibilité d'accorder des dérogations permettait une application souple de la limitation des crédits, mais elle risquait d'affaiblir sensiblement l'efficacité des restrictions et de conduire à une orientation du crédit.

Eu égard à l'évolution dans l'industrie de la construction, l'encadrement du crédit fut notablement assoupli le 15 janvier 1975. La construction de logements d'intérêt général ne fut plus soumise à la limitation. En outre, les crédits servant à l'élaboration de projets de construction jusqu'à la fin de la phase de préparation, à la construction de logements non luxueux et à des travaux d'équipement collectif furent exceptés, sur demande, de la limitation des crédits.

Assouplissement et  
abrogation de la  
limitation des crédits

La récession ayant freiné l'expansion du crédit, le Conseil fédéral supprima la limitation, à l'instigation de la Banque nationale, avec effet au 1er mai 1975.

Au mois de janvier 1973, peu après l'entrée en vigueur de la limitation des crédits, la Banque nationale décida de suspendre ses interventions sur le marché des changes et de laisser le cours du franc s'établir librement; elle fut ainsi en mesure de contrôler la base monétaire. Etant donné la conjonction de ces deux éléments, il

Effets de la limitation  
des crédits





Leo Schürmann



est difficile d'apprécier les effets de la limitation des crédits entre 1973 et 1975. Force est d'admettre que la résorption graduelle des liquidités excédentaires, la revalorisation du franc et le repli de l'économie mondiale ont eu beaucoup plus d'influence sur l'évolution conjoncturelle en Suisse que la limitation des crédits. Néanmoins, il n'est guère douteux que ces restrictions, appliquées de façon plus rigoureuse entre 1973 et 1975 qu'auparavant, contraignirent les banques à réduire leurs crédits.

Le fait, en particulier, de devoir verser l'équivalent des dépassements sur un compte bloqué, non rémunéré, et de subir en conséquence une contraction des liquidités exerça un effet dissuasif et força les banques à la plus grande retenue dans l'octroi de crédits. Le taux annuel de croissance des crédits en Suisse recula de 11,1% à 7,4% entre la fin de 1972 et la fin de 1974, bien que la forte majoration des prix du pétrole, en automne 1973, eût accru les besoins de crédits.

### 3.5 Les expériences en matière de limitation des crédits

Dans le système des cours de change fixes, la limitation des crédits était en quelque sorte une mesure d'urgence; elle n'appartenait pas aux moyens d'action permanents. L'institut d'émission y recourait uniquement lorsqu'il ne parvenait plus à maîtriser l'inflation avec ses instruments classiques.

Les expériences tirées de l'encadrement du crédit ont démontré que ce moyen d'action avait une efficacité restreinte dans la lutte contre la surchauffe et l'inflation; il ne parvenait pas non plus à empêcher une forte hausse des taux d'intérêt. Cela tenait en particulier au fait que la base monétaire ne pouvait être contrôlée dans la mesure voulue sous le système des cours de change fixes. Les achats de dollars destinés à stabiliser le cours de change annihilèrent les efforts que la Banque nationale déployait pour maîtriser l'évolution du volume monétaire. Dans ces circonstances, les restrictions de crédit ne permettaient pas de modérer suffisamment la création de monnaie par les banques et l'expansion du crédit. En outre, la connaissance imparfaite des liens entre l'augmentation des crédits, la croissance réelle du produit national brut et la hausse des prix représentait un handicap pour l'encadrement du crédit.

Efficacité restreinte de l'encadrement du crédit

Par ailleurs, il y avait toujours moyen d'éluder la limitation des crédits, même si elle était appliquée strictement. Des crédits étaient fournis à l'économie par des voies qu'il n'était guère possible de contrôler; ils servaient souvent à financer des projets pour lesquels une dérogation avait été refusée. L'encadrement du crédit ne pou-

vait pas non plus tenir suffisamment compte des différences existant entre les catégories de banques. Il avait tendance à créer des distorsions en matière de concurrence et à figer les structures du système bancaire.

Toutefois, quand les cours de change étaient fixes, la limitation des crédits était le seul instrument dont disposait la Banque nationale pour tenter de modérer la surchauffe. En y recourant, l'institut d'émission manifesta aussi sa volonté de lutter contre la hausse des prix et contribua à faire prendre conscience des graves dangers de l'inflation. Ainsi, la limitation des crédits a eu également un aspect psychologique, dont il est toutefois malaisé de mesurer les effets sur le comportement de chacun.



---

## Chapitre 10

### La politique de change

---

#### 1 Les mesures dans le domaine du marché des changes

##### 1.1 Le rétablissement de la convertibilité des monnaies à la fin de 1958

Avant le rétablissement de la convertibilité de la plupart des monnaies européennes, à la fin de 1958, les paiements entre la Suisse et l'étranger se faisaient surtout par deux voies très distinctes: le trafic libre des paiements, avec la zone dollar principalement, et le trafic multilatéral dans le cadre de l'Union européenne de paiements (UEP).

Les paiements avec la zone dollar étaient libres en raison surtout des dispositions qui, en Suisse et aux Etats-Unis, assuraient la convertibilité du franc et du dollar en or. Le 13 octobre 1936, le Trésor américain s'engagea envers les banques centrales étrangères à acheter et à vendre de l'or au prix de 35 dollars l'once de fin, plus une commission (handling charge) de 0,25%. En adhérant à l'accord tripartite, la Suisse déclara, le 28 octobre 1936, que la Banque nationale achèterait l'or à fr. 4869,80 le kilogramme de fin et le vendrait à fr. 4973,92 (points d'or inférieur et supérieur). Comme la parité était de fr. 4920,63, le prix d'achat s'en écartait de 1,03% et le prix de vente, de 1,08%. La loi sur la monnaie du 17 décembre 1952 se fondait sur ces dispositions. Etant donné les points d'or et compte tenu des frais de transport et d'assurance, qui atteignaient 0,75%, le cours d'achat inférieur du dollar était pour la Banque nationale de fr. 4,2850 et le cours de vente supérieur de fr. 4,4600 (cours d'intervention); la parité s'établissait à fr. 4,3728.

Trafic libre avec la zone dollar

Au sein de l'UEP, les règlements avaient lieu par compensation multilatérale des soldes de tous les Etats membres. La compensation s'effectuait à des cours fixes, qui étaient déterminés sur la base des cours officiels des différentes monnaies par rapport au dollar. Seuls les excédents globaux étaient réglés en or et en dollars. A partir de 1953, des arbitrages sur les marchés furent progressivement admis. La marge dans laquelle le cours au comptant pouvait se former était de 0,75% au-dessus et au-dessous de la parité. Les banques centrales devaient faire en sorte, en achetant ou en vendant des devises, que la marge de fluctuation

Compensation multilatérale au sein de l'UEP

fût respectée. Les montants des interventions étaient inclus dans les décomptes de l'UEP.

Les cours médians fixés dans les accords de paiements que la Suisse avait passés avec les pays membres de l'UEP se fondaient sur la parité du dollar par rapport au franc, soit fr. 4,3728; l'arbitrage était limité par la marge de  $\pm 0,75\%$ . En revanche, les paiements entre la Suisse et les pays de la zone dollar s'effectuaient généralement à un cours proche du niveau inférieur d'intervention de fr. 4,2850, soit à 2% environ au-dessous de la parité. Il y avait donc un écart entre le cours du dollar par rapport au franc et celui du dollar par rapport aux autres monnaies de l'UEP. Un ajustement ne pouvait se faire tant que les monnaies de l'UEP n'étaient pas convertibles.

#### Rétablissement de la convertibilité

Lorsque la convertibilité de la plupart des monnaies européennes fut rétablie, il fallut trouver un point de convergence. La Suisse devait laisser, soit monter le cours du dollar, soit s'abaisser quelque peu celui des monnaies européennes convertibles. En vertu de l'Accord monétaire européen (AME), qui remplaçait l'UEP, la Suisse était tenue, comme les autres signataires, de fixer une marge de fluctuation par rapport au dollar; les cours limites par rapport aux monnaies européennes se trouvaient ainsi déterminés. La majorité des autres pays de l'AME adoptèrent, par rapport au dollar, une marge de fluctuation de  $\pm 0,75\%$ . Désireuse de rester fidèle au principe de l'étalon-or, la Suisse devait disposer d'une marge relativement plus large par rapport au dollar, basée sur les points d'or des deux monnaies. Par conséquent, les marges de fluctuation du franc par rapport aux monnaies européennes étaient plus amples que les marges de ces monnaies entre elles.

Pour arriver à un compromis, la Banque nationale décida, à la fin de 1958, de restreindre de 0,25% environ la marge de fluctuation du franc par rapport au dollar, et de la fixer entre fr. 4,2950 et fr. 4,4500. Sur le marché des changes, les cours s'adaptèrent rapidement. Le dollar se raffermi légèrement, pour s'inscrire entre fr. 4,30 et fr. 4,31, alors que les cours des monnaies européennes par rapport au franc fléchissaient, comme l'on s'y attendait, dans une proportion de 1% à 1,5%.

## 1.2 La défense des cours de change fixes

#### Afflux périodiques de devises après 1958

L'ordre monétaire né de la libre convertibilité de la plupart des monnaies européennes, à la fin de 1958, amena l'institut d'émission à vouer une attention accrue à l'évolution des marchés des devises. La forte demande de francs devint rapi-

dement un facteur important dans la conduite de la politique monétaire. Elle était due généralement à des remous monétaires à l'étranger, qui entraînaient des afflux de fonds dans les pays à monnaie forte. Parfois, elle avait aussi pour origine des troubles politiques, comme la crise congolaise en 1960, la crise cubaine en 1962 ou la guerre des six jours qui éclata au Proche-Orient en 1967. La Banque nationale devait faire face à un double problème: d'une part, maintenir les cours de change fixes en achetant des devises; d'autre part, empêcher ou, tout au moins, modérer l'expansion de l'approvisionnement monétaire. Tant que la défense de la parité-or avait la priorité, la politique de la Banque nationale consistait à prendre des mesures contre l'afflux de fonds étrangers, à encourager les exportations de capitaux, à participer activement à des opérations internationales de soutien en faveur de monnaies étrangères et, enfin, à préserver un écart aussi large que possible entre les taux d'intérêt en Suisse et à l'étranger. La politique de change au sens strict se limitait aux achats et aux ventes de devises, ainsi qu'à la mise en œuvre des mesures édictées.

A de rares exceptions près, les opérations de la Banque nationale se faisaient, et se font encore, en dollars. Il y a à cela trois raisons essentielles: tout d'abord, après la seconde guerre mondiale, le dollar est devenu la principale monnaie d'intervention et de réserve; en outre, l'AME avait fixé les cours de change par rapport au dollar; de plus, le commerce mondial des devises se fonde presque exclusivement sur le dollar.

Interventions en dollars

Afin de satisfaire leurs besoins de liquidité aux principales échéances, les banques rapatriaient une partie de leurs avoirs à l'étranger. Une pression s'exerçait alors sur le dollar, et la Banque nationale était obligée d'intervenir sur le marché. En général, le cours du dollar remontait quelque peu une fois l'échéance passée. Pour réduire ces fluctuations de cours saisonnières, la Banque nationale acheta des dollars, depuis le mois de mars 1961, au cours de fr. 4,3150 déjà, et les revendit, après l'échéance, à un cours de fr. 4,34 à fr. 4,35. Elle ne revint au cours inférieur d'intervention de fr. 4,2950 qu'à la suite des perturbations monétaires du printemps 1968.

Dans les mouvements internationaux de capitaux, les écarts entre les taux d'intérêt, plus précisément les écarts nets obtenus après déduction du coût de la garantie de change, jouent un rôle important. La Banque nationale était donc intéressée à réduire le déport sur les opérations à terme et, partant, le coût de la garantie de change pour le dollar; elle voulait ainsi stimuler les exportations de capitaux, de manière à compenser les afflux de fonds. L'achat de devises à terme

Opérations à terme sur devises

permettait en outre d'éviter, tout au moins jusqu'à l'échéance, une expansion de la base monétaire. A l'époque, l'institut d'émission n'avait cependant pas la compétence légale de faire des transactions à terme. A sa demande, les autorités monétaires américaines acceptèrent, au printemps 1961, de procéder à des interventions en dollars contre francs sur le marché à terme et de charger la Banque nationale de ces opérations. Par la suite, cette possibilité fut utilisée à différentes reprises, notamment dans la seconde moitié de 1961, où plus de 150 millions de dollars furent achetés à terme. Au mois de juin 1971 seulement, un arrêté fédéral donna la compétence à la Banque nationale de faire pour son compte des opérations à terme sur devises. Depuis le mois de mars 1976, l'institut d'émission peut y procéder sur la base de l'article 14, chiffre 3, de la loi qui le régit.

**Opérations swaps** Les incidences sur les cours de change des rapatriements périodiques de fonds conduisirent l'institut d'émission à offrir aux banques, dès la fin de 1959, de reprendre temporairement des dollars sous la forme d'opérations swaps, qui impliquent la conclusion simultanée d'un achat au comptant et d'une vente à terme. On s'était demandé si l'absence d'une base légale pour des opérations à terme empêchait également de conclure des swaps. Comme les swaps ne comportent aucun risque de change, contrairement aux opérations à terme au sens strict, le Comité de banque de la Banque nationale, consulté au mois de décembre 1960, estima qu'ils étaient compatibles avec les dispositions en vigueur.

### 1.3 La réévaluation du franc en 1971

**Crises monétaires** Durant les années soixante, le système des cours de change fixes fut mis de plus en plus à l'épreuve. Si, en apparence, cette situation était due à la mobilité croissante des capitaux sur le plan international, elle tenait, en fait, aux divergences dans la politique monétaire des différents pays et, par conséquent, dans l'évolution de l'inflation.

Comme des fonds étrangers affluaient en Suisse, que les exportations augmentaient fortement et que la balance des revenus était excédentaire, les partisans d'une réévaluation du franc devinrent toujours plus nombreux vers la fin des années soixante. La question se posa de façon plus pressante quand la Banque fédérale d'Allemagne suspendit ses achats de devises, au mois de septembre 1969, puis réévalua le mark de 9,3%, ce qui provoqua des entrées supplémentaires de fonds en Suisse. Toutefois, malgré le risque accru d'inflation résultant de la réévaluation du mark, le Conseil fédéral décida de maintenir la parité du franc, contrairement aux recommandations de la Banque nationale. Il fonda no-

tamment sa décision sur le fait que la parité-or du franc se trouvait fixée dans la loi sur la monnaie et que toute modification devait être approuvée par le Parlement, pour être ensuite soumise au référendum facultatif. Un processus aussi long, avec les mouvements spéculatifs qu'il eût favorisés, n'était guère envisageable. C'est pourquoi le Conseil fédéral proposa, dans son message du mois de juillet 1970 concernant la révision de la loi sur la monnaie, d'introduire une disposition conférant au pouvoir exécutif la compétence de modifier la parité-or du franc après avoir pris l'avis de la Banque nationale. La loi révisée est entrée en vigueur le 1er avril 1971, et le Gouvernement usa rapidement de sa compétence.

Par suite de la politique monétaire expansive menée aux États-Unis et de la baisse du taux d'intérêt des dépôts en dollars, les placements en monnaies européennes se développèrent nettement au début de 1971. La plupart des banques centrales européennes durent alors reprendre de telles quantités de dollars qu'elles suspendirent leurs interventions sur le marché des changes au début du mois de mai. Jusqu'au moment où elle cessa ses interventions, le 5 mai, la Banque nationale fut contrainte d'acheter des dollars pour un montant de plus de 3 milliards de francs. La Banque fédérale d'Allemagne alla plus loin puisqu'elle laissa officiellement flotter le cours du mark jusqu'à nouvel avis. Il ne paraissait pas indiqué pour la Suisse, étant donné l'importance de ses relations financières avec l'étranger, d'agir de la même manière; l'évolution des cours aurait pu échapper facilement à tout contrôle. Après une concertation approfondie avec la Banque nationale, le Conseil fédéral décida, le 9 mai 1971, de réévaluer le franc de 7,07% et de porter sa parité-or de 0,20322... gramme de fin à 0,21759... gramme. Ainsi, la parité-dollar passait de fr. 4,3728 à fr. 4,0841. La Banque nationale fixa ses nouveaux points d'intervention à fr. 4,01 (cours inférieur d'achat) et à fr. 4,16 (cours supérieur de vente), ce qui donnait une marge de fluctuation de  $\pm 1,8\%$ . Après la réévaluation, le marché des changes s'apaisa temporairement, et l'institut d'émission put revendre, jusqu'à la fin du mois de juillet, les dollars qu'il avait achetés.

Réévaluation du franc

#### 1.4 Le réajustement des cours de change à la fin de 1971

Les marchés des changes restaient instables, car le reflux de fonds des États-Unis persistait; il fut encore stimulé, au début du mois d'août, par les discussions sur une dévaluation éventuelle du dollar. Afin de soutenir le cours de la monnaie américaine, la Banque nationale dut acheter, dans les deux premières semaines du mois d'août, des dollars à concurrence de 8,7 milliards de francs. Pour des raisons psychologiques, elle s'en tint au point d'intervention de fr. 4,06 adopté

depuis la réévaluation et ne laissa pas descendre le cours au point inférieur d'achat de fr. 4,01. Cette pratique fut facilitée par le fait que la plus grande partie des dollars repris pouvaient être munis d'une garantie de change, grâce surtout à l'accord de swaps conclu avec la Banque de réserve fédérale de New York. Les autorités monétaires américaines acceptèrent de porter la limite des swaps de 600 à 1000 millions de dollars.

Suspension de la  
convertibilité du dollar  
en or

Lorsque le président des Etats-Unis annonça, le 15 août 1971, la suspension de la convertibilité du dollar en or, la Banque nationale renonça jusqu'à nouvel avis, en accord avec le Conseil fédéral, à intervenir sur le marché des devises. Désirant assurer le change dans le trafic touristique, elle décida, à titre transitoire, de racheter, au cours d'intervention de fr. 4,06 appliqué jusqu'alors, un montant déterminé des dollars cédés par les touristes.

Réajustement des cours  
de change

Après avoir été préparé intensivement au sein du Groupe des Dix, avec la participation de la Banque nationale, un accord sur une adaptation des cours de change fut conclu le 18 décembre 1971 lors d'une conférence tenue à Washington. Les Etats-Unis dévaluèrent le dollar en portant le prix officiel de l'or de 35 à 38 dollars l'once de fin. La Suisse s'associa au réajustement. Le 20 décembre 1971, le Conseil fédéral fixa, après entente avec la Banque nationale, le cours médian du dollar à fr. 3,84. Comme il était convenu d'étendre les marges de fluctuation à  $\pm 2,25\%$ , les points d'intervention furent fixés à fr. 3,9265 et à fr. 3,7535. Sur la base du cours du 9 mai 1971, la réévaluation du franc par rapport au dollar se chiffrait à 6,4%; elle était de 13,9% si l'on se fonde sur le cours en vigueur avant le 9 mai. D'autres pays ayant également réévalué leur monnaie par rapport au dollar, le taux moyen de réévaluation du franc, pondéré en fonction des exportations, fléchit légèrement après le réajustement monétaire.

Si la Suisse adopta un cours médian du franc par rapport au dollar, elle renonça par contre à un ajustement immédiat de la parité-or, parce que le Congrès des Etats-Unis devait encore entériner le changement de la parité-or du dollar. Il en résulta une situation inhabituelle jusqu'au flottement du franc au mois de janvier 1973: le dollar aussi bien que le franc étaient définis par rapport à l'or, mais le cours médian entre les deux monnaies ne correspondait pas aux parités-or.

### 1.5 Le flottement du franc à partir du 23 janvier 1973

Stabilité de brève durée

Le réajustement monétaire de la fin de 1971 ramena passagèrement le calme sur les marchés des changes. La Banque nationale en profita pour revendre les

devises qui avaient afflué durant l'année. Jusque vers le milieu de 1972, elle céda des dollars pour 3 milliards de francs en chiffre rond. Elle parvint à ce résultat grâce notamment aux besoins courants en dollars de la Confédération et des PTT, ainsi qu'à l'obligation faite aux banques de convertir en dollars à l'institut d'émission une part des capitaux dont l'exportation était autorisée. De plus, les banques recoururent à la possibilité d'acquérir des dollars par imputation sur leurs avoirs minimaux.

Au début de 1972, le cours du dollar se raffermi et monta jusqu'à fr. 3,9220, atteignant presque le point supérieur d'intervention. Par la suite, il ne cessa de s'affaiblir. Lorsque la crise de la livre éclata, le 23 juin, il descendit au point inférieur d'intervention, soit à fr. 3,7535. A l'instar d'autres banques centrales, la Banque nationale suspendit provisoirement ses interventions sur le marché des changes. En vertu de l'arrêté fédéral du 8 octobre 1971 sur la sauvegarde de la monnaie, les autorités mirent en vigueur, au début du mois de juillet 1972, des mesures de protection contre les fonds étrangers. Néanmoins, la Banque nationale, qui avait repris ses interventions le 3 juillet, dut acheter des dollars pour 4,9 milliards de francs jusqu'au milieu du mois. Le marché s'étant de nouveau calmé, elle put réduire ses réserves de devises d'environ 3,9 milliards de francs jusqu'à la fin de l'année.

Au commencement de 1973, la situation monétaire se dégrada une nouvelle fois. Lorsque, le 21 janvier, l'Italie instaura un double marché des changes pour endiguer l'exode de capitaux, le cours du dollar en Suisse tomba rapidement au point inférieur d'intervention. Dans la seule journée du 22 janvier, la Banque nationale fut obligée de reprendre des dollars pour 1 milliard de francs. Comme, le jour suivant aussi, des interventions massives sur le marché s'avéraient nécessaires, elle décida, en accord avec le Conseil fédéral, de suspendre jusqu'à nouvel avis ses achats de dollars.

Flottement du franc

Cette décision, qui allait avoir une grande portée pour la politique monétaire suisse, fut tout d'abord considérée comme temporaire. Le Conseil fédéral et la Banque nationale avaient exprimé leur volonté de revenir dès que possible à un cours de change fixe. La situation monétaire internationale rendit toutefois la chose irréalisable.

Le 12 février 1973, les Etats-Unis dévaluèrent leur monnaie de 10% encore. Le marché des changes ne s'apaisa pas pour autant, et la pression sur le dollar persista. Comme la capacité concurrentielle de l'économie suisse se détériorait

Hausse du franc

vite, la Banque nationale se résolut à freiner la baisse du dollar en procédant, à partir du 19 février, à des interventions au comptant et à terme. Après avoir acquis des dollars pour 2,3 milliards de francs, elle renonça, le 23 février, à poursuivre une tentative qui restait sans effet. Le cours du dollar passa d'environ fr. 3,76 au début de l'année à son niveau le plus bas, soit à fr. 2,66, le 6 juillet; en six mois, le recul dépassait 29%. Par la suite, le dollar se raffermi, pour atteindre fr. 3,45 au mois de janvier 1974.

Renonciation aux interventions

Du mois de février 1973 au mois de janvier 1975, la Banque nationale n'intervint plus sur le marché des changes et laissa les cours se former librement. Les afflux de fonds étrangers n'influaient donc plus sur la liquidité intérieure. Dès lors, l'institut d'émission put, pour la première fois, mener une politique monétaire conséquente, axée sur la stabilité des prix.

#### 1.6 La reprise des interventions en 1975

Forte hausse du franc à la fin de 1974

De l'été 1973 à l'automne 1974, l'évolution des cours de change ne posa pas de trop grands problèmes à la Banque nationale; malgré des fluctuations assez fortes du dollar, les relations de change avec d'autres monnaies importantes, en particulier avec le mark, demeurèrent relativement stables. Le fait que les banques centrales des Etats-Unis, de la République fédérale d'Allemagne et de la Suisse se déclarèrent prêtes, à la mi-mai 1974, à effectuer des interventions coordonnées sur les marchés des changes, arrêta provisoirement la baisse du dollar. Toutefois, la situation se modifia au mois de novembre quand, à la suite d'un nouveau recul du dollar, le franc s'apprécia nettement par rapport non seulement à la devise américaine, mais aussi à d'autres monnaies importantes, tels le mark et le yen. L'économie suisse d'exportation commençait à pâtir de cette évolution, dont les effets étaient d'autant plus sensibles qu'ils coïncidaient avec le début d'une récession mondiale.

Reprise des interventions

La Banque nationale tenta d'abord de freiner la forte hausse du franc en réintroduisant, au mois de novembre 1974, l'interdiction de rémunérer et le prélèvement d'un intérêt négatif. Le 6 janvier 1975, elle reprit ses interventions sur le marché des changes. Par là, elle visait surtout à assurer une évolution ordonnée des cours, car elle savait que des achats de devises, même massifs, ne permettraient pas de modifier la tendance fondamentale du marché. La reprise des interventions ne remettait donc pas en cause la priorité qui venait d'être donnée à la politique de la masse monétaire, mais elle s'y intégrait: les achats de devises étaient en principe conditionnés par l'objectif d'expansion monétaire.



Introduite à la fin de 1974, l'obligation de convertir intégralement à la Banque nationale les capitaux dont l'exportation était autorisée permit à l'institut d'émission d'accroître fortement ses possibilités d'achats de devises. Ainsi, en 1975, il acquit des dollars pour 11,2 milliards de francs et en céda, grâce à la conversion obligatoire, pour 9,1 milliards. Les achats nets ne s'inscrivirent donc qu'à 2,1 milliards de francs.

Compensation par la conversion obligatoire

L'expérience montrait cependant avec toujours plus d'évidence qu'un tel mécanisme n'était pas une panacée: il n'atténuait guère le conflit entre la politique de la masse monétaire et celle des cours de change. Si les cessions de dollars résultant de la conversion obligatoire ou d'autres mesures de résorption de fonds compensaient les effets des achats de devises sur la liquidité, les interventions perdaient beaucoup de leur influence sur le cours du franc. Toutefois, la conversion obligatoire a donné plus de flexibilité aux opérations de la Banque nationale sur le marché des changes; les cessions pour ainsi dire constantes de devises ont permis d'intervenir massivement lorsque l'évolution des cours l'exigeait.

### 1.7 L'opportunité d'une participation à la coopération monétaire européenne

Devant les vives fluctuations des cours de change, la Suisse se demanda, en 1974, s'il convenait d'adhérer au bloc monétaire européen dénommé mini-serpent. Une participation eût posé des problèmes analogues à ceux qu'aurait soulevés le rétablissement d'un cours fixe par rapport au dollar. Eu égard toutefois aux difficultés grandissantes qu'éprouvait l'économie du fait des cours de change, la Banque nationale, en accord avec le Conseil fédéral, procéda à des sondages sur une adhésion éventuelle. Les discussions furent interrompues à la fin de 1975, car la France s'opposait à une participation de la Suisse ou y mettait des conditions sans rapport avec la politique de change. Néanmoins, la Banque nationale fut admise à prendre part à la concertation téléphonique journalière qu'avaient instituée les banques centrales du bloc monétaire européen.

Renonciation au mini-serpent monétaire

Ensuite des efforts faits en 1978 pour créer le Système monétaire européen (SME) et de son entrée en vigueur au printemps 1979, la question d'une participation de la Suisse se posa de nouveau. Après un examen minutieux, notre pays renonça à une adhésion formelle, qui n'aurait guère procuré d'avantages monétaires substantiels, mais qui aurait soulevé des problèmes de politique d'intégration. En revanche, la Banque nationale se déclara prête à développer sa coopération pragmatique avec les banques centrales du SME.

Coopération pragmatique avec le Système monétaire européen

## 1.8 La crise monétaire de 1978

Accalmie passagère  
de la hausse du franc

Dès le mois de décembre 1975, le franc monta de nouveau vigoureusement en dépit des interventions parfois massives de la Banque nationale et du renforcement des mesures touchant les fonds étrangers. De la fin du mois de novembre 1975 au mois de mai 1976, le cours moyen pondéré du franc par rapport aux monnaies des quinze principaux partenaires commerciaux de la Suisse s'éleva de 13,6%. Par la suite, il resta relativement stable jusqu'au milieu de 1977; en fait, le cours réel du franc baissa sensiblement durant cette période, car le taux d'inflation en Suisse était très inférieur aux taux de l'étranger. La position concurrentielle des exportateurs s'améliora, ce qui contribua à la reprise conjoncturelle après la grave récession des années 1975 et 1976.

A partir du milieu de 1977, le dollar subit des pressions croissantes, étant donné que les Etats-Unis menaient, malgré une inflation accélérée, une politique d'expansion économique. Une fois encore, le franc haussa par rapport au dollar plus fortement que d'autres monnaies. De la fin du mois de juin 1977 au 24 février 1978, le cours du dollar tomba de fr. 2,46 à fr. 1,79.

La Banque nationale chercha à s'opposer, sur trois plans, à l'appréciation du franc. Tout d'abord, à partir du mois de juin 1977, elle intervint massivement sur le marché des changes, prenant ainsi délibérément le risque de s'écarter pour un temps de son objectif monétaire. Ensuite, pour des raisons de politique de change surtout, elle abaissa les taux de l'escompte et des avances sur nantissement aux mois de juillet 1977 et de février 1978; ces taux, qui se chiffraient alors à 1% et à 2% respectivement, étaient les plus bas que la Banque nationale eût jamais connus. Enfin, les autorités renforcèrent considérablement, à la fin du mois de février 1978, les mesures de sauvegarde contre l'afflux de fonds étrangers; elles interdirent, en particulier, le placement de tels fonds en papiers-valeurs suisses.

Crise du dollar et  
revalorisation marquée  
du franc en 1978

Les mesures prises interrompirent passagèrement la hausse du franc. Toutefois, le cours du dollar redescendit au mois de juin 1978 déjà. La politique économique des Etats-Unis, qui demeurait inflationniste, provoquait une véritable fuite devant le dollar. Même les interventions importantes et concertées de différentes banques centrales n'avaient que des effets restreints et temporaires.

Si la demande accrue fit monter d'abord le cours du yen, elle s'exerça bientôt sur le franc également, qui s'éleva par rapport à toutes les autres monnaies. Au début du mois d'août 1978, la Banque nationale décida, dans un premier temps, de

renforcer la liquidité du marché monétaire, afin de faire baisser rapidement les taux d'intérêt à court terme pour les placements en francs et, partant, de déclencher un reflux de capitaux. A cet effet, elle conclut avec les banques, à des conditions inférieures à celles du marché, des swaps dollars contre francs d'une durée de un an et pour un montant de 2,5 milliards de francs. Il en résulta un net recul des taux des placements en francs. Toutefois, le franc se remit à monter vivement; le 26 septembre 1978, il atteignit son point culminant. Le cours moyen pondéré en fonction des exportations dépassait alors de 42% environ le niveau observé une année auparavant. De la fin de 1977 au 26 septembre 1978, le cours du dollar tomba de fr. 2,00 à fr. 1,45, et celui du mark de fr. 0,95 à fr. 0,75. De telles relations de change mettaient en péril une grande partie de l'économie suisse d'exportation.

Face à cette situation, la Banque nationale modifia l'orientation de sa politique, en accord avec le Conseil fédéral. Elle annonça, le 1er octobre 1978, son intention d'agir sur le cours du franc de manière que le mark montât nettement au-dessus de fr. 0,80. Ce faisant, elle renonçait provisoirement à la politique de la masse monétaire pratiquée depuis 1975, pour fixer un objectif de change, qu'elle était prête à défendre en procédant aux interventions nécessaires. Elle voulait ainsi indiquer clairement sa détermination au marché des changes, que la crise du dollar avait totalement désorienté. Le mark, et non une autre monnaie ou un ensemble de monnaies, fut choisi comme référence parce que la République fédérale d'Allemagne se trouvait dans une situation conjoncturelle comparable à celle de la Suisse, et que sa conception de la politique économique était analogue à la nôtre. L'institut d'émission continua cependant d'intervenir en dollars sur le marché.

Nouvelle orientation de la politique monétaire

Pour atteindre l'objectif visé, la Banque nationale dut procéder à des achats massifs sur le marché des changes dans les premiers jours du mois d'octobre 1978. Durant le quatrième trimestre, elle acquit des dollars pour le montant brut de 10,6 milliards de francs. Le franc s'affaiblit alors nettement. A la fin de l'année, son cours moyen pondéré en fonction des exportations était inférieur de 10,4% à son niveau maximal du mois de septembre. Les mesures destinées à stabiliser le dollar, que les autorités américaines prirent le 1er novembre 1978 avec l'appui de banques centrales étrangères, contribuèrent largement à la régularisation des cours de change.

### 1.9 La normalisation de la situation monétaire en 1979

Au début de 1979, le dollar continua de se raffermir, alors que le mark restait assez stable, à fr. 0,90 environ. La Banque nationale put donc céder peu à peu

Retour à la politique de la masse monétaire en 1979

des devises et, par conséquent, réduire l'excédent de liquidité. Les cessions se firent d'abord par la conversion obligatoire des capitaux exportés. A partir du mois de mars, la Banque nationale vendit toujours plus de dollars directement au marché. Jusqu'au mois de mai, elle céda des dollars pour 15,2 milliards de francs. Le montant des ventes étant supérieur à l'excédent de liquidité, il fallut de plus en plus, à partir du mois d'avril, compenser les cessions de devises par des swaps dollars contre francs. Dès le printemps 1979, la Banque nationale fut donc en mesure de renoncer graduellement à mettre l'accent sur la politique de change pour redonner la priorité à une évolution équilibrée de la masse monétaire.

Faiblesse du franc  
en 1980

Le franc commença à faiblir, au début de 1980, en raison de la hausse vigoureuse des taux d'intérêt à l'étranger, en particulier aux Etats-Unis. La politique économique américaine, axée de nouveau sur la lutte contre l'inflation, concourut grandement à corriger les distorsions de cours de change qui s'étaient produites dans les années 1977 et 1978. Cette normalisation s'accrut en 1981, après le changement de Gouvernement aux Etats-Unis. Au premier semestre, le cours réel du franc s'est inscrit, en moyenne, à un niveau très proche de celui des six premiers mois de 1977 et de l'automne 1974.

La baisse du cours du franc, qui se traduisait par un renchérissement des importations, engendra des effets inflationnistes. La Banque nationale s'en tint néanmoins à sa politique de la masse monétaire centrée sur l'évolution à moyen terme et n'adopta pas une attitude plus restrictive, compte tenu aussi des symptômes de fléchissement de la conjoncture mondiale.

## 2 La lutte contre l'afflux de fonds étrangers

### 2.1 Les généralités

Mouvements inter-  
nationaux de capitaux  
et politique monétaire  
suisse

En raison du rôle de la Suisse en tant que place financière internationale, l'évolution monétaire dépend étroitement des événements qui se produisent sur les marchés étrangers. La politique monétaire de la Banque nationale doit donc constamment tenir compte des mouvements internationaux de capitaux. Dans le système des cours de change fixes, de fréquents afflux de fonds contraignaient l'institut d'émission à acheter des devises, d'où une extension indésirable de la base monétaire.

Les menaces pesant sur la stabilité des prix se sont aggravées depuis que, à la fin de 1958, les principaux pays industrialisés ont rétabli la convertibilité de leur monnaie, que les relations monétaires de la Suisse avec l'étranger se sont par conséquent resserrées et que les marchés internationaux de l'argent et des capitaux, c'est-à-dire les euromarchés, se sont développés. Par diverses mesures, les autorités tentèrent de protéger l'économie monétaire suisse contre les afflux de capitaux.

Cependant, seul le passage au régime des cours de change flottants, le 23 janvier 1973, permit d'empêcher les incidences des entrées de fonds sur la masse monétaire. Les problèmes soulevés par les afflux de capitaux n'étaient pas résolus pour autant, mais leur nature avait changé. En effet, ces afflux entraînaient une appréciation parfois excessive du franc, qui mettait en danger la compétitivité de l'économie. C'est pourquoi les dispositions prises contre les fonds étrangers ont été également appliquées sous le régime des cours de change flottants.

L'élaboration de mesures de défense s'avéra difficile, car les informations sur les mouvements internationaux de capitaux étaient insuffisantes. On ignorait si les fonds venant de l'étranger appartenaient véritablement à des non-résidents, et il était impossible de savoir avec certitude sous quelle forme ces fonds étaient placés. On constatait seulement que, dans les périodes de troubles monétaires ou politiques, le franc tendait à s'apprécier fortement; il fallait donc en conclure que d'importants capitaux étaient transférés de l'étranger en Suisse. Les restrictions relatives aux fonds étrangers visaient à empêcher l'entrée dans notre pays de capitaux spéculatifs, autrement dit de capitaux qui ne sont pas destinés à y être placés durablement, mais qui servent à réaliser rapidement un gain de change.

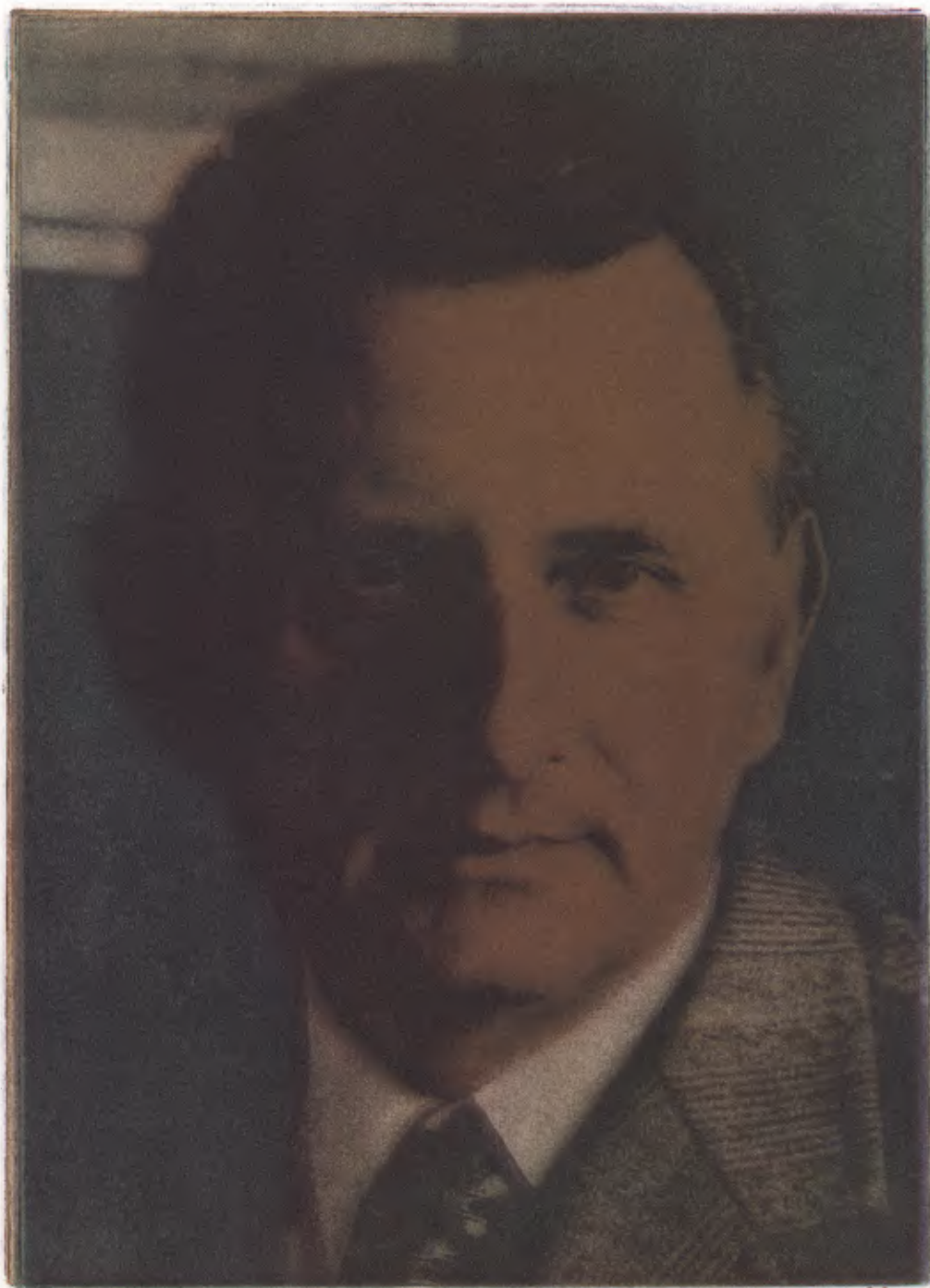
Lutte contre les capitaux  
spéculatifs

Les mesures de défense ne permirent pas, le plus souvent, d'enrayer totalement la revalorisation du franc. Aussi le dispositif fut renforcé, dans l'espoir d'écarter les opérations tendant à éluder les restrictions. Les mesures consistaient principalement à interdire la rémunération des avoirs étrangers en banque libellés en francs et à entraver le placement de fonds étrangers en papiers-valeurs suisses. Dans le cours des années, ces dispositions se sont inspirées de considérations différentes. Jusqu'en 1966, elles formaient l'instrument de défense envers l'extérieur dans le programme de modération de la conjoncture. Au début des années septante, elles servaient de moyen de sauvegarde à la suite de la désagrégation du système monétaire de Bretton Woods. Après le passage aux cours de change flottants, elles devaient freiner la forte revalorisation du franc.

Mesures contre l'afflux  
de fonds étrangers



Pierre Languetin







## 2.2 Les mesures de lutte contre l'afflux de fonds étrangers dans les années 1955 à 1958 et 1960 à 1966

Le 15 mai 1955 fut conclu un gentlemen's agreement en vue d'éviter un afflux d'avois de provenance étrangère; il demeura en vigueur jusqu'au mois de mars 1958. Un gentlemen's agreement analogue, passé le 18 août 1960 pour enrayer l'afflux de fonds étrangers et réduire le montant de tels avois, fut remplacé par un autre accord fondé sur l'arrêté fédéral urgent du 13 mars 1964 concernant le crédit. La conception de ces conventions était semblable; les banques s'engageaient à ne plus accepter des dépôts à vue de fonds étrangers en francs, mais uniquement des dépôts remboursables sur avis de dénonciation de deux ou trois mois, et à ne verser aucun intérêt sur ces avois.

Interdiction de rémunérer et prélèvement d'une commission

Le deuxième gentlemen's agreement, auquel le Conseil fédéral conféra force obligatoire générale, prévoyait de surcroît le prélèvement d'une commission annuelle de 1% sur l'accroissement des fonds étrangers dans les banques. Si des fonds étaient déposés malgré l'interdiction de rémunérer, leur contre-valeur devait être versée sur un compte spécial à la Banque nationale ou replacée à l'étranger en monnaies étrangères; cette dernière possibilité fut largement utilisée. La convention interdisait aussi aux banques de placer des fonds étrangers en papiers-valeurs et en hypothèques suisses. Cependant, les non-résidents pouvaient acquérir des titres suisses dans la mesure où de tels titres appartenant à des non-résidents étaient vendus ou remboursés. Afin d'écartier autant que possible les moyens d'éluder les restrictions, leur champ d'application fut étendu, par voie d'ordonnance, à l'ensemble des commerçants de titres, ainsi qu'à toutes les personnes et les sociétés s'occupant du placement de fonds.

Malgré le vaste dispositif mis en place, l'afflux net de capitaux fut important, et il provoqua un gonflement indésirable de la masse monétaire. L'interdiction de rémunérer et le prélèvement d'une commission de 1% accentuèrent, certes, la différence de rendement par rapport aux placements en monnaies étrangères. Toutefois, comparées aux bénéfices de change sur des placements en francs que pouvait procurer une réévaluation du franc ou une dévaluation d'une monnaie étrangère, ces pertes de revenus étaient insuffisantes pour endiguer l'afflux de capitaux étrangers. Au surplus, les restrictions de placement étaient formulées, semble-t-il, de façon trop imprécise, et la sanction en cas d'inobservation des prescriptions faisait défaut. Il se peut aussi que les mesures aient largement barré l'accès aux fonds étrangers, mais qu'une diminution corrélative des exportations de capitaux se soit produite.

Effets restreints des mesures

En tout état de cause, l'objectif recherché, qui était d'obtenir une expansion de la masse monétaire compatible avec la stabilité des prix, n'a pu être atteint, du moins au cours des années soixante. En dépit des dispositions prises, la Banque nationale dut procéder à d'importants achats de devises afin de normaliser le cours du change. En 1965, la hausse du franc se calma. Comme d'autre part la conjoncture se modéra en 1966, les mesures de lutte contre l'afflux de fonds étrangers furent levées.

### 2.3 Les mesures de lutte contre l'afflux de fonds étrangers dans les années 1971 à 1980

Mesures prises en collaboration avec les banques

Au début des années septante, l'ordre monétaire international a perdu de plus en plus ses assises. La politique monétaire inflationniste de nombreux pays soumit le système des cours de change fixes à des tensions grandissantes, et le danger d'afflux de fonds dans les pays à monnaie stable s'aggrava. C'est pourquoi la Suisse introduisit, au mois d'août 1971, des mesures pour contenir les entrées de fonds spéculatifs.

Par une convention transitoire, les trois grandes banques s'engagèrent à déposer temporairement sur un compte bloqué la contre-valeur des dollars cédés à la Banque nationale après le 9 août 1971. Ce blocage de fonds devait non seulement diminuer les liquidités bancaires, mais aussi décourager l'acceptation de dépôts étrangers.

Ensuite, la Banque nationale mit en vigueur, selon entente avec l'Association suisse des banquiers, la convention complémentaire à la convention-cadre du 1er septembre 1969. Les banques s'obligeaient à ne plus rémunérer les fonds affluant en Suisse et à constituer à l'institut d'émission des avoirs minimaux non rémunérés sur l'accroissement net de leurs engagements envers l'étranger.

Le 25 août 1971, les grandes banques décidèrent, en accord avec la Banque nationale, de ne convertir en francs librement disponibles, à un cours déterminé, que des montants limités de dollars lorsque ceux-ci n'étaient pas manifestement destinés à des paiements commerciaux; ainsi, pour un cours du dollar de fr. 3,96, elles n'échangeaient que 2 millions de dollars au maximum par jour et par client. La part dépassant le montant librement disponible restait bloquée durant trois mois. Le taux d'intérêt des dépôts à trois mois étant de 1% à 2% à l'époque, la perte de revenu due au blocage demeurait modeste par rapport au gain possible de change.

Comme il n'était pas possible d'enrayer l'afflux de fonds étrangers par des mesures touchant uniquement le secteur bancaire, le Conseil fédéral présenta au Parlement un arrêté fédéral urgent sur la sauvegarde de la monnaie, qui fut approuvé le 8 octobre 1971, puis prorogé plusieurs fois. Après l'adoption de l'article constitutionnel sur la conjoncture, lors de la votation populaire du 26 février 1978, la compétence d'édicter des mesures de sauvegarde de la monnaie a été introduite, la même année, dans la loi révisée sur la Banque nationale.

Mesures prises en vertu de l'arrêté sur la sauvegarde de la monnaie

Le Conseil fédéral recourut à l'arrêté sur la sauvegarde de la monnaie pour la première fois en 1972, lorsque les autorités britanniques décidèrent de laisser flotter la livre à partir du 23 juin. Il s'agissait non seulement de stopper l'afflux de fonds spéculatifs, mais aussi d'empêcher autant que possible les entrées de capitaux étrangers sous quelque forme que ce fût. L'interdiction de rémunérer les dépôts étrangers en banque et la constitution d'avoirs minimaux furent complétées par une restriction, proche d'une interdiction, aux placements de fonds étrangers en papiers-valeurs suisses, ainsi que par l'interdiction de vendre des biens-fonds à des étrangers. De plus, l'obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger fut instituée pour les personnes physiques et morales domiciliées en Suisse, qui n'étaient pas soumises à la loi sur les banques. Afin de renforcer l'interdiction de rémunérer, une commission de 2% par trimestre fut prélevée sur l'accroissement des avoirs intervenu depuis la fin du mois de juin 1972; elle fut portée par la suite à 10%. En outre, pour appuyer la lutte contre la spéculation, les banques durent couvrir chaque jour leurs engagements en monnaies étrangères par des avoirs en monnaies étrangères, les ventes et les achats à terme de devises étant inclus dans le calcul. Ainsi, il ne restait plus guère de canaux par lesquels les capitaux étrangers pouvaient se placer en Suisse. La situation monétaire se stabilisa au second semestre de 1972, et la Banque nationale put réduire notablement la base monétaire.

Après le passage aux cours de change flottants, au mois de janvier 1973, le dispositif de défense fut maintenu pour éviter que l'afflux de capitaux ne provoquât une trop forte hausse du franc. Par la suite, les mesures de sauvegarde de la monnaie visèrent à modérer les fluctuations de change. Dans les périodes de nette revalorisation du franc, les mesures étaient renforcées, alors qu'elles étaient assouplies, voire levées, lorsque le cours de change demeurait stable ou se dépréciait. Étaient abrogées en premier lieu les dispositions qui se conciliaient le moins avec les principes d'une économie de marché, c'est-à-dire l'interdiction de placement et celle d'importer des billets de banque étrangers. La mesure qui resta le plus longtemps en vigueur fut l'interdiction de rémunérer.

Adaptation des mesures de lutte contre les fonds étrangers

Certaines dispositions auraient été abrogées plus rapidement, s'il n'avait pas été aussi difficile de prévoir l'évolution des cours de change. Même quand les circonstances semblaient favorables, on ne savait jamais si une hausse du franc allait se produire subitement. L'expérience acquise en automne 1974 influença pendant plusieurs années l'attitude du Conseil fédéral et de la Banque nationale; à cette époque, en effet, une chute rapide du dollar suivit de peu la levée de l'interdiction de rémunérer, et il fallut, après un mois à peine, réintroduire cette mesure ainsi que le prélèvement d'un intérêt négatif.

Hausse extrême du franc

Durant la seconde moitié des années septante, les périodes de stabilité des cours de change se faisaient de plus en plus rares, tandis que les brusques hausses du franc étaient toujours plus fréquentes. En dépit de l'extension constante du dispositif de défense, qui restreignait parfois fortement l'activité bancaire, la revalorisation du franc ne put être maîtrisée après l'automne 1977. Dans les premiers temps du régime des cours de change flottants, la mise en vigueur de dispositions contre l'afflux de fonds étrangers provoquait un affaiblissement au moins temporaire du franc. En 1978, au contraire, le franc s'apprécia de façon extrême malgré une application rigoureuse des diverses mesures de sauvegarde.

Cette expérience fut pour une bonne part à l'origine d'un changement de conception. La Banque nationale fut de plus en plus persuadée qu'une panoplie même très complète de mesures destinées à contenir l'afflux de capitaux étrangers agissait bien sur certaines opérations, mais ne permettait pas de contrôler la demande intérieure de francs, et encore moins la demande extérieure. En outre, il s'avéra que la hausse excessive du franc n'était pas tant imputable à l'afflux de fonds étrangers qu'à l'incertitude qui régnait quant à la politique monétaire des Etats-Unis et de quelques autres pays industrialisés. L'économie suisse n'acceptait plus guère de conserver des positions en dollars au cours de change donné par le marché, ce qui exerçait une pression constante sur la devise américaine. Le dispositif de sauvegarde monétaire le plus sophistiqué ne pouvait rien y changer.

Applicabilité des mesures

Par ailleurs, les mesures se révélèrent souvent d'une applicabilité peu satisfaisante. L'interdiction de rémunérer et l'intérêt négatif exigeaient il est vrai des réglementations assez complexes. Toutefois, l'objet de la restriction, à savoir la constitution d'avoirs en francs par des étrangers, pouvait être saisi avec précision; le cercle des assujettis (banques et sociétés financières à caractère bancaire en Suisse) était limité; enfin, le contrôle des organes prévus par la loi sur les banques était garanti. Dans le secteur non bancaire, en revanche, il ne fut pas possible de surveiller de façon systématique l'observation des prescriptions sur la sauve-

garde de la monnaie. Les dispositions relatives à l'assistance administrative de services fédéraux, par exemple des autorités fiscales, ne furent pas en règle générale un appoint suffisant, de sorte que l'applicabilité des mesures concernant ou englobant le secteur non bancaire n'était pas assurée.

Avec d'autres mesures aussi, l'expérience a prouvé qu'elles ne sont applicables que temporairement car, avec le temps, les possibilités de les tourner s'étendent. Tel fut le cas de l'obligation d'équilibrer chaque jour les positions en monnaies étrangères. Grâce à leur présence à travers le monde, qui n'a cessé de se développer dans les années septante, les banques exerçant une activité internationale pouvaient à tout moment décaler une position ouverte.

Ainsi, les mesures de sauvegarde de la monnaie ont eu, à plus d'un égard, un caractère expérimental; l'institut d'émission en a tiré de précieux enseignements. Lors des événements de l'automne 1978, la Banque nationale adopta une conception fondamentalement nouvelle. Placée devant l'alternative de juguler l'appréciation excessive du franc en s'engageant plus avant dans la voie du contrôle des changes, ou de répondre à la demande accrue de francs par une extension de l'offre, elle choisit la seconde solution. Il s'ensuivit un apaisement de la situation monétaire au cours de 1979, et les mesures de sauvegarde de la monnaie, devenues superflues, furent assouplies graduellement. Vers la fin de l'été 1980, le Conseil fédéral leva l'ultime restriction, l'interdiction de rémunérer.

Nouvelle conception de la politique monétaire

### 3 La politique de l'or

#### 3.1 Le rôle de l'or dans l'ordre monétaire suisse

Dans l'ordre monétaire suisse, les normes légales reflètent la situation et les conceptions qui prévalaient à l'époque où les pièces d'or étaient de la monnaie au sens juridique du terme. La constitution fédérale dispose que la Confédération fixe le système monétaire (art. 38, al. 3), et que les billets de banque émis par la Banque nationale doivent être couverts par de l'or et des avoirs à court terme (art. 39, al. 7).

Législation fondée sur l'étalon-or

En déterminant le système monétaire, la Confédération définit l'unité monétaire du pays, le franc, ainsi que son poids d'or. Selon l'article premier de l'arrêté du Conseil fédéral du 9 mai 1971 fixant la parité-or du franc, qui était encore en vigueur

en 1981, «le franc équivaut à  $\frac{47}{216}$  (0,21759...) gramme d'or fin. Un kilogramme d'or fin correspond donc à  $4595 \frac{35}{47}$  francs».

Sous le régime de l'étalon-or, lorsque les principaux pays avaient un ordre monétaire analogue, les cours des monnaies découlaient directement du rapport entre les parités, c'est-à-dire de la teneur en or des différentes monnaies. Comme chacun avait le droit de faire frapper des monnaies avec de l'or, il était possible, à peu de frais, de faire fondre des monnaies d'or d'un pays pour frapper des monnaies d'un autre pays.

La disposition constitutionnelle qui oblige la Banque nationale à couvrir en partie ses billets par de l'or repose sur l'idée que les billets de banque ne sont qu'un substitut de l'or, et que seules les pièces d'or sont véritablement de la monnaie. Les prescriptions relatives à la couverture des billets devaient garantir que l'institut d'émission serait toujours en mesure de rembourser ses billets en or (art. 21 de la loi sur la Banque nationale).

Divergence entre la  
législation et la situation  
réelle

Au cours des septante-cinq ans d'existence de la Banque nationale, la situation effective a divergé presque constamment de la conception juridique. Les monnaies d'or n'ont joué un rôle dans le trafic des paiements qu'avant la première guerre mondiale, et l'obligation de rembourser les billets en or a été appliquée seulement de 1907 à 1914 et de 1930 à 1936. L'article 39, alinéa 6, de la constitution et l'article 22 de la loi sur la Banque nationale autorisent le Conseil fédéral, depuis 1953, à suspendre l'obligation de remboursement «en temps de guerre ou de perturbations de la situation monétaire». L'arrêté du Conseil fédéral concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or, adopté en 1954, s'est borné à entériner un état de fait: les relations monétaires n'obéissaient plus, depuis longtemps déjà, aux règles de l'étalon-or. La disposition de l'article 19, alinéa 2, de la loi sur la Banque nationale, selon laquelle la couverture-or doit s'élever à 40% au moins des billets en circulation, a été toutefois maintenue, même lors de la révision de 1978; mais elle n'a jamais eu d'influence sur la politique de l'institut d'émission. En 1957, la couverture-or des billets en circulation atteignait en moyenne 130%. Elle est tombée à quelque 50% au début des années quatre-vingt, du fait que l'expansion de la circulation des billets a été nettement plus rapide que celle de l'encaisse-or. La couverture minimale était néanmoins assurée.

L'or a donc cessé de remplir le rôle monétaire que le législateur lui avait attribué. Cependant, le franc a continué d'être défini par rapport à l'or et, en vertu de l'ar-

ticle 22 de la loi qui le régit, l'institut d'émission est demeuré obligé de maintenir la valeur du franc à la parité prescrite. Comme les autres monnaies étaient aussi définies en or, soit directement, soit par référence à une monnaie-clé tel le dollar des Etats-Unis, la parité déterminait également les relations entre le franc et les autres monnaies, c'est-à-dire les cours de change. La stabilisation du cours au niveau requis par la parité-or s'opérait par l'achat ou la vente de dollars sur le marché des devises. Jusqu'en 1971, la Banque nationale put convertir ses excédents de dollars en or, auprès du Trésor américain, au prix de 35 dollars l'once, mais les Etats-Unis acceptèrent de moins en moins volontiers de telles conversions. Si, par contre, les interventions sur le marché se soldaient par une sortie nette de dollars, l'institut d'émission vendait de l'or contre des dollars aux autorités monétaires américaines, afin de reconstituer ses réserves de devises.

Parité-or déterminante pour les cours de change jusqu'en 1971

La suspension de la convertibilité du dollar en or, décidée par les Etats-Unis le 15 août 1971, ôta à l'or son rôle central dans le système monétaire; le passage aux cours de change flottants, au début de 1973, le priva également de sa fonction dans la formation des cours. Certes, la définition légale du franc en or n'a pas été modifiée; elle n'a plus servi toutefois qu'à déterminer le prix auquel la Banque nationale pouvait acheter et vendre de l'or, et porter son encaisse-or au bilan. Si l'or a perdu l'essentiel de ses attributs monétaires, la Banque nationale n'a pas cessé pour autant de le considérer comme un actif important. La hausse du prix de l'or sur le marché lui a permis, à la fin des années septante, de garantir la couverture des pertes considérables subies sur les réserves de dollars.

Parité-or déterminante pour la valeur comptable de l'or depuis 1971

### 3.2 La politique de la Banque nationale

A la fin des années cinquante, la normalisation des relations monétaires internationales avait sensiblement progressé. Mais on distinguait déjà les premiers signes de difficultés ultérieures: la stabilité du dollar était mise en doute, et la spéculation tablait sur une réévaluation du mark allemand.

Maintien du rôle de l'or

La Banque nationale s'opposa aux mouvements spéculatifs de fonds en défendant le cours du franc ainsi que celui du dollar. Elle resta fidèle au principe d'un lien fixe entre les monnaies et l'or. Trois raisons principales poussaient l'institut d'émission à vouloir maintenir l'or dans son rôle monétaire. Premièrement, l'or apparaissait comme le garant des cours de change fixes; en deuxième lieu, le rattachement à l'or, et non au dollar à l'exemple de beaucoup d'autres monnaies, semblait assurer l'indépendance du franc; enfin, l'or symbolisait la solidité d'une monnaie.

## Plafonnement des réserves de devises

La Banque nationale souligna le rôle qu'elle attribuait à l'or en conservant aussi longtemps que possible l'essentiel de ses réserves monétaires sous forme d'or; les devises, d'un montant relativement modeste, ne devaient servir qu'aux transactions courantes. A la fin des années cinquante et au début des années soixante, elle limita le montant des réserves de devises à 500 millions de francs. En 1962, elle releva ce plafond à 750 millions de francs, soit à 170 millions de dollars environ. Si ses réserves de dollars diminuaient fortement, la Banque nationale échangeait de l'or contre des dollars auprès des autorités monétaires américaines. Inversement, si ses réserves menaçaient de dépasser le plafond de 500 ou de 750 millions de francs, elle convertissait des dollars en or aux Etats-Unis.

## Recours à des garanties de change

Au début des années soixante, la volonté et la capacité des autorités américaines d'assurer la stabilité du dollar éveillèrent quelques doutes. La baisse continue du stock d'or américain était suivie avec attention. Les Etats-Unis s'efforçaient du reste de dissuader les acheteurs potentiels de se procurer de l'or, notamment en leur offrant la possibilité de garantir contre le risque de change les dollars qu'ils détenaient. La Banque nationale participa activement à la mise au point des systèmes de garantie de change et en fit un large usage. Elle put ainsi conserver des devises même lorsque le plafond qu'elle s'était fixé était dépassé. Grâce à cette politique, l'institut d'émission réussit à limiter la part des dollars dépourvus d'une garantie de change. Il évita de la sorte des pertes substantielles quand la convertibilité du dollar en or fut suspendue en 1971. En outre, il utilisa chaque occasion qui se présentait pour acheter de l'or à d'autres autorités monétaires. De 1957 à 1971, la Banque nationale acquit de grandes quantités d'or, si bien que le volume de l'encaisse-or augmenta de 77% pour atteindre 11,9 milliards de francs environ en 1971. Il n'a plus guère varié par la suite.

## Réserve face à la démonétisation de l'or

La Banque nationale ne cessa de plaider en faveur du rôle monétaire de l'or. Elle accueillit avec réserve la création de droits de tirage spéciaux (DTS) par le Fonds monétaire international (FMI), et les efforts de ce dernier pour démonétiser l'or. Elle savait évidemment, depuis la fin des années soixante, que l'or n'était plus le pilier central de la politique de change et qu'il n'exerçait plus de fonction contraignante et régulatrice sur la création monétaire. En 1958 déjà, l'institut d'émission envisagea l'hypothèse, jugée il est vrai hautement improbable, que le Trésor des Etats-Unis pourrait suspendre le remboursement des dollars en or. Dix ans plus tard, il eut des discussions concrètes avec la Banque fédérale d'Allemagne sur l'attitude qu'il conviendrait d'adopter dans un tel cas. Bien que le rôle monétaire de l'or s'amenuisât toujours davantage, la Banque nationale s'opposa à sa démonétisation; jusqu'au début des années septante, elle resta en effet favorable au main-



tien de cours de change fixes, se refusant à accepter la seule solution de remplacement qu'eût été un système d'étalon-dollar. Aussi la loi sur la monnaie de 1970 a prévu encore la fixation d'une parité-or du franc.

Tant que l'or occupait une place importante dans le système monétaire, les banques centrales ne pouvaient guère laisser le prix de l'or sur le marché s'écarter du prix officiel, c'est-à-dire de la parité-or. C'est pourquoi la Banque nationale désira participer, avec sept autres instituts d'émission, à la création du pool de l'or, en automne 1961, dont l'objectif était de stabiliser le prix sur le marché. Les opérations s'effectuaient selon une clé de répartition convenue entre les banques centrales. La part de la Banque nationale était de 7,4%.

Participation au pool de l'or

De 1961 à 1964, les interventions du pool se soldèrent par un montant net d'achat de 1,5 milliard de dollars. Par contre, dans les années qui suivirent, les ventes furent de plus en plus importantes. De 1961 à 1968, la Banque nationale dut céder au pool un montant net d'or se chiffrant à 351 millions de francs. Contraint d'effectuer des ventes massives d'or, le pool suspendit ses opérations le 18 mars 1968. Les banques centrales décidèrent alors d'instaurer un double prix de l'or: un prix officiel, qui servait aux transactions entre les autorités monétaires, et un prix libre, qui se formait sur le marché. Cet accord devint pratiquement sans objet le 15 août 1971, lorsque la convertibilité du dollar en or fut suspendue; il fut formellement abrogé au mois de novembre 1973.

Même si l'or n'était plus le dénominateur commun des monnaies, la Banque nationale jugea qu'il était utile de maintenir des conditions ordonnées sur le marché, et cela pour deux raisons: d'une part, des fluctuations brutales du prix de l'or paraissaient avoir des répercussions sur les marchés des devises; d'autre part, l'institut d'émission ne pouvait guère se désintéresser de l'évolution du marché de l'or, dont il était un des plus importants détenteurs. La Banque nationale s'efforça donc d'exercer une influence modératrice dans les phases de fortes variations du prix de l'or. En 1976, quand le FMI vendit de l'or aux enchères à un moment où le prix baissait, la Banque nationale participa, comme d'autres banques centrales, à deux de ces opérations. Elle acquit ainsi quelque 2,4 tonnes d'or au total, qu'elle paya en dollars, à un prix moyen de fr. 9752.- le kilogramme, et qu'elle comptabilisa au prix officiel de fr. 4595,74.

Maintien de conditions ordonnées sur le marché de l'or

Pendant les périodes de forte hausse du prix, elle envisagea de vendre de l'or pour contribuer à régulariser le marché, mais elle y renonça finalement parce que les autres banques centrales ne pouvaient s'engager dans une action analogue.

Projet de modification  
des dispositions légales

A partir de 1971, la Banque nationale n'a plus guère accru son encaisse-or. La couverture-or des billets en circulation, dont le volume augmente constamment, se rapproche ainsi rapidement du minimum légal de 40%. Tout achat d'or au prix officiel de fr. 4595,74 le kilogramme est exclu puisque, depuis des années, le prix du marché est un multiple de ce montant. En accord avec l'institut d'émission, le Conseil fédéral avait demandé au Parlement, à l'occasion de la révision de 1978 de la loi sur la Banque nationale, d'abandonner la couverture-or minimale. Cette proposition fut toutefois rejetée. Si la valeur comptable de l'encaisse-or est maintenue au prix officiel, la couverture-or de 40% ne pourra plus être assurée dès le milieu des années quatre-vingt au plus tard. C'est pourquoi le Conseil fédéral et la Banque nationale examinent, depuis 1980, la possibilité de modifier les dispositions légales.

---

## Chapitre 11

### L'aide monétaire internationale accordée par la Banque nationale

---

#### 1 La coopération monétaire internationale après le rétablissement de la convertibilité des monnaies

Le retour à la convertibilité des principales monnaies européennes, à la fin de 1958, plaça les banques centrales devant de nouveaux problèmes, et la coopération monétaire internationale en fut sensiblement modifiée. La politique de change, en particulier le maintien ou la modification des parités fixes, passa toujours plus au premier plan. L'aide aux monnaies soumises à des pressions devint une question primordiale, et il fallut mobiliser à cet effet d'importants crédits.

Nouvelles formes de coopération monétaire après 1958

A la suite de la réévaluation du mark allemand et du florin hollandais, au mois de mars 1961, la livre sterling s'affaiblit notablement. Dans l'attente d'une réévaluation du franc, des fonds affluèrent également en Suisse; en l'espace d'une seule semaine, les entrées de dollars atteignirent quelque 300 millions de francs. S'écartant de sa ligne de conduite, la Banque nationale renonça à convertir ces dollars en or pour éviter qu'une réduction du stock d'or américain n'exerçât, psychologiquement, des effets défavorables sur le dollar.

Les pertes britanniques de devises, dues aux anticipations sur une dévaluation de la livre, égalèrent approximativement les achats de dollars de la Banque nationale. La Grande-Bretagne et la Suisse étaient toutes deux résolues à maintenir la parité de leur monnaie. Aussi la Banque nationale accorda un crédit de 200 millions de dollars à la Banque d'Angleterre; les deux instituts d'émission conclurent également un swap or contre livres, pour un montant de 40 millions de livres.

Crédits swaps à la suite de la crise de la livre en 1961

D'autres banques centrales consentirent des crédits à la Banque d'Angleterre. Au total, l'aide des banques centrales atteignit 325 millions de livres; la Banque nationale y participa à raison de un tiers environ, ce qui représentait, aux cours de change d'alors, un montant de 1350 millions de francs. C'était la première fois, depuis le rétablissement de la convertibilité, qu'une aide concertée d'une certaine envergure était mise sur pied en vue de soutenir une monnaie importante.

On a dit souvent que de telles actions de soutien reposaient sur un accord entre banques centrales, appelé accord de Bâle. Un accord formel n'a cependant jamais existé. Il s'agissait en réalité d'aides spontanées et communes, qui étaient élaborées à Bâle, dans le cadre des réunions mensuelles de la Banque des règlements internationaux (BRI), auxquelles participent les gouverneurs de banques centrales.

## 2 L'institutionnalisation de l'aide monétaire

Après la crise de la livre de 1961, on se demanda ce qu'il faudrait entreprendre si le dollar devait un jour se trouver en difficulté. Comme les moyens dont disposait le Fonds monétaire international (FMI) n'auraient pas suffi pour accorder l'aide voulue aux Etats-Unis, les dix principaux pays industrialisés convinrent, à la fin de 1961, d'offrir des facilités supplémentaires au FMI.

En concluant les Accords généraux d'emprunt (AGE) ou «General Agreements to Borrow», les dix pays s'engagèrent à ouvrir au FMI, dans leur monnaie, des crédits pour un montant total de 6 milliards de dollars, afin de soutenir aussi bien le dollar que toute autre monnaie importante. La Suisse participa à cet accord, sur la base d'un statut spécial, à partir de 1964.

Trois autres instruments vinrent renforcer l'aide internationale qui pouvait être apportée au dollar. Il s'agissait de l'émission de bons du Trésor américain libellés en monnaies étrangères, de la mise sur pied d'un réseau de swaps entre la Banque de réserve fédérale de New York et plusieurs banques centrales, avec possibilités réciproques de tirages, ainsi que de la création d'un pool de l'or. La Banque nationale s'associa à ces trois mesures.

Interventions sur le  
marché à terme

Ensuite de la crise de confiance qui affecta la monnaie américaine en 1960, le déport sur les opérations à terme en dollars et, partant, le coût de la garantie de change augmentèrent. Durant le second semestre de 1961, la Banque nationale acheta plus de 150 millions de dollars à terme, pour le compte des autorités monétaires américaines, en vertu d'un accord passé avec elles.

L'institut d'émission put ainsi réduire ses achats de dollars au comptant. Quant aux Etats-Unis, ils évitaient, au moins temporairement, les sorties d'or qui auraient résulté de la conversion de dollars.

Pour se procurer les francs nécessaires à la liquidation des opérations à terme, les autorités monétaires américaines empruntèrent à la Banque nationale 200 millions de francs, au mois d'octobre 1961, contre remise de bons du Trésor libellés en francs. Par la suite, le Trésor américain plaça également dans d'autres banques centrales de tels papiers, libellés dans la monnaie du pays créancier et appelés bons Roosa par référence au nom du sous-secrétaire au Trésor alors en poste. Ces papiers permettaient aux banques centrales, vu l'instabilité de la monnaie américaine, de renoncer à convertir en or des avoirs en dollars tout en se protégeant contre le risque d'une dévaluation du dollar.

Bons du Trésor américain libellés en francs

Au cours des ans, la Banque nationale devint le principal acheteur de bons Roosa. Elle en a détenu au maximum pour 5,4 milliards de francs, en 1974. Depuis 1972, elle n'acquirit plus directement de bons Roosa du Trésor américain, mais se bornait à reprendre des papiers qui étaient encore en main de la Confédération et de la BRI. Le passage aux cours de change flottants souleva la question de la répartition du risque de change, car le Trésor américain couvrait les pertes sur bons Roosa résultant d'une dévaluation du dollar et non celles qui provenaient d'une réévaluation du franc. Cette question fit l'objet d'un accord au mois d'octobre 1976. La réévaluation du franc et les deux dévaluations du dollar avaient ramené le cours du dollar à fr. 3,38. La perte due à la différence de cours entre fr. 3,38 et fr. 2,70 fut répartie en deux parts égales; la perte découlant de l'écart entre fr. 2,70 et le cours du marché au moment du remboursement fut entièrement supportée par les autorités monétaires américaines. Les bons Roosa furent remboursés graduellement jusqu'au mois d'avril 1980.

En 1962, la Banque de réserve fédérale de New York passa avec plusieurs banques centrales européennes des accords bilatéraux de swaps. L'accord du 16 juillet 1962 avec la Banque nationale portait sur 100 millions de dollars. La Banque de réserve fédérale conclut avec la BRI un swap dollars contre francs pour 100 millions de dollars également. La Banque nationale s'engagea à fournir des francs à la BRI, par des swaps or contre francs.

Swaps avec la Banque de réserve fédérale de New York

Le réseau de swaps facilitait grandement la coopération monétaire. En effet, il permettait à la Banque de réserve fédérale de disposer de monnaies européennes pour soutenir le dollar, ce qu'elle n'avait guère pu faire auparavant faute des devises nécessaires. En outre, les banques centrales européennes avaient la faculté, grâce aux swaps, de garantir contre le risque de change les dollars acquis sur le marché. L'accord conclu entre la Banque de réserve fédérale et la Banque nationale fut fréquemment utilisé. Le montant maximal fut relevé à maintes repri-

ses. La dernière et importante augmentation date du 1er novembre 1978; la limite fut alors portée de 1,4 milliard à 4 milliards de dollars. L'introduction des cours de change flottants posa, comme pour les bons Roosa, le problème de la répartition des pertes de change. Touchant les nouveaux swaps, il fut convenu, au début de 1975, de répartir les pertes, ou les gains, en deux parts égales; par contre, la réglementation adoptée au mois d'octobre 1976 pour le remboursement des bons Roosa fut appliquée également aux swaps qui remontaient encore à l'époque des cours de change fixes.

### 3 La collaboration aux Accords généraux d'emprunt

Participation de la Suisse  
aux AGE

Comme la Suisse n'est pas membre du FMI, elle ne pouvait adhérer formellement aux AGE. En outre, des motifs d'ordre juridique empêchaient le FMI d'accepter des francs suisses. C'est pourquoi il fut prévu que la Suisse accorderait les crédits directement au pays ayant recours aux AGE, ou à sa banque centrale. On envisagea de conclure avec le FMI un accord-cadre uniquement. Les modalités d'application et le financement des crédits devaient être, pour l'essentiel, l'affaire de la Banque nationale.

La durée des crédits octroyés dans le cadre des AGE pouvait aller jusqu'à cinq ans. Or, en vertu des dispositions légales, la Banque nationale n'était pas autorisée à opérer au delà de trois mois. La Confédération dut par conséquent accorder à l'institut d'émission une garantie de remboursement pour les crédits dépassant trois mois.

Arrêté fédéral sur la  
collaboration de la  
Suisse à des mesures  
monétaires inter-  
nationales

L'arrêté fédéral du 4 octobre 1963 sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales sert de base juridique à la coopération suisse. Il entra en vigueur le 1er mai 1964 pour une durée de dix ans; la participation de la Suisse était limitée à 865 millions de francs, soit à la contre-valeur de 200 millions de dollars.

Le 20 mars 1975, les Chambres fédérales prorogèrent l'arrêté de cinq ans. Elles étendirent expressément son champ d'application aux mesures monétaires prises en dehors des AGE et élevèrent la limite des crédits à 1,5 milliard de francs. Le 14 décembre 1979, l'arrêté a été reconduit une nouvelle fois pour cinq ans, soit jusqu'au 15 juillet 1985, et la limite des crédits a été portée à 2 milliards de francs.

Se fondant sur l'arrêté du 4 octobre 1963, le Conseil fédéral conclut avec le FMI, le 11 juin 1964, un accord-cadre sur la collaboration de la Suisse aux AGE. Notre pays se déclarait prêt à mettre à la disposition des participants aux AGE, pour cinq ans au maximum, des fonds pouvant atteindre 865 millions de francs. Les modalités des crédits devaient être fixées dans des conventions bilatérales (implementing agreements) passées entre la Banque nationale et les autorités monétaires des pays intéressés. Les AGE et l'accord-cadre furent prorogés à chaque échéance. La Banque nationale signa des conventions bilatérales avec la Banque de réserve fédérale de New York, le 12 novembre 1964, et avec la Banque d'Angleterre, le 30 novembre 1964.

Accord-cadre avec le FMI

Les recours aux AGE ont été peu nombreux. Dans la majorité des cas, les opérations de soutien réalisées depuis 1962 ont été engagées plus ou moins spontanément par des banques centrales. La Suisse a participé à diverses aides monétaires fournies dans le cadre des AGE. Seuls deux des crédits accordés par la Banque nationale reposaient sur l'accord-cadre conclu entre la Confédération et le FMI.

Recours aux AGE

Au mois de novembre 1964, le FMI fit usage pour la première fois des AGE afin de financer une part de 405 millions sur un crédit de 1 milliard de dollars, consenti à la Grande-Bretagne. La Banque nationale y participa en accordant à la Banque d'Angleterre, sous la forme d'un swap, un prêt de 345 millions de francs, ou de 80 millions de dollars. La Confédération donna sa garantie à la Banque nationale, selon l'arrêté fédéral du 4 octobre 1963. La Grande-Bretagne remboursa entièrement ce prêt jusqu'en 1967.

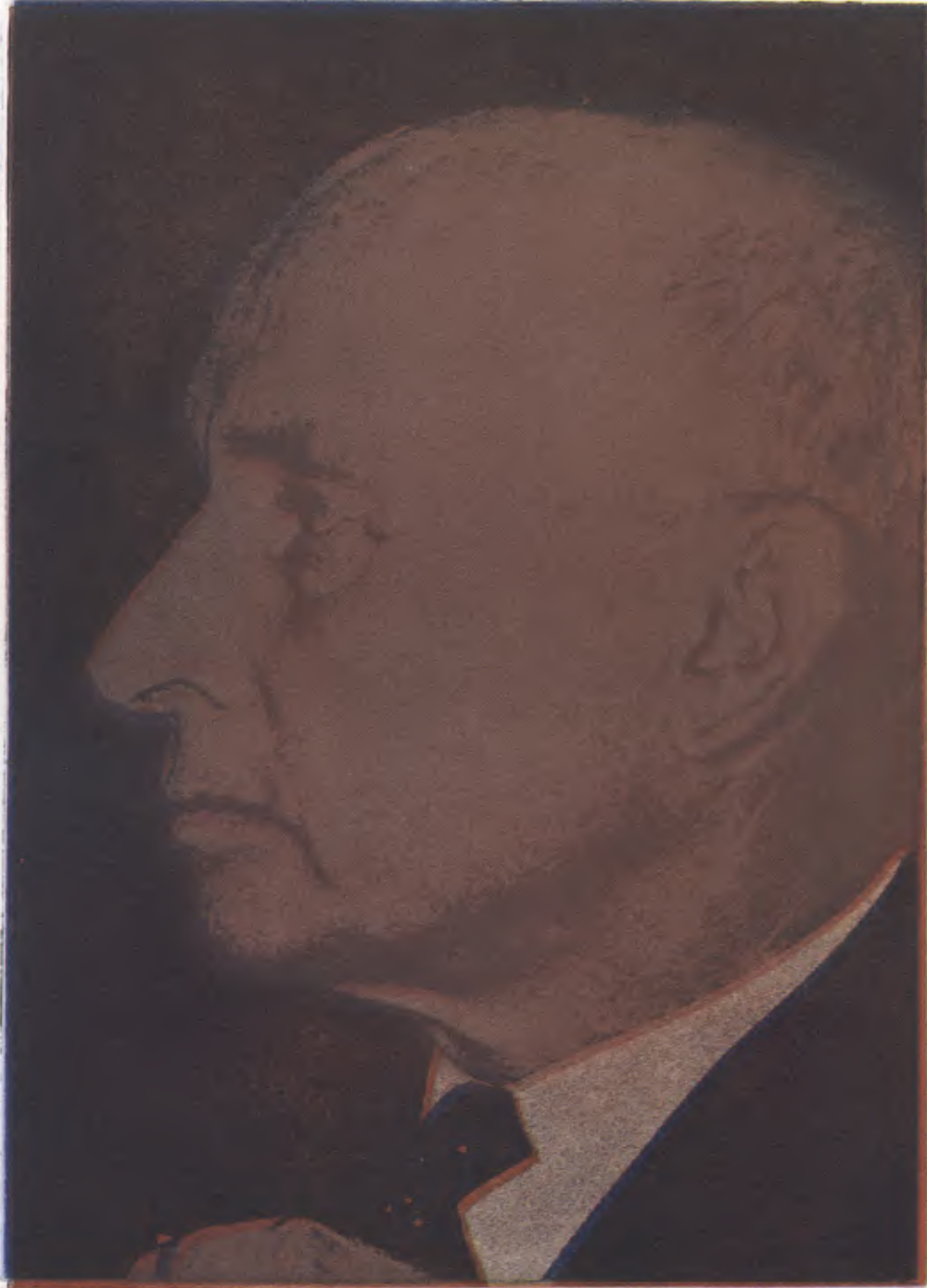
L'accord-cadre fut appliqué une seconde fois au mois de mai 1965, lorsque le FMI recourut aux AGE, à concurrence de 525 millions de dollars, pour financer une partie d'un nouveau crédit de 1,4 milliard, destiné à la Grande-Bretagne. A cette occasion, la Banque nationale octroya à la Banque d'Angleterre un prêt de 174 millions de francs, ou de 40 millions de dollars, pour une durée de cinq ans au plus. La Confédération fournit une garantie de remboursement.

A la fin de 1976 et au mois d'avril 1977, la Suisse prêta de nouveau son concours quand la Grande-Bretagne et l'Italie obtinrent des crédits du FMI, qui furent financés partiellement par le biais des AGE. Les participations suisses ne reposaient toutefois pas sur l'accord-cadre de 1964; en effet, la Banque nationale conclut les contrats de crédit directement avec le FMI, et non plus avec les pays emprunteurs. Les crédits, et c'était là une innovation, étaient libellés en droits

Crédits directs  
au FMI







Max Iklé



de tirage spéciaux (DTS), mais les paiements continuaient de se faire en dollars. En outre, une clause de mobilisation des crédits permettait à la Banque nationale d'accorder les prêts sans demander la garantie de la Confédération.

Dans le cas de l'aide à la Grande-Bretagne, la Banque nationale ouvrit au FMI un crédit de 300 millions de DTS; la Confédération donna une garantie pour 100 millions de DTS. Le crédit fut utilisé en 1977, à concurrence de 146 millions de DTS, et remboursé intégralement jusqu'au mois d'avril 1979. Pour le tirage effectué par l'Italie, la Banque nationale accorda au FMI une promesse de crédit de 37,5 millions de DTS. Le recours à ce crédit atteignit un montant de 7,5 millions de DTS, qui fut remboursé à la fin du mois de juillet 1978.

#### 4 La participation à des opérations multilatérales en faveur de certaines monnaies, entre 1963 et 1971

Bien que l'aide monétaire internationale se fût développée grâce au FMI et au réseau de swaps de la Banque de réserve fédérale de New York, il s'avéra nécessaire de mettre sur pied, de façon ponctuelle, des opérations multilatérales de soutien en faveur de certaines monnaies. Des mouvements importants de capitaux pouvaient, en quelques jours, affecter sérieusement la position d'une monnaie. L'octroi de crédits, par le FMI notamment, exigeant en général assez de temps, les banques centrales des principaux pays industrialisés furent amenées à plusieurs reprises à consentir, dans des délais très brefs, des crédits de soutien monétaire. Comme ces opérations étaient à court terme, les banques centrales décidaient en principe d'elles-mêmes.

Aides monétaires  
ponctuelles

La Banque nationale participa à de nombreuses opérations de ce genre. Pour une part des crédits, elle demanda la garantie de la Confédération, conformément à l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales. Pour une autre part, elle assumait entièrement ou partiellement les risques, surtout lorsque l'aide était à court terme et que la garantie de la Confédération était déjà mise à forte contribution.

Après la crise du printemps 1961, la livre sterling traversa encore plusieurs phases difficiles. Il fallut dès lors engager une série d'opérations internationales de soutien en faveur de la Grande-Bretagne au cours des années 1963 à 1971 (voir en annexe tableau 19).

Crédits à la  
Grande-Bretagne

Crédits à l'Italie  
et à la France

En 1964 et 1968, la Banque nationale participa à des aides monétaires apportées à la lire et au franc français. Peu après l'ouverture, au mois de mars 1964, d'un crédit international de 1,2 milliard de dollars à l'Italie, elle conclut avec la Banque d'Italie un swap francs contre lires, pour la contre-valeur de 100 millions de dollars. Le crédit fut remboursé jusqu'au mois d'avril 1965. Lorsque le franc français subit une pression croissante, après les événements du mois de mai 1968, la Banque nationale contribua, à concurrence de 100 millions de dollars, à un crédit de soutien de 1,95 milliard, accordé au mois de novembre 1968. Le remboursement se fit jusqu'au mois de mars 1970.

## 5 Les crédits monétaires après le passage aux cours de change flottants

L'adaptation graduelle des relations de change à partir de 1971 et, surtout, le passage aux cours de change flottants, en 1973, rendirent les opérations de soutien moins nécessaires. Toutefois, au mois de juillet 1973, la Banque nationale s'associa à une aide monétaire fournie à l'Italie; elle accorda à la Banque d'Italie une promesse de crédit de 250 millions de dollars, qui complétait des crédits ouverts par les Communautés européennes (CE). Cette promesse était limitée à trois mois; elle fut renouvelée régulièrement jusqu'au mois de février 1976, mais la Banque d'Italie n'y recourut pas.

Le quadruplement des prix du pétrole, vers la fin de 1973, greva fortement les balances des revenus des pays industrialisés et des pays en développement importateurs de pétrole. L'application de mesures internes pour réduire les déficits rapidement et de façon presque simultanée aurait provoqué une vive récession mondiale. Il parut donc judicieux et utile de financer une partie au moins des déficits à l'aide de crédits internationaux.

Facilités pétrolières  
du FMI

Le système bancaire assura beaucoup mieux qu'on ne l'avait prévu le recyclage des fonds entre les pays ayant des excédents et ceux qui enregistraient des déficits. Néanmoins, des solutions furent recherchées pour renforcer le financement par des voies officielles. Deux mécanismes de crédit, dénommés facilités pétrolières et portant sur 6,9 milliards de DTS, furent créés dans le cadre du FMI en faveur de pays dont la balance des paiements était déficitaire en raison des prix du pétrole. Si les pays producteurs de pétrole financèrent l'essentiel de la première facilité au mois de juin 1974, des pays industrialisés participèrent également à la seconde, décidée au mois d'avril 1975.

Bien que n'étant pas membre du FMI, la Suisse contribua, au mois de septembre 1975, au financement de la seconde facilité pétrolière, pour un montant de 150 millions de DTS. Le crédit fut accordé par la Banque nationale, alors que la Confédération donnait sa garantie. Au mois de mars 1976, la Banque nationale octroya au FMI un autre crédit, de 100 millions de DTS, qui ne bénéficiait pas d'une garantie de la Confédération. Comme une clause spéciale relative à la mobilisation du crédit avait été incluse dans le contrat avec le FMI, l'opération était compatible avec la loi sur la Banque nationale, quand bien même sa durée maximale était de sept ans. Le crédit de l'institut d'émission était libellé en DTS, mais les transactions se déroulaient principalement en dollars. Dans cette opération de soutien, le FMI est devenu pour la première fois le débiteur de la Banque nationale.

Au mois d'avril 1975, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) décida de constituer un fonds de soutien financier de 20 milliards de DTS en faveur des Etats membres qui avaient de graves problèmes de balance des paiements. La Suisse s'engagea à fournir une contribution de 400 millions de DTS. Ce fonds de soutien, appelé Safety Net, ne fut toutefois pas mis sur pied, car les Etats-Unis n'entérinèrent pas l'accord.

Fonds de soutien financier de l'OCDE

A la mi-juin 1976, la Banque nationale participa, pour 600 millions de dollars, à un crédit de 5,3 milliards en faveur de la livre sterling. Sa quote-part fut utilisée à concurrence de 180 millions de dollars; le remboursement eut lieu avant la fin de 1976. De même, la Banque nationale s'associa, au mois de février 1977, au «Third Group Arrangement», qui visait à atténuer de façon ordonnée le rôle de la livre en tant que monnaie de réserve. Elle mit à disposition un montant de 300 millions de dollars sur le crédit de 3 milliards qui fut octroyé à la Grande-Bretagne. Ce crédit demeura toutefois inemployé.

Crédits à la Grande-Bretagne

Au printemps 1977, la Banque d'Angleterre offrit aux détenteurs d'avoirs officiels en livres la possibilité de les consolider en d'autres monnaies. A cette fin, et en accord avec la Banque nationale, elle remit des «notes» libellées en francs à des autorités monétaires étrangères, pour un montant de 360 millions de francs.

Malgré les deux facilités pétrolières, plusieurs pays ont continué de connaître des difficultés aiguës de balance des paiements. C'est pourquoi quatorze pays ayant une forte capacité financière convinrent, au mois d'août 1977, de créer une facilité complémentaire du FMI, dite facilité Witteveen. Celle-ci n'entra en vigueur qu'au mois de février 1979, car le Congrès des Etats-Unis avait beaucoup tardé à ratifier la participation américaine.

Facilité Witteveen du FMI

La Banque nationale contribua, pour 650 millions de DTS, à la facilité Witteveen, qui atteignait au total 7,75 milliards. Cette part très élevée comparativement à celle de pays semblables au nôtre tenait à l'importance de nos réserves monétaires et à la position alors fortement excédentaire de notre balance des revenus; elle s'expliquait aussi par l'intérêt que la Suisse, largement dépendante du commerce extérieur, attache à un financement régulier des déficits de balance des paiements. En l'occurrence, l'institut d'émission ne demanda pas la garantie de la Confédération. Pour que l'opération fût conforme à la loi sur la Banque nationale, une clause contractuelle réglait la mobilisation du crédit.

**Crédits au Portugal** Au milieu des années septante, le Portugal eut de grosses difficultés de balance des paiements, qui n'étaient dues qu'en partie au relèvement des prix du pétrole. Entre la fin de 1975 et le mois de juin 1977, la Banque nationale accorda à la Banque du Portugal trois crédits, assortis d'une garantie-or, pour un montant total de 130 millions de dollars. Les crédits furent octroyés sous la forme de swaps or contre dollars, d'une durée de trois mois, et renouvelés jusqu'à leur dernière échéance, à la fin de 1979.

La Banque nationale participa également, en 1977, à des crédits que la BRI ouvrit à la Banque du Portugal; à cet effet, elle donna à la BRI une garantie de refinancement pour 50 millions de dollars. Enfin, au mois de septembre 1977, un prêt à moyen terme de 30 millions de dollars fut consenti au Portugal, dans le cadre d'un crédit consorsial de plusieurs Etats membres de l'OCDE. La Confédération fournit sa garantie.

**Crédits à la Turquie** Au milieu de 1977, la Banque nationale collabora à une opération de crédit à la Turquie en donnant à la BRI, pour un swap à court terme, une garantie qui portait sur 25 millions de dollars. Après plusieurs prolongations, le crédit fut remboursé à la fin de 1978. Du mois de mars au mois de juillet 1979, la Banque nationale contribua à une même opération pour un montant de 15 millions de dollars.

L'OCDE a décidé, en 1979, d'apporter à la Turquie une aide urgente de 900 millions de dollars environ. La Banque nationale y a participé en accordant à la Banque centrale de Turquie, au mois de juillet 1979, un crédit de 30 millions de dollars d'une durée de sept ans. Pour ce prêt, elle a obtenu la garantie de la Confédération. Au mois de décembre 1980, elle s'est associée à une opération analogue; son crédit, qui se chiffre à 15,5 millions de dollars, a une durée de sept ans et bénéficie de la garantie de la Confédération. Cette dernière a octroyé simultanément une aide économique à long terme de 35 millions de francs.

Ces dernières années, la Banque nationale a fait à diverses reprises des dépôts en dollars dans des banques d'Etat de pays de l'Est. En 1976, la Pologne a reçu deux dépôts, l'un de 50 millions, l'autre de 25 millions de dollars. Des placements de 50 millions de dollars chacun ont été effectués, en 1979, dans les banques d'Etat de Roumanie, de Hongrie et de Bulgarie. En 1980, la Banque nationale a placé encore 50 millions de dollars en Hongrie et en Yougoslavie, ainsi que 20 millions en Roumanie. Le crédit de 25 millions de dollars accordé à la Pologne en 1976 était lié à des achats de marchandises suisses. Les autres crédits ont été également octroyés en vue de faciliter les échanges commerciaux avec les pays bénéficiaires. Les deux dépôts effectués en Pologne ont été remboursés jusqu'au mois de janvier 1980.

Dépôts en dollars dans des banques d'Etat de pays de l'Est

## 6 Le renforcement de la collaboration monétaire avec les Etats-Unis et le Japon

La Suisse ressentit tout particulièrement les conséquences de la faiblesse croissante que connut le dollar vers la fin de 1977 et, surtout, en 1978. La méfiance envers la principale monnaie mondiale était une cause déterminante de la vive et excessive revalorisation du franc. Lorsque les Etats-Unis décidèrent, le 1er novembre 1978, de soutenir le dollar, la Banque nationale accepta d'emblée de prêter son concours. Avec la Banque fédérale d'Allemagne et la Banque du Japon, elle mit des fonds supplémentaires à la disposition des autorités monétaires américaines pour défendre le dollar.

Intérêt de la Suisse

A cette fin, la limite des swaps convenue entre la Banque de réserve fédérale de New York et la Banque nationale fut portée de 1,4 milliard à 4 milliards de dollars. En outre, la Banque nationale lança sur le marché suisse, au mois de janvier 1979, une émission de bons du Trésor américain libellés en francs, dénommés bons Carter. Les bons ainsi placés se chiffèrent à 2015 millions de francs; ils avaient une durée de deux ans et demi ou de quatre ans. Pour des motifs d'ordre juridique, la cession à la Banque nationale de 325 millions de DTS contre des francs ne put se réaliser.

Placement de bons Carter

Au début de 1980, le yen subit de fortes pressions et son cours s'effrita. A la fin du mois de février, les autorités monétaires japonaises prirent plusieurs mesures de concert avec les banques centrales des Etats-Unis, de la République fédérale d'Allemagne et de la Suisse. La Banque nationale apporta son soutien en achetant pour son propre compte des yens sur le marché. Le 1er avril 1980, elle con-

Accord de swap avec la Banque du Japon

clut en outre, avec la Banque du Japon, un accord de swap portant sur 200 milliards de yens, qui représentaient alors 1,5 milliard de francs environ; elle démontrait par là sa volonté de renforcer la coopération avec le Japon. Aucun tirage n'avait encore été effectué jusqu'au milieu de 1981.

## 7 Les relations de la Suisse avec le Fonds monétaire international

Collaboration étroite  
avec le FMI

La Suisse est le seul pays industrialisé de l'Occident qui ne soit pas membre du FMI et de la Banque mondiale. Néanmoins, elle collabore étroitement avec le FMI; elle a participé à maintes opérations de cette institution. De plus, elle a mené une politique de change qui s'inspirait largement des principes du système de Bretton Woods, basé sur des cours de change fixes mais ajustables. Après le passage aux cours de change flottants, en 1973, la collaboration avec le FMI s'est intensifiée, tant par des accords ponctuels que par des conventions.

La Confédération octroya plusieurs prêts au groupe de la Banque mondiale, laquelle obtint elle-même deux prêts, en 1956 et en 1961, d'un montant total de 300 millions de francs. Quant à l'Association internationale de développement (AID), elle reçut, en 1967, un premier prêt sans intérêt de 52 millions de francs. En 1971, la Confédération contribua encore, à concurrence de 130 millions de francs, à l'accroissement des ressources de l'AID. L'octroi d'un troisième crédit, de 200 millions de francs, fut rejeté en votation populaire, au mois de juin 1976. Le remboursement des crédits accordés à l'AID commença en 1980, alors que se négociait l'attribution de nouvelles ressources. Eu égard au résultat de la votation de 1976, la Confédération renonça à participer à cette attribution. En revanche, elle transforma en don ses deux prêts à l'AID.

Raisons de la non-  
adhésion au FMI

La question d'une adhésion de la Suisse au FMI et à la Banque mondiale a été examinée à plusieurs reprises en fonction des évolutions monétaires. Elle se posa pour la première fois peu après la fin de la seconde guerre mondiale. Les autorités suisses estimèrent que les statuts du FMI ne permettraient pas de tenir suffisamment compte de la situation particulière de notre pays. Outre certaines réserves de politique de change, des considérations d'ordre commercial jouèrent également un rôle. Par contre, une adhésion à la Banque mondiale n'aurait pas soulevé de problèmes insurmontables, mais il eût fallu que notre pays fût membre du FMI. En conséquence, un accord particulier a été conclu, au mois de juin 1951, avec la Banque mondiale; il lui assure un statut pratiquement sem-



blable à celui dont elle jouit dans les pays membres. Les importants emprunts de fonds que la Banque mondiale effectue en Suisse s'en trouvent notablement facilités. En contrepartie, la Suisse bénéficie, dans l'attribution de commandes, d'un traitement pour ainsi dire équivalent à celui qui est réservé aux pays membres.

L'adhésion au FMI fit l'objet d'une nouvelle étude en 1958. Ce réexamen montra que les objections de caractère commercial avaient perdu beaucoup de leur importance, mais que celles d'ordre monétaire gardaient tout leur poids. En effet, la Suisse craignait de ne plus être à même de contrôler les francs qu'elle devrait mettre à la disposition du FMI, et de voir ainsi s'accroître l'utilisation du franc comme monnaie internationale de réserve et de transaction. En outre, l'obligation de maintenir par rapport au dollar une marge de fluctuation plus étroite que celle qui était alors appliquée par la Banque nationale apparaissait également comme un obstacle à une adhésion éventuelle. Aucun avantage substantiel ne semblait pouvoir compenser ces inconvénients.

Nouvelle renonciation  
à une adhésion au FMI

En concluant une convention avec le FMI, le 11 juin 1964, la Suisse participa aux AGE. Elle obtint de ce fait le statut d'observateur au sein du Groupe des Dix et prit part aux délibérations sur la réforme du système monétaire international, qui se déroulèrent entre 1964 et 1971.

Statut d'observateur  
au Groupe des Dix

Quand le FMI décida, au mois de septembre 1967, de créer des DTS, les Chambres fédérales remirent sur le tapis la question de l'adhésion à cette institution. Au mois de juin 1968, le Conseil fédéral exprima de nouveau un avis négatif; comme par le passé, il argua surtout du fait que la Banque nationale ne disposait pas encore de moyens d'action appropriés pour s'opposer efficacement aux poussées inflationnistes, qui pourraient résulter de la création de francs due à l'utilisation par d'autres pays de leurs droits de tirage. Cette attitude paraissait indiquée compte tenu aussi du résultat encore incertain des projets de réforme du système monétaire international.

Au début des années septante, la situation se présenta sous un angle différent. L'effondrement du système de Bretton Woods avait supprimé le problème des marges de fluctuation plus étroites adoptées par le FMI. Par contre, il n'existait plus, sur le plan monétaire international, de règles généralement admises, que la Suisse aurait pu également observer. En outre, l'abandon des cours de change fixes suscitait une grande incertitude sur les structures du nouvel ordre monétaire et sur le rôle qui incomberait au FMI. Il s'avérait aussi que le FMI allait être davantage sollicité pour financer des déficits persistants des pays en développement.

C'est dans ce contexte qu'au mois de mai 1972 un échange de vues sur l'adhésion de la Suisse eut lieu entre la Banque nationale et le FMI. L'institut d'émission était alors un peu plus favorable à une adhésion qu'auparavant. Il estimait toutefois que la Suisse devait disposer d'un siège au conseil d'administration afin de pouvoir défendre efficacement ses conceptions. Comme il était exclu d'augmenter au delà de vingt le nombre des membres du conseil, il aurait fallu qu'un pays représenté se retirât; il n'eût guère été aisé d'obtenir un tel désistement. Les pourparlers avec le FMI prirent alors fin, sans résultat concret.

Statut d'observateur au  
Comité intérimaire et à  
l'Assemblée annuelle  
du FMI

Au mois de juin 1975, le Comité intérimaire a accordé à la Banque nationale le statut d'observateur; il tenait compte ainsi de la participation de la Suisse au financement de diverses facilités du FMI. La Banque nationale peut donc assister aux séances du Comité intérimaire. A partir de 1977, la Suisse a été également invitée, en tant qu'observateur, à l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, en raison notamment de son importante contribution à la facilité Witteveen.

Statut d'autre  
détenteur de DTS

La quote-part de la Suisse à plusieurs aides monétaires était fixée en DTS. Toutefois, les DTS servaient uniquement d'unité de compte, les transactions elles-mêmes se faisant dans une monnaie nationale, généralement en dollars. Comme la Banque nationale avait intérêt aussi à prendre part à des opérations monétaires effectuées exclusivement en DTS, il s'agissait de déterminer comment elle pourrait s'intégrer au système des DTS, sans que la Suisse devînt membre du FMI. Conformément à ses statuts, le FMI peut autoriser des non-membres, en leur conférant la qualité d'autre détenteur, à acquérir des DTS et à les inclure dans les réserves monétaires. La révision, en 1978, de la loi sur la Banque nationale a donné à cet égard la base juridique nécessaire; depuis lors, l'institut d'émission peut acheter et vendre des moyens de paiement internationaux, par quoi il faut entendre avant tout les DTS.

La Banque nationale engagea des pourparlers avec le FMI en vue d'obtenir le statut d'autre détenteur. Comme plusieurs institutions souhaitaient également bénéficier de ce statut, le FMI définit des conditions uniformes, qui étaient acceptables aussi pour la Banque nationale. Depuis sa désignation en tant qu'autre détenteur, le 18 avril 1980, la Banque nationale peut acquérir des DTS, les inclure dans ses réserves monétaires et les céder. Contrairement aux membres du FMI, elle ne reçoit aucune allocation de DTS. A la fin du mois de juillet 1980, elle a repris, pour la première fois, un montant modeste de DTS lorsque le FMI lui a remboursé une part de sa contribution à une facilité pétrolière.

---

## Chapitre 12

### Les autres relations de la Banque nationale avec les banques

---

#### 1 La remise de données statistiques par les banques

Selon la loi sur les banques de 1934, les données statistiques que pouvait exiger la Banque nationale se limitaient essentiellement aux bilans bancaires. Pour obtenir d'autres renseignements, l'institut d'émission devait s'en remettre à la collaboration volontaire des banques, qui fut requise à maintes occasions. C'est ainsi qu'une convention fut conclue le 8 février 1967 sur l'extension des statistiques; les banques acceptaient de fournir à la Banque nationale des statistiques complémentaires sur l'état des crédits et sur les promesses de crédit, cela chaque mois et chaque trimestre respectivement.

Bases juridiques

La révision de la loi sur les banques en 1971 a élargi la compétence de la Banque nationale. Conformément à l'article 7, alinéa 3, de cette loi, l'institut d'émission peut demander d'autres données que celles du bilan, dans la mesure où elles sont de nature à faciliter la tâche qui lui incombe en vertu de l'article 2 de la loi sur la Banque nationale. L'institut d'émission a largement utilisé cette compétence. Il reçoit ainsi régulièrement des indications sur les promesses de crédit, les opérations sur devises et nombre d'autres informations, qui sont utiles à l'élaboration de la politique monétaire.

En dehors du secteur bancaire, la Banque nationale peut se procurer des renseignements depuis peu, grâce à la loi fédérale du 20 juin 1980 réglant l'observation de la conjoncture et l'exécution des enquêtes sur la conjoncture. Ces renseignements lui sont nécessaires notamment pour l'établissement de la balance des paiements.

Les indications de chaque établissement sont regroupées par catégories de banques et pour l'ensemble du système bancaire, car la Banque nationale s'intéresse avant tout aux données globales. Pris isolément, les renseignements des banques ne revêtent que dans des cas particuliers un intérêt pour la politique du crédit et de la monnaie. La Banque nationale peut publier des statistiques globales; elle est tenue de garder le secret sur les informations et

communications qu'elle reçoit des diverses banques (art. 9 de la loi sur les banques).

L'obligation d'annoncer et de renseigner s'applique aux banques, aux sociétés financières, aux raisons individuelles ainsi qu'aux comptoirs de banques étrangères, soumis à la loi sur les banques. Elle s'applique également aux sociétés financières à caractère bancaire qui ne font pas appel au public pour obtenir des fonds en dépôt et qui normalement ne sont pas assujetties à la loi sur les banques. Toutes les banques doivent remettre leurs comptes annuels. La Banque nationale peut exiger des bilans intermédiaires semestriels, trimestriels ou mensuels, si l'importance de l'établissement ou la nature de ses opérations le justifie (art. 7, al. 2, de la loi sur les banques). Le législateur a voulu que le cercle des banques et sociétés financières devant remettre des bilans plusieurs fois par an soit restreint dans toute la mesure du possible. Avant de requérir de nouvelles données ou d'étendre l'obligation d'annoncer à d'autres établissements, la Banque nationale a coutume de consulter les banques concernées. Elle entend leur épargner toute complication inutile.

Rôle et but des statistiques

Les statistiques que les banques remettent à la Banque nationale ne forment pas seulement un élément de décision pour sa politique; elles sont parfois aussi un facteur d'appréciation ou de contrôle des mesures monétaires. Elles ont servi de base de calcul lors de la constitution d'avoirs minimaux. Elles ont permis également de surveiller la limitation de l'accroissement du crédit, le plafonnement des opérations à terme sur devises avec des non-résidents et l'application des prescriptions sur l'équilibre des positions en monnaies étrangères des banques. Le plus souvent, la demande faite aux banques de fournir des données dans de tels cas ne reposait pas sur l'article 7 de la loi sur les banques, mais sur une prescription contenue dans les dispositions d'exécution des mesures.

Statistique bancaire annuelle

Dans son bulletin mensuel, la Banque nationale publie des données statistiques sur l'évolution générale de l'économie bancaire. Elle édite en outre chaque année, depuis 1920, une monographie intitulée «Les banques suisses». Cet ouvrage de référence contient de nombreux tableaux statistiques détaillés, ainsi qu'un commentaire des principales tendances qui s'en dégagent. La statistique bancaire a été beaucoup développée au fil des années. Elle a été profondément modifiée, pour la dernière fois en 1971 et 1972, ensuite de la révision de la loi sur les banques et de l'ordonnance d'exécution. A cette occasion, la statistique bancaire a été adaptée aux conceptions analytiques les plus récentes, introduites en Suisse et à l'étranger.

Dans ses enquêtes annuelles pour la statistique bancaire, la Banque nationale exige la remise, sur des formules spéciales, du bilan et du compte de profits et pertes, ainsi que la communication de renseignements sur l'état des liquidités, le rapport de couverture, le nombre de comptoirs en Suisse et à l'étranger. Elle recense en même temps les opérations fiduciaires des banques, qui ne figurent pas au bilan. Ces diverses données doivent être réparties entre la Suisse et l'étranger, et ventilées selon les monnaies.

Les banques doivent d'autre part grouper, par cantons où elles possèdent des comptoirs, les postes du bilan tels que les placements hypothécaires en Suisse, les avances et prêts à terme fixe garantis par hypothèque, les dépôts d'épargne, les livrets et carnets de dépôts, les obligations de caisse. Les crédits en comptes courants et les prêts aux collectivités de droit public sont répartis entre la Confédération, les cantons et les communes. Les crédits de construction sont subdivisés selon différents critères: bâtiments agricoles, bâtiments d'habitation à caractère social et bâtiments d'utilité publique, bâtiments d'habitation courante, maisons familiales, bâtiments de l'artisanat et de l'industrie. Des regroupements sont demandés aussi pour les placements hypothécaires ainsi que pour les avances et prêts à terme fixe garantis par hypothèque: taux de couverture, obligation et type d'amortissement, taux d'intérêt à la fin de l'année; pour les dépôts d'épargne, les livrets et carnets de dépôts: nouveaux dépôts, montant brut de l'intérêt, retraits, conversions en obligations, nombre des livrets et carnets, état des dépôts, répartition d'après les cantons où les banques ont des comptoirs, taux d'intérêt à la fin de l'année; pour les obligations de caisse: échéance et rémunération; pour les emprunts obligataires: taux d'intérêt. Des indications sont également exigées pour les prêts personnels, à savoir les prêts à remboursement échelonné de 25 000 francs au plus, amortis par acomptes réguliers incluant un intérêt dont le coût est supérieur de 2% à 4% au taux net fixé pour les crédits en blanc.

La Banque nationale a l'intention d'établir une statistique des flux monétaires, qui indiquera les mouvements financiers entre les principaux secteurs de l'économie et qui servira en outre d'élément d'appréciation supplémentaire pour la politique de l'institut d'émission. Dans cette statistique, les organismes du secteur financier tels que la Banque nationale, les banques, le service des chèques postaux, les caisses de pensions, les compagnies d'assurances et les fonds de placement jouent un rôle prépondérant. Les banques occupent une place particulièrement importante puisqu'elles sont les principaux intermédiaires entre les épargnants et les investisseurs. C'est pourquoi elles doivent, depuis 1977,

grouper les postes du bilan selon l'appartenance des créanciers et des débiteurs aux différents secteurs de notre économie.

Bilans semestriels  
détaillés

Depuis 1935, la Banque nationale exige que les principales banques traitant des opérations avec l'étranger lui fournissent, sous la forme de bilans semestriels détaillés, des données sur leurs avoirs à l'étranger et leurs engagements envers l'étranger. Après la révision de 1971 de la loi sur les banques, un premier recensement complet a été fait au 31 décembre 1972. Depuis lors, toutes les banques remettent deux fois l'an des données sur l'ensemble de leurs actifs et de leurs passifs; ceux-ci sont ventilés en positions suisses et en positions étrangères, libellées en francs suisses et en monnaies étrangères. Les avoirs à l'étranger et les engagements envers l'étranger doivent en outre être classés par pays.

Faute de prescriptions ayant force obligatoire, il était extrêmement difficile, jusqu'en 1974, de comparer les bilans des banques en raison des diverses façons de comptabiliser les opérations fiduciaires. Dès la fin de 1974, ces opérations ne figurent plus dans les bilans; elles doivent cependant être dûment comptabilisées et annoncées séparément à la Banque nationale.

«Multilateral  
Surveillance» et  
statistique des  
eurodevises de la BRI

A partir du premier trimestre de 1966, la Banque nationale recense aussi, trimestriellement, pour la «Multilateral Surveillance» et la statistique des eurodevises de la Banque des règlements internationaux (BRI), les avoirs et les engagements des banques. Pour la «Multilateral Surveillance», les postes du bilan sont répartis en comptes suisses et en comptes étrangers, libellés en francs suisses et en monnaies étrangères; toutefois, les indications divergent en partie notablement des données ressortant des bilans semestriels détaillés, du fait que les comptoirs des banques suisses à l'étranger sont assimilés aux banques étrangères dans la «Multilateral Surveillance». Pour la statistique des eurodevises, les divers postes du bilan sont groupés par monnaies; de plus, les positions en francs suisses et dans les principales monnaies étrangères (dollar américain, livre sterling, francs français et belge, mark allemand, lire italienne, florin hollandais et yen japonais) sont réparties par pays.

Analyse statistique de  
l'euromarché

L'idée d'enquêtes trimestrielles sur les relations des banques avec l'étranger a été lancée en 1963 par les ministres et les gouverneurs des banques centrales des principaux pays industrialisés, réunis au sein du Groupe des Dix, où la Suisse a un statut d'observateur. Faites dans les banques des pays membres du Groupe des Dix et de la Suisse, puis étendues aux banques du Danemark, de l'Irlande et de l'Autriche ainsi qu'aux comptoirs des banques américaines sur

certaines places financières «offshore» importantes, ces enquêtes servent essentiellement à une analyse statistique de l'euromarché. Il importe avant tout de savoir, d'une part, d'où et sous quelle forme les banques reçoivent des avoirs en monnaies étrangères et, d'autre part, comment et où elles placent ces fonds. Les indications que les banques en Suisse fournissent chaque mois depuis 1971 dans le cadre de la «Multilateral Surveillance» servent également de base de calcul en cas de prélèvement de réserves minimales.

A eux seuls, les chiffres des bilans bancaires ne suffiraient pas à l'institut d'émission pour mener sa politique. C'est pourquoi il demande d'autres informations à certaines catégories de banques, comme il y est autorisé depuis 1971. Il requiert notamment des indications relatives à l'état et à l'évolution des crédits de construction accordés et utilisés (relevé mensuel), aux opérations à terme sur devises (relevé mensuel), aux avoirs de banques centrales et d'autorités monétaires étrangères, en francs suisses ainsi qu'en monnaies étrangères munies d'une garantie de change (relevé mensuel), enfin aux conditions en matière de taux d'intérêt (relevé semestriel). Des enquêtes trimestrielles sont aussi effectuées sur les fonds de placement et les autres fonds analogues.

Autres enquêtes

En vue d'établir une statistique nationale des mouvements de capitaux, l'institut d'émission recueille des renseignements détaillés à la fin de chaque année, depuis 1979, sur les dépôts ouverts de papiers-valeurs constitués dans les banques. La statistique des dépôts montre également le rôle que les banques jouent en tant que gérantes de la fortune financière de leur clientèle. Les dépôts sont classés, d'une part, selon les principaux genres de papiers-valeurs et, d'autre part, selon les clients suisses répartis par catégories (ménages, entreprises non financières et financières, collectivités publiques) et les clients étrangers.

## 2 L'influence exercée sur la conduite des affaires des banques dans des cas particuliers

L'ordre juridique suisse n'attribue pas la surveillance générale de la gestion bancaire à l'institut d'émission, mais à la Commission fédérale des banques, autorité spécialisée qui est indépendante de l'administration fédérale. La Commission veille à ce que les dispositions de la loi sur les banques relatives à la protection des créanciers soient observées; elle édicte les ordonnances nécessaires à cet effet. La Banque nationale est compétente en matière de politique

monétaire. L'intérêt général l'a cependant amenée, dans les années septante, à exercer sur la conduite des affaires des banques une influence qui, parfois, ne s'est pas arrêtée aux aspects spécifiques de la politique monétaire. Ainsi, elle a pris une part active à l'élaboration de prescriptions tendant à préserver le bon renom de la place financière suisse. Elle a cherché aussi, en collaboration avec l'administration fédérale, à soumettre le commerce professionnel des devises à certaines règles pour protéger la clientèle contre les risques qu'il comporte.

## 2.1 L'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et l'usage du secret bancaire

Mesures prises à la suite de la critique du secret bancaire et de l'«affaire de Chiasso»

Au milieu des années septante, la critique du secret bancaire et des comptes numérotés s'est amplifiée de façon frappante. En Suisse, des voix toujours plus nombreuses s'élevaient, qui mettaient en doute le soin avec lequel les banques s'assuraient de l'identité du client lors de l'ouverture d'un compte ou de l'acceptation d'un dépôt. Divers indices permettaient de présumer qu'elles se montraient plutôt larges, notamment à l'égard des titulaires de comptes numérotés. De plus, certaines banques faisaient trop grand cas de la discrétion que ces comptes sont censés garantir. Au mois de juin 1975, la Banque nationale suggéra la suppression des comptes numérotés, qui ne favorisent pas précisément le renom de la Suisse, mais elle se heurta à un refus résolu des banques.

En outre, des pays étrangers voyaient avec un mécontentement grandissant certaines banques suisses faire usage du secret bancaire pour aider activement leurs clients à frauder le fisc et à éluder la législation sur les devises. Le public a eu vent de divers cas où des banques avaient collaboré durablement et systématiquement avec des organisations spécialisées dans la fuite de capitaux, en Italie, en France et en Espagne, pour faire passer des fonds étrangers dans notre pays. L'Association suisse des banquiers a jugé le moment venu d'inviter ses membres à s'abstenir, pour la bonne réputation des banques suisses à l'étranger, de coopérer avec de telles organisations. Elle l'a fait par une circulaire du 14 juillet 1976.

C'est toutefois l'«affaire de Chiasso», où la succursale tessinoise d'une grande banque s'est livrée à des manœuvres par l'acheminement incorrect de fonds vers un établissement du Liechtenstein, qui a déclenché une action concertée. Les banques et l'institut d'émission ont eu des échanges de vues approfondis concernant la diligence à observer lors de l'acceptation de fonds et les limites du secret bancaire.



Les pourparlers engagés au printemps 1977 entre la Banque nationale et l'Association des banquiers ont abouti, le 2 juin, à la conclusion d'une convention relative à l'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire. Cette convention, qui lie les banques et l'Association des banquiers, d'une part, la Banque nationale, de l'autre, est entrée en vigueur le 1er juillet 1977 pour une durée initiale de cinq ans. Toutes les banques exerçant leur activité en Suisse y ont adhéré. A la même époque, le Gouvernement de la Principauté de Liechtenstein est convenu avec les banques de ce pays d'une réglementation analogue.

Convention relative à l'obligation de diligence

La convention tend à préserver le renom de la place financière suisse et à lutter contre la criminalité économique; elle confirme, précise et fixe par des règles contraignantes les bons usages en matière de gestion bancaire. Elle vise à assurer que l'identité des clients est établie consciencieusement, et à empêcher que, sous le couvert du secret bancaire, des actes contraires à la convention soient rendus possibles ou facilités. Les dispositions de la convention sont applicables sans aucune réserve aux comptes et aux dépôts numérotés. Par son but comme par son contenu, la convention veut donc éviter que des opérations indésirables ne soient réalisées en Suisse. Elle contribue du même coup à démythifier le secret bancaire.

Un contrôle diligent de l'identité du client est d'une grande importance pour assurer l'exécution efficace des obligations de témoigner et de renseigner imposées aux banques par les dispositions du droit fédéral et du droit cantonal. Seul un tel contrôle peut empêcher le placement anonyme de capitaux dans le système bancaire. La convention astreint les banques à n'ouvrir des comptes, à n'accepter des dépôts et à ne louer des «safes» qu'après avoir vérifié avec tout le soin voulu l'identité du véritable ayant droit. Il ne suffit donc pas d'établir la seule identité du contractant. En cas de doute, la banque demande au client une déclaration écrite indiquant à qui appartient le droit de disposer effectivement des fonds ou des valeurs, c'est-à-dire l'ayant droit économique. Lorsque le client agit par l'intermédiaire d'une personne soumise au secret professionnel, tel un avocat ou un notaire, ou par l'entremise d'un fiduciaire, une procédure spéciale est appliquée. Pour les sociétés de domicile, la convention prévoit l'identification des personnes physiques exerçant une influence prépondérante.

Contrôle d'identité et établissement de l'origine des fonds

Les banques n'ont pas le droit d'effectuer des opérations avec des fonds dont elles savent, ou devraient savoir sur la base d'indices concrets, qu'ils ont été acquis par des actes qui, selon le droit suisse, sont punissables ou qui donne-





Markus Lusser



raient lieu à une extradition. L'interdiction porte aussi sur les opérations au comptant faites au guichet, entre autres le change, l'achat et la vente de métaux précieux, l'encaissement de chèques, qui ne débouchent pas sur une relation durable entre la banque et le client. Cela peut obliger la banque à vérifier de plus près l'origine des fonds.

La position réservée de la Suisse sur le plan de l'entraide judiciaire, qui a été toutefois quelque peu assouplie par la loi fédérale du 20 mars 1981 sur l'entraide internationale en matière pénale, atténue sensiblement le risque de sanction que couraient les clients des banques en cas de fraude fiscale ou de délit de change commis à l'étranger. De même, les banques qui prêtaient la main à de tels actes ne s'exposaient guère à une sanction. La convention de diligence n'entend pas modifier la législation et la pratique suisses dans le domaine de l'entraide judiciaire internationale; elle veut plutôt amener les banques à s'imposer elles-mêmes certaines restrictions en n'utilisant pas entièrement la latitude que leur laisse la loi.

La convention interdit aux banques d'apporter une assistance active dans le transfert de capitaux hors des pays dont la législation prévoit des restrictions en matière de placement de fonds à l'étranger. Les actes suivants, notamment, représentent une assistance active: l'accueil organisé de clients à l'étranger, en dehors des propres locaux de la banque, dans le dessein d'accepter des fonds; le fait de charger des agents à l'étranger d'organiser la fuite de capitaux; la promesse de commissions aux personnes fournissant une aide ou servant d'intermédiaires pour la fuite de capitaux. La convention interdit en outre aux banques de prêter une aide à leurs clients dans des manœuvres visant à tromper les autorités suisses et étrangères, en particulier les autorités fiscales, au moyen d'attestations qui seraient incomplètes ou pourraient induire en erreur d'une autre manière.

Aucune assistance en cas de fuite de capitaux et de manœuvres visant à tromper les autorités

Les organes de révision prévus par la loi sur les banques sont chargés de vérifier que les dispositions de la convention sont respectées, et de communiquer les infractions qu'ils constatent ou qu'ils peuvent légitimement soupçonner. La Banque nationale et l'Association des banquiers ont donné aux organes de révision des instructions détaillées sur l'objet et l'étendue du mandat de révision.

Surveillance et sanctions

L'instruction et la sanction d'infractions incombent à une commission arbitrale paritaire, présidée par un juge fédéral. Cette commission est habilitée à infliger des amendes conventionnelles pouvant aller jusqu'à 10 millions de francs, qui

sont affectées à des œuvres d'utilité publique. Elle porte ses décisions à la connaissance de la Commission fédérale des banques, qui examine si les personnes en cause présentent encore toutes les garanties d'une activité irréprochable au sens de la loi sur les banques. La commission arbitrale, dont le siège est à Zurich, est un tribunal arbitral institué par convention.

Le contrôle régulier des organes de révision ainsi que la possibilité de prononcer des sanctions contre ceux qui violent la convention font de celle-ci bien plus qu'un simple gentlemen's agreement; ils confèrent aux règles assurant une gestion consciencieuse des banques un caractère quasi légal.

**Pratique éprouvée** La convention de diligence a fait ses preuves. Le «commentaire commun» de la Banque nationale et de l'Association des banquiers, du 9 décembre 1977, garantit une interprétation fidèle de la convention, qui permet, en cas d'infraction, de prendre des sanctions efficaces contre la banque fautive. La commission arbitrale a ouvert une série d'instructions et infligé dans divers cas des amendes. Le 25 novembre 1980, elle a publié des éléments de la jurisprudence établie au cours de ses trois premières années d'activité.

La convention a eu un retentissement certain sur le plan international. Le contrôle de l'identité qu'elle instaure a servi de modèle au Conseil de l'Europe pour sa recommandation du 27 juin 1980 relative aux mesures contre le transfert et la mise à l'abri de capitaux d'origine criminelle.

## 2.2 L'obligation de solliciter une autorisation pour exercer le commerce professionnel des devises

**Réglementation légale souhaitable** Après le passage aux cours de change flottants, au début de 1973, les opérations sur devises gagnèrent en intérêt. La spéculation prit rapidement d'amples proportions. Les risques s'accrurent parallèlement, surtout dans les opérations de change à terme, en raison des fluctuations brutales des cours. Les effets ne se firent pas attendre. Un certain nombre d'établissements financiers subirent des pertes de change telles que leurs assises en furent ébranlées, et l'on assista même à quelques faillites. Dans bien des cas, ces pertes étaient imputables à une défaillance personnelle des cambistes, qui prirent pour l'établissement financier des positions intenable en monnaies étrangères ou effectuèrent pour des clients des opérations portant sur des millions, sans s'assurer de l'existence d'une couverture suffisante. Enfin, par certaines pratiques, des cambistes cherchaient à s'enrichir personnellement.

Il fallait donc songer à créer, pour l'exercice de cette profession, les conditions propres à protéger le public et à mettre de l'ordre sur le marché. La solution résidait dans l'institution d'un permis pour les cambistes, ce qui revenait à soumettre à autorisation le commerce professionnel des devises.

Elaboré par la Banque nationale et le Département des finances, le projet d'un arrêté fédéral réglementant le commerce professionnel des devises, du 5 avril 1976, prévoyait un système de double autorisation. Il exigeait à la fois une licence de commerce pour les établissements qui font à titre professionnel des opérations de change et un permis individuel pour les cambistes. Parmi les conditions requises, l'accent était mis sur la bonne réputation et sur la garantie d'une activité professionnelle irréprochable, ainsi que, pour les cambistes, sur la preuve de connaissances suffisantes en matière de commerce des devises. En outre, le projet fixait les obligations professionnelles du cambiste. Il prévoyait le retrait de l'autorisation lorsque les conditions requises n'étaient plus réunies et que le cambiste violait gravement ses obligations. Il s'agissait d'éviter qu'un cambiste puni par décision interne, voire congédié, pût exercer ailleurs son activité. La compétence de délivrer et de retirer l'autorisation était conférée à la Banque nationale.

Projet d'arrêté fédéral

La procédure de consultation a fait apparaître des réserves parfois importantes à l'endroit de la réglementation proposée. Des milieux proches de l'économie, notamment, ont mis en question le principe de l'intervention de l'Etat dans le commerce des devises. Les auteurs de bien des préavis demandaient que l'on renonçât au permis individuel; ils faisaient valoir que les petits établissements seraient désavantagés, car le faible volume d'affaires rendrait peu rentable l'engagement d'un cambiste titulaire d'un permis. D'autres craignaient que les établissements financiers ne fussent par trop dépendants de leurs cambistes, du fait que leur départ pourrait entraîner la perte de la licence de commerce. Malgré ces objections, la Banque nationale s'en tint au principe d'une telle réglementation; à la fin de 1978, elle remit une version remaniée du projet au Département des finances.

Procédure de consultation

Par la suite, cependant, le calme est revenu sur les marchés des changes. En outre, les banques conscientes de leurs responsabilités ont tenu compte des expériences faites, et pris d'elles-mêmes les mesures nécessaires pour limiter les risques de pertes de change et empêcher une extension démesurée du volume d'affaires. Ces dispositions internes ont été appuyées par des instructions de la Commission fédérale des banques relatives aux positions en monnaies

Evolution postérieure

étrangères, ainsi que par l'obligation d'annoncer régulièrement les positions cambistes à la Banque nationale. Aussi l'institut d'émission a renoncé à poursuivre l'examen de la question d'une autorisation pour le commerce professionnel des devises.



---

## Chapitre 13

### Les aides accordées par la Banque nationale à l'économie

---

Pour l'accomplissement de ses tâches, la Banque nationale collabore depuis toujours étroitement avec le système bancaire. Par contre, elle se montre réservée dans ses relations d'affaires avec les autres secteurs de l'économie, en particulier avec l'industrie et le commerce. La mission qu'elle assume dans l'intérêt général ne lui permet pas, en principe, de pratiquer une politique modulée en fonction des régions ou des branches. Cependant, la Banque nationale n'a pas pu toujours s'en tenir strictement à cette règle; elle a accordé à l'économie des aides de diverses natures. Elle contribue tout particulièrement au financement des stocks obligatoires dans le cadre de la défense nationale économique. En outre, durant la récession des années septante, elle a fourni une aide non négligeable en octroyant aux banques des promesses de refinancement au profit de différentes branches de l'industrie et en concluant des opérations de change à terme avec l'économie d'exportation.

Retenue de la Banque nationale

#### 1 Le financement des stocks obligatoires

##### 1.1 Les fondements

La loi fédérale du 30 septembre 1955 sur la préparation de la défense nationale économique, qui a remplacé celle de 1938, permet à la Confédération de prendre les mesures propres à encourager la constitution, le maintien et l'accroissement des stocks de l'économie. La réglementation repose sur des contrats passés entre le Département fédéral de l'économie publique, représenté par le Délégué à la défense nationale économique, et les entreprises qui constituent des stocks obligatoires; pour les céréales panifiables, l'Administration fédérale des blés est partie contractante, en vertu de la loi du 20 mars 1959 sur l'approvisionnement du pays en blé. Les contrats ont trait pour l'essentiel aux matières premières et aux matières de base que la Suisse ne possède pas, ou alors seulement en quantités insuffisantes, et qu'elle doit donc importer. Les entreprises s'engagent à détenir, en plus de leurs stocks normaux, certaines réserves en des lieux con-

Lois fédérales

venus du pays et à les renouveler constamment. Les stocks obligatoires sont achetés par les entreprises elles-mêmes et ils demeurent leur propriété durant toute la durée du contrat. En contrepartie, la Confédération garantit aux entreprises que la moitié au moins de leurs stocks obligatoires restera à leur libre disposition, même en cas de rationnement. De surcroît, elle se porte garante de certains dommages matériels non assurables, accorde des facilités d'amortissement pour l'impôt de défense nationale et se déclare caution solidaire envers les banques et la Banque nationale lorsque les stocks obligatoires sont financés par des fonds de tiers.

Financement des stocks obligatoires

La Banque nationale n'est pas tenue, selon la loi, de financer directement les stocks obligatoires ni de faciliter, par des promesses de refinancement, l'obtention d'un crédit bancaire. Par une convention du 1er septembre 1948 conclue avec le Département de l'économie publique, elle a néanmoins accepté d'allouer des crédits contre la remise d'effets de stocks obligatoires. Elle a confirmé son accord dans une nouvelle convention passée le 31 janvier 1980.

A partir du printemps 1949, les banques commerciales ont pu également participer au financement de stocks obligatoires. Les effets de stocks sont admis à l'escompte et en nantissement par la Banque nationale; depuis 1974, ils peuvent, jusqu'à nouvel avis, être mis en pension lors des échéances mensuelles, ce qui a grandement facilité la participation des banques. De fait, le financement s'effectue très largement par les banques, et non par la Banque nationale.

Stocks imposés et stocks volontaires

La loi sur la préparation de la défense nationale économique distingue entre les stocks que les entreprises doivent constituer et ceux qu'elles constituent de leur plein gré. Les premiers représentent l'essentiel de ces réserves. Ils sont formés de marchandises dont l'importation est assujettie par le Conseil fédéral à un permis. Ils comprennent avant tout les denrées alimentaires et fourragères, certaines matières agricoles auxiliaires, les antibiotiques ainsi que les carburants et les combustibles liquides. Les stocks constitués par les entreprises de leur plein gré portent sur toutes les matières premières à usage industriel, en particulier sur le fer, l'acier, les métaux non ferreux et les fibres textiles.

## 1.2 La pratique

Caution solidaire de la Confédération

Le financement bancaire des stocks obligatoires est facilité par le fait que la Confédération est caution solidaire. Les banques n'encourant ainsi quasiment plus aucun risque, elles sont à même d'offrir des conditions de financement plus

avantageuses. Les crédits de stocks obligatoires atteignent au plus les 90% de la valeur comptable des marchandises emmagasinées. L'octroi du crédit s'effectue contre remise d'effets de stocks obligatoires à nonante jours d'échéance, qui sont renouvelables.

Les effets de stocks obligatoires sont escomptés par les banques commerciales ou par la Banque nationale à un taux spécial. Jusqu'au mois d'octobre 1975, ce taux était arrêté par négociation entre le Département de l'économie publique, l'Association des banquiers et la Banque nationale. En vertu de la convention passée le 21 octobre 1975 entre le Délégué à la défense nationale économique et les banques suisses, le taux spécial est fixé depuis lors sur la base de la moyenne arithmétique entre le taux d'escompte officiel de la Banque nationale et le taux d'escompte privé des banques. Il est inférieur de 1% à cette moyenne pour les denrées alimentaires et fourragères, et de  $\frac{3}{4}$ % pour les autres stocks obligatoires. Un taux d'escompte minimal a été introduit au mois de décembre 1976; pour les denrées alimentaires et fourragères, il est de  $\frac{1}{4}$ % inférieur au taux d'escompte de la Banque nationale, alors que pour les autres stocks obligatoires il équivaut au taux officiel. Au mois de septembre 1978, il a été décidé que le taux ne pouvait descendre en aucun cas au-dessous de  $\frac{1}{4}$ %.

Taux spécial d'escompte

La Banque nationale fait preuve de retenue dans le financement des stocks obligatoires, car les crédits accordés à cette fin, quand bien même ils sont à court terme, n'en représentent pas moins, en réalité, un financement à long terme, puisque les effets sont régulièrement renouvelés. D'ailleurs, lors de la conclusion de la convention du 1er septembre 1948, il n'était pas prévu de confier à demeure cette tâche à la Banque nationale, d'où la volonté, dans les décennies qui ont suivi, de faire financer les stocks obligatoires pour l'essentiel par le système bancaire. Ces efforts ont dans l'ensemble abouti (voir en annexe tableau 20).

Retenue dans le financement direct

A la demande de la Banque nationale, le Département fédéral des finances a accepté, au mois de juin 1960, de lui reprendre des effets de stocks obligatoires, au cas où les escomptes et réescomptes atteindraient un trop grand volume en fonction de la politique monétaire. L'institut d'émission n'a pas dû faire usage de cette faculté. En règle générale, les banques commerciales se sont montrées disposées à alléger le portefeuille d'effets de stocks obligatoires de la Banque nationale quand celle-ci le jugeait trop garni.

En plus de la responsabilité solidaire de la Confédération, le fait que les effets de stocks obligatoires sont bancables à l'institut d'émission incite les banques com-

Caractère bancable des effets







merciales à pratiquer ce genre d'opération de crédit. Grâce aux facilités consenties en matière d'escompte et de nantissement, ces effets figurent au bilan des banques dans les actifs facilement réalisables. Néanmoins, la Banque nationale a toujours souligné que les banques ne sauraient se cantonner dans le rôle de simples intermédiaires en considérant que les effets de stocks obligatoires sont pleinement réescomptables à l'institut d'émission.

La Banque nationale a admis le nantissement des effets de stocks obligatoires, sans limitation dans le temps. Outre cette promesse de refinancement, elle s'est engagée au mois de février 1974, et jusqu'à nouvel avis, à prendre les effets de stocks en pension pour cinq jours lors des échéances mensuelles, cela aux conditions initiales. Ces facilités ont contribué à favoriser le financement des stocks obligatoires par le système bancaire. La garantie fédérale et les promesses de refinancement de la Banque nationale n'ont qu'un caractère subsidiaire.

Tous les crédits de stocks obligatoires jouissent d'un statut préférentiel; en particulier, ils ne sont pas imputés sur les plafonds habituels que la Banque nationale fixe pour les opérations d'escompte. Ils n'étaient pas non plus soumis à la limitation des crédits instituée par l'arrêté fédéral sur le crédit du 20 décembre 1972. La convention passée le 1er septembre 1948 entre le Département de l'économie publique et la Banque nationale avait certes prévu que des crédits d'escompte pour les stocks obligatoires ne seraient accordés qu'à concurrence d'un montant à fixer. Mais ces crédits ayant été relativement peu utilisés, on a pu renoncer à un tel plafond.

Statut préférentiel

## 2 Les promesses de refinancement

Grâce à l'essor de l'économie suisse dans l'après-guerre, il n'a pas été nécessaire, pendant bien des années, de prendre des mesures destinées à soutenir l'emploi. En 1975, toutefois, le fort recul de l'activité dans la construction et les difficultés croissantes de l'industrie d'exportation amenèrent la Banque nationale à offrir son aide à certaines branches de notre économie.

Comme dans la période d'avant-guerre, l'aide a consisté principalement à fournir des promesses de refinancement pour des crédits consentis par les banques. L'institut d'émission a évité en effet d'octroyer des crédits directs à l'économie.

Les facilités de financement accordées à plusieurs reprises au cours des années cinquante et soixante pour le stockage de produits vinicoles reposaient sur le même principe.

## 2.1 Les facilités de financement pour des investissements destinés à créer des postes de travail

Aide au financement  
d'investissements

Face au recul brutal de la construction, la Confédération lança, en 1975, un programme d'investissement destiné à soutenir la conjoncture. De leur côté, divers cantons décidèrent d'augmenter leurs dépenses pour encourager les investissements. La rénovation d'anciens bâtiments fut tout spécialement favorisée.

Ces dépenses supplémentaires aggravèrent encore la situation financière des collectivités publiques. Aussi bien la Banque nationale décida, le 3 avril 1975, d'accorder des promesses de réescompte, jusqu'à concurrence de 300 millions de francs, pour des rescriptions cantonales. Les cantons pouvaient recourir à cette aide afin de financer leurs dépenses additionnelles résultant du programme d'investissement de la Confédération et de projets qui relevaient de leur seule compétence. Les directions cantonales des finances devaient adresser les demandes de refinancement à l'institut d'émission, par l'intermédiaire des banques cantonales. A partir du 3 novembre 1975, des promesses de réescompte furent consenties également à des banques régionales et à des caisses d'épargne, ainsi qu'à des caisses de crédit mutuel. Le 8 janvier 1976, la Banque nationale libéra une deuxième tranche de 300 millions de francs pour des promesses de réescompte.

Les demandes ayant atteint le plafond de 600 millions de francs avant même l'expiration du délai imparti, la Banque nationale accepta d'octroyer d'autres promesses. Au total, les promesses de réescompte accordées jusqu'au 15 juillet 1976 s'élevèrent à 935 millions de francs. Avec l'amélioration de l'emploi dans l'industrie de la construction, cette forme d'aide n'a plus été offerte par la suite.

## 2.2 La convention destinée à atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation

Convention sur les effets  
à l'exportation

Au premier semestre de 1975, la récession, la revalorisation du franc et le coût élevé du crédit bancaire placèrent l'industrie suisse d'exportation devant de grosses difficultés. La position concurrentielle de branches importantes de notre industrie se détériora.



Pour contribuer, dans la mesure de ses possibilités, à surmonter ces obstacles et à maintenir des emplois, la Banque nationale conclut le 18 avril 1975 avec les banques, par l'intermédiaire de l'Association suisse des banquiers, une convention destinée à atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation. Seules les branches qui avaient des difficultés accrues de trésorerie à la suite de la récession mondiale et de l'évolution du cours du franc pouvaient bénéficier de la convention. En fait, il s'agissait principalement des industries de l'horlogerie, du textile et de la chaussure. D'un commun accord, la convention fut étendue toutefois, à partir du 15 février 1978, aux entreprises d'autres branches qui remplissaient les conditions requises.

En vertu de la convention, les banques étaient disposées à accorder une priorité aux crédits destinés à financer des exportations, avant tout par l'escompte d'effets de change jusqu'à six mois d'échéance. Elles s'engageaient à escompter les effets à un taux ne dépassant pas de 2½% ou 2% (1½% ou 1% à partir du 1er novembre 1978, 2% ou 1½% du 1er novembre 1979 au 30 avril 1980) celui qui était demandé par la Banque nationale. L'écart minimal s'appliquait aux effets portant deux signatures indépendantes l'une de l'autre. Pour sa part, la Banque nationale acceptait de réescompter ces effets à un taux préférentiel, en dehors des limites de crédit, ou de les prendre en nantissement, pendant les trois derniers mois. Le taux de la Banque nationale était inférieur d'au moins 1% au taux officiel de l'escompte, mais s'élevait au minimum à ½%. Ainsi, le coût du financement à court terme des exportations a été réduit.

La convention entra en vigueur le 1er mai 1975 pour une durée de six mois; elle fut ensuite prorogée de six mois en six mois. Conformément au but recherché, ce sont principalement les industries de l'horlogerie, du textile et de la chaussure qui en bénéficièrent. Comme la situation conjoncturelle s'était améliorée, la convention fut abrogée le 31 octobre 1980.

### 2.3 La convention concernant le financement à long terme des exportations

La récession et l'appréciation du franc incitèrent la Banque nationale à chercher des solutions pour faciliter le financement à long terme des exportations. L'industrie se plaignait de ne pouvoir obtenir en Suisse, à un taux d'intérêt fixe, des crédits à moyen et long terme, comme cela était le cas dans les principaux pays concurrents. De leur côté, les banques estimaient que le risque de variations marquées de l'intérêt sur les fonds passifs ne leur permettait pas de renoncer à la clause d'adaptation des taux pour les crédits à moyen et long terme.

Financement à long  
terme des exportations

La Banque nationale décida alors de prêter son concours à la conclusion d'une convention. Le 15 mai 1975, elle passa un accord avec les grandes banques pratiquant le financement à long terme des exportations. Par cet accord, elle se déclarait prête à accorder des promesses de réescompte, en liaison avec les exportations de capitaux autorisées conformément à l'article 8 de la loi sur les banques, et en fonction de la situation prévalant sur les marchés monétaire et financier. Les promesses concernaient des crédits de trois ans au moins et d'un montant de 30 millions de francs au minimum. Elles couvraient la totalité du crédit et sa durée entière. Étaient réescomptables des effets de change libellés en francs, munis de deux signatures notoirement solvables et indépendantes l'une de l'autre. Le réescompte pouvait être demandé au taux fixé dans le contrat, déduction faite de ½% pour les coûts et le risque d'insolvabilité. Les banques signataires, elles, renonçaient à la clause usuelle d'adaptation des taux d'intérêt.

Au mois d'août 1976, les banques convinrent de ne plus arrêter de taux minimaux pour les crédits à l'exportation et d'accorder également à des taux fixes les crédits d'une durée supérieure à cinq ans. Quant à la Banque nationale, elle accepta de proroger jusqu'au 1er juin 1979 l'accord qui devait expirer le 1er juin 1977; en outre, elle ramena de 30 à 10 millions de francs le montant minimal des crédits pouvant faire l'objet d'une promesse de réescompte. En été 1979, l'accord fut prolongé jusqu'au 1er juin 1981. Aucune banque n'a fait usage des promesses de réescompte.

## 2.4 L'aide au financement d'excédents vinicoles

### Financement des stocks de produits vinicoles

Par suite des difficultés d'écoulement des vins indigènes, en particulier des vins de Suisse occidentale et du Tessin, des mesures de stockage ont été prises à plusieurs occasions sur le plan cantonal, afin de soulager temporairement le marché. La Confédération s'est efforcée également d'apporter son aide à diverses reprises. L'ordonnance du Conseil fédéral du 18 décembre 1953 sur la viticulture et le placement des produits viticoles, dénommée statut du vin, forme la principale base juridique des mesures de blocage.

En règle générale, le financement de stocks est assuré à l'aide de billets à ordre, souscrits par le propriétaire et munis de l'aval du canton, que les banques des régions viticoles, notamment les banques cantonales, escomptent. Le financement couvre habituellement les 70% de la valeur des produits stockés. Les taux d'intérêt appliqués sont fixés après négociation entre les banques et les représentants des collectivités publiques.

La Banque nationale a accordé parfois aux banques participantes des promesses de refinancement, dans les limites ordinaires d'escompte. Lors de mesures de blocage décidées par la Confédération, le réescompte des effets s'est effectué en dehors des limites; les charges qui en résultaient ont été en principe supportées par le Fonds vinicole de la Confédération, et les éventuelles recettes d'intérêt sont revenues également à ce Fonds. Le réescompte a été en général limité à une période de trois mois.

### 3 L'Office d'information pour le financement des exportations

Durant les années 1975 et 1976, il s'avéra clairement que les entreprises, petites et moyennes surtout, souffraient d'un manque d'information sur le financement des exportations. Le Conseil fédéral, la Banque nationale et les principales organisations faitières, à savoir le Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, l'Association suisse des banquiers et l'Office suisse d'expansion commerciale, jugèrent alors nécessaire de créer un Office d'information pour le financement des exportations. L'Office fut établi à Berne, en 1976, et il commença son activité au mois de septembre de la même année. Il était placé sous la surveillance de l'Office fédéral des affaires économiques extérieures, de l'Office suisse d'expansion commerciale et de la Banque nationale, qui en assuraient le financement. Faisaient partie également de la Commission de surveillance l'Association des banquiers et le Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie.

Objectif et surveillance

L'Office d'information avait pour tâches de renseigner sur les possibilités et les conditions de financement des exportations, sur la couverture des risques de change, ainsi que sur toute autre question touchant au financement des exportations. Il devait également rassembler des données sur les modes de financement pratiqués à l'étranger et conseiller les exportateurs, en étroite collaboration avec les banques et les organisations économiques et professionnelles. L'Office était à la disposition de toutes les personnes physiques et morales ayant leur domicile ou leur siège en Suisse. Ses services étaient gratuits.

Activité

L'Office d'information exerça une activité utile et il fut par moments fortement sollicité. Il joua aussi le rôle de plaque tournante de l'information, grâce à une bonne collaboration avec divers organismes. Depuis le 1er août 1980, ses tâches sont assumées par l'Office suisse d'expansion commerciale.

#### 4 Le projet d'une banque de financement des exportations

**Débat** Etant donné la situation économique difficile des années 1975 et 1976, on s'est demandé si et sous quelle forme un établissement, analogue à la Caisse de prêts de la Confédération de 1932, pourrait contribuer à atténuer les difficultés d'exportation. La question fut largement débattue au sein de l'administration fédérale et dans les milieux de l'économie; la Banque nationale fut aussi appelée à en discuter. Il était évident qu'une banque de financement des exportations devrait pouvoir consentir des prêts à des conditions plus favorables que les autres établissements. Il ne fallait pas cependant qu'elle concurrençât les banques. La solution envisagée était de faire participer en commun la banque de financement des exportations et les banques commerciales à l'octroi des crédits. Le problème essentiel restait toutefois de savoir si une banque de financement des exportations serait à même de se procurer des fonds à des conditions plus avantageuses que les banques. Les avis sur ce point étaient partagés.

**Projet de loi fédérale** Un projet de loi fédérale fut néanmoins établi. Mais les choses n'allèrent pas plus loin, car la mauvaise situation financière de la Confédération notamment excluait en fait sa participation au capital de la banque de financement des exportations et l'octroi d'une garantie illimitée pour les engagements dépassant ce capital.

#### 5 Les facilités accordées pour couvrir le risque de change

En raison de la revalorisation continue du franc durant la récession de 1975 et 1976, l'industrie suisse d'exportation fut contrainte, sous la pression de la clientèle, de facturer davantage en monnaies étrangères et de supporter le risque de change. En général, une couverture pouvait être obtenue par une opération à terme sur le marché; mais les entreprises n'y recouraient guère du fait du déport élevé. De son côté, la garantie de la Confédération contre les risques à l'exportation ne couvrait pas le risque de change dans tous les cas. La Banque nationale décida donc de combler cette lacune et d'acheter à terme, à des conditions préférentielles, des devises provenant d'exportations des industries de l'horlogerie, du textile et de l'habillement. L'industrie du bois bénéficia également de ces facilités pendant une courte période. Dès la fin de 1978, ces mesures ont été remplacées par un système offrant une garantie flexible des cours de change au moyen d'un droit d'achat de devises (DAD), qui était accessible à tous les exportateurs de biens et de services.

## 5.1 Les conventions relatives à des opérations à terme sur devises

A l'occasion de la Foire suisse d'échantillons à Bâle, qui joue un rôle important pour l'horlogerie, la Banque nationale conclut avec les exportateurs de cette branche, en 1975 et 1976, des opérations à terme sur devises pour des montants restreints. A partir du 1er novembre 1976, l'institut d'émission leur donna un caractère plus général. Les entreprises horlogères purent effectuer avec la Banque nationale, à des conditions préférentielles, des opérations à terme en dollars américains et en marks allemands, pour une durée de trois mois, et les renouveler, sur demande, pour trois autres mois. L'accord, limité initialement à six mois, fut prolongé plusieurs fois en raison des difficultés dues aux cours de change; les derniers contrats sont arrivés à échéance le 29 juin 1979. Les opérations ont porté sur un montant total de quelque 800 millions de dollars.

Industrie horlogère

Dès 1975, la Banque nationale accorda aussi diverses facilités analogues à l'industrie du textile, à la suite notamment de la foire «Interstoff» de Francfort. Une convention fut conclue le 21 octobre 1976 avec les industries du textile et de l'habillement. Pour l'essentiel, elle avait la même teneur que l'accord passé avec l'horlogerie. Les opérations se firent aussi à des conditions préférentielles, sauf pendant les derniers mois d'application de la convention. Celle-ci fut prorogée à plusieurs reprises, et les derniers contrats à terme sont arrivés à échéance le 29 juin 1979. Les opérations ont atteint, au total, 1,6 milliard de dollars.

Industries du textile et de l'habillement

A titre de mesure exceptionnelle destinée à soutenir les exportations de bois brut vers l'Italie en particulier, la Banque nationale consentit une aide limitée dans le temps à l'industrie du bois. Au mois d'avril 1978, elle accepta en effet de conclure, à des conditions préférentielles, des opérations à trois mois, en liras italiennes et en dollars américains, et de les renouveler éventuellement pour trois autres mois, aux conditions initiales. Dans des cas particuliers, les contrats furent prolongés pour trois mois encore. La dernière échéance de ces opérations, qui se sont élevées à 38 millions de francs, fut fixée au 19 avril 1979.

Industrie du bois

## 5.2 La convention instituant une garantie flexible des cours de change pour les paiements à l'industrie suisse d'exportation

Au moment des perturbations monétaires de 1978, d'autres branches de notre économie ont demandé à bénéficier également des facilités de couverture de change accordées par la Banque nationale. L'institut d'émission ne pouvait toutefois répondre à une telle demande car une extension des facilités aurait conduit









à un double marché des changes, l'un pour les transactions commerciales, l'autre pour les transactions financières. Une réglementation générale n'était dès lors concevable que sur la base des conditions du marché, d'autant que plusieurs cas d'abus rendaient souhaitable la suppression d'un traitement préférentiel.

Concrètement, il s'agissait avant tout de limiter, à l'aide d'un système de garantie de change, les risques de pertes que les exportateurs pouvaient subir si les paiements effectifs étaient inférieurs aux entrées prévues et couvertes par des ventes à terme de devises, et si, en outre, le cours au comptant à l'échéance était supérieur au cours à terme fixé antérieurement. Dans les conventions conclues avec les industries de l'horlogerie et du textile, l'exportateur avait déjà la possibilité de dénoncer le contrat à terme lorsque les paiements n'atteignaient pas le montant attendu; les entreprises horlogères devaient verser un modeste dédit.

La convention du 8 novembre 1978 instituant une garantie flexible des cours de change a repris cette idée de dénonciation des opérations tout en s'appuyant, pour l'essentiel, sur la participation des banques. En effet, la convention passée entre la Banque nationale et, par l'intermédiaire de l'Association des banquiers, les banques suisses permettait à l'exportateur d'utiliser avec une certaine flexibilité l'instrument traditionnel de l'opération à terme sur devises. L'exportateur de biens et de services pouvait garantir la valeur en francs des paiements commerciaux prévus en monnaies étrangères, même s'il n'en connaissait pas le montant exact. Pour les paiements attendus en monnaies étrangères, il signait simultanément deux contrats de change à terme, au même cours et pour la même durée. Ainsi, la vente à terme de devises à une banque était couverte par l'acquisition, à la Banque nationale, d'un droit d'achat de devises (DAD).

Grâce au DAD, l'exportateur pouvait, à l'échéance de la vente à terme, acheter des devises à la Banque nationale, au cours fixé initialement, jusqu'à 40% au maximum de son engagement à terme; il était par là couvert contre le risque de paiements effectifs inférieurs aux prévisions. Les exportateurs ont donc exercé leurs DAD surtout lorsque les entrées n'atteignaient pas le montant attendu et que, simultanément, le cours au comptant de la monnaie étrangère était supérieur au cours de la vente à terme. Dans ce cas, un DAD épargnait à l'exportateur une perte de change.

Moyennant une prime modeste, l'exportateur pouvait acquérir des DAD, dont la durée était comprise entre trois mois et deux ans, jusqu'à concurrence de la part susmentionnée de 40% du montant des devises vendues à terme. Les banques

s'étaient engagées à exécuter gratuitement les travaux administratifs liés aux DAD. Au début, des DAD n'étaient émis qu'en dollars américains et en marks allemands; à partir du 16 avril 1979, le système a été étendu à huit autres monnaies. En vertu d'une convention conclue entre la Banque nationale et la Principauté de Liechtenstein, les exportateurs domiciliés dans la Principauté ont pu également acquérir des DAD, dès le 1er juillet 1979.

Le recours à la garantie flexible de change n'a pas été très important, car l'évolution relativement calme des cours en 1979 et 1980 puis la baisse de la valeur réelle du franc ont permis aux exportateurs de facturer de nouveau davantage en francs. Jusqu'à la suppression de ce système, le 1er décembre 1981, la Banque nationale a émis des DAD pour une contre-valeur de 200 millions de francs environ.

---

## Quatrième partie

### Le rôle de la Banque nationale dans le trafic des paiements et ses relations avec la Confédération

---

#### Chapitre 14

##### Le système suisse des paiements et le rôle de la Banque nationale

277

#### Chapitre 15

##### Les prestations de la Banque nationale en faveur de la Confédération

291



---

## Chapitre 14

# Le système suisse des paiements et le rôle de la Banque nationale

---

### 1 Les fondements

Les fonctions de la Banque nationale dans le domaine des paiements reposent sur l'article 2 de la loi qui la régit et qui, dans sa teneur de 1905, définissait ainsi les objectifs de l'institut d'émission: «La Banque nationale a pour tâche principale de servir, en Suisse, de régulateur du marché de l'argent et de faciliter les opérations de paiement». Cette définition paraît aujourd'hui axée trop unilatéralement sur le trafic des paiements. Pour le comprendre, il faut se souvenir des difficultés que posaient les paiements à l'époque où l'institut d'émission n'existait pas.

Tâche de la Banque nationale

Les dispositions de la loi sur la Banque nationale touchant le trafic des paiements se réfèrent avant tout aux billets, alors que l'organisation des paiements sans numéraire n'est évoquée que dans ses grandes lignes. Certes, dès le début, l'institut d'émission avait la faculté de créer son propre système de paiements sans numéraire et d'ouvrir des comptes de virements; il n'a toutefois jamais utilisé pleinement cette compétence. La Banque nationale a bien établi son système de virements, mais elle a limité le cercle des participants, pour l'essentiel, aux banques et à quelques entreprises industrielles et commerciales. A cet égard, l'institut d'émission a toujours veillé à maintenir une séparation des tâches entre lui et le service des chèques postaux. Il appartient aux PTT d'assurer le service des paiements en faveur des ménages et de l'économie en général, car ils disposent d'une infrastructure apte à garantir un approvisionnement régulier du pays en argent.

Séparation des tâches

La Banque nationale a cherché aussi à répartir les tâches avec les banques. Celles-ci contribuent à faciliter le trafic des paiements en participant au réseau des correspondants et au système des virements de l'institut d'émission; elles se chargent notamment des transferts qui se font par chèques et effets ou par simples mouvements entre comptes.

Grâce à cette large collaboration, la Banque nationale peut assumer ses fonctions dans le système des paiements avec un nombre très réduit de comptoirs.

Absence d'un système  
de virements propre aux  
banques

Après que la Banque nationale eut repris des banques l'émission des billets, après qu'elle-même et les PTT eurent créé chacun leur service des virements, le trafic des paiements reposa pendant plusieurs décennies sur ces deux institutions. Aujourd'hui encore, 80% des paiements se font en espèces ou par les chèques postaux. Jusqu'à la fin des années cinquante, les banques se bornèrent surtout à effectuer les opérations importantes de paiement du commerce et de l'industrie. En l'absence d'un système de virements propre aux banques, tout établissement d'une certaine taille était obligé, jusqu'en 1949, d'avoir des comptes chez des correspondants répartis dans l'ensemble du pays.

En Suisse, l'usage du chèque ne s'est guère répandu dans le public. Par contre, depuis le début des années soixante, le rôle des virements bancaires s'est accru fortement car les banques ont cherché de plus en plus à attirer la clientèle des ménages privés en lui offrant des services étendus.

## 2 Le développement des paiements en espèces

### 2.1 La circulation des billets

Éléments déterminant  
la circulation des billets

La Banque nationale exerce le monopole de l'émission des billets conformément aux objectifs qui lui sont assignés. L'offre de billets n'est toutefois pas un élément que l'institut d'émission détermine; elle dépend en effet de la demande de l'économie. Cela tient à deux raisons principales: d'une part, la politique monétaire se fonde sur la masse monétaire, et non sur ses composantes; d'autre part, la meilleure manière de faciliter le trafic des paiements est de laisser l'économie s'approvisionner en billets selon ses besoins.

Fluctuations cycliques  
de la circulation des  
billets

La circulation des billets connaît des fluctuations cycliques, dues au volume des paiements en numéraire. Elle s'accroît régulièrement vers la fin du mois et diminue ensuite; elle atteint son plus haut niveau à la fin de l'année.

Remplacement partiel de  
la monnaie-papier par  
des dépôts à vue

Indépendamment de ces variations cycliques, diverses évolutions se sont produites. Les innovations apportées dans le trafic des paiements sans numéraire ont permis de diminuer les avoirs en caisse et, partant, de limiter l'expansion de la masse monétaire par rapport à celle du produit national en termes nominaux; elles ont conduit aussi au remplacement partiel du numéraire par des dépôts en banque à vue. La part du numéraire à la masse monétaire  $M_1$ , qui était de 44,3%

en 1957, est tombée à 35,9% en 1980. Le changement des habitudes de paiement s'est d'abord fait assez lentement, puis il s'est accéléré avec l'introduction par les banques d'un chèque uniforme, appelé swiss check, et la généralisation des comptes-salaires au début des années septante. Si l'on fait une comparaison avec d'autres pays industrialisés, la proportion des paiements en numéraire n'en demeure pas moins élevée en Suisse.

La circulation des billets, qui était en moyenne de 5,5 milliards de francs en 1957, a atteint 21,8 milliards en 1980. L'augmentation annuelle moyenne s'est donc inscrite à 6,2%. Les taux d'accroissement les plus forts furent enregistrés au début des années septante, lorsque le produit national en termes nominaux progressait nettement sous l'effet de l'inflation.

L'évolution a été très différenciée selon les billets. Le volume des billets de 20, de 50 et de 100 francs a augmenté entre 100% et 150%, celui des coupures de 10 francs, de 250% et celui des billets de 500 et de 1000 francs, d'environ 650% et 500% respectivement. Si l'on excepte le billet de 10 francs émis pour la première fois en 1955, on constate que la circulation des petites coupures a beaucoup moins progressé que celle des grosses. Quand le volume des paiements gonfle en raison de l'inflation, les besoins de petites coupures s'accroissent à un rythme inférieur à la moyenne. Comme, pour tout paiement d'une certaine importance, les petites coupures ne servent qu'à faire l'appoint, l'expansion de leur circulation dépend davantage de la fréquence que du montant des opérations.

Evolution différenciée  
selon les billets

L'accroissement de la circulation des deux plus grosses coupures, qui a été sensiblement supérieur non seulement à l'augmentation des autres billets mais encore à la progression du produit national, s'explique avant tout par le renchérissement et par la thésaurisation. L'effet de la hausse des prix a été particulièrement évident au début des années septante. Le taux annuel d'expansion des billets de 500 et de 1000 francs, qui a atteint en moyenne 9,2% et 8,3% respectivement entre 1957 et 1980, s'est élevé à 15,5% et à 14,1% entre 1971 et 1975, années de forte inflation.

Effets de l'inflation et de  
la thésaurisation

La thésaurisation de grosses coupures est liée à l'évolution des taux d'intérêt, ainsi qu'aux mesures prises par la Banque nationale pour lutter contre l'afflux de fonds étrangers. Les mouvements contraires des taux d'intérêt et de la demande de billets de 1000 francs sont apparus surtout depuis le début des années septante, c'est-à-dire depuis que les fluctuations des taux se sont amplifiées.









L'extension des besoins de billets de 1000 francs montre que la thésaurisation a servi aussi à éluder les restrictions sur les fonds étrangers. En effet, la demande de ces coupures s'est accrue en moyenne de 14,5% dans les années 1973 et 1974, par suite aussi de l'inflation, et de 11,6% dans les années 1977 à 1979, lorsque l'intérêt négatif fut renforcé.

Les fluctuations de la demande ont profondément modifié la composition de la circulation des billets entre 1957 et 1980. La proportion des quatre coupures les plus petites a baissé de 17,4% à 9,8%, alors que celle des billets de 100 francs tombait de 46% à 29,4%. A l'inverse, la part des coupures de 500 francs s'est élevée de 10,6% à 19,8% et celle des billets de 1000 francs a passé dans le même temps de 26% à 41%.

En 1956 et 1957, la Banque nationale émit une nouvelle série de billets conçus par Hermann Eidenbenz et par Pierre Gauchat, qui devaient remplacer les billets de la série Hodler/Burnand, mis en circulation en 1911 et 1912, ainsi que le billet de 20 francs du type «Pestalozzi», émis en 1930. Ces derniers billets avaient été l'objet de plusieurs contrefaçons. Par ailleurs, la Banque nationale jugeait nécessaire l'émission d'une coupure de 10 francs.

Emission de la série Eidenbenz/Gauchat

Le nouveau billet de 10 francs eut rapidement la faveur du public, si bien que la Banque nationale cessa d'émettre, dès 1958, le billet de 5 francs, qui avait vu le jour en 1914. Bien avant son rappel officiel, en 1980, cette coupure avait disparu pratiquement de la circulation.

En 1958, la Banque nationale a rappelé les billets de 50 francs, «Bûcheron», et de 100 francs, «Faucheur», dessinés par Ferdinand Hodler, ainsi que les billets de 500 francs, «Brodeuses», et de 1000 francs, «Fonderie», conçus par Eugène Burnand. Dix-huit mois auparavant, la Banque nationale avait rappelé le billet de 20 francs, du type «Pestalozzi».

Rappel de la série Hodler/Burnand

Lorsque la Banque nationale rappelle un billet ou une série de billets, les caisses publiques de la Confédération doivent les accepter en paiement pendant six mois à compter de leur rappel. Quant à la Banque nationale, elle est tenue de les reprendre pendant vingt ans. La contre-valeur des billets qui n'ont pas été présentés à l'échange va au Fonds suisse de secours pour dommages non assurables causés par des forces naturelles. C'est ainsi qu'au terme du délai de vingt ans qui a suivi le rappel des billets précités, la Banque nationale a versé 46 millions de francs à ce Fonds.

Emission de la série  
Hiestand

Au cours des années soixante, la Banque nationale était soucieuse d'améliorer la sécurité de ses billets; une importante contrefaçon du billet de 100 francs devait d'ailleurs être découverte en Grande-Bretagne en 1969. Désireux aussi de réduire le format des billets, l'institut d'émission entreprit la préparation d'une nouvelle série. Par ses sujets, par son graphisme, par ses qualités techniques, cette série marque un tournant dans l'histoire des billets de la Banque nationale. C'est en outre la première série de billets à être entièrement fabriquée en Suisse.

La Banque nationale a pris pour sujet de ses nouveaux billets un groupe de personnalités suisses qui ont particulièrement contribué au rayonnement du pays dans le domaine des sciences et de l'architecture. Le billet de 10 francs devait représenter le mathématicien et physicien bâlois Leonhard Euler; celui de 20 francs, le géologue, géophysicien et météorologue genevois Horace-Bénédict de Saussure; celui de 50 francs, le zurichois Konrad Gessner, savant universel; celui de 100 francs, l'architecte de la Suisse italienne Francesco Borromini; celui de 500 francs, l'anatomiste, physiologiste, naturaliste et poète bernois Albrecht von Haller; enfin, le billet de 1000 francs aurait pour sujet Auguste Forel, psychiatre, neurologue et entomologiste vaudois.

Le concours organisé par la Banque nationale, qui était ouvert à des artistes et à des graphistes, fut remporté par Roger et Elisabeth Pfund; le deuxième prix alla à Ernst et Ursula Hiestand. Chacun des couples lauréats fut invité à mener à achèvement le billet de 100 francs. La Banque nationale chargea ensuite E. et U. Hiestand de réaliser l'ensemble de la série courante, tandis qu'elle confiait à R. et E. Pfund la préparation d'une série de réserve.

La mise en circulation des nouveaux billets s'est faite de façon échelonnée, entre les mois d'octobre 1976 et de novembre 1979. Les billets ont un format inférieur à celui des précédentes coupures; ils comportent un code pour les aveugles et divers éléments nouveaux facilitant le contrôle de l'authenticité. Pour la première fois, des indications figurent également en romanche. Le portrait en filigrane du savant représenté sur le billet est aussi une innovation. Le 1er mai 1980, la Banque nationale a rappelé les billets de la série Eidenbenz/Gauchat qui datait des années 1956 et 1957.

Evolution constante  
dans le domaine des  
billets de banque

Responsable de l'émission des billets de banque, la Banque nationale soumet leur conception à un examen constant. Il lui faut adapter leur qualité et leur présentation aux exigences nouvelles. Sur le plan technique, la Banque nationale cherche à protéger toujours mieux ses billets des contrefaçons. En outre, elle doit

disposer de stocks importants de billets pour faire face à des situations exceptionnelles.

Lors de la préparation de la nouvelle série de billets, émise entre 1976 et 1979, la Banque nationale réexamina la question du lieu de leur production. Jusque-là, les coupures de 10 et de 20 francs avaient été imprimées en Suisse, et les autres en Grande-Bretagne. L'institut d'émission décida, en 1973, de confier à Orell Füssli Arts graphiques SA, à Zurich, l'impression de tous les billets de banque suisses. En 1978, les Papeteries zurichoises sur Sihl furent chargées de la fabrication du papier. La Banque nationale a acquis, en 1981, une participation minoritaire dans la société Orell Füssli.

Transfert en Suisse de l'impression des billets et de la fabrication du papier

Quotidiennement, la Banque nationale fournit et reprend de grandes quantités de billets, ses principaux partenaires étant en l'occurrence les PTT et les banques. Les billets qui lui reviennent sont contrôlés et triés; les billets usés, abîmés ou salis sont retirés, annulés et détruits. Les comptoirs de la Banque nationale ont repris, en 1979, 202 millions de billets de banque; un billet sur trois dut être détruit. De 1957 à 1980, les frais de confection des billets de banque, y compris le coût de la préparation de la nouvelle série, ont atteint 176 millions de francs. Depuis 1981, le triage et le contrôle de l'authenticité des billets, qui exigeaient auparavant un travail manuel considérable et onéreux, sont partiellement automatisés.

Automatisation du triage et du contrôle d'authenticité

## 2.2 La monnaie métallique

Le droit de battre monnaie appartient à la Confédération. L'institut d'émission a cependant la possibilité de donner son avis sur le programme annuel de frappe des espèces métalliques. En pratique, la Banque nationale joue un rôle important en tant qu'elle prête à la Confédération ses services pour la distribution et la reprise des pièces de monnaie.

Fonctions de la Banque nationale

La circulation des pièces a évolué de façon régulière. La Confédération et la Banque nationale n'ont pas eu de gros problèmes à résoudre, sinon celui du remplacement des pièces en argent. En 1957, le montant moyen des espèces métalliques détenues par le public était de 422 millions de francs; il représentait 7,5% de l'ensemble du numéraire et 3,3% de la masse monétaire  $M_1$ . En 1980, le total des espèces atteignait 1077 millions de francs, soit 155% de plus qu'en 1957, mais la part des monnaies à l'ensemble du numéraire et à la masse monétaire avait reculé pour s'inscrire à 5,2% et à 1,9% respectivement. Durant cette

Evolution de la circulation des pièces depuis 1957

période, le taux annuel d'expansion de la masse monétaire  $M_1$  a été de 6,6% en moyenne, celui des billets en circulation, de 6,2% et celui des pièces, de 4,2% seulement.

Le rôle des espèces métalliques s'est donc réduit, mais il n'en demeure pas moins important. Par suite de l'introduction d'automates à monnaie dans des secteurs toujours plus étendus de la consommation, l'emploi des pièces s'est élargi.

Remplacement des pièces en argent

Le prix de l'argent est très nettement monté au cours des vingt-cinq dernières années. Entre 1955 et 1961, puis entre 1963 et 1967, il put être stabilisé grâce à de grosses ventes d'argent tiré des stocks qui étaient détenus par le Trésor américain. Cependant, il était déjà prévisible que dans le cas d'une nouvelle hausse la Confédération devrait réexaminer la question des espèces métalliques et envisager de modifier l'alliage des pièces de 50 centimes, de 1, 2 et 5 francs. En 1967, la loi sur la monnaie a été révisée à titre préventif, et le Conseil fédéral a reçu la compétence de fixer les propriétés des pièces. Par la loi sur la monnaie de 1970, le Conseil fédéral a été habilité en outre à fixer la valeur nominale des espèces métalliques.

En 1968 et 1969, le cours de l'argent s'éleva de nouveau vivement, si bien que le Conseil fédéral fut contraint de remplacer l'argent, pour les pièces de 50 centimes à 5 francs, par un alliage de cupro-nickel, qui était déjà utilisé pour les pièces de 5, 10 et 20 centimes. L'échange des pièces se fit pour une bonne part à la Banque nationale.

Nouvel alliage pour les pièces de 5 centimes

Le remplacement de l'argent par le cupro-nickel résolut un problème, mais en créa un autre. Faites désormais du même alliage, les pièces de 5 et de 50 centimes devenaient beaucoup plus difficiles à distinguer étant donné leur taille presque identique. C'est pourquoi le Conseil fédéral a décidé d'émettre, à partir du 1er juin 1981, des pièces de 5 centimes composées d'un alliage d'aluminium et de bronze.

Abandon de la pièce de 2 centimes

En outre, le Conseil fédéral a renoncé à la frappe de la pièce de 2 centimes. Mise hors cours au 1er janvier 1978, cette pièce avait déjà presque disparu de la circulation. La pièce de 1 centime, qui est d'ailleurs utilisée de plus en plus à des fins étrangères aux paiements, suffisait parfaitement à couvrir les besoins de pièces inférieures à 5 centimes. Dans ces conditions, il était préférable de procéder à cette simplification dans la production et la gestion des espèces métalliques.

En 1981, la Caisse d'Etat fédérale, responsable de la distribution des monnaies, a été intégrée à la Banque nationale. Ce transfert de fonctions a permis de rationaliser le service des monnaies et d'en renforcer la sécurité.

Reprise des fonctions de la Caisse d'Etat fédérale

### 3 Les paiements sans numéraire

En Suisse, le trafic des paiements sans numéraire est fondé sur trois systèmes qui se complètent: les comptes de chèques postaux, le clearing bancaire et les comptes de virements à la Banque nationale.

Principe

#### 3.1 Le système des chèques postaux

Par le nombre des opérations, le système des chèques postaux est le principal instrument du trafic des paiements sans numéraire. Les moyens financiers et le personnel qu'il requiert dépassent largement ceux que les banques engagent aux mêmes fins.

Le système des chèques postaux a trois composantes: les comptes de chèques, les bureaux de poste et les offices de chèques postaux. La Banque nationale, elle, fait le lien entre le système des chèques postaux, d'une part, la Confédération et les banques, de l'autre.

Organisation

Pratiquement toutes les entreprises possèdent des comptes de chèques postaux, étant donné que les ménages paient généralement leurs factures en espèces, au moyen de bulletins de versement. Le nombre des titulaires de comptes de chèques postaux a doublé entre 1970 et 1980, année où il s'est approché de la limite du million. Cette évolution est due presque exclusivement à l'ouverture de comptes-salaires. Ces comptes à vue ont modifié peu à peu les habitudes de paiement des ménages.

Titulaires de comptes de chèques postaux

Durant la dernière décennie, le nombre des virements s'est accru nettement, mais pas autant toutefois que celui des titulaires de comptes. Le nombre des versements en espèces a progressé lui aussi, ce qui montre que, si les habitudes changent, elles ne sont pas encore bouleversées.

Les versements et les paiements en espèces qu'achemine le système des chèques postaux s'effectuent par l'entremise de quelque 4000 bureaux de

Rôle du bureau de poste

poste. Ceux-ci encaissent beaucoup plus de billets et de monnaies qu'ils n'en décaissent. Leurs excédents sont repris par les sièges, succursales, agences et correspondants de la Banque nationale. Cette dernière tient un compte de virements pour les PTT, où sont comptabilisés leurs versements et leurs retraits de fonds. Le montant total des billets et monnaies versé par les bureaux de poste aux seuls correspondants, qui comprend aussi les opérations en numéraire des autres services de la Confédération, a passé de 10 milliards de francs en chiffre rond en 1957 à plus de 46 milliards en 1980.

Les comptes de chèques postaux sont tenus par 25 offices. En 1980, le nombre des opérations a presque atteint un demi-milliard, pour un montant de plus de 1000 milliards de francs.

Rôle de la Banque nationale

Dans le trafic des paiements sans numéraire, la Banque nationale sert d'intermédiaire entre le système des chèques postaux et les banques. Les avoirs qui se forment sur les comptes de chèques postaux par suite des versements en espèces sont généralement transférés sur des comptes bancaires rémunérés. Pour accélérer le processus, l'institut d'émission reprend les montants destinés aux banques et crédite les comptes de virements de ces dernières. Quotidiennement, il tire un chèque pour le total de ces mouvements de fonds et débite le compte de virements des PTT à Berne. La liquidité du système des chèques postaux se réduit d'autant. En outre, le solde du compte de virements des PTT est inscrit chaque jour au débit ou au crédit du compte des services de caisse et de comptabilité de la Confédération, qui sont chargés de la gestion de la trésorerie fédérale. Le volume des opérations entre la Banque nationale et le système des chèques postaux, qui était de quelque 20 milliards de francs en 1957, est monté à plus de 166 milliards en 1980.

### 3.2 Le clearing bancaire

Création du clearing bancaire

Jusqu'au début des années soixante, les services offerts par les banques dans le trafic des paiements visaient surtout à satisfaire les besoins de la clientèle commerciale. Les banques d'une certaine importance disposaient d'un réseau étendu de correspondants, par lequel s'effectuaient les paiements. Le développement d'un système commun de virements, appelé clearing bancaire, ne s'amorça que dans les années cinquante.

Réseau de comptoirs

Contrairement au système des chèques postaux, dans lequel les bureaux de poste limitent leur activité aux opérations en espèces, les comptoirs des banques



tiennent aussi, normalement, les comptes de ceux qui participent au trafic des paiements. Les banques ont quelque 4700 comptoirs, soit un nombre légèrement supérieur à celui du système des chèques postaux. Le rôle de ces comptoirs dans les opérations en espèces est toutefois réduit, car ceux-ci ne reçoivent en principe pas de versements en faveur de tiers; ce type d'opération est du ressort des PTT. Par contre, les comptoirs des banques ont vu leur importance s'accroître depuis le début des années septante, avec l'introduction du paiement des salaires sur des comptes bancaires, puisque les titulaires s'approvisionnent généralement en espèces aux guichets des banques. A la fin de 1980, le nombre de ces comptes dépassait le million, et les dépôts atteignaient au total quelque 9 milliards de francs; il y avait ainsi plus de comptes-salaires dans les banques que de comptes de chèques postaux. La Suisse a donc accompli rapidement une évolution qui, à l'étranger, a demandé plusieurs décennies. Par ailleurs, les banques ont développé un système uniforme de distribution automatique de billets, le bancomat, qui permet des retraits de numéraire en tout temps.

Les centrales de clearing sont des unités de traitement et de comptabilisation par lesquelles les virements sont acheminés. Les quatre grandes banques et la Banque cantonale de Berne fonctionnent chacune comme centrale pour leurs propres comptoirs; la Banque cantonale de Zurich joue ce rôle pour les autres banques cantonales. La Banque nationale, quant à elle, sert de centrale aux autres banques affiliées au clearing bancaire, soit à quelque 250 établissements disposant de plus de 500 comptoirs. A la fin de 1980, toutefois, les banques régionales ont décidé de créer leur propre centrale. Les centrales procèdent aux transferts et effectuent la compensation réciproque des montants créanciers et débiteurs par les comptes de virements à la Banque nationale.

Système des centrales

Parallèlement à l'essor rapide du traitement électronique des opérations, les techniques des centrales se sont profondément modifiées pour déboucher sur une automatisation progressive du système des paiements. Dans ce contexte, le centre informatique commun des banques, géré par Telekurs SA, représente le premier élément d'un futur système de trafic électronique des paiements.

La Banque nationale fonctionne en outre comme centrale des centrales de clearing. Du fait que les banques participant au clearing ont des comptes de virements à l'institut d'émission, tous les avoirs et les engagements entre banques peuvent être passés par ces comptes. Le montant total des opérations des centrales comptabilisées à la Banque nationale s'est élevé de 100 milliards de francs environ en 1957 à près de 10 000 milliards en 1980.







### 3.3 Le système de virements de la Banque nationale

Pour tenir compte de la répartition géographique des banques, l'institut d'émission a choisi dès le début de donner une structure décentralisée à son système de virements. Les sièges de Zurich et de Berne, les succursales et les agences constituent des centres indépendants de virements. Dans la plupart des localités où elle n'est pas présente, la Banque nationale a désigné des correspondants qui remplissent les fonctions d'un représentant local de l'institut d'émission dans le trafic des paiements. Une part importante des opérations entre les administrations de la Confédération, les PTT et les CFF passe par le réseau des correspondants de la Banque nationale, lequel contribue ainsi à équilibrer les besoins régionaux en moyens de paiement.

Décentralisation

Les correspondants tirent un certain avantage de l'exercice de ce mandat. Ayant en effet la possibilité de différer quelque peu le transfert des espèces reçues, ils peuvent bénéficier en quelque sorte d'un crédit de l'institut d'émission. Au fil des années, la Banque nationale a développé régulièrement son réseau de correspondants et l'a adapté à l'évolution des structures économiques et de la population. Le nombre des mandats de correspondants a passé de 424 en 1957 à 571 en 1980.

## 4 Les enseignements fournis par le système suisse des paiements

Trait caractéristique du système suisse, les moyens de paiement sans numéraire, qui sont généralement les plus économiques, se sont de tout temps imposés dans notre pays plus lentement qu'à l'étranger. Cette constatation vaut aussi bien pour le remplacement de la monnaie métallique par la monnaie-papier que pour celui de la monnaie-papier par la monnaie scripturale. Bien que de nouveaux modes de paiement sans numéraire aient été créés durant les années septante, les habitudes du public n'ont pas changé sensiblement. De tous les pays industrialisés, la Suisse est encore celui où la part des paiements en espèces est la plus importante. Il est probable toutefois qu'à l'avenir une évolution fondamentale du système des paiements se produira et que le recours à des instruments électroniques de paiement s'accroîtra.



---

## Chapitre 15

### Les prestations de la Banque nationale en faveur de la Confédération

---

#### 1 La réglementation des rapports bilatéraux

Parmi les fonctions techniques que la loi confie à la Banque nationale figure la prestation de différents services au profit des administrations et des entreprises de la Confédération. L'article 2, alinéa 3, de la loi sur la Banque nationale prévoit en effet que l'institut d'émission exécute les tâches dont il est chargé par la Confédération dans le trafic des paiements, le service de la monnaie, la gestion des capitaux et des titres, le placement des fonds de la Confédération, l'administration de la dette publique et l'émission d'emprunts. Ces principes généraux sont repris de façon plus concrète à l'article 15 de la loi, qui précise en outre que la Banque nationale agit à titre gracieux pour le compte de la Confédération.

Le détail des relations d'affaires entre l'institut d'émission, d'une part, le Département fédéral des finances, les PTT et les CFF, d'autre part, est fixé depuis la fin des années vingt dans des conventions bilatérales. Ces conventions ont été adaptées à diverses reprises à l'évolution des affaires, la dernière révision datant de 1980.

Conventions bilatérales

Deux conventions définissent les rapports avec le Département des finances. La première règle les questions générales relatives au trafic des paiements, à l'émission de bons du Trésor et de créances comptables, au service de la monnaie, à la gérance des dépôts et au service des titres, ainsi qu'à la collaboration de la Banque nationale aux emprunts fédéraux; elle confie aussi à l'institut d'émission la tenue du livre de la dette de la Confédération. La seconde convention traite du placement et de la rémunération des avoirs de la Confédération.

Le financement des stocks obligatoires destinés à assurer l'approvisionnement du pays est régi par une convention passée avec le Département fédéral de l'économie publique; dans sa version de 1980, cette convention prévoit, à l'article 4, alinéa 1, que les crédits de financement de stocks obligatoires revêtent la forme de crédits d'escompte, qui sont accordés sur présentation d'un ou de plusieurs billets à ordre à trois mois d'échéance au plus.

## 2 Le trafic des paiements

Encaissements et  
paiements

La Banque nationale met au service de la Confédération ses sièges, succursales et agences, ainsi que son réseau de correspondants, pour recevoir, sur les places bancables de Suisse, les versements en faveur des administrations fédérales, ou pour faire leurs paiements. Elle effectue également les transferts et les paiements de la Confédération à l'étranger.

Le volume annuel des opérations réalisées pour le compte des administrations fédérales a presque décuplé au cours des vingt-cinq dernières années; il a passé en effet de 33,9 milliards de francs en 1956 à 291 milliards en 1980.

## 3 L'octroi de crédits

L'article 15, alinéa 1, de la loi sur la Banque nationale prévoit expressément que l'institut d'émission effectue des paiements pour le compte de la Confédération jusqu'à concurrence de l'avoir dont celle-ci dispose chez lui. Le législateur a ainsi exclu toute possibilité de financement automatique d'un déficit de la Confédération par le recours au crédit de l'institut d'émission, c'est-à-dire par la création de monnaie. La Banque nationale offre néanmoins son concours lorsque la Confédération doit faire face à des besoins temporaires de trésorerie, qui résultent notamment du rythme irrégulier de ses recettes. Dans cette éventualité, la Confédération peut bénéficier, pour une durée limitée, d'une avance de 1 milliard de francs au maximum contre nantissement de titres, contre mise en pension de bons du Trésor (rescriptions) ou contre rétrocession temporaire d'avoirs placés à terme fixe à la Banque nationale.

Si l'institut d'émission ne couvre que passagèrement des excédents de dépenses de la Confédération, il accepte cependant de financer certains prêts à moyen terme, lorsqu'ils sont libellés en monnaie étrangère. Tel est le cas en particulier des crédits consentis à des Etats étrangers ou à des organisations internationales en vertu de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales. Pour ces opérations, la Banque nationale verse à l'emprunteur, en dollars, le montant de la participation de la Confédération, laquelle lui remet en échange une garantie de remboursement. L'institut d'émission ne joue donc qu'un rôle d'intermédiaire financier et n'assume pas le risque de défaut de paiement du débiteur.



Au 31 décembre 1980, le total des crédits de soutien monétaire international accordés par la Banque nationale pour le compte de la Confédération était de 290 millions de francs en chiffre rond. Sur ce montant, 160 millions de francs environ revenaient à ce qu'on appelle la facilité pétrolière du Fonds monétaire international (FMI), destinée à financer les déficits de balance des paiements provoqués par la hausse des prix du pétrole.

#### 4 La coopération à l'émission d'emprunts, de bons du Trésor et de créances comptables

En Suisse, l'endettement des pouvoirs publics est formé surtout d'emprunts obligataires à long terme. La Confédération ne fait pas exception à la règle, puisque ce type d'emprunt représentait, à la fin de 1980, quelque 68% de sa dette.

Emission d'emprunts

La Banque nationale intervient dans tous les placements d'emprunts de la Confédération. Elle discute des conditions avec le Département des finances, avant de les négocier avec les consortiums bancaires participant à l'émission. Elle dirige ensuite l'ensemble des opérations relatives à l'émission, puis fonctionne, durant toute la durée de l'emprunt, comme domicile de paiement pour les coupons et les remboursements. En période de hausse des taux d'intérêt notamment, le marché des capitaux interprète les conditions des titres émis par la Confédération comme un indicateur de tendance, et il réagit parfois vivement à leur annonce, ce qui a entraîné des échecs d'emprunts. C'est pourquoi la Confédération et la Banque nationale se sont efforcées, en collaboration avec les banques, de trouver de nouvelles techniques d'émission. Ainsi, un système d'appel d'offres, dans lequel le souscripteur formule lui-même le prix d'émission qu'il est prêt à payer, les autres conditions étant fixées, a été appliqué pour la première fois au début de 1980. Cette technique rend impossible un décalage entre les conditions de l'emprunt offert et celles qui règnent sur le marché, puisque les souscripteurs peuvent adapter leurs offres jusqu'à la clôture de l'émission.

La Confédération recourt aussi aux services techniques de la Banque nationale pour le placement de bons du Trésor. Ces titres servent à couvrir des besoins temporaires de trésorerie; ils sont placés ferme essentiellement dans des banques, qui peuvent les mobiliser aux échéances, soit en les escomptant, s'ils n'ont pas plus de six mois à courir, soit en les mettant en nantissement ou en pension à la Banque nationale.

Placement de bons  
du Trésor

Jusque vers le milieu des années cinquante, la durée normale des bons du Trésor était de trois mois. Par la suite, elle a été prolongée graduellement pour atteindre un à deux ans. Le volume des bons placés n'a généralement pas dépassé 1 milliard de francs, sauf au cours des années septante, où la Confédération a dû faire face à des problèmes de trésorerie d'une acuité particulière.

Emission de rescriptions  
de stérilisation

A partir de 1960, la Confédération a émis en outre des rescriptions de stérilisation. Ces titres ne devaient pas procurer des fonds à la Confédération; pour les besoins de la politique d'open-market, ils étaient simplement mis à la disposition de la Banque nationale, qui supportait la charge des intérêts. Depuis le début de 1980, l'institut d'émission a remplacé progressivement les rescriptions de stérilisation par ses propres bons productifs d'intérêt.

Emission de créances  
comptables

Afin de développer le marché monétaire suisse et de permettre à la Confédération de mieux équilibrer la structure de sa dette, des créances comptables à court terme sur la Confédération, d'une durée de trois et de six mois, ont été placées dès le milieu de 1979. La Banque nationale s'occupe de l'ensemble des opérations liées à ces créances. C'est elle en effet qui annonce les émissions, reçoit les offres des souscripteurs, procède aux attributions, tient le registre des créanciers et opère les remboursements. Le marché monétaire a bien accueilli cette innovation. Le montant des créances comptables en circulation s'élevait à 645 millions de francs environ à la fin de 1981.

## 5 Les placements de fonds et la gérance de titres

Placements de fonds de  
la Confédération

Conformément à l'article 15, alinéa 2, de la loi qui la régit, la Banque nationale coopère au placement des capitaux et des fonds spéciaux de la Confédération. Dans le système des cours de change fixes, les excédents de la trésorerie fédérale étaient le plus souvent placés en titres du Trésor des Etats-Unis. De tels placements n'ont plus guère été effectués depuis l'abandon des parités fixes, en raison des risques de change encourus. En outre, de 1973 à 1975, la situation financière de la Confédération était plutôt tendue, et les besoins de placement, par conséquent, limités. Les choses se sont modifiées à partir de 1976. Les emprunts que la Confédération a émis par précaution sur le marché ont augmenté l'aisance de sa trésorerie. Aussi la Banque nationale a-t-elle décidé de rémunérer la part des avoirs de la Confédération en compte de virements dépassant 500 millions de francs. L'intérêt était calculé au taux de l'escompte.

En 1978, les modalités de placement et de rémunération des fonds de la trésorerie fédérale ont été précisées dans une convention passée entre le Département des finances et la Banque nationale. Selon cette convention, l'institut d'émission verse un intérêt sur la part des avoirs de la Confédération supérieure à 1 milliard de francs. L'Administration fédérale des finances indique la durée des placements désirés, qui peut aller jusqu'à deux ans. La rémunération est fondée sur le taux appliqué par les banques aux dépôts à terme fixe de même échéance. La Banque nationale se réserve de placer les fonds sur le marché. En 1980, la convention a été révisée en fonction des expériences faites.

L'institut d'émission se charge de la garde et de la gérance des titres appartenant aux divers offices de la Confédération ainsi qu'aux organisations internationales établies en Suisse. Il achète et vend des titres, encaisse les coupons et les titres échus, renouvelle les feuilles de coupons, contrôle les tirages au sort et les dénonciations, et effectue toutes les autres opérations liées à la gérance des dépôts.

Gérance de titres

## 6 Le livre de la dette de la Confédération

Le livre de la dette de la Confédération a été institué le 21 septembre 1939. Il sert à l'inscription de créances provenant d'emprunts émis ou de dettes reprises pour le compte de la Confédération. Le principal avantage des créances inscrites au livre de la dette, qui ne sont pas des papiers-valeurs, réside dans les règles particulières d'estimation comptable qui leur sont appliquées: l'amortissement d'une perte éventuelle due à l'évolution des cours ne doit pas se faire immédiatement, mais peut être réparti par tranches annuelles sur l'ensemble de la durée restant à courir. Cette disposition est d'une importance particulière pour les assurances publiques et privées, qui sont les principales détentrices de créances inscrites. Pour la Confédération et la Banque nationale, le livre de la dette simplifie sensiblement le service des emprunts et évite de nombreux frais.

Depuis le 1er novembre 1974, les titres de la Confédération peuvent être transformés à tout moment en créances inscrites. Auparavant, l'inscription n'était possible qu'à la souscription ou à des intervalles de plusieurs années. Cette simplification a provoqué un certain regain d'intérêt pour le livre de la dette. Certes, le montant total des créances inscrites est revenu d'environ 2 milliards de francs en 1956 à 1,24 milliard en 1980, mais il était tombé à 700 millions en 1973. Depuis le







mois de novembre 1974, la Banque nationale offre également la possibilité aux cantons d'ouvrir chez elle un livre de la dette. Jusqu'ici, seul le canton de Berne en a fait usage.

## 7 Les fonctions consultatives

Dans les questions de politique économique et monétaire qui se posent sur le plan national et international, la collaboration entre les autorités fédérales et la Banque nationale a toujours été très étroite. Une première codification de cet état de fait avait eu lieu en 1953, lors de la révision totale de la loi sur la Banque nationale; l'article 2 prévoyait en effet que la Banque nationale devait conseiller les autorités fédérales dans les questions d'ordre monétaire. Cette disposition a été complétée à l'occasion de la révision partielle de la loi en 1978, afin de mieux tenir compte, d'une part, de la large autonomie dont dispose l'institut d'émission et, d'autre part, de l'éventail étendu des problèmes d'intérêt commun. L'article 2, alinéa 2, énonce que, lorsqu'il s'agit de prendre d'importantes décisions en matière de politique conjoncturelle et monétaire, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'informent de leurs intentions et se concertent préalablement.

Collaboration entre le  
Conseil fédéral  
et la Banque nationale





---

Cinquième partie  
La gestion interne de la Banque nationale

---

Chapitre 16  
L'organisation et les compétences 301

Chapitre 17  
La politique du personnel 311

Chapitre 18  
Les résultats d'exploitation 317



---

## Chapitre 16

### L'organisation et les compétences

---

#### 1 Les fondements de l'organisation

La Banque nationale est une société anonyme fondée sur une loi fédérale. Elle remplit des tâches publiques et est administrée, selon l'article 39 de la constitution, avec le concours et sous le contrôle de la Confédération. L'organisation interne est déterminée pour l'essentiel dans la loi sur la Banque nationale, qui établit une nette distinction entre les organes de surveillance et de contrôle, d'une part, et les organes de direction, de l'autre. La surveillance et le contrôle sont assumés par l'Assemblée générale des actionnaires et les autorités de la Banque, qui comprennent le Conseil de banque, le Comité de banque, les Comités locaux et la Commission de contrôle. La Direction est assurée par la Direction générale et les Directions locales.

#### 2 Le concours et le contrôle de la Confédération

La Confédération a d'importantes compétences en matière d'approbation et de nomination, qui lui permettent d'exercer son contrôle et d'influer sur la composition des autorités de la Banque et de la Direction. Le Conseil fédéral doit approuver en particulier le rapport de gestion et les comptes annuels avant qu'ils soient publiés et présentés à l'Assemblée générale, ainsi que les principaux règlements arrêtés par le Conseil de banque. Il lui appartient de nommer vingt-cinq des quarante membres du Conseil de banque, dont le président et le vice-président; de par leurs fonctions, ces derniers sont également président et vice-président du Comité de banque. Le Conseil fédéral nomme aussi les trois membres de la Direction générale, leurs suppléants et les directeurs des succursales; il désigne le président et le vice-président de la Direction générale.

En plus de ces compétences, le Conseil fédéral peut exprimer son avis sur la politique de l'institut d'émission lors des fréquents contacts informels que ses membres, et notamment le chef du Département fédéral des finances, ont avec la

Direction générale. Depuis quelques années, la délégation du Conseil fédéral pour la politique économique générale rencontre chaque trimestre la Direction générale, qui la renseigne sur sa politique. Ces rencontres représentent une application de l'article 2, alinéa 2, de la loi sur la Banque nationale, dans sa version révisée de 1978, selon lequel le Conseil fédéral et la Banque nationale s'informent de leurs intentions en matière de politique conjoncturelle et monétaire et se concertent sur les mesures à prendre.

### 3 Les organes de surveillance et de contrôle

**Assemblée générale** Comme l'activité de la Banque nationale est définie par la loi et que l'Assemblée générale n'a pas à proprement parler de compétences en matière de politique monétaire, les droits des actionnaires sont moins étendus que dans les sociétés anonymes ordinaires. Les actions sont détenues à concurrence de 59% environ par les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités de droit public, et de 41% par des actionnaires privés. L'Assemblée générale a pour principales compétences de se prononcer sur le rapport de gestion et sur les comptes annuels, de décider de l'emploi du bénéfice net, sur lequel l'article 27 de la loi donne des directives précises, ainsi que de nommer quinze membres du Conseil de banque et les membres de la Commission de contrôle.

**Conseil de banque** Le Conseil de banque comprend des représentants des divers milieux économiques et des différentes régions du pays. Il exerce la surveillance générale sur la marche et la direction des affaires; il est informé par la Direction générale, lors de ses séances trimestrielles, de la situation économique et monétaire et de la politique de la Banque nationale. Le Conseil de banque nomme huit membres du Comité de banque et les membres des Comités locaux. En outre, il soumet au Conseil fédéral des propositions pour la nomination des membres de la Direction générale, de leurs suppléants et des directeurs des succursales. Il arrête les règlements qui sont élaborés par le Comité de banque en liaison avec la Direction générale, et qui doivent être approuvés par le Conseil fédéral. Il examine le rapport de gestion et les comptes annuels, ainsi que les propositions à l'Assemblée générale. Il statue sur les limites de crédit dépassant les compétences du Comité de banque et de la Direction générale.

Il autorise l'achat et la vente d'immeubles, les crédits de construction et les investissements d'exploitation, lorsque leur montant excède 1 million de francs.

Le Comité de banque, qui compte dix membres, est une délégation du Conseil de banque. Il exerce la surveillance et le contrôle régulier de la gestion. Il se réunit normalement chaque mois et s'informe de l'activité de l'institut d'émission. Le Comité de banque constitue des sections de contrôle, qui visitent les sièges et les succursales. Il examine les affaires devant être soumises au Conseil de banque. Il approuve aussi les dépenses qui dépassent les compétences de la Direction générale mais qui ne sont pas du ressort du Conseil. Enfin, il nomme les fonctionnaires habilités à signer, à l'exception des membres de la Direction générale, de leurs suppléants et des directeurs des succursales.

Comité de banque

Formés de trois membres, des Comités locaux sont institués auprès des sièges et des succursales. Ils procèdent à des échanges de vues avec les directeurs des succursales ou avec les suppléants des chefs des 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> départements, responsables des affaires locales des sièges, sur la situation économique et les effets de la politique de la Banque nationale dans leur rayon. Par ailleurs, ils donnent leur préavis sur les limites de crédit et contrôlent périodiquement les effets escomptés ainsi que les avances sur nantissement.

Comités locaux

La Commission de contrôle, composée de trois membres et de trois suppléants, exerce les fonctions que le droit des sociétés anonymes attribue à l'organe de contrôle. A ce titre, elle vérifie les comptes annuels et le bilan avant qu'ils soient soumis à l'Assemblée générale.

Commission de contrôle

#### 4 La Direction

Selon l'article 52 de la loi sur la Banque nationale, la Direction générale est l'autorité exécutive supérieure. Il lui incombe d'assurer les tâches de l'institut d'émission et de le représenter à l'égard des tiers. Les pouvoirs de la Direction générale sont limités par les compétences du Conseil et du Comité de banque. Un règlement, arrêté par le Conseil de banque et approuvé par le Conseil fédéral, définit les compétences de la Direction générale.

Direction générale

Les éléments essentiels de l'organisation interne sont aussi précisés dans la loi. Celle-ci prévoit que les affaires sont réparties entre trois départements, dont deux se trouvent à Zurich et un à Berne. De même, la loi règle les attributions de chacun des sièges pour les principales opérations. Le détail de cette répartition figure dans le règlement de la Direction générale et du Secrétariat général.









Les membres de la Direction générale assument une double fonction. Appartenant à une autorité collégiale, ils sont collectivement responsables de la direction de l'institut d'émission. Mais chacun d'eux est aussi chef d'un département, qu'il représente à la Direction générale. Les décisions de principe, les dépenses administratives de plus de 10 000 francs et l'engagement de personnel sont de sa compétence; l'approbation du Comité ou du Conseil de banque est réservée pour les dépenses importantes et pour la nomination des fonctionnaires autorisés à signer. La Direction générale prépare les objets qui sont traités par le Comité de banque.

Au sein de la Direction générale, le président est le «primus inter pares». En principe, ses pouvoirs ne sont pas plus étendus que ceux de ses deux collègues. Le règlement de la Direction générale lui confie cependant des fonctions particulières de coordination et de surveillance, puisqu'il doit assurer les relations de la Direction générale avec les autres organes de l'institut d'émission et veiller à l'exécution des décisions du Conseil de banque, du Comité de banque et de la Direction générale. Le président représente en outre la Banque nationale à l'égard des tiers.

Présidence de la  
Direction générale

Les Directions locales dirigent les succursales conformément aux instructions de la Direction générale et aux règlements.

Directions locales

## 5 La distribution des tâches au sein de la Banque nationale

### 5.1 Les comptoirs

Lors de la création de l'institut d'émission, l'accord ne put se faire sur le lieu du siège. On recourut à un compromis en établissant deux sièges: l'un à Berne, qui est le siège juridique et administratif ainsi que celui du 2<sup>e</sup> département; l'autre à Zurich, qui est le siège de la Direction générale et celui des 1<sup>er</sup> et 3<sup>e</sup> départements.

Sièges

Selon l'article 4, alinéa 1, de la loi, les opérations de la Banque nationale sont confiées à des succursales sur les places de commerce importantes. C'est pourquoi, jusqu'à la révision de la loi, en 1921, il y avait des succursales à Berne et à Zurich, qui étaient séparées des sièges; leurs tâches furent ensuite reprises par les 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> départements. Depuis 1929, le nombre des succursales n'a plus été modifié;

Succursales

il en existe à Aarau, Bâle, Genève, Lausanne, Lucerne, Lugano, Neuchâtel et St-Gall.

**Agences** La Banque nationale a des agences dans dix-sept localités d'une certaine importance. Quinze d'entre elles sont gérées par des banques cantonales, et deux sont des propres comptoirs de l'institut d'émission. Le nombre des agences n'a pas varié depuis 1957. En 1981, le comptoir de la Banque nationale à Winterthour a été remplacé par une agence gérée par la Banque cantonale de Zurich.

## 5.2 Le 1er département

**Deux sphères d'activité** Le 1er département à Zurich, que dirige le président de la Direction générale, a deux sphères d'activité. La première comprend le service des études économiques et celui des études bancaires, qui sont chargés de fournir les éléments permettant d'apprécier la situation et d'arrêter les décisions de politique monétaire; la seconde groupe le service juridique, celui du personnel ainsi que les services techniques. Appartient également au 1er département le service de révision et de contrôle. Le chef du département assume en outre la surveillance du Secrétariat général, lequel est à la disposition de la Direction générale, du Conseil et du Comité de banque.

**Augmentation du personnel scientifique**

Les services des études économiques et bancaires préparent les décisions de la Direction générale en matière de politique monétaire, en collaboration, le cas échéant, avec le service juridique et avec certaines divisions des 2e et 3e départements. Pour ce faire, ils se fondent sur les statistiques et sur les analyses de la situation économique. L'effondrement du système des cours de change fixes, au début des années septante, a élargi la marge de manœuvre de la Banque nationale et accru ses responsabilités dans la conduite de la politique monétaire; l'effectif du personnel scientifique a dû dès lors être renforcé. Si, en 1957, les services des études occupaient huit universitaires, et le service juridique un seul, ils en comptaient respectivement vingt et un et cinq à la fin de 1981. Les autres départements et le Secrétariat général disposent aussi de collaborateurs de formation économique.

**Rôle des services spécialisés**

L'extension des tâches de l'institut d'émission a eu pour effet d'accroître le rôle de ses services spécialisés. Durant les années soixante, ces fonctions étaient encore exercées par des membres de la Direction, dont l'activité principale concernait toutefois la politique monétaire. Au cours de la décennie suivante, il s'est avéré nécessaire d'accorder une attention plus soutenue à la gestion interne et

de développer à cette fin des services spéciaux. Face à l'importance des problèmes d'exploitation, il a fallu aussi repenser la politique du personnel et introduire un système de calcul et de contrôle des coûts.

### 5.3 Le 2e département

Le 2e département à Berne est dirigé par le vice-président de la Direction générale. Il est chargé de la confection et de l'émission des billets de banque, des rapports avec les correspondants en Suisse, des relations d'affaires avec la Confédération, de la comptabilité générale, de la gestion de l'encaisse-or et des opérations sur l'or, des opérations sur titres pour le compte de la Banque et de tiers ainsi que du contrôle des émissions de titres. Il s'occupe par ailleurs des affaires du rayon de Berne et de la surveillance des agences qui y sont établies.

Tâches

Indépendamment de la propre responsabilité de son chef dans l'ensemble de la politique de l'institut d'émission, le 2e département est appelé à définir les principes de la politique d'open-market et des interventions sur le marché des obligations. Par contre, les achats et les ventes sont effectués le plus souvent par le 3e département, Zurich étant la principale place boursière de la Suisse. Le 2e département doit aussi soumettre à la Direction générale, lorsque la situation l'exige, des propositions visant à limiter les émissions. La répartition du montant autorisé des émissions entre les divers emprunteurs est de la compétence de la commission des émissions, que préside le chef du 2e département.

Marché des obligations

La caisse principale, qui est responsable de l'organisation générale de la circulation fiduciaire, s'occupe de l'émission et du rappel des billets de banque. Elle gère en outre l'encaisse-or de la Banque nationale et effectue les opérations sur l'or pour le compte de la Banque et pour celui de tiers. Le 2e département est chargé aussi des relations d'affaires avec la Confédération, dont il gère notamment les titres et émet les emprunts. En 1979, le service des correspondants en Suisse a été transféré du 3e au 2e département, afin de tenir compte de son lien étroit avec les opérations faites pour la Confédération; il s'agissait également d'améliorer la répartition des tâches entre les sièges de Zurich et de Berne.

Emission des billets et relations d'affaires avec la Confédération

La loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération en confie l'administration au 2e département. Depuis 1981, celui-ci a repris également, à la demande du Département des finances et pour le compte de la Confédération, les fonctions de la Caisse d'Etat fédérale dans le domaine des espèces métalliques; il est ainsi responsable de toute la circulation des monnaies.

## 5.4 Le 3e département

**Département bancaire** Le 3e département à Zurich est le département proprement bancaire de l'institut d'émission. Il s'occupe des opérations sur devises, de l'escompte et des avances sur nantissement, des services de virements et de compensations, de même que des relations avec les correspondants à l'étranger. A l'instar d'une succursale, il se charge en outre des affaires du rayon de Zurich et surveille les agences que d'autres banques gèrent dans le rayon.

Le 3e département effectue l'essentiel des opérations par lesquelles la Banque nationale augmente ou diminue le volume monétaire. Il s'agit avant tout de l'achat et de la vente de devises, qui se font exclusivement par le service des devises du siège de Zurich. Pour l'escompte et les avances sur nantissement, le 3e département a la responsabilité de l'ensemble des opérations de la Banque nationale. Les comptoirs en assurent l'exécution selon ses directives, et les opérations qui dépassent les compétences des directions locales sont soumises par le 3e département à la Direction générale.

**Opérations sur le marché monétaire** Le service du portefeuille est chargé de l'escompte et des autres opérations du marché monétaire, telles que le placement de rescriptions de la Confédération et de bons émis par la Banque nationale. Il gère aussi les réserves de devises, suivant les instructions de la Direction générale. Il ouvre des accreditifs à des banques centrales étrangères pour financer des exportations de marchandises suisses, et effectue également des opérations semblables avec la Confédération et des Etats étrangers, dans le cadre des crédits fédéraux d'aide au développement. Le service du portefeuille s'occupe encore de l'encaissement d'effets et de chèques, et tient pour la Confédération le registre des détenteurs de créances comptables à court terme. Les avances sur nantissement sont traitées par le service des titres, qui procède en outre à la majeure partie des achats et des ventes de titres pour le compte de la Banque, d'après les directives du 2e département.

**Trafic des paiements sans numéraire** Le 3e département est également responsable du trafic des paiements sans numéraire. C'est par lui que passe l'essentiel des opérations du service des virements de l'institut d'émission, ainsi que des transferts entre les différentes centrales de clearing. Il administre le clearing bancaire des établissements qui ne sont pas reliés à l'une des sept centrales gérées par des banques commerciales. Le gros des virements effectués par la Banque nationale découle de cette fonction. L'institut d'émission fait aussi des virements avec des banques centrales et des

banques commerciales étrangères, et avec des organisations internationales, qui ont un compte de virements chez lui.

### 5.5 Les succursales et les propres agences

Les huit succursales se chargent des opérations de la Banque nationale dans leur rayon respectif. Elles assurent l'approvisionnement en billets et en monnaies, notamment celui des agences gérées par d'autres banques. Elles entretiennent des contacts avec les banques et l'économie régionale; elles informent la Direction générale de l'évolution de la conjoncture et des effets de la politique de l'institut d'émission. Les succursales s'occupent en outre de l'escompte et des avances sur nantissement et tiennent les comptes de virements des banques de leur rayon.

L'escompte et les avances sur nantissement jouèrent pendant longtemps un grand rôle. Il fallait donc que l'appréciation portée sur les clients fût fondée sur une connaissance précise de la situation locale; les Comités locaux y contribuèrent largement. Depuis que ces opérations ont perdu de leur importance, l'activité des succursales est centrée principalement sur l'information et sur les opérations de caisse. Pour tenir compte de ce changement, l'organisation des succursales a été simplifiée en 1977.

A l'origine, les propres agences avaient, en principe, des fonctions analogues à celles des succursales, mais leurs compétences étaient moindres. Au début des années septante, elles ont été transformées en simples offices de caisse sans comptabilité distincte. Depuis lors, leurs attributions se limitent au service des espèces, comme c'est le cas pour les agences gérées par d'autres banques.



---

## Chapitre 17

### La politique du personnel

---

#### 1 Le statut juridique des collaborateurs

L'activité des collaborateurs de la Banque nationale, qui est une société anonyme exerçant des fonctions de droit public, est réglée par des dispositions légales. Selon l'article 59 de la loi sur la Banque nationale, ses fonctionnaires et employés sont soumis à la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération; ils sont tenus au secret de fonction.

La loi délimite clairement les compétences et les responsabilités. Les membres des organes dirigeants ne peuvent faire partie ni de l'Assemblée fédérale, ni d'un gouvernement cantonal, ni du Conseil de banque.

En outre, et c'est là une autre caractéristique, les fonctionnaires et les employés doivent être de nationalité suisse et avoir leur domicile en Suisse.

Les rapports de service des collaborateurs de l'institut d'émission sont donc d'une nature particulière. S'ils sont régis par des dispositions spécifiques de la loi sur la Banque nationale, ils s'appuient avant tout sur des règlements internes et, à titre complémentaire, sur le code des obligations. Dans ce cadre, la Banque nationale jouit d'une autonomie étendue pour aménager ses relations avec le personnel.

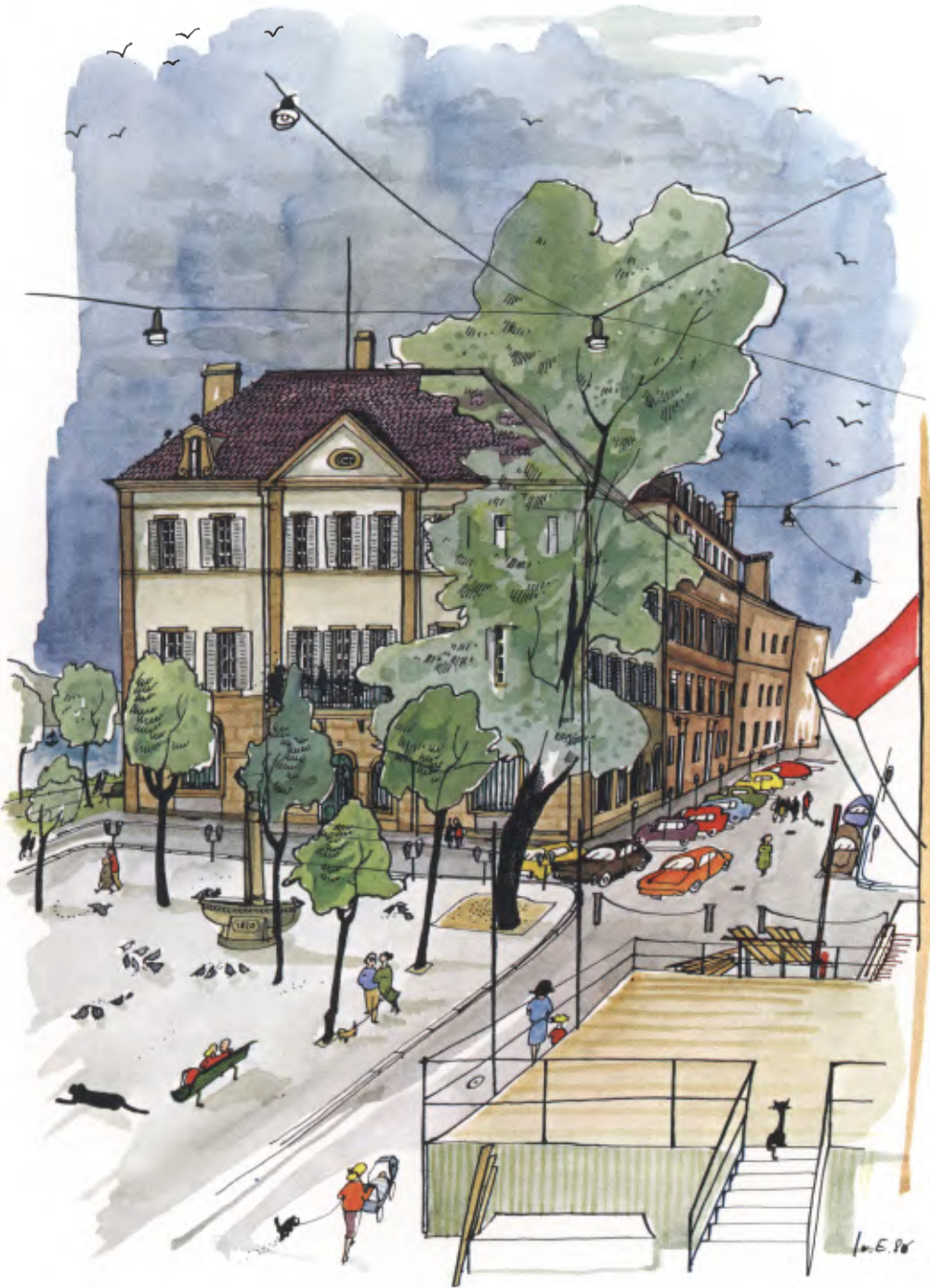
#### 2 La réglementation des rapports de travail

Les rapports de travail entre la Banque nationale et ses collaborateurs sont fondés sur une ordonnance de service qui est arrêtée par le Comité de banque. Pour les membres de la Direction nommés par le Conseil fédéral, les rapports sont fixés dans un règlement concernant les droits et les obligations des membres de la Direction générale, de leurs suppléants et des directeurs des succursales.

*Ordonnance de service*









A la Banque nationale également, les idées ont beaucoup évolué, au cours des années, sur la meilleure façon d'organiser les rapports humains dans l'entreprise et sur la manière de régler les droits et les obligations du personnel. Aussi l'ordonnance de service a-t-elle fait l'objet, à plusieurs reprises, de révisions partielles ou totales, qui visaient à l'adapter aux circonstances nouvelles. La refonte effectuée en 1979 avait pour but de remplacer certains éléments désuets de la politique du personnel par des normes propres à développer, chez les collaborateurs, le sens des responsabilités.

La loi sur la Banque nationale et divers règlements internes ont toujours fait une distinction entre les fonctionnaires et les employés, sans tracer cependant une limite précise entre ces deux catégories de collaborateurs. La révision de 1979 y a remédié en introduisant une définition dans l'ordonnance. Les collaborateurs qui sont nommés pour une durée indéterminée et qui travaillent à plein temps sont des fonctionnaires; les autres collaborateurs, engagés provisoirement, à titre temporaire ou à temps partiel, sont des employés. Cette distinction joue un rôle surtout en matière de prévoyance-vieillesse et de résiliation du contrat de travail.

Un règlement, que le Conseil fédéral doit approuver, indique les montants maximaux et minimaux des traitements. Dans les limites d'une échelle comprenant treize degrés, les salaires du personnel sont fixés par différentes autorités de la Banque nationale. Le Conseil de banque est compétent pour les traitements des membres de la Direction nommés par le Conseil fédéral, le Comité de banque, pour ceux des autres fonctionnaires autorisés à signer, la Direction générale et les directeurs des succursales, pour les salaires de tous les autres collaborateurs.

Règlement relatif aux limites de traitements

L'ordonnance relative aux traitements, qui est arrêtée par le Comité de banque, contient des règles sur la fixation des traitements et sur le classement du personnel dans les différents degrés. Elle détermine en outre les droits des collaborateurs à des allocations sociales, telles les allocations de mariage et les allocations pour enfants, à des gratifications d'ancienneté, à des prestations de la Banque en cas d'accidents de service. Elle précise aussi le mode de paiement des traitements. A divers égards, cette ordonnance s'inspire des dispositions uniformes régissant les rapports de service et les traitements du personnel des banques.

Ordonnance relative aux traitements

Lors de la révision de 1979 de l'ordonnance relative aux traitements, la subdivision de l'échelle des salaires en trois catégories, celles du personnel com-

mercial, de l'autre personnel de bureau et du personnel technique, a été abandonnée et remplacée par une échelle unique. Parallèlement, les conditions d'admission dans les divers degrés de traitement ont été redéfinies pour les collaborateurs non autorisés à signer.

**Autres règlements** Les rapports de service des membres de la Direction nommés par le Conseil fédéral font l'objet d'un règlement particulier. Celui-ci précise les conditions d'éligibilité, les incompatibilités, la durée et les modalités de résiliation des rapports de service; il comporte en outre des mesures disciplinaires.

Les droits des collaborateurs à des prestations pécuniaires en cas d'invalidité, de mise à la retraite ou de décès sont déterminés par les statuts de la Caisse de pensions et, accessoirement, par les règlements du Fonds de prévoyance. Ces dispositions influent sur les rapports de service, puisqu'elles fixent l'âge de la mise à la retraite et le moment à partir duquel les rentes sont versées. L'âge normal de la retraite est de 65 ans révolus pour les hommes, et de 60 ans révolus pour les femmes.

### 3 La structure du personnel

La Banque nationale, dont les tâches sont définies dans la loi, n'a pas dû développer ses activités dans une mesure comparable à celle des banques commerciales. A bien des égards, elle n'a donc pas connu, durant ces vingt-cinq dernières années, la même évolution que les autres établissements dans le domaine du personnel.

**Différences de structure** Les différences de structure entre la Banque nationale et les banques commerciales sont indéniables. Ainsi, les collaborateurs ayant une formation bancaire, commerciale ou universitaire ont représenté presque constamment 65% à 70% de l'ensemble du personnel depuis 1956. Dans le système bancaire, cette proportion baissa fortement jusqu'à la fin des années soixante.

Afin de contenir les coûts et de faire face aux difficultés de recrutement, la Banque nationale a amélioré l'efficacité de sa gestion en recourant à la fois à des mesures d'organisation et à des techniques modernes, notamment à des systèmes informatiques. Il en est résulté des modifications dans la structure du personnel.

Devant les multiples problèmes qui se sont posés ces dernières décennies, la Banque nationale a dû accroître fortement le nombre des collaborateurs de formation universitaire. Membres de la Direction compris, l'effectif de ces collaborateurs formait 12% du personnel à la fin de 1981, contre 6% en 1956.

#### 4 Les institutions de prévoyance

Depuis 1918, le personnel de la Banque nationale dispose d'une Caisse de pensions, qui a la forme d'une société coopérative, et dont le but est d'assurer ses membres contre les conséquences économiques de l'invalidité, de la vieillesse et de la mort. Elle comprend, d'une part, une assurance-pension en faveur des fonctionnaires et, d'autre part, une assurance-épargne à laquelle participent surtout les personnes occupées à titre temporaire ou à temps partiel. La Caisse de pensions est complétée par un Fonds de prévoyance, créé en 1946 sous la forme d'une fondation.

Caisse de pensions et  
Fonds de prévoyance

Les traitements assurés des sociétaires actifs et les prestations en faveur des bénéficiaires de rentes ont été adaptés au renchérissement.

En 1977, un système de prévoyance pour les cas graves de maladie a été introduit en faveur du personnel de la Banque nationale. Il a pour but d'empêcher que des collaborateurs n'éprouvent des difficultés financières à cause de frais de maladie très élevés.

Autres mesures de  
prévoyance

En cas d'accident professionnel, la Banque nationale fournit des prestations importantes. Selon l'ordonnance relative aux traitements, la victime a droit, s'il y a incapacité totale et durable de travailler, au versement de son salaire complet jusqu'à l'âge normal de la retraite. Le personnel bénéficie en outre d'une assurance collective couvrant les accidents non professionnels; les primes sont supportées par l'employeur.

Depuis le printemps 1980, les membres du personnel et leur famille disposent d'un centre de vacances au Hasliberg, dans le canton de Berne. Ce centre appartient au Fonds de prévoyance et il est tenu par des personnes de formation hôtelière. Les installations sont conçues de telle manière qu'elles se prêtent tant aux séjours de vacances qu'aux stages de perfectionnement organisés par la Banque nationale.

Centre de vacances et  
de perfectionnement



---

## Chapitre 18

### Les résultats d'exploitation

---

#### 1 Les généralités

Il n'entre pas dans les tâches ni dans les objectifs de l'institut d'émission de réaliser un bénéfice. Néanmoins, comme le prescrit l'article 25 de la loi sur la Banque nationale, les bilans annuels doivent être établis selon les règles du code des obligations. Aux termes de l'article 26, les pertes éventuelles sur le capital sont couvertes par un fonds de réserve qu'alimentent des prélèvements sur les bénéfices nets annuels. De plus, la loi prévoit, outre le paiement d'un dividende qui ne doit pas dépasser 6%, des attributions en faveur des cantons retenues sur le bénéfice net. Elle admet donc en principe que la Banque nationale peut supporter elle-même ses charges; c'est là une condition essentielle de son indépendance face aux forces politiques.

Signification des résultats d'exploitation

L'institut d'émission est tenu, dans divers cas, d'observer des règles spécifiques. Il doit notamment évaluer ses réserves d'or sur la base de la parité-or du franc définie dans la législation. Conformément à l'article 3 de la loi sur la monnaie de 1970, il appartient par contre à l'Assemblée fédérale de se prononcer quant aux bénéfices ou aux pertes enregistrés sur les réserves d'or et de devises lorsque la parité-or du franc est modifiée.

Bien qu'elle détermine sa politique avant tout en fonction de critères d'ordre économique, la Banque nationale est généralement à même de couvrir ses charges et de réaliser un bénéfice. Celui-ci résulte du fait qu'elle dispose d'actifs portant intérêt, qui ont pour contrepartie des passifs non rémunérés, principalement des billets de banque en circulation et des dépôts des banques en comptes de virements.

Tant que les cours de change étaient fixes et que l'encaisse-or tenait une place prépondérante dans les actifs de la Banque nationale, les recettes furent relativement stables. Le passage aux cours de change flottants, conjugué avec la vive augmentation des avoirs en devises, et notamment en dollars, provoqua de fortes variations de rendement. Cela tient au fait que, si les fluctuations du cours

Fortes variations du rendement

du dollar et celles des taux d'intérêt américains sont liées, elles ne sont généralement pas simultanées.

Application dès 1978  
du principe des chiffres  
bruts

Jusqu'en 1977, la Banque nationale établissait son compte de profits et pertes selon le principe des chiffres nets. Avant la clôture du compte, elle procédait à des amortissements et constituait des provisions de façon que le bénéfice n'excédât pas le montant nécessaire, suivant la loi, au versement des parts attribuées aux cantons, au paiement du dividende maximal de 6% et au prélèvement en faveur du fonds de réserve de 2% au plus du capital social. Comme l'indemnité allouée aux cantons, qui est de 80 centimes par tête d'habitant, dépend de l'évolution de la population, le bénéfice de la Banque nationale s'élevait tous les dix ans, à la suite des recensements fédéraux.

C'est en 1978, quand les amortissements sur les avoirs en devises dépassèrent largement les provisions existantes, que la Banque nationale appliqua le principe des chiffres bruts dans l'établissement de son compte de profits et pertes. Depuis lors, elle n'effectue plus aucun amortissement ni ne constitue de réserves ouvertes et latentes avant la clôture du compte. Celui-ci est devenu ainsi plus transparent; les résultats ne sont toutefois plus comparables à ceux des exercices antérieurs.

## 2 Les recettes

Influence de la politique  
de placement

Les recettes tirées des opérations sur devises jouent un rôle dominant. Elles comprennent surtout le produit du placement des devises mais aussi, dans une faible mesure il est vrai, des gains de change sur devises. La politique de placement de l'institut d'émission a exercé une influence déterminante sur l'évolution des résultats. Comme cela ressort du chapitre 8, la Banque nationale détenait, jusqu'au début des années soixante, 90% environ de ses réserves monétaires sous forme d'or. Elle avait fixé aux avoirs en devises un plafond qui était initialement de 500 millions de francs, et qui fut relevé à 750 millions. Ce plafonnement limitait évidemment les recettes sur devises. De surcroît, l'importante encaisse-or occasionnait de gros frais de stockage.

Augmentation du produit  
des placements à  
l'étranger

Au cours des années soixante, la Banque nationale accrut fortement ses réserves de devises, car la situation du dollar ne lui permettait plus de poursuivre la politique menée jusque-là. Après la suspension de la convertibilité du dollar en or,



en 1971, le mouvement s'accéléra d'une manière telle que la part de l'encaisse-or à la somme du bilan, dont l'estimation comptable n'avait certes pas été modifiée, tomba à 27,5% à la fin de 1979, tandis que celle des devises passait à 61% et celle des autres postes à 11,5%. Le produit des devises s'éleva ainsi nettement au milieu des années soixante, et la Banque nationale put constituer d'appréciables réserves ouvertes et latentes. A la fin des années septante, les revenus progressèrent de nouveau vigoureusement en raison de l'accroissement considérable des avoirs en devises et de la hausse, non moins spectaculaire, des taux d'intérêt sur le marché monétaire américain.

Comparées au produit des placements à l'étranger, les autres recettes sont presque négligeables. Le produit de l'escompte et plus encore celui des avances sur nantissement sont restés faibles. Par contre, le revenu des titres appartenant à la Banque a beaucoup augmenté au cours des dernières années, du fait que l'institut d'émission a fortement développé son portefeuille afin de se ménager une marge de manœuvre pour des opérations d'open-market; le portefeuille a dépassé pour la première fois 1 milliard de francs en 1980.

Autres recettes

### 3 Les dépenses

Les charges d'exploitation, dont les dépenses pour le personnel forment entre 70% et 80%, se sont accrues assez régulièrement. Les frais de confection des billets de banque ont, eux, varié beaucoup. Au début des années septante, la Banque nationale entama un vaste programme de construction, qui entraîna de lourdes dépenses. Ce programme visait avant tout à renforcer la sécurité et à rénover d'anciens bâtiments en tenant compte des impératifs de construction pour les immeubles situés au centre des agglomérations.

Dépenses pour le personnel et frais de construction

Le projet le plus important a été la transformation et la construction, achevées en 1981, de la maison «Kaiser» à Berne, qui a permis de mettre à la disposition de la caisse principale et de divers autres services du 2e département les locaux supplémentaires dont ils avaient un urgent besoin. La rénovation de l'immeuble de Zurich et de sa façade, qui est classée parmi les monuments protégés, a nécessité aussi d'importants investissements. Les succursales d'Aarau, de Neuchâtel et de St-Gall, ainsi que l'agence de La Chaux-de-Fonds, ont été installées dans des bâtiments nouveaux ou totalement transformés, car la sécurité n'était plus assurée dans les anciens immeubles.

Charges découlant de la neutralisation de fonds et du versement d'intérêts

Les charges découlant de la neutralisation de fonds et du versement d'intérêts à l'administration fédérale sont allées croissant. Les dépenses pour la neutralisation de fonds correspondaient à la rémunération servie sur les rescriptions de stérilisation de la Confédération, que l'institut d'émission plaçait afin de résorber des liquidités sur le marché monétaire. Depuis 1979, la Banque nationale peut émettre à cette fin ses propres bons. Les intérêts versés à l'administration fédérale représentent la rémunération d'avoirs qui dépassent les besoins courants de trésorerie de la Confédération et qui sont immobilisés temporairement à la Banque nationale, en partie pour des raisons de politique monétaire.

Amortissements sur devises

Les amortissements sur les réserves de devises ont varié très fortement. Tant que les cours de change étaient fixes, aucun amortissement ne s'imposait. A l'instar d'autres banques centrales, la Banque nationale couvrait alors ses réserves de devises contre les risques de change, si cela était nécessaire et possible, en collaboration avec les autorités monétaires américaines. Elle le faisait, d'une part, en concluant des swaps dollars contre francs avec la Banque de réserve fédérale de New York et, d'autre part, en acquérant des bons du Trésor américain libellés en francs. Depuis que ces titres ont été remboursés intégralement, la majeure partie des placements de l'institut d'émission à l'étranger ne bénéficie plus d'une garantie de change. Le risque accru de change a été particulièrement sensible en 1978; la Banque nationale dut, cette année-là, effectuer des amortissements substantiels sur ses réserves de devises, ce qui l'obligea à inscrire pour la première fois une perte à son bilan.

Réévaluation du franc en 1971

En 1971 déjà, la Banque nationale avait subi une grosse perte, qui se chiffrait à 1243,5 millions de francs, du fait qu'elle avait procédé à une nouvelle évaluation de ses réserves monétaires par suite de deux modifications successives du cours de change. Sur proposition du Conseil fédéral, et conformément à l'article 3 de la loi sur la monnaie, les Chambres décidèrent que, pour couvrir la perte sur les réserves monétaires, la Confédération remettrait à la Banque nationale une reconnaissance de dette non productive d'intérêt échéant le 31 décembre 1976. Au cours des années 1972 à 1976, la Banque nationale parvint à amortir entièrement cette reconnaissance de dette et à constituer de nouvelles réserves.

Perte de 1978

Ces réserves furent totalement absorbées en 1977 et 1978. En 1977, les amortissements sur devises s'élevèrent à 1224 millions de francs; ils purent être effectués grâce aux importantes recettes d'intérêt et aux réserves. En 1978, le dollar baissa par rapport au franc dans une proportion telle qu'il fallait amortir un montant de 4434,8 millions de francs. Malgré le produit élevé des placements en

devises, et malgré le recours aux réserves restantes, un découvert de 2593,5 millions de francs subsistait; en accord avec le Conseil fédéral, la Banque nationale le porta à l'actif de son bilan, sous la rubrique «perte sur les réserves de devises». Ce poste était très largement couvert par les réserves latentes sur l'encaisse-or, qui est toujours comptabilisée à 4595,74 francs le kilogramme conformément à l'arrêté fédéral du 9 mai 1971 fixant la parité-or du franc.

Durant les deux années suivantes, la perte fut totalement amortie grâce à la stabilisation du dollar et à la nette augmentation du produit des placements en devises.

Bien qu'une perte figurât aux bilans de 1978 et de 1979, les dividendes et l'indemnité revenant aux cantons furent payés régulièrement. Ces versements furent rendus possibles par la conversion de la provision pour confection de billets de banque en une provision pour égalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons. Le procédé parut judicieux dans la mesure où l'on estimait que la Banque nationale pourrait amortir la perte de 1978; en outre, la relative modicité du montant nécessaire au paiement du dividende et des parts attribuées aux cantons permettait cette opération. Par contre, la disposition légale qui prévoit un versement au fonds de réserve équivalant à 2% du capital social, resta inappliquée au cours de ces deux années.

Maintien du paiement  
du dividende et des parts  
attribuées aux cantons



---

## Annexes

---

1	Tableaux	325
2	Graphiques	361
3	Textes légaux	369
4	Chronique monétaire, 1848–1981	427
5	Graphisme des billets de la Banque nationale	457
6	Comptoirs et rayons d'activité de la Banque nationale	467
7	Autorités de la Banque nationale, 1957–1982	471
8	Organes dirigeants de la Banque nationale, 1957–1982	487
9	Index alphabétique	497
10	Abréviations	509
11	Table des matières	511
12	Illustrations	521
13	Réalisation de l'ouvrage	525



---

## 1 Tableaux

---

1 Actifs pouvant servir de couverture aux billets en circulation, 1957–1981	327
2 Bilan de la Banque nationale, 1957–1981	328
3 Répartition du portefeuille suisse, 1957–1981	332
4 Répartition des billets en circulation (en millions de francs), 1957–1981	333
5 Répartition des billets en circulation (en pour-cent), 1957–1981	334
6 Cours des actions de la Banque nationale, 1957–1981	335
7 Compte de profits et pertes, 1957–1981	336
8 Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement, 1957–1981	340
9 Livre de la dette de la Confédération, 1957–1981	341
10 Système bancaire suisse, 1945–1980	342
11 Parts des différentes catégories de banques au total des bilans, 1945–1980	343
12 Comptoirs des banques, 1945–1980	344
13 Financement des échéances annuelles, 1957–1981	346
14 Interventions sur le marché des changes et conversions à la Banque nationale d'exportations de capitaux autorisées, 1957–1981	347
15 Avoirs minimaux, 1971–1977	348
16 Argent frais prélevé sur le marché suisse des capitaux par des émissions publiques, 1957–1981	350
17 Exportations de capitaux autorisées, 1957–1981	351
18 Opérations nettes sur or de la Banque nationale, 1957–1971	352
19 Participation de la Banque nationale aux crédits à la Grande-Bretagne, 1963–1971	353
20 Financement des stocks obligatoires, 1957–1981	354
21 Système des virements de la Banque nationale, 1957–1981	355
22 Effectif du personnel de la Banque nationale, 1956–1981	356
23 Billets de banque de la série Hermann Eidenbenz/Pierre Gauchat	357
24 Billets de banque rappelés en 1956 et 1958	358
25 Billets de banque de la série Ernst et Ursula Hiestand	359





1 Actifs pouvant servir de couverture aux billets en circulation, 1957–1981  
Montants en fin d'année  
En millions de francs

Billets en circulation	Actifs pouvant servir de couverture						Total	
	Or <sup>1</sup>	Autres actifs pouvant servir de couverture						
		Devises	Bons du Trésor étrangers en francs; DTS <sup>2</sup>	Portefeuille suisse <sup>3</sup>	Avances sur nantissement	Titres <sup>4</sup>		
1957	5 931,2	7 383,5	781,4		225,8	52,0	0,2	8 442,9
1958	6 109,3	8 329,3	560,9		58,3	21,8	0,4	8 970,7
1959	6 343,9	8 369,3	534,6		57,9	39,7	0,4	9 001,9
1960	6 854,1	9 454,7	583,0		53,5	37,8	1,0	10 130,0
1961	7 656,0	11 078,0	842,4		69,5	66,3	16,7	12 072,9
1962	8 506,1	11 543,3	867,4	207,0	123,6	71,7	16,2	12 829,2
1963	9 035,4	12 203,8	1 083,3	207,0	142,2	97,5	0,3	13 734,1
1964	9 721,8	11 793,6	1 679,1	432,0	162,6	77,7	1,3	14 146,3
1965	10 042,5	13 164,2	852,6	432,0	139,1	38,9	2,3	14 629,1
1966	10 651,1	12 297,4	2 060,3	432,0	157,8	109,3	1,8	15 058,6
1967	11 326,8	13 369,7	1 986,7	432,0	142,5	86,6	9,2	16 026,7
1968	12 047,3	11 355,8	5 601,2	1 442,0	288,5	160,1	17,1	18 864,7
1969	12 518,4	11 434,5	5 792,9	1 851,0	731,4	277,1	43,3	20 130,2
1970	13 106,0	11 821,3	8 441,1	1 851,0	399,0	223,5	51,3	22 787,2
1971	14 309,9	11 879,4	10 323,3	4 278,0	80,5	28,5	6,4	26 596,1
1972	16 635,0	11 879,7	12 323,1	4 278,0	936,1	418,8		29 835,7
1973	18 296,2	11 892,7	12 519,9	4 613,0	1 097,7	557,7		30 681,0
1974	19 435,8	11 892,7	11 570,6	5 403,0	2 694,3	699,9		32 260,5
1975	19 127,8	11 892,7	14 705,8	5 403,0	1 938,9	200,2		34 140,6
1976	19 730,9	11 903,9	20 426,5	5 222,0	1 300,8	157,0		39 010,2
1977	20 396,8	11 903,9	20 514,2	3 949,0	1 519,1	197,5		38 083,7
1978	22 499,1	11 903,9	28 981,8	2 028,5	236,1	49,6	2,4	43 202,3
1979	23 760,9	11 903,9	26 390,4		1 580,5	886,4	5,3	40 766,5
1980	24 106,3	11 903,9	27 355,6	11,4	2 485,5	919,8	5,8	42 682,0
1981	23 336,7	11 903,9	25 494,8	0,2	3 006,9	2 513,9	35,8	42 955,5

1 Evaluation du 31 mai 1940 au 9 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4869,80; depuis le 10 mai 1971: 1 kg = fr. 4595,74.

2 Avant 1979, bons du Trésor américain (bons Roosa); après 1979, droits de tirage spéciaux (DTS).

3 Effets sur la Suisse, obligations escomptées; depuis 1962, y compris les bons du Trésor de la Confédération; depuis 1979, y compris les créances comptables à court terme escomptées.

4 Seuls sont retenus les titres répondant aux conditions fixées à l'article 19 de la loi sur la Banque nationale; en particulier, leur échéance ne doit pas dépasser deux ans.

## 2 Bilan de la Banque nationale, 1957-1981

Situation au 31 décembre

En millions de francs

Actif

	Or <sup>1</sup>	Devises	Bons du Trésor étrangers en francs; DTS <sup>2</sup>	Avoirs avec garantie de change dans des banques d'émission étrangères	Portefeuille suisse			Total
					Effets sur la Suisse	Bons du Trésor <sup>3</sup>	Obligations escomptées	
1957	7 383,5	781,4			193,9		31,9	225,8
1958	8 329,3	560,9			56,0		2,3	58,3
1959	8 369,3	534,6			50,6		7,3	57,9
1960	9 454,7	583,0			49,2		4,3	53,5
1961	11 078,0	842,4			62,2		7,3	69,5
1962	11 543,3	867,4	207,0		67,4	45,0	11,2	123,6
1963	12 203,8	1 083,3	207,0		87,5	35,0	19,7	142,2
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4		43,1	142,5
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0		584,7	118,5	28,2	731,4
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0		306,6	71,0	21,4	399,0
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0		78,1		2,4	80,5
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0		770,3	152,0	13,8	936,1
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0		862,7	200,0	35,0	1 097,7
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0		2 166,8	484,0	43,5	2 694,3
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0		1 706,5	227,0	5,4	1 938,9
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0		912,5	375,0	13,3	1 300,8
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0		1 207,4	267,0	44,7	1 519,1
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5		214,6		21,5	236,1
1979	11 903,9	26 390,4			1 532,2	10,0	38,3	1 580,5
1980	11 903,9	27 355,6	11,4		2 285,1	152,0	48,4	2 485,5
1981	11 903,9	25 494,8	0,2		2 710,0	256,0	40,9	3 006,9

1 Evaluation du 31 mai 1940 au 9 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4869,80; depuis le 10 mai 1971: 1 kg = fr. 4595,74.

2 Avant 1979, bons du Trésor américain (bons Roosa); après 1979, droits de tirage spéciaux (DTS).

3 Depuis 1979, y compris les créances comptables à court terme sur la Confédération.

2 Bilan de la Banque nationale, 1957–1981  
 Situation au 31 décembre  
 En millions de francs  
 Actif (suite)

	Avances sur nantissement	Titres appartenant à la Banque	Avoirs chez des correspondants		Autres actifs <sup>5</sup>	Total du bilan
			en Suisse	à l'étranger <sup>4</sup>		
1957	52,0	45,3	41,4		45,2	8 574,6
1958	21,8	44,6	33,0		51,0	9 098,9
1959	39,7	44,2	45,2	6,4	44,2	9 141,5
1960	37,8	43,3	45,1	6,8	42,0	10 266,2
1961	66,3	42,9	58,3	6,8	42,4	12 206,6
1962	71,7	42,8	77,8	10,2	50,9	12 994,7
1963	97,5	51,7	61,5	9,4	53,8	13 910,2
1964	77,7	65,3	75,3	17,0	53,7	14 787,6
1965	38,9	92,9	66,1	14,5	58,8	15 287,6
1966	109,3	181,7	81,5	15,4	68,0	15 922,3
1967	86,6	181,9	72,4	14,6	58,7	16 519,0
1968	160,1	180,6	99,7	21,7	81,8	19 339,7
1969	277,1	170,2	89,5	20,1	115,8	20 482,5
1970	223,5	156,0	82,8	25,5	95,1	23 095,3
1971	28,5	10,8	72,4	22,8	1318,9	28 014,6
1972	418,8		142,3	27,5	1357,4	31 362,9
1973	557,7		281,8		1335,0	32 297,8
1974	699,9	92,5	166,9		740,7	33 260,6
1975	200,2	3,7	136,3		710,4	34 991,0
1976	157,0	63,8	160,3		89,7	39 324,0
1977	197,5	559,1	171,6		106,6	38 921,0
1978	49,6	348,0	185,7		2 687,4	46 421,0
1979	886,4	963,4	288,6		1 231,3	43 244,5
1980	919,8	1 212,2	289,6		140,7	44 318,7
1981	2 513,9	1 018,4	399,6		246,8	44 584,5

<sup>4</sup> Depuis 1973, sous la rubrique «Devises».

<sup>5</sup> Y compris le capital non versé (25 millions de francs).

2 Bilan de la Banque nationale, 1957-1981  
 Situation au 31 décembre  
 En millions de francs  
 Passif

	Billets en circulation	Couverture des billets en circulation par de l'or %	Engagements à vue				Avoirs de banques étrangères <sup>6</sup>	Total <sup>7</sup>
			Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing		
1957	5 931,2	124,49	1 831,1	471,1	16,2	74,7		2 393,0
1958	6 109,2	136,34	2 541,2	105,7	18,2	61,3		2 726,4
1959	6 343,9	131,93	2 330,7	165,6	16,9	22,1		2 535,3
1960	6 854,1	137,94	2 288,4	416,6	18,1	33,3		2 756,4
1961	7 656,0	144,70	1 996,1	662,5	19,7	37,2	231,5	2 947,0
1962	8 506,1	135,71	2 294,2	355,9	21,6	30,0	98,0	2 799,7
1963	9 035,4	135,07	2 700,0	389,4	27,3	39,3	31,8	3 187,8
1964	9 721,8	121,31	2 907,9	291,5	21,2	24,4	25,6	3 270,6
1965	10 042,5	131,08	3 005,0	126,2	19,0	20,9	44,3	3 215,4
1966	10 651,1	115,46	2 982,2	375,2	15,4	23,3	34,4	3 430,5
1967	11 326,8	118,04	3 810,8	230,7	20,5	29,0	53,9	4 144,9
1968	12 047,3	94,26	5 776,2	505,0	23,9	33,4	75,1	6 413,6
1969	12 518,4	91,34	6 353,4	493,0	18,8	40,0	49,6	6 954,8
1970	13 106,0	90,20	7 749,6	405,3	28,5	18,3	208,4	8 410,1
1971	14 309,9	83,01	10 701,6	713,7	30,7	15,3	393,1	11 854,4
1972	16 635,0	71,41	9 312,6	1 380,3	31,4	17,0	279,5	11 020,8
1973	18 296,2	65,00	8 234,9	458,2	37,4	7,8	296,7	9 036,1
1974	19 435,8	61,19	9 505,0	714,5	30,3		114,8	10 367,1
1975	19 127,8	62,17	11 478,5	1 623,8	30,0		150,0	13 296,0
1976	19 730,9	60,33	12 643,7	3 817,5	37,5		146,2	16 648,7
1977	20 396,8	58,36	13 622,8	2 513,8	41,6		149,3	16 330,2
1978	22 499,1	52,91	15 583,9	3 437,7	45,4		990,6	20 062,8
1979	23 760,9	50,10	13 207,1	2 209,4	56,8		2 252,8	17 735,6
1980	24 106,3	49,38	13 661,0	402,8	47,8		2 254,0	16 376,1
1981	23 336,7	51,01	12 466,7	1 513,9	48,1		908,0	14 958,0

6 Avant 1961, inclus dans les comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

7 Depuis 1973, y compris les chèques en circulation.

2 Bilan de la Banque nationale, 1957–1981  
 Situation au 31 décembre  
 En millions de francs  
 Passif (suite)

	Comptes de virements de banques temporairement liés	Réserves minimales des banques	Engagements à terme		Dépôts obligatoires selon l'arrêté fédéral du 13 mars 1964	Autres passifs <sup>14</sup>	Total du bilan
			Rescriptions de stérilisation	Comptes spéciaux; bons émis par la BNS			
1957						250,4	8 574,6
1958						263,2	9 098,9
1959						262,3	9 141,5
1960			390,3			265,4	10 266,2
1961	1 035,0		293,5			275,1	12 206,6
1962	1 035,0		373,0			280,9	12 994,7
1963	1 035,0		357,3			294,7	13 910,2
1964	1 035,0		433,2		3,4	523,6	14 787,6
1965	1 035,0		602,0		19,9	372,8	15 287,6
1966	1 035,0		389,0		2,3	414,4	15 922,3
1967			550,0			497,9	16 519,0
1968			233,1			645,7	19 339,7
1969			141,9			867,4	20 482,5
1970			201,7	200,0 <sup>10</sup>		1 177,5	23 095,3
1971		516,4 <sup>8</sup>	313,1			1 020,8	28 014,6
1972		2 029,3 <sup>9</sup>	72,7	2,5 <sup>11</sup>		1 602,6	31 362,9
1973		2 872,0 <sup>9</sup>	121,4	108,2 <sup>12</sup>		1 863,9	32 297,8
1974		347,8 <sup>9</sup>	246,9	986,3 <sup>11</sup>		1 876,7	33 260,6
1975		165,3 <sup>9</sup>	379,8			2 022,1	34 991,0
1976		246,2 <sup>9</sup>	954,8			1 743,4	39 324,0
1977			772,2			1 421,8	38 921,0
1978			2 893,2			965,9	46 421,0
1979			630,1			1 117,9	43 244,5
1980			23,0	250,5 <sup>13</sup>		3 562,8	44 318,7
1981				500,0 <sup>13</sup>		5 789,8	44 584,5

8 Selon la convention du 16 août 1971 concernant les avoirs minimaux extraordinaires.

9 Avoirs minimaux des banques sur les engagements en Suisse et envers l'étranger.

10 Compte spécial des PTT.

11 Dépassement de l'accroissement autorisé du crédit.

12 Dépassement de l'accroissement autorisé du crédit et compte de stérilisation de l'administration fédérale.

13 Bons émis par la BNS.

14 Y compris le capital, le fonds de réserve et les provisions.

3 Répartition du portefeuille suisse, 1957–1981  
Montants en fin d'année  
En millions de francs

	Effets sur la Suisse		Bons du Trésor de la Confédé- ration	Créances comptables à court terme sur la Confé- dération	Obligations escomptées	Total
	Effets commer- ciaux	Effets de stocks obligatoires				
1957	12,1	131,8			31,9	175,8
1958	4,5	51,5			2,3	58,3
1959	10,4	40,1			7,3	57,8
1960	3,5	45,7			4,3	53,5
1961	18,1	44,1			7,3	69,5
1962	19,2	48,1	45,0		11,2	123,5
1963	15,0	72,5	35,0		19,7	142,2
1964	14,7	95,1	24,8		28,0	162,6
1965	25,0	73,2	9,5		31,5	139,2
1966	15,5	82,3	16,7		43,3	157,8
1967	16,5	82,9			43,1	142,5
1968	172,5	83,7	6,8		25,5	288,5
1969	507,3	77,4	118,5		28,2	731,4
1970	204,7	101,9	71,0		21,4	399,0
1971	11,3	66,8			2,4	80,5
1972	11,2	94,1	152,0		13,8	271,1
1973	39,0	158,7	200,0		35,0	432,7
1974	90,1	1411,7	484,0		43,5	2029,3
1975	46,7	1094,8	227,0		5,4	1373,9
1976	56,1	856,4	375,0		13,3	1300,8
1977	78,8	1128,6	267,0		44,7	1519,1
1978	12,6 <sup>1</sup>	202,0			21,5	236,1
1979	92,1 <sup>1</sup>	1440,1		10,0	38,3	1580,5
1980	43,5 <sup>1</sup>	2241,6		152,0	48,4	2485,5
1981	28,0	2682,0		256,0	40,9	3006,9

1 Y compris les effets destinés au financement d'exportations.

## 4 Répartition des billets en circulation, 1957-1981

En fin d'année

En millions de francs

	Billets de francs							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
1957	1586,9	631,0	2 699,9	482,3	359,0	127,2	44,9	5 931,2
1958	1727,7	642,7	2 701,8	494,4	373,2	140,6	28,9	6 109,3
1959	1852,7	656,7	2 782,2	495,7	384,3	151,7	20,6	6 343,9
1960	2 054,3	713,2	2 986,9	514,4	402,6	166,9	15,8	6 854,1
1961	2 318,2	808,1	3 335,9	556,7	439,2	184,3	13,6	7 656,0
1962	2 565,9	943,6	3 726,3	596,4	463,3	198,6	12,0	8 506,1
1963	2 709,4	1 054,0	3 953,4	614,2	480,7	212,6	11,1	9 035,4
1964	2 888,9	1 199,9	4 286,3	619,2	492,5	224,6	10,4	9 721,8
1965	2 925,1	1 322,4	4 416,3	630,5	504,1	234,1	10,0	10 042,5
1966	3 079,3	1 506,1	4 644,0	647,9	519,0	245,1	9,7	10 651,1
1967	3 196,3	1 719,4	4 923,1	680,4	538,7	259,4	9,5	11 326,8
1968	3 489,6	1 895,6	5 114,0	711,4	555,8	271,5	9,4	12 047,3
1969	3 545,1	2 045,6	5 316,1	737,4	578,1	286,8	9,3	12 518,4
1970	3 736,1	2 253,2	5 443,1	765,8	595,9	302,6	9,3	13 106,0
1971	4 207,5	2 662,6	5 691,8	800,0	622,6	316,2	9,2	14 309,9
1972	5 398,4	3 309,9	6 071,5	850,2	658,0	337,9	9,1	16 635,0
1973	5 979,7	4 012,7	6 357,7	892,9	687,1	357,0	9,1	18 296,2
1974	6 714,2	4 391,9	6 342,9	913,0	696,1	368,7	9,0	19 435,8
1975	6 691,6	4 334,1	6 106,1	916,5	698,4	372,1	9,0	19 127,8
1976	7 363,8	4 264,7	6 123,2	905,9	690,2	374,1	9,0	19 730,9
1977	7 790,3	4 471,0	6 123,5	910,8	707,2	385,0	9,0	20 396,8
1978	9 303,1	4 696,7	6 398,0	982,5	710,0	399,8	9,0	22 499,1
1979	10 024,2	4 777,3	6 737,0	1 021,2	763,0	429,2	9,0	23 760,9
1980	10 163,3	4 688,8	6 983,4	1 060,9	773,5	427,4	9,0	24 106,3
1981	9 541,0	4 426,4	7 054,0	1 082,3	785,5	438,5	9,0	23 336,7

## 5 Répartition des billets en circulation, 1957-1981

En fin d'année

En pour-cent

	Billets de francs							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
1957	26,76	10,64	45,52	8,13	6,05	2,14	0,76	100
1958	28,28	10,52	44,23	8,09	6,11	2,30	0,47	100
1959	29,21	10,35	43,86	7,81	6,06	2,39	0,32	100
1960	29,97	10,41	43,58	7,50	5,87	2,44	0,23	100
1961	30,28	10,55	43,57	7,27	5,74	2,41	0,18	100
1962	30,17	11,09	43,81	7,01	5,45	2,33	0,14	100
1963	29,99	11,66	43,76	6,80	5,32	2,35	0,12	100
1964	29,71	12,34	44,09	6,37	5,07	2,31	0,11	100
1965	29,13	13,17	43,97	6,28	5,02	2,33	0,10	100
1966	28,91	14,14	43,60	6,09	4,87	2,30	0,09	100
1967	28,22	15,18	43,46	6,01	4,76	2,29	0,08	100
1968	28,97	15,73	42,45	5,91	4,61	2,25	0,08	100
1969	28,32	16,34	42,47	5,89	4,62	2,29	0,07	100
1970	28,51	17,19	41,53	5,84	4,55	2,31	0,07	100
1971	29,40	18,61	39,78	5,59	4,35	2,21	0,06	100
1972	32,45	19,90	36,50	5,11	3,96	2,03	0,05	100
1973	32,68	21,93	34,75	4,88	3,76	1,95	0,05	100
1974	34,54	22,60	32,63	4,70	3,58	1,90	0,05	100
1975	34,98	22,66	31,92	4,79	3,65	1,95	0,05	100
1976	37,32	21,61	31,03	4,59	3,50	1,90	0,05	100
1977	38,19	21,92	30,02	4,47	3,47	1,89	0,04	100
1978	41,35	20,87	28,44	4,37	3,15	1,78	0,04	100
1979	42,19	20,10	28,35	4,30	3,21	1,81	0,04	100
1980	42,16	19,45	28,97	4,40	3,21	1,77	0,04	100
1981	40,88	18,97	30,22	4,64	3,37	1,88	0,04	100



---

## 6 Cours des actions de la Banque nationale, 1957–1981

### En francs

---

	Cours maximal	Cours minimal	Fin d'année
1957	725	630	630
1958	680	620	675
1959	710	665	700
1960	770	680	715
1961	750	670	720
1962	735	665	685
1963	690	620	620
1964	660	580	586
1965	620	570	590
1966	600	541	555
1967	600	550	565
1968	575	540	550
1969	575	530	535
1970	550	520	530
1971	580	510	540
1972	650	530	590
1973	675	510	580
1974	700	530	560
1975	680	530	565
1976	630	550	610
1977	650	600	622
1978	695	622	670
1979	750	650	720
1980	960	730	830
1981	825	600	620

---

7 Compte de profits et pertes, 1957-1981  
En milliers de francs  
Recettes

	Produit des opérations sur or et sur devises <sup>1</sup>	Escomptes et commissions sur effets à l'encaissement				Produits des avances sur nantissement	Produits des titres appartenant à la Banque
		Total	dont escompte				
			d'effets sur la Suisse	de bons du Trésor <sup>2</sup>	d'obligations		
1957	16 894	3 329	2 860	176	289	981	1 702
1958	15 293	3 005	2 920	9	71	417	1 408
1959	16 167	1 385	1 368		13	254	1 793
1960	19 970	1 354	1 318		33	463	2 192
1961	25 750	1 337	1 297		27	390	1 776
1962	25 863	1 843	1 374	5	101	465	2 497 <sup>3</sup>
1963	25 889	1 541	1 396	58	83	505	8 416 <sup>3</sup>
1964	24 898	2 033	1 753	85	191	936	12 367 <sup>3</sup>
1965	29 785	2 270	1 959	74	233	731	20 208 <sup>3</sup>
1966	35 216	3 127	2 533	70	518	1 160	26 964 <sup>3</sup>
1967	31 650	4 235	3 596	77	557	1 141	28 789 <sup>3</sup>
1968	58 458	3 727	3 476	56	191	897	7 573
1969	63 276	7 487	6 576	285	622	2 471	7 453
1970	90 186	6 443	5 817	243	378	1 897	7 274
1971	77 499	4 154	3 992	68	89	780	8 882
1972	119 358	3 768	3 384	277	102	602	1 192
1973	139 479	5 458	4 914	242	297	2 782	950
1974	128 389	28 600	26 276	1 379	942	6 121	2 020
1975	81 000	30 737	27 668	2 992	75	3 831	8 951
1976	170 242	8 627	8 119	462	43	1 965	1 480
1977		10 252	9 190	929	129	2 108	7 818
1978	1 257 674	5 464	5 216	172	76	616	52 213
1979	1 957 316	4 307	4 109	3	195	1 529	19 282
1980	3 578 326	19 461	18 404	330	727	8 513	47 880
1981	2 642 957	43 844	42 453	978	413	25 096	64 840

1 Y compris le produit du mouvement avec les correspondants à l'étranger et, de 1968 à 1978, le produit des bons du Trésor étrangers en francs suisses.

2 Depuis 1979, y compris les créances comptables à court terme sur la Confédération.

3 Y compris les bons du Trésor étrangers en francs suisses.

7 Compte de profits et pertes, 1957-1981  
En milliers de francs  
Recettes (suite)

	Intérêts des comptes de corres- pondants en Suisse	Com- missions <sup>4</sup>	Divers <sup>5</sup>	Bénéfice brut	Prélève- ments sur provisions
1957	187	712	591	24 396	
1958	147	679	518	21 467	
1959	99	502	564	20 764	
1960	111	465	840	25 395	
1961	112	537	912	30 814	
1962	135	648	1 141	32 232	
1963	147	601	1 088	38 187	
1964	200	635	1 533	42 602	
1965	189	671	1 468	55 322	
1966	237	893	1 350	68 947	
1967	258	938	1 068	68 079	
1968	230	806	880	72 571	
1969	311	1 109	696	82 803	
1970	464	1 194	281	107 739	
1971	338	1 351	340	93 344	
1972	250	2 053	696	127 919	
1973	342	2 069	828	151 908	
1974	889	2 387	421	168 827	
1975	594	2 704	539	128 356	
1976	291	2 957	586	186 148	
1977	307	2 535	750	23 770	209 567
1978	204	2 802	1 305	-2 593 453 <sup>6</sup>	684 239
1979	143	3 661	1 425	1 987 663	40 250
1980	1 335	2 913	2 864	3 661 292	
1981	1 993	2 832	4 101	2 785 663	

4 Y compris les droits de garde et la location de coffres-forts.

5 Depuis 1978, y compris le revenu des immeubles de la Banque.

6 Perte liée aux amortissements sur devises.

## 7 Compte de profits et pertes, 1957-1981

En milliers de francs

## Dépenses

	Frais d'adminis- tration <sup>7</sup>	Impôts et droits, y compris à la provision	Frais et provision pour opérations d'open- market	Frais et provision pour confection de billets de banque	Frais de stérilisation, d'intérêts à l'admi- nistration fédérale, y compris provision	Amortissements, pertes et réserves	
						sur divers postes	sur devises
1957	10 334 <sup>a</sup>	300		5 000		990	
1958	10 122 <sup>a</sup>			3 000		2 073	
1959	9 210			3 000		2 282	
1960	9 145	400		3 000	4 087	1 741	
1961	9 716			6 000	5 362	1 893	
1962	10 658	400		6 000	4 358	2 973	
1963	11 905	200		10 000	5 812	2 427	
1964	13 519 <sup>a</sup>	400		10 000	7 914	2 926	
1965	13 190		6 000	10 000	12 964	4 325	
1966	14 995		16 460	7 020	16 513	5 116	
1967	16 176 <sup>a</sup>		4 984	6 489	29 008	2 579	
1968	18 323 <sup>a</sup>	234	5 000	10 101	22 674	7 396	
1969	19 857 <sup>a</sup>		3 000	12 554	13 563	24 986	
1970	28 890 <sup>a</sup>	1 000	5 000	23 360	30 250	9 396	
1971	27 468 <sup>a</sup>			16 711	35 285	3 364	
1972	33 039 <sup>a</sup>	2 467	27 000	17 601	10 593	26 703	
1973	32 376 <sup>a</sup>		20 000	31 559	37 658	19 799	
1974	54 914 <sup>a</sup>	2 915		33 743	30 949	35 790	
1975	36 336			6 821	40 379	35 304	
1976	39 296	4 010		7 962	96 257	29 606	
1977	39 475	399	86 100	10 754	70 102	18 991	
1978	41 081	1 000		8 412	60 481	52 214	4 434 782
1979	44 353	1 462	109 364	13 452	66 595	61 848	1 730 839 <sup>a</sup>
1980	61 814		84 166	35 263	81 097	113 376	3 268 060 <sup>10</sup>
1981	59 189		203 038	44 189	58 490	35 022	2 374 142

7 Y compris les intérêts aux déposants.

8 Y compris la provision pour risques non assurés.

9 Dont fr. 1 482 510 pour amortissement de la perte sur devises portée au bilan au 31.12.1978.

10 Dont fr. 1 110 943 pour amortissement du solde de la perte sur devises portée au bilan au 31.12.1978; fr. 2 157 117 versés à la provision pour risques de change.

7 Compte de profits et pertes, 1957-1981  
 En milliers de francs  
 Dépenses (suite)

	Verse- ments extraordi- naires aux institutions de pré- voyance de la Banque	Bénéfice net	Attri- bution au fonds de réserve	Dividende	Verse- ments à l'Administration fédérale des finances
1957	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772
1958		6 272	1 000	1 500	3 772
1959		6 272	1 000	1 500	3 772
1960	750	6 272	1 000	1 500	3 772
1961	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1962	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1963	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1964	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1965	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1966	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1967	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1968	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1969	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1970	3 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1971	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1972	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1973	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1974	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1975	2 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1976	1 500	7 516	1 000	1 500	5 016
1977		7 516	1 000	1 500	5 016
1978				1 500	5 016
1979				1 500	5 016
1980	10 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1981	4 000	7 593	1 000	1 500	5 093

## 8 Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement, 1957-1981

Date de la modification	Taux d'escompte		Taux des avances sur nantissement		
	%	Durée (jours)	%	Durée (jours)	
1957	15 mai	2½	652	3½	652
1959	26 février	2	1 955	3	1 955
1964	3 juillet	2½	732	3½	732
1966	6 juillet	3½	369	4	369
1967	10 juillet	3	798	3¾	798
1969	15 septembre	3¾	1 225	4¾	1 225
1973	22 janvier	4½	364	5¼	364
1974	21 janvier	5½	406	6	484
1975	3 mars	5	78		
	20 mai	4½	97	5½	97
	25 août	4	35	5	35
	29 septembre	3½	30	4½	30
	29 octobre	3	76	4	76
1976	13 janvier	2½	147	3½	147
	8 juin	2	402	3	402
1977	15 juillet	1½	227	2½	227
1978	27 février	1	616	2	616
1979	5 novembre	2	115	3	115
1980	28 février	3	341	4	341
1981	3 février	3½	17	4½	17
	20 février	4	80	5½	80
	11 mai	5	114	6½	114
	2 septembre	6	121 <sup>1</sup>	7½	93
	4 décembre			7	28 <sup>1</sup>

1 Jusqu'au 31 décembre 1981.

9 Livre de la dette de la Confédération, 1957–1981  
En millions de francs

	Inscriptions au livre de la dette			Remboursements de créances inscrites	Créances inscrites en fin d'année		Transferts à d'autres créanciers de créances inscrites		Bonifications d'intérêts sur les créances inscrites	
	Souscriptions	Transformations d'obligations en créances inscrites	Total		Nombre de comptes	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
1957	0,3		0,3	42,2	1370	1956,9	182	109,0	2 776	43,3
1958				148,4	1240	1808,5	147	44,8	2 511	41,2
1959				3,3	1227	1805,3	70	24,9	2 323	39,4
1960				15,4	1203	1790,0	43	14,0	2 304	39,0
1961		31,4	31,4		1275	1821,3	72	41,0	2 270	39,1
1962				72,2	1191	1749,1	69	75,9	2 319	39,7
1963				155,3	1051	1593,7	94	279,7	2 107	36,7
1964	5,9		5,9	122,0	927	1477,6	117	188,2	1 915	34,7
1965	39,1		39,1	310,4	724	1206,2	49	54,0	1 445	26,8
1966	88,9		88,9	255,4	658	1039,8	40	16,3	1 138	22,6
1967	51,9		51,9	103,0	617	988,7	47	27,1	1 001	21,6
1968	15,5		15,5		628	1004,2	49	39,4	1 006	22,6
1969	23,1		23,1	71,8	609	955,5	52	37,9	937	22,3
1970	42,6		42,6	67,3	601	930,8	32	40,0	896	21,4
1971	65,3		65,3	150,9	553	845,1	67	67,4	810	21,0
1972	54,9		54,9	127,1	479	773,0	50	48,6	663	20,5
1973	30,9		30,9	92,6	461	711,4	42	44,9	601	21,1
1974	25,6	389,4	415,0	106,5	1040	1019,9	22	18,7	536	19,4
1975	123,8	42,6	166,4	135,1	1220	1051,2	14	13,9	1 223	35,1
1976	340,0	22,7	362,7	6,0	1355	1408,0	26	27,1	1 304	36,1
1977	39,5	1,8	41,3	39,8	1433	1409,4	23	22,4	1 405	44,9
1978		0,6	0,6		1311	1410,0	17	7,9	1 377	44,9
1979	35,4	6,1	41,5	196,7	1 126	1254,7	9	37,9	1 367	44,8
1980	73,7	30,0	103,7	119,4	1030	1239,1	17	24,4	1 114	39,0
1981	160,6	172,5	333,1	32,4	1262	1539,7	12	4,9	1 032	39,7

## 10 Système bancaire suisse, 1945–1980

### En fin d'année

	Nombre de banques <sup>1</sup>	Nombre de comptoirs <sup>2</sup>	Total des bilans <sup>3</sup>	Avoirs à l'étranger	Engage- ments envers l'étranger	Opérations fiduciaires	Effectif du personnel
En millions de francs							
1945	501	3 339	22 132	1 370	1 510	22	18 762
1950	500	3 532	28 884	2 581	2 635	131	21 920
1955	515	3 738	38 542	3 629	4 281	220	24 928
1960	547	3 951	59 122	7 841	7 872	527	29 965
1965	580	4 267	102 380	18 552	18 868	5 668	38 455
1970	584	4 481	209 951	70 837	60 737	37 916	56 668
1975	563	4 808	322 963	112 536	88 022	52 306	72 539
1980	557	4 959	489 240	182 545	141 890	120 693	86 575

- 1 Banques cantonales, grandes banques, banques régionales et caisses d'épargne, caisses de crédit mutuel et caisses Raiffeisen (deux groupements), autres banques, sociétés financières, succursales de banques étrangères, banquiers privés.
- 2 Sièges, succursales, agences, caisses de dépôts et bureaux de recettes, y compris les comptoirs à l'étranger des banques suisses.
- 3 Jusqu'en 1973, y compris les opérations fiduciaires figurant dans les bilans.



11 Parts des différentes catégories de banques au total des bilans, 1945–1980  
En fin d'année  
En pour-cent

Catégories de banques									
	Banques canto- nales	Grandes banques	Banques régio- nales et caisses d'épargne	Caisses de crédit mutuel et caisses Raiffeisen	Autres banques	Sociétés finan- cières	Succur- sales de banques étran- gères	Banquiers privés	Total
1945	39,5	25,1	25,6	3,3	1,1	2,9	0,5	2,0	100,0
1950	36,5	27,6	25,1	3,4	2,2	2,3	0,6	2,3	100,0
1955	35,6	27,2	25,5	3,6	3,3	1,9	0,7	2,2	100,0
1960	33,6	29,7	22,6	3,4	5,4	1,5	1,4	2,4	100,0
1965	30,2	33,1	19,5	3,1	8,7	2,2	1,5	1,7	100,0
1970	22,7	45,0	13,0	2,3	10,9	2,7	2,3	1,1	100,0
1975	23,1	45,5	11,6	2,7	12,3	2,4	1,8	0,6	100,0
1980	20,7	48,9	9,4	2,7	13,6	2,3	1,9	0,5	100,0

## 12 Comptoirs des banques, 1945–1980<sup>1</sup>

### En fin d'année

Catégories de banques								
	Banques canto- nales	Grandes banques	dont comptoirs à l'étranger	Banques régionales et caisses d'épargne	Caisses de crédit mutuel et caisses Raiffeisen	Autres banques	dont comptoirs à l'étranger	Sociétés financières
1945	1009	182	4	1119	817	72	2	34
1950	1067	182	4	1149	924	76	2	31
1955	1102	195	5	1197	1020	93		30
1960	1137	258	5	1214	1080	147	4	37
1965	1189	369	6	1255	1121	217	5	49
1970	1223	510	7	1192	1158	275	11	55
1975	1252	688	17	1149	1199	400	24	67
1980	1274	799	29	1097	1231	416	42	88

<sup>1</sup> Sièges, succursales, agences, caisses de dépôts et bureaux de recettes, y compris les comptoirs à l'étranger des banques suisses.

---

12 Comptoirs des banques, 1945–1980<sup>1</sup>  
En fin d'année (suite)

---

Catégories de banques

---

	Succur- sales de banques étran- gères	Banquiers privés	Total	dont comptoirs à l'étranger
1945	14	92	3 339	6
1950	14	89	3 532	6
1955	15	86	3 738	5
1960	15	63	3 951	9
1965	16	51	4 267	11
1970	24	44	4 481	18
1975	21	32	4 808	41
1980	27	26	4 958	71

---

<sup>1</sup> Sièges, succursales, agences, caisses de dépôts et bureaux de recettes, y compris les comptoirs à l'étranger des banques suisses.

---

### 13 Financement des échéances annuelles, 1957-1981

En millions de francs

	Swaps avec les banques <sup>1</sup>	Escompte <sup>2</sup>	Avances sur nantis- sement <sup>2</sup>	Avoirs chez des corres- pondants <sup>2</sup>	Prise en pension de res- criptions de stéri- lisation <sup>2</sup>	Total
1957		60	8	29		97
1958		1	10	19		30
1959	490	3	19	28		540
1960	177	2	16	26	10	231
1961	281	6	26	28	107	448
1962	659	53	31	61	27	831
1963	944	20	37	37	43	1081
1964	206	30	18	26	192	472
1965	1662	21	7	22	23	1735
1966	1717	26	32	40	166	1981
1967	464	5	30	50	50	599
1968	3206	163	113	66	142	3690
1969	3406	617	225	32	176	4456
1970	4794	261	194	8	111	5368
1971	235	1	16	-3		249
1972	4629	828	351	81	240	6129
1973	3360	844	451	219	226	5340
1974	3507	1853	536	79	243	6218
1975	4760	1669	180	22	536	6867
1976	6324	999	113	57	626	8119
1977	2217	1155	176	72	1117	4737
1978		13	16	100	511	640
1979	6360	1210	794	101	1382	9847
1980	4311	2110	817	192	104	7534
1981	5292	2566	2444	268		10570

1 Swaps d'une durée de un mois au maximum.

2 Variation entre l'avant-dernière et la dernière situation du mois de décembre de la BNS.

14 Interventions sur le marché des changes et conversions à la Banque nationale d'exportations de capitaux autorisées, 1957-1981  
En milliards de francs

---

	Inter- ventions (chiffre net)	Conver- sions de capitaux exportés	Solde
1957	1,1		1,1
1958	1,5		1,5
1959	0,3		0,3
1960	2,3		2,3
1961	2,5		2,5
1962	1,3		1,3
1963	1,3		1,3
1964	2,3		2,3
1965			
1966	0,9		0,9
1967	3,6		3,6
1968	1,7		1,7
1969	1,8		1,8
1970	3,0		3,0
1971	11,6		11,6
1972	2,8	2,6	0,2
1973	3,3	0,5	2,8
1974	-0,4	-	- 0,4
1975	11,2	9,1	2,1
1976	18,8	15,5	3,3
1977	15,5	11,5	4,0
1978	22,5	12,1	10,4
1979	-6,1	6,3	-12,4
1980	-3,8		- 3,8
1981	0,9		0,9

---

15 Avoirs minimaux, 1971-1977  
En millions de francs

Fin de mois	Avoirs minimaux		Total
	sur les engagements en Suisse	sur les engagements envers l'étranger	
1971 août	5 600 <sup>1</sup>		5 600
septembre	5 600 <sup>2</sup>	1 767	1 767
octobre		750	750
novembre		461	461
décembre		516	516
1972 janvier		326	326
février		272	272
mars		134	134
avril	1 090	1 330	2 420
mai	1 212	1 035	2 247
juin	1 187	563	1 750
juillet	1 604	616	2 220
août	1 766	1 048	2 814
septembre	1 769	992	2 716
octobre	1 483	1 116	2 599
novembre	1 453	447	1 900
décembre	1 449	581	2 030
1973 janvier	1 567	842	2 409
février	1 820	2 228	4 048
mars	1 737	1 965	3 702
avril	1 848	1 572	3 420
mai	1 727	1 514	3 241
juin	1 966	1 491	3 457
juillet	1 982	1 644	3 626
août	1 794	1 569	3 363
septembre	1 735	1 495	3 230
octobre	1 810	1 338	3 148
novembre	2 112	1 588	3 700
décembre	1 600	1 272	2 872

1 Compte spécial.

2 Jusqu'au 25 septembre 1971.

15 Avoirs minimaux, 1971-1977  
En millions de francs (suite)

Fin de mois	Avoirs minimaux		Total	
	sur les engagements en Suisse	sur les engagements envers l'étranger		
1974	janvier	1 237	1 034	2 271
	février	1 189	977	2 166
	mars	1 206	1 042	2 248
	avril	962	893	1 855
	mai	1 014	861	1 875
	juin	751	654	1 405
	juillet	769	720	1 489
	août	586	702	1 288
	septembre	603	642	1 245
	octobre	394	390	784
	novembre		383	383
	décembre		348	348
1975	janvier		347	347
	février		850	850
	mars		897	897
	avril		633	633
	mai		203	203
	juin		250	250
	juillet		222	222
	août		195	195
	septembre		184	184
	octobre		171	171
	novembre		170	170
	décembre		165	165
1976	janvier		177	177
	février		195	195
	mars		205	205
	avril		236	236
	mai		218	218
	juin		231	231
	juillet		657	657
	août		571	571
	septembre		221	221
	octobre		193	193
	novembre		226	226
	décembre		246	246
1977	janvier		243	243

16 Argent frais prélevé sur le marché suisse des capitaux par des émissions publiques, 1957–1981<sup>1</sup>  
En millions de francs

	Emprunts suisses	Emprunts étrangers	Emissions d'actions suisses	Total
1957	1 148,2	4,9	185,7	1 338,8
1958	826,7	136,6	113,6	1 076,9
1959	686,0	479,5	402,6	1 568,1
1960	890,0	558,2	193,3	1 641,5
1961	1 023,4	960,2	372,6	2 356,2
1962	1 124,1	655,0	661,6	2 440,7
1963	2 090,5	588,1	524,0	3 202,6
1964	2 502,7	383,0	567,8	3 453,5
1965	2 523,1	338,9	281,6	3 143,6
1966	2 292,0	560,9	257,8	3 110,7
1967	2 445,9	898,3	321,5	3 665,7
1968	2 647,9	1 088,5	502,5	4 238,9
1969	2 340,0	1 014,8	820,0	4 174,8
1970	2 900,5	805,5	544,2	4 250,2
1971	3 953,7	1 953,9	998,5	6 905,1
1972	4 020,4	2 908,5	1 018,8	7 947,7
1973	3 618,1	2 876,5	911,6	7 406,2
1974	3 943,9	1 011,2	615,8	5 570,9
1975	5 956,5	2 355,1	1 089,9	9 401,4
1976	7 071,8	3 420,0	1 535,0	12 026,9
1977	4 928,6	3 684,0	741,7	9 354,3
1978	4 616,0	4 350,3	1 090,5	10 056,8
1979	4 632,2	4 767,6	1 349,2	10 749,0
1980	7 627,9	5 425,6	2 267,0	15 320,5
1981	6 987,1	7 515,0	2 041,3	16 543,4

1 Valeur d'émission.



17 Exportations de capitaux autorisées, 1957-1981<sup>1</sup>  
En millions de francs

	Emprunts de débiteurs étrangers <sup>2</sup>	Crédits bancaires à l'étranger	Obligations à moyen terme de débiteurs étrangers («notes») <sup>3</sup>	Total
1957	5,0	43,5		48,5
1958	152,0	210,4		362,4
1959	479,5	82,2		561,7
1960	559,4	295,8		855,2
1961	985,1	414,5		1 399,6
1962	655,0	211,4		866,4
1963	531,1	217,3		748,4
1964	389,4	195,7		585,1
1965	285,1	152,6		437,7
1966	460,1	484,4		944,4
1967	898,3	1 265,5		2 163,8
1968	1 119,2	1 223,0	470,1	2 812,2
1969	1 045,7	2 334,3	2 207,4	5 587,4
1970	866,1	2 260,2	1 768,9	4 895,2
1971	1 992,9	3 651,7	4 840,7	10 485,3
1972	2 908,5	3 109,7	3 320,9	9 339,1
1973	2 876,5	3 169,8	3 408,4	9 454,7
1974	1 011,2	1 876,3	2 768,9	5 656,4
1975	2 490,1	2 482,3	7 161,6	12 134,0
1976	3 510,0	5 166,9	10 483,4	19 160,3
1977	3 683,9	5 263,0	9 318,5	18 265,5
1978	4 430,3	8 463,6	8 996,4	21 890,3
1979	5 205,8	10 344,9	11 318,7	26 869,4
1980	5 485,7	8 398,0	9 438,3	23 322,0
1981	7 575,0	12 962,8	11 856,0	32 393,8

1 Montants bruts, y compris les conversions.

Obligation de requérir une autorisation pour les exportations de capitaux de 10 millions de francs et plus.

2 Valeur d'émission.

3 Avant 1968, inclus dans les emprunts de débiteurs étrangers.

18 Opérations nettes sur or de la Banque nationale, 1957-1971  
En millions de francs

---

---

1957	+	787
1958	+	1 056
1959	-	522
1960	+	1 428
1961	+	1 536
1962	-	440
1963		
1964	+	439
1965	+	216
1966	+	9
1967	+	130
1968	+	476
1969	+	108
1970	+	712
1971	+	426

---

19 Participation de la Banque nationale aux crédits à la Grande-Bretagne,  
1963-1971  
En millions de dollars

	Crédits ouverts en	Montant total	Participation de la Banque nationale	Montant utilisé	Garantie de la Con- fédération	Rembour- sement jusqu'en	
1963	février	250	100	100	sans	juin	1963
1964	septembre	500	100	100	sans	décembre	1964 <sup>1</sup>
1964	novembre	2 780	80	40	avec	mai	1965 <sup>2</sup>
1965	septembre	925	50		sans		
1966	juin	1 000 <sup>3</sup>	50	50	avec	février	1971
1967	novembre	250	15	15	avec	mai	1969
1967	novembre	1 500	75	75	avec	octobre	1969
1968	septembre	2 000 <sup>4</sup>	100	100	avec	octobre	1969

1 Remplacé par un crédit du FMI, financé en partie par les Accords généraux d'emprunt (AGE); la part de la Banque nationale: 80 millions de dollars.

2 Remplacé par un crédit du FMI, financé en partie par les Accords généraux d'emprunt (AGE); la part de la Banque nationale: 40 millions de dollars.

3 First Group Arrangement.

4 Second Group Arrangement.

## 20 Financement des stocks obligatoires, 1957-1981<sup>1</sup>

### En fin d'année

	Nombre de stocks	Financement		
		Banques	Banque nationale	Total
En millions de francs				
1957	2 400	472,7	228,9	701,6
1958	2 704	527,0	131,6	658,6
1959	2 690	546,5	118,1	664,6
1960	2 663	658,0	121,2	779,2
1961	2 647	672,7	119,6	792,3
1962	2 628	688,5	46,2	734,7
1963	2 614	729,2	52,4	781,6
1964	2 881	807,0	62,4	869,4
1965	2 890	860,2	66,4	926,6
1966	2 892	924,3	70,8	995,1
1967	2 894	938,7	79,0	1 017,7
1968	2 866	1 035,8	76,9	1 112,7
1969	2 864	1 169,4	75,5	1 244,9
1970	2 881	1 281,3	91,0	1 372,3
1971	2 810	1 397,1	66,8	1 463,9
1972	2 676	1 484,8	63,7	1 548,5
1973	2 645	1 674,6	69,2	1 743,8
1974	2 691	1 998,2	152,4	2 150,6
1975	2 705	2 227,4	216,3	2 443,7
1976	2 729	2 329,0	250,1	2 579,1
1977	2 791	2 495,0	244,4	2 739,4
1978	2 769	2 421,6	201,9	2 623,5
1979	2 752	2 676,9	190,6	2 867,5
1980	2 735	2 986,5	205,6	3 192,1
1981	2 775	3 306,9	219,0	3 525,9

<sup>1</sup> Etat des effets de stocks obligatoires escomptés.

21 Système des virements de la Banque nationale, 1957-1981<sup>1</sup>

	Nombre de comptes de virements (en fin d'année)	Solde moyen (en millions de francs)	Nombre d'opérations (en milliers)	Mouvement (en milliards de francs)	Part du clearing bancaire (en pour-cent du mouvement)
1957	1540	1 788	2 290	158	47
1962	1540	2 222	3 276	508	61
1967	1508	2 423	4 751	1 318	79
1972	1392	8 567	8 197	6 232	90
1977	1416	7 238	13 849	7 599	91
1981	1257	8 899	20 922	15 567	94

<sup>1</sup> Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie, ainsi que de banques centrales et commerciales ou d'institutions étrangères.

22 Effectif du personnel de la Banque nationale, 1956–1981  
En fin d'année

	1er dé- partement Zurich		2e dé- partement Berne		3e dé- partement Zurich		Succursales et propres agences		Effectif total		total
	h	f	h	f	h	f	h	f	h	f	
1956	36	19	68	42	93	7	133	12	330	80	410
1960	37	19	66	36	84	8	129	14	316	77	393
1970	42	17	68	49	87	13	127	29	324	108	432
1981	94	21	96	50	100	26	114	28	404	125	529

h = hommes  
f = femmes

23 Billets de banque de la série  
Hermann Eidenbenz/Pierre Gauchat

---

Billet	Sujet du recto	Sujet du verso	Année d'émission	Année de rappel <sup>1</sup>
10	Gottfried Keller	Benoîte rampante	1956	1980
20	Guillaume-Henri Dufour	Chardon argenté	1956	1980
50	Tête de fillette	Cueillette des pommes	1957	1980
100	Tête de garçon	Saint Martin	1957	1980
500	Tête de femme	Fontaine de jouvence	1957	1980
1000	Tête de femme	Danse des morts	1957	1980

1 Echange à la Banque nationale pendant vingt ans, à compter de l'année de rappel.

## 24 Billets de banque rappelés en 1956 et 1958

---

Billet	Sujet principal	Année d'émission	Année de rappel <sup>1</sup>	Montant non échangé (en francs)
20	Pestalozzi	1930	1956	6 903 070
50	Bûcheron	1911	1958	5 857 675
100	Faucheur	1911	1958	14 896 800
500	Brodeuses	1912	1958	3 392 000
1000	Fonderie	1911	1958	14 914 000

1 Echange à la Banque nationale pendant vingt ans, à compter de l'année de rappel.



25 Billets de banque de la série  
Ernst et Ursula Hiestand

---

Billet	Sujet du recto	Sujet du verso (offset et taille-douce)	Année d'émission
10	Leonhard Euler	Turbine hydraulique Système d'optique	1979
20	Horace-Bénédict de Saussure	Aiguille de Bellaval de Saussure au Mont-Blanc	1979
50	Konrad Gessner	Hibou grand duc Primevère auricule	1978
100	Francesco Borromini	Eglise de S. Ivo Dessin et coupe de S. Ivo	1976
500	Albrecht von Haller	Ecorché Orchis pourpré	1977
1000	Auguste Forel	Fourmi rousse des bois Deux autres fourmis	1978

---



---

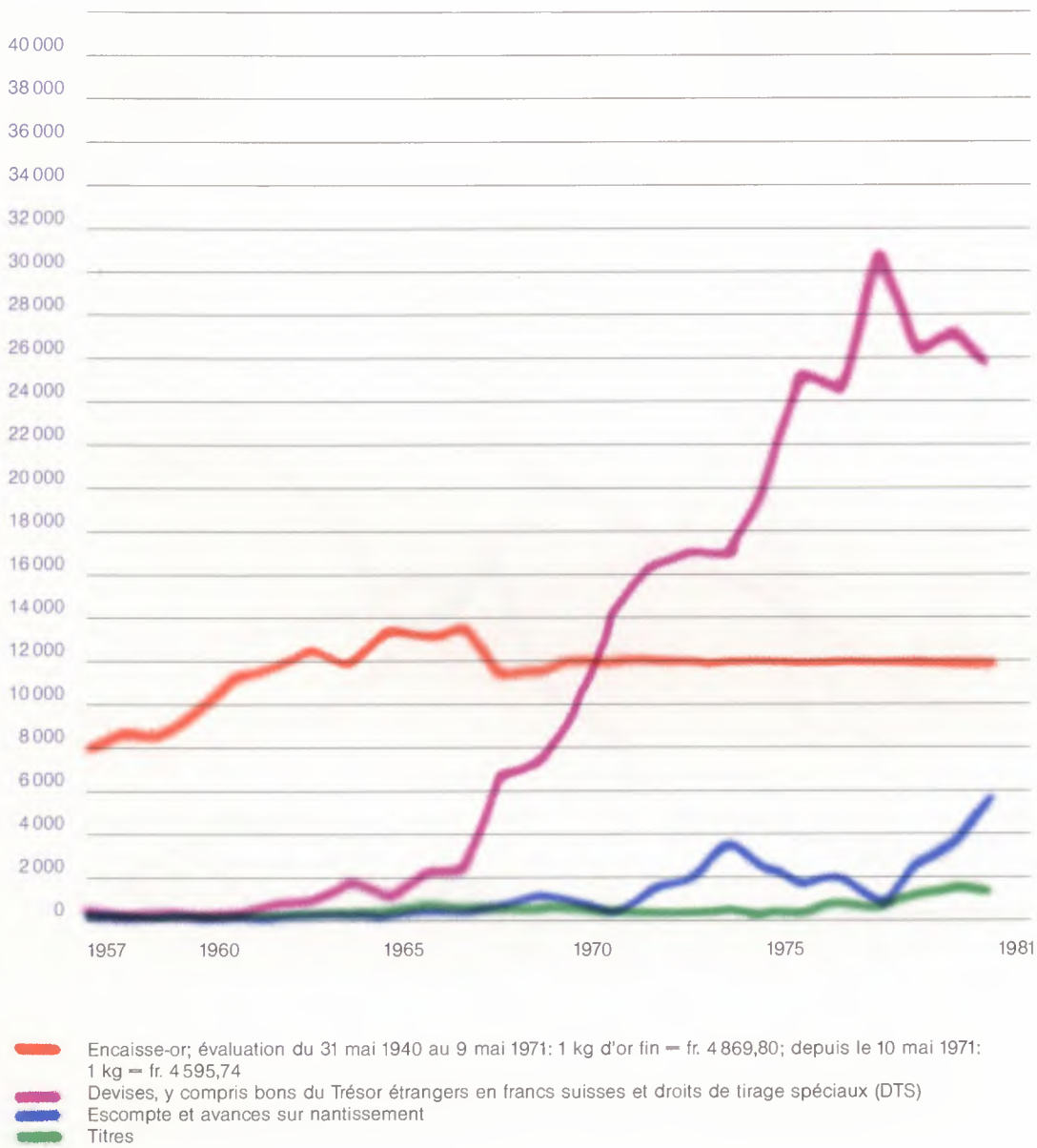
## 2 Graphiques

---

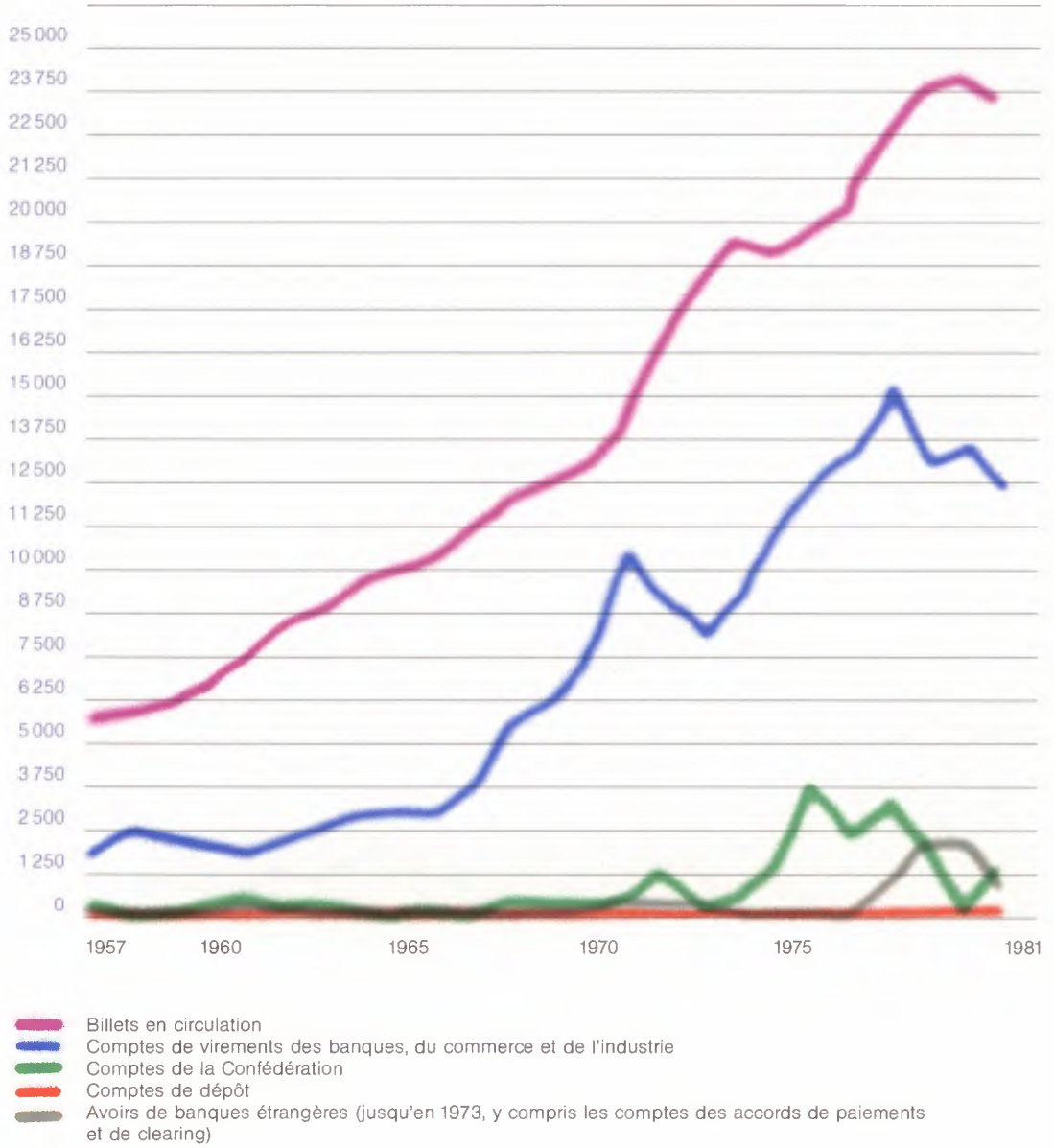
1 Principaux postes de l'actif de la Banque nationale, 1957–1981	363
2 Principaux postes du passif de la Banque nationale, 1957–1981	364
3 Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement, 1957–1981	365
4 Paiements sans numéraire effectués par l'intermédiaire de la Banque nationale, 1957–1981	366
5 Valeur extérieure du franc, pondérée en fonction des exportations vers quinze importants partenaires commerciaux de la Suisse, 1974–1981	367
6 Cours de change réel du franc par rapport aux monnaies de quinze importants partenaires commerciaux de la Suisse, 1974–1981	368



1 Principaux postes de l'actif de la Banque nationale, 1957-1981  
En fin d'année  
En millions de francs



2 Principaux postes du passif de la Banque nationale, 1957-1981  
En fin d'année  
En millions de francs

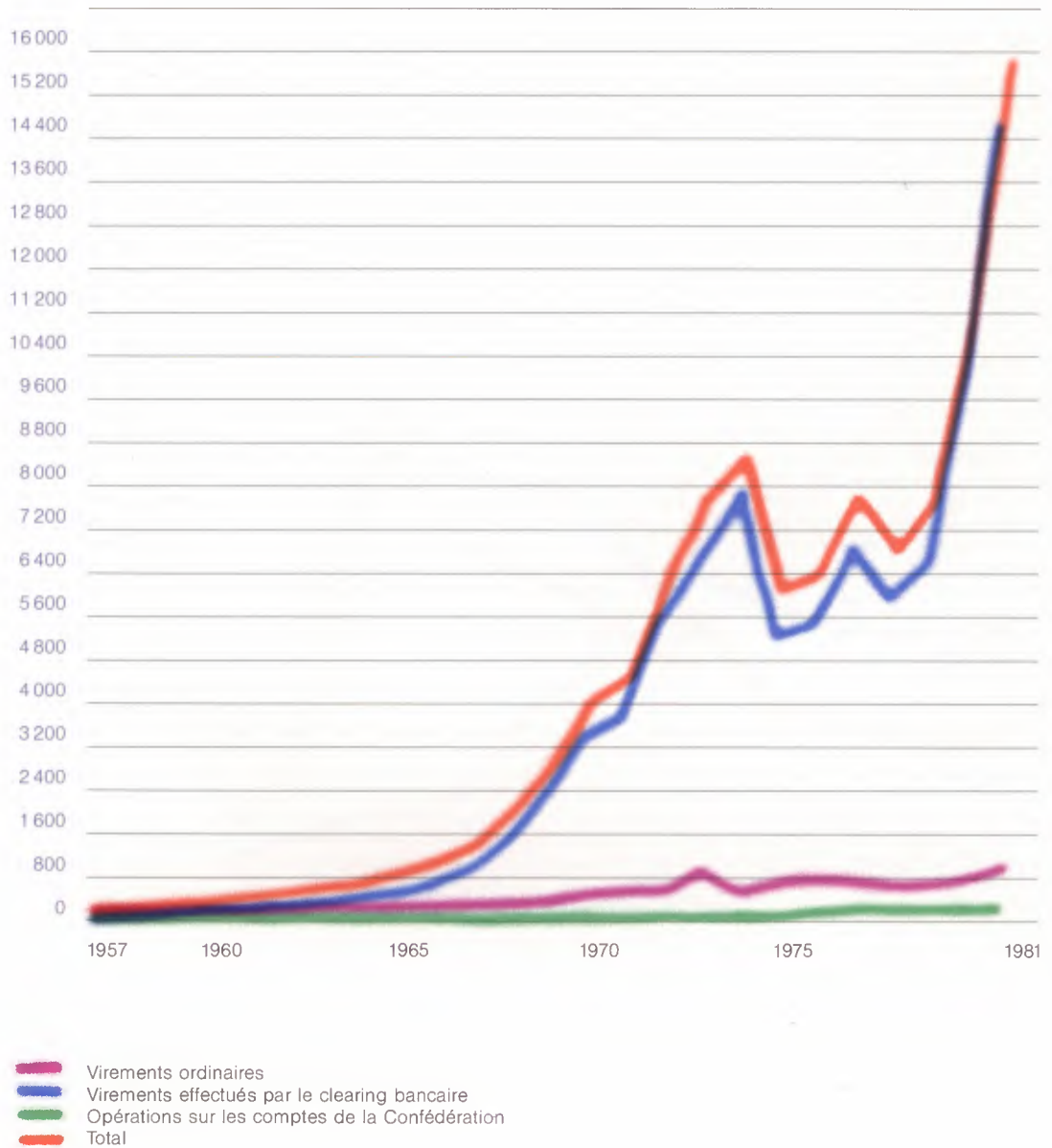


3 Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement, 1957-1981  
En pour-cent



— Taux d'escompte  
— Taux des avances sur nantissement

4 Paiements sans numéraire effectués par l'intermédiaire de la Banque nationale, 1957-1981  
Mouvement annuel (crédit et débit) en milliards de francs





5 Valeur extérieure du franc,  
pondérée en fonction des exportations vers quinze importants partenaires  
commerciaux de la Suisse, 1974–1981  
Moyenne 1974 = 100



6 Cours de change réel du franc  
par rapport aux monnaies de quinze importants partenaires commerciaux  
de la Suisse, 1974-1981  
Moyenne 1974 = 100



---

## 3 Textes légaux

---

1	Constitution fédérale	371
2	Lois fédérales	373
2.1	Loi sur la Banque nationale, des 23 décembre 1953 et 15 décembre 1978	373
2.2	Loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération, du 21 septembre 1939	403
2.3	Loi fédérale sur la monnaie, du 18 décembre 1970	406
2.4	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, des 8 novembre 1934 et 11 mars 1971 (extrait)	409
3	Arrêtés fédéraux	412
3.1	Arrêté fédéral renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse, du 15 décembre 1976	412
3.2	Arrêté fédéral sur la participation de la Banque nationale suisse à la Banque des règlements internationaux, du 26 juin 1930	413
3.3	Arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, des 20 mars 1975 et 14 décembre 1979	414
4	Dispositions d'exécution	416
4.1	Arrêté du Conseil fédéral concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or, du 29 juin 1954	416
4.2	Arrêté du Conseil fédéral fixant la parité-or du franc, du 9 mai 1971	417
4.3	Ordonnance sur les réserves minimales des banques, du 11 juillet 1979	418
4.4	Ordonnance sur le contrôle des émissions, du 11 juillet 1979	422
4.5	Ordonnance sur les fonds étrangers, des 11 juillet 1979 et 27 août 1980	424



# 1 Constitution fédérale

---

## Art. 31quater (article sur les banques)

- 1 La Confédération a le droit de légiférer sur le régime des banques.
- 2 Cette législation devra tenir compte du rôle et de la situation particulière des banques cantonales.

## Art. 31quinquies (article conjoncturel)

- 1 La Confédération prend des mesures tendant à assurer l'équilibre de l'évolution conjoncturelle, en particulier à prévenir et à combattre le chômage et le renchérissement. Elle collabore avec les cantons et l'économie.
- 2 La Confédération peut déroger, s'il le faut, au principe de la liberté du commerce et de l'industrie lorsqu'elle prend des mesures dans les domaines de la monnaie et du crédit, des finances publiques et des relations économiques extérieures. Elle peut obliger les entreprises à constituer des réserves de crise bénéficiant d'allègements fiscaux. Après la libération de celles-ci, les entreprises décident librement de leur emploi en se conformant aux buts que la loi prescrit.
- 3 La Confédération, les cantons et les communes établissent leurs budgets compte tenu des impératifs de la situation conjoncturelle. Aux fins d'équilibrer la conjoncture, la Confédération peut, à titre temporaire, prélever des suppléments ou accorder des rabais sur les impôts et taxes fédéraux. Les fonds prélevés seront stérilisés aussi longtemps que la situation conjoncturelle l'exigera. Les impôts et taxes fédéraux directs seront ensuite remboursés individuellement, les impôts et taxes fédéraux indirects affectés à l'octroi de rabais ou à la création de possibilités de travail.
- 4 La Confédération tient compte des disparités dans le développement économique des diverses régions du pays.
- 5 La Confédération procède aux enquêtes que requiert la politique conjoncturelle.

Art. 38 (article sur la monnaie)

- 1 La Confédération exerce tous les droits compris dans la régle des monnaies.
- 2 Elle a seule le droit de battre monnaie.
- 3 Elle fixe le système monétaire et peut édicter, s'il y a lieu, des prescriptions sur la tarification de monnaies étrangères.

Art. 39 (article sur l'institut d'émission)<sup>1)</sup>

- 1 Le droit d'émettre des billets de banque et toute autre monnaie fiduciaire appartient exclusivement à la Confédération.
- 2 La Confédération peut exercer le monopole des billets de banque au moyen d'une banque d'Etat placée sous une administration spéciale, ou en concéder l'exercice, sous réserve du droit de rachat, à une banque centrale par actions, administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération.
- 3 La banque investie du monopole des billets de banque a pour tâche principale de servir en Suisse de régulateur du marché de l'argent, de faciliter les opérations de paiement et de pratiquer, dans les limites de la législation fédérale, une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays.
- 4 Le bénéfice net de la banque, déduction faite d'un intérêt ou d'un dividende équitable à servir au capital de dotation ou capital-actions et après prélèvement des versements à opérer au fonds de réserve, revient, au moins pour les deux tiers, aux cantons.
- 5 La banque et ses succursales seront exemptes de tout impôt dans les cantons.
- 6 La Confédération ne peut ni suspendre l'obligation de rembourser les billets de banque et toute autre monnaie fiduciaire, ni décréter leur acceptation obligatoire, sauf en temps de guerre ou de perturbations de la situation monétaire.
- 7 Les billets de banque émis doivent être couverts par de l'or et des avoirs à court terme.
- 8 La législation fédérale édicte les dispositions relatives à l'exécution de cet article.

---

1) Alinéas 1, 4 et 5 selon texte accepté par votation populaire du 18 octobre 1891.  
Alinéas 2, 3, 6, 7 et 8 selon texte accepté par votation populaire du 15 avril 1951.

## 2 Lois fédérales

---

### 2.1 Loi sur la Banque nationale<sup>1)</sup>, des 23 décembre 1953 et 15 décembre 1978

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,  
vu les articles 31quinquies, 39 et 64bis de la constitution fédérale<sup>2)</sup>,  
vu le message du Conseil fédéral du 21 avril 1953<sup>3)</sup>,

arrête

#### I Dispositions générales

##### Art. 1

- 1 Le droit exclusif d'émettre des billets de banque est conféré par la Confédération à une banque centrale d'émission portant le nom de  
«Schweizerische Nationalbank»,  
«Banque nationale suisse»,  
«Banca nazionale svizzera»,  
«Banca nazionale svizra». <sup>1)</sup>
- 2 Cette banque jouit de la personnalité civile; elle est administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération, conformément à la présente loi.

##### Art. 2

- 1 La Banque nationale a pour tâche principale de servir, en Suisse, de régulateur du marché de l'argent, de faciliter les opérations de paiement et de pratiquer une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. Elle conseille les autorités fédérales dans les questions d'ordre monétaire.

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) RS 101

3) FF 1953 I 925

- 2 Lorsqu'il s'agit de prendre d'importantes décisions en matière de politique conjoncturelle et monétaire, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'informent de leurs intentions et se concertent préalablement.<sup>1)</sup>
- 3 La Banque nationale exécute les tâches dont elle est chargée par la Confédération dans le trafic des paiements, le service de la monnaie, la gestion des capitaux et des titres, le placement des fonds de la Confédération, l'administration de la dette publique et l'émission d'emprunts.<sup>2)</sup>

#### Art. 3

- 1 La Banque nationale a son siège juridique et administratif à Berne, où ont lieu les Assemblées générales des actionnaires et, en règle générale, les séances du Conseil de banque et celles du Comité de banque.
- 2 Le siège de la Direction générale est à Zurich.
- 3 La Direction générale se subdivise en trois départements. Le siège de deux départements est à Zurich et celui du troisième à Berne.

#### Art. 4

- 1 Les opérations de la Banque nationale sont confiées à ses sièges de Berne et de Zurich, à des succursales sur les places importantes de commerce et à des agences dans d'autres localités.
- 2 Avant de créer une succursale ou une agence, la Banque prend l'avis du gouvernement cantonal. S'il y a contestation entre un canton et la Banque nationale, le Conseil fédéral prononce définitivement.
- 3 Chaque canton ou demi-canton ne possédant pas de succursale peut exiger qu'une agence soit établie sur son territoire.
- 4 A la demande du gouvernement cantonal, l'agence est confiée à la banque cantonale.

#### Art. 5

- 1 Le capital social de la Banque nationale est de 50 millions de francs. Il est divisé en cent mille actions nominatives de 500 francs.
- 2 La moitié du capital est versée; le versement de tout ou partie du solde devra être opéré sur appel fait six mois d'avance, à la date fixée par le Conseil de banque.

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Anciennement alinéa 2. Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).



- 3 Les actionnaires qui n'ont pas opéré leurs versements dans le délai fixé sont tenus de payer un intérêt moratoire de 5 pour cent l'an. S'ils ne donnent pas suite à une sommation par lettre recommandée, ils peuvent être déclarés déchus de leurs droits d'actionnaires ou de souscripteurs; leurs versements partiels déjà effectués demeurent alors acquis à la Banque.
- 4 De nouvelles actions seront émises en remplacement des actions ainsi annulées.

#### Art. 6

- 1 Le capital social de la Banque nationale peut être augmenté par une décision de l'Assemblée générale des actionnaires. Cette décision doit être approuvée par l'Assemblée fédérale, qui fixe les règles d'après lesquelles le nouveau capital est fourni.
- 2 Lors de la répartition des actions, la préférence est donnée aux petits souscripteurs, de telle sorte qu'une action au moins soit attribuée à chaque souscripteur.

#### Art. 7

Seuls les citoyens suisses et les collectivités suisses de droit public, de même que les sociétés en nom collectif et en commandite et les personnes morales ayant leur domicile principal en Suisse peuvent être inscrits dans le registre des actions ou admis à souscrire de nouvelles actions.

#### Art. 8

- 1 Le transfert des actions s'opère par endossement et remise des titres.
- 2 Chaque transfert doit être approuvé par le Comité de banque. Si l'approbation n'est pas donnée par six membres au moins du Comité de banque, le Conseil de banque statue.
- 3 En cas d'approbation, le Comité de banque fait inscrire le transfert sur le titre et dans le registre des actions.
- 4 Dès l'inscription dans le registre des actions, le transfert est valable pour la Banque nationale.

#### Art. 9

- 1 La Banque nationale ne reconnaît comme actionnaires que ceux dont les noms sont inscrits dans son registre; ils ont seuls droit de vote.
- 2 La Banque nationale n'admet qu'un titulaire par action.

#### Art. 10

Les actions portent, en fac-similé, la signature du président du Conseil de banque et du président de la Direction générale et, en manuscrit, la signature de contrôle du fonctionnaire chargé de la tenue du registre des actions.

#### Art. 11

- 1 Les avis aux actionnaires sont donnés par lettre recommandée envoyée à la dernière adresse indiquée dans le registre des actions, et par publication dans la Feuille officielle suisse du commerce.
- 2 Pour l'avis de paiement des dividendes, il suffit d'une seule publication dans la Feuille officielle suisse du commerce.
- 3 Les publications prescrites par la loi ont lieu dans la Feuille officielle suisse du commerce. Pour tous autres avis, le Comité de banque fixe la manière dont aura lieu la publication.

#### Art. 12

- 1 La Banque nationale est exempte de tout impôt dans les cantons. Les actes émanant de la Banque et les quittances qu'elle délivre sont exempts des droits de timbre cantonaux.
- 2 Sont réservés les droits de mutation cantonaux et communaux, ainsi que les autres droits pour prestations spéciales des cantons et des communes.

#### Art. 13

Les règles du titre vingt-sixième du code des obligations<sup>1)</sup> sur la société anonyme sont applicables à la Banque nationale, sauf disposition contraire de la présente loi.

### II Opérations de la Banque nationale

#### Art. 14

La Banque nationale est autorisée à faire les opérations suivantes:

##### 1. Escompte<sup>2)</sup>

d'effets de change et de chèques sur la Suisse portant au moins deux signatures offrant chacune toute garantie de solvabilité,  
de rescriptions de la Confédération (bons du Trésor),  
de rescriptions émises par des cantons et des communes et endossées par une banque,

---

1) RS 220

2) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

d'obligations suisses pouvant être admises en nantissement et de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération.

L'échéance des valeurs escomptées ne doit pas dépasser six mois.

2. Achat et vente<sup>1)</sup>

de bons du Trésor et d'obligations de la Confédération et de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération, d'obligations des cantons et des banques cantonales au sens de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne<sup>2)</sup>, de lettres de gage émises par les centrales suisses de lettres de gage, d'obligations facilement négociables d'autres banques suisses et de communes.

2bis. Emission et rachat, pour son propre compte, de bons productifs d'intérêt à deux ans d'échéance au plus, en tant que l'exige la politique d'intervention monétaire.<sup>3)</sup>

3. Achat et vente<sup>1)</sup>

d'effets de change et de chèques sur l'étranger portant au moins deux signatures qui offrent chacune toute garantie de solvabilité, à six mois d'échéance au plus, d'obligations facilement négociables d'Etats étrangers, d'organisations internationales ou de banques étrangères, à douze mois d'échéance au plus, d'autres avoirs sur l'étranger, à douze mois d'échéance au plus.

4. Avances en comptes courants à intérêts, dénonçables à dix jours au plus et garanties par la remise en nantissement d'obligations suisses, de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération, d'effets escomptables et d'or (avances sur nantissement). Les actions et les parts sociales ne sont pas admises en nantissement.<sup>1)</sup>

5. Promesses d'escompte et d'avances sur nantissement d'une durée limitée pour des créances et des titres escomptables ou admissibles en nantissement aux conditions prévues ci-dessus aux chiffres 1 et 4.

6. Acceptation de fonds en dépôt, non rémunérés; seuls les fonds de la Confédération, ceux du personnel et des institutions de prévoyance de la Banque nationale, ainsi que les revenus provenant de titres gérés pour le compte de tiers peuvent porter intérêt.<sup>1)</sup>

7. Virements, compensations et recouvrements.

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) RS 952.0

3) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

8. Ouverture de comptes de correspondants auprès de banques suisses et étrangères; émission de chèques sur la Suisse et sur l'étranger.
9. Achat et vente d'or pour son propre compte.
10. Achat et vente d'or et d'argent pour le compte de tiers.
11. Emission de certificats d'or.
12. Garde et administration de titres et d'objets de valeur; achat et vente de titres et souscriptions pour le compte de tiers.
13. Coopération en qualité de domicile de souscription à l'émission d'emprunts de la Confédération, de cantons, d'entreprises jouissant de la garantie cantonale et des centrales de lettres de gage, à l'exclusion de toute participation à la prise ferme de ces emprunts.
14. Achat et vente de moyens de paiement internationaux.<sup>1)</sup>

#### Art. 15

- 1 La Banque nationale accepte des versements et effectue des paiements pour le compte de la Confédération jusqu'à concurrence de l'avoir dont celle-ci dispose chez elle. Elle assure en outre la garde et l'administration des titres et objets de valeur qui lui sont remis par des services fédéraux. Elle tient le livre de la dette de la Confédération au nom et à la demande de celle-ci. La Banque nationale agit à titre gracieux pour le compte de la Confédération.<sup>2)</sup>
- 2 La Banque nationale coopère au placement des capitaux et des fonds spéciaux de la Confédération, à l'émission d'emprunts de la Confédération, ainsi qu'au service de la monnaie.

#### Art. 16

- 1 La Banque nationale publie régulièrement le taux d'escompte et le taux d'intérêt pour les avances.
- 2 Elle publie l'état de son actif et de son passif au 10, au 20 et au dernier jour de chaque mois.<sup>2)</sup>

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

## IIa Réserves minimales<sup>1)</sup>

### Art. 16a<sup>1)</sup>

- 1 En vue d'adapter la masse monétaire aux exigences que pose une évolution équilibrée de la conjoncture, la Banque nationale peut obliger les banques à constituer chez elle des réserves minimales.
- 2 Sont réputées banques les entreprises assujetties à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne.<sup>2)</sup>
- 3 Les banques dont le bilan total n'atteint pas un certain montant peuvent être libérées de l'obligation de constituer des réserves minimales.

### Art. 16b<sup>1)</sup>

- 1 Les réserves minimales sont des avoirs non rémunérés que les banques déposent à la Banque nationale et dont elles ne peuvent disposer. Ces réserves ne sont pas incluses dans les liquidités bancaires requises par la loi sur les banques.<sup>3)</sup>
- 2 La Banque nationale fixe le montant des réserves d'après les dépôts en banque.

### Art. 16c<sup>1)</sup>

- 1 Les réserves minimales se calculent sur l'état et sur l'accroissement des postes suivants du passif du bilan des banques (dépôts en banque); elles ne peuvent excéder les taux mentionnés ci-après:

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) RS 952.0

3) Dans les textes allemand et italien «par la législation bancaire».

	En pour-cent de l'état	En pour-cent de l'accroissement
Engagements en banque à vue et à terme en tant que l'établissement créancier n'est pas tenu de verser lui-même des réserves minimales à la Banque nationale	12	40
Créanciers à vue	12	40
Créanciers à terme	9	30
Dépôts d'épargne, livrets et carnets de dépôts	2	5
Bons de caisse d'une durée inférieure à cinq ans	2	5

- 2 Les réserves minimales calculées sur les dépôts en banque de créanciers domiciliés à l'étranger peuvent être portées jusqu'à concurrence du double des taux maximaux fixés à l'alinéa précédent.
- 3 Certains postes du bilan ou certains éléments d'entre eux, notamment les engagements en monnaie étrangère et les dépôts des créanciers domiciliés à l'étranger, peuvent être grevés de taux différents ou exemptés du prélèvement.
- 4 Les engagements fiduciaires des banques entrent dans le calcul des réserves minimales.
- 5 Les réserves minimales peuvent être prélevées soit sur l'état et sur l'accroissement, soit uniquement sur l'état ou sur l'accroissement.
- 6 La Banque nationale fixe les dates de référence à partir desquelles l'accroissement des dépôts est calculé. Aucune date de référence ne peut être antérieure de plus de trois mois à la date à laquelle le prélèvement des réserves minimales est décidé.

#### Art. 16d<sup>1)</sup>

- 1 La Banque nationale peut décider que les créances en monnaie étrangère sur l'étranger et leur accroissement sont déductibles, dans le calcul des réserves minimales, des dépôts étrangers en monnaie étrangère et de leur accroissement.
- 2 Les dépôts de résidents sont assimilés aux dépôts de non-résidents lorsqu'ils sont effectués pour le compte de non-résidents.

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

Art. 16e<sup>1)</sup>

- 1 Le calcul des réserves minimales est refait périodiquement.
- 2 La Banque nationale fixe les délais accordés aux banques pour présenter le décompte des réserves minimales et pour en effectuer le versement.
- 3 Pour éviter des rigueurs dans des cas d'espèce, la Banque nationale peut accorder des allègements à l'obligation de constituer des réserves minimales. Ses décisions sont définitives.

Art. 16f<sup>1)</sup>

- 1 Lorsqu'une banque ne constitue pas les réserves minimales prescrites, la Banque nationale ordonne, par voie de décision, le versement du montant manquant et celui d'un intérêt moratoire pour la période allant de l'échéance au règlement; cet intérêt n'excédera pas de plus de 5 pour cent le taux officiel des avances sur nantissement.
- 2 Si des circonstances particulières le justifient, la Banque nationale peut, au lieu d'ordonner le versement du montant manquant, percevoir un intérêt qui n'excédera pas de plus de 6 pour cent le taux officiel des avances sur nantissement.

IIb Contrôle des émissions<sup>1)</sup>

Art. 16g<sup>1)</sup>

- 1 Pour éviter un recours excessif au marché suisse de l'argent et des capitaux, le Conseil fédéral peut soumettre à autorisation l'émission publique, pour le compte de résidents, de descriptions et de reconnaissances de dette de tous ordres, en particulier d'obligations d'emprunt et de bons de caisse, ainsi que d'actions, de bons de jouissance et d'autres papiers-valeurs analogues.
- 2 La Banque nationale fixe le montant global des émissions autorisées au cours d'une période donnée.
- 3 En cas de contestation, la Banque nationale détermine, par voie de décision, si une émission est soumise à autorisation.

Art. 16h<sup>1)</sup>

- 1 Une commission de 9 à 11 membres, nommée par le Conseil fédéral, statue sur chaque demande dans les limites du montant global fixé. Cette commission est présidée par un membre de la Direction générale de la Banque nationale.

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

- 2 La commission tient compte des disparités dans le développement économique des diverses régions du pays.
- 3 Les décisions de la commission sont définitives.

#### Ilc Fonds en provenance de l'étranger<sup>1)</sup>

##### Art. 16i<sup>1)</sup>

- 1 Lorsque l'évolution équilibrée de la conjoncture est ou risque d'être perturbée par un afflux excessif de fonds en provenance de l'étranger, le Conseil fédéral peut:
  1. Restreindre ou interdire la rémunération des avoirs en francs suisses que des non-résidents détiennent dans des banques suisses et ordonner que des commissions soient perçues sur ces avoirs et versées à la Confédération; ces mesures peuvent être appliquées par analogie aux comptes de chèques postaux détenus par des non-résidents;
  2. Limiter les opérations de change à terme avec des non-résidents;
  3. Restreindre ou interdire l'acquisition de titres suisses par des non-résidents;
  4. Soumettre les personnes domiciliées en Suisse à l'obligation de requérir une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger;
  5. Prescrire aux banques suisses d'équilibrer leurs positions en monnaies étrangères;
  6. Restreindre l'importation de billets de banque étrangers;
  7. Autoriser la Banque nationale à conclure des opérations de change à terme à 24 mois au plus.
- 2 La Banque nationale est chargée de l'application des mesures. Elle arrête les dispositions d'exécution.
- 3 Le Conseil fédéral peut ordonner que des offices fédéraux et cantonaux coopèrent à la surveillance et à l'exécution.

#### Ild Obligation de renseigner et contrôle<sup>1)</sup>

##### Art. 16k<sup>1)</sup>

- 1 Les personnes et les sociétés soumises aux prescriptions édictées en vertu des chapitres Ila à Ilc de la présente loi sont tenues de fournir à la Banque nationale et aux autres services compétents toutes les déclarations et tous les renseigne-

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).



ments nécessaires à l'exécution, de mettre à leur disposition les documents y relatifs et de permettre à ces organes d'en faire vérifier l'exactitude sur place.

- 2 Les organes de révision prévus par la loi sur les banques<sup>1)</sup> s'assureront, lors de la révision des banques, du respect des prescriptions édictées, en particulier de l'exactitude des déclarations remises à la Banque nationale, et consigneront le résultat de leur contrôle dans le rapport de révision. La Banque nationale peut charger de contrôles spéciaux les organes de révision prévus par la loi sur les banques<sup>1)</sup> ou même, dans les cas spéciaux, d'autres réviseurs. Si les réviseurs relèvent des infractions aux prescriptions édictées ou des déclarations inexactes, ils en informeront la Banque nationale et la Commission fédérale des banques.
- 3 La Banque nationale assume les frais des contrôles qu'elle a ordonnés. S'il y a eu infraction aux prescriptions, la Banque nationale a une action récursoire.
- 4 Le secret doit être tenu sur les déclarations, les documents et les renseignements fournis ainsi que sur les constatations faites lors des vérifications sur place.

### III Emission, couverture, remboursement et rappel des billets de banque

#### Art. 17

- 1 La Banque nationale émet des billets de banque suivant les besoins du commerce, aux conditions fixées par la présente loi; elle est seule responsable de ces billets.
- 2 ...<sup>2)</sup>

#### Art. 18

La valeur nominale des billets de banque à émettre doit être approuvée par le Conseil fédéral.

#### Art. 19<sup>3)</sup>

- 1 La contre-valeur des billets en circulation doit être représentée:  
par des monnaies et des lingots d'or;  
par des effets de change et des chèques sur la Suisse et sur l'étranger ainsi que  
par des avoirs sur l'étranger respectivement à six et douze mois d'échéance au plus (art. 14, chiffres 1 et 3);

---

1) Dans les textes allemand et italien «par la législation bancaire».

2) Abrogé par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978 (RO 1979 983; FF 1978 I 757).

3) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

par des bons du Trésor et des obligations de la Confédération, par des créances inscrites au livre de la dette de la Confédération, par des obligations des cantons et des banques cantonales au sens de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne<sup>1)</sup>, par des lettres de gage émises par les banques centrales suisses de lettres de gage ainsi que par des obligations facilement négociables d'autres banques suisses et de communes, à deux ans d'échéance au plus; par des avances sur nantissement au sens de l'article 14, chiffre 4; par des moyens de paiement internationaux.

- <sup>2</sup> La couverture-or doit s'élever à 40 pour cent au moins des billets en circulation.

#### Art. 20

- <sup>1</sup> La Banque nationale est tenue d'accepter en tout temps ses propres billets au pair, soit en paiement, soit pour former des dépôts en comptes.
- <sup>2</sup> Les caisses publiques fédérales sont de même tenues d'accepter en paiement, au pair, les billets de la Banque nationale.

#### Art. 21

- <sup>1</sup> Sous réserve des dispositions de l'article 22, la Banque nationale est tenue de rembourser ses billets, à son choix en monnaies d'or suisses ou en lingots d'or au taux monétaire légal:<sup>2)</sup>
- a) A son siège de Berne, sans limitation de montant;
- b) A son siège de Zurich, ainsi qu'à ses agences gérées par la Banque elle-même, dans la mesure où l'encaisse et leurs propres besoins le permettent, mais en tout cas au terme du délai nécessaire pour faire venir l'or de la caisse principale.
- <sup>2</sup> Le service du remboursement des billets doit être organisé de manière à répondre aux besoins de la place.

#### Art. 22

En temps de guerre ou de perturbations de la situation monétaire, le Conseil fédéral peut délier la Banque nationale de l'obligation de rembourser ses billets et décréter leur acceptation obligatoire. Dans ce cas, la Banque nationale demeure obligée de maintenir la valeur du franc à la parité prescrite par la loi; dans l'achat et la vente d'or, elle est tenue d'observer les limites de prix que fixe le Conseil fédéral.

---

1) RS 952.0

2) La Banque nationale est actuellement déliée de cette obligation (art. 2 de l'arrêté du Conseil fédéral du 29 juin 1954 concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or – RS 951.171).

#### Art. 23

- 1 La Banque nationale retire de la circulation les billets usés ou détériorés. Elle est tenue de délivrer la contre-valeur d'un billet détérioré si la série à laquelle il appartient et le numéro peuvent être reconnus et si le porteur en présente un fragment plus grand que la moitié ou fournit la preuve que la partie manquante a été détruite.
- 2 Elle n'est tenue à aucun dédommagement pour les billets détruits, perdus, falsifiés ou contrefaits.

#### Art. 24

- 1 Avec l'approbation du Conseil fédéral, la Banque nationale peut rappeler des coupures, des types et des séries de billets.
- 2 Les caisses publiques de la Confédération sont tenues d'accepter en paiement les billets rappelés, à leur valeur nominale, pendant six mois à dater de la première publication.
- 3 La Banque nationale est tenue, pendant vingt ans à compter de la première publication, d'échanger à leur valeur nominale les billets rappelés.
- 4 La contre-valeur des billets qui n'ont pas été présentés à l'échange pendant ce délai est versée au fonds suisse de secours pour dommages non assurables causés par des forces naturelles.

#### IV Reddition des comptes, fonds de réserve, répartition du bénéfice

#### Art. 25

- 1 Les comptes de la Banque nationale sont arrêtés à la fin de l'année civile.
- 2 Les bilans annuels doivent être établis selon les règles du code des obligations.<sup>1)</sup>
- 3 Les comptes annuels doivent être soumis à l'approbation du Conseil fédéral avant leur publication et avant d'être présentés à l'Assemblée générale des actionnaires.

#### Art. 26

- 1 Les pertes éventuelles sur le capital social seront couvertes par un fonds de réserve alimenté par des prélèvements sur les bénéfices nets annuels.
- 2 Le fonds de réserve fait partie du fonds de roulement de la Banque.

1) RS 220

Art. 27

- 1 Sur le bénéfice net accusé par le compte de profits et pertes, il est fait un premier prélèvement en faveur du fonds de réserve; ce prélèvement ne doit pas dépasser 2 pour cent du capital social.
- 2 Il est ensuite payé un dividende qui ne dépassera pas 6 pour cent du capital social versé.
- 3 L'excédent est réparti comme suit:
  - a) Tout d'abord, les cantons reçoivent une indemnité de 80 centimes par tête de population. Si le bénéfice ne suffit pas pour cela, la somme non versée sera payée dans les cinq années suivantes en tant que les résultats des comptes de la Banque le permettent;
  - b) Le surplus, s'il y en a un, revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons.
- 4 Les répartitions aux cantons sont faites par le Conseil fédéral, sur la base de la population de résidence ordinaire constatée par le recensement fédéral le plus récent.

V Organes de la Banque nationale

Art. 28

Les organes de la Banque nationale sont:

- A) Pour la surveillance et le contrôle:  
l'Assemblée générale des actionnaires;  
les autorités de la Banque, soit  
le Conseil de banque,  
le Comité de banque,  
les Comités locaux,  
la Commission de contrôle;
- B) Pour la Direction:  
la Direction générale;  
les Directions locales.

1. Les différents organes de la Banque

- a) L'Assemblée générale des actionnaires

Art. 29

- 1 Tout actionnaire inscrit au registre des actions, ou son fondé de pouvoirs dûment autorisé, a le droit de prendre part à l'Assemblée générale. Le fondé de pouvoirs doit être lui-même actionnaire.

- 2 Les actions inscrites au même nom doivent être représentées par une seule personne.
- 3 Le Conseil de banque édicte les prescriptions nécessaires sur la forme de la procuration.
- 4 Les membres du Conseil de banque et de la Direction générale qui ne sont pas actionnaires assistent à l'Assemblée générale avec voix consultative.

#### Art. 30

- 1 L'Assemblée générale est convoquée par le président du Conseil de banque, trois semaines au moins avant le jour de la réunion.
- 2 Le président du Conseil de banque peut, s'il juge le cas urgent, réduire ce délai à huit jours.
- 3 La convocation doit indiquer l'ordre du jour. Les propositions que dix actionnaires au moins présentent par écrit au Conseil de banque, avant l'expédition de la convocation, doivent aussi figurer à l'ordre du jour.
- 4 Il ne peut être prise aucune décision sur des objets qui ne figurent pas à l'ordre du jour, excepté sur une proposition faite à l'Assemblée générale même de convoquer une Assemblée générale extraordinaire. Les propositions et les délibérations qui ne doivent pas être suivies d'un vote n'ont pas besoin d'être annoncées d'avance.

#### Art. 31

- 1 La présidence de l'Assemblée générale est exercée par le président du Conseil de banque ou, s'il est empêché, par le vice-président, ou au besoin par un autre membre du Comité de banque désigné par le Conseil de banque.
- 2 Les scrutateurs sont nommés par l'Assemblée générale, pour la durée de la réunion, à la majorité absolue des membres présents et à main levée. Les membres du Conseil de banque ne peuvent pas être élus scrutateurs.
- 3 Les délibérations et les décisions de l'Assemblée générale sont consignées aux procès-verbaux, qui doivent être signés par le président, le secrétaire et les scrutateurs.
- 4 Le secrétaire est désigné par le Conseil de banque.
- 5 Les extraits des procès-verbaux doivent être certifiés conformes par le président et un autre membre du Conseil de banque.

#### Art. 32

- 1 Il est tenu une liste de présence, qui doit mentionner les noms et domiciles des actionnaires présents ou représentés et le nombre des actions représentées par chacun d'eux.

- <sup>2</sup> La liste de présence doit être signée par le président, le secrétaire et les scrutateurs.
- <sup>3</sup> Lorsqu'il s'agit de résolutions pour la validité desquelles la loi exige qu'il soit dressé un acte authentique, un officier public est appelé à assister aux délibérations.

#### Art. 33

Les actionnaires doivent déposer leurs demandes de cartes d'admission pour l'Assemblée générale au moins trois jours avant la date de l'Assemblée, auprès des départements de la Direction générale, des succursales ou des agences. Les cartes d'admission sont délivrées conformément aux inscriptions du registre des actions.

#### Art. 34

- <sup>1</sup> L'Assemblée générale délibère valablement pourvu qu'au moins trente actionnaires, représentant au moins dix mille actions, soient présents.
- <sup>2</sup> Si à la première convocation l'Assemblée générale n'est pas en nombre, une nouvelle Assemblée doit être convoquée sans retard; celle-ci peut alors délibérer valablement, quel que soit le nombre des actionnaires présents et des actions représentées.
- <sup>3</sup> Est réservé l'article 39.

#### Art. 35

- <sup>1</sup> Chaque action donne droit à une voix.
- <sup>2</sup> Le nombre de voix dont disposent les corporations et les établissements de droit public n'est pas limité.
- <sup>3</sup> Les autres actionnaires disposent de cent voix au plus pour leurs propres actions et celles qu'ils représentent.

#### Art. 36

Sous réserve de l'article 39, l'Assemblée générale prend ses décisions à la majorité absolue des voix représentées. En cas d'égalité des suffrages, le président départage. Les votations ont lieu en règle générale à main levée, et au scrutin secret lorsque le président le décide ou que cinq actionnaires présents en font la demande. L'élection des membres du Conseil de banque dont la nomination appartient à l'Assemblée générale, ainsi que celle des membres et des suppléants de la Commission de contrôle, ont lieu au scrutin secret.

#### Art. 37

- 1 L'Assemblée générale ordinaire se réunit chaque année, au plus tard en avril, pour prendre connaissance du rapport de gestion et des comptes annuels et pour décider de l'emploi du bénéfice net.
- 2 Le rapport de la Commission de contrôle doit être lu avant le vote.
- 3 L'acceptation sans réserve des comptes implique décharge, pour les organes de l'administration, de leur gestion pendant l'exercice.
- 4 Des Assemblées générales extraordinaires ont lieu lorsque le Conseil de banque ou la Commission de contrôle le jugent nécessaire.
- 5 En outre, des Assemblées générales extraordinaires doivent être convoquées lorsque l'Assemblée générale le décide, ou lorsque des actionnaires possédant ensemble le dixième au moins du capital social en font la demande; cette demande doit être signée par eux et indiquer le but de la convocation.

#### Art. 38

Outre les objets mentionnés à l'article 37, alinéa 1, l'Assemblée générale a les attributions suivantes:

1. Nomination de quinze membres du Conseil de banque;
2. Nomination de la Commission de contrôle;
3. Décision sur toutes les affaires que le Conseil de banque lui soumet de sa propre initiative ou qui lui sont soumises en vertu de l'article 37, alinéa 5;
4. Décision sur l'augmentation du capital social, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée fédérale;
5. Propositions à faire au Conseil fédéral, pour être transmises à l'Assemblée fédérale, concernant la révision de la présente loi;
6. Décision, un an au moins avant l'expiration du privilège d'émission, sur le maintien de la société ou sur sa liquidation.

#### Art. 39

- 1 Les augmentations du capital social et les propositions au Conseil fédéral en vue de réviser la présente loi ne peuvent être votées que si le quart au moins de la totalité des actions est représenté; les décisions concernant le maintien ou la liquidation de la société ne peuvent être prises que si la moitié au moins de la totalité des actions est représentée.
- 2 Si l'Assemblée n'est pas en nombre, une seconde Assemblée doit être convoquée à trente jours au moins de la première. Cette seconde Assemblée peut délibérer sur les objets mentionnés à l'alinéa 1, même si le nombre des actions qui y est exigé n'est pas représenté; il en sera fait mention dans la seconde convocation.

- <sup>3</sup> Le maintien de la société après expiration du privilège est décidé si les deux tiers au moins des votes exprimés ne se sont pas prononcés pour la liquidation.

b) Le Conseil de banque

Art. 40

Le Conseil de banque se compose de quarante membres, nommés pour une période administrative de quatre ans et dont quinze sont désignés par l'Assemblée générale et vingt-cinq par le Conseil fédéral. L'année s'étend de la clôture d'une Assemblée générale ordinaire à la clôture de l'Assemblée ordinaire suivante.

Art. 41

Doivent être représentées au Conseil de banque: les diverses branches de l'économie et les différentes régions du pays, compte tenu des principaux centres bancaires, industriels et commerciaux.

Art. 42

- <sup>1</sup> Le Conseil de banque est nommé de la manière suivante:  
Le Conseil fédéral nomme en premier lieu le président et le vice-président. L'Assemblée générale nomme ensuite quinze membres du Conseil de banque et donne connaissance au Conseil fédéral des nominations qu'elle a faites. Sur ce, le Conseil fédéral procède à la nomination des vingt-trois autres membres, dont cinq au plus peuvent faire partie des Chambres fédérales et cinq au plus des gouvernements cantonaux.
- <sup>2</sup> Les membres du Conseil de banque ne sont pas tenus de déposer des actions.

Art. 43

- <sup>1</sup> Outre la surveillance générale qu'il exerce sur la marche et la direction des affaires, le Conseil de banque est chargé:<sup>1)</sup>
1. De nommer huit membres du Comité de banque;
  2. De nommer les Comités locaux;
  3. De soumettre au Conseil fédéral des propositions pour la nomination des membres de la Direction générale, de leurs suppléants et des directeurs des succursales;

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).



4. D'examiner et d'arrêter les règlements, rapports et comptes annuels, élaborés par le Comité de banque de concert avec la Direction générale et qui doivent être soumis à l'approbation du Conseil fédéral;
5. D'édicter des prescriptions concernant le transfert d'actions;
6. De décider la création et la suppression de succursales et d'agences;
7. De fixer la valeur nominale des billets à émettre;
8. D'appeler les fractions non versées du capital social;
9. De rappeler des coupures, des types et des séries de billets;
10. De fixer les traitements conformément à l'article 62;
11. D'arrêter les propositions à l'Assemblée générale;
12. De prendre les décisions concernant l'estimation du crédit des clients, lorsqu'elles outrepassent la compétence réglementaire du Comité de banque et de la Direction générale;<sup>1)</sup>
13. D'approuver l'achat et la vente de biens immobiliers et d'accorder des crédits pour l'exécution de projets de construction et d'investissements d'exploitation, lorsque la décision outrepassé la compétence réglementaire du Comité de banque et de la Direction générale.<sup>1)</sup>

<sup>2</sup> ...<sup>2)</sup>

- <sup>3</sup> Le Conseil de banque statue à la majorité des voix; la voix du président est prépondérante en cas d'égalité des suffrages.<sup>1)</sup>

#### Art. 44

- <sup>1</sup> Les délibérations du Conseil de banque sont consignées dans un procès-verbal qui, après approbation, est signé par le président et le secrétaire.
- <sup>2</sup> Le secrétaire est désigné par le Conseil de banque.

#### Art. 45

Tous les actes et documents émanant du Conseil de banque doivent être revêtus de la signature du président du Conseil et d'un membre de la Direction générale.

#### Art. 46

- <sup>1</sup> Les membres du Conseil de banque peuvent se retirer en tout temps, mais le Conseil doit être informé de leur intention trois mois d'avance.

---

<sup>1)</sup> Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

<sup>2)</sup> Abrogé par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978 (RO 1979 983; FF 1978 I 757).

- 2 S'il y a lieu de remplacer des membres élus par l'Assemblée générale, l'élection des nouveaux membres a lieu dans la prochaine Assemblée générale ordinaire. Toutefois, si le nombre des membres élus par l'Assemblée générale est réduit à douze, une Assemblée générale extraordinaire doit être convoquée pour procéder à l'élection des remplaçants.
- 3 Si les membres à remplacer sont nommés par le Conseil fédéral, cette autorité procède aussitôt que possible à la nomination des remplaçants.
- 4 Les remplaçants sont nommés pour le reste de la période administrative.
- 5 Les membres du Conseil de banque sont rééligibles.

#### Art. 47

- 1 Le Conseil de banque se réunit au moins une fois par trimestre; il peut être convoqué extraordinairement par la présidence ou à la demande de dix membres.
- 2 Pour que les délibérations soient valables, la présence de la majorité des membres est nécessaire.
- 3 Si les membres ne peuvent se réunir en nombre, la présidence est autorisée à convoquer comme suppléants des membres des Comités locaux; dans ce cas, un roulement équitable doit avoir lieu.

#### c) Le Comité de banque

#### Art. 48

- 1 Un Comité de banque nommé pour une période administrative de quatre ans exerce, en qualité de délégation du Conseil de banque, la surveillance et le contrôle régulier de la gestion.
- 2 Le Comité de banque se compose du président, du vice-président du Conseil de banque et de huit autres membres nommés par le Conseil de banque. Le Comité de banque doit comprendre des représentants des diverses régions du pays. En règle générale, un canton ne peut être représenté dans le Comité par plus d'un membre; exceptionnellement, cette représentation pourra s'élever à deux membres.
- 3 Le Comité de banque se réunit suivant les besoins, en règle générale une fois par mois. Il ne peut valablement délibérer que si la majorité des membres est présente. Lorsqu'il statue, la voix du président est prépondérante en cas d'égalité des suffrages.<sup>1)</sup>

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

- 4 Si une affaire est particulièrement urgente, ou si elle est trop peu importante pour justifier la convocation d'une séance, le président peut provoquer une décision par voie de correspondance. Les décisions ainsi prises doivent être mises en discussion dans la prochaine séance et consignées au procès-verbal.

#### Art. 49

- 1 Le Comité de banque est chargé de l'examen préalable de toutes les affaires à traiter par le Conseil de banque. Il est consulté avant la fixation des taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement.<sup>1)</sup>
- 2 Il statue sur toutes les questions que la présente loi ne réserve pas à un autre organe de la Banque.
- 3 Il approuve l'estimation du crédit des clients, les achats et les ventes de biens immobiliers, les projets de construction, les investissements d'exploitation et les dépenses administratives qui relèvent de sa compétence réglementaire.<sup>1)</sup>
- 4 Le Comité de banque présente au Conseil de banque, à l'intention du Conseil fédéral, des propositions pour la nomination des membres de la Direction générale, de leurs suppléants et des directeurs des succursales.
- 5 Après avoir entendu la Direction générale, il nomme les directeurs auprès des sièges, les directeurs adjoints, les sous-directeurs, les chefs de division, les fondés de pouvoirs et les mandataires commerciaux de la Banque. Il fixe leurs traitements.<sup>1)</sup>

#### d) Les Comités locaux

#### Art. 50

- 1 Il est institué auprès des sièges et des succursales des Comités locaux de trois membres nommés par le Conseil de banque pour une période administrative de quatre ans et choisis de préférence dans les milieux économiques des rayons respectifs.<sup>1)</sup>
- 1bis Les Comités locaux donnent leur avis sur les estimations du crédit des clients et contrôlent périodiquement les avances sur nantissement et les opérations d'escompte de leur siège ou succursale. Ils examinent avec le directeur la situation économique dans leur rayon et les effets de la politique de l'institut d'émission.<sup>2)</sup>

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

- 2 Les Comités locaux des succursales ont un droit de préavis pour la nomination du directeur, des fondés de pouvoirs et des mandataires commerciaux de leur succursale.
- 3 Le Comité de banque désigne, parmi les membres du Comité local, le président et son suppléant.
- 4 Les Comités locaux se réunissent suivant les besoins; ils délibèrent valablement si deux membres sont présents.

e) La Commission de contrôle

Art. 51

- 1 La Commission de contrôle est nommée chaque année par l'Assemblée générale ordinaire; elle se compose de trois membres et de trois suppléants. Il n'est pas nécessaire d'être actionnaire pour être éligible.
- 2 La Commission de contrôle est chargée de vérifier les comptes annuels et le bilan et de soumettre à l'Assemblée générale un rapport écrit sur cette opération. Ce rapport est communiqué au Conseil fédéral.
- 3 La Commission de contrôle a le droit de prendre, en tout temps, connaissance de tout le fonctionnement de la Banque nationale.

f) La Direction générale

Art. 52

- 1 La Direction générale est l'autorité exécutive supérieure de la Banque. Il lui incombe, sous réserve des articles 43 et 49 et conformément aux règlements, d'assumer les tâches et d'atteindre les objectifs de la Banque. Elle fixe en particulier le taux officiel de l'escompte, le taux des avances sur nantissement, les réserves minimales, le montant global des émissions autorisées et établit les dispositions d'exécution relatives aux mesures destinées à contenir l'afflux de fonds étrangers.<sup>1)</sup>
- 2 Elle nomme les fonctionnaires et employés des sièges, à moins que leur nomination ne soit de la compétence du Conseil fédéral ou du Comité de banque, et elle sanctionne les nominations faites par les succursales.

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

- 3 Elle fait des présentations au Comité de banque pour la nomination des suppléants des membres de la Direction générale, des directeurs des succursales et pour celle des fonctionnaires à nommer par le Comité de banque.
- 4 La Direction générale représente la Banque nationale à l'égard des tiers. Elle est l'organe immédiatement préposé aux fonctionnaires et employés des sièges, ainsi qu'aux directeurs des succursales.

#### Art. 53

- 1 La Direction générale est composée de trois membres, assistés de suppléants et de directeurs nommés auprès des sièges.<sup>1)</sup>
- 2 Les membres de la Direction générale et leurs suppléants sont nommés par le Conseil fédéral sur la proposition du Conseil de banque, pour une période administrative de six ans.
- 3 Le Conseil fédéral désigne, parmi les membres de la Direction générale, le président et le vice-président.
- 4 Les affaires sont réparties entre les trois départements (art. 3, al. 3). Les départements de Zurich sont chargés des opérations d'escompte, des avances sur nantissement, des transactions en devises, du service des virements, des études économiques, du service juridique et du personnel ainsi que du contrôle. Le département de Berne est chargé de l'émission des billets, de la gestion de l'or, de l'encaisse et des opérations avec la Confédération, les Chemins de fer fédéraux et l'Entreprise des PTT.<sup>1)</sup>
- 5 Les directeurs exercent leurs fonctions selon les décisions et instructions de la Direction générale.<sup>1)</sup>

#### g) Les Directions locales

#### Art. 54

- 1 Chaque succursale a à sa tête un directeur, nommé par le Conseil fédéral pour une période administrative de six ans, sur la présentation du Conseil de banque.
- 2 Le directeur dirige et gère la succursale, sous sa responsabilité, conformément aux instructions de la Direction générale et aux règlements.
- 3 Le directeur nomme les fonctionnaires et employés de la succursale dont la nomination n'est pas de la compétence du Comité de banque. Les nominations doivent être soumises à l'approbation de la Direction générale.

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

- 4 Tous les fonctionnaires et employés de la succursale sont directement subordonnés au directeur.

## 2 Dispositions générales

### Art. 55

Les membres des autorités de la Banque, ainsi que tous les fonctionnaires et employés de la Banque nationale, doivent être de nationalité suisse et avoir leur domicile en Suisse.

### Art. 56<sup>1)</sup>

Les membres de la Direction générale, leurs suppléants, les directeurs nommés auprès des sièges et les directeurs des succursales ainsi que les directeurs adjoints ne peuvent faire partie ni de l'Assemblée fédérale, ni d'un gouvernement cantonal, ni du Conseil de banque.

### Art. 57

- <sup>1</sup> La Banque nationale est valablement engagée par la signature de deux des personnes autorisées à signer en son nom.  
<sup>2</sup> Le Comité de banque peut, pour les affaires courantes, prévoir des dérogations.<sup>2)</sup>

### Art. 58

Les membres des autorités et les fonctionnaires et employés de la Banque nationale sont tenus de garder le secret le plus absolu sur les relations d'affaires de l'établissement avec ses clients, ainsi que sur les mesures et dispositions confidentielles par leur nature ou en vertu de prescriptions spéciales. Ils demeurent tenus de garder le secret lorsqu'ils ont déposé leur mandat de membres des autorités ou quitté le service de la Banque nationale.

### Art. 59

Les membres des autorités de la Banque nationale, ainsi que les fonctionnaires et employés de la Banque sont soumis aux dispositions de la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération.

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

Art. 60

Les membres des autorités de la Banque nationale et les fonctionnaires et employés de la Banque peuvent être destitués par une décision motivée de l'organe ou de l'autorité qui les a élus ou nommés.

Art. 61

Des règlements édictés par le Conseil de banque et soumis à l'approbation du Conseil fédéral fixent les attributions des autorités de la Banque et leurs rapports réciproques, le minimum et le maximum des traitements et régissent la gestion des affaires.

Art. 62

- 1 Les traitements sont fixés, dans les limites du règlement, pour les membres de la Direction générale, leurs suppléants et les directeurs des succursales par le Conseil de banque, pour les autres fonctionnaires et employés par l'autorité qui les a nommés.
- 2 Il n'est pas accordé de tantièmes.

VI Concours et contrôle de la Confédération

Art. 63

En vertu de la constitution, les autorités fédérales concourent à l'administration de la Banque nationale et exercent le droit de contrôle, à savoir:

1. L'Assemblée fédérale:

en approuvant l'augmentation du capital social (art. 6, al. 1);

2. Le Conseil fédéral:

- a) En nommant des représentants dans les organes de la Banque (art. 40 à 42);
- b) En nommant les membres de la Direction générale et leurs suppléants, ainsi que les directeurs des succursales (art. 53 et 54);
- c) En tranchant la contestation entre un canton et la Banque nationale au sujet de la création d'une succursale ou agence (art. 4, al. 2);
- d) En approuvant l'émission des coupures prévues à l'article 18;
- e) En libérant la Banque nationale de l'obligation de rembourser ses billets et en décrétant leur acceptation obligatoire, en tant que les conditions prévues à l'article 22 sont remplies; dans ce cas, il fixe les limites de prix à observer par la Banque nationale pour l'achat et la vente d'or;
- f) En autorisant le rappel de coupures, de types et de séries de billets déterminés (art. 24);
- g) En procédant à la répartition définitive aux cantons (art. 27, chiffre 3);

- h) En approuvant les règlements édictés par le Conseil de banque (art. 61);
  - i) En approuvant le rapport de gestion et le compte annuel (art. 25);
  - k) En faisant rapport à l'Assemblée fédérale;
  - l) Par l'exercice de sa compétence lorsqu'il s'agit de prendre des décisions importantes en matière de politique conjoncturelle et monétaire conformément à l'article 2, alinéa 2.<sup>1)</sup>
3. ...<sup>2)</sup>

## VII Dispositions pénales

### Art. 64

- 1 La contrefaçon et la falsification de billets de banque, ainsi que la mise en circulation, l'importation, l'acquisition et la prise en dépôt de billets de banque contrefaits ou falsifiés, sont passibles des dispositions du code pénal suisse.<sup>3)</sup>
- 2 Ces dispositions sont aussi applicables aux monnaies fiduciaires qui sont de même genre que les billets de banque, en particulier aux certificats d'or qui, conformément à l'article 65, alinéa 2, sont considérés comme monnaie fiduciaire.

### Art. 65

- 1 Celui qui, contrairement aux prescriptions de l'article 39 de la constitution fédérale<sup>4)</sup>, aura émis des billets de banque ou toute autre monnaie fiduciaire, celui qui aura mis en circulation de tels billets de banque ou de telles monnaies fiduciaires, sera puni de l'emprisonnement ou de l'amende; les deux peines peuvent être cumulées.
- 2 Sont également considérés comme monnaie fiduciaire, au sens de l'alinéa 1, les certificats d'or émis sous forme de papiers-valeurs, de titres au porteur ou qui peuvent être endossés comme des titres au porteur, et auxquels s'incorpore un droit de propriété ou une créance sur de l'or monnayé ou non.
- 3 Les délits sont soumis à la juridiction fédérale.

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Abrogé par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978 (RO 1979 983; FF 1978 I 757).

3) RS 311.0

4) RS 101



Art. 65a<sup>1)</sup>

1. Celui qui, à l'encontre des prescriptions édictées par le Conseil fédéral ou la Banque nationale en vertu de la présente loi:

- a) Aura émis publiquement sans autorisation, pour le compte de résidents, des rescriptions et des obligations de tous ordres ainsi que des actions, des bons de jouissance ou d'autres papiers-valeurs analogues;
- b) Aura rémunéré<sup>2)</sup> des avoirs libellés en francs suisses de non-résidents ou se sera abstenu de percevoir ou de verser les commissions sur de tels avoirs;
- c) Aura réalisé avec des non-résidents des opérations de change à terme ou sur titres non autorisées;
- d) Aura recueilli sans autorisation des fonds à l'étranger;
- e) N'aura pas équilibré ses positions en monnaies étrangères;
- f) Aura importé plus de billets de banque étrangers qu'il n'était autorisé à le faire, sera puni de l'emprisonnement pour six mois au plus ou d'une amende de 200 000 francs au plus.

2. Si l'infraction a été commise par négligence, la peine sera une amende de 100 000 francs au plus.

Art. 65b<sup>1)</sup>

1. Celui qui, à l'encontre des prescriptions de la présente loi:

- a) Ne se sera pas acquitté de l'obligation de fournir des déclarations et des dé-comptes, de communiquer des renseignements et de produire des livres de commerce et des pièces comptables, ou qui aura donné des indications inexactes ou incomplètes;
- b) Aura rendu difficile, entravé ou empêché un contrôle officiel, en particulier le contrôle de la comptabilité;
- c) Aura violé, lors de la révision ou de l'établissement du rapport de révision, les obligations qui, en vertu de la présente loi ou des dispositions d'exécution, lui incombaient en sa qualité d'organe de révision agréé, notamment en donnant dans le rapport des indications fausses ou en passant sous silence des faits importants, sera puni de l'emprisonnement pour six mois au plus ou d'une amende de 200 000 francs au plus.

---

1) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) RO 1979 1376

2. Si l'infraction a été commise par négligence, la peine sera une amende de 100 000 francs au plus.

3. En cas d'infraction au sens du chiffre 1, lettre b, la poursuite pénale pour violation de l'article 285 du code pénal suisse<sup>1)</sup> est réservée.

Art. 65c<sup>2)</sup>

Le Conseil fédéral peut prévoir une peine d'arrêt ou une amende de 200 000 francs au plus pour les infractions aux dispositions d'exécution qu'il édicte, à moins que l'article 65a ne soit applicable.

Art. 65d<sup>2)</sup>

1. Les infractions mentionnées aux articles 65a à 65c sont poursuivies et jugées, conformément aux dispositions de procédure de la loi fédérale sur le droit pénal administratif<sup>3)</sup>, par le Département fédéral des finances.

Le deuxième titre du droit pénal administratif est applicable.

Si la Banque nationale a connaissance de telles infractions, elle en informe sans tarder le Département fédéral des finances.

2. La poursuite des contraventions se prescrit par cinq ans. Lorsque la prescription est interrompue, le délai ordinaire ne peut être dépassé de plus de moitié.

### VIII Durée du privilège

Art. 66

- 1 Le privilège pour l'émission des billets de banque est accordé à la Banque nationale pour une durée de vingt ans. Le renouvellement a lieu par arrêté de l'Assemblée fédérale.
- 2 Si la Confédération ne veut pas renouveler le privilège, elle se réserve le droit, après un avertissement donné un an d'avance, de reprendre la Banque nationale, avec actif et passif, sur la base d'un bilan établi d'un commun accord ou, en cas de contestation, par arrêt du Tribunal fédéral. Cette reprise fera l'objet d'une loi fédérale.
- 3 La Confédération peut reprendre la Banque dans les mêmes conditions, si l'Assemblée générale en vote la liquidation.

---

1) RS 311.0

2) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

3) RS 313.0

#### Art. 67

A défaut d'un arrêté de l'Assemblée fédérale conforme à l'article 66, l'émission de billets de banque demeure confiée à la Banque nationale pour trois nouvelles années. Toute décision contraire de la Banque nationale prononçant sa dissolution est sans valeur juridique.

#### Art. 68

- 1 En cas de transfert de la Banque nationale à la Confédération, le capital social versé est remboursé avec intérêt de 5 pour cent pendant la durée de la liquidation.
- 2 Le fonds de réserve, en tant qu'il ne sert pas à couvrir des pertes, est réparti comme suit:  
un tiers, mais au maximum 10 pour cent du capital social versé, aux actionnaires;  
une moitié du solde à la Confédération, pour être versée à la nouvelle banque d'émission, et l'autre moitié aux cantons proportionnellement à leur population.
- 3 Le solde de l'actif est attribué à la nouvelle banque d'émission de la Confédération.

#### IX Voies de recours et caractère exécutoire<sup>1)</sup>

##### Art. 68a<sup>2)</sup>

- 1 Les décisions de la Banque nationale rendues en vertu des articles 16f, 16g, alinéa 3, 16i et 16k de la présente loi ou en vertu des dispositions d'exécution y afférentes peuvent faire l'objet d'un recours de droit administratif au Tribunal fédéral.
- 2 Les décisions de la Banque nationale, quand elles sont passées en force, sont assimilées aux jugements exécutoires des tribunaux au sens de l'article 80 de la loi sur la poursuite pour dettes et la faillite.<sup>3)</sup>

#### Art. 69

- 1 Le Tribunal fédéral connaît en instance unique:  
a) De toutes les contestations de droit privé résultant de l'émission de billets de banque;

---

1) Nouvelle teneur selon le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

2) Introduit par le chiffre I de la loi fédérale du 15 décembre 1978, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> août 1979 (RO 1979 983 993; FF 1978 I 757).

3) RS 281.1

- b) Des contestations s'élevant entre la Confédération, les cantons et les autres propriétaires d'actions, ou avec la Banque nationale, au sujet des bénéfices nets ou du bénéfice de liquidation;
  - c) Des contestations relatives à la fixation du bilan pour le cas où la Banque passerait à la Confédération.
- <sup>2</sup> Les tribunaux ordinaires connaissent de tous les autres litiges de la Banque nationale.

#### X Dispositions finales

##### Art. 70

Sont abrogés dès l'entrée en vigueur de la présente loi:  
la loi fédérale du 7 avril 1921<sup>1)</sup> sur la Banque nationale;  
les articles 1 et 2 de l'arrêté du Conseil fédéral du 27 septembre 1936<sup>2)</sup> instituant des mesures monétaires.

##### Art. 71

Le Conseil fédéral fixera la date de l'entrée en vigueur de la présente loi.

Date de l'entrée en vigueur: 1<sup>er</sup> juillet 1954<sup>3)</sup>

---

1) RS 6 76  
2) RS 6 101; RO 1953 209 art. 19  
3) Arrêté du Conseil fédéral du 18 mai 1954 (RO 1954 632)

2.2 Loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération,  
du 21 septembre 1939<sup>1)</sup>

L'Assemblée fédérale de la Confédération Suisse,  
vu l'article 39 et l'article 64, alinéa 2, de la constitution,  
vu le message du Conseil fédéral du 25 mars 1938,

arrête:

Art. 1

La Confédération ouvre, sous la dénomination de «livre de la dette de la Confédération», un registre dans lequel peuvent être inscrites, en vue d'un placement permanent, des créances provenant d'emprunts contractés ou de dettes reprises pour le compte de l'administration fédérale et des Chemins de fer fédéraux.

Ouverture du livre  
de la dette  
de la Confédération

Art. 2

- 1 Dès leur enregistrement dans le livre de la dette, les créances inscrites sont soumises aux dispositions suivantes.
- 2 Pour être enregistrée, une créance inscrite doit être de 1000 francs ou d'un multiple de ce chiffre.
- 3 L'administration du livre de la dette délivre au créancier une attestation d'enregistrement; cette attestation, exclusivement destinée à servir de preuve, n'est pas un papier-valeur; elle ne peut être ni cédée, ni constituée en gage.

Enregistrement dans le  
livre de la dette de la  
Confédération

Art. 3

Pour les rapports entre débiteurs et créanciers, ainsi que pour les garanties, les créances inscrites sont assimilées aux obligations de la Confédération.

Nature de la créance  
inscrite

Art. 4

Les créances inscrites ne peuvent être transformées en obligations.

Transformation interdite

Art. 5

Les demandes d'enregistrement dans le livre de la dette sont reçues pour les créances résultant:

Délais pour  
l'enregistrement

a) D'emprunts en cours d'émission, pendant le délai fixé par le prospectus d'émission;

1) RS 612.1

- b) D'autres emprunts, à la signature du contrat;
- c) D'obligations, dans les délais fixés par le Conseil fédéral.

#### Art. 6

- Actes de disposition
- 1 Le droit de disposer d'une créance inscrite n'est limité que par le droit civil. Pour être transférée, une créance doit être de 1000 francs ou d'un multiple de ce chiffre.
  - 2 Tout acte de disposition concernant une créance inscrite doit faire l'objet d'une demande d'enregistrement adressée à l'administration du livre de la dette. Le débiteur peut s'acquitter valablement auprès de l'ayant droit inscrit tant que la demande d'enregistrement n'est pas parvenue à l'administration du livre de la dette ou si elle a été rejetée.

#### Art. 7

- Demandes
- 1 Les demandes d'enregistrement d'une créance ou d'un acte de disposition adressées à l'administration du livre de la dette doivent être faites par écrit. Le règlement d'exécution peut prescrire d'autres conditions de forme.
  - 2 L'administration du livre de la dette peut refuser d'exécuter des demandes d'enregistrement.

#### Art. 8

- Remboursement
- 1 Pour les créances inscrites résultant de la remise d'obligations d'emprunts, les dates de remboursement sont fixées:
    - a) Pour les emprunts non amortissables, à l'échéance prévue;
    - b) Pour les emprunts amortissables, à l'échéance moyenne fixée lors de l'enregistrement.
  - 2 La dénonciation d'un emprunt s'applique de plein droit à toutes les créances inscrites provenant de cet emprunt.

#### Art. 9

- Evaluation au bilan
- 1 Les créances inscrites doivent être portées au bilan conformément aux dispositions du code des obligations.
  - 2 Elles ne peuvent être évaluées, la première fois, au-dessus du prix d'acquisition.
  - 3 Si le prix d'acquisition est plus élevé que la valeur de remboursement, la différence devra être amortie au moins par annuités identiques jusqu'à l'échéance. S'il est inférieur, la différence peut, tout au plus, être répartie sur le nombre d'années à courir jusqu'à l'échéance.

Art. 10

La Banque nationale suisse est chargée de tenir le livre de la dette (administration du livre de la dette). Elle exerce cette fonction au nom et en qualité de mandataire de la Confédération.

Administration du livre de la dette

Art. 11

Les dispositions de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse concernant le secret professionnel des membres des autorités de la Banque et des fonctionnaires et employés sont applicables aux personnes chargées de l'administration du livre de la dette et aux organes de surveillance et de contrôle qui leur sont préposés.

Obligation de garder le secret

Art. 12

Les pièces établies par l'administration du livre de la dette sont assimilées aux documents fédéraux et exonérées des droits de timbre cantonaux.

Exonération des droits de timbre

Art. 13

Les dispositions de la présente loi sont applicables par analogie aux créances inscrites résultant de l'emprunt de défense nationale 1936 et de l'emprunt 3 pour cent des Chemins de fer fédéraux 1938.

Créances inscrites existantes

Art. 14<sup>1)</sup>

Art. 15

Le Conseil fédéral fixera la date de l'entrée en vigueur de la présente loi et édictera les prescriptions d'exécution nécessaires.

Entrée en vigueur

Date de l'entrée en vigueur: 30 décembre 1939

---

1) Est devenu sans objet par la promulgation de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse du 23 décembre 1953.

2.3 Loi fédérale sur la monnaie,  
du 18 décembre 1970<sup>1)</sup>

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,  
vu les articles 38, 39 et 64bis de la constitution,  
vu le message du Conseil fédéral du 7 juillet 1970<sup>2)</sup>,

arrête:

I Unité monétaire et parité

Art. 1

L'unité monétaire suisse est le franc. Il se divise en cent centimes.

Art. 2

- 1 Le Conseil fédéral fixe la parité-or du franc après avoir pris l'avis de la Direction générale de la Banque nationale suisse.
- 2 Lorsqu'il modifie la parité-or du franc, le Conseil fédéral est tenu de présenter un rapport aux Chambres pour la prochaine session parlementaire.

Art. 3

En cas de modification de la parité-or du franc, il appartient à l'Assemblée fédérale de se prononcer quant aux bénéfices et aux pertes enregistrés sur les réserves d'or et de devises de la Banque nationale suisse.

II Régime des espèces métalliques

Art. 4

- 1 La Confédération a seule le droit de battre monnaie.
- 2 Elle a la charge de la Monnaie fédérale.
- 3 La frappe des espèces métalliques est déterminée par les besoins de la circulation.

Art. 5

- 1 Le Conseil fédéral fixe la valeur nominale des espèces métalliques, choisit leur effigie et détermine leurs propriétés.

1) RS 941.10

2) FF 1970 II 105



- 2 Il décide des espèces à frapper, à mettre en circulation et à mettre hors cours.

Art. 6

A l'exception des caisses de la Confédération et de la Banque nationale suisse, nul n'est tenu d'accepter en paiement plus de cent pièces métalliques.

Art. 7

- 1 Le Conseil fédéral prend les dispositions destinées à assurer:
- a) les réserves nécessaires d'espèces métalliques, ainsi que les réserves de monnaies de remplacement requises en prévision de graves événements;
  - b) la régularisation de la circulation des espèces métalliques;
  - c) leur échange par des caisses publiques;
  - d) leur retrait lorsqu'elles sont en mauvais état ou fausses.
- 2 Il veille à ce que les espèces qui excèdent les besoins de la circulation monétaire soient acceptées en retour sans limitation de la somme et contre remboursement de leur valeur nominale.

Art. 8

- 1 Celui qui veut fabriquer ou importer des objets dont la frappe, le poids ou les dimensions sont semblables à celles des espèces métalliques en cours doit en demander l'autorisation au Département fédéral des finances et des douanes.
- 2 L'autorisation sera refusée lorsque des abus sont à craindre; elle sera retirée en cas d'abus.

III Dispositions pénales

Art. 9

- 1 Celui qui aura fabriqué ou importé sans autorisation du Département fédéral des finances et des douanes des objets dont la frappe, le poids ou les dimensions sont semblables à celles des espèces métalliques en cours, sera puni de l'amende.
- 2 Les objets mentionnés à l'alinéa 1 seront confisqués.
- 3 Les infractions sont soumises à la juridiction fédérale.

Art. 10

Les dispositions du code pénal suisse régissant la protection des monnaies s'appliquent également aux anciennes pièces d'or d'une valeur nominale de 10, 20 et 100 francs.

#### IV Dispositions finales

##### Art. 11

La loi fédérale sur la monnaie du 17 décembre 1952<sup>1)</sup> est abrogée à l'entrée en vigueur de la présente loi.

##### Art. 12

- <sup>1</sup> Le Conseil fédéral fixe la date de l'entrée en vigueur de la présente loi.
- <sup>2</sup> Il est chargé d'en assurer l'exécution.

Date de l'entrée en vigueur: 1<sup>er</sup> avril 1971

1) RO 1953 209, 1968 621

2.4 Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, des 8 novembre 1934 et 11 mars 1971<sup>1)</sup> (extrait)

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse, vu les articles 31quater, 64 et 64bis de la constitution, vu le message du Conseil fédéral du 13 mai 1970,

arrête:

Chapitre V: Relations des banques avec la Banque nationale

Art. 7

- 1 Les banques sont tenues de remettre leurs comptes annuels à la Banque nationale.
- 2 Si l'importance de l'établissement ou la nature de ses opérations le justifie, la Banque nationale peut en outre exiger des bilans semestriels détaillés et des bilans intermédiaires trimestriels ou mensuels.
- 3 La Banque nationale peut exiger des banques toute autre information se rapportant au bilan. Elle peut requérir d'autres informations encore, pour autant que celles-ci soient de nature à faciliter la tâche qui lui incombe en vertu de l'article 2 de la loi sur la Banque nationale.
- 4 La Banque nationale, après avoir consulté les banques, fixe la procédure de notification; elle peut notamment prescrire l'emploi de formules types.
- 5 Le présent article s'applique aussi aux sociétés financières à caractère bancaire qui ne font pas appel au public pour obtenir des fonds en dépôt.

Art. 8

- 1 Les banques ainsi que les sociétés financières au sens de l'article 7, alinéa 5, qui se proposent de conclure l'une des opérations définies à l'alinéa 2 ou d'y participer, sont tenues d'en informer au préalable la Banque nationale.
- 2 Les opérations visées à l'alinéa 1 sont les suivantes:
  - a) emprunts en faveur de l'étranger, pour obtenir de l'argent frais, convertir un autre emprunt ou consolider une dette, qu'ils soient pris ferme, en tout ou en partie, pour être gardés en portefeuille ou émis publiquement, ou qu'ils soient placés moyennant commission;<sup>2)</sup>
  - b) achat et émission d'actions de sociétés étrangères, à moins qu'il ne s'agisse de l'exercice d'un droit de préférence pour une augmentation de capital;<sup>2)</sup>

1) Loi fédérale modifiant la loi sur les banques et les caisses d'épargne du 11 mars 1971 (RS 952.0).

2) Texte de 1934.

c) crédits et placements à l'étranger, qu'il s'agisse d'accorder un prêt pour douze mois au moins ou de prendre des rescriptions ou des bons du Trésor étrangers pour douze mois au moins, ou même pour une durée plus courte si l'opération implique un engagement permettant de la prolonger jusqu'à douze mois au moins;<sup>1)</sup>

d) participation au placement initial d'obligations étrangères d'une durée d'au moins douze mois; cette dernière échéance est réputée acquise même lorsque l'emprunteur a le droit de demander une prorogation d'une durée totale de douze mois au moins.

<sup>3</sup> Si la tendance du change, celle du taux de l'intérêt de l'argent ou des capitaux ou la sauvegarde des intérêts économiques du pays le justifie, la Banque nationale a le droit de mettre son veto à ces opérations ou de subordonner son autorisation à certaines conditions. L'examen de la sécurité du placement n'incombe pas à la Banque nationale.

<sup>4</sup> Les banques doivent renoncer à l'opération si la Banque nationale s'oppose à sa conclusion ou si les conditions requises ne peuvent être remplies.<sup>1)</sup>

<sup>5</sup> Le présent article ne s'applique pas:

a) aux opérations définies à l'alinéa 2, lettres a à c, lorsqu'elles sont inférieures à dix millions de francs, ni aux participations prises dans de telles opérations;

b) aux placements d'obligations étrangères selon l'alinéa 2, lettre d, lorsqu'il y a lieu de penser qu'ils n'atteindront pas trois millions de francs dans le courant d'une année; la Banque nationale peut temporairement fixer la limite à un montant supérieur à trois millions de francs.

#### Art. 9

<sup>1</sup> La Banque nationale est tenue de garder le secret sur les informations et communications qu'elle reçoit.

<sup>2</sup> Elle publie des statistiques globales reproduisant en tout ou partie les comptes annuels, les bilans intermédiaires et les informations que les banques lui communiquent.

#### Art. 10<sup>1)</sup>

<sup>1</sup> Lorsqu'une banque dont le total du bilan s'élève à vingt millions de francs au moins désire augmenter le taux d'intérêt de ses obligations de caisse, elle doit en informer la Banque nationale deux semaines à l'avance.

1) Texte de 1934.

- 2 La Banque nationale examine, s'il y a lieu de concert avec les groupes de banques intéressés, les conséquences de l'élévation de taux envisagée, d'une part pour les diverses branches de l'économie et le marché de l'argent et des capitaux, d'autre part pour la banque en question. Elle examine en outre, le cas échéant, s'il est possible d'amener l'établissement à y renoncer.

## 3 Arrêtés fédéraux

---

### 3.1 Arrêté fédéral renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse, du 15 décembre 1976

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,  
vu l'article 66 de la loi du 23 décembre 1953<sup>1)</sup> sur la Banque nationale suisse,  
vu le message du Conseil fédéral du 15 septembre 1976<sup>2)</sup>,

arrête:

#### Art. 1

Le droit exclusif pour la Banque nationale d'émettre des billets de banque est renouvelé pour une période de vingt ans à dater du 21 juin 1977.

#### Art. 2

- 1 Le présent arrêté, qui n'est pas de portée générale, n'est pas soumis au référendum.
- 2 Il entre en vigueur le 21 juin 1977 et a effet jusqu'au 20 juin 1997.

---

1) RS 951.11  
2) FF 1976 III 584

3.2 Arrêté fédéral sur la participation de la Banque nationale suisse à la Banque des règlements internationaux, du 26 juin 1930<sup>1)</sup>

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,  
vu le message du Conseil fédéral du 6 juin 1930,

arrête:

Art. 1

La Banque nationale suisse est autorisée à participer au capital-actions de la Banque des règlements internationaux et à exercer les droits qui en découlent. Le montant de cette participation sera fixé d'entente avec le Conseil fédéral.

Art. 2

Le Conseil fédéral est chargé, conformément aux dispositions de la loi fédérale du 17 juin 1874 concernant les votations populaires sur les lois et arrêtés fédéraux, de publier le présent arrêté.

Il fixe la date de son entrée en vigueur.

Date de l'entrée en vigueur: 8 octobre 1930

---

1) RS 951.19

### 3.3 Arrêté fédéral

sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, des 20 mars 1975<sup>1)</sup> et 14 décembre 1979<sup>2)</sup>

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,  
vu les articles 8, 39 et 85, chiffre 5, de la constitution,  
vu le message du Conseil fédéral du 27 janvier 1975<sup>3)</sup>,

arrête:

#### Art. 1

En vue de prévenir ou de corriger les graves perturbations qui pourraient affecter les relations monétaires internationales, le Conseil fédéral peut participer à des mesures internationales de soutien en faveur d'autres monnaies et conclure dans ces limites des accords internationaux et des accords avec des organisations internationales.

#### Art. 2

Les crédits accordés et les garanties données à cette fin ne doivent pas dépasser 2000 millions de francs au total; leur durée ne peut excéder sept ans.

#### Art. 3

Est réservée la compétence de l'Assemblée fédérale touchant les traités soumis à la disposition de l'article 89, alinéa 3, de la constitution.

#### Art. 4

Le Conseil fédéral peut charger la Banque nationale suisse d'accorder les crédits en vertu du présent arrêté. Dans ce cas, la Confédération en garantit le remboursement à la Banque nationale au terme fixé.

1) RS 941.13  
2) FF 1979 II 355  
3) FF 1975 I 618



Art. 5

- 1 Le présent arrêté a effet pendant cinq ans.
- 2 Le présent arrêté, qui est de portée générale, est soumis au référendum facultatif.
- 3 Le Conseil fédéral fixe la date de son entrée en vigueur.

Art. 6

La validité de l'arrêté est prorogée jusqu'au 15 juillet 1985.

## 4 Dispositions d'exécution

---

### 4.1 Arrêté du Conseil fédéral concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or, du 29 juin 1954<sup>1)</sup>

Le Conseil fédéral suisse,  
vu l'article 22 de la loi fédérale du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale suisse,

arrête:

#### Art. 1

Les billets de banque de la Banque nationale suisse ont cours légal; chacun est tenu de les accepter en paiement sans limitation de la somme.

#### Art. 2

La Banque nationale est relevée de l'obligation, prévue à l'article 21 de la loi fédérale du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale suisse, de rembourser ses billets en monnaies d'or suisses ou en lingots d'or.

#### Art. 3

Dans l'achat et la vente d'or, la Banque nationale est tenue d'appliquer des prix qui, pour des livraisons effectuées à Berne, ne s'écartent pas plus de 1½% au-dessous et au-dessus du prix de l'or correspondant à la parité légale.

#### Art. 4

Le présent arrêté entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 1954.

1) RS 951.122

4.2 Arrêté du Conseil fédéral fixant la parité-or du franc,  
du 9 mai 1971<sup>1)</sup>

Le Conseil fédéral suisse,  
vu l'article 2, alinéa 1, de la loi fédérale du 18 décembre 1970<sup>2)</sup> sur la monnaie,  
après avoir pris l'avis de la Direction générale de la Banque nationale suisse,

arrête:

Art. 1

Le franc équivaut à  $\frac{47}{216}$  (0,21759...) gramme d'or fin. Un kilogramme d'or fin équivaut donc à  $4595 \frac{35}{47}$  francs.

Art. 2

Le présent arrêté entre en vigueur le 10 mai 1971. Il remplace l'arrêté du Conseil fédéral du 1<sup>er</sup> avril 1971<sup>3)</sup> fixant la parité-or du franc.

1) RS 941.102  
2) RO 1971 360  
3) RO 1971 367

4.3 Ordonnance sur les réserves minimales des banques,  
du 11 juillet 1979

Le Conseil fédéral suisse,  
en application des articles 16a à 16f de la loi du 23 décembre 1953<sup>1)</sup>  
sur la Banque nationale,

arrête:

Section 1:  
Généralités

Art. 1

But

- 1 La présente ordonnance définit certaines notions et régit l'obligation faite aux banques de fournir les déclarations nécessaires au prélèvement éventuel de réserves minimales par la Banque nationale.
- 2 Lorsque des réserves minimales doivent être constituées, la Banque nationale l'ordonne par voie de décision.

Art. 2

Champ d'application (art. 16a de la loi sur la Banque nationale)

- 1 Sont tenues de constituer des réserves minimales à la Banque nationale:
  - a) Les banques;
  - b) Les sociétés financières et raisons individuelles à caractère bancaire qui font appel au public pour obtenir des fonds en dépôt;
  - c) Toutes les autres sociétés financières et raisons individuelles qui font appel au public pour obtenir des fonds en dépôt, en tant qu'elles ne recourent pas exclusivement à l'emprunt.
- 2 Les établissements visés à l'alinéa 1 dont le bilan, à la clôture annuelle, est inférieur à 20 millions de francs sont dispensés de l'obligation de constituer des réserves minimales.
- 3 Pour l'application de l'alinéa 2, les opérations fiduciaires sont ajoutées au total du bilan.

1) RS 951.11; RO 1979 no 29

## Section 2:

Postes du passif (art. 16c, al. 1, de la loi sur la Banque nationale)

### Art. 3

#### Principe

- <sup>1</sup> Les postes du bilan tels qu'ils sont définis à l'annexe II de l'ordonnance d'exécution du 17 mai 1972<sup>1)</sup> de la loi sur les banques et les caisses d'épargne sont déterminants, sous réserve de l'article 4.
- <sup>2</sup> Les intérêts bonifiés ne sont pas déductibles.

### Art. 4

#### Créanciers à vue

- <sup>1</sup> Les comptes-salaires entrent dans le poste «créanciers à vue».
- <sup>2</sup> Les «créanciers à vue» n'englobent pas, en revanche, les versements effectués auprès d'un office cantonal de consignation en vue de la libération du capital-actions.

### Art. 5

#### Obligations de caisse

- <sup>1</sup> Les banques sépareront les obligations de caisse arrivant à échéance dans moins de cinq ans de celles qui seront échues dans plus de cinq ans.
- <sup>2</sup> Les obligations de caisse sont considérées comme des engagements en Suisse, qu'elles aient été placées auprès de personnes suisses ou étrangères.

## Section 3:

Etrangers (art. 16c, al. 2, de la loi sur la Banque nationale)

### Art. 6

#### Définition

- <sup>1</sup> Sont réputées étrangères
  - a) Les personnes physiques de nationalité étrangère domiciliées à l'étranger;
  - b) Les personnes morales et les sociétés ayant leur siège à l'étranger;
  - c) Les personnes morales et les sociétés qui ont leur siège en Suisse, lorsqu'elles sont en mains étrangères et qu'elles n'exploitent aucun établissement stable en Suisse;

1) RS 952.02

d) Les succursales à l'étranger d'entreprises suisses.

<sup>2</sup> Le domicile et le siège sont régis par les articles 23 à 26 et 56 du code civil<sup>1)</sup>.

<sup>3</sup> La Principauté de Liechtenstein n'est pas considérée comme territoire étranger.

#### Art. 7

Prédominance étrangère, établissements stables en Suisse

<sup>1</sup> Une personne morale ou une société ayant son siège en Suisse est en mains étrangères lorsque des personnes domiciliées à l'étranger exercent directement ou indirectement une influence prépondérante sur elle.

<sup>2</sup> Il y a établissement stable en Suisse lorsqu'une unité d'exploitation est dirigée par un gérant domicilié en Suisse.

#### Art. 8

Représentations diplomatiques et organisations internationales

<sup>1</sup> Les dépôts effectués par des représentations diplomatiques ou consulaires en Suisse ainsi que par des organisations internationales ayant leur siège statutaire en Suisse sont réputés suisses.

<sup>2</sup> Les avoirs des fonctionnaires et employés qui travaillent auprès de ces représentations ou organisations et qui habitent en Suisse sont également réputés suisses.

#### Section 4:

Dispositions diverses

#### Art. 9

Exonération des réserves minimales (art. 16c, al. 1, de la loi sur la Banque nationale)

Les engagements envers des entreprises réputées suisses qui sont assujetties aux dispositions de l'article 2, alinéa 1, n'entrent pas dans le calcul des réserves minimales.

#### Art. 10

Engagements fiduciaires (art. 16c, al. 4, de la loi sur la Banque nationale)

Les engagements fiduciaires d'une banque en Suisse comprennent également les dépôts que des clients lui ont confiés en vue d'un placement dit fiduciaire auprès de l'une de ses succursales à l'étranger.

1) RS 210

Section 5:  
Obligation de déclarer

Art. 11

- 1 Les banques communiqueront chaque mois à la Banque nationale, en utilisant les formules prescrites, l'état des postes déterminants de l'actif et du passif de leur bilan ainsi que celui des fonds qui leur ont été confiés à titre fiduciaire.
- 2 Les déclarations seront adressées jusqu'au 25 du mois suivant au 1<sup>er</sup> département de la Banque nationale.

Section 6:  
Entrée en vigueur

Art. 12

La présente ordonnance entre en vigueur le 1<sup>er</sup> août 1979.

#### 4.4 Ordonnance sur le contrôle des émissions, du 11 juillet 1979

Le Conseil fédéral suisse,  
vu l'article 16g de la loi du 23 décembre 1953<sup>1)</sup> sur la Banque nationale,

arrête:

##### Art. 1

Régime de l'autorisation

- 1 L'émission publique, pour le compte de résidents, de rescriptions et de reconnaissances de dette de tous ordres, en particulier d'obligations d'emprunt et de bons de caisse, ainsi que d'actions, de bons de jouissance et d'autres papiers-valeurs analogues est soumise à autorisation.
- 2 Les bons productifs d'intérêt de l'institut d'émission (art. 14, chiffre 2bis, de la loi sur la Banque nationale) de même que les rescriptions de la Confédération ne sont pas assujettis au régime de l'autorisation institué en vertu de la présente ordonnance.

##### Art. 2

Définitions

- 1 Les rescriptions et reconnaissances de dette visées à l'article 1 sont des titres émis par une personne physique ou morale domiciliée en Suisse.
- 2 Une émission est réputée publique lorsque l'offre de souscription se fait par prospectus ou par un autre mode de publicité s'adressant à un certain nombre de personnes.

##### Art. 3

Présentation des demandes

- 1 L'émetteur sollicitera l'autorisation de lancer une émission publique soit directement auprès de la Banque nationale, soit par l'entremise du Consortium d'émissions de banques suisses ou de l'Union des banques cantonales suisses, au plus tard le 10 du mois précédant le trimestre au cours duquel il envisage de lancer l'émission.

1) RS 951.11; RO 1979 no 29



- 2 S'il s'agit d'actions ou d'autres titres analogues, la demande sera présentée au plus tard six semaines avant le lancement de l'émission.
- 3 Dans des cas dûment motivés, les demandes présentées après les délais seront néanmoins recevables.

#### Art. 4

##### Programme des émissions

- 1 La Banque nationale fixe le volume global des émissions autorisées durant le trimestre subséquent.
- 2 La commission des émissions prévue à l'article 16h, alinéa 2, de la loi sur la Banque nationale statue suffisamment tôt avant le début du trimestre sur les demandes dont elle a été saisie.

#### Art. 5

##### Procédure

- 1 La commission peut valablement délibérer lorsque six membres au moins sont présents.
- 2 Les décisions sont prises à la majorité simple des suffrages exprimés. En cas d'égalité des voix, le président départage.

#### Art. 6

##### Dispositions finales

- 1 L'ordonnance du 19 décembre 1975<sup>1)</sup> concernant la politique de l'argent et du crédit est abrogée.
- 2 Les infractions à l'ordonnance citée à l'alinéa 1 qui auront été commises avant son abrogation seront poursuivies et jugées pénalement selon les prescriptions en vigueur à l'époque.
- 3 La présente ordonnance entre en vigueur le 1<sup>er</sup> août 1979.

1) RO 1975 2574

4.5 Ordonnance sur les fonds étrangers,  
des 11 juillet 1979 et 27 août 1980

Le Conseil fédéral suisse,  
vu l'article 16i, alinéa 1, de la loi du 23 décembre 1953<sup>1)</sup> sur la Banque nationale,

arrête:

Chapitre premier:

Avoirs étrangers en banque et opérations de change à terme conclues avec des étrangers

Articles 1 à 13: abrogés <sup>2)</sup>

Chapitre deuxième:

Autorisation donnée à la Banque nationale de conclure des opérations de change à long terme

Art. 14

La Banque nationale est autorisée à conclure des opérations de change à terme, jusqu'à 24 mois d'échéance, dans le but d'influer sur le cours du franc.

Chapitre troisième:

Dispositions finales

Art. 15

Abrogation du droit antérieur

Sont abrogées:

- a) L'ordonnance du 20 novembre 1974<sup>3)</sup> instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers;
- b) L'ordonnance du 4 juillet 1973<sup>4)</sup> sur l'application des mesures prises pour la sauvegarde de la monnaie en ce qui concerne la Principauté de Liechtenstein;
- c) L'ordonnance du 27 février 1978<sup>5)</sup> autorisant la Banque nationale à effectuer des opérations de change à long terme.

---

1) RS 951.11; RO 1979 no 29

2) Modification du 27 août 1980, entrée en vigueur le 31 août 1980

3) RO 1974 1822; 1975 105

4) RO 1973 1125

5) RO 1978 255

**Art. 16**

Disposition transitoire

Les infractions à l'une ou l'autre des ordonnances énumérées à l'article 15 qui auront été commises avant leur abrogation seront poursuivies et jugées pénalement selon les prescriptions en vigueur à l'époque.

**Art. 17**

Entrée en vigueur

La présente ordonnance entre en vigueur le 1<sup>er</sup> août 1979.



---

## 4 Chronique monétaire, 1848–1981

---

### Abréviations:

- RO Recueil officiel des lois et ordonnances de la Confédération suisse  
RS Recueil systématique des lois et ordonnances (1848–1947)  
RS Recueil systématique du droit fédéral  
FF Feuille fédérale de la Confédération suisse

Entrée en vigueur de la première constitution fédérale; l'article 36 confère à la Confédération le droit régalien de battre monnaie (RO I, 15). 12 09 1848

Loi sur les monnaies fédérales; elle introduit l'étalon-argent (RO I, 305). 07 05 1850

Loi fédérale portant modification de la loi sur les monnaies; elle confère le cours légal aux monnaies d'or françaises et introduit le bimétallisme (RO VI, 394). 31 01 1860

La Suisse, la France, la Belgique et l'Italie fondent l'Union monétaire latine (RO VIII, 760). 23 12 1865  
La Grèce y adhère en 1868 (RO IX, 489).

Arrêté du Conseil fédéral concernant la tarification des souverains de la Grande-Bretagne et de l'Irlande (RO X, 257). 30 07 1870

Arrêté du Conseil fédéral concernant la tarification des dollars américains (RO X, 258). 10 08 1870

Loi fédérale concernant la frappe de monnaies d'or (RO X, 314). 22 12 1870

Convention additionnelle à la convention sur l'Union monétaire latine; la frappe des pièces d'argent de 5 francs est limitée (RO 1, 81). 31 01 1874

- 29 05 1874 Révision totale de la constitution fédérale; l'article 39 confère à la Confédération le droit de décréter par voie législative des prescriptions générales sur l'émission et le remboursement de billets de banque (RO 1, 13).
- 03 02 1876 Déclaration relative à la convention sur l'Union monétaire latine; la frappe de pièces d'argent de 5 francs est l'objet de nouvelles restrictions.
- 23 04 1876 Rejet en votation populaire d'un projet de loi sur l'émission et le remboursement des billets de banque (FF 1875, IV, 505).
- 01 09 1876 Entrée en vigueur d'un concordat passé entre vingt et une banques d'émission au sujet de l'acceptation et du remboursement réciproques et sans frais des billets de banque, de la délivrance réciproque et sans frais de mandats, et de l'encaissement des effets.
- 05 11 1878 Nouvelle convention latine; le monnayage des pièces d'argent de 5 francs est suspendu (RO 4, 256).
- 03 06 1879 Le conseiller national Joos dépose une motion tendant à réviser l'article 39 de la constitution fédérale pour conférer à la Confédération le monopole d'émission des billets.
- 31 10 1880 L'initiative populaire pour la révision de l'article 39 de la constitution fédérale dans le sens de la motion Joos est rejetée par le peuple (FF 1880, III, 533; RO 5, 246).
- 08 03 1881 Loi fédérale sur l'émission et le remboursement des billets de banque (RO 5, 369).
- 21 12 1881 Règlement d'exécution de la loi fédérale du 8 mars 1881 sur l'émission et le remboursement des billets de banque (RO 5, 820).
- 10 06 1882 Deuxième concordat des banques d'émission (concordat sur les billets de banque). Le remboursement réciproque des billets est facilité par la création d'une caisse commune de dépôt et de compensation.  
Un concordat particulier est conclu pour régler la question des mandats et du remboursement des effets.
- 04 06 1885 Rejet d'une motion déposée par le conseiller national Cramer-Frey et tendant à la création d'une banque d'émission centrale.
-

- Troisième convention latine; elle prévoit qu'en cas de dénonciation chacun des Etats contractants sera tenu de reprendre les pièces de 5 francs en argent qu'il aurait émises et qui se trouveraient dans les autres Etats (RO 8, 427). 06 11 1885
- Le Conseil national adopte une motion Keller proposant d'introduire le monopole des billets. 24 09 1890
- La première chambre suisse de compensation est fondée à Zurich par la Banque cantonale de Zurich. 13 07 1891
- Acceptation en votation populaire d'un nouvel article 39 de la constitution fédérale conférant à la Confédération le droit exclusif d'émettre des billets de banque (RO 12, 411). Message du Conseil fédéral du 30 décembre 1890 (FF 1891, I, 1). 18 10 1891
- Un projet de loi créant une banque de la Confédération suisse est rejeté en votation populaire (FF 1896, III, 737). Message du Conseil fédéral du 23 octobre 1894 (FF 1894, IV, 113). 28 02 1897
- Message du Conseil fédéral et deuxième projet de loi relatif à l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale (FF 1899, II, 341). Ce projet échoue en 1901, les Chambres ne pouvant s'entendre sur la question du siège. 24 03 1899
- Accord entre les banques d'émission pour la création d'un service commun de virements et de compensation. 28 03 1901
- Troisième concordat des banques d'émission. Il réunit différents accords sur le taux officiel de l'escompte, la répartition des frais d'importation d'espèces, la réglementation de la circulation fiduciaire, les mandats et l'encaissement des effets. Il prévoit la création d'un service commun de virements et de compensation. 23 11 1901
- Le Conseil des Etats adopte la motion von Arx invitant le Conseil fédéral à étudier s'il ne conviendrait pas de procéder à la révision de la loi de 1881 sur l'émission et le remboursement des billets de banque. 18 04 1902
- Le Conseil national adopte la motion Scherrer-Füllemann invitant le Conseil fédéral à soumettre un nouveau projet de loi pour la création d'une banque centrale d'émission. 20 03 1903

- 01 08 1904 Ouverture par le syndicat de la bourse de Berne d'une chambre de compensation à Berne.
- 06 10 1905 Loi fédérale sur la Banque nationale suisse (RO 22, 50). Message du Conseil fédéral du 13 juin 1904 (FF 1904, IV, 433).
- 23 08 1906 Assemblée générale constitutive de la Banque nationale suisse.
- 25 09 1906 Ordonnance du Conseil fédéral concernant la répartition des affaires de la Banque nationale suisse (FF 1906, IV, 647). Cette ordonnance est sanctionnée par les Chambres fédérales les 13 et 19 novembre 1906 (RO 22, 694).
- 01 06 1907 Les banques d'émission décident de révoquer le troisième concordat du 23 novembre 1901.
- 20 06 1907 Ouverture de la Banque nationale à Bâle, Berne, Genève, Saint-Gall et Zurich.
- 20 06 1907 Emission de billets intérimaires portant au recto la croix suisse dans une rosette rouge.
- 20 09 1907 Ouverture de la succursale de Neuchâtel et de l'agence de La Chaux-de-Fonds.
- 20 07 1908 Ouverture de la succursale de Lucerne.
- 26 10 1908 Ouverture de la succursale de Lausanne.
- 07 07 1909 Le Conseil fédéral autorise la Banque nationale à comprendre les avoirs à vue à l'étranger dans la couverture des engagements à court terme.
- 20 03 1910 Ouverture de l'agence de Winterthour.
- 20 06 1910 Le monopole de l'émission des billets est dorénavant exercé uniquement par la Banque nationale.
- 24 06 1911 Révision de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse. La Banque nationale est dès lors autorisée à escompter des chèques et des obligations; les dispositions spéciales sur la couverture des engagements à court terme sont abolies (RO 27, 742). Message du Conseil fédéral du 1er avril 1911 (FF 1911, II, 468).



---

Emission des billets de 100 francs «Fauqueur» et de 1000 francs «Fonderie».	16 09 1911
Emission du billet de 50 francs «Bûcheron».	22 12 1911
Emission du billet de 500 francs «Brodeuses».	24 09 1912
Arrêté du Conseil fédéral concernant l'émission des billets de banque de 20 francs et le cours légal des billets de la Banque nationale suisse (RO 30, 333).	30 07 1914
Emission du billet de 20 francs «Tête de femme».	31 07 1914
Arrêté fédéral autorisant l'émission d'un billet de 5 francs (RO 30, 349). Message du Conseil fédéral du 2 août 1914 (FF 1914, IV, 1).	03 08 1914
Emission du billet de 5 francs «Guillaume Tell».	03 08 1914
Arrêté du Conseil fédéral concernant l'émission de bons de caisse fédéraux de 5, de 10 et de 20 francs (RO 30, 387).	14 08 1914
Arrêté du Conseil fédéral concernant l'émission des billets de banque de 40 francs par la Banque nationale suisse (RO 30, 423).	01 09 1914
Arrêté du Conseil fédéral concernant la Caisse de prêts de la Confédération suisse (RO 30, 475).	09 09 1914
Les premiers bons de 25 francs de la Caisse de prêts sont mis en circulation.	25 11 1914
Arrêté du Conseil fédéral interdisant l'agiotage avec les monnaies d'or et d'argent de l'Union monétaire latine (RO 31, 71).	13 03 1915
Arrêté du Conseil fédéral concernant les interdictions d'exportation d'or (RO 31, 235).	16 07 1915
Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction de fondre, de modifier, d'employer à un travail et de retirer de la circulation les monnaies suisses de nickel, de cuivre et nickel, de laiton et de cuivre (RO 34, 179).	01 02 1918

---

- 31 05 1918 Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction d'exporter des billets de banque suisses, des bons de caisse fédéraux et des bons émis par la Caisse de prêts de la Confédération suisse (RO 34, 597).
- 15 06 1918 Arrêté du Conseil fédéral complétant l'article 20 de la loi fédérale du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse; la Banque nationale est autorisée à comprendre les avoirs à vue à l'étranger et les avances sur nantissement dans la couverture de l'émission (RO 34, 648).
- 09 07 1918 Arrêté du Conseil fédéral étendant à toutes les monnaies d'or l'interdiction de l'agiotage (RO 34, 773).
- 09 07 1918 Arrêté du Conseil fédéral étendant à toutes les monnaies d'or l'interdiction de fondre des monnaies, de les modifier, de les employer à un travail et de les retirer de la circulation (RO 34, 775).
- 27 09 1918 Emission du billet de 100 francs «Guillaume Tell».
- 25 07 1919 Arrêté du Conseil fédéral abrogeant celui du 9 juillet 1918 étendant à toutes les monnaies d'or l'interdiction de l'agiotage (RO 35, 639).
- 08 12 1919 Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction de fondre, de modifier, d'affecter à un ouvrage et de retirer de la circulation les monnaies d'argent ayant cours légal en Suisse (RO 35, 995).
- 25 03 1920 Convention additionnelle à la convention latine du 6 novembre 1885; les monnaies divisionnaires d'argent françaises sont exclues de la circulation en Suisse et les monnaies divisionnaires suisses de la circulation en France (RO 36, 391; FF 1920, II, 383).
- 18 06 1920 Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction d'importer des monnaies divisionnaires d'argent françaises (RO 36, 397).
- 01 07–  
30 09 1920 Retrait des monnaies divisionnaires françaises (FF 1920, III, 873).
- 04 10 1920 Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction d'importer des pièces de 5 francs en argent de l'Union monétaire latine (RO 36, 633).
-

- Arrêté du Conseil fédéral concernant le retrait et le remboursement des bons de caisse fédéraux de 5, de 10 et de 20 francs (RO 36, 733). 22 10 1920
- Arrêté du Conseil fédéral portant interdiction d'importer des monnaies divisionnaires d'argent belges (RO 36, 745). 02 11 1920
- Arrêté du Conseil fédéral concernant le retrait des pièces de 5 francs en argent de l'Union monétaire latine et des monnaies divisionnaires d'argent belges (RO 37, 52 et 53). 28 12 1920
- Arrêté fédéral modifiant à titre temporaire les articles 19 et 20 de la loi fédérale du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse. La Banque nationale est autorisée à émettre des billets de 10 francs et à admettre dans la couverture métallique les pièces d'argent de 5 francs à leur valeur intrinsèque (RO 37, 143). Message du Conseil fédéral du 12 février 1921 (FF 1921, I, 202). L'arrêté est valable jusqu'au 31 décembre 1923. 18 02 1921
- Retrait des pièces de 5 francs en argent de l'Union monétaire latine et des monnaies divisionnaires d'argent belges. 31 03 1921
- Loi fédérale sur la Banque nationale suisse; révision totale (RO 37, 577). Message du Conseil fédéral du 26 décembre 1919 (FF 1919, V, 1149). 07 04 1921
- Arrêté du Conseil fédéral abrogeant celui du 31 mai 1918 portant interdiction d'exporter des billets de banque suisses, des bons de caisse fédéraux et des bons émis par la Caisse de prêts de la Confédération suisse (RO 37, 477). 13 06 1921
- Le Conseil fédéral abroge ses décisions des 1er février 1918, 9 juillet 1918 et 8 décembre 1919 concernant l'interdiction de fondre les monnaies (RO 37, 565). 19 07 1921
- Le Conseil fédéral abroge la faculté donnée à la Banque nationale d'émettre des billets de 40 francs, mais il lui laisse le droit d'émettre des billets de 5 et de 20 francs (RO 37, 691). 03 10 1921
- Convention additionnelle à la convention du 6 novembre 1885, concernant la reprise des pièces de 5 francs des autres pays de l'Union monétaire latine et des pièces divisionnaires belges (RO 38, 454; FF 1922, I, 97). 09 12 1921
- Les succursales de Zurich et de Berne sont supprimées et leurs affaires sont dorénavant du ressort de la Direction générale. 01 01 1922
-

- 03 07 1922 Ouverture de la succursale d'Aarau qui reprend les affaires de l'agence gérée par la Banque cantonale d'Argovie.
- 27 09 1923 Le nouvel article 19bis de la loi sur la Banque nationale suisse autorise l'incorporation dans la couverture métallique, à leur valeur intrinsèque, des pièces de 5 francs étrangères de l'Union monétaire latine (RO 39, 533). Message du Conseil fédéral du 7 septembre 1923 (FF 1923, II, 807).
- 22 01 1924 Arrêté du Conseil fédéral portant suppression de la première Caisse de prêts de la Confédération suisse (RO 40, 17).
- 05 02 1924 La Banque nationale adresse aux banques des directives concernant la politique d'escompte. Le papier financier, celui qui représente des opérations spéculatives, ainsi que les effets qui ne répondent pas à un besoin de l'économie suisse ne sont plus admis à l'escompte.
- 05 12 1924 Arrêté du Conseil fédéral portant abrogation de celui du 13 mars 1915 interdisant l'agiotage avec les monnaies d'or et d'argent de l'Union monétaire latine (RO 40, 480).
- 17 06 1925 La Banque nationale s'engage à maintenir le cours du franc suisse entre les points d'entrée et de sortie de l'or.
- 19 06 1925 Loi fédérale renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse pour la période de 1927 à 1937 (RO 41, 677). Message du Conseil fédéral du 10 mars 1925 (FF 1925, I, 741).
- 01 07 1925 Les billets intérimaires, émis en 1907, et les billets de 100 francs «Guillaume Tell», émis en 1918, sont rappelés.
- 31 08 1925 Le Département fédéral de l'économie publique édicte une licence générale pour l'exportation de l'or (RO 41, 517).
- 24 12 1925 La Belgique déclare qu'elle se retirera de l'Union monétaire latine pour la fin de 1926 (RO 42, 24).
- 31 12 1926 Dissolution de l'Union monétaire latine.
-

- Les pièces d'or étrangères de l'Union monétaire latine sont retirées de la circulation en Suisse (FF 1927, I, 122). 08 02-  
31 03 1927
- Le conseiller national Meyer dépose un postulat demandant l'abrogation du cours forcé des billets et l'introduction de l'étalon-or en Suisse. 04 06 1928
- Les arrêtés du Conseil fédéral portant interdiction d'exporter de l'or sont abrogés (RO 44, 53). 01 08 1928
- Ouverture de la succursale de Lugano, qui reprend les affaires de l'agence gérée par la Banque de la Suisse Italienne. 15 04 1929
- Modification de la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale suisse. La Banque nationale est dès lors tenue de rembourser ses billets à son choix en or ou en devises-or (RO 46, 97). Message du Conseil fédéral du 8 octobre 1929 (FF 1929, III, 107). 20 12 1929
- Le Conseil fédéral abroge le cours légal des billets à partir du 1er avril (RO 46, 101). 28 03 1930
- Arrêté fédéral sur la participation de la Banque nationale suisse à la Banque des règlements internationaux (RS 6, 102). Message du Conseil fédéral du 6 juin 1930 (FF 1930, I, 705). 26 06 1930
- Emission du billet de 20 francs «Pestalozzi». 15 07 1930
- Ouverture du clearing de titres de Zurich, dirigé par la Banque nationale. 15 12 1930
- Ouverture de l'agence de Bienne. 02 03 1931
- Révision totale de la loi fédérale sur la monnaie (RO 47, 620).  
Message du Conseil fédéral du 3 juillet 1930 (FF 1930, II, 1). 03 06 1931
- La Grande-Bretagne abandonne l'étalon-or. 21 09 1931
- Ouverture du clearing de titres de Bâle, dirigé par la Banque nationale. 01 10 1931
- Arrêté fédéral portant création de la seconde Caisse de prêts de la Confédération suisse (RS 10, 423). Message du Conseil fédéral du 24 juin 1932 (FF 1932, II, 156). 08 07 1932

- 06 03 1933 Suppression de la convertibilité des billets aux Etats-Unis.
- 13 04 1933 Modification de l'arrêté fédéral du 8 juillet 1932, créant une Caisse de prêts de la Confédération suisse: hausse des limites de prêts; autorisation d'effectuer des œuvres de secours (RO 49, 251). Message du Conseil fédéral du 3 avril 1933 (FF 1933, I, 644).
- 19 04 1933 Les Etats-Unis abandonnent l'étalon-or et interdisent l'exportation d'or.
- 25 04 1933 Le Conseil fédéral déclare que la Suisse restera fidèle à l'étalon-or.
- 08 07 1933 La Belgique, la France, l'Italie, les Pays-Bas, la Pologne et la Suisse créent le bloc-or, à Paris.
- 31 01 1934 Dévaluation du dollar des Etats-Unis qui est stabilisé provisoirement à un niveau égal à 59,06% de sa parité-or antérieure.
- 22 06 1934 Modification des arrêtés fédéraux relatifs à la Caisse de prêts de la Confédération suisse: son champ d'action est élargi (RO 50, 514). Message du Conseil fédéral du 18 juin 1934 (FF 1934, II, 627).
- 29 09 1934 Arrêté fédéral sur les caisses de crédit à terme différé (RS 10, 398). Message du Conseil fédéral du 4 juin 1934 (FF 1934, II, 463).
- 02 10 1934 Arrêté du Conseil fédéral relatif à la compensation des créances et des dettes avec l'étranger; il porte création de l'Office suisse de compensation (RO 50, 779).
- 08 11 1934 Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (RS 10, 325). Message du Conseil fédéral du 2 février 1934 (FF 1934, I, 172).
- 05 02 1935 Ordonnance sur les caisses de crédit à terme différé (RS 10, 399).
- 26 02 1935 Règlement d'exécution de la loi sur les banques et les caisses d'épargne (RS 10, 344).
- 20 06 1935 Conclusion entre la Banque nationale suisse et les banques d'un gentlemen's agreement concernant la limitation des opérations sur or et des opérations de change.

Loi fédérale renouvelant pour la période de 1937 à 1947 le privilège d'émission de la Banque nationale suisse (RO 52, 5). Message du Conseil fédéral du 6 août 1935 (FF 1935, II, 189).	28 09 1935
Conclusion entre les banques d'un gentlemen's agreement concernant le marché hypothécaire; il vise à freiner les dénonciations de crédits et prévoit la fondation de commissions fiduciaires cantonales.	21 11 1935
Rappel du billet de 20 francs «Tête de femme», émis en 1914.	31 12 1935
Arrêté du Conseil fédéral concernant l'assainissement de banques (RS 10, 397).	17 04 1936
Arrêté du Conseil fédéral visant à protéger la monnaie nationale (RS 6, 99).	19 06 1936
Conclusion entre les Etats-Unis, l'Angleterre et la France d'un accord monétaire auquel adhèrent la même année la Belgique, les Pays-Bas et la Suisse (accord tripartite).	25 09 1936
Arrêté du Conseil fédéral instituant des mesures monétaires; le franc suisse est dévalué de 30% en moyenne (RO 52, 765).	27 09 1936
Adhésion de la Suisse à l'accord tripartite.	28 10 1936
Conclusion d'un gentlemen's agreement entre la Banque nationale suisse et les banques en vue de réduire le montant excessif des dépôts étrangers en francs auprès des banques et de combattre la thésaurisation des billets de banque.	15 11 1937
Convention concernant l'admission de valeurs étrangères au marché officiel des bourses suisses.	07 06 1938
Accord entre la Banque nationale suisse et le Département fédéral de l'économie publique concernant le financement des stocks obligatoires.	25 04 1939
Reprise de l'émission du billet de 5 francs «Guillaume Tell».	29 08 1939
Loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération (RS 6, 10). Message du Conseil fédéral du 25 mars 1938 (FF 1938, I, 493).	21 09 1939

- 30 04 1940 Arrêté du Conseil fédéral prescrivant des mesures propres à amortir les dépenses militaires extraordinaires et à ordonner les finances fédérales; prélèvement sur le fonds d'égalisation des changes (RO 56, 430).
- 10 05 1940 La Banque nationale adresse aux banques une circulaire concernant la limitation des cessions de devises.
- 22 07 1940 La Banque nationale adresse aux banques une circulaire concernant l'évolution des taux d'intérêt.
- 14 06 1941 Blocage des avoirs suisses aux Etats-Unis.
- 17 09 1941 Conclusion entre la Banque nationale suisse et les banques d'un gentlemen's agreement concernant l'achat et la vente de dollars; l'acceptation de dollars par la Banque nationale est limitée.
- 05 08 1942 Entente entre la Banque nationale et les banques en vue de soumettre à des restrictions le trafic de l'or en barre et de l'or monnayé.
- 07 12 1942 Arrêté du Conseil fédéral sur la surveillance du commerce de l'or, ainsi que de l'importation et de l'exportation de l'or (RO 58, 1127).
- 07 12 1942 Ordonnance du Département fédéral des finances et des douanes sur la surveillance du commerce de l'or, ainsi que de l'importation et de l'exportation de l'or (RO 58, 1131).
- 07 12 1942 Ordonnance du Département fédéral des finances et des douanes concernant l'impôt sur le chiffre d'affaires; impôt sur le chiffre d'affaires en monnaies d'or (RO 58, 1134).
- 07 12 1942 Ordonnance du Département fédéral de l'économie publique sur la surveillance du commerce de l'or; elle fixe des prix maximaux pour l'or (RO 58, 1129).
- 07 12 1943 Ordonnance de la Division du commerce du Département fédéral de l'économie publique relative aux paiements en dollars des Etats-Unis dans le trafic des marchandises (RO 59, 950).
- 01 03 1944 La Banque nationale limite ses reprises de dollars résultant d'exportations de l'horlogerie.



Accord de Bretton Woods (Fonds monétaire international et Banque internationale pour la reconstruction et le développement).	22 07 1944
La Banque nationale étend la limitation de la reprise des dollars aux dollars résultant des autres exportations.	01 01 1945
Arrêté du Conseil fédéral interdisant l'importation, l'exportation et le commerce des billets de banque étrangers (RO 61, 127).	02 03 1945
Loi fédérale renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse pour la période de 1947 à 1957 (RS 6, 96). Message du Conseil fédéral du 24 juillet 1945 (FF 1945, I, 853).	05 10 1945
Signature de l'accord de Washington portant sur la liquidation des avoirs allemands en Suisse, le déblocage des avoirs suisses aux Etats-Unis, la suppression des «listes noires» et la mise à disposition des Alliés par le Gouvernement suisse d'un montant de 250 millions de francs, payable en or (RS 14, 343).	25 05 1946
Ordonnance du Département fédéral des finances et des douanes sur la surveillance du commerce, de l'importation et de l'exportation de l'or; elle allège les prescriptions sur le commerce de l'or (RO 62, 938).	28 10 1946
Levée du blocage des avoirs suisses aux Etats-Unis.	30 11 1946
Arrêté fédéral concernant un prélèvement sur le solde du fonds d'égalisation des changes de la Banque nationale suisse (RO 62, 1045). Message du Conseil fédéral du 8 novembre 1946 (FF 1946, III, 961).	19 12 1946
Arrêté du Conseil fédéral sur la certification des avoirs suisses aux Etats-Unis (RS 10, 752).	27 12 1946
Arrêté du Conseil fédéral abrogeant l'arrêté du 2 mars 1945 qui interdisait l'importation, l'exportation et le commerce des billets de banque étrangers (RO 63, 1167).	31 10 1947
Nouvelle convention entre la Banque nationale suisse et le Département fédéral de l'économie publique concernant le financement des stocks obligatoires.	01 09 1948
Arrêté du Conseil fédéral concernant le transit de l'or (RO 1948, 1273).	29 12 1948

- 22 05 1949 Rejet en votation populaire du projet de révision de l'article 39 de la constitution fédérale. Message du Conseil fédéral du 5 novembre 1948 (FF 1948, III, 709).
- 23 09 1949 Abrogation des engagements de paiement en dollars et de l'ensemble de la réglementation sur les dollars (RO 1949, 1436).
- 15 06 1950 Conclusion entre la Banque nationale suisse et les banques d'un gentlemen's agreement en vue d'éviter un afflux d'avoirs de provenance étrangère. Les banques s'engagent à ne plus bonifier d'intérêts sur les avoirs en francs suisses existants ou nouveaux, de provenance étrangère.
- 19 09 1950 Accord sur l'établissement d'une Union européenne de paiements.
- 01 11 1950 La Suisse adhère à l'Union européenne de paiements (RO 1950, 1245).
- 15 04 1951 Rejet de l'initiative populaire concernant la révision de l'article 39 de la constitution fédérale (initiative pour la monnaie franche) et adoption du contre-projet de l'Assemblée fédérale (RO 1951, 603). Message du Conseil fédéral du 29 mai 1951 (FF 1951, II, 306).
- 01 08 1951 Gentlemen's agreement concernant le financement de la construction.
- 15 12 1951 Allègement des prescriptions sur le commerce de l'or; les prescriptions concernant le régime des concessions et les prix maximaux sont abrogées (RO 1951, 1164 et 1166).
- 15 04 1952 La surveillance du transit de l'or par la Banque nationale est abolie.
- 01 07 1952 Le contrôle des importations et des exportations d'or monétaire par la Banque nationale est aboli.
- 17 12 1952 Révision totale de la loi fédérale sur la monnaie (RO 1953, 209). Message du Conseil fédéral du 4 mars 1949 (FF 1949, I, 529).
- 18 05 1953 Introduction de l'arbitrage multilatéral pour les monnaies de différents pays membres de l'Union européenne de paiements.
- 23 12 1953 Révision totale de la loi sur la Banque nationale suisse (RO 1954, 613). Message du Conseil fédéral du 21 avril 1953 (FF 1953, I, 925).

- Ordonnance du Département fédéral des finances et des douanes concernant l'impôt sur le chiffre d'affaires; exonération de l'or monnayé et de l'or fin (RO 1954, 580). 08 05 1954
- Arrêté du Conseil fédéral concernant le cours légal des billets de banque et la suppression de leur remboursement en or (RO 1954, 668). 29 06 1954
- Arrêté du Conseil fédéral concernant la valeur nominale des billets de banque de la Banque nationale suisse (RO 1954, 669). 29 06 1954
- Renouvellement du gentlemen's agreement conclu le 15 juin 1950 avec les banques en vue d'éviter un afflux d'avoirs de provenance étrangère. 14 05 1955
- Gentlemen's agreement concernant la constitution, par les banques et par les compagnies d'assurances, d'avoirs minimaux auprès de la Banque nationale suisse. 15 06 1955
- Arrêté de l'Assemblée fédérale concernant la liquidation de la seconde Caisse de prêts de la Confédération suisse (RO 1955, 865). 23 09 1955
- Emission du billet de 20 francs «Guillaume-Henri Dufour». 29 03 1956
- Rappel du billet de 20 francs «Pestalozzi», émis en 1930. 01 04 1956
- Emission du billet de 10 francs «Gottfried Keller». 01 10 1956
- Arrêté de l'Assemblée fédérale renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse pour la période de 1957 à 1977 (RO 1956, 1761). Message du Conseil fédéral du 22 juin 1956 (FF 1956, I, 1296). 04 12 1956
- Fondation de la Communauté économique européenne (CEE). 25 03 1957
- Introduction de taux d'escompte spéciaux pour les effets relatifs à la constitution de stocks obligatoires. 01 04 1957
- L'Assemblée fédérale autorise le Conseil fédéral à renouveler pour une année la participation de la Suisse à l'Union européenne de paiements (RO 1957, 572). 06 06 1957
-

- 14 06 1957 Emission des billets de 50 francs «Cueillette des pommes», de 100 francs «Saint Martin», de 500 francs «Fontaine de jouvence», et de 1000 francs «Danse des morts».
- 25 11 1957 Signature des accords entre l'Argentine et onze pays européens participant au système multilatéral de paiements avec l'Argentine.
- 31 03 1958 Abrogation du gentlemen's agreement du 15 juin 1955 concernant les avoirs minimaux et de celui des 15 juin 1950 et 14 mai 1955 relatif aux fonds étrangers.
- 18 06 1958 Prorogation, pour un an, de l'Union européenne de paiements.
- 01 10 1958 Rappel des billets de 50 francs «Bûcheron», de 100 francs «Faucheur», de 500 francs «Brodeuses», et de 1000 francs «Fonderie», émis en 1911 et 1912.
- 27 12 1958 Passage à la convertibilité des monnaies. Par une déclaration commune des principaux Etats membres de l'OECE, l'Accord monétaire européen remplace l'Union européenne de paiements (RO 1959, 163; voir également RO 1955, 631).
- 04 01 1960 Convention instituant l'Association européenne de libre-échange (AELE) entre l'Autriche, le Danemark, la Grande-Bretagne, la Norvège, le Portugal, la Suède et la Suisse (RS 0.632.31; RO 1960, 633).
- 04 02 1960 Convention provisoire entre le Département fédéral des finances et des douanes et la Banque nationale suisse concernant le financement des réserves supplémentaires de céréales panifiables.
- 18 08 1960 Gentlemen's agreement en vue d'enrayer l'afflux de fonds étrangers et de réduire le montant de tels avoirs.
- 06 03 1961 Réévaluation de 5% du mark allemand.
- 18 08 1961 Prorogation jusqu'au 18 août 1962 du gentlemen's agreement du 18 août 1960 en vue d'enrayer l'afflux de fonds étrangers et de réduire le montant de tels avoirs.
- 01 04 1962 Convention entre la Banque nationale suisse et les banques sur la limitation des crédits.

- Abandon par le Canada du régime des cours de change flottants, appliqué depuis 1950, et retour à une parité fixe par rapport au dollar américain. 02 05 1962
- La Banque de réserve fédérale de New York et la Banque nationale suisse conviennent de se mettre à disposition, sur demande de l'une des parties et sous la forme de swaps, des crédits d'une durée de trois mois, d'un montant maximal de 100 millions de dollars ou de 431,5 millions de francs. 15 07 1962
- Prorogation jusqu'au 18 août 1963 du gentlemen's agreement du 18 août 1960 en vue d'enrayer l'afflux de fonds étrangers et de réduire le montant de tels avoirs. 18 08 1962
- Prorogation jusqu'au 31 décembre 1963 du gentlemen's agreement du 18 août 1960 en vue d'enrayer l'afflux de fonds étrangers et de réduire le montant de tels avoirs. 18 08 1963
- Arrêté fédéral concernant la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales (RO 1964, 453). Message du Conseil fédéral du 1er mars 1963 (FF 1963, I, 353).  
L'arrêté entre en vigueur le 1er mai 1964. 04 10 1963
- Arrêtés fédéraux urgents destinés à combattre le renchérissement par des mesures concernant, d'une part, le marché de l'argent et des capitaux et celui du crédit (arrêté sur le crédit; RO 1964, 213) et, d'autre part, la construction (arrêté sur la construction; RO 1964, 209). Message du Conseil fédéral du 24 janvier 1964 (FF 1964, I, 181). Les arrêtés entrent en vigueur le 17 mars 1964. 13 03 1964
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques sur les fonds étrangers (RO 1964, 414). Le 24 avril 1964, le Conseil fédéral confère force obligatoire générale à cette convention (RO 1964, 413). 31 03 1964
- Ordonnance instituant l'obligation d'annoncer les émissions publiques de titres (RO 1964, 422). L'ordonnance entre en vigueur le 1er mai 1964. 24 04 1964
- Ordonnance concernant le placement de fonds étrangers (RO 1964, 419).  
L'ordonnance entre en vigueur le 1er mai 1964. 24 04 1964
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques sur la limitation des crédits (RO 1964, 518). Le 1er juin 1964, le Conseil fédéral confère force obligatoire générale à cette convention (RO 1964, 517). 01 05 1964

- 11 06 1964 Accord entre la Confédération suisse et le Fonds monétaire international créant une base pour des conventions bilatérales de crédit (implementing agreements) entre la Suisse et les dix Etats signataires des Accords généraux d'emprunt.
- 23 12 1964 Modification de la convention sur la limitation des crédits (RO 1964, 1439). Le 29 décembre 1964, le Conseil fédéral confère force obligatoire générale à la modification de la convention (RO 1964, 1438).
- 21 12 1965 Modification de l'ordonnance concernant le placement de fonds étrangers (RO 1966, 1).
- 21 12 1965 Modification de la convention sur les fonds étrangers (RO 1966, 4). Le Conseil fédéral confère simultanément force obligatoire générale à la modification de la convention sur les fonds étrangers (RO 1966, 3).
- 28 12 1965 Modification de la convention sur la limitation des crédits (RO 1966, 6). Le Conseil fédéral confère simultanément force obligatoire générale à la modification de la convention sur la limitation des crédits (RO 1966, 5).
- 10 03 1966 Prorogation de une année de l'arrêté du 13 mars 1964 sur le crédit (RO 1966, 505). Message du Conseil fédéral du 16 novembre 1965 (FF 1965, III, 239).
- 17 03 1966 Expiration de l'arrêté du 13 mars 1964 sur la construction.
- 11 10 1966 Abrogation de l'ordonnance du 24 avril 1964 concernant le placement de fonds étrangers (RO 1966, 1397).
- 11 10 1966 Abolition partielle de la force obligatoire générale conférée à la convention sur les fonds étrangers (RO 1966, 1398).
- 27 12 1966 Abolition de la force obligatoire générale conférée à la convention sur la limitation des crédits (RO 1966, 1758).
- 27 12 1966 Circulaire de la Banque nationale recommandant aux banques parties à la convention sur la limitation des crédits d'observer, en 1967, certaines directives dans l'octroi de crédits.

- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques concernant l'extension des statistiques (appliquée jusqu'à l'entrée en vigueur de la révision du 11 mars 1971 de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne). 08 02 1967
- Expiration de l'arrêté du 13 mars 1964 sur le crédit. L'ordonnance du Conseil fédéral du 24 avril 1964 instituant l'obligation d'annoncer les émissions publiques et les dispositions encore en vigueur de la convention du 31 mars 1964 sur les fonds étrangers, qui avait force obligatoire générale, deviennent ainsi caduques. Le contrôle des émissions se poursuit sur la base d'une convention de droit privé, conclue sous les auspices de l'Association suisse des banquiers. 17 03 1967
- Abrogation anticipée des directives du 27 décembre 1966 sur le crédit. 20 09 1967
- Arrêté fédéral concernant l'adhésion de la Suisse à la Banque asiatique de développement (RO 1971, 859). 05 12 1967
- Message du Conseil fédéral concernant la révision de la loi du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale suisse (FF 1968, II, 253). 24 06 1968
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques concernant les avoirs minimaux et l'expansion du crédit (convention-cadre). 01 09 1969
- Loi fédérale sur la monnaie (RS 941.10; RO 1971, 360). Message du Conseil fédéral du 7 juillet 1970 (FF 1970, II, 105).  
La loi entre en vigueur le 1er avril 1971. 18 12 1970
- Révision partielle de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (RS 952.0; RO 1971, 808). Message du Conseil fédéral du 13 mai 1970 (FF 1970, I, 1157).  
La loi révisée entre en vigueur le 1er juillet 1971. 11 03 1971
- Ordonnance d'exécution de la loi fédérale sur la monnaie (RS 941.101; RO 1971, 363). 01 04 1971
- Arrêté du Conseil fédéral fixant la parité-or du franc (RO 1971, 367). 01 04 1971
- Réévaluation de 7,07% du franc suisse par le relèvement de sa parité-or de 203,22 mg à 217,59 mg d'or fin (RS 941.102; RO 1971, 465). 09 05 1971
-

- 25 06 1971 Arrêté fédéral autorisant la Banque nationale suisse à faire des opérations à terme sur devises (RO 1971, 960). Message du Conseil fédéral du 1er juin 1971 (FF 1971, I, 1310).
- 09 08 1971 Convention entre la Banque nationale suisse et les trois grandes banques permettant de prendre des mesures immédiates en cas d'afflux massifs de devises à l'institut d'émission (convention transitoire).
- 15 08 1971 Suspension de la convertibilité du dollar en or.
- 15 08 1971 La Banque nationale cesse ses interventions sur le marché des changes. Elle les reprendra après le 18 décembre 1971, date de la conclusion du Smithsonian Agreement.
- 15 08 1971 Obligation de convertir en monnaies étrangères, dans une banque en Suisse, tous les capitaux en francs dont l'exportation est autorisée.
- 16 08 1971 Convention concernant les avoirs minimaux extraordinaires et la rémunération des fonds étrangers (convention complémentaire à la convention-cadre du 1er septembre 1969).
- 08 10 1971 Arrêté fédéral sur la sauvegarde de la monnaie (RO 1971, 1446). Message du Conseil fédéral du 8 septembre 1971 (FF 1971, II, 833). L'arrêté entre en vigueur le 15 octobre 1971.
- 18 12 1971 Réajustement général des cours de change dans le cadre du Smithsonian Agreement.
- 20 12 1971 Le Conseil fédéral décide, après concertation et en accord avec la Direction générale de la Banque nationale, de fixer à fr. 3,84 le cours médian du dollar par rapport au franc.
- 17 05 1972 Ordonnance d'exécution de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (révision) (RS 952.02; RO 1972, 832).
- 26 06 1972 Arrêté du Conseil fédéral interdisant le placement de fonds étrangers dans des immeubles en Suisse (RO 1972, 1074).
- 26 06 1972 Ordonnance concernant le placement de fonds étrangers (RO 1972, 1077).



- Ordonnance concernant la rémunération des fonds étrangers: interdiction de rémunérer et prélèvement d'une commission (RO 1972, 1551). 04 07 1972
- Ordonnance portant obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger (RO 1972, 1554). 05 07 1972
- Ordonnance concernant les avoirs minimaux sur les fonds étrangers (RO 1972, 1557). 05 07 1972
- Ordonnance concernant les positions en monnaies étrangères des banques (RO 1972, 1562/2522). Application suspendue du 16 octobre 1972 au 29 janvier 1973 et du 1er octobre 1973 au 23 janvier 1975. 05 07 1972
- La Direction générale de la Banque nationale recommande expressément aux banques d'observer certaines directives dans l'octroi de promesses de crédit. 24 07 1972
- Arrêté fédéral instituant des mesures dans le domaine du crédit: avoirs minimaux sur les fonds suisses et étrangers, limitation des crédits et contrôle des émissions (RO 1972, 3121). Message du Conseil fédéral du 4 décembre 1972 (FF 1972, II, 1513). 20 12 1972
- Expiration de l'Accord monétaire européen. 31 12 1972
- Ordonnance instituant des mesures dans le domaine du crédit (RO 1973, 86). Cette ordonnance remplace celle du 5 juillet 1972 concernant les avoirs minimaux sur les fonds étrangers. 10 01 1973
- Ordonnance concernant les opérations de crédit personnel et de vente par acomptes (RO 1973, 89). 10 01 1973
- En accord avec le Conseil fédéral, la Banque nationale suspend jusqu'à nouvel avis ses achats de dollars destinés à soutenir le cours de cette monnaie (libération du cours de change). 23 01 1973
- Dévaluation de 10% du dollar. 12 02 1973
- Les principaux pays industrialisés d'Europe décident de laisser flotter, jusqu'à nouvel avis, le cours de leur monnaie par rapport au dollar. 12 03 1973
-

- 12 03 1973 Dans le cadre de la limitation des crédits 1972/1973, le Conseil fédéral décide d'instituer un contingent spécial de 200 millions de francs en faveur de la construction de logements subventionnés (RO 1973, 406).
- 01 04 1973 Conclusion d'une convention avec les compagnies d'assurances, qui s'engagent à ne pas modifier la structure de leurs placements.
- 16 04 1973 Renforcement des dispositions régissant l'obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger (RO 1973, 641).
- 04 07 1973 Ordonnance sur l'application des mesures prises pour la sauvegarde de la monnaie en ce qui concerne la Principauté de Liechtenstein (RO 1973, 1125).
- 22 08 1973 Dans le cadre de la limitation des crédits 1973/1974, le Conseil fédéral institue un contingent spécial de 500 millions de francs en faveur de la construction de logements à loyer modéré (RO 1973, 1215).
- 30 01 1974 Abrogation de l'ordonnance du 26 juin 1972 concernant le placement de fonds étrangers (RO 1974, 268).
- 01 02 1974 Abrogation de l'arrêté du Conseil fédéral du 26 juin 1972 interdisant le placement de fonds étrangers dans des immeubles en Suisse (RO 1974, 106).
- 29 05 1974 Dans le cadre de la limitation des crédits 1974/1975, le Conseil fédéral décide d'allouer un contingent spécial de 800 millions de francs en faveur de la construction de logements à loyer modéré (RO 1974, 1126).
- 28 06 1974 L'arrêté fédéral du 8 octobre 1971 sur la sauvegarde de la monnaie est prorogé jusqu'au 15 octobre 1977 (RO 1974, 1184). Message du Conseil fédéral du 10 avril 1974 (FF 1974, I, 1209).
- 23 09 1974 Les émissions inférieures à 5 millions de francs sont soumises désormais à autorisation dans le cadre du contrôle des émissions (RO 1974, 1509).
- 16 10 1974 Abrogation de l'ordonnance du 4 juillet 1972 concernant la rémunération des fonds étrangers (interdiction de rémunérer et prélèvement d'une commission) (RO 1974, 1584).

- Ordonnance instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers: interdiction de rémunérer, prélèvement d'une commission et limitation des ventes à terme de francs suisses à des étrangers (RO 1974, 1822). 20 11 1974
- Pour l'année 1975, la Direction générale de la Banque nationale envisage d'augmenter la base monétaire (moyens de paiement créés par l'institut d'émission) et la masse monétaire au sens étroit ( $M_1$ ) de 6% chacune. 08 01 1975
- Ordonnance sur l'encadrement du crédit (RO 1975, 52). Les crédits destinés à la construction de logements non luxueux et à des travaux d'équipement collectif peuvent être exceptés de la limitation des crédits. 08 01 1975
- Ordonnance concernant la stérilisation du produit en francs suisses des interventions sur le marché des devises (RO 1975, 103). 22 01 1975
- Extension de l'interdiction de rémunérer à l'ensemble des avoirs en francs détenus par des étrangers et relèvement de la commission sur l'accroissement de ces avoirs (RO 1975, 105). 22 01 1975
- Obligation de couvrir chaque jour les engagements dans chaque monnaie étrangère par des avoirs dans la même monnaie (RO 1975, 557). 17 03 1975
- Arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales (RS 941.13; RO 1975, 1293). Message du Conseil fédéral du 27 janvier 1975 (FF 1975, I, 618). L'arrêté entre en vigueur le 15 juillet 1975. 20 03 1975
- Gentlemen's agreement entre la Banque nationale suisse et les banques concernant les déclarations relatives aux transactions sur devises (en vigueur jusqu'au 30 juin 1979). 20 03 1975
- Gentlemen's agreement entre la Banque nationale suisse et les sociétés exerçant une activité internationale concernant les déclarations relatives aux transactions sur devises (en vigueur jusqu'au 30 juin 1979). 24 03 1975
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques en vue d'atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation (en vigueur jusqu'au 31 octobre 1980). 18 04 1975
- Abrogation totale de la limitation des crédits, avec effet au 1er mai (RO 1975, 836). 23 04 1975
-

- 23 04 1975 Abrogation de l'ordonnance du 10 janvier 1973 concernant les opérations de crédit personnel et de vente par acomptes (RO 1975, 838).
- 01 06 1975 Convention entre la Banque nationale suisse et les banques qui pratiquent le financement à long terme des exportations (en vigueur jusqu'au 1er juin 1981).
- 02 12 1975 Arrêté fédéral concernant l'adhésion de la Suisse à la Banque interaméricaine de développement (RO 1977, 395).
- 19 12 1975 Arrêté fédéral et ordonnance sur la politique du marché de l'argent et du crédit (RO 1975, 2568). L'arrêté remplace celui du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit. Les réglementations concernant les avoirs minimaux et le contrôle des émissions sont maintenues inchangées. Message du Conseil fédéral du 9 juillet 1975 (FF 1975, II, 425). L'arrêté et l'ordonnance entrent en vigueur le 1er janvier 1976.
- 05 01 1976 La Direction générale de la Banque nationale fixe à 6%, pour 1976, l'objectif de croissance de la masse monétaire au sens étroit ( $M_1$ ).
- 11 03 1976 Modification de l'article 14, chiffre 3, de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse (RO 1976, 1460). L'institut d'émission est autorisé à conclure des opérations à terme sur devises à trois mois au plus.
- 01 04 1976 Gentlemen's agreement entre la Banque nationale suisse et les sociétés ayant une activité internationale concernant les déclarations relatives aux flux de capitaux (en vigueur jusqu'au 31 mars 1978).
- 14 04 1976 Ordonnance régissant l'importation des billets de banque étrangers (RO 1976, 883).
- 28 04 1976 Convention entre la Banque nationale suisse et les banques en vue de limiter l'importation de moyens de paiement en monnaie italienne (en vigueur jusqu'au 1er décembre 1976).
- 15 06 1976 Gentlemen's agreement entre la Banque nationale suisse et les banques concernant les mesures monétaires (en vigueur jusqu'au 15 juin 1981).
- 04 10 1976 Emission du billet de 100 francs, à l'effigie de Francesco Borromini.

- Convention relative à des opérations à terme sur devises entre la Banque nationale suisse et les industries du textile et de l'habillement (en vigueur jusqu'au 30 avril 1979). 01 11 1976
- Convention relative à des opérations à terme sur devises entre la Banque nationale suisse et l'industrie horlogère (en vigueur jusqu'au 27 septembre 1979). 01 11 1976
- En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale envisage, pour l'année 1977, d'augmenter de 5% en moyenne la masse monétaire au sens étroit ( $M_1$ ). 26 11 1976
- Arrêté fédéral renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale suisse (FF 1976, III, 1578). Message du Conseil fédéral du 15 septembre 1976 (FF 1976, III, 584). 15 12 1976
- Libération des derniers avoirs minimaux. 28 02 1977
- Emission du billet de 500 francs, à l'effigie d'Albrecht von Haller. 04 04 1977
- Abrogation de l'ordonnance du 14 avril 1976 régissant l'importation des billets de banque étrangers (RO 1977, 764). 20 04 1977
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques relative à l'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire. 02 06 1977
- Prorogation, jusqu'au 15 octobre 1980, de l'arrêté fédéral des 8 octobre 1971 et 28 juin 1974 sur la sauvegarde de la monnaie (RO 1977, 1859). Message du Conseil fédéral du 27 avril 1977 (FF 1977, II, 310). 07 10 1977
- En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale envisage, pour l'année 1978, d'augmenter de 5% en moyenne la masse monétaire au sens étroit ( $M_1$ ). 19 12 1977
- Renforcement des dispositions concernant le prélèvement de la commission sur les avoirs étrangers dans les banques (RO 1978, 246). Les limites exemptes de la commission sont réduites. 22 02 1978
- Obligation de compenser chaque jour, globalement, les positions en monnaies étrangères (RO 1978, 247). 22 02 1978

- 26 02 1978 Adoption du nouvel article 31quinquies de la constitution fédérale (article conjoncturel). Message du Conseil fédéral du 27 septembre 1976 (FF 1976, III, 693).
- 27 02 1978 Ordonnance concernant le placement de fonds étrangers en papiers-valeurs suisses (RO 1978, 250).
- 27 02 1978 Ordonnance régissant l'importation des billets de banque étrangers (RO 1978, 253).
- 27 02 1978 Ordonnance autorisant la Banque nationale suisse à effectuer des opérations de change à long terme (RO 1978, 255).
- 01 04 1978 La deuxième révision des statuts du Fonds monétaire international reconnaît la légalité du régime des cours de change flottants.
- 04 04 1978 Emission du billet de 1000 francs, à l'effigie d'Auguste Forel.
- 19 04 1978 Convention relative à des opérations à terme sur devises entre la Banque nationale suisse et l'industrie du bois (en vigueur jusqu'au 19 avril 1979).
- 15 06 1978 Arrêté fédéral sur la politique monétaire (RO 1978, 1439). L'arrêté, qui repose sur les articles 31quinquies et 39 de la constitution, entre en vigueur le 1er janvier 1979. Il remplace l'arrêté fédéral du 19 décembre 1975 sur la politique du marché de l'argent et du crédit. Message du Conseil fédéral du 22 mars 1978 (FF 1978, I, 1085).
- 15 06 1978 Arrêté fédéral sur la sauvegarde de la monnaie (RO 1978, 1436). L'arrêté, qui repose sur les articles 31quinquies et 39 de la constitution, entre en vigueur le 7 octobre 1978. Il remplace l'arrêté fédéral du 7 octobre 1977 du même nom. Message du Conseil fédéral du 17 avril 1978 (FF 1978, I, 1217).
- 01 10 1978 La Banque nationale fixe, pour la première fois depuis le passage aux cours de change flottants, un objectif concret en matière de cours de change. Elle annonce son intention d'agir sur le cours du franc de telle façon que le mark allemand s'établisse à un niveau nettement supérieur à 80 francs pour 100 marks.
- 04 10 1978 Emission du billet de 50 francs, à l'effigie de Konrad Gessner.

- Suppression du service réglementé des paiements avec l'étranger et dissolution, au 1er janvier 1979, de l'Office suisse de compensation (RO 1978, 1624). 23 10 1978
- Convention entre la Banque nationale suisse et les banques instituant une garantie flexible des cours de change pour les paiements à l'industrie suisse d'exportation (droit d'achat de devises). La convention reste en vigueur jusqu'au 30 novembre 1981. 08 11 1978
- Loi fédérale sur la Banque nationale suisse (révision partielle) (RS 951.11; RO 1979, 983). Message du Conseil fédéral du 27 février 1978 (FF 1978, I, 757). La loi révisée entre en vigueur le 1er août 1979. 15 12 1978
- La Direction générale de la Banque nationale décide, en accord avec le Conseil fédéral, de renoncer à fixer un objectif de croissance monétaire pour 1979 et de poursuivre la politique des cours de change adoptée au début du mois d'octobre 1978. 10 01 1979
- Abrogation de l'ordonnance du 27 février 1978 concernant le placement de fonds étrangers en papiers-valeurs suisses (RO 1979, 168). 24 01 1979
- Abrogation de l'ordonnance du 27 février 1978 régissant l'importation des billets de banque étrangers (RO 1979, 169). 24 01 1979
- Emission du billet de 20 francs, à l'effigie de Horace-Bénédict de Saussure. 04 04 1979
- Abrogation de l'ordonnance du 5 juillet 1972 concernant les positions en monnaies étrangères des banques, de l'ordonnance du 5 juillet 1972 portant obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger et de l'ordonnance du 22 janvier 1975 concernant la stérilisation du produit en francs suisses des interventions sur le marché des devises (RO 1979, 765). 30 05 1979
- Ordonnance sur les réserves minimales des banques (RS 951.131; RO 1979, 994). 11 07 1979
- Ordonnance sur le contrôle des émissions (RS 951.141; RO 1979, 997). 11 07 1979
- Ordonnance sur les fonds étrangers (RS 951.151; RO 1979, 999). 11 07 1979

- 11 07 1979 Ordonnance de la Banque nationale suisse concernant les avoirs étrangers en banque et les opérations de change à terme conclues avec des étrangers (RO 1979, 1003).
- 01 08 1979 La loi révisée sur la Banque nationale suisse et les dispositions d'exécution entrent en vigueur. Les arrêtés fédéraux du 15 juin 1978 sur la politique monétaire et sur la sauvegarde de la monnaie sont abrogés.
- 01 11 1979 Réduction de 10% à 2,5% de la commission trimestrielle prélevée sur l'accroissement des avoirs étrangers en francs (RO 1979, 1531).
- 05 11 1979 Emission du billet de 10 francs, à l'effigie de Leonhard Euler.
- 29 11 1979 Suspension du prélèvement de la commission sur l'accroissement des avoirs étrangers en francs (RO 1979, 1859).
- 14 12 1979 En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale envisage de limiter à quelque 4% l'augmentation de la base monétaire (circulation fiduciaire et avoirs des banques en comptes de virements à la Banque nationale) en 1980.
- 14 12 1979 Prorogation, jusqu'au 15 juillet 1985, de l'arrêté fédéral du 20 mars 1975 sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales (RS 941.13; RO 1980, 325).  
Message du Conseil fédéral du 30 mai 1979 (FF 1979, II, 355).
- 20 02 1980 Suppression de l'interdiction de rémunérer les fonds d'épargne étrangers et assouplissement de l'interdiction de rémunérer les dépôts à terme fixe effectués par des banques centrales étrangères; relèvement des plafonds relatifs aux ventes à terme de francs suisses à des étrangers (RO 1980, 213, 214).
- 10 03 1980 Suppression de l'interdiction de rémunérer les avoirs étrangers, y compris ceux qui proviennent d'opérations fiduciaires, placés sous la forme de dépôts à terme fixe d'au moins trois mois; abrogation de la limitation des ventes à terme de francs à des étrangers (RO 1980, 268, 269).



Rappel des billets suivants: 5 francs «Guillaume Tell», émis en 1914; 10 francs «Gottfried Keller» et 20 francs «Guillaume-Henri Dufour», émis en 1956; 50 francs «Cueillette des pommes», 100 francs «Saint Martin», 500 francs «Fontaine de jouvence» et 1000 francs «Danse des morts», émis en 1957. 01 05 1980

Loi fédérale réglant l'observation de la conjoncture et l'exécution des enquêtes sur la conjoncture (RS 951.95; RO 1981, 14). Message du Conseil fédéral du 21 novembre 1979 (FF 1980, I, 285).  
La loi entre en vigueur le 1er janvier 1981. 20 06 1980

Abrogation totale, avec effet au 31 août 1980, de l'interdiction de rémunérer et du prélèvement de la commission sur les avoirs étrangers en francs (ce prélèvement n'avait été que suspendu). Modification de l'ordonnance du 11 juillet 1979 sur les fonds étrangers (RO 1980, 1110). Abrogation de l'ordonnance du 11 juillet 1979 concernant les avoirs étrangers en banque et les opérations de change à terme conclues avec des étrangers (RO 1980, 1111). 27 08 1980

La Banque nationale édicte de nouvelles dispositions sur les exportations de capitaux (révision totale de la note relative à l'article 8 de la loi sur les banques et les caisses d'épargne). 01 09 1980

En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale envisage, pour l'année 1981, d'augmenter de 4% en moyenne la monnaie de banque centrale (circulation fiduciaire et avoirs des banques en comptes de virements à la Banque nationale). 19 12 1980

La Banque nationale reprend les fonctions de la Caisse d'Etat fédérale. Modification du 11 février 1981 de l'ordonnance d'exécution du 1er avril 1971 de la loi fédérale sur la monnaie (RS 941.101; RO 1981, 153). 01 04 1981

L'accord monétaire du 19 juin 1980 entre la Confédération suisse et la Principauté de Liechtenstein entre en vigueur (RS 0.951.951.4; RO 1981, 1714).  
Message du Conseil fédéral du 12 novembre 1980 (FF 1980, III, 1261). 25 11 1981

En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale envisage, pour l'année 1982, d'augmenter de 3% en moyenne la monnaie de banque centrale (circulation fiduciaire et avoirs des banques en comptes de virements à la Banque nationale). 21 12 1981

---



---

## 5 Graphisme des billets de la Banque nationale

---

Billet de 100 francs «Faucheur»	459
Billet de 20 francs «Dufour»	461
Billet de 100 francs «Saint Martin»	463
Billet de 1000 francs «Forel»	465





Billet de 100 francs  
«Faucheur»  
en circulation de 1911  
à 1958  
Dessins de  
Ferdinand Hodler







Billet de 20 francs  
«Dufour»  
en circulation de 1956  
à 1980  
Graphiste:  
Hermann Eidenbenz









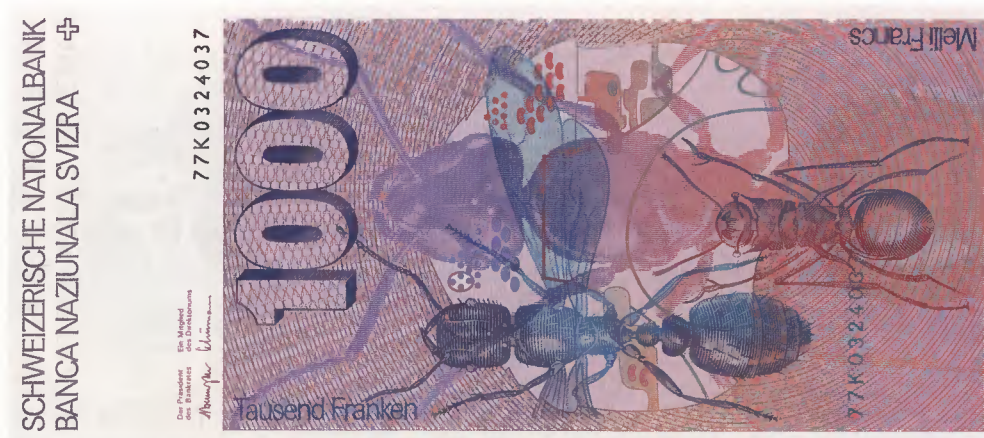
Billet de 100 francs  
«Saint Martin»  
en circulation de 1957  
à 1980  
Graphiste:  
Pierre Gauchat







Billet de 1000 francs  
«Forel»  
en circulation depuis  
1978  
Graphistes:  
Ernst et Ursula  
Hiestand





---

## 6 Comptoirs et rayons d'activité de la Banque nationale

---

### 1 Siège de Berne

avec propre agence  
à Bienne

et agences gérées  
à Fribourg (par la Banque de l'Etat de Fribourg)

à Soleure (par la Banque cantonale de Soleure)

à Thoune (par la Banque cantonale de Berne)

Rayon d'activité

Le canton de Berne, à l'exclusion du district de Laufen; le canton de Fribourg;  
le canton de Soleure, à l'exclusion des districts d'Olten, de Gösgen, de Dorneck et  
de Thierstein.

### 2 Siège de Zurich

avec agences gérées  
à Coire (par la Banque cantonale des Grisons)

à Glaris (par la Banque cantonale de Glaris)

à Schaffhouse (par la Banque cantonale de Schaffhouse)

à Winterthour (par la Banque cantonale de Zurich)

à Zoug (par la Banque cantonale de Zoug)

Rayon d'activité

Les cantons de Zurich, de Glaris, de Schaffhouse et de Zoug; dans le canton de Schwyz, les districts de Höfe, de March et d'Einsiedeln; le canton des Grisons, à l'exclusion du district de la Moësa.

3 Succursale d'Aarau

Rayon d'activité

Le canton d'Argovie; dans le canton de Soleure, les districts d'Olten et de Gösgen.

4 Succursale de Bâle

avec agence gérée

à Liestal (par la Banque cantonale de Bâle-Campagne)

Rayon d'activité

Les cantons de Bâle-Ville et de Bâle-Campagne; dans le canton de Soleure, les districts de Dorneck et de Thierstein; dans le canton de Berne, le district de Laufon.

5 Succursale de Genève

Rayon d'activité

Le canton de Genève.

6 Succursale de Lausanne

avec agence gérée  
à Sion (par la Banque cantonale du Valais)

Rayon d'activité  
Les cantons de Vaud et du Valais.

7 Succursale de Lucerne

avec agences gérées  
à Altdorf (par la Banque cantonale d'Uri)

à Schwyz (par la Banque cantonale de Schwyz)

Rayon d'activité  
Les cantons de Lucerne, d'Uri, d'Obwald et de Nidwald; le canton de Schwyz, à l'exclusion des districts de Höfe, de March et d'Einsiedeln.

8 Succursale de Lugano

avec agence gérée  
à Bellinzone (par la Banque de l'Etat du canton du Tessin)

Rayon d'activité  
Le canton du Tessin; dans le canton des Grisons, le district de la Moësa.

9 Succursale de Neuchâtel

avec propre agence  
à La Chaux-de-Fonds

Rayon d'activité  
Les cantons de Neuchâtel et du Jura.

10 Succursale de St-Gall

avec agences gérées  
à Hérिसau (par la Banque cantonale d'Appenzell Rhodes-Extérieures)

à Weinfelden (par la Banque cantonale de Thurgovie)

Rayon d'activité  
Les cantons de St-Gall, de Thurgovie, d'Appenzell Rhodes-Extérieures et d'Appenzell Rhodes-Intérieures.



---

## 7 Autorités de la Banque nationale, 1957–1982

---

1	Conseil de banque	473
2	Comité de banque	481
3	Comités locaux	482
4	Commission de contrôle	486

Etat au 1er janvier 1982

---



## 1 Conseil de banque

Cf Membres nommés par le Conseil fédéral

Ag Membres nommés par l'Assemblée générale

Raymond Lorétan	Cf	1931-59
conseiller d'Etat, avocat, Sion		
Carl Koechlin	Cf	1932-61
président de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle		
Paul Joerin	Cf	1935-59
président du conseil d'administration de la maison		
Commerce général de charbon S.A., Binningen		
Jakob Rudolf Weber	Cf	1939-59
conseiller aux Etats, agriculteur, Grasswil		
Marius Meylan-Lugrin	Cf	1941-63
président du conseil d'administration de la Fabrique d'horlogerie		
Lemania Lugrin S.A., L'Orient		
Alfred Müller	Ag	1941-47
conseiller national, président de la Banque cantonale de Thurgovie,	Cf	1947-59
Amriswil		
Lorenz Gredig-Stünzi	Ag	1942-59
hôtelier, Pontresina		
Sidney de Coulon	Ag	1945-59
conseiller aux Etats, industriel, Fontainemelon		
Joseph Ackermann	Ag	1947-71
conseiller national, directeur des Entreprises électriques fribourgeoises,		
Fribourg		
Walter Ackermann	Ag	1947-61
conseiller aux Etats, président de la Banque cantonale d'Appenzell		
Rhodes-Extérieures, Hérisau		
Edmond Barbey	Cf	1947-67
de la maison Lombard, Odier & Cie, Genève		
Robert Bratschi	Cf	1947-63
conseiller national, directeur de la Compagnie du chemin de fer des Alpes		
bernoises BLS, Berne		
Paul Carry	Cf	1947-63
professeur à l'Université de Genève, avocat, Genève		
Emil Emmenegger	Ag	1947-61
conseiller d'Etat, Schüpfheim		

- 1947–58 Ag Brenno Galli  
1959–78 Cf conseiller national, conseiller d'Etat, avocat, Bioggio
- 1947–65 Cf Oskar Howald  
délégué du Comité directeur de l'Union suisse des paysans, Brougg
- 1947–58 Cf Arthur Schmid  
conseiller national, rédacteur, Oberentfelden
- 1949–59 Ag Hans Stähli  
conseiller national, président de la Banque cantonale de Berne, Berne
- 1950–67 Cf Gallus Eugster  
conseiller national, président de l'Union suisse des caisses de crédit mutuel,  
Mörschwil
- 1951–63 Ag Georg Fischer  
président du conseil d'administration et administrateur-délégué  
de la Société anonyme des engrenages et machines Maag, Zollikon
- 1951–63 Cf Walter Linsmayer  
vice-président du conseil d'administration de la «Vita» compagnie  
d'assurances sur la vie, Zurich
- 1951–63 Ag Wilhelm Preiswerk-Tissot  
président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la Société  
commerciale de Bâle S.A., Bâle
- 1951–59 Cf Alfred Raduner  
président du Directoire commercial de St-Gall, Horn
- 1951–63 Ag Fritz Schnorf  
membre de la direction générale de la Société anonyme pour l'industrie  
de l'aluminium, Meilen
- 1951–61 Cf Rudolf Speich  
président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse, Bâle
- 1951–67 Cf Hans Winzenried  
président de l'Union cantonale bernoise du commerce et de l'industrie,  
Deisswil
- 1952– Cf Edmund Wyss  
ancien conseiller national, conseiller d'Etat, Bâle
- 1953–62 Cf Adolphe Graedel  
conseiller national, secrétaire général de la Fédération internationale  
des ouvriers sur métaux, Berne
- 1953–71 Cf Heinrich Küng  
directeur de la Banque centrale coopérative S.A., Bottmingen
- 1954–67 Ag Augustin Lusser  
conseiller aux Etats, président de la ville de Zoug, Zoug

Francesco Antognini directeur de la maison Chocolat Cima-Norma S.A., Torre	Cf	1955–71
Oscar de Chastonay directeur de la Banque cantonale du Valais, Sion	Ag	1955–65
Ernst Gamper président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Zurich	Cf	1955–63
Jean Golay professeur à l'Université de Lausanne, Lausanne	Ag	1955–73
Albert Juillard directeur de la maison Cortébert Watch Co., Juillard & Cie, Cortébert	Cf	1955–67
Rudolf Meier conseiller aux Etats, conseiller d'Etat, Eglisau	Cf	1955–77
Karl Obrecht conseiller national, conseiller aux Etats, président du conseil d'administration de la Société générale de l'Horlogerie Suisse S.A. (Asuag), Küttigkofen	Ag	1955–79
Alfred Oulevay conseiller d'Etat, Morges	Ag	1955–65
Eugen Hatt vice-président du conseil d'administration de la Société anonyme Heinr. Hatt-Haller, entreprise de construction et de travaux publics, Zurich	Cf	1956–79
Emilio Kronauer président du conseil d'administration de la Société anonyme des Ateliers de Sécheron, Genève	Cf	1956–75
Georges André président du conseil d'administration de la maison André & Cie, société anonyme, Corsy-la-Conversion	Ag	1959–77
Jean-Louis Borel industriel, Neuchâtel	Cf	1959–73
Max Haffter avocat, président de la Banque cantonale de Thurgovie, Frauenfeld	Ag	1959–71
Martin Jaeger président de l'Union du commerce et de l'industrie des Grisons, Chambre de commerce des Grisons, Coire	Cf	1959–71
Adolf Richner conseiller d'Etat, vice-président du conseil d'administration de l'Usine électrique argovienne, Oftringen	Cf	1959–78
Willy Rohner conseiller aux Etats, entrepreneur, Altstätten	Ag	1959–77

- 1959–74 Ag Walter F. Siegenthaler  
président de la Banque cantonale de Berne, Muri près Berne
- 1959–78 Cf Hans Tschumi  
conseiller national, conseiller d'Etat, vétérinaire, Interlaken
- 1959–62 Cf Arthur Wilhelm  
vice-président du conseil d'administration et administrateur-délégué  
de Ciba S.A., Bottmingen
- 1961–65 Cf Albert Ernst  
directeur de la Société anonyme des forges et usines de Moos à Lucerne,  
Seeburg
- 1961–68 Ag Rudolf Mäder  
conseiller aux Etats, avocat, St-Gall
- 1961–72 Ag Hans Meyer-Scholer  
membre du conseil d'administration et directeur de la Fabrique de produits  
réfractaires S.A., Lausen, Liestal
- 1961–73 Cf Samuel Schweizer  
président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse,  
Arlesheim
- 1962–71 Cf Robert Käppeli  
président du conseil d'administration de Ciba-Geigy S.A., Riehen
- 1962–75 Cf Ernst Wüthrich  
conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Berne
- 1963–74 Cf Raymond Devrient  
président du conseil d'administration des Sociétés d'assurances  
sur la vie et contre les accidents «La Suisse», Pully
- 1963–75 Cf Peter Jäggi  
professeur à l'Université de Fribourg, Fribourg
- 1963–71 Cf Hermann Leuenberger  
conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Zurich
- 1963–73 Ag Ulrich Meyer-Boller  
conseiller national, président de l'Union suisse des arts et métiers,  
Zollikon
- 1963–79 Cf Georg Sulzer  
président du conseil d'administration de la maison Sulzer frères,  
société anonyme, Winterthour
- 1963–79 Ag Robert Vischer  
de la maison Simonius, Vischer & Co., Bâle
- 1963–79 Cf Felix Wilhelm Schulthess  
président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Zurich

Hans-Robert Schwarzenbach de la maison Robt. Schwarzenbach & Co, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Horgen	Ag	1964–80
Werner Bühlmann conseiller d'Etat, président de la Banque cantonale de Lucerne, Kastanienbaum	Cf	1965–81
Alfred Gisling directeur général de la Banque cantonale vaudoise, Pully	Ag	1965–74
René Juri directeur de l'Union suisse des paysans, Le Mont-sur-Lausanne	Cf	1965–81
Joseph Michaud président de «Provins» Fédération des Caves de producteurs de vins du Valais, Sion	Ag	1966–78
Léon Burrus de la maison F. J. Burrus & Cie, Boncourt	Cf	1967–74
Léonard Hentsch de la maison Hentsch & Cie, Collonge-Bellerive	Cf	1967–
Franz Muheim conseiller aux Etats, avocat et notaire, Altdorf	Ag	1967–
Ernst Scherz président d'honneur de la Société suisse des hôteliers, Gstaad	Cf	1967–79
Théodore Waldesbühl membre du conseil d'administration de la Nestlé Alimentana S.A., Corseaux	Cf	1967–74
Arnold Edelmann ancien directeur de l'Union suisse des caisses Raiffeisen, St-Gall	Ag	1969–
Leo Bühler directeur de la Banque cantonale de Thurgovie, Weinfelden	Ag	1971–
Waldemar Jucker secrétaire de l'Union syndicale suisse, Bremgarten près Berne	Cf	1971–77
Renzo Lardelli ancien président de l'Union du commerce et de l'industrie des Grisons, Coire	Cf	1971–
Eduard Leemann président de la direction de la Banque centrale coopérative S.A., Bâle	Cf	1971–
Louis von Planta président du conseil d'administration et administrateur-délégué de Ciba-Geigy S.A., président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle	Cf	1971–
Alberto Stefani conseiller aux Etats, avocat et notaire, Giornico	Ag	1971–
Arnold Waeber ancien conseiller d'Etat, président de la Banque de l'Etat de Fribourg, Tavel	Cf	1971–

- 1972-79 Ag James Emil Haefely  
vice-président du conseil d'administration et administrateur-délégué  
de la maison Haefely & Cie S.A., Binningen
- 1973- Ag Rudolf Etter  
ancien conseiller national, président de l'Union suisse des arts et métiers,  
Aarwangen
- 1973- Ag Carlos Grosjean  
ancien conseiller aux Etats, ancien conseiller d'Etat, président du conseil  
d'administration des Chemins de fer fédéraux,  
Auvornier
- 1973-75 Cf Alfred Schaefer  
président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses,  
Zollikon
- 1973- Cf François Schaller  
professeur aux Universités de Lausanne et de Berne, Epalinges
- 1974-80 Ag Max Eduard Eisenring  
président d'honneur du conseil d'administration de la Compagnie suisse  
de réassurances, Rüschtikon
- 1974- Cf Arthur Furer  
administrateur-délégué de Nestlé S.A., Chardonne
- 1974- Cf Pierre Gaibrois  
administrateur-délégué de Tornos S.A., fabrique de machines Moutier,  
Moutier
- 1974- Cf Roger Givel  
directeur général de la Banque vaudoise de crédit, Lonay
- 1974-78 Ag Fritz Moser  
président de la Banque cantonale de Berne, Stettlen
- 1975- Cf Remigius Bärlocher  
avocat, St-Gall
- 1975-78 Cf Ezio Canonica  
conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Dietikon
- 1975-78 Cf Josef Diethelm  
conseiller national, conseiller d'Etat, Siebnen
- 1975- Cf Rudolf Suter  
ancien conseiller national, Zurich
- 1977- Cf Benno Hardmeier  
secrétaire de l'Union syndicale suisse, Stuckishaus
- 1977- Ag Jean Pfau  
administrateur-délégué des Ateliers des Charmilles S.A., Collonge-Bellerive
-



Rudolf Reichling conseiller national, président de l'Union centrale des producteurs suisses de lait, Stäfa	Cf 1977–
Philippe de Weck président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses, Matran	Ag 1977–81
Félix Carruzzo ancien conseiller national, président de la Municipalité de Sion, Sion	Ag 1978–
Peter Gerber conseiller aux Etats, administrateur de l'asile de Frienisberg, président de l'Union suisse des paysans, Frienisberg	Cf 1978–
Kurt Lareida conseiller d'Etat, Aarau	Ag 1978–
Werner Martignoni conseiller national, conseiller d'Etat, Muri près Berne	Cf 1978–80 Ag 1980–
Ugo Sadis conseiller d'Etat, Lugano	Cf 1978–
Lilian Uchtenhagen conseillère nationale, Zurich	Cf 1978–
Fritz Halm président du conseil d'administration de la SIG Société industrielle suisse, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Arlesheim	Ag 1979–
E. Luk Keller président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la maison Edouard Keller S.A., président de la Délégation du commerce, Erlenbach	Ag 1979–
Willy Messmer conseiller national, Sulgen	Cf 1979–
Anton Muheim conseiller national, avocat, Lucerne	Ag 1979–
Richard Müller conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Muri près Berne	Cf 1979–
Hans Sommer directeur général d'Ebauches S.A., membre de la direction du groupe Asuag, Bellach	Cf 1979–
Hans Strasser président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse, Arlesheim	Cf 1979–
Peter-Andreas Tresch président central de la Société suisse des hôteliers, Amsteg	Cf 1979–

---

- 1980– Cf Bruno Boller  
président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la  
maison Boller, Winkler S.A., président de l'Association patronale de l'industrie  
du textile, Turbenthal
- 1980– Ag Hans Braunschweiler  
président du conseil d'administration et administrateur-délégué de  
«Winterthour» sociétés suisses d'assurances, Winterthour
- 1981– Ag Oswald Aeppli  
président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Küsnacht
- 1981– Cf Franz Beeler  
directeur de la Banque cantonale de Schwyz, Schwyz
- 1981– Cf Hans Dickenmann  
sous-directeur de l'Union suisse des paysans, Hausen près Brougg

#### Présidence

##### Président

- 1947–59 Alfred Müller, Amriswil  
1959–78 Brenno Galli, Bioggio  
1978– Edmund Wyss, Bâle

##### Vice-président

- 1953–63 Paul Carry, Genève  
1963–75 Peter Jäggi, Fribourg  
1975–78 Edmund Wyss, Bâle  
1978– François Schaller, Epalinges

## 2 Comité de banque

Carl Koechlin, Bâle	1935–61
Alfred Müller, Amriswil	1947–59
Paul Carry, Genève	1947–63
Oskar Howald, Brougg (1947–49 suppléant)	1947–65
Brenno Galli, Bioggio (1949–51 suppléant)	1949–78
Walter Ackermann, Hérissau (1951–52 suppléant)	1951–61
Edmond Barbey, Genève (1951–54 suppléant)	1951–67
Walter Linsmayer, Zurich (1951–53 suppléant)	1951–63
Robert Bratschi, Berne (1952–54 suppléant)	1952–63
Alfred Oulevay, Morges	1955–65
Karl Obrecht, Küttigkofen	1959–79
Willy Rohner, Altstätten	1961–77
Arthur Wilhelm, Bottmingen	1961–62
Augustin Lusser, Zoug	1962–67
Robert Käppeli, Riehen	1963–71
Peter Jäggi, Fribourg	1963–75
Ernst Wüthrich, Berne	1963–75
Raymond Devrient, Pully	1965–74
Rudolf Meier, Eglisau	1965–77
René Juri, Le Mont-sur-Lausanne	1967–81
Heinrich Küng, Bâle	1967–71
Werner Bühlmann, Kastanienbaum	1971–81
Edmund Wyss, Bâle	1971–
Léonard Hentsch, Collonge-Bellerive	1974–
Waldemar Jucker, Bremgarten près Berne	1975–77
Arnold Waeber, Tavel	1975–
Ezio Canonica, Dietikon	1977–78
Arthur Fürer, Chardonne	1977–
Louis von Planta, Bâle	1977–
François Schaller, Epalinges	1978–
Carlos Grosjean, Auvernier	1979–
Richard Müller, Muri près Berne	1979–
Peter Gerber, Frensisberg	1981–
Ugo Sadis, Lugano	1981–

### 3 Comités locaux

#### Aarau

- 1922–61 Hans von Arx-Gresly, Olten (1955–61 président)
- 1946–67 Otto Pfiffner, Aarau (1961–67 président)
- 1955–79 Kurt Oehler, Aarau (1967–79 président)
- 1961–63 Hugo Frei, Olten
- 1963–71 Alois Job, Olten
- 1967–77 Otto Seiler, Brougg
- 1971 Heinz Hämmerli, Schönenwerd (avril à septembre)
- 1972– Peter Heinrich Kern, Aarau (depuis 1979 président)
- 1978– Louis Mäder, Baden
- 1979– René A. Thalmann, Starrkirch-Wil

#### Bâle

- 1935–59 Paul Joerin, Bâle (1939–59 président)
- 1950–67 Gustav Bohny, Bâle (1959–67 président)
- 1951–67 Walter Rohner, Bâle
- 1959–79 Hans Hatt, Bâle (1967–79 président)
- 1967–77 Theodor Müller-Kriegel, Bâle
- 1967–81 Hans Gürtler, Seltisberg (1979–81 président)
- 1978– Gustav E. Grisard, Riehen (depuis 1981 président)
- 1979– Hans Steinemann, Bâle
- 1981– Werner Jauslin, MuttENZ

#### Berne

- 1942–71 Arnold Buser, Wabern près Berne (1945–71 président)
- 1947–73 Walter Weyermann, Belp (1971–73 président)
- 1954–68 Henri Hauser, Bienne
- 1968–70 Pierre Sieber, Fribourg
- 1971–78 Peter Gerber, Frienisberg (1973–78 président)
- 1971– Bernard Leimgruber, Estavayer-le-Lac (depuis 1978 président)
- 1973–80 Max Frölicher, Ursellen près Konolfingen
- 1978– Max Tschannen, Wohlen près Berne
- 1980– Hans Ineichen, GümliGEN

## Genève

Jean Gay, Thônex (1955–72 président)	1952–72
Jean Duckert, Genève (1972–74 président)	1953–74
Edmond Bordier, Genève (1974–76 président)	1955–76
Charles Aubert, Petit-Lancy (1976–80 président)	1972–80
Jean Pfau, Collonge-Bellerive	1974–77
Bernard d'Espine, Genève (depuis 1980 président)	1976–
Conrad Zellweger, Chêne-Bougeries	1977–
Michel Brunschwig, Genève	1980–

## Lausanne

Louis Mercanton, Montreux (1947–61 président)	1939–61
Félix Cuendet, Yverdon	1950–57
Charles Dentan, Lausanne (1961–67 président)	1956–67
Alfred Langer, Gland (1968–80 président)	1957–80
Robert Morandi, Payerne (depuis 1980 président)	1961–
Félix Carruzzo, Sion	1968–78
Leo Berchtold, Sion (juin à juillet)	1978
Pierre-Noël Julen, Muraz-sur-Sierre	1978–
Georges Golay, Le Brassus	1980–

## Lucerne

Josef Moser, Lucerne (1953–71 président)	1943–71
Kurt Bucher, Lucerne	1944–58
Josef Hug-Gübelin, Lucerne (1971–76 président)	1953–76
Walter Dubach, Lucerne	1958–76
Adolf Gugler, Lucerne	1976–79
Franz Stöckli, Sursee (depuis 1976 président)	1971–
Walter von Moos, Lucerne	1976–
Jörg Bucher, Lucerne	1979–

### Lugano

- 1951–74 Francesco Antognini, Torre (1955–74 président)
- 1951–68 Emilio Ferrari, Chiasso
- 1955–72 Tullio Frigerio, Lugano
- 1969–78 Luigi Antonini, Bellinzona (1974–78 président)
- 1972– Dino Poggioli, Lugano (depuis 1978 président)
- 1974– Paride Melera, Castel S. Pietro
- 1978– Dani Tenconi, Piotta

### Neuchâtel

- 1939–59 Henri Humbert, La Chaux-de-Fonds (1954–59 président)
- 1947–73 Jean-Louis Borel, Neuchâtel (1959–73 président)
- 1954–63 Georges Madliger, Neuchâtel
- 1959–70 Louis Huguenin, La Chaux-de-Fonds
- 1964–74 Werner Wuthrich, Neuchâtel (1973–74 président)
- 1970– Alain Grisel, La Chaux-de-Fonds (depuis 1974 président)
- 1973– Paul Kiefer, Colombier
- 1974– Ernest Haas, St-Blaise

### St-Gall

- 1947–67 Paul Markwalder, St-Gall (1956–67 président)
- 1953–72 Robert Nef-Suter, St-Gall (1967–72 président)
- 1956–64 Willy Forster-Geret, St-Gall
- 1965–80 Roger Perret, Horn (1972–80 président)
- 1967–81 Theodor Ruff, Niederteufen (1980–81 président)
- 1972– Victor Widmer, St-Gall (depuis 1981 président)
- 1980– Walter Vetsch, Heerbrugg
- 1981– Jürg Nef, St-Gall

Zurich

Hermann Sträuli-Asp, Winterthour	1934–59
Otto Küderli, Zollikerberg (1955–71 président)	1951–71
Robert H. Stehli-Pestalozzi, Zurich	1955–71
Ernst Jaggi, Winterthour (depuis 1971 président)	1959–
Luigi Granzio, Zoug	1971–80
Willy Baumann, Horgen	1971–
Werner Fuchs, Greifensee	1980–

#### 4 Commission de contrôle

##### Membres et suppléants

- 1931–57 Guillaume de Kalbermatten, Sion (1931–38 suppléant)
- 1944–70 Emil Gsell, Bühler (1944–48 suppléant)
- 1947–57 René Corrodi, Schaffhouse (1947–52 suppléant)
- 1948–66 Niklaus Senn, Appenzell (1948–57 suppléant)
- 1951–73 Hermann Villiger, Stansstad (1951–67 suppléant)
- 1952–61 Hans Meyer-Scholer, Liestal (suppléant)
- 1957–68 André von der Weid, Fribourg
- 1957–61 Willy Bieri, Sierre (suppléant)
- 1961–75 Alfred Cornaz, Lausanne (1961–69 suppléant)
- 1961–73 Gabriel Spälty-Leemann, Netstal (suppléant)
- 1967– Josef Iten, Zoug (1967–70 suppléant)
- 1969–74 Adolphe Travelletti, Sion (suppléant)
- 1970– Werner Staub, Gossau SG (1970–73 suppléant)
- 1973– Siegfried Lutz, Hérisau (suppléant)
- 1973– Max Meier-Milt, Bottmingen (suppléant)
- 1974– Gilbert Grenier, Genève (1974–75 suppléant)
- 1975– Paul Hostettler, Neuchâtel (suppléant)

##### Président

- 1947–57 Guillaume de Kalbermatten, Sion
- 1957–70 Emil Gsell, Bühler
- 1970–73 Hermann Villiger, Stansstad
- 1973– Josef Iten, Zoug



---

## 8 Organes dirigeants de la Banque nationale, 1957–1982

---

1	Direction générale	489
2	Secrétariat général	489
3	Direction des sièges	490
4	Directeurs des succursales	494

Etat au 1er janvier 1982

Exception: état au 1er mars 1982 pour les suppléants du chef du 1er département



1 Direction générale

Président de la Direction générale  
et chef du 1er département à Zurich

Walter Schwegler	1956-66
Edwin Stopper	1966-74
Fritz Leutwiler	1974-

Vice-président de la Direction générale  
et chef du 2e département à Berne

Riccardo Motta	1955-66
Alexandre Hay	1966-75
Leo Schürmann	1976-80
Pierre Languetin	1981-

Membre de la Direction générale et chef du 3e département à Zurich

Max Iklé	1956-68
Fritz Leutwiler	1968-74
Leo Schürmann	1974-75
Pierre Languetin	1976-80
Markus Lusser	1981-

2 Secrétariat général

Secrétaire général à Zurich

Emil Mosimann (depuis 1946 directeur de division)	1937-61
Hans-Rudolf Läng (depuis 1965 directeur de division)	1962-72
Hans Meyer (depuis 1974 directeur de division)	1972-77
Andreas Frings (depuis 1982 directeur)	1977-

Suppléant du secrétaire général à Berne  
(secrétaire du Conseil de banque et du Comité de banque)

1955-61	Hans-Rudolf Läng
1962-68	Pierre Flückiger
1969-72	Hans Lerch
1972-78	Serge Delémont
1979-	Theodor Scherer (depuis 1982 sous-directeur)

3 Direction des sièges

1er département à Zurich  
Suppléants du chef du département

1954-68	Jakob Leemann
1964-74	Walter Kull
1968-71	Hans Huber
1968-77	John Lademann
1973-82	Paul Ehram
1977-78	Hans Meyer
1982-	Peter Klauser
1982-	Kurt Schiltknecht

Directeurs  
(jusqu'en 1978 directeurs de division)

1952-63	Walter Kull
1957-67	Hans Huber
1959-66	Fritz Leutwiler
1964-68	John Lademann
1969-	Hans-Rudolf Läng
1971-72	Paul Ehram
1974-76	Hans Meyer
1981-	Hans Baumgartner
1981-82	Peter Klauser

---

Kurt Schiltknecht	1981–82
Max Baltensperger	1982–

Directeurs adjoints  
(depuis 1974)

Martin Thomann	1976–79
Max Baltensperger	1976–81
Hans Baumgartner	1976–80
Kurt Schiltknecht	1978–81
Peter Klauser	1980–81
Georg Rich	1982–

Juristes-conseils

Hans Huber	1949–57
Paul Ehrsam	1967–70
Peter Christoph Gutzwiller	1975–80
Werner Schmid	1981–

Sous-directeurs  
(depuis 1970)

Eugen Brunner	1970–75
Michael Gal	1971–72
Martin Thomann	1974–75
Daniel Kaeser	1974–76
Max Baltensperger	1976
Kurt Schiltknecht	1977
Peter Klauser	1978–80
Rudolf Schibli	1978–80
Anton Föllmi	1979–
René Kästli	1979–

1979–81 Georg Rich  
1981– Roland-Michel Chappuis  
1981– Christian Vital  
1981– Gerhard Nideröst

2e département à Berne  
Suppléants du chef du département

1955–66 Alexandre Hay  
1966– Michel de Rivaz

Directeurs  
(jusqu'en 1978 directeurs de division)

1955–60 Hans Aepli  
1961–66 Michel de Rivaz  
1967–71 Pierre Flückiger  
1971– Johann Ammann  
1972– Walter Bretscher

Directeurs adjoints  
(depuis 1974)

1977–81 Rudolf Aebersold  
1980– Hans-Peter Dosch  
1981– Max Isenschmid

Caissier principal de la Banque

Otto Kunz	1954–66
Rudolf Aebersold	1966–81
Valentin Zumwald	1981–

Sous-directeurs  
(depuis 1970)

Hans Baumgartner	1970–75
Walter Bretscher	1970–71
Charles Schweingruber	1970–77
Jakob Messmer (agence de Bienne)	1972–77
Robert Raschle	1972–
Hans Hulliger	1975–
Max Isenschmid	1975–80
Hans-Peter Dosch	1976–79
Valentin Zumwald	1979–81
Jean-Pierre Roth	1981–
Peter Hadorn	1982–

3e département à Zurich  
Suppléants du chef du département

Ernst Colombo	1952–74
Fritz Leutwiler	1966–68
Pierre Flückiger	1972–78
Hans Meyer	1979–

Directeurs  
(jusqu'en 1978 directeurs de division)

Hans Stahel	1980–
-------------	-------

---

Directeurs adjoints  
(depuis 1974)

1974-79 Hans Stahel  
1977- Hans Schmid  
1982- Mario Corti

Sous-directeurs  
(depuis 1970)

1970-74 Oscar Heyer  
1970- Albert Kunz  
1970-76 Hans Schmid  
1970-74 Hans Stahel  
1972-76 Emil Maurer (agence de Winterthour)  
1974- René Würmli  
1974- Walter Obi  
1976- Werner Bächtold  
1976- Walter Preisig  
1977- Eugen Guyer  
1979- Werner Bolliger  
1979-81 Mario Corti  
1982- Monique Dubois

4 Directeurs des succursales

Succursale d'Aarau

1955-69 Rudolf Erb  
1969-75 Rudolf Winteler  
1976- Heinrich Herzog



Succursale de Bâle

Jakob Hablützel	1955–70
Adolf Bertschinger	1970–75
Rudolf Winteler	1976–

Succursale de Genève

Marcel Compagnon	1928–57
Léon-Marc de Torrenté	1958–67
Jean Terrier	1967–75
Cesare Gaggini	1975–78
Serge Delémont	1979–

Succursale de Lausanne

Robert Virieux	1945–68
Willy Schreyer	1968–

Succursale de Lucerne

Franz Jenny	1945–60
Hans Aepli	1960–78
Hans Theiler	1978–

Succursale de Lugano

Riccardo Rossi	1941–66
Plinio Cioccarì	1966–78
Cesare Gaggini	1979–

Succursale de Neuchâtel

1947–57 Léon-Marc de Torrenté

1958–75 René Hügli

1975– Francis von Arx

Succursale de St-Gall

1952–78 Rudolf Sutter

1978– Willi Küng

---

## 9 Index alphabétique

---

- A Abréviations 509
- Accord de Bâle 84, 236
- Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT) 37 s, 55
- Accord monétaire européen (AME) 121, 212
- Accords généraux d'emprunt, voir Fonds monétaire international
- ACP, voir Etats d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique
- Actions de la Banque nationale, cours 335
- AELE, voir Association européenne de libre-échange
- AGE, voir Accords généraux d'emprunt
- Agences de la Banque nationale 306, 309
- AID, voir Association internationale de développement
- Aide au développement 40 ss
- Aides accordées à l'économie 261 ss
- Aides monétaires internationales 101, 238 ss
- AME, voir Accord monétaire européen
- Aménagement du territoire 52
- Arrêtés fédéraux
- sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales 115, 241, 414 s
  - sur la construction, de 1964 61, 125
  - sur la sauvegarde de la monnaie, de 1971 133 ss
  - sur le crédit, voir crédits
- Assemblée générale de la Banque nationale 117, 302
- Association européenne de libre-échange (AELE) 38 ss
- Association internationale de développement (AID) 246
- Association suisse des banquiers 131 ss, 254 ss
- Autonomie de la Banque nationale 109, 116 ss, 153
- Autorités de la Banque nationale 302 s, 471 ss
- Avances sur nantissement 24, 98, 163 s, 340, 365
- Avoirs minimaux, voir réserves minimales

- B Balance des revenus 62, 66, 214  
Banque africaine de développement 116  
Banque asiatique de développement 116  
Banque de financement des exportations (projet) 270  
Banque de réserve fédérale de New York 84 s, 99, 169, 216, 239 ss  
Banque des règlements internationaux (BRI) 115, 169, 236 s, 252 s  
Banque interaméricaine de développement 116  
Banque mondiale 116, 246 ss  
Banques  
– article constitutionnel sur les banques, voir constitution  
– bilans 72 ss, 249 ss, 342 s  
– clearing bancaire 286 s  
– comptoirs 344 s  
– fonds d'épargne 76  
– liquidités 102, 157 ss, voir aussi liquidités  
– loi sur les banques 119 s, 409 ss  
– obligation de fournir des données 119 s  
– opérations interbancaires 73 s  
– opérations sans incidence directe sur les bilans 76  
– positions en monnaies étrangères 74, 138, 227  
– prêts hypothécaires 75 s  
– relations avec l'étranger 73 s, 342  
– statistique 249 ss, 342  
Banques en mains étrangères 121  
Base monétaire, voir masse monétaire  
Bilan de la Banque nationale 328 ss  
Billets de banque  
– circulation 278 ss, 333 s  
– cours forcé 19  
– cours légal 19, 114 s, 416  
– couverture 17 s, 149, 181 s, 229  
– émission 281 s, 307, 357 ss  
– graphisme 457 ss  
– introduction 17  
– monopole d'émission 17, 108  
– obligation de remboursement 17 ss, 113, 118, 155, 230  
– thésaurisation 279  
Billets de banque étrangers, importation, voir interdiction  
Bimétallisme 16 s

- Bons Carter 245  
Bons de caisse 99, 120, 188 ss, 409 ss  
Bons productifs d'intérêt émis par la Banque nationale 150 s, 166  
Bons Roosa 85, 99, 165  
BRI, voir Banque des règlements internationaux
- C CAD, voir Comité d'aide au développement  
Caisse de pensions du personnel de la Banque nationale 315  
Caisse de prêts de la Confédération 28, 30 s  
Caisse d'Etat fédérale 119, 285  
CE, voir Communautés européennes  
CECA, voir Communauté européenne du charbon et de l'acier  
CEE, voir Communauté économique européenne  
Chèques postaux 277, 285 s  
Chronique monétaire 427 ss  
Clearing bancaire 286 s  
Code de bonne conduite, voir Fonds monétaire international  
COMECON, voir Conseil d'assistance économique mutuelle  
Comité d'aide au développement (CAD) 41, 46 s  
Comité de banque de la Banque nationale 117, 303, 481  
Comité des Vingt, voir Fonds monétaire international  
Comité intérimaire, voir Fonds monétaire international  
Comités locaux de la Banque nationale 303, 482 ss  
Commerce mondial  
– évolution 45 s  
– libéralisation 37 s  
Commission de contrôle de la Banque nationale 303, 486  
Commission fédérale des banques 120 s, 253  
Commission prélevée sur les fonds étrangers 101 s, 135 s, 151 s, 154, 225, 227 s  
Communauté économique européenne (CEE) 38 ss  
Communauté européenne de l'énergie atomique (Euratom) 39  
Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) 39  
Communautés européennes (CE) 39, 92 s  
Compétences de droit administratif de la Banque nationale 114 s  
Compte de profits et pertes de la Banque nationale 317 ss, 336 ss  
Compte de substitution, voir Fonds monétaire international  
Confédération  
– compétences en matière d'approbation 117  
– compétences en matière de nomination 117
-

Confédération

- conventions conclues avec la Banque nationale 262, 291, 295
- créances comptables 171, 294
- crédits accordés par la Banque nationale 292
- émissions, coopération de la Banque nationale 293 s
- finances 53 ss
- gérance de titres 295
- livre de la dette 122, 295, 341, 403 ss
- placement de fonds 294 s
- régime financier 54 s
- relations avec la Banque nationale 99, 150, 291 ss
- rescriptions de stérilisation 165 s, 294, 320
- souveraineté en matière de monnaie 109 s

Conjoncture

- article conjoncturel (article 31quinquies), voir constitution
- cycles: de 1958 à 1966 60 s
  - de 1967 à 1975 62 ss
  - depuis 1976 67 ss
- discussions relatives à la politique conjoncturelle 70 ss
- évolution générale 27 ss, 56 ss
- mesures visant à modérer la conjoncture 63

Conseil d'assistance économique mutuelle (COMECON) 38, 40

Conseil de banque de la Banque nationale 117, 302, 473 ss

Constitution fédérale

- article 31quater (article sur les banques) 371
- article 31quinquies (article conjoncturel) 71 s, 107, 110 s, 134, 148 s, 371
- article 38 (article sur la monnaie) 107 ss, 229, 372
- article 39 (article sur l'institut d'émission) 21, 107 ss, 113, 229 s, 372
- article 89bis (article sur le droit d'urgence) 111, 125, 134

Contingents spéciaux (limitation des crédits) 146 s, 206 s

Conventions

- convention-cadre de 1969 70, 130 ss, 173, 177, 202 s
- convention complémentaire de 1971 132, 226
- convention XIV de l'Association suisse des banquiers 131 s, 185
- convention relative à l'obligation de diligence 254 ss
- convention transitoire de 1971 173, 226
- conventions de force obligatoire générale 123 s
- conventions en faveur de l'industrie d'exportation 266 ss, 270 ss
- conventions passées avec la Confédération, voir Confédération

- Conversion obligatoire des capitaux exportés 170, 196, 219
- Convertibilité des monnaies 81 s, 211 s
- Convertibilité en or
  - du dollar 86, 133, 211, 231
  - du franc 18, 108 s, 211
- Coopération monétaire internationale 82, 235
- Correspondants
  - à l'étranger 115
  - en Suisse 167, 289
- Cours de change 63, 69, 84, 86 ss, 101 ss, 212 ss, 220 ss
- Créances comptables, voir Confédération
- Crédits
  - arrêtés fédéraux
    - du 13 mars 1964 125 ss
    - du 20 décembre 1972 140 ss
  - crédits personnels 146
  - facilités du FMI, voir Fonds monétaire international
  - limitation
    - généralités 198 s
    - de 1962 à 1966 126, 199 ss
    - de 1969 à 1972 131 ss, 202 ss
    - de 1973 à 1975 140 ss, 204 ss
  - mise en pension 167
  - octroi de crédits à la Confédération 292
  - octroi de crédits à la Grande-Bretagne 353, voir aussi aides monétaires internationales
  - voir aussi avances sur nantissement et escompte
- Crise des années trente 30 ss

- D DAD, voir devises et garantie flexible des cours de change
- Départements de la Banque nationale 306 ss
- Dévaluation du franc suisse 19, 22, 31
- Devises
  - autorisation pour exercer le commerce professionnel des devises (projet) 258 ss
  - droit d'achat de devises (DAD) 270, 271 ss
  - interventions sur le marché 119, 124 s, 139, 213, 218 s, 347
  - marché des changes 211 ss
  - opérations à terme sur devises 136, 139, 154, 213, 271 ss, 424

Devises

- opérations sur devises 24, 167 ss, 213 s, 232
- positions en monnaies étrangères, voir banques
- swaps 84, 168 s, 214, 215 s, 235, 237 ss, 245

Dialogue Nord-Sud 40 ss

Direction de la Banque nationale

- Direction générale 117, 303 s, 489
- Directions locales 305, 494 ss

Dispositions pénales dans la loi sur la Banque nationale 152 s, 398 ss

Dollar

- cours par rapport au franc suisse 69, 87, 211 ss, 215 ss
- parité-or, voir or

Droit d'urgence

- mesures des années soixante 124 ss
- mesures des années septante 133 ss
- problématique 111

Droits de tirage spéciaux (DTS), voir Fonds monétaire international

E Economie mondiale, évolution 43 ss

Economie suisse, contexte 51 ss

ECU, voir European Currency Unit

Emissions de titres

- commission des émissions 184 ss
- contrôle 127, 141 ss, 151, 153, 183 ss, 422 s

Emploi 58 s, 65, 68

Encaisse-or, voir or

Epargne, voir banques

Escompte

- admission à l'escompte 113, 161 s
- effets de stocks obligatoires, voir stocks obligatoires
- politique de l'escompte 23, 98, 161 ss
- taux de l'escompte 340, 365

Etats d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP) 38

Euratom, voir Communauté européenne de l'énergie atomique

Eurodevises, statistique 252

Euromarché 74, 252

European Currency Unit (ECU) 93

Exportation

- de capitaux 99, 120, 170, 190 ss, 219, 351, 409 ss



Exportation

- de marchandises
  - évolution 58, 62, 67
  - financement 266 ss
  - Office d'information pour le financement des exportations 269
  - risque de change 270 ss

- F Facilité Witteveen, voir Fonds monétaire international  
Facilités pétrolières, voir Fonds monétaire international  
Financement des échéances 159, 164, 167 s, 346  
Finances des collectivités publiques 53 s, 66  
Flottement des monnaies 119, 216 ss  
FMI, voir Fonds monétaire international  
Fondements juridiques de la politique de l'institut d'émission 107 ss, 372 ss  
Fonds de péréquation, voir Fonds monétaire international  
Fonds de soutien financier de l'OCDE 243  
Fonds étrangers, lutte contre l'afflux de fonds étrangers 34, 61, 63, 100 ss, 123 s, 127 ss, 222 ss  
Fonds fiduciaire, voir Fonds monétaire international  
Fonds monétaire international (FMI)
  - Accords généraux d'emprunt (AGE) 236, 238 ss, 247
  - code de bonne conduite 79
  - Comité des Vingt 88 ss
  - Comité intérimaire 90, 248
  - compte de substitution 89, 92
  - droits de tirage spéciaux (DTS) 85, 91 s, 248
  - facilités de crédits 81, 84, 91 s
    - facilité Witteveen 92, 243 s
    - facilités pétrolières 91 s, 242 s
  - Fonds de péréquation 92
  - Fonds fiduciaire 91 s
  - or
    - démonétisation 91, 232
    - ventes aux enchères 91, 233
  - relations avec la Suisse 246 ss
  - statuts 90 s
- G Garantie de change 99, 270 ss  
Garantie flexible des cours de change 271 ss
-

- GATT, voir Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce
- Gentlemen's agreements 34, voir aussi conventions
- Graphisme des billets de la Banque nationale 457 ss
- Groupe des Dix 87, 247
- Guerres mondiales
  - 1914–1918 18
  - 1939–1945 33
  
- H Hypothèques, voir banques
  
- I Illustrations, liste 521 ss
- Industrie de la construction 62, 67
- Inflation, lutte contre l'inflation 33, 61, 63, 69 ss, 100, 102
- Institutions de prévoyance de la Banque nationale 315
- Intégration européenne 38 ss, 55, voir aussi AELE, CE, CECA, CEE, Euratom, SME
- Interdiction
  - de placer des fonds étrangers 124, 129, 136 s, 227
  - de rémunérer les fonds étrangers 34, 100, 101 s, 123, 127, 135 s, 151 s, 154, 225, 227 ss
  - d'importer des billets de banque étrangers 138 s, 227
- Intérêt négatif, voir commission prélevée sur les fonds étrangers
- Interventions sur le marché, voir devises
  
- L Libéralisation du commerce mondial 37 s
- Liberté du commerce et de l'industrie 71
- Liechtenstein, voir Principauté de Liechtenstein
- Liquidités, absorption, voir
  - conversion obligatoire des capitaux exportés
  - rescriptions de stérilisation
  - réserves minimales
  - swaps
- Liquidités, gestion 102 s, 105, 159 ss, 164
- Livre de la dette, voir Confédération
- Loi sur la Banque nationale
  - de 1905 22
  - révision de 1921 24
  - révision de 1953 113 ss
  - projet de révision de 1968 111, 130 s

Loi sur la Banque nationale

– révision de 1978 147 ss, 373 ss

Loi sur la monnaie

– du 7 mai 1850 16

– du 3 juin 1931 18

– du 17 décembre 1952 118

– du 18 décembre 1970 118 s, 214 s, 406 ss

Loi sur les banques et les caisses d'épargne 119 ss, 409 ss

Loi sur les fonds de placement 119, 121

M Main-d'œuvre étrangère 51, 65

Marché des capitaux 180 ss, 350, 422 s

Marché monétaire 170 s

Mark allemand, cours par rapport au franc suisse 106, 218, 221

Masse monétaire

– objectifs 103 s, 106, 221

– politique de la masse monétaire 94, 103 ss, 157 ss, 169, 220 ss

Matières premières, accords internationaux 42

Monnaie

– divisionnaire 109

– métallique

– avant 1848 15

– après 1848 16 ss, 109, 118 s, 283 ss

– souveraineté en matière de monnaie, voir Confédération

Monométallisme-argent 16

Monométallisme-or 18 s, 22, 118, 232

Moyens d'action de la Banque nationale 23 ss, 70, 110, 113, 126 ss, 130 s, 135 ss, 147 ss

N «Notes» (obligations étrangères à moyen terme) 120, 195 ss

O Obligations de caisse, voir bons de caisse

Obligations étrangères à moyen terme, voir «notes»

OCDE, voir Organisation de coopération et de développement économiques

OECE, voir Organisation européenne de coopération économique

Office d'information pour le financement des exportations 269

Office suisse de compensation 122

ONU, voir Organisation des nations unies

- OPEP, voir Organisation des pays exportateurs de pétrole
- Opérations à terme sur devises, voir devises
- Opérations de la Banque nationale avec l'étranger 115
- Opérations fiduciaires 74, 342
- Opérations interbancaires, voir banques
- Opérations sans incidence directe sur les bilans bancaires, voir banques
- Opérations «twist» 83
- Or
- circulation des pièces d'or 16 s, 118
  - couverture-or des billets, voir billets de banque
  - démonétisation de l'or 91, 232
  - encaisse-or de la Banque nationale 231, 234, 327
  - opérations sur or 119, 211, 230 ss, 352
  - parité-or du dollar 85, 87, 216
  - parité-or du franc 21, 71, 118 s, 155, 211, 214 s, 229 ss, 417
  - points d'or 18, 211
  - politique suisse de l'or 229 ss
  - pool de l'or 85, 233
  - problème de l'or 155
  - ventes aux enchères, voir Fonds monétaire international
- Ordre économique mondial 37 ss
- Ordre monétaire international 79 ss
- Organes de surveillance et de contrôle de la Banque nationale 116 ss, 302 s, 471 ss
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) 37, 243 s
- Organisation de la Banque nationale 301 ss, 373 ss
- Organisation des nations unies (ONU) 41, 43
- Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) 42, 46 ss, 74
- Organisation européenne de coopération économique (OECE) 37, 41, 121

## P Paiements

- en espèces 278 ss
  - sans numéraire 285 ss, 308
  - service réglementé 121
- Pays en développement 37 s, 40 ss, 45 ss
- Personnel
- de la Banque nationale 311 ss, 356
  - des banques 342

- Pièces de monnaie, voir monnaie  
Placement de fonds étrangers, voir interdiction  
Plan Werner 92  
Politique commerciale de la Suisse 55, 58  
Politique conjoncturelle, discussions, voir conjoncture  
Politique de change 211 ss  
Politique de l'intérêt 98 s, 187 ss  
Politique d'open-market 25, 114, 149 s, 164 s, 171, 181 ss  
Politique monétaire 61, 97 ss, 143, 229  
Population 51 ss  
Portefeuille suisse 332  
Positions en monnaies étrangères, voir banques  
Préférences douanières pour les pays en développement 38  
Principauté de Liechtenstein 140, 255  
Processus de concentration  
– dans l'économie suisse 59  
– dans le secteur bancaire 76 s, 343 ss  
Produits de base 43  
Promesses de refinancement 265 ss  
– pour effets à l'exportation 266 s  
– pour financement à long terme des exportations 267 s  
– pour financement d'excédents vinicoles 268 s  
– pour financement d'investissements destinés à créer des emplois 266  
Protection de l'environnement 52
- R Rayons d'activité des comptoirs de la Banque nationale 467 ss  
Récession  
– 1920–1922 28 s  
– 1975–1976 65 s  
Recours contre les décisions de la Banque nationale 152  
Réévaluation du franc 71, 101, 214 s, 320  
Réforme du système monétaire international 81 ss  
Relations avec la Confédération, voir Confédération  
Rémunération des fonds étrangers, voir interdiction  
Rescriptions de stérilisation 165 s, 294, 320  
Réserves minimales  
– expériences 179 s  
– politique 141 ss, 148 s, 151, 172 ss  
– sur les fonds étrangers 135, 173 ss, 348, 418 ss
-

- Réserves minimales  
– sur les fonds suisses 177 ss, 348, 418 ss  
Réserves monétaires 85, 94, 232  
Revenu national, répartition 59 s
- S Secret bancaire 254 ss  
Secrétariat général de la Banque nationale 306, 489 s  
Sécurité sociale 52  
Serpent monétaire 92, 219  
Sièges de la Banque nationale 305, 467 s  
SME, voir Système monétaire européen  
Smithsonian Agreement 86 s, 101, 216  
Sociétés financières à caractère bancaire 120  
Souveraineté en matière de monnaie, voir Confédération  
Statistiques 325 ss, voir aussi banques  
Statut juridique de la Banque nationale 109, 116 s, 301  
Stocks obligatoires, financement 261 ss, 354  
Succursales de la Banque nationale 305, 309, 468 ss  
Swaps  
– conclus avec des banques suisses 168 s, 214, voir aussi devises  
– autres swaps 84 s, 169, 215 s, 237 ss, 245, voir aussi Banque de réserve  
fédérale de New York et devises  
Système de Bretton Woods 19, 56, 79 ss  
Système monétaire européen (SME) 93 s, 219
- T Tâches de la Banque nationale 21, 97, 108, 305 ss  
Textes légaux 369 ss  
Tiers-Monde 40 ss  
Tokyo, négociations multilatérales 37
- U UEP, voir Union européenne de paiements  
Union européenne de paiements (UEP) 121, 211 s  
Union monétaire latine 16 ss
- V Vente par acomptes 146  
Virements, système de virements de la Banque nationale 289, 355
- W Window dressing 159

---

## 10 Abréviations

---

ACP	Etats d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique
AELE	Association européenne de libre-échange
AGE	Accords généraux d'emprunt
AID	Association internationale de développement
AME	Accord monétaire européen
AVS	Assurance-vieillesse et survivants
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des règlements internationaux
CAD	Comité d'aide au développement
CE	Communautés européennes
CEE	Communauté économique européenne
CECA	Communauté européenne du charbon et de l'acier
CFF	Chemins de fer fédéraux
IECON	Conseil d'assistance économique mutuelle
DAD	Droit d'achat de devises
DTS	Droits de tirage spéciaux
ECU	Unité monétaire européenne (European Currency Unit)
Eratom	Communauté européenne de l'énergie atomique
FMI	Fonds monétaire international
GATT	Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OECE	Organisation européenne de coopération économique
ONU	Organisation des nations unies
OPEP	Organisation des pays exportateurs de pétrole
PTT	Entreprise des postes, téléphones et télégraphes
SME	Système monétaire européen
TVA	Taxe à la valeur ajoutée
UEP	Union européenne de paiements





---

## 11 Table des matières

---

Introduction	7
Avant-propos	9
Sommaire	11
Première partie	
La Banque nationale suisse de 1907 à 1957	13
Chapitre 1	
L'évolution du système monétaire suisse	15
1 La période de 1850 à 1907	16
2 La période postérieure à la création de la Banque nationale	17
Chapitre 2	
Les principes et les objectifs de la politique de l'institut d'émission	21
1 Les objectifs et les problèmes monétaires	21
2 Les moyens d'action et leur mise en œuvre	23
Chapitre 3	
La politique de la Banque nationale et l'évolution de la conjoncture	27
1 De 1907 à la crise mondiale	27
2 La crise des années trente et la seconde guerre mondiale	30
3 Les années d'après-guerre	33

---

Deuxième partie	
Le contexte de la politique monétaire suisse depuis 1957	35
Chapitre 4	
L'ordre et l'évolution économiques dans le monde	37
1 Les relations économiques internationales	37
1.1 La libéralisation du commerce mondial	37
1.2 L'intégration régionale	38
1.3 La collaboration entre le Nord et le Sud	40
1.4 Les accords internationaux sur les matières premières	42
1.5 La recherche d'une réforme de l'ordre économique international	43
2 L'évolution de l'économie mondiale	43
2.1 Les transformations structurelles	44
2.2 Le commerce mondial	45
2.3 Le transfert de ressources financières vers le Tiers-Monde	46
2.4 Les problèmes actuels	47
Chapitre 5	
L'évolution et les changements structurels de l'économie suisse	51
1 Le contexte social, politique et économique	51
2 La croissance et l'évolution de la conjoncture	56
2.1 Le développement à long terme	56
2.2 Le premier cycle conjoncturel de 1958 à 1966	60
2.3 Le deuxième cycle conjoncturel de 1967 à 1975	62
2.4 Le troisième cycle conjoncturel depuis 1976	67
2.5 Les discussions relatives à la politique conjoncturelle	70
3 L'évolution du système bancaire	72
Chapitre 6	
L'ordre monétaire international	79
1 Le système de Bretton Woods	79
2 Les problèmes et les tentatives de réforme des années soixante	81
3 La fin du système de Bretton Woods et les prémices d'un nouvel ordre monétaire	86

---

---

Troisième partie	
La politique monétaire de la Banque nationale depuis 1957	95
Chapitre 7	
La politique monétaire suisse	97
1 La politique monétaire dans le système des cours de change fixes	97
2 La politique monétaire sous le régime des cours de change flottants	102
Chapitre 8	
Les fondements juridiques de la politique de l'institut d'émission	107
1 Le cadre constitutionnel	107
1.1 L'historique	107
1.2 Les tâches constitutionnelles de l'institut d'émission	108
1.3 Les éléments de l'ordre monétaire	108
1.4 Le statut de l'institut d'émission dans le droit public	109
1.5 La controverse sur la constitutionnalité des moyens d'action de l'institut d'émission	110
1.6 La problématique du droit d'urgence	111
1.7 L'institut d'émission et l'article conjoncturel	111
2 La loi sur la Banque nationale de 1953	113
2.1 Le champ d'activité	113
2.2 Les compétences dans les relations avec l'étranger	115
2.3 La Direction et les organes de surveillance	116
3 L'institut d'émission et l'application d'autres lois fédérales	118
3.1 La loi fédérale sur la monnaie	118
3.2 La loi sur les banques et la loi sur les fonds de placement	119
3.3 La participation au service réglementé des paiements	121
3.4 La loi fédérale sur le livre de la dette de la Confédération	122
4 Les conventions de politique économique et les gentlemen's agreements	122
4.1 La genèse	122
4.2 L'appréciation des conventions tenant lieu de loi	123
4.3 Les conventions de force obligatoire générale de 1964	123
5 Les mesures de droit d'urgence des années soixante	124

---

---

5.1	La nécessité de compétences supplémentaires	124
5.2	L'arrêté sur le crédit de 1964	125
5.3	La fin de l'arrêté sur le crédit	129
6	La convention-cadre de 1969	130
6.1	L'échec du projet de révision de 1968	130
6.2	La convention-cadre entre la Banque nationale et les banques	131
7	Les mesures d'urgence des années septante	133
7.1	La sauvegarde de la monnaie	133
7.2	Les mesures concernant la monnaie et le crédit	140
8	La révision de la loi sur la Banque nationale en 1978	147
8.1	L'avant-projet et la procédure de consultation	148
8.2	Le processus législatif	148
8.3	Les principales innovations	150
8.4	Les dispositions d'exécution de la loi sur la Banque nationale	153
8.5	La persistance du problème de l'or	155
	Chapitre 9	
	La politique de l'argent, du crédit et des capitaux	157
1	La gestion des liquidités bancaires	157
1.1	La pratique monétaire de la Banque nationale	157
1.2	La politique de l'escompte et la politique des avances sur nantissement	161
1.3	La politique d'open-market	164
1.4	L'émission de rescriptions de stérilisation	165
1.5	Les formes particulières du crédit de l'institut d'émission	167
1.6	Les opérations sur devises	167
1.7	La conversion obligatoire des capitaux exportés	170
1.8	Le développement du marché monétaire suisse	170
1.9	La politique des réserves minimales	172
2	L'influence exercée sur le marché des capitaux	180
2.1	Les objectifs de la politique du marché des capitaux	180
2.2	La politique d'open-market sur le marché des obligations	181
2.3	Le contrôle des émissions	183
2.4	L'influence exercée sur les taux des obligations de caisse	187
2.5	La politique d'exportation de capitaux	190

---

---

3	L'instrument de la limitation des crédits	198
3.1	La limitation des crédits dans le cadre de la politique conjoncturelle	198
3.2	La limitation des crédits entre 1962 et 1966	199
3.3	La limitation des crédits entre 1969 et 1972	202
3.4	La limitation des crédits entre 1973 et 1975	204
3.5	Les expériences en matière de limitation des crédits	209
Chapitre 10		
La politique de change		
1	Les mesures dans le domaine du marché des changes	211
1.1	Le rétablissement de la convertibilité des monnaies à la fin de 1958	211
1.2	La défense des cours de change fixes	212
1.3	La réévaluation du franc en 1971	214
1.4	Le réajustement des cours de change à la fin de 1971	215
1.5	Le flottement du franc à partir du 23 janvier 1973	216
1.6	La reprise des interventions en 1975	218
1.7	L'opportunité d'une participation à la coopération monétaire européenne	219
1.8	La crise monétaire de 1978	220
1.9	La normalisation de la situation monétaire en 1979	221
2	La lutte contre l'afflux de fonds étrangers	222
2.1	Les généralités	222
2.2	Les mesures de lutte contre l'afflux de fonds étrangers dans les années 1955 à 1958 et 1960 à 1966	225
2.3	Les mesures de lutte contre l'afflux de fonds étrangers dans les années 1971 à 1980	226
3	La politique de l'or	229
3.1	Le rôle de l'or dans l'ordre monétaire suisse	229
3.2	La politique de la Banque nationale	231
Chapitre 11		
L'aide monétaire internationale accordée par la Banque nationale		
1	La coopération monétaire internationale après le rétablissement de la convertibilité des monnaies	235
2	L'institutionnalisation de l'aide monétaire	236
3	La collaboration aux Accords généraux d'emprunt	238

---

---

4	La participation à des opérations multilatérales en faveur de certaines monnaies, entre 1963 et 1971	241	
5	Les crédits monétaires après le passage aux cours de change flottants	242	
6	Le renforcement de la collaboration monétaire avec les Etats-Unis et le Japon	245	
7	Les relations de la Suisse avec le Fonds monétaire international	246	
Chapitre 12			
Les autres relations de la Banque nationale avec les banques			249
1	La remise de données statistiques par les banques	249	
2	L'influence exercée sur la conduite des affaires des banques dans des cas particuliers	253	
2.1	L'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et l'usage du secret bancaire	254	
2.2	L'obligation de solliciter une autorisation pour exercer le commerce professionnel des devises	258	
Chapitre 13			
Les aides accordées par la Banque nationale à l'économie			261
1	Le financement des stocks obligatoires	261	
1.1	Les fondements	261	
1.2	La pratique	262	
2	Les promesses de refinancement	265	
2.1	Les facilités de financement pour des investissements destinés à créer des postes de travail	266	
2.2	La convention destinée à atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation	266	
2.3	La convention concernant le financement à long terme des exportations	267	
2.4	L'aide au financement d'excédents vinicoles	268	
3	L'Office d'information pour le financement des exportations	269	
4	Le projet d'une banque de financement des exportations	270	
5	Les facilités accordées pour couvrir le risque de change	270	
5.1	Les conventions relatives à des opérations à terme sur devises	271	
5.2	La convention instituant une garantie flexible des cours de change pour les paiements à l'industrie suisse d'exportation	271	

---

---

Quatrième partie	
Le rôle de la Banque nationale dans le trafic des paiements et ses relations avec la Confédération	275
Chapitre 14	
Le système suisse des paiements et le rôle de la Banque nationale	277
1 Les fondements	277
2 Le développement des paiements en espèces	278
2.1 La circulation des billets	278
2.2 La monnaie métallique	283
3 Les paiements sans numéraire	285
3.1 Le système des chèques postaux	285
3.2 Le clearing bancaire	286
3.3 Le système de virements de la Banque nationale	289
4 Les enseignements fournis par le système suisse des paiements	289
Chapitre 15	
Les prestations de la Banque nationale en faveur de la Confédération	291
1 La réglementation des rapports bilatéraux	291
2 Le trafic des paiements	292
3 L'octroi de crédits	292
4 La coopération à l'émission d'emprunts, de bons du Trésor et de créances comptables	293
5 Les placements de fonds et la gérance de titres	294
6 Le livre de la dette de la Confédération	295
7 Les fonctions consultatives	297

---

Cinquième partie	
La gestion interne de la Banque nationale	299
Chapitre 16	
L'organisation et les compétences	301
1 Les fondements de l'organisation	301
2 Le concours et le contrôle de la Confédération	301
3 Les organes de surveillance et de contrôle	302
4 La Direction	303
5 La distribution des tâches au sein de la Banque nationale	305
5.1 Les comptoirs	305
5.2 Le 1er département	306
5.3 Le 2e département	307
5.4 Le 3e département	308
5.5 Les succursales et les propres agences	309
Chapitre 17	
La politique du personnel	311
1 Le statut juridique des collaborateurs	311
2 La réglementation des rapports de travail	311
3 La structure du personnel	314
4 Les institutions de prévoyance	315
Chapitre 18	
Les résultats d'exploitation	317
1 Les généralités	317
2 Les recettes	318
3 Les dépenses	319



## Annexes

1	Tableaux	325
2	Graphiques	361
3	Textes légaux	369
4	Chronique monétaire, 1848–1981	427
5	Graphisme des billets de la Banque nationale	457
6	Comptoirs et rayons d'activité de la Banque nationale	467
7	Autorités de la Banque nationale, 1957–1982	471
8	Organes dirigeants de la Banque nationale, 1957–1982	487
9	Index alphabétique	497
10	Abréviations	509
11	Table des matières	511
12	Illustrations	521
13	Réalisation de l'ouvrage	525



---

## 12 Illustrations

---

Portraits de Roger Pfund	en face de la page
Alfred Müller président du Conseil de banque, 1947–1959	32
Brenno Galli président du Conseil de banque, 1959–1978	48
Edmund Wyss vice-président du Conseil de banque, 1975–1978, président du Conseil de banque, depuis 1978	64
Paul Carry vice-président du Conseil de banque, 1953–1963	80
Peter Jäggi vice-président du Conseil de banque, 1963–1975	96
François Schaller vice-président du Conseil de banque, depuis 1978	112
Walter Schwegler membre de la Direction générale et chef du 3e département, 1954–1956, président de la Direction générale et chef du 1er département, 1956–1966	128
Edwin Stopper président de la Direction générale et chef du 1er département, 1966–1974	144

Fritz Leutwiler	en face page
membre de la Direction générale et chef du 3e département, 1968–1974, président de la Direction générale et chef du 1er département, depuis 1974	160
Riccardo Motta	
vice-président de la Direction générale et chef du 2e département, 1955–1966	176
Alexandre Hay	
vice-président de la Direction générale et chef du 2e département, 1966–1975	192
Leo Schürmann	
membre de la Direction générale et chef du 3e département, 1974–1975, vice-président de la Direction générale et chef du 2e département, 1976–1980	208
Pierre Languetin	
membre de la Direction générale et chef du 3e département, 1976–1980, vice-président de la Direction générale et chef du 2e département, depuis 1981	224
Max Iklé	
membre de la Direction générale et chef du 3e département, 1956–1968	240
Markus Lusser	
membre de la Direction générale et chef du 3e département, depuis 1981	256

**Immeubles**

Dessins d'Ingeborg von Erlach

en face de la  
page

Siège de Berne	264
Siège de Zurich	272
Succursale d'Aarau	280
Succursale de Bâle	288
Succursale de Lausanne	296
Succursale de Lugano	304
Succursale de Neuchâtel	312



---

## 13 Réalisation de l'ouvrage

---

### 1 Rédaction

#### Commission de rédaction

Andreas Frings (président)  
Max Baltensperger  
Cesare Gaggini  
Peter Hadorn  
Peter Klauser  
Michel de Rivaz  
Kurt Schiltknecht  
Willy Schreyer  
Hans Theiler

Rédacteur  
Anton Föllmi

Responsable de l'édition française  
Willy Schreyer

Responsable de l'édition italienne  
Plinio Cioccarì

#### Auteurs

Roland Aeppli  
Max Baltensperger  
Christian Bohner  
Walter Bretscher  
Mario Corti  
Reto Diezi  
Monique Dubois

Anton Föllmi  
Rudolf Frei, Bâle  
Andreas Frings  
Max Gertsch  
Peter Hadorn  
René Kästli  
Martin Klaus  
Peter Klauser  
Hans-Rudolf Läng  
Josef Marbacher  
Georg Rich  
Jean-Pierre Roth  
Theodor Scherer  
Kurt Schiltknecht  
Werner Schmid  
Kurt Stämpfli  
Hans Theiler  
Markus Zimmerli  
Matthias Zurlinden

Conseillers de rédaction

Rudolf Frei, Bâle  
Office fédéral des affaires économiques extérieures, Berne (chapitre 4)

Traducteurs

Christian Bohner  
Gérard Burren, Bienne  
Henri Donati †, Bienne  
Cristina Giobbe-Raimondi, Rome  
Michel Gremaud  
Francis Gut, Francfort-sur-le-Main  
Gerda Hauck-Hieronimi, Berne  
Frédéric Koehler, Fraubrunnen  
Plinio Pedrazzetti, Lugano  
Mauro Picchi  
Argante Righetti, Bellinzone



## Secrétariat

Ruth Breit-Zesiger  
Franziska Fischer  
Marta Orlor-Donati  
Josette Schmidt-Zimmermann, St-Sulpice  
Marinette Verdon  
Albert Weiss, Lausanne  
Monique Zimmermann

## 2 Réalisation technique

Coordination  
Peter Dettwiler

Conception graphique  
Roger Pfund et Jean-Pierre Blanchoud, Genève

Composition  
Grafische Betriebe NZZ Fretz AG, Zurich

### Illustrations

Portraits  
Roger Pfund, Genève  
Tirage des aquatintes originales  
Raymond Meyer, Pully

Dessins d'immeubles de la Banque nationale  
Ingeborg von Erlach, Berne

Photolithographies  
Henzi AG, Berne

Papier  
Cartiera di Locarno SA, Tenero

Impression  
Texte et annexes  
Imprimeries Réunies SA, Lausanne

Illustrations  
Istituto Grafico Casagrande SA, Bellinzone

Reliure  
H. & I. Schumacher AG, Berne et Schmitt

### 3 Diffusion

Editions 24 Heures, Lausanne  
Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zurich  
Edizioni Casagrande SA, Bellinzone

ISBN 2-8265-0062-7

Imprimé en Suisse

Copyright  
Banque nationale suisse