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

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 42 (1984)

Heft: 3

Artikel: Nature d'une banque centrale : que penser de ses bénéfices ou de ses pertes?

Autor: Schaller, F.

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-139163

Nutzungsbedingungen

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

Conditions d'utilisation

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

Terms of use

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

Download PDF: 08.01.2026

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

Nature d'une banque centrale: Que penser de ses bénéfices ou de ses pertes?

F. Schaller,
professeur aux
Universités de Lausanne et de Berne

En chaque pays, la banque centrale occupe aujourd'hui une position unique. Aucune autre institution ne peut lui être comparée, même de loin. Il n'en fut pas toujours ainsi. En rompant tout lien entre l'or et la monnaie, le 15 août 1971, le Gouvernement américain modifia la nature des banques centrales. Toutefois, un changement aussi profond ne se traduisit ni dans le vocabulaire courant, ni dans l'opinion de la majorité du public, ni dans les réactions à l'égard de l'institut d'émission. On se rend compte à présent qu'il en résulte certaines confusions dans les esprits qui pourraient être lourdes de conséquences dans un régime où les citoyens sont souverains. D'autre part, le nombre de gens familiarisés avec les problèmes d'une politique monétaire moderne est forcément très limité. Chacun sait que l'institut d'émission existe et qu'il distribue les billets dans le pays, mais la connaissance de l'institution ne va souvent guère au-delà. C'est à la fois naturel et politiquement dangereux. Il ne faut donc pas craindre de rappeler constamment un certain nombre de vérités, même si celles-ci paraissent élémentaires à la minorité des personnes bien informées.

1. DES BANQUES D'ÉMISSION PRIVÉES AUX BANQUES CENTRALES

Telle qu'elle fonctionne aujourd'hui, la banque centrale est le fruit d'une très longue et très irrégulière évolution. Elle s'est créée elle-même, au gré des circonstances, plus souvent qu'elle n'est née d'une volonté délibérée de lui donner naissance. Aussi n'est-il pas surprenant que la mission, les compétences et la structure interne d'un tel institut varient beaucoup à la fois dans l'espace et dans le temps. Semblables disparités se reflètent dans les appellations: on parle de banque ou plus récemment d'institut d'émission, de banque de réserve, de banque nationale (suisse ou de Belgique), de Banque de France ou d'Angleterre aussi bien que de banque centrale. Malgré la part d'arbitraire que comprend toute classification, on peut distinguer trois grandes étapes dans l'émission des billets de banque selon qu'elle fût le fait des banques privées, puis l'objet d'un privilège concédé par l'Etat, enfin la tâche d'une institution n'ayant en vue que le service public.

a) L'émission de billets par les banques privées

Sous la forme de billets, la monnaie n'est apparue en Occident qu'au XVIIe siècle. C'est une banque privée, la Banque de Stockholm, qui procéda à une première émission en 1661. Même si les comptoirs de change italiens et les orfèvres de Londres avaient précédemment

émis certains certificats présentant plusieurs caractères du billet de banque, le papier de Stockholm fut le premier qui soit identique à la monnaie actuelle: il était à vue, au porteur, sans intérêt, sans échéance, libellé en chiffres ronds et sur formule imprimée.

Le but des premières banques privées émettrices était de réaliser un profit. Pour que ces billets soient acceptés par un large public, encore fallait-il que chacun soit convaincu de pouvoir à tout moment les convertir en monnaie réelle, c'est-à-dire, selon la conception de l'époque, en métal. Le billet de banque était donc censé n'être qu'un certificat de dépôt d'or, ou d'argent, ou de cuivre, etc. Ce n'était cependant que rarement le cas, à cette époque du moins. En effet, si la banque privée limitait l'émission à la contre-valeur du stock de métal dont elle disposait, aucun bénéfice ne pouvait naître en plus des commissions éventuellement exigées. L'opération ne fut réellement bénéfique qu'au moment où la banque, tirant la leçon de l'expérience, s'aperçut que le métal déposé n'était jamais totalement retiré; elle s'autorisa donc à émettre davantage de billets qu'une couverture intégrale de la circulation ne l'aurait permis.Ainsi, elle put prêter contre intérêt une monnaie qui ne lui coûtait rien, sous la réserve expresse d'être toujours à même de rembourser à vue les billets qui lui étaient présentés. A titre d'exemple, au 30 juin 1886, les banques privées de Suède disposaient d'une encaisse-or de 7,8 millions de couronnes alors que la circulation des billets qu'elles avaient émis s'élevait à 73,4 millions. Le risque d'inconvertibilité apparut donc non négligeable, et le profit réalisé par ces banques était élevé. Aussi, l'octroi du privilège exclusif d'émission à la Banque royale de Suède, institution publique, prit effet le 1er janvier 1904.

On voit donc que l'émission de monnaie par les banques privées avait pour but la réalisation d'un profit qui ne pouvait apparaître que dans la mesure où la couverture du papier était inférieure à 100%.

b) Le privilège d'émission

Bien vite, l'Etat comprit qu'en s'intéressant d'une manière ou d'une autre à l'émission de monnaie, il réaliserait des gains appréciables. De cette activité, il fit un droit régalien. Les formes du monopole d'émission varient beaucoup selon les époques et les pays. Le bénéficiaire est une ou plusieurs sociétés privées ou semi-publiques; parfois aussi la formule de banque d'Etat prévalut (Russie, Suède dès 1904, etc.). Il ne fait aucun doute que le but de l'opération était d'ordre fiscal. De l'émission de la monnaie, l'Etat entendait retirer d'importants profits ainsi que des avantages de toute nature. Sachant l'entreprise privée plus apte que l'administration publique à gérer les affaires de façon efficace, le prince n'hésita pas, souvent, à laisser une marge d'autonomie d'ailleurs très variable à sa banque centrale, afin d'en profiter au maximum. En plus d'une grande partie des bénéfices réalisés, l'Etat exigea fréquemment de l'institut d'émission qu'il lui accorde des crédits à des conditions de faveur, qu'il place ses emprunts, acquiert une partie de ses titres, en soutienne le cours en bourse, assure le service de la dette publique, gère ses finances, rétribue largement ses disponibilités, lui fournisse des fonds en cas de crise internationale, couvre le déficit de son budget, émette pour son compte plus de billets que n'en exigeait le développement de l'économie nationale... quitte à introduire le cours forcé de temps à autre.

Pour être à même de transférer à l'Etat l'essentiel de son profit, la banque centrale se devait d'abord d'en réaliser; c'était précisément là ce que les pouvoirs publics attendaient d'elle. Mais, simultanément, la population, traumatisée par le souvenir des désastres anciens

(faillite de la Banque de Stockholm, Affaire Law, assignats, etc.), exigeait plus de rigueur dans la gestion de la monnaie. Tout au long du XIXe siècle, une grande prudence succéda donc aux solutions de facilité qui caractérisèrent trop souvent les débuts de l'émission.

Ce retour à la sagesse se traduisit par un taux de couverture métallique de la monnaie en circulation plus proche de 100% que du taux minimum autorisé. Dans ces conditions, les banques centrales ne pouvaient songer à réaliser, par la seule création monétaire, les gains dont l'Etat espérait profiter. La plupart de ces instituts exercèrent donc une activité bancaire lucrative, à tous égards comparable à celle de n'importe quel autre établissement privé. La concurrence était vive entre banques privées et banque centrale. Cette dernière se livrait sans scrupules à des opérations d'escompte, à des avances contre nantissement, à des prêts sur compte courant ainsi qu'à toutes les affaires de banque proprement dites. Certaines banques centrales versaient même un intérêt sur les dépôts à terme qui leur étaient confiés (Autriche-Hongrie, Etats-Unis, etc.); elles rivalisaient de zèle avec les banques privées pour accorder des prêts aux commerçants et des hypothèques aux agriculteurs.

Contraintes à la fois par leurs actionnaires et par l'Etat de multiplier les gains, ces instituts d'émission se distinguaient mal, sous cette deuxième forme, des banques privées, si ce n'est par le monopole d'émission que l'Etat leur avait concédé afin d'en tirer avantage. Sous l'étalon-or, on considérait que le profit étant réalisé par ponction sur l'économie intérieure, il était normal et nécessaire de le remettre en circulation sous la forme de distribution de dividendes, afin de neutraliser l'action de la banque centrale. Il n'est donc pas surprenant de constater que d'une année à l'autre le dividende versé aux actionnaires variait beaucoup. C'est de cette époque que datent les dispositions prévoyant la répartition du bénéfice, dans les textes qui régissent les banques centrales. Une telle anomalie ne peut s'expliquer que par des raisons historiques. De 1920 à 1923 et de nouveau en 1926, lors des assemblées générales de la Banque nationale de Belgique, des actionnaires s'en prirent vivement à la direction qu'ils rendaient responsable de l'évolution défavorable du dividende et de la baisse du cours de l'action en bourse. Une association fut créée par un groupe minoritaire pour lutter contre la politique suivie par les dirigeants de la banque, jugée contraire à leurs intérêts.

c) La banque centrale devient un service public

Sous la pression des modifications intervenues au sein de l'économie, la doctrine évolua profondément. Contre toute attente, les banques privées étaient parvenues, en dépit du monopole d'émission, à créer de nouveau elles-mêmes de la monnaie, sous la forme non plus de billets mais de simples écritures. Le volume de monnaie scripturale ainsi fabriquée l'emporta finalement, et de loin, sur la masse des billets. Le droit d'émettre des moyens de paiement cessa donc, en fait, d'être un privilège accordé par l'Etat à la banque d'émission. La convertibilité de la monnaie en métal fut abandonnée, provisoirement dès la Première Guerre mondiale, plus généralement lors de la crise de liquidité de 1931, irrémédiablement dès le début des années septante. Par ailleurs, la concurrence à laquelle se livraient la banque centrale et les banques privées présentait de graves inconvénients, obligeant la première à assumer de plus en plus de risques commerciaux qui conviennent mal à sa nature et lui causaient un préjudice moral autant que financier. En outre, l'économie et le marché des capitaux, en s'internationalisant, chargeaient les banques centrales de missions nouvelles dans l'intérêt même de la collectivité. Enfin, la théorie économique développa la notion de politique monétaire que seule une banque centrale est à même de pratiquer.

Le changement d'objectif devait entraîner une modification de nature. La banque centrale n'est plus la détentrice d'un privilège dont elle s'efforçait jadis de tirer le maximum de parti. Elle s'est muée en service public. Toute concurrence a pris fin entre elle et les banques privées. La tradition, plus lente à disparaître dans le vocabulaire que dans les faits, nous vaut aujourd'hui encore de qualifier de «banque» une institution qui a cessé de l'être. Etant donné qu'elle n'en présente plus aucun des caractères, la confusion du langage entraîne celle des esprits. Même si elle ne se livre plus aux opérations courantes propres à l'activité bancaire, l'institut d'émission passe dans l'opinion pour tendre à réaliser des profits ou, accidentellement, est amené à essuyer des pertes. Avant d'examiner ce qu'il convient d'en penser, rappelons quels sont à présent les caractères principaux d'une banque centrale.

2. LE STATUT D'UNE BANQUE CENTRALE

Reconnaître qu'une telle institution est aujourd'hui un service public est une chose au sujet de laquelle l'accord est à peu près complet, mais en déduire quelle est précisément sa mission en est une autre. Ici, les opinions diffèrent parfois. Rien n'est plus normal, car les conditions économiques générales sur lesquelles la banque centrale exerce une influence certaine sont en perpétuelle transformation. D'un individu à l'autre, la perception de ces mutations peut varier. De plus, le cadre institutionnel à l'intérieur duquel le service public est rendu se modifie au fil du temps. La mission de l'institut d'émission ne sera nécessairement pas la même selon que l'on vit en régime d'étalon-or, ou d'étalon-dollar, ou si la monnaie est intégrée à un panier de devises; elle ne se modifiera pas moins si le pays abandonne un système quelconque de changes fixes en faveur de cours flottants. Enfin, cette mission variera encore selon la situation conjoncturelle, la doctrine politique dont le gouvernement s'inspire, l'état d'avancement des connaissances en macroéconomie et... les théories à la mode.

Il convient de faire deux parts des activités qui sont celles d'une banque centrale. Dans un premier groupe figurent les tâches qui, depuis le début du siècle dernier, n'alimentent guère un débat d'opinions. Ainsi en est-il de l'obligation qu'a cette banque d'approvisionner toutes les régions du pays en monnaie, de faciliter les opérations de paiement, de remplir le rôle de trésorier de l'Etat, etc.

Beaucoup plus délicate est la définition de la politique monétaire pratiquée dans l'intérêt supérieur et à long terme du pays. Faut-il rechercher en priorité la réalisation du plein emploi (quitte à en compromettre les conditions à l'avenir), ou la stabilité des prix, ou celle des cours du change, ou obtenir à tout prix de bas taux d'intérêt, ou privilégier l'équilibre des balances extérieures, ou s'efforcer d'atteindre tout autre but? Chacun sait que la difficulté réside dans le fait qu'à court terme, ces différents objectifs sont souvent contradictoires. Il en découle la nécessité d'opérer certains choix. Depuis peu, il est vrai, et sur la base d'expériences aussi nombreuses que diverses auxquelles un grand nombre d'Etats se sont livrés dès la fin de la guerre, on convient dans la plupart des nations industrielles qu'une importance toute spéciale doit être accordée à la lutte contre l'inflation. Une stabilité au moins relative des prix est reconnue comme la condition première du retour à l'équilibre général, au plein emploi et au bon fonctionnement d'une économie moderne. Dès le début des années huitante, un consensus assez large s'est donc formé au sein des pays de l'O.C.D.E quant à l'orientation de la politique monétaire. La lutte contre l'inflation a remporté d'incontestables succès que même

les esprits les plus optimistes ne prévoyaient guère. En ce domaine cependant, rien n'est jamais définitivement acquis et un retour de flamme n'est certes pas exclu.

Quoi qu'il en soit, la politique monétaire impose des choix qui sont d'autant plus délicats qu'à l'intérieur du pays, les intérêts sont souvent divergents à court terme. Entre importateurs et exportateurs, consommateurs et producteurs, épargnants et emprunteurs, on ne peut s'attendre à ce que chacun procède à une même approche des problèmes. La fixation des priorités revêt une dimension politique indéniable.

On s'en aperçoit depuis deux siècles où l'on ne cesse de débattre de l'importance respective qu'il convient d'attribuer au pouvoir politique et aux organes de la banque centrale dans la sélection des priorités et dans celle des méthodes à mettre en œuvre. A notre époque et à quelques notables exceptions près, les positions extrêmes sont abandonnées. L'une consiste à placer la banque centrale sous l'autorité directe du pouvoir politique. A l'opposé, on se réfère encore au deuxième des treize principes applicables à un institut d'émission, règles énoncées en avril 1927 par E. Harrey, contrôleur de la Banque d'Angleterre: «Aucune banque centrale ne doit, en ce qui concerne son administration et sa politique, ni être soumise au contrôle du gouvernement, ni subir d'influence politique.» Entre ces deux pôles, nulle réponse précise ne peut être donnée à la question posée ni ne le pourra probablement jamais. Tout est question de mesure. Détentrices du redoutable pouvoir monétaire, il n'est guère concevable que les banques centrales l'exercent en toute indépendance du gouvernement, même si les compétences et le désintéressement des organes dirigeants de l'institut d'émission ne sont contestés par personne. D'autre part, on sait depuis toujours que la tentation est grande, du côté du pouvoir politique, de prélever dans l'institut d'émission les ressources qui lui permettraient de couvrir le déficit de son budget. En somme, l'opinion commune est encore aujourd'hui très proche de celle de Napoléon, fondateur de la Banque de France: «Je veux, disait-il, que la Banque soit assez dans la main du gouvernement et n'y soit pas trop.» Chez nous, le même souci de conserver à l'institution une indépendance réelle bien que limitée apparaît à l'évidence dans l'art. 2 de la Loi sur la Banque nationale (LBN): «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.»

C'est une préoccupation semblable qu'on retrouve dans tous les pays qui ont conservé une monnaie saine. Ailleurs, là où la banque centrale n'est plus qu'un organe d'exécution du pouvoir politique, l'économie nationale est souvent perturbée. Au contraire, lorsque la banque jouit d'une indépendance suffisante, elle peut contribuer de façon décisive à l'heureux dénouement de situations parfois tragiques. En 1870, la rente française garantie par un Etat militairement vaincu, amputé et partiellement occupé, était tombée à 50%, alors que les billets de la Banque de France continuaient d'être reçus au pair à l'étranger. On s'en souvint en Suisse, lors des longs et laborieux débats qui précédèrent la création de la Banque nationale. Le 14 février 1897, on lisait dans le *Journal de Genève:* «Tôt ou tard, une banque d'Etat serait appelée à devenir une crèche fédérale». A l'abri d'influences politiques trop pressantes, c'est alors seulement qu'une banque centrale parvient à remplir pleinement sa mission de service public.

En 1926, Raymond Poincaré, président du Conseil, déclarait au gouverneur de la Banque de France qui menaçait de couper les «avances» au Trésor: «Monsieur le Gouverneur, je vous rappelle que vous êtes un fonctionnaire nommé par le Gouvernement et je vous retire la

parole». Par son attitude intransigeante, le grand homme politique préparait sans le vouloir une bonne partie des déboires futurs de la devise française. A l'étranger, la méthode Poincaré fit cependant peu d'émules. A la veille de la dernière guerre mondiale, le spécialiste des problèmes monétaires qu'était F.G. Conolly écrivait: «L'expérience a montré que le danger est dû le plus souvent à la pression exercée sur la banque centrale par un gouvernement imprévoyant cherchant à couvrir au moyen d'une expansion de la monnaie et du crédit des déficits budgétaires ou d'autres dépenses supplémentaires.»

3. LES SINGULARITÉS D'UNE BANQUE CENTRALE

Quiconque veut saisir clairement ce qu'est le «profit» réalisé par une banque centrale doit garder à l'esprit certains des caractères spécifiques d'une telle institution.

a) Toutes les personnes physiques et morales qui possèdent des billets et tiennent une comptabilité font figurer un *compte Caisse* à l'actif de leur bilan. La règle comporte une seule exception dans le pays, celle de la banque centrale qui est dans l'impossibilité d'assimiler ses billets de banque à de la monnaie. Elle ne peut donc avoir un compte Caisse à l'actif de son bilan. Son cas, unique dans le pays, n'empêche d'ailleurs pas le 2e Département (Berne) de la B.N.S. de compter un caissier principal dans son état-major (voir *d* ci-dessous).

L'explication d'un phénomène aussi étrange ne réside pas dans le fait que les billets sont fabriqués par la banque centrale. Un orfèvre confectionne des bijoux: ceux qu'il n'a pas encore écoulés dans le public ne figurent pas moins à l'actif de son bilan dans un compte Marchandises-stock. Ce qui distingue l'orfèvre de la banque centrale est que la production de celle-ci, les billets de banque, est totalement gratuite, n'entraîne *pour elle* aucun coût, si faible soit-il, comme on le verra ci-dessous. Le prix de revient est donc égal à zéro. Or, ce qui ne coûte rien est dépourvu de valeur, et ce qui n'a pas de valeur n'est par définition pas un actif.

b) Chacun sait que, dans notre pays, les billets ne sont fabriqués ni par la B.N.S. ni par une quelconque imprimerie nationale comme tel est parfois le cas ailleurs. Des entreprises privées se chargent de la double besogne de confectionner le papier et d'imprimer les billets. Elles sont contraintes de facturer leur production à leur client, la B.N.S. Même si le coût de production d'un billet est considérablement inférieur à sa valeur faciale, n'est-il cependant pas abusif de soutenir qu'*une telle production est gratuite* pour la banque centrale? Nullement, car la facture du fournisseur est ici payée par une fraction du produit fourni. Quelle que soit la manière dont le règlement s'opère, il se ramène finalement à un très modeste prélèvement direct du fabricant sur la marchandise qu'il livre à son client. Pour ce dernier, la commande est donc bien exécutée de façon totalement gratuite.

c) Entreposé dans les coffres de la banque centrale, un billet de banque n'est qu'un vulgaire chiffon de coton dépourvu de toute valeur. Répandu dans les canaux de la circulation, le même billet prend une valeur qui correspond au montant inscrit sur chacune de ses faces. La transformation s'opère au moment où le billet franchit le guichet de la banque centrale pour s'introduire dans la circulation. Le chiffon se métamorphose en argent,

c'est-à-dire en pouvoir d'achat, commune mesure de valeur, moyen d'échange, moyen d'épargne et capital. Bien entendu, à l'instant où ce billet de banque retourne à l'institut d'émission, il perd du coup toute valeur et redevient chiffon.

d) A l'actif du bilan de la B.N.S. figure cependant bel et bien un compte Caisse. Que recouvre-t-il? Uniquement *de l'or, et de la monnaie métallique* semblable à celle dont nous nous servons quotidiennement. Pourtant, il n'est pas conforme à l'usage de faire figurer des pièces d'or dans un compte Caisse et moins encore des lingots, depuis que les paiements courants ne s'opèrent plus en métal. L'explication de cette étrange pratique doit être à nouveau recherchée dans le passé. Elle nous est fournie par l'art. 39, § 6 de notre Constitution fédérale: «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». Bien que cette dernière soit depuis longtemps troublée en permanence, on s'aperçoit qu'en droit, sinon en fait, le billet de banque n'est pas encore reconnu, chez nous, comme une monnaie à part entière. Celle-ci demeure l'or en quoi le billet devrait être remboursé, car il est censé n'être que sa représentation commode et d'un usage facile. Il est une monnaie fiduciaire et la confiance s'adresse à l'aptitude que présente le billet d'être à tout instant échangé contre de l'or, seule vraie monnaie. C'est en vertu de cette philosophie d'un autre âge que l'or, ultime étalon de valeur, a sa place dans le compte Caisse.

Quant aux pièces de monnaie, elles ne pourraient pas davantage que les billets figurer à l'actif du bilan de la B.N.S. si leur fabrication était assurée en Suisse par la banque centrale. Tel n'est cependant pas le cas. En ce domaine, la Confédération exerce un droit régalien. Aussi la Monnaie fédérale, chargée de la frappe de la monnaie métallique, dépend-elle de la Confédération. La distribution de ces pièces dans le pays incombe à la B.N.S. Celle-ci achète ces pièces à la Monnaie fédérale, les paye à leur valeur faciale (seigneuriage qui constitue une source de gain non négligeable pour la Confédération) et en assure l'harmonieuse répartition dans le pays de la même manière que les billets. Le «bénéfice» de la gratuité de l'émission revient dans ce cas à la Confédération. Il est donc normal que des pièces de monnaie que la banque doit acheter figurent parmi ses actifs, au même titre que ses devises ou ses bâtiments. Le «profit» réalisé par la Confédération sur la fabrication des pièces est évidemment de nature identique aux «bénéfices» de la banque centrale sur lesquels nous reviendrons ci-dessous.

e) Les *monnaies étrangères* constituent le poste le plus important du bilan de la B.N.S., sous le compte Devises. Le cas est semblable, toute proportion gardée, à celui des pièces de monnaie nationale. A l'origine, ces devises doivent être acquises par la banque centrale qui ne peut les produire elle-même. Des dollars figurent donc à l'actif du bilan de la B.N.S. mais ne peuvent être portés à l'actif du bilan de la Banque fédérale américaine, à l'inverse du franc suisse.

f) Pourtant, nos propres billets figurent dans le bilan de la banque centrale, mais au passif. Ce poste ne comprend évidemment pas les stocks entreposés à l'institut d'émission, mais seulement *les billets en circulation.* Un comptable ne manquera pas de découvrir ici une confirmation de la logique dont témoigne la comptabilité en partie double: la somme des billets qui figurent à l'actif de l'ensemble des bilans établis – ou qui pourraient l'être – dans le pays a son exacte contrepartie au passif du bilan de la banque centrale.

La nature de ce poste varie beaucoup selon le régime monétaire en vigueur. A l'époque révolue de l'étalon-or intégral, c'est-à-dire lorsque le billet était à la fois défini, gagé par le métal et de plus convertible, la somme des billets en circulation représentait sans nul doute une dette de la banque à l'égard des porteurs. La contrepartie de cet engagement était à l'actif sous la forme du stock de métal précieux. La convertibilité possible de la monnaie fiduciaire provoquait de brusques et amples mouvements entre les deux comptes, les billets émis (passif) et le stock d'or (actif). Mais, le régime de l'étalon-or appartient au passé. Une attitude réaliste nous oblige à admettre que s'il convient toujours, par prudence, de réserver un lointain avenir, le retour à un régime semblable est hors de propos dans un futur prévisible. D'ailleurs, indépendamment des défauts qu'on peut attribuer à tort ou à raison au système de l'étalon-or, le rétablissement d'un tel régime nécessiterait des ajustements d'une ampleur si considérable que des bouleversements au sein de chaque économie nationale seraient inévitables.

La convertibilité du papier étant ainsi écartée, il en résulte que le total des billets en circulation, bien que figurant au passif du bilan, ne constitue plus une dette. Ce ne saurait être davantage une provision quelconque en cas de perte essuyée sur un actif, car de telles réserves existent déjà sous d'autres postes. S'il ne peut s'agir ni d'une dette, ni d'un compte correctif d'actif, ni d'une provision, nous ne pouvons être qu'en présence de fonds propres. Effectivement, ce poste est la contrepartie, pour balance, d'une partie de la fortune nationale (et non de celle de la B.N.S.) constituée essentiellement par nos réserves d'or et de devises.

g) D'autre part, conformément à l'art. 19, ch. 2 de la LBN, «*la couverture-or* doit s'élever à 40% au moins des billets en circulation». Au bilan, l'or est estimé à sa valeur légale, soit Fr. 4595 35/47 le kg de fin (ACF du 9.5.71); sa valeur vénale était d'environ Fr. 27 000.— à fin mars 1984, époque à laquelle la couverture-or s'élevait à 50,6%. De nouveau, une telle disposition est l'héritage des temps passés. L'essentiel de la masse monétaire n'est plus constitué par les pièces et les billets, mais par des jeux d'écritures. Cette monnaie scripturale ne pouvant être couverte par de l'or, le but recherché par cette disposition de l'art. 19 est hors de portée. Mais, l'essentiel n'est pas là. La couverture-or traduit la volonté du législateur de conserver une monnaie qui, en plus de ses attributs classiques, présente une valeur intrinsèque, soit elle-même un bien marchand (le métal). L'émission de billets est alors directement fonction du stock d'or de la banque émettrice. Depuis que le fétichisme de l'étalon-or a été dénoncé par Keynes, cette doctrine est partout abandonnée. Les variations de la masse monétaire sont aujourd'hui fonction non des fluctuations d'un stock de métal, mais des besoins de l'économie. Ceux-ci sont mesurés par le niveau général des prix, plus rarement par d'autres données. Il ne fait guère de doute que si, un jour, la limite fixée par l'art. 19 devait s'opposer à ce que la B.N.S., dans le cadre de la politique monétaire, accroisse l'émission de billets conformément à l'intérêt évident de l'économie nationale, cet article serait modifié ou supprimé. Rien de semblable n'existe plus, d'ailleurs, à l'étranger. Les banques centrales ont tout loisir d'agir sur la masse monétaire dans le sens exigé par les nécessités économiques qui dictent les objectifs de la politique monétaire.

h) Enfin, l'existence d'un *capital social* (50 millions) au passif du bilan et plus encore sa partie non libérée (25 millions) à l'actif peuvent surprendre. Alors que la monnaie est inconvertible et, de plus, reproductible à discrétion par la banque centrale, il est permis

de douter que la notion de capital social conserve un sens. Le porteur du billet n'étant plus un créancier de la banque, une garantie en sa faveur est sans objet. On a peine à imaginer ce qui pourrait un jour inciter la banque à faire appel au versement de la partie non libérée du capital social. Ce dernier a perdu toute raison d'être, si ce n'est de permettre à la B.N.S. de conserver son statut de société anonyme, aussi anachronique que cela soit. L'existence de ce capital induit parfois en erreur et favorise, dans l'esprit du public, le rapprochement entre une banque centrale et une banque privée. Un institut d'émission n'a aujourd'hui nul besoin d'un capital social. La partie libérée constitue simplement une dette de la banque à l'égard de ses actionnaires, alors que la moitié non libérée, à l'actif, est là pour nous rappeler que la B.N.S. fut jadis une société financière comparable à toute autre, le privilège d'émission excepté.

4. LES «PROFITS» D'UNE BANQUE CENTRALE

En son titre IV, la LBN prévoit expressément les modalités de la répartition du bénéfice. C'est donc qu'aux yeux du législateur il n'est pas contraire à la nature d'une banque centrale de réaliser des profits.

a) La répartition du profit

L'art. 27 stipule qu'après un prélèvement (qui ne doit pas dépasser 2% du capital social) en faveur du fonds de réserve, il est payé un dividende de 6% au maximum sur le capital social versé, soit 25 millions. Cette rémunération, qui s'apparente davantage à un intérêt qu'à un dividende, est pleinement justifiée. A la création de l'institution, le capital versé a été libéré en or ou en billets convertibles en or, ce qui revient au même. Il est donc normal que cette cession de métal soit indemnisée.

Sur le solde du bénéfice, les cantons perçoivent 80 centimes par tête de population. Il ne s'agit pas non plus d'une répartition de bénéfice, mais du versement d'une rente perpétuelle constituée en échange de l'abandon, par les cantons, du droit de frapper monnaie. La preuve en est dans le fait que cette rente a bel et bien été versée pour l'exercice 1978, alors que la perte comptable de la B.N.S. s'élevait à plusieurs milliards de francs.

Selon l'art. 27, le surplus du bénéfice réalisé «revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons». Une telle disposition, reprise lors de chaque révision de la loi, date des débuts du siècle. On a dit déjà qu'à cette époque la banque centrale, loin de n'être qu'un service public, exploitait le monopole lucratif que lui conférait le privilège d'émission. Plus tard, le billet de banque, d'abord simple certificat de dépôt de métal, est en fait devenu lui-même monnaie à part entière.

Cette mutation essentielle a entraîné la transformation de la nature même d'une banque centrale. Au-delà de cette fiction des écritures à laquelle son statut de société anonyme condamne la B.N.S., les notions de bénéfice ou de perte deviennent singulièrement ambiguës. Le profit comptable ne peut s'exprimer que sous la forme d'une quantité de monnaie. Or, la monnaie ne coûte rien à la banque centrale qui peut l'accroître à volonté sous la seule réserve

d'abandonner sa mission de service public et de s'adonner aux jeux combien périlleux de la planche à billets.

La littérature consacrée à la politique monétaire est surabondante; en Europe, celle qui traite de la nature d'une banque centrale moderne est rare. On se borne généralement à relever, comme le fait Jean-Pierre Patat en 1972, «que ces organismes font des bénéfices». Ce n'est que pour ajouter aussitôt: «Il y aurait évidemment beaucoup à dire sur ces bénéfices qui constituent indubitablement un prélèvement sur l'économie. Notons cependant qu'ils sont, dans la plupart des cas, et en presque totalité, reversés à l'Etat». Il est regrettable que cet auteur français, après avoir relevé qu'il aurait beaucoup à dire sur ces bénéfices, n'en dise plus rien. Un prélèvement sur l'économie est-il un bénéfice? Il s'agit d'un impôt. On ne saurait sans abus appeler bénéfice ou profit le revenu d'un impôt. Lorsqu'à l'étranger la banque centrale consent des «avances» à l'Etat pour la couverture de son déficit budgétaire, les montants remis le sont sous la forme d'une monnaie créée *ex nihilo.* Cette émission sans contrepartie de biens ou de services réels dans l'économie nationale a été abondamment dénoncée par l'académicien Jacques Rueff, dans «L'Ordre social», sous l'appellation de faux droits. Accroître les bons d'achat sans élever simultanément la masse des biens et des services contre lesquels ils s'échangent réduit les créances de l'ensemble des détenteurs de monnaie nationale. Le phénomène d'inflation constitue effectivement, comme le relève J.-P. Patat, un prélèvement sur l'économie, donc un impôt dissimulé.

Observons encore que l'art. 26 de la LBN prescrit que «la perte éventuelle sur le capital social sera couverte par un fonds de réserve alimenté par des prélèvements sur les bénéfices nets annuels». Il s'agit une fois de plus d'un anachronisme. En effet, une telle disposition n'avait de sens qu'à l'époque où les billets en circulation représentaient une dette de la banque. Ils constituent à présent des fonds propres dont l'importance, dans le bilan établi au 31 décembre 1983, représente environ 495 fois celle du capital social (24 759 millions contre 50 millions). En fait, les pertes essuyées par la banque n'ont jamais pu être épongées par le fonds de réserve. On l'a vu lors de la réévaluation du franc le 9 mai 1971, alors que nous étions encore sous l'empire d'une forme bâtarde d'étalon-or (le «bénéfice» de la dévaluation de 1936 a été curieusement bonifié à la Confédération...) Il en alla de même en 1978 où pour amortir la «perte» sur les réserves de devises, largement supérieure à 2,5 milliards de francs, il n'a même pas été fait appel au fonds de réserve évoqué à l'art. 26. Et pour cause: ce fonds s'élevait à 44 millions au 31 décembre 1977... Reportée, cette «perte» a été éliminée au cours des deux exercices suivants. Le tout s'est soldé par des jeux d'écritures, car pour la banque centrale, aujourd'hui, les pertes ne sont pas plus réelles que les profits. Lorsque la B.N.S. achète 1000 dollars à Fr. 2.— en les payant avec une monnaie qu'elle crée et qui ne lui coûte rien, il serait aussi ridicule de soutenir qu'elle a gagné Fr. 2000.— que de prétendre qu'elle en a perdu 200 si le cours du dollar tombe ultérieurement à 1,80 Fr.

b) L'origine du profit comptable

Les bénéfices comptables d'une banque centrale proviennent essentiellement de trois sources. Ils sont d'origine interne lorsqu'ils découlent d'opérations d'escompte, d'avances sur nantissement et de swaps, la nature de ces derniers étant quelque peu bâtarde, à la fois interne et externe. Ces fonds correspondent à un transfert de l'économie privée à la banque centrale. Ils servent à financer le coût de fonctionnement de la B.N.S., y compris le versement du

pseudo-dividende aux actionnaires et l'indemnité aux cantons. Tout service mérite salaire. Celui que rend la banque centrale à l'économie est payé de cette manière. Aucun déséquilibre n'apparaît, car l'argent retiré du circuit y est aussitôt réintroduit.

Ensuite, la baisse du franc sur le marché des changes correspond à une augmentation de la valeur d'inventaire, exprimée en monnaie nationale, du stock de devises détenu en portefeuille au 31 décembre. Ces devises ont été acquises contre des francs suisses créés sans frais par la B.N.S. Le but de l'opération n'était ni de placer des capitaux qui peuvent être produits à tout instant et à discrétion, ni de profiter de taux d'intérêt élevés, ni de se livrer à une spéculation quelconque sur les cours du change. L'objectif était soit d'accroître en Suisse le volume de la masse monétaire pour répondre à un besoin de l'économie nationale, soit de tenter d'exercer une pression à la hausse des devises étrangères sur le marché des changes.

Si, au 31 décembre, les cours de ces devises se sont élevés, un bénéfice purement comptable apparaît. Transférer ce «profit» à l'Etat (Confédération ou cantons) peut se faire par la vente sur le marché de tout ou partie de ces devises. On agit ainsi sur les cours du change en un sens qui peut être contre-indiqué à ce moment-là. Le conflit est tôt ou tard inévitable entre la recherche du profit et la politique monétaire. La masse monétaire, elle, n'est pas nécessairement affectée par cette opération, car il s'agit d'un transfert de pouvoir d'achat des particuliers (acheteurs des devises) à l'Etat. En revanche, la réserve de devises de la banque centrale s'est réduite d'autant ainsi que les possibilités ultérieures de pratiquer une politique monétaire conforme aux intérêts du pays. Un tel transfert équivaut à une modification profonde de la mission de la banque centrale qui cesse d'être exclusivement au service de l'économie nationale et devient une pourvoyeuse de fonds en faveur des caisses publiques.

Une troisième source de bénéfices comptables réside dans les intérêts bonifiés par l'étranger sur les devises que détient la banque. Pour celle-ci, il s'agit non pas d'un profit mais d'une augmentation de sa réserve de monnaies étrangères sans accroissement correspondant de la masse monétaire en Suisse. Les possibilités de manœuvre de la banque sont donc élargies lorsque la nécessité se fait sentir d'agir soit sur la masse monétaire au sein du pays, soit sur les cours du change. Si le produit de ces intérêts doit être converti en monnaie nationale, les cours du change peuvent être affectés et la liberté d'action de la banque est de toute manière réduite. Nous retombons alors dans le cas précédent.

CONCLUSIONS

Le passage du régime de l'étalon-or à celui de l'inconvertibilité des billets a modifié la nature de la banque centrale, alors que l'adoption des changes flottants ne fit qu'étendre sa mission. Semblable aux autres instituts d'émission, la B.N.S. était à même, lors de sa création en 1907, de réaliser des gains comme n'importe quelle banque commerciale.

Aujourd'hui, les notions de profit ou de perte lui sont étrangères. Elle est un service public qui, pour remplir au mieux sa tâche délicate, doit détenir un volume considérable de devises étrangères et disposer de celles-ci en toute liberté.

Une banque centrale moderne est à même de distribuer de la monnaie, non des profits. Une telle libéralité se ramène à l'injection de faux droits dans l'économie. Un pouvoir d'achat supplémentaire est mis à disposition sans qu'il y ait accroissement correspondant de biens ou de services offerts. Les détenteurs de monnaie, épargnants et salariés, font fatalement les frais de l'opération, car la demande globale de biens réels s'élève d'autant alors que la production n'est pas modifiée d'emblée. Si l'Etat est le bénéficiaire de ces largesses, son comportement s'adaptera bien vite à la situation nouvelle. Loin de se montrer économe des deniers publics, il augmentera ses dépenses sans plus craindre un découvert que la banque centrale sera sommée de combler. A juste titre, le monde entier condamne aujourd'hui le déficit du budget américain qui n'est cependant pas financé par la création monétaire. Cette vertueuse indignation serait suspecte de la part de ceux qui soutiendraient contre toute raison qu'un déficit couvert par la banque centrale cesse d'être un mal.

Depuis le début du siècle, le franc suisse a conservé une plus grande partie de son pouvoir d'achat que les monnaies des pays qui nous entourent. Le fait d'avoir été épargné par les guerres n'explique pas tout et ne saurait, notamment, rendre compte de certaines évolutions divergentes depuis bientôt quarante ans. Voici trois quarts de siècle que la B.N.S., en relations étroites et en pleine entente avec le Conseil fédéral, fixe sa mission qui varie au gré des changements rapides intervenant dans l'économie nationale et à l'étranger, et décide des politiques propres à remplir sa fonction. Les moyens d'accomplir sa tâche – exclusivement celle d'un service public – lui ont toujours été laissés, pour le plus grand bien de l'économie suisse et du niveau de vie de la population. L'expérience est probante, et son enseignement renforcé par les résultats obtenus dans certains pays étrangers lorsqu'on s'est écarté d'une voie sûre. Il n'y a donc pas lieu d'abandonner, chez nous, un système dont chacun jusqu'ici n'a qu'à se louer.

BIBLIOGRAPHIE

— B.N.S.: *La Banque nationale suisse,* trois ouvrages commémoratifs, Berne, 1933, 1958 et 1983.
— Conolly, F. G. (en collab.): *Annuaire des Banques d'Emission,* Genève, 1938.
— Kull, Dr W. (en collab.): *Huit Banques centrales européennes,* P.U.F., Paris, 1963.
— Lévy, Raphaël-Georges: *Banques d'émission et Trésors publics,* Libr. Hachette, Paris, 1911.
— Loi sur la Banque national (LBN), du 15 décembre 1978.
— Patat, Jean-Pierre: *Les banques centrales,* Edit. Sirey, Paris, 1972.
— Rueff, Jacques: *L'Ordre social;* nouv. édit., Librairie de Médicis, Paris, 1948.
— Schaller, François: *La politique monétaire, L'Information* n° 79, Edit. B.P.S, Berne, 1982.
— Schürmann, Leo: *La loi sur la Banque nationale et ses dispositions d'exécution,* Staempfli & Cie S.A., Berne, 1980.
— Ulens, Robert: *Les Banques d'émission,* Edit. Hayez, Bruxelles, 1908.
— Wee, H. Van der & Tavernier, K.: *La Banque nationale de Belgique et l'Histoire monétaire entre les deux guerres mondiales,* Banque nationale de Belgique, Bruxelles, 1975.