

LA
BANQUE NATIONALE
SUISSE
1907-1932

AVANT-PROPOS

Il y a vingt-cinq ans, le 20 juin 1932, que la Banque nationale suisse a ouvert ses portes. Ce quart de siècle d'activité, riche en événements considérables, mérite d'être étudié ; aussi la direction générale, suivant l'exemple d'autres banques d'émission, a-t-elle décidé d'en retracer l'histoire à l'aide de documents officiels.

Elle a chargé de ce travail M. Hermann Schneebeli, ancien chef du bureau de statistique et actuellement secrétaire général de la Banque. Elle lui exprime, ainsi qu'à ses collaborateurs, sa vive reconnaissance pour toute la conscience et le dévouement qu'ils ont apportés à l'accomplissement de cette tâche. Elle remercie également M. le Dr h.c. A. Sarasin, président du conseil et du comité de banque ainsi que M. R. de Haller, ancien vice-président de la direction générale, qui ont bien voulu relire les épreuves et faire bénéficier l'auteur de leurs précieuses connaissances. Elle sait aussi gré à M. P. Rossy, directeur, d'avoir revu le texte français de cet ouvrage.

ZURICH, juin 1932.

LA DIRECTION GÉNÉRALE

G. BACHMANN SCHNYDER WEBER

T A B L E D E S M A T I È R E S

PREMIÈRE PARTIE

	Pages
Chapitre I : Les banques d'émission en Suisse avant 1907 . . .	1
La période antérieure à 1881	1
Les événements de 1881 à 1907	9
Les défauts de l'ancien régime fiduciaire et les essais des banques d'émission pour l'améliorer	12
La politique d'émission des banques	13
Montant de l'émission des billets	13
Elasticité de la circulation fiduciaire	13
La couverture des billets	14
La politique d'escompte des banques d'émission.	15
Le choix du papier admis à l'escompte.	15
Fixation du taux d'escompte	16
La politique monétaire et la politique des changes des banques d'émission	17
La liquidité des banques d'émission	18
Les banques d'émission dans leurs fonctions de régulateur de la circulation fiduciaire	19
Le rôle des banques d'émission dans leurs dernières années d'activité . .	20
Chapitre II : La loi de 1905 sur la Banque et l'adoption du nouveau régime fiduciaire	24
La loi de 1905	24
L'émission des billets	26
Opérations de la Banque nationale	32
L'organisation de la Banque nationale	34
Le capital social	35
L'organisation administrative	36
Les deux sièges	36
Succursales et agences	36
La direction	37
La surveillance	37

	Pages
Le contrôle	38
Les fonctionnaires et les employés	38
La répartition du bénéfice	38
Période de transition — Organisation du nouveau régime d'émission —	
Fondation de la Banque nationale	39
Constitution du capital	39
Election des membres des autorités	41
La présidence du conseil de banque	41
Assemblée générale constitutive des actionnaires	41
Conseil de banque et commission de contrôle	41
Comité de banque	42
Direction générale	42
Comités locaux	42
Directions locales	42
Inscription au Registre du commerce	42
Bâtiments de la Banque et personnel	42
Organisation administrative interne	43
Délimitation des rayons des succursales	44
Reprise des contingents de billets et des valeurs de couverture	44
Billets intérimaires	45
Ouverture des guichets	45

Chapitre III : La politique de la Banque nationale suisse en matière d'émission, d'escompte et de change

Période de 1907 à 1914.	47
L'économie nationale suisse de 1907 à 1914	47
La politique d'émission de 1907 à 1914.	50
Le monopole de l'émission passe à la Banque nationale	50
La confection des billets de banque	52
Le développement de la circulation fiduciaire	54
La couverture des billets	56
La couverture des engagements à court terme	57
La politique de l'or et de l'argent de la Banque nationale	58
Réglementation de la circulation monétaire	58
La politique de l'or	59
La politique de l'argent	63
La Banque nationale et le service de la monnaie	66
La politique de crédit de 1907 à 1914	67
L'escompte et la politique d'escompte de 1907 à 1914	67
Principes.	67
Les effets pratiques de la politique d'escompte	70

	Pages
La Banque nationale et les opérations d'escompte	79
La liquidité du portefeuille des effets suisses	82
La politique d'escompte de la Banque nationale	83
Les avances sur nantissement de la Banque nationale de 1907 à 1914 .	90
Principes	90
La politique des avances sur nantissement	91
Le développement des opérations d'avances sur titres	94
Les opérations en devises et la politique des changes de la Banque nationale de 1907 à 1914.	95
Le marché suisse des changes avant la fondation de la Banque nationale	95
Les principes de la nouvelle politique des changes	95
Les mesures de stabilisation	97
Les difficultés pour régulariser les cours	100
L'évolution des cours des devises	101
Montant des devises et mouvement	102
Période de 1914 à 1924	103
Déclaration de guerre en 1914	103
La réglementation de la circulation monétaire	104
La politique de crédit de la Banque nationale	110
La politique des changes de la Banque nationale	117
La fin de la crise	117
L'évolution de l'économie suisse de 1914 à 1924.	119
La politique d'émission de 1914 à 1924.	120
L'accroissement de la circulation fiduciaire	120
Mesures prises contre l'accroissement excessif de la circulation fiduciaire.	122
Complément aux dispositions sur la couverture des billets	122
Autres causes des troubles de la circulation fiduciaire	125
La couverture des billets	129
La confection des billets — Les diverses coupures	131
Tentatives d'utiliser l'émission de billets à des fins extraordinaires .	133
Le problème de l'inflation en Suisse	136
La politique de l'or de la Banque nationale de 1914 à 1924	139
Généralités	139
La politique de l'or de la Banque nationale pendant la guerre	140
La politique de l'or de la Banque nationale après la guerre	147
Les diverses propositions en vue d'utiliser l'encaisse-or de la Banque nationale à des fins particulières	151
La politique de l'argent de la Banque nationale de 1914 à 1924	151
Les troubles dans la circulation des pièces d'argent	151
Mesures spéciales prises par la Banque nationale concernant l'argent . .	154

	Pages
La nationalisation des pièces d'argent	155
Les monnaies divisionnaires	155
Les pièces de cinq francs	157
La régularisation de la circulation monétaire	164
La politique de crédit de la Banque nationale de 1914 à 1924	167
Escompte et politique d'escompte	167
Le crédit d'escompte	167
Le taux d'escompte de la Banque nationale.	177
La composition du portefeuille des effets suisses	182
Les opérations d'escompte de 1914 à 1924	183
La convention pour la sauvegarde des opérations d'escompte	183
Les avances sur nantissement et la politique des crédits lombards de la Banque nationale de 1914 à 1924	184
La Caisse de prêts de la Confédération suisse	187
Les opérations en devises et la politique des changes de la Banque nationale de 1914 à 1924.	190
Les changements apportés à la nature des opérations en devises	190
La pénurie des devises en Suisse en 1915	192
Les opérations de crédit de la Confédération	194
La dépréciation des monnaies étrangères et ses effets en Suisse	195
Le cours du franc suisse de 1914 à 1924	197
Les mesures prises pour régulariser les cours sur le marché suisse des devises	202
Mesures prises par l'étranger	202
Les mesures prises par la Suisse pour régulariser le cours de son change	205
La politique active des changes de la Banque nationale	207
Période de 1924 à la fin du premier semestre 1931	209
Le développement économique de la Suisse de 1924 au milieu de 1931	209
La politique d'émission de 1924 au milieu de 1931	211
Le développement de la circulation fiduciaire	211
La couverture de l'émission	212
La confection des billets et les coupures	213
Le rappel de billets et l'assainissement de la circulation fiduciaire	215
Falsification des billets de banque	216
La réglementation de la circulation monétaire de 1924 au milieu de 1931.	217
Les pièces de cinq francs	218
L'enquête fédérale sur les monnaies en 1926	220
La fin de l'Union monétaire latine	220
Les monnaies d'or	223
La nouvelle loi monétaire	227
La Banque nationale et le service fédéral de la monnaie	230

	Pages
La politique de crédit de la Banque nationale de 1924 à l'été 1931 . . .	231
Opérations et politique d'escompte	231
Les mouvements internationaux de capitaux	231
Le crédit d'escompte	233
Le taux d'escompte de la Banque nationale.	236
Le portefeuille d'effets suisses	238
Le développement des opérations d'escompte	238
La diminution des affaires d'escompte et l'émission des billets . . .	239
Opérations et politique de la Banque nationale en matière d'avances sur nantissement de 1924 à 1931	240
Les opérations en devises et la politique des changes de la Banque nationale de 1924 au milieu de 1931	242
Les changements apportés à la politique des changes	242
L'accroissement des contingents de devises et d'or	243
La régularisation du change suisse	243
La politique de l'or.	244
La politique des devises	245
La politique monétaire de la Banque nationale	248
La politique monétaire après 1924	248
Vers l'adoption de l'étalon d'or	251
L'évolution depuis le milieu de 1931	256
L'évolution économique	256
La politique des changes	257
La politique des crédits.	258
L'accroissement extraordinaire de la circulation des billets	259
La couverture des billets et des engagements à vue	260
Coopération de la Banque nationale aux accords de prorogation . . .	261
Coopération de la Banque nationale à l'exécution des paiements inter- nationaux	262
 Chapitre IV : Les opérations accessoires de la Banque nationale suisse	 264
Les opérations de titres pour le propre compte de la Banque.	264
La garde et l'administration de dépôts de titres et d'objets de valeur pour compte de tiers	266
 Chapitre V : Le perfectionnement des méthodes de règlement sans mouvement d'espèces de 1907 à 1932	 268
Les virements	269
L'organisation du service des virements à la Banque nationale	269
Extension du service des virements de la Banque nationale	272
Le mouvement des comptes de virements de la Banque nationale. . .	275

	Pages
Le mouvement des chambres de compensation (Clearing)	276
Clearing des titres pour opérations au comptant sur les places de Bâle et de Zurich	279
Les mandats généraux et les chèques.	279
Le service des encaissements.	281
La Banque nationale et les procédés de règlement sans emploi de numéraire	284
Chapitre VI : Les relations de la Banque nationale avec la Confédération et les Chemins de fer fédéraux	286
Les relations avec la Confédération.	288
La Banque nationale et la trésorerie fédérale	288
La gérance des titres	291
Autres services rendus par la Banque nationale à la Confédération	292
Les relations avec les Chemins de fer fédéraux	294
Chapitre VII : L'administration et l'organisation de la Banque nationale suisse	297
L'administration	297
Les organes directeurs	297
La direction générale	297
Le 1 ^{er} département	298
Le III ^e département	299
Le II ^e département	299
Les directions locales	299
La surveillance et le contrôle	300
Les organes de surveillance et de contrôle	300
Les comités locaux	300
Le comité de banque	301
Le conseil de banque	302
La commission de contrôle	303
L'assemblée générale des actionnaires	303
Les organes internes de contrôle	304
Concours et contrôle de la Confédération	305
La représentation de la Confédération dans les autorités de la Banque et la nomination des membres de la direction	305
L'adoption des règlements, du rapport annuel et des comptes annuels par le Conseil fédéral	306
Le contrôle des billets de banque	307
Autres fonctions de surveillance et concours de la Confédération	308

	Pages
Statut du personnel	308
L'organisation interne	309
Les comptoirs	309
Sièges et succursales	310
Les agences	310
Les propres agences	311
Les agences gérées par des tiers	311
Les correspondants	312
Les correspondants suisses	312
Correspondants étrangers	312
 Chapitre VIII : Les résultats financiers	 314
Les conditions de rendement avant la guerre	314
L'évolution des résultats financiers après 1914	318
Les effets de la revision législative de 1921 sur le résultat des opérations et la répartition des bénéfices	319
Réserves et provisions affectées à des buts particuliers	320
La participation de la Confédération et des cantons aux revenus de la Banque nationale	322
 Chapitre IX : Le personnel et les institutions de prévoyance	 324
La position juridique des fonctionnaires et employés	324
L'échelle des traitements	325
Les institutions de prévoyance	325
Le paiement du traitement en cas de maladie	325
La jouissance du salaire au delà de la durée du contrat	326
La caisse de pensions des fonctionnaires et des employés	326
Le fonds de prévoyance	328
L'effectif du personnel	328
Les dépenses affectées au personnel	329
 Chapitre X : Les revisions de la loi sur la Banque	 330
 Chapitre XI : Le rôle de la Banque nationale suisse dans la vie économique du pays	 336
Les tâches générales de la Banque nationale	336
La Banque nationale au service de l'économie nationale	339
Le rôle de la Banque nationale dans le système du crédit en Suisse	342
Structure et évolution du régime bancaire suisse	342

	Pages
La satisfaction des besoins de crédit	349
Actions de secours de la Banque nationale suisse aux banques en difficultés	360
Les bourses suisses	363
Les relations de la Banque nationale avec les diverses branches de l'économie suisse	364
L'activité de la Banque nationale sur le terrain international	367
Les octrois de crédit à l'étranger.	367
La défense des intérêts financiers suisses à l'étranger	372
Activité de la Banque dans le domaine de l'économie universelle	374
 Chapitre XII : La coopération de la Banque nationale avec les banques d'émission étrangères	 378
 IN MEMORIAM : Jean Hirter, président du conseil de banque	 385
Henri Kundert, président de la direction générale	387
Auguste Burckhardt, président de la direction générale	390
Paul Usteri, président du conseil de banque	391

DEUXIÈME PARTIE

	Pages
Liste des tableaux de chiffres et des planches graphiques	397
Tableaux de chiffres	399
Planches graphiques	433
Chronique monétaire suisse	441
Liste des membres, des autorités et des organes de la Banque	455
Rayons d'affaires (avec carte géographique)	467
Liste des places bancables et auxiliaires	468
Article 39 de la constitution fédérale	473
Loi sur la Banque	474
Arrêté fédéral sur la participation de la Banque nationale suisse à la Banque des Règlements internationaux	490
Bibliographie	491
Index alphabétique	503

PLANCHES HORS TEXTE

	Après page
Johann Hirter, président du conseil de Banque	32
Heinrich Kundert, président de la direction générale, chef du I ^{er} département	64
August Burckhardt, président de la direction générale, chef du I ^{er} département	96
D ^r Paul Usteri, président du conseil de Banque	128
D ^r h. c. Alfred Sarasin, président du conseil de Banque	192
Anton Messmer, vice-président du conseil de Banque	224
D ^r Gottlieb Bachmann, président de la direction générale et chef du I ^{er} département	256
Charles Schnyder de Wartensee, vice-président de la direction générale, chef du II ^e département	288
Ernst Weber, chef du III ^e département de la direction générale	320
Rodolphe de Haller, vice-président de la direction générale, chef du II ^e département	344
D ^r Adolf Jöhr, chef du III ^e département de la direction générale	358
* * *	
Bâtiment de la Banque à Berne	160
Bâtiment de la Banque à Zurich	374

PREMIÈRE PARTIE

LA PÉRIODE ANTÉRIEURE A 1881

VOICI un peu plus d'un siècle que les billets de banque ont fait leur apparition en Suisse. Ce fut la Caisse de Dépôts de la ville de Berne qui, fondée en 1825, émit une année plus tard les premières coupures. Le premier établissement officiel de crédit ouvert en Suisse, la Banque cantonale de Berne, suivit l'exemple en 1834, année même de sa fondation. En outre, quelques banquiers privés émettaient des bons appelés alors bons de caisse ou bons au porteur. Mais, d'une façon générale, ces timides essais en vue de faciliter les échanges au moyen de papiermonnaie se bornaient au seul trafic local et les coupures ne circulaient pas longtemps. Il n'y a pas de changements à signaler entre 1835 et 1840, si ce n'est la fondation de deux banques qui émirent des billets dès le début : la Banque de Zurich, créée en 1836, et la Banque de St-Gall, créée en 1837.

Il faut connaître cette époque si différente de la nôtre si l'on veut comprendre pourquoi l'émission n'a pas pris un développement plus considérable. Les fâcheuses expériences faites à l'étranger avec les sociétés par actions jetaient le discrédit sur cette forme d'association qu'on estimait tout particulièrement dangereuse pour les banques. Il fallut que la Société suisse d'utilité publique intervînt pour éveiller l'attention sur ces questions et déraciner les préjugés qui empêchaient de les examiner objectivement. Elle porta à l'ordre du jour de l'assemblée de 1836, l'étude de questions touchant l'utilité des banques et leur organisation, ainsi que l'examen des problèmes moraux soulevés par la création d'instituts financiers. Malgré les défauts de l'organisation bancaire, le négoce et l'industrie, dont les besoins

Les premiers
billets de banque
en Suisse

La situation
économique de
notre pays sous
la Restauration

de capitaux étaient couverts en majeure partie par les fonds propres des exploitants, avaient acquis une assez grande importance. L'étranger avide de folklore, qui venait en Suisse à l'époque de Jérémias Gotthelf, était déçu de ne point rencontrer comme il s'y attendait « des hommes armés de hallebardes, des bandes de taureaux » et de ne pas entendre le « tonnerre des avalanches ». Depuis une génération, les fabriques de la Suisse orientale possédaient des machines à filer. Les métiers à tisser le coton pénétraient jusque dans les vallées les plus reculées de Glaris. Il y avait 6000 métiers à tisser la soie dans le canton de Zurich. Les produits de l'horlogerie jouissaient d'une réputation mondiale. Tandis que les pays voisins élevaient de hautes murailles douanières, l'impuissance de la Diète faisait de la Suisse le paradis du libre-échange. Sans doute, les moyens de transport étaient primitifs, les ponts et les portes des cités étaient barricadés, peu s'en fallait que chaque canton ne possédât un système monétaire à lui, ses propres poids et mesures. La Suisse pourtant était en train de devenir une des nations les plus industrielles de l'Europe et trouvait des débouchés sur les marchés d'outre-mer. Un riche patrimoine provenant de l'activité économique et aussi du service à l'étranger allait favoriser le développement d'une économie prospère et d'une vie intellectuelle remarquable dans un pays pauvre en ressources naturelles. L'esprit d'entreprise et la hardiesse des conceptions n'étaient pas l'apanage des seuls commerçants et artisans; la population tout entière était animée d'une joyeuse ardeur. Le peuple prit conscience de ses droits politiques. Dans toute la Suisse, les patriciens durent céder aux revendications des paysans pour prévenir des désordres. Le mouvement libéral gagnait irrésistiblement du terrain. Zurich réorganisa l'enseignement et couronna son œuvre en 1833 en fondant l'Université. L'année suivante, Berne créa aussi un établissement d'instruction supérieure. Ainsi s'ouvrait la voie qui allait permettre à la Confédération de se constituer en Etat fédératif et de former une unité économique. Les caisses d'épargne et les banques privées étaient les principaux établissements de crédit; elles suffisaient à satisfaire aux besoins du marché.

Le revirement
après 1830
La fondation de
nouvelles ban-
ques d'émission

Les bouleversements politiques et économiques des années 1830 et suivantes modifièrent profondément le cours des choses. Le machinisme fait des progrès de plus en plus marqués; les corps de métier disparaissent; les douanes intérieures sont supprimées. Le trafic sur routes prend naissance et les postes commencent leur service; les bateaux à vapeur, les chemins

de fer et le télégraphe allaient apparaître. Cette rupture avec le passé et aussi l'extension du commerce et du trafic rendirent nécessaire le perfectionnement des opérations de crédit et de paiement. Certains cantons reconnaissant l'utilité d'une intervention officielle en matière de banque préparèrent peu à peu un état d'esprit favorable à la création des banques cantonales. En matière d'émission, quatre nouvelles banques virent le jour de 1840 à 1850 : la Banque de Bâle (1845), la Banque du commerce de Genève (1846), la Banque Cantonale Vaudoise (1847) et la Banque de Genève (1848). Mais un gros obstacle subsistait : c'était le droit que les cantons possédaient de battre monnaie, source d'un chaos monétaire indescriptible. Les billets n'étaient pas seulement de forme et de grandeur différentes ; ils étaient encore libellés en monnaies des plus diverses. Les billets de Bâle et de Genève l'étaient en francs (anciens francs français), ceux de la Banque de Zurich en florins, ceux de la Banque Cantonale Vaudoise et de la Banque cantonale de Berne en écus de France. En 1881, il y avait encore en circulation, à côté de plus grosses coupures, des billets de cinq, dix et vingt francs.

Les lacunes de la législation sur les billets de banque étaient la cause essentielle de l'imperfection du système fiduciaire à cette époque-là ; cet état de choses se maintint d'ailleurs jusqu'en 1881, date de la loi fédérale sur l'émission et le remboursement des billets de banque. Aucun accord ne réglait les relations entre les banques ; aussi n'est-il pas étonnant que les billets aient rarement franchi les frontières cantonales. Même après l'unification monétaire de 1848, la circulation fiduciaire augmenta très lentement, malgré la création de nouveaux instituts d'émission et d'autres établissements financiers. Et c'est en vain qu'en vue de l'activer, certaines banques d'émission (notamment les banques de Bâle et de Zurich, puis celles de Bâle et de St-Gall) passèrent en 1852 des conventions par lesquelles elles se garantissaient le remboursement de leurs billets. Si utiles que fussent ces arrangements et l'accord conclu dans la suite sur l'encaissement des effets, ils n'abusaient personne sur la nécessité qu'il y avait de doter les banques d'émission d'un statut identique. Vers 1860, des gens avertis mirent en garde contre cette politique de « laisser faire ».

La circulation effective de dix-neuf banques avec un capital versé de 61,9 millions de francs se montait toutefois à 16,7 millions après avoir atteint 7,8 millions en 1850, pour huit établissements seulement. Le nombre des instituts d'émission s'accrut à vingt-huit jusqu'en 1870 ; les billets

Insuffisances de la
législation sur les
billets de banque
Convention des
banques d'émission

en circulation ne s'élevèrent néanmoins qu'à 23,8 millions de francs.

Sur ces entrefaites, les possibilités de développement économique du pays s'étaient considérablement accrues, grâce à la centralisation politique et financière que facilita la constitution fédérale de 1848. A ces facteurs vinrent s'ajouter les inventions qui firent révolution dans le domaine de la technique, de l'industrie et des transports et donnèrent le branle à un puissant essor économique. Les établissements financiers se transformèrent pour s'adapter aux besoins du commerce, de l'industrie et de l'agriculture. Les embarras d'argent qui survinrent alors rendirent nécessaire une extension de crédit et firent naître, coup sur coup, toute une série de banques constituées sous forme de sociétés anonymes. Jusqu'alors les banques, issues pour la plupart de maisons de commerce à caractère mixte, constituaient le type même de l'établissement qui octroyait des crédits personnels aux petits industriels. Leur activité embrassait aussi les affaires de titres et la constitution de nouvelles entreprises. Les caisses d'épargne se développèrent et s'organisèrent en caisses de prêts pour satisfaire les demandes émanant des artisans et des agriculteurs. L'introduction de titres au porteur offrant de nouvelles occasions de placer les capitaux fit une concurrence sérieuse à la lettre hypothécaire que les particuliers acceptaient volontiers auparavant. Le crédit foncier présentait de la sorte une lacune que vinrent combler les banques hypothécaires pures, de caractère officiel tout d'abord, telle la Caisse hypothécaire du canton de Berne créée en 1846, puis les banques cantonales dont le but statutaire consistait à répondre aux demandes de crédit des classes moyennes dans le commerce et l'artisanat. Les banques privées ne disposaient pas de moyens suffisants pour faire face aux besoins de fonds toujours plus nombreux. Les fondateurs des banques commerciales suisses et des banques de crédit prirent pour modèle les statuts du *Crédit Mobilier*, constitué à Paris, en 1852, par les frères Pereire ; citons le Crédit Suisse à Zurich et la Banque de crédit germano-suisse à St-Gall (1856), la Banque de Winterthour et la Banque Commerciale de Bâle (1862), la Banque fédérale à Berne (1863). Tous ces établissements prirent une part prépondérante au développement et aux progrès de l'industrie et des chemins de fer suisses. Quelques-uns d'entre eux sont encore les principaux bailleurs de fonds de l'industrie lourde et du commerce de gros dans notre pays et à l'étranger. Aux environs de 1865, la prospérité économique qui avait donné lieu à une fièvre de spéculation déclina subitement ; les défaillances qui s'ensuivirent infligèrent de

lourdes pertes aux banques dont quelques-unes s'étaient montrées par trop imprudentes dans leur politique de crédit.

Puis vint la guerre de 1870/71. Les entrées de numéraire de provenance étrangère cessèrent pendant un certain temps. Les billets de banque, dont la circulation était trop faible, ne parvenaient pas à suppléer à l'insuffisance des pièces métalliques. Les banques suisses d'émission faillirent complètement à leur tâche. Elles s'étaient écartées des principes de saine politique monétaire dans l'emploi des capitaux qu'elles obtenaient en émettant des billets. Même les banques hypothécaires et les caisses d'épargne commençaient à se procurer leurs fonds de roulement par ce moyen. L'Etat et les particuliers durent aviser aux moyens de surmonter la crise. La mesure la plus importante que prit le Conseil fédéral consista à tarifier la livre anglaise et le dollar américain. Les événements que des esprits sagaces avaient pressentis quelques années auparavant se réalisèrent alors. L'Union suisse du Commerce et de l'Industrie éleva la voix et les autorités fédérales s'émurent à leur tour. L'absence de toute législation uniforme sur l'émission des billets de banque se fit fortement sentir. Aucun article de la constitution de 1848 ne touchait cette matière qui restait par conséquent soustraite à la compétence de la Confédération. Certains cantons possédaient bien quelques dispositions concernant les sociétés anonymes ; mais des prescriptions de détail régissant les banques et l'émission des billets faisaient défaut ou, s'il y en avait, elles manquaient de base commune. Il ne ressort pas très clairement des codifications d'après quels principes les pouvoirs publics devaient donner leur approbation et exercer leur droit de contrôle, ni comment la convertibilité permanente des billets était assurée ou les droits des porteurs garantis. La loi limitait l'émission, fixait le pourcentage et la composition de la couverture, réglait le remboursement des billets, déterminait les taxes prélevées sur la circulation fiduciaire, définissait les conditions dans lesquelles l'Etat participait au bénéfice, etc. A vrai dire, l'intérêt que les cantons portaient aux instituts d'émission était souvent d'ordre fiscal. Néanmoins, l'ingérence des organes publics se retrouve partout à un degré plus ou moins prononcé, jusqu'au moment où les autorités fédérales eurent à connaître de cette question. Nulle part cependant on n'est allé jusqu'à instituer un monopole cantonal. Dans les cantons où la majorité préconisait l'octroi exclusif du droit d'émettre des billets à la banque cantonale, ainsi à Zurich, à St-Gall et dans les Grisons, le Conseil fédéral sauvegardait les intérêts des autres établissements émetteurs.

Impuissance des banques d'émission pendant la guerre de 1870/71
Efforts en vue d'unifier la législation des billets de banque

Les années 1870 et 1871 marquent le moment à partir duquel on s'efforce de faire édicter des règles légales précises sur le régime fiduciaire de la Suisse. Elles marquent aussi le début d'un accroissement rapide des billets en circulation. L'augmentation de la production de l'argent se fit aussi sentir dans notre pays, où l'or commença à se raréfier. Trouvant les monnaies d'argent lourdes et malcommodes, dès qu'il s'agissait de fortes sommes, le public donnait la préférence au papier-monnaie. Après la guerre, un nouvel élément joua un grand rôle : c'est l'esprit d'entreprise, dans lequel il faut voir d'ailleurs l'origine véritable des relations financières qui unissent notre pays aux autres nations. De plus en plus, le commerce mondial prit l'habitude de domicilier ses traites sur les places suisses. Les banques suisses développaient ainsi leur activité internationale, augmentant considérablement leur chiffre d'affaires et en définitive leurs bénéfices. Cette évolution rapide provoqua la création de banques et d'entreprises malsaines, condamnées à disparaître. En 1875, trente-deux banques avaient une circulation fiduciaire de 84,9 millions ; en 1881, trente-six établissements avaient émis pour 110,5 millions de billets.

On fit des efforts considérables après 1870 pour remédier à un état de choses dont les nombreux inconvénients sautaient aux yeux, surtout depuis la guerre ; les insuffisances du régime auquel les banques d'émission étaient soumises et l'accroissement subit de la circulation fiduciaire nécessitaient une intervention du législateur. A cette époque-là, les partisans d'une centralisation redoublèrent d'énergie. En fait, l'idée de centraliser est aussi ancienne que les banques d'émission elles-mêmes. En 1835 déjà, soit un an seulement après la fondation de la Banque cantonale de Berne, la première banque d'émission officielle en Suisse, une brochure anonyme intitulée « Des banques et de leur rôle en Suisse » préconisa l'institution d'une « banque nationale suisse unique ». L'auteur n'ignorait pas que certaines conditions essentielles, par exemple l'existence d'un étalon monétaire fédéral, faisaient défaut. Soixante-dix années devaient encore s'écouler avant qu'une « banque nationale » fût fondée. Rappelons encore la proposition de la députation de Fribourg, à la Diète de mai et juin 1848, demandant d'introduire dans la constitution fédérale l'article suivant :

« La Confédération a la faculté de créer une banque nationale ».

Cette motion resta en minorité. Aux environs de 1860, Ernest Pictet, à Genève, et Ad. Burckhardt-Bischoff, à Bâle, furent les chauds défenseurs de la centralisation. La question d'édicter une loi fédérale sur les banques

d'émission fut discutée par les Chambres pour la première fois en 1865, soit à l'époque où la Suisse adhéra à l'Union monétaire latine. Une commission du Conseil des Etats étudiait alors le projet de réforme de la constitution de 1848. Elle rejeta la proposition du D^r Ruttimann d'ajouter à la constitution fédérale un article portant création d'une banque d'es-compte suisse investie du monopole d'émission des billets. Il fallut la guerre franco-allemande pour tirer les pouvoirs publics de leur indifférence à l'égard de ces questions brûlantes. Depuis lors, le problème des billets de banque fut l'objet constant des préoccupations des autorités et des partis politiques.

A la fin de 1871, lors des délibérations sur la revision de la constitution de 1848, les Chambres fédérales adoptèrent, après de longs débats, le texte suivant :

« La Confédération a le droit de décréter, par voie législative, des prescriptions générales sur l'émission et le remboursement des billets de banque ».

Mais, le 12 mai 1872, le peuple repoussa par 260 859 voix contre 255 606 le projet de constitution révisée, de crainte d'une extension excessive des attributions de l'Etat fédéral au détriment des cantons. Un nouveau projet, fruit de concessions réciproques, fut enfin accepté par le peuple le 19 avril 1874 ; il contenait un article 39 ainsi libellé :

« La Confédération a le droit de décréter par voie législative des prescriptions générales sur l'émission et le remboursement des billets de banque.

Elle ne peut cependant créer aucun monopole pour l'émission de billets de banque, ni décréter l'acceptation obligatoire de ces billets ».

Sans doute les nouvelles dispositions constitutionnelles retiraient-elles aux cantons la compétence de promulguer des lois sur l'émission et le remboursement des billets pour la transférer à la Confédération, mais, en revanche, le second alinéa de l'article 39 tranchait la question de la pluralité des banques et celle de la centralisation en tenant compte des tendances particularistes des cantons. Il fallait renoncer pour un temps assez long à fonder un institut central. Grâce au nouvel article constitutionnel, le Conseil fédéral était néanmoins à même d'entreprendre une réforme qui, malgré la décentralisation de l'émission, aurait pu fortifier le crédit des billets et leur assurer un rayon de circulation plus étendu. Le projet qu'il soumit aux Chambres en juin 1874 déjà et par lequel il

L'article 39 de la constitution fédérale de 1874

Essai de réglementation fédérale en 1876

s'arrogeait de larges attributions, échoua le 23 avril 1876, victime du referendum. Les adversaires de toute réglementation fédérale s'étaient joints à ceux qui craignaient pour le sort des petites banques d'émission et des banques cantonales.

Le premier concordat des banques d'émission en 1876

La même année encore, les banques d'émission conclurent un concordat en vue de réaliser une partie des progrès que le rejet de la loi avait écartés. Il prescrivait l'acceptation et le remboursement réciproques et sans frais des billets, l'encaissement des effets et le remboursement des mandats. Les banques voulaient, par ce moyen, réduire à néant les plaintes formulées à propos des insuffisances de leur politique d'émission. Cherchant aussi à affaiblir les interventions du législateur fédéral, elles convinrent de se conformer à des usages communs dans leurs relations d'affaires. Mais comme les banques d'émission n'adhérèrent pas toutes aux concordats et que les parties signataires se déroberent parfois à leurs engagements, la valeur de ces conventions était relative.

Rejet de la revision de l'article 39 dans la votation populaire de 1880

Une initiative, lancée en août 1880, aux fins de modifier l'article 39 de la constitution fédérale dans le sens de l'introduction d'un monopole en faveur de la Confédération, fut rejetée par le peuple lors de la votation du 31 octobre 1880. C'était bien la preuve que la revision de notre régime des banques d'émission n'était assurée du succès qu'en respectant le principe de la pluralité des établissements.

La loi de 1881 sur les billets de banque

Le 9 juin 1880, le Conseil fédéral soumit à l'Assemblée fédérale un nouveau projet de loi concernant les billets de banque. Ce projet fut adopté le 8 mars 1881 et la nouvelle loi put entrer en vigueur le 1^{er} janvier 1882. Elle rendit d'incontestables services à notre pays. Ses dispositions sur l'émission, le remboursement et l'acceptation des billets de banque, les restrictions imposées à l'activité des établissements d'émission, l'introduction d'un formulaire uniforme pour les billets, la suppression des coupures inférieures à 50 francs et surtout le contrôle de la Confédération devinrent autant de facteurs propres à accroître considérablement le crédit des billets de banque et à faciliter leur circulation. La Confédération et les cantons y trouvèrent aussi leur compte grâce à de nouvelles prescriptions fiscales. Les vices inhérents au système de la pluralité des banques n'en subsistèrent pas moins. Toute une série de concordats passés entre ces dernières améliorèrent sans doute le régime sur plus d'un point, mais sans parvenir jamais à remédier à ses imperfections. Ceux à qui les périls d'une semblable situation n'échappaient point persévérèrent

dans leurs efforts jusqu'à ce qu'ils eussent résolu le problème d'une façon définitive, en donnant à notre pays un établissement central d'émission.

LES ÉVÉNEMENTS DE 1881 A 1907

L'Union suisse du Commerce et de l'Industrie s'attacha tout particulièrement à réformer entièrement le régime fiduciaire. Pour que la revision envisagée aboutît rapidement, il importait tout d'abord d'amender la loi de 1881, puisque l'article 39 de la constitution interdisait d'instituer un monopole d'émission ; mais rien n'empêchait de chercher en même temps à remplacer ce malencontreux article. A cet effet, Cramer-Frey déposa, le 4 juin 1885, une motion au Conseil national. En 1887, en présence des risques de guerre, on se demandait si les moyens de paiement étaient suffisants pour permettre à la Suisse de faire face à tout événement. Personne n'osait l'affirmer et les avis se partageaient quant aux mesures à prendre pour modifier cet état de choses. Le Conseil fédéral chercha à échapper à une situation devenue intolérable en présentant à l'Assemblée fédérale, le 23 juin 1890, un projet de réforme législative établi sur la base d'une enquête approfondie faite en collaboration avec des groupements intéressés.

Le Conseil fédéral se borna à déposer le projet et l'affaire en resta là. Ce même mois encore, Joos proposa au Conseil national de conférer à la Confédération le privilège d'émettre des billets. Saisies du projet du pouvoir exécutif, les Chambres n'eurent pas l'occasion de délibérer sur la motion Joos. Son auteur réunit des signatures dans le dessein de soumettre au peuple la question de la réforme constitutionnelle. Sur ces entrefaites (en septembre 1890), le conseiller national Keller, reprenant l'idée de Joos, fit voter à ses collègues la motion suivante :

« Le Conseil fédéral est invité à examiner la question de savoir si l'on ne devrait pas modifier l'article 39 de la constitution fédérale et à présenter un rapport le plus tôt possible à ce sujet. La revision de cet article devrait avoir lieu dans ce sens que l'on donnerait à la Confédération la compétence d'émettre seule des billets de banque et de créer une banque nationale suisse, le tout en tenant compte, d'une manière convenable, des droits des cantons ou de leurs banques ».

La décision du Conseil national rendait inutile l'initiative Joos et empêchait en fait la discussion du projet du Conseil fédéral. Du reste, les Chambres ne marquaient pas un enthousiasme particulier à l'endroit

Projet du Conseil fédéral de 1890 concernant la revision de la loi de 1881

Le nouvel article 39 de la constitution fédérale

de ce dernier projet, parce que les résultats de l'enquête menée par le Conseil fédéral enseignaient que seule la centralisation pouvait être de quelque secours. Le Conseil fédéral prépara un nouveau projet portant revision de l'article 39 de la constitution fédérale ; les Chambres l'acceptèrent après de longs débats. La consultation populaire eut lieu le 18 octobre 1891. Le principe de la banque centrale triompha par 231 578 oui contre 158 615 non ; quatorze cantons l'admirent et huit le rejetèrent. Le nouvel article 39 de la constitution fédérale est ainsi libellé :

« Le droit d'émettre des billets de banque et toute autre monnaie fiduciaire appartient exclusivement à la Confédération.

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 à créer, qui serait administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération.

La banque investie du monopole aura pour tâche principale de servir en Suisse de régulateur du marché de l'argent et de faciliter les opérations de paiement.

Le bénéfice net de la banque, déduction faite d'un intérêt ou d'un dividende équitable à servir au capital de dotation ou au capital-actions et après prélèvement des versements à opérer au fonds de réserve, revient au moins pour les deux tiers aux cantons.

La banque et ses succursales seront exemptes de tout impôt dans les cantons.

L'acceptation obligatoire des billets de banque et de toute autre monnaie fiduciaire ne pourra être décrétée par la Confédération qu'en cas de nécessité en temps de guerre.

La législation fédérale édictera les dispositions relatives au siège de la banque, à ses bases, à son organisation et à l'exécution de cet article en général ».

Rejet du projet
de banque fédé-
rale lors de la
votation popu-
laire en 1897

Plus de dix ans devaient s'écouler avant que le principe constitutionnel fût appliqué. Les deux modalités prévues à l'article 39 pour l'exercice du privilège d'émission déchaînèrent aussitôt une lutte acharnée entre partisans et adversaires de la banque d'Etat. Dans son projet de loi du 23 octobre 1894, le Conseil fédéral préconisa une banque d'Etat pure. Les partisans d'une banque privée ne parvinrent pas à triompher à l'Assemblée fédérale ; en revanche, leur referendum réussit : la loi fut repoussée le 28 février 1897 par 255 984 voix contre 195 764.

Déjà en mars 1897, M. Gaudard, conseiller national, déposa une motion invitant le Conseil fédéral à présenter aux Chambres un projet pour la création d'une banque nationale sans garantie de l'Etat, mais dont le capital serait souscrit par la Confédération, les cantons et les banques cantonales.

En même temps, M. Cramer-Frey demandait de son côté la création d'une banque privée. Ces deux motions furent retirées.

Le Département fédéral des finances se mit aussitôt à rédiger un nouveau projet ; l'Union suisse du Commerce et de l'Industrie, les banques cantonales et les partisans d'une banque d'Etat lui soumirent des avant-projets. Le projet d'une banque d'émission privée contrôlée par l'Etat, daté du 24 mars 1899, échoua le 28 juin 1901 devant le désaccord irréductible des deux Chambres sur le choix du siège. Le Conseil national se prononçait pour Berne et le Conseil des Etats ne voulait pas renoncer à Zurich.

Echec du projet d'une banque privée sur la question du siège social (1901)

Cependant l'idée de la centralisation gagnait irrésistiblement du terrain. Le cours défavorable du change suisse, notamment au regard du franc français, rendait toujours plus manifestes les inconvénients de la pluralité des banques d'émission. Le lendemain de l'échec subi par le second projet de banque fédérale, soit le 29 juin 1901 déjà, le conseiller national Scherrer-Füllemann déposait la motion suivante :

Loi sur la Banque nationale de 1905

« Le Conseil fédéral est invité à soumettre le plus tôt possible aux conseils législatifs un nouveau projet de loi pour l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale (monopole des billets de banque), en prenant essentiellement pour base le projet de loi du 18 juin 1896 (banque d'Etat pure), rejeté par le peuple, et en tenant compte des intérêts des banques cantonales dans une large mesure ».

La motion du conseiller aux Etats von Arx (17 décembre 1901) atteste qu'après leurs vains efforts les Chambres désespéraient de voir triompher le principe de la centralisation :

« L'article 39 révisé de la constitution fédérale prévoit la création d'une banque centrale investie du monopole des billets de banque.

Toutes les tentatives faites jusqu'ici pour réaliser ce postulat ont échoué, soit ensuite de la résistance du peuple, soit par le désaccord des autorités. Il est très douteux que les divergences de vues existant actuellement puissent être conciliées avant longtemps.

D'autre part, le régime actuel des billets de banque présente des inconvénients auxquels il est urgent de parer et que l'on ne peut laisser se perpétuer pendant des années encore.

Dès lors, les soussignés invitent le Conseil fédéral à étudier, pour en faire rapport à l'Assemblée fédérale, la question de savoir s'il ne conviendrait pas de procéder à la révision de la loi du 8 mars 1881 sur l'émission et le remboursement des billets de banque. Dans l'affirmative, ils l'invitent également à soumettre aux Chambres un projet de loi conçu dans cet esprit.

Il est bien entendu que l'exécution de l'article 39 révisé de la constitution fédérale doit être poursuivie nonobstant la révision de la loi sur les billets de banque ».

Le Conseil fédéral se déclara disposé à reprendre l'examen de la question à condition qu'on transformât la motion Scherrer-Füllemann en une invitation rédigée en termes plus généraux ; voici le texte qui fut voté le 20 mars 1903 par le Conseil national :

« Le Conseil fédéral est invité à soumettre le plus tôt possible aux conseils législatifs un nouveau projet de loi pour l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale (monopole des billets de banque) ».

Le Conseil des Etats approuva cette décision le 11 juin 1903, mais maintint en même temps la motion von Arx pour le cas où la nouvelle tentative de fonder une banque centrale d'émission échouerait.

Le Conseil fédéral remit son projet aux membres des deux Chambres le 13 juin 1904. Il ne lui avait pas été facile de trancher équitablement les trois questions dont le règlement définitif soulevait tant de difficultés, c'est-à-dire les intérêts pécuniaires des cantons, la scission, aux Chambres et dans le peuple, entre partisans et adversaires d'une banque d'Etat et le problème du siège social. Le 6 octobre 1905, l'Assemblée fédérale adoptait la loi. Le referendum lancé par les socialistes n'aboutit pas et le Conseil fédéral put la promulguer le 16 janvier 1906.

LES DÉFAUTS DE L'ANCIEN RÉGIME FIDUCIAIRE ET LES ESSAIS DES BANQUES D'ÉMISSION POUR L'AMÉLIORER

La loi de 1881 sur les billets de banque marque un immense progrès dans le régime fiduciaire suisse. Si elle ne donnait pas la solution parfaite du problème, la cause en réside moins dans son application — dont l'inspectorat avait le contrôle — que dans le fait qu'elle résultait d'un compromis. C'est ainsi qu'elle se bornait à réglementer l'émission des billets, mais sans limiter l'activité des banques émettrices, et qu'elle accordait plus d'importance à la sécurité qu'à la liquidité des actifs. Les banques ne pouvaient guère être rendues responsables de ce fâcheux état de choses, puisque c'était surtout le désaccord des partis politiques qui faisait obstacle à l'unification. Les instituts d'émission s'efforçaient de remplir leurs tâches communes en concluant des concordats. Mais ce procédé n'offrait forcément pas les avantages d'une politique de

crédits et des changes uniforme et centralisée ; dès le début donc, le système avait besoin d'être remanié de fond en comble. Comme les inconvénients du régime antérieur de la circulation fiduciaire (ceux notamment qui provenaient de la pluralité des banques d'émission) subsistaient sous l'empire de la nouvelle loi, les avantages que comportait la création d'une banque centrale apparaissaient toujours plus nettement. Aussi une rapide étude des défauts essentiels de l'ancien système nous semble-t-elle indiquée.

LA POLITIQUE D'ÉMISSION DES BANQUES

Montant de l'émission des billets. L'impôt sur la circulation fiduciaire était une des prescriptions les plus malheureuses de la loi de 1881. Il était d'autant plus illogique qu'il se percevait non pas sur les billets effectivement en circulation mais sur le montant de l'émission autorisée. Aussi les banques devaient-elles chercher à épuiser totalement leur contingent d'émission pour tirer de leur circulation fiduciaire le rendement maximum. Partant, elles adaptaient l'émission de signes monétaires à leurs propres intérêts plus qu'aux besoins de la circulation et les billets émis servaient moins de régulateurs du marché de l'argent et de la circulation fiduciaire que de fonds de roulement destinés à toute espèce d'opérations de crédit. Cette anomalie explique l'émission exagérée de billets et l'insuffisance des réserves de coupures, non seulement en période de crise, mais même aux échéances de la Saint-Martin et de fin d'année ; cette pénurie était d'autant plus sensible que les méthodes de paiement sans espèces étaient encore très peu développées.

Elasticité de la circulation fiduciaire. La circulation fiduciaire manquait ainsi d'élasticité. La loi de 1881 fixait bien à 6 pour mille l'impôt perçu par les cantons sur les billets émis — la Confédération prélevait une taxe de contrôle annuelle de 1 pour mille — mais elle maintenait le système des contingents et limitait le montant de l'émission au double du capital versé. L'insuffisance de billets aux principales échéances — Saint-Martin et fin d'année — était surtout imputable à la lenteur qui caractérisait le retour des billets aux guichets de la banque émettrice. Au lieu de régler l'émission en mettant en circulation de grosses coupures, les banques favorisaient l'usage des petits billets. La loi restreignant l'émission du billet de 50 francs, celui de 100 francs était l'instrument d'échange le plus répandu. Ce billet ne retrait pour ainsi dire pas ou du moins très

irrégulièrement dans les caisses de l'établissement émetteur. Les réserves de billets, soit l'encaisse des banques d'émission en propres billets et en ceux d'autres banques, diminuèrent proportionnellement à l'accroissement de la circulation fiduciaire. Ces réserves de billets se composaient pour une bonne partie de coupures trop détériorées pour circuler.

Aux fins de remédier à la pénurie chronique de billets, qui rendait extrêmement difficile une politique d'escompte tant soit peu méthodique, les banques d'émission eurent recours à divers procédés ; elles cédèrent notamment de l'or à plusieurs reprises. Le public refusait l'écu malcommode. Un moyen aisé pour les banques d'émission de récupérer une partie de leurs propres billets consistait à rappeler une fraction de leur émission dans les limites arrêtées par le concordat de 1900. Le comité des banques d'émission était aussi en droit, quand la situation générale du marché monétaire le permettait, de réduire la circulation fiduciaire totale de 10 pour cent de l'émission autorisée, et d'imposer l'obligation de livrer à l'inspectorat des banques d'émission les billets retirés. Les coupures tenues ainsi en réserve étaient remises en circulation selon les besoins.

La couverture des billets. La loi de 1881 contenait des dispositions uniformes sur la couverture d'émission, mais elles étaient trop rigides. D'autre part, une certaine inconséquence avait échappé au législateur : l'article 10 fixait la couverture métallique à 40 pour cent de la circulation effective ; mais, pour calculer le montant de 60 pour cent qui restait à couvrir, il se basait sur la circulation autorisée. La couverture en espèces de 40 pour cent était affectée au remboursement des billets et ne pouvait être utilisée pour effectuer d'autres opérations ; elle constituait un gage spécial destiné avant tout à mettre les porteurs de billets à l'abri de pertes en cas de liquidation de la banque. La loi considérait la convertibilité permanente des billets comme une obligation secondaire. L'article qui définit la couverture non métallique de l'émission fait de même : il admet comme gage des billets le dépôt de titres ou celui d'effets de change ou enfin la garantie du canton. Comme les banques cantonales avaient généralement choisi ce dernier mode de couverture, elles se trouvaient pour ainsi dire de façon permanente hors d'état de rembourser leurs billets à vue, dès qu'il s'agissait d'un montant quelque peu élevé. Le manque absolu de liquidité de la couverture bancaire était d'autant plus grave que la couverture métallique, déjà trop étroite, avait dès 1881 une tendance

naturelle à se rétrécir encore sous l'influence de trois facteurs : la disposition illogique d'ordre fiscal, qui forçait les banques à tirer tout le parti possible de leur faculté d'émission, l'accroissement considérable de la circulation fiduciaire au cours des années et enfin les retraits d'or et le drainage de l'argent. Depuis 1881 les instituts d'émission avaient pourtant renforcé la proportion de l'or dans leur encaisse métallique. Mais l'écart entre cette encaisse et le montant global des billets et engagements à court terme demeurait trop grand. En 1904, le pourcentage moyen de la couverture s'élevait pour toutes les banques à 53,9 pour cent des billets en circulation et à 28,9 pour cent des billets et des engagements à court terme réunis.

LA POLITIQUE D'ESCOMPTE DES BANQUES D'ÉMISSION

Gênées par l'imposition des billets, les complications du régime monétaire et le souci de leurs propres intérêts, les banques d'émission ne pouvaient aisément remplir la tâche qui leur incombait en matière d'escompte. En effet, sous l'ancien régime d'émission les intérêts régionaux l'emportaient, empêchant d'unifier la politique d'escompte.

Le choix du papier admis à l'escompte. Un nombre restreint de banques d'émission pouvaient appliquer rigoureusement le principe en vertu duquel l'émission de billets doit servir avant tout à l'achat d'effets de change. La plupart des établissements recouraient à la garantie du canton pour couvrir la fraction des billets en circulation non gagés par l'encaisse métallique ou affectaient des titres à cette couverture ; ils n'avaient par conséquent aucun motif particulier d'entretenir un portefeuille de traites de toute première qualité. La tendance qu'ils avaient d'utiliser à des fins rémunératrices le contingent de billets assujetti à la taxe fiscale les amenait nécessairement à accepter sans distinction les effets de change et les billets lombards. Pour les autres opérations aussi, le souci du rendement primait fréquemment celui de la liquidité et parfois même celui de la sécurité du placement.

Il suffit de jeter un coup d'œil dans les rapports annuels de l'inspecteur fédéral pour se rendre compte des règles pernicieuses qui présidaient le plus souvent à la constitution d'un portefeuille dans les banques d'émission. Au nombre des effets de commerce suisses ou prétendus tels figuraient une quantité de documents qui ne méritaient pas cette appellation. Ce n'étaient pas des effets de commerce ; ils n'avaient pas pour cause une

opération commerciale véritable. Ils ne pouvaient donc pas servir, aux côtés des effets étrangers et de quelques acceptations de premier ordre, de couverture d'émission absolument sûre et inattaquable du point de vue de la technique bancaire. Il s'agissait plutôt de papiers qui, créés manifestement par la spéculation, avec ou sans nantissement de titres, étaient affectés le plus souvent à des transactions en bourse et prenaient l'aspect d'effets escomptables, grâce à deux ou plusieurs signatures de personnes notoirement solvables. On savait, et les banques d'émission elles-mêmes n'en faisaient pas mystère, que pour beaucoup de billets lombards, la banque qui accordait le prêt se faisait octroyer un droit de libre disposition sur les valeurs mises en nantissement, droit qui lui permettait de les employer à d'autres opérations. Le portefeuille des anciennes banques d'émission se caractérisait par la rareté d'effets sur l'étranger, l'insuffisance de beau papier indigène, l'abondance de traites avec droit de gage mobilier, la disproportion d'effets financiers et de billets lombards. Ces défauts montrent l'étendue de la tâche qu'allait imposer au nouvel institut central d'émission l'assainissement du portefeuille des banques; ils permettent aussi de comprendre la résistance que la Banque nationale rencontra dans l'accomplissement de sa mission.

Fixation du taux d'escompte. C'est dans la fixation des taux que s'est révélée toute l'incohérence du système de la décentralisation. L'écart des taux sur les différentes places suisses donna lieu à d'actives opérations d'arbitrage et suscita une âpre concurrence entre banques d'émission. Les transferts inutiles de monnaies qui en résultèrent mirent souvent les banques dans le plus grand embarras. La lutte constante qui se livrait autour du bon papier d'escompte avilissait les taux. Cette concurrence se faisait surtout entre les grandes banques commerciales, mais les autres banques, les banquiers et les courtiers y prenaient aussi part. Elle ne se bornait d'ailleurs pas aux opérations d'escompte; elle était souvent si vive en matière d'avances sur titres que le taux lombard était parfois plus fortement déprécié que le taux d'escompte.

Le 3 juin 1893, 28 banques concordataires convinrent de fixer un taux d'escompte officiel et uniforme applicable à tous les effets ayant moins de dix jours à courir. Un comité, au sein duquel cinq, puis sept des principales banques étaient représentées, avait pour tâche de déterminer ce taux officiel. Il était possible de cette manière de le maintenir à un certain niveau. La rivalité des banques privées sur le marché de l'argent obligea les

instituts d'émission à prendre une autre mesure. Vingt-deux établissements résolurent en 1894 de ne pas fixer au-dessous d'un minimum arrêté par le comité le taux d'escompte privé pour le papier à plus de dix jours d'échéance. Cette convention devenue caduque la même année rentra en vigueur dès 1898 et s'appliqua aux effets ayant jusqu'à 14 jours à courir ; l'année suivante, elle fut limitée aux effets à 12 jours d'échéance au maximum. Les parties la remanièrent en 1905, de façon à permettre un meilleur triage des effets présentés à l'escompte. Cette mesure incommo-
dait souvent les signataires du concordat. Pour empêcher leur portefeuille de fléchir au-dessous d'un certain minimum ou éviter d'enfreindre la convention — ce qui doit s'être produit plus d'une fois — il leur fallait acheter du papier étranger et provoquer ainsi une hausse des cours des changes. Ce fâcheux état de choses a eu pour conséquences de fréquentes modifications des taux d'intérêts.

LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET LA POLITIQUE DES CHANGES DES BANQUES D'ÉMISSION

La Suisse avait partie liée avec la France au point de vue monétaire ; il était impossible aux banques suisses d'émission, étant donné la dispersion de leurs forces, de prendre en commun des mesures propres à assurer au franc suisse sur le marché des changes la stabilité et le crédit nécessaires au développement économique de notre pays. La Suisse était fortement endettée envers la France ; ses paiements à l'étranger s'effectuaient par l'entremise de Paris ; enfin la balance commerciale et la balance des comptes avec la France étaient constamment passives. Aussi le cours du franc suisse à Paris représentait-il la valeur internationale de notre devise. Mais cette dépendance n'était pourtant pas seule à en déterminer le cours ; le régime de nos banques d'émission attirait à notre monnaie le reproche de n'être qu'une monnaie de papier. A considérer la quantité de billets qui circulaient dans notre pays et en chassaient les monnaies métalliques, on ne peut nier que cette remarque ne fût justifiée dans une certaine mesure. Quoi qu'il en soit, cette abondance de papier était une des causes de la faiblesse de notre change, qui a fléchi dans les dernières années du XIX^e siècle malgré les interventions des banques d'émission.

Les banques ne résistaient qu'avec peine au drainage de l'argent. Lorsque la fixation en commun du taux d'escompte se fut révélée impuissante à protéger les réserves métalliques, les banques se répartirent entre elles,

sur la base d'une convention datée du 3 juin 1899, les frais occasionnés par l'achat d'espèces métalliques à l'étranger. Les banques n'étaient pas à même de suivre une politique d'escompte propre à soutenir le franc suisse ; elles auraient perdu tout contact avec le marché privé, alors que ce contact était déjà trop lâche. On a observé d'ailleurs maintes fois qu'un tour de vis à l'escompte n'empêchait pas les cours du change de continuer à monter et qu'inversement une réduction du taux de l'intérêt coïncidait avec un fléchissement des monnaies étrangères. Pour ménager leur or, les banques cherchaient à en éviter le transfert. Si l'exportation constante d'argent en France constituait un correctif passager du change, c'était au détriment des banques d'émission qui devaient rapatrier ce métal à grands frais.

LA LIQUIDITÉ DES BANQUES D'ÉMISSION

Une banque d'émission doit avoir pour principe d'être liquide en tout temps. La plupart des banques suisses d'émission perdirent de vue ce principe. L'étude de leurs bilans et de leurs comptes de profits et pertes met en lumière les idées qu'on se faisait autrefois chez nous sur le rôle et l'activité d'un institut d'émission. Elle montre à quel point les banques d'émission se croyaient autorisées à effectuer des opérations contraires à leur caractère et à leur mission et à immobiliser leurs fonds de roulement au mépris de la règle qui exige une liquidité constante. Que l'on songe seulement aux avances en comptes courants, à l'octroi de crédits en blanc, aux opérations hypothécaires, à l'acceptation de capitaux d'épargne, etc. Leur défaut de liquidité dérive de leur nature même, et on ne saurait concilier l'exercice du droit d'émission avec la pratique des opérations bancaires à long terme ni avec le désir d'utiliser complètement le contingent fiduciaire et de réaliser le plus grand bénéfice possible. Les banques ne disposaient guère de fonds pour faire face à leurs engagements à vue ; leur encaisse métallique était bloquée jusqu'à concurrence de 40 pour cent de la circulation fiduciaire pour servir de gage aux porteurs de billets. Cet état de choses était d'autant plus inquiétant que les avoirs à court terme des banques étaient loin d'être proportionnés à leurs dettes à courte échéance. Si les disponibilités pouvaient paraître suffisantes en temps normal, ce n'était plus le cas en période de crise. L'impuissance des banques d'émission et leur étroite dépendance du marché français tarissaient les sources de leur liquidité aux époques de troubles politiques et économiques et précisément à ces moments critiques l'accès du marché

de Paris se fermait. Lorsque l'horizon politique s'assombrit en 1887, le Conseil fédéral, qui connaissait bien le défaut de liquidité, n'hésita pas à prendre les mesures nécessaires pour renforcer les banques du pays et les mettre mieux à même de faire face à la crise. Il fit confectionner en Suisse des bons de caisse fédéraux de 20, 10 et 5 francs pour un montant global de trente millions. L'apaisement du conflit avec l'Allemagne dispensa de mettre alors ces bons en circulation. Mais, soit dit en passant, on fut heureux un quart de siècle plus tard, sous le régime de la Banque nationale, de posséder cette réserve de petites coupures qui furent émises en août 1914. La liquidité des banques d'émission s'était améliorée quelque peu dans les dernières années du régime de la loi de 1881.

LES BANQUES D'ÉMISSION DANS LEURS FONCTIONS DE RÉGULATEUR DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

La circulation monétaire était alimentée presque uniquement par des billets, preuve que les banques rencontraient de grosses difficultés pour approvisionner le marché en instruments d'échange. Nous avons déjà signalé la disparition de l'or chassé par l'argent et l'accueil défavorable que le métal blanc trouvait auprès du public qui se plaignait sans cesse du manque de billon et de la pénurie de billets aux fortes échéances. Le régime de la décentralisation était dépourvu des organismes nécessaires aux règlements sans emploi de numéraire ; le service des virements était particulièrement rudimentaire. Les banques firent leur possible pour faciliter les opérations de paiement en développant le système des concordats. Celles qui avaient déjà passé une convention entre elles décidèrent en mars 1881 de la scinder en un concordat réglant la circulation des billets placés sous le contrôle du Conseil fédéral et en un concordat pour le service des encaissements et des mandats échappant à la surveillance des autorités. La Banque de Zurich administrait un bureau central pour les dépôts d'espèces et les compensations. En 1883, dix-neuf banques sur trente-trois avaient adhéré au premier concordat et dix-huit au second. La Banque de Zurich abandonna la gestion de l'office central en 1887. La Banque cantonale zurichoise s'en chargea, à condition que les parties fussent autorisées à couvrir par des espèces, des billets d'autres établissements ou des virements à l'office central les engagements issus d'opérations d'encaissement. Le service des mandats s'améliora par la suite, ainsi que celui des compensations. Une chambre de compensation fut créée en 1901.

C'est de cette même année que date l'introduction des mandats généraux. Mais toutes ces facilités apportées aux procédés de paiement ne profitaient qu'aux banques d'émission dans leurs relations réciproques.

LE ROLE DES BANQUES D'ÉMISSION DANS LEURS DERNIÈRES ANNÉES D'ACTIVITÉ

Le cadre de cet ouvrage nous oblige à demeurer succincts. Aussi n'avons-nous pu traiter tous les problèmes d'ordre bancaire et monétaire qui se sont posés sous l'ancien régime d'émission. Quelque brève qu'elle soit, notre étude suffit à montrer l'étrange évolution du régime des billets de banque suisses au siècle dernier. Cependant le tableau serait incomplet et le rôle des banques d'émission au sein de notre économie mal défini, si nous omettions de passer rapidement en revue les principaux événements économiques et financiers survenus en Suisse dans le dernier quart du XIX^e et les premières années du XX^e siècle.

A l'abri des guerres et des troubles intérieurs, entraînée par le courant des progrès techniques, l'économie de notre pays atteignit un degré de prospérité extraordinaire dans les dernières décennies du siècle précédent. L'unification de la politique commerciale et douanière, la création en 1850 d'un système monétaire autonome et l'entrée de la Confédération en 1865 dans l'Union monétaire latine constituent autant d'éléments qui favorisèrent considérablement notre essor économique. En adhérant à la convention monétaire de 1865, la Suisse nouait avec la France des relations économiques et financières très étroites, qui lui valurent au début de très gros avantages. La population s'élevait, en 1880, à 2 832 000 âmes et en 1900 à 3 315 000, dont le 33,1 pour cent était occupé dans l'agriculture, le 47,2 pour cent dans l'industrie et le 13,7 pour cent dans le commerce et les transports. C'est l'industrie qui prit le développement le plus puissant. L'industrie des machines et l'industrie chimique firent leur apparition aux côtés des anciennes industries d'exportation. Le lait et le chocolat devinrent des marchandises qu'on exportait dans le monde entier. L'industrie hôtelière devint dans une mesure croissante un élément constitutif de la balance suisse des comptes. L'industrie électrique fit des progrès surprenants grâce aux ressources inépuisables de nos forces hydrauliques. La spécialisation s'étendit toujours davantage et avec

elle la perfection de la qualité, qui caractérise à un si haut degré les articles suisses. Dans l'agriculture, la culture du blé fit place à l'élevage du bétail et à la production laitière, sous la pression de la concurrence étrangère. Etant donné l'exiguïté du territoire national, le développement économique de la Suisse dépendit de plus en plus de la conquête de débouchés à l'étranger. L'exportation dépassa le milliard pour la première fois en 1906, tandis que l'importation, dont le 66,7 pour cent consistait en matières premières et denrées alimentaires, se montait à 1 469 millions. La Suisse avait modifié sa politique commerciale en abandonnant le libre-échange traditionnel. Les tarifs douaniers de 1887 et de 1891 étaient des tarifs dits de combat, dirigés contre le protectionnisme étranger. Les tarifs ultérieurs sont par contre des tarifs de protection. Dans les premières années du XX^e siècle, la Suisse institua un système de conventions commerciales qui facilitaient nos ventes dans les principaux Etats européens et spécialement dans les pays d'outre-mer. Les chemins de fer prirent une extension parallèle à celle du commerce et de l'industrie ; les sociétés anonymes, si souples, se multiplièrent. Cette prospérité exigeait beaucoup de capitaux et la Confédération, les cantons et les communes devaient recourir à leur tour à l'emprunt pour faire face à des tâches nouvelles et multiples.

Le capital vivifiait l'économie dans tous les domaines ; il était fourni par le pays et par l'étranger. D'un autre côté, l'exportation industrielle suisse impliquait une exportation considérable de capitaux, dont les revenus, joints aux intérêts provenant d'un beau portefeuille de titres étrangers, constituaient déjà vers 1900 un élément actif de premier ordre dans notre balance des comptes.

Il est évident que des progrès aussi extraordinaires ne pouvaient échapper aux perturbations que les fluctuations générales de l'économie suffisaient à provoquer. Elles furent parfois aggravées par des faillites de banques suisses, car nos bourses étroitement dépendantes de l'étranger ressentaient vivement le contre-coup des krachs financiers survenus sur les grands centres internationaux. L'émigration d'importantes industries contribua aussi à modifier la structure économique de notre pays. En 1904, les affaires prirent un nouvel essor qui mit fin à la stagnation et au malaise des années 1900 à 1902. Malgré le conflit russo-japonais, le commerce et l'industrie continuèrent à travailler à plein rendement et sollicitèrent des banques des fonds et des crédits importants. Néanmoins, un esprit d'entreprise par trop audacieux, la fièvre de spéculation qu'il

suscitait, l'enchérissement de l'argent et enfin l'excès des crédits annonçaient un revirement, dont les signes avant-coureurs se précisèrent à la fin de 1906 et au commencement de 1907. La vague de dépression déferla d'Amérique sur l'Europe en automne 1907, quelque temps après l'ouverture des guichets de la Banque nationale.

Tout ce bouleversement s'accomplit sous un régime d'émission exercé par trente-six banques dont nous avons déjà relevé la liquidité insuffisante. A fin 1906, elles étaient au bénéfice d'un contingent autorisé de 244,7 millions, dont 234 millions circulaient effectivement, si bien que la réserve de billets se montait à 10,7 millions seulement. La moyenne par banque s'établissait ainsi à 300 000 francs environ. La fraction des billets non couverts par des espèces métalliques s'élevait à 114,8 millions, auxquels venaient s'ajouter 311,1 millions de francs d'engagements à court terme, également sans couverture métallique. Le 51 pour cent de la circulation fiduciaire effective était garanti par les réserves métalliques. Voici quelle était la répartition des banques d'après le genre de garanties adoptées pour leur émission :

Nature de la couverture	Nombre de banques	Capital versé en millions de francs	Pourcentage du capital global de toutes les banques	Emission autorisée en millions de francs	Pourcentage de l'émission autorisée pour l'ensemble des banques
1. Garantie cantonale .	22	140,7	62,7	146,5	59,9
2. Dépôt de titres . .	10	42,9	19,1	24,2	9,9
3. Portefeuille effets .	4	41,0	18,2	74,0	30,2

Par un heureux hasard, les banques concordataires n'eurent point à souffrir de la crise américaine. Elles n'auraient pu en supporter les atteintes malgré les mesures qu'elles avaient prises pour sauvegarder leurs propres intérêts et malgré leur ferme volonté d'améliorer le système d'émission. La conférence des experts, convoquée en 1900 par le Département des finances et composée en majeure partie de représentants des banques d'émission, s'était montrée clairvoyante en faisant observer dans ses conclusions qu'en dépit d'efforts méritoires les banques d'émission ne pouvaient parvenir à remplir leur tâche. Elle avait eu raison de déclarer que seule une banque centrale solidement constituée serait à même de fonctionner comme régulateur du marché monétaire et de faciliter les

opérations de paiement. Mais il serait injuste d'insister sur cet aveu d'impuissance ; n'oublions pas en effet que les vices de l'ancien système d'émission sont apparus dans toute leur gravité surtout depuis sa disparition. Les conditions économiques générales et l'idée qu'on se faisait du rôle d'une banque d'émission, même à l'étranger, étaient différentes de ce qu'elles sont aujourd'hui, et l'insuccès des efforts tentés pour remédier aux inconvénients de ce régime n'a rien de surprenant. La transition du système de la pluralité des banques à celui du monopole décidé par la constitution de 1891 déjà a d'ailleurs rencontré des difficultés beaucoup plus grandes que les autorités ne s'y attendaient.

CHAPITRE II LA LOI DE 1905 SUR LA BANQUE ET L'ADOPTION DU NOUVEAU RÉGIME FIDUCIAIRE

LA LOI DE 1905

LA loi de 1905 devait être nécessairement imparfaite, puisqu'elle avait été précédée, pendant quinze années, d'une lutte politique passionnée que seules des concessions réciproques avaient apaisée. Dans ses dispositions relatives aux attributions de la banque centrale et dans celles qui concernent l'organisation interne de cet établissement, elle offrait des lacunes plus ou moins graves que l'application devait faire ressortir. En outre, par suite des progrès économiques, la Banque nationale se trouva constamment placée devant de nouvelles tâches. Les enseignements de la guerre mondiale et des crises financières modifièrent profondément les conceptions et obligèrent le législateur à adapter son œuvre aux nouvelles conditions économiques et bancaires. En la remaniant à diverses reprises, il chercha à concilier les besoins de l'institut d'émission et les intérêts généraux du pays. Nous allons analyser la première loi bancaire, mais en nous bornant à relever les principes qui n'ont pas subi de transformations essentielles. Nous devons, dans quelques cas, faire précéder l'exposition des faits d'une digression, mais nous anticiperons le moins possible sur les événements. Aussi bien, nous nous réservons d'exposer les revisions législatives dans les divers chapitres relatifs à l'activité de la Banque nationale, notamment au chapitre VIII intitulé « Les revisions de la loi sur la Banque ».

Le fondement
juridique de la
Banque nationale

La loi fédérale du 6 octobre 1905, qui crée la Banque nationale et la rend absolument indépendante de l'administration fédérale en lui conférant la personnalité civile, est la résultante de nombreux compromis. Ces

compromis touchent surtout le caractère de la Banque, qui est une banque « mixte », c'est-à-dire correspondant à la seconde des formes juridiques envisagées par l'article 39 de la constitution. C'est dire que les partisans de la banque d'Etat avaient tenté par tous les moyens de faire introduire dans son statut plusieurs parties des anciens projets que la résistance de leurs adversaires avait fait rejeter. Quelqu'un disait un jour au Conseil des Etats que les adversaires de la loi ne savaient pas au juste s'ils voulaient une « Banque cantonale de la Confédération » ou une « Banque fédérale des cantons ». C'est ainsi que pour l'élection des autorités de la Banque, le Conseil fédéral se vit attribuer une compétence plus étendue que ne le prévoyait le projet du 24 mars 1899. D'un autre côté, les partisans d'une banque privée obtinrent des avantages incontestables. Les marchandages auxquels ont donné lieu les délibérations législatives marquent d'une empreinte particulièrement profonde les dispositions légales concernant la constitution du capital social, les opérations, la répartition des bénéfices, l'exemption fiscale, le siège de la direction générale, l'élection des autorités et de sa direction, et surtout celles relatives au rôle de la Confédération dans l'administration et le contrôle de la Banque.

Des intérêts et des efforts opposés naquit une banque centrale, qui revêt tout à la fois le caractère d'un établissement de droit privé et de droit public. Voici les éléments qui ressortissent au droit privé :

1. Extérieurement, elle se présente sous la forme d'une société par actions : les particuliers ont souscrit une partie déterminée de son capital social. Elle est autonome, c'est-à-dire indépendante de l'Etat. Les organes de direction et le contrôle sont institués en conformité de cette situation particulière ; la loi définit exactement leur composition, leurs attributions et leur responsabilité.
2. Les pouvoirs publics doivent s'abstenir de toute ingérence directe dans la gestion.
3. La Confédération ne participe pas à la constitution du capital et n'assume aucune responsabilité pour les engagements de la Banque.
4. Le droit privé est exclusivement applicable aux affaires de la Banque nationale.

Les éléments qui donnent un caractère d'établissement de droit public à la Banque peuvent se ramener aux neuf points suivants :

1. Une loi spéciale crée la banque d'émission.

2. La Banque nationale jouit du privilège de l'émission et remplit des tâches d'intérêt public ; elle bénéficie de l'exemption fiscale ; elle exécute gratuitement certaines opérations pour le compte de la Confédération.
3. Les cantons et les anciennes banques d'émission ont fourni les trois cinquièmes du capital-actions ; celui-ci comprend donc en majeure partie des fonds fournis par l'Etat.
4. Le droit de vote des actionnaires privés est restreint.
5. Le dividende est limité.
6. Déduction faite du montant nécessaire au paiement du dividende légal et du prélèvement en faveur du fonds de réserve, le bénéfice net est versé à la caisse d'Etat fédérale.
7. La Confédération surveille et contrôle la banque d'émission ; le Conseil fédéral élit la majorité des membres du conseil de banque ; il nomme les membres de la direction générale et des directions locales.
8. Les fonctionnaires de la Banque nationale sont soumis aux dispositions de la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération.
9. La loi régit les conditions dans lesquelles une liquidation éventuelle devra s'effectuer ; la Confédération est au bénéfice d'un droit de rachat.

C'est sur ce droit spécial, comme aussi sur les règlements approuvés par le Conseil fédéral, que repose l'organisation de la Banque. Les dispositions du titre vingt-sixième du Code fédéral des obligations sur la société anonyme sont applicables à la Banque nationale, en tant qu'elles ne sont pas contraires aux prescriptions particulières de la loi sur l'organisation et l'administration de la Banque.

L'ÉMISSION DES BILLETS

Le privilège
d'émission

Le fondement juridique du nouveau système d'émission se trouve à l'article premier de la loi sur la Banque, en vertu duquel la Confédération confie à la Banque nationale le droit exclusif d'émettre les billets, droit que lui confère l'article 39 de la constitution fédérale. Le monopole fut accordé à la Banque pour vingt ans ; mais à l'expiration de cette période, il peut être prorogé pour dix ans par une loi spéciale. Il a été renouvelé en

1927. En outre, la Confédération se réserve le droit de reprendre la Banque nationale, avec actif et passif, en cas de non-renouvellement du monopole ou de liquidation votée par l'assemblée générale. Elle s'assure ainsi la faculté d'exercer elle-même le droit d'émission par l'intermédiaire d'une banque d'Etat pure. Dans cette éventualité, les actions sont remboursées pour leur valeur nominale avec un intérêt de 4 pour cent (élevé ultérieurement à 5 pour cent) pendant la durée de la liquidation. Le fonds de réserve, en tant qu'il ne sert pas à couvrir des pertes, est réparti entre les actionnaires, la Confédération et les cantons selon les normes arrêtées par le législateur. En échange du privilège d'émission, la loi exige que la Banque remplisse les tâches essentielles qu'elle lui assigne ; elle lui interdit d'effectuer d'autres opérations que celles qu'elle lui prescrit expressément et l'oblige à verser chaque année à la Confédération les indemnités légales destinées aux cantons. Le privilège d'émission avait de plus pour corollaires, d'une part, la collaboration des autorités fédérales à l'administration et au contrôle de la Banque nationale et, d'autre part, la participation de la Confédération et des cantons au bénéfice net, comme aussi l'exemption fiscale dont la Banque jouit sur le territoire des cantons.

Outre l'émission des billets, qui constitue non seulement un droit mais aussi une obligation, et étant donné les intérêts de la collectivité qu'elle doit sauvegarder, la Banque nationale est tenue de remplir deux tâches principales définies dans la constitution et dans la loi : elle sert, en Suisse, de régulateur du marché de l'argent et facilite les opérations de paiement. Elle assure en outre gratuitement le service de trésorerie de la Confédération, en tant que ce service lui est confié. Elle est tenue de ce chef d'accepter sans frais, partout où elle a des succursales, des versements au compte de la Confédération et de ses services, d'effectuer aussi des paiements pour leur compte jusqu'à concurrence de l'avoir de la Confédération auprès de la Banque, enfin, de recevoir en dépôt et de gérer sans frais les valeurs qui lui sont confiées à cette fin par la Confédération. La Banque ne saurait se soustraire à ces obligations pendant la durée du privilège.

Mais l'activité de la Banque nationale ne se borne pas à effectuer les quelques opérations que nous venons d'énumérer. Pour en donner une image précise, il faudrait s'arrêter à toutes les réformes que nécessitait la réorganisation du régime d'émission. Or nous ne saurions le faire dans notre simple aperçu. Nous avons déjà signalé quelques défauts essentiels

Les tâches de la
Banque nationale

du système antérieur à 1905. La circulation fiduciaire avoisinait de façon permanente le maximum autorisé ; l'élasticité et la couverture en étaient insuffisantes. Il y avait pénurie de moyens de paiement aux fortes échéances ; la qualité des effets de change laissait à désirer ; le taux officiel d'escompte n'était pas appliqué d'une manière satisfaisante et il était impossible aux banques d'émission d'avoir une politique monétaire et une politique des changes ; leur liquidité était faible. Remédier à cet état de choses, tel était le vaste programme qui s'imposait à la Banque nationale, sans compter qu'il lui fallait encore se disposer à jouer dans l'économie suisse un rôle autrement décisif que celui des banques d'émission auxquelles elle succédait.

La loi bancaire ne pouvait suffire à tout ; par exemple, pas plus que la constitution, elle ne prévoyait la tâche de maintenir la monnaie au pair. A cet égard, le pays attendait beaucoup de la banque centrale après les fâcheuses expériences faites avec le système de la pluralité des banques ; tous les canaux par lesquels s'effectue la circulation monétaire devaient, aux yeux du public, aboutir à l'institut d'émission, qui avait à réorganiser le crédit et à rétablir l'ordre sur le marché des changes. C'était beaucoup exiger d'une banque qui n'en était qu'à ses débuts. L'opinion publique était néanmoins à peu près certaine que la Banque nationale réussirait mieux que les trente-six banques d'émission à agir sur les autres banques, à répartir équitablement les instruments d'échange entre les diverses places du pays, à régler l'émission des billets, à satisfaire en connaissance de cause les besoins du crédit, à créer des organes de compensation en vue de ménager le numéraire, à affranchir le loyer de l'argent de l'ascendant étranger, à réduire la prime du change sur Paris et à mettre ainsi un terme à l'émigration du métal blanc. Mais on attendait davantage encore du nouvel institut d'émission : on comptait qu'il ferait régner dans notre pays la prospérité économique et financière.

Les principes
généraux de
l'émission des
billets
a) Généralités

Les anciennes banques d'émission se laissaient surtout diriger par leurs intérêts privés. En matière d'émission, le législateur, enchérissant sur la sévérité des doctrines admises par les grandes banques d'émission, posait des principes parfois trop rigoureux. Preuves en soient l'obligation de détenir la contre-valeur en effets de tous les engagements à courte échéance, la défense d'affecter les billets étrangers et les avoirs à vue à l'étranger à la couverture des engagements à court terme, comme aussi celle d'incorporer à la couverture des billets les créances résultant de prêts sur

nantissement. Mais le temps a atténué la rigueur de telle ou telle disposition difficile à appliquer.

Quant à la notion du billet de banque lui-même, la loi n'en donne aucune; elle la suppose connue. Le caractère de droit public, conféré au billet, oblige l'Etat à édicter des prescriptions sévères. Si nous relevons ci-après les dispositions légales les plus importantes, c'est dans le dessein de montrer combien elles sont plus rigoureuses que celles de la loi de 1881.

La loi donne à la Banque le droit d'émettre des billets suivant les besoins du commerce; la Banque est seule responsable de ces billets. L'émission n'est donc pas expressément contingentée. La faculté d'émission est pourtant restreinte en ce sens que la Banque est tenue, de par la loi, d'affecter la contre-valeur des billets en circulation à des placements déterminés. Elle ne peut donc utiliser que ses fonds propres (capital-actions et réserves) dans les opérations actives, sans rapport avec la couverture des billets. La couverture métallique minimum de 40 pour cent limite indirectement la circulation fiduciaire. Le progrès essentiel au regard de la législation antérieure ne réside pas dans cette disposition, mais bien dans le nouveau régulateur de l'émission des billets de la Banque nationale, soit les besoins du commerce et non plus les considérations d'ordre privé dont s'inspiraient les banques sous le régime précédent. Le 23 août 1906, lors de l'assemblée constitutive des actionnaires de la Banque nationale, le conseiller fédéral Comtesse s'exprimait en ces termes :

« Or, ce ne sont pas des banques multiples et souvent concurrentes, obéissant à des impulsions diverses, n'ayant d'autre boussole que celle de leur intérêt, vivant dans leur sphère limitée d'action, qui sont en état de régler l'extension ou le resserrement de la circulation fiduciaire, d'après les besoins du pays et l'état de la circulation métallique. Il n'y a qu'une banque unique, à laquelle se rattacheront des succursales et des agences répandues sur tout le territoire, qui sera douée de la puissance nécessaire pour pouvoir toujours connaître et apprécier sainement les besoins du marché, surveiller et régler la circulation et constituer, en même temps, une réserve suffisante pour pouvoir faire face à toutes les éventualités. Elle devra donc fonctionner comme un régulateur suprême et désintéressé, ouvrant ou fermant l'écluse pour régler les mouvements de la circulation au niveau des besoins, sans qu'il y ait surabondance de papier à certains moments ou disette dans d'autres. Elle devra toujours avoir l'intérêt public du pays comme le premier mobile de ses déterminations et ne jamais oublier que le monopole qui lui a été concédé l'a été non pas dans le but d'arriver à réaliser de très grands bénéfices, mais avant tout dans le but supérieur de faire

b) Emission des billets de banque suivant les besoins du commerce

profiter le public tout entier de la création de la Banque, des bienfaits d'une bonne circulation fiduciaire et de tout ce qui pourra favoriser le développement de l'escompte commercial ».

Selon M. Comtesse, pour que le billet remplisse son rôle, il faut que le montant de la circulation fiduciaire non couvert par la réserve métallique soit affecté exclusivement à l'octroi de crédits à court terme. Ce sont là les seuls placements que permet l'exigibilité constante des billets et qui assurent leur retour régulier à la Banque. Cette obligation fixe les limites dans lesquelles la Banque peut répondre aux besoins du commerce, limites qu'elle ne doit jamais franchir en temps normal.

c) Cours officiel,
cours légal et
cours forcé des
billets
Pouvoir
libératoire

D'après la constitution et la loi, le Conseil fédéral ne peut décréter le cours légal des billets et délier la Banque nationale de l'obligation de les rembourser, c'est-à-dire établir le cours forcé, qu'en cas de nécessité, en temps de guerre. En régime normal, seules la Banque nationale et les caisses publiques fédérales sont tenues d'accepter les billets en paiement. Les billets ont donc cours officiel seulement ; par conséquent, les particuliers sont en droit de refuser un paiement en billets de banque. Le public a fait usage de ce droit constitutionnel au début de la guerre. Il est à noter que la faculté de refuser des billets procède de leur nature particulière ; le billet est une obligation de droit privé. Cette faculté résulte de la méfiance que le public a ressentie à certaines époques.

d) Rembourse-
ment

Les dispositions légales relatives au remboursement obligeaient la Banque nationale à échanger ses billets au pair et en espèces légales. Au siège de Berne, elle était tenue de les rembourser à présentation ; mais ses succursales et ses agences étaient autorisées à tenir compte de leur encaisse et de leurs propres besoins et à différer le remboursement jusqu'au terme du délai nécessaire pour faire venir les espèces de la caisse centrale. Ces prescriptions ont été profondément remaniées dans la suite. C'est ainsi qu'au début de la guerre elles ont été suspendues ; la loi du 20 décembre 1929 les a réintroduites, mais en les adaptant aux exigences et conditions actuelles ; on ne pouvait en effet songer à restaurer la conversion des billets en monnaies d'or.

e) Confection,
coupures, livrai-
son, retrait et
destruction des
billets

La confection, la livraison, le retrait et la destruction des billets s'effectuent sous le contrôle du Département fédéral des finances. Les billets sont émis en coupures de 50, 100, 500 et 1000 francs. Le Conseil fédéral peut, dans des circonstances extraordinaires, autoriser temporairement l'émission de coupures de vingt francs. Les Chambres fédérales furent d'avis qu'en temps normal les billets d'une valeur de cinquante

à mille francs répondaient aux besoins et qu'il importait de créer un statut juridique particulier pour le billet de vingt francs : la Banque nationale ne devrait pas avoir le droit d'émettre des petites coupures sans l'assentiment des autorités fédérales. On envisagea au Parlement de laisser le soin d'émettre des billets de vingt francs à l'appréciation de la Banque. Le motif de cette intention résidait dans la pénurie permanente de monnaie métallique dans les régions voisines de la frontière, surtout les jours de paie. Mais les adversaires de cette mesure rappelèrent les délibérations de 1901 sur la Banque de la Confédération et tous les dangers d'une circulation exagérée de petites coupures. Ces craintes se sont atténuées et la loi de 1921 est moins stricte à cet égard.

Fait remarquable, la loi de 1905 ne prévoyait pas le retrait des billets ni ne résolvait la très importante question juridique de leur prescription. Cette lacune n'eut pas de conséquence pratique, puisque la Banque nationale n'a procédé à aucun rappel de billets sous l'empire du texte primitif. En revanche, la loi de 1905 posait, dans ses dispositions transitoires, les principes applicables au rappel et à la prescription des billets émis par les anciennes banques d'émission en vertu de la loi du 8 mars 1881, concernant l'émission et le remboursement des billets de banque. Toute demande se fondant sur la loi de 1881 pour obtenir l'autorisation de procéder à de nouvelles émissions ou d'augmenter les émissions existantes, pouvait être rejetée par le Conseil fédéral. Les banques d'émission soumises à cette dernière loi prenaient l'engagement de retirer leurs billets dans le délai de trois années à partir du jour où la Banque nationale aurait commencé ses opérations. Pour s'acquitter de cette obligation, elles étaient tenues d'envoyer, à la fin de chaque trimestre, à une autorité de contrôle instituée par la Confédération, un douzième au moins du montant nominal de leur émission effective au jour de l'ouverture de la Banque nationale et, en cas d'insuffisance de billets, de compléter la somme par des espèces à verser à la Banque nationale. La Banque nationale devait faciliter autant que possible aux banques d'émission la liquidation de leurs affaires d'émission en leur consentant des avances sur nantissement de titres et de valeurs. Elle assumait pour elle-même et pour ses ayants cause éventuels l'obligation inconditionnelle de rembourser pendant un délai de trente ans les billets non rentrés.

Les dispositions relatives à la couverture de la circulation fiduciaire sont inspirées d'un esprit de prudence extrême. La loi de 1905 prescrivait comme couverture des billets émis : les espèces légales ou les lingots d'or

f) Couverture de la circulation fiduciaire

calculés au cours du jour, ou les monnaies d'or étrangères, les effets de change suisses et les effets sur l'étranger. Tandis qu'à cette époque-là, les grandes banques d'émission étaient généralement tenues d'avoir une couverture métallique d'un tiers seulement ou même n'étaient pas obligées d'en avoir une — telle la Banque de France — la loi suisse exigeait une réserve métallique minimum de 40 pour cent. En choisissant ce taux, le législateur n'avait fait que reprendre le chiffre imposé aux anciennes banques suisses d'émission et tenir compte de l'opinion publique. Il ne rechercha pas si ce pour-cent n'était pas trop élevé et de nature à porter d'emblée atteinte à la liberté d'action de la banque centrale. Quoi qu'il en soit, ce taux n'a pas laissé d'être combattu dans les périodes difficiles, lorsque la couverture menaçait de devenir insuffisante.

La sévérité des dispositions primitives sur la couverture se retrouvait encore dans l'obligation pour la Banque nationale de garantir ses autres engagements à court terme par des lettres de change suisses, des effets sur l'étranger, des espèces légales, des monnaies d'or étrangères ou des lingots d'or. La loi de 1881 avait laissé complète latitude aux banques d'émission en matière de couverture de leurs engagements en comptes à court terme. Elle n'exigeait même pas une sûreté sous forme de garantie cantonale ou de dépôt de papiers-valeurs. Mais en 1905, le législateur a réparé cette omission avec une sévérité extrême. La charge qu'il imposa à ce sujet au nouvel institut d'émission s'avéra bientôt si lourde qu'il fallut abroger en 1911 l'article qui la contenait. Tout en se sentant plus libre, la direction de la Banque n'en continua pas moins de respecter le principe salubre qui assigne une couverture liquide à tous les engagements à courte échéance. Les dispositions sur la couverture ont subi dès lors plus d'un changement. C'est ainsi qu'on a admis les chèques et les obligations, puis les avances sur nantissement. Dans l'après-guerre, on en a exclu l'argent dont le statut a été révisé ensuite de l'adoption de l'étalon d'or.

OPÉRATIONS DE LA BANQUE NATIONALE

Les dispositions de la loi qui délimitent le champ d'activité de la Banque nationale n'ont pas une portée moins grande que les règles techniques présidant à l'émission des billets. Car c'est des opérations effectuées par la banque centrale que dépend le processus suivant lequel les billets entrent dans la circulation et reviennent à l'institut d'émission. La façon dont



J. HIRTER

PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DE 1906 À 1923

les billets sont utilisés exerce une influence déterminante sur le caractère de la banque centrale. En sa qualité de banque d'émission, de virements et d'escompte, la Banque nationale fait un contraste absolu avec les anciennes banques d'émission, qui ne respectaient pas les règles sévères et consacrées par l'usage en matière d'émission. Si le législateur a circonscrit les opérations de la Banque nationale, c'était non seulement dans le dessein de l'empêcher d'empiéter sur le domaine réservé aux établissements privés, mais surtout dans celui de garantir sa liquidité. C'est pourquoi les opérations de la Banque nationale doivent être à court terme et ne peuvent dépasser l'échéance de trois mois.

La loi de 1905 énumère onze opérations que la Banque nationale est autorisée à faire et qui découlent du privilège d'émission des billets. Le législateur a précisé plus tard quelques attributions en s'inspirant des enseignements de l'expérience. Parmi les opérations actives, les affaires d'escompte sont celles qui présentent le maximum de liquidité. La Banque peut escompter des effets sur la Suisse à trois mois d'échéance au plus et portant au moins deux signatures notoirement solvables. On décida, lors de la révision de 1911, que ces signatures devaient être indépendantes l'une de l'autre. Les effets de change agricoles ayant pour cause une opération commerciale sont assimilés aux autres effets de change. Le législateur tenta par cette disposition de faire droit aux vœux de l'Union suisse des paysans, sans permettre toutefois aux billets lombards et au papier financier de l'agriculture d'arriver jusqu'à la banque d'émission. Mais il fallut écarter, comme incompatible avec les principes qui règlent l'émission, l'importante revendication que les paysans avaient formulée dans une requête remise au Conseil fédéral le 21 juillet 1894 ; on ne pouvait en effet charger la banque centrale d'alimenter le crédit hypothécaire puisqu'il comporte des opérations à très long terme.

En outre, la Banque nationale peut acheter et vendre des effets de change et des chèques à ordre sur l'étranger, aux mêmes conditions que celles imposées aux effets suisses quant à l'échéance et à l'indépendance des signatures. On a abrogé en 1921 l'article restrictif de la première loi, en vertu duquel seuls des effets et des chèques sur les pays à circulation monétaire métallique pouvaient être acquis par la Banque nationale. La Banque est de plus autorisée à consentir des avances à intérêts sur nantissement pour un terme maximum de trois mois. Les actions ne sont toutefois pas admises. Elle peut aussi acheter des obligations de la Confédération, des cantons ou d'États étrangers, stipulées

au porteur et facilement réalisables, mais seulement en vue d'employer temporairement ses disponibilités. Elle a la faculté d'effectuer des avances sur métaux précieux en lingots ou sur monnaies, comme aussi d'en acheter et d'en vendre pour son propre compte et pour le compte de tiers. Elle a le droit de garder et d'administrer les titres et objets de valeur. Elle accepte les souscriptions aux emprunts de la Confédération et des cantons ; en revanche, toute participation à la prise ferme de ces emprunts lui est expressément interdite. Les opérations passives consistent dans l'acceptation de dépôts de fonds sans intérêts, de dépôts avec intérêts de fonds appartenant à la Confédération ou aux administrations placées sous sa surveillance, dans les opérations de virements et de compensations, dans les recouvrements et l'émission de mandats. A ces opérations vient s'ajouter, aux termes de la loi de 1905, la faculté d'émettre des certificats d'or et d'argent. Bien qu'elle y ait songé à plusieurs reprises, la Banque nationale n'en a jamais fait usage.

Les opérations que la loi ne nomme pas sont défendues à la Banque nationale. Ce sont notamment, contrairement à ce qui était le cas pour les anciennes banques d'émission : les affaires hypothécaires, les crédits en comptes courants, en blanc ou couverts, octroyés à des entreprises industrielles, la participation à la prise ferme d'emprunts, les transactions en bourse et, d'une façon générale, toutes affaires de banque qui comportent un risque d'immobilisation. Relevons un point particulièrement important pour la politique de la Banque nationale : la loi dispose que la Banque est autorisée à faire les opérations énumérées, mais sans lui en imposer l'obligation. La Banque est donc absolument libre, dans les limites que lui assigne son statut légal, d'effectuer telle opération déterminée ou de s'en abstenir.

La loi assure une très grande publicité à l'activité de l'institut central. Elle l'oblige non seulement à publier ses comptes annuels, mais encore à faire connaître l'état hebdomadaire de son actif et de son passif. Elle doit publier ses taux d'escompte et d'avances sur nantissement.

L'ORGANISATION DE LA BANQUE NATIONALE

Nous consacrons un chapitre spécial à l'organisation de la Banque, qui a subi plus d'une modification depuis 1907. Le chapitre VII illustre

bien les conséquences de tous les compromis sur lesquels repose la loi bancaire. Nous nous bornons ici à esquisser la structure de la Banque.

LE CAPITAL SOCIAL

Le capital social de la Banque nationale se monte à cinquante millions de francs. Il est divisé en cent mille actions nominatives de cinq cents francs. Aux termes de la loi, le capital devait être entièrement souscrit et la moitié (25 millions) versée le jour où la Banque commence ses opérations. D'après le texte primitif, assez imprécis, c'était à l'administration de la Banque qu'incombait le soin de demander le versement du solde. Lors de la revision de 1921, le législateur conféra cette attribution au conseil de banque. Le conseil arrête la date six mois d'avance. Le montant du capital a été fixé à la somme susmentionnée pour deux raisons. D'une part, il fallait donner au nouvel institut une base financière suffisamment étendue, qui lui permît de remplir ses obligations. On avait le sentiment que la banque des banques devait disposer d'un gros capital pour être indépendante des établissements privés et pour pouvoir soutenir la concurrence. D'un autre côté, ce capital devait jusqu'à un certain point remplacer la responsabilité de l'Etat et gagner à la Banque la confiance du public. Si la loi ne prévoyait le versement que de la moitié du capital, c'était de crainte que le résultat des opérations soit insuffisant pour rémunérer un capital de cinquante millions. Le montant nominal de l'action fut fixé à 500 francs pour permettre aux petits épargnants de participer à la souscription du capital et intéresser à la banque centrale toutes les classes de la population.

La loi réservait deux cinquièmes du capital aux cantons, proportionnellement au chiffre de leur population de résidence ordinaire. Si un canton ne faisait pas usage de son droit de souscription, la banque cantonale pouvait intervenir en son lieu et place. Un cinquième était réservé aux banques d'émission, proportionnellement à leur émission effective au 31 décembre 1904. Les deux cinquièmes restants furent mis en souscription publique. Seuls les citoyens suisses, les raisons sociales et les personnes morales domiciliées en Suisse, ainsi que les corporations qui avaient leur principal domicile en Suisse, eurent le droit de souscrire des actions et d'être inscrits dans le registre des actionnaires. Le droit de posséder des actions achetées dans la suite est subordonné aux mêmes conditions. Le législateur voulait marquer de cette façon le caractère national de la

banque centrale. La Banque nationale ne reconnaît pas comme actionnaires les personnes non inscrites dans son registre, même si elles détiennent des actions. Lors de la répartition, la préférence a été donnée, conformément à la loi, aux petits souscripteurs, de façon qu'une action au moins fût attribuée à chacun d'eux. Le capital social peut être augmenté par une décision de l'assemblée générale. Une décision semblable doit être approuvée par l'Assemblée fédérale.

L'ORGANISATION ADMINISTRATIVE

Les deux sièges. La question du siège a constitué un des points les plus controversés au cours des débats relatifs à la création de la banque centrale. Le projet de Banque nationale élaboré par le Conseil fédéral le 24 mars 1899 échoua sur la question du siège. Tandis que les partisans de la banque fédérale préconisaient Berne, les adeptes de la banque privée se prononçaient pour Zurich, centre économique de la Suisse. On finit pourtant par s'entendre, mais grâce à un compromis dont résultait une division de la direction. La loi de 1905 fit de Berne le siège juridique et administratif de la Banque et lui attribua un département de la direction, le deuxième. Les assemblées générales des actionnaires ont lieu à Berne ainsi que les séances du conseil de banque et, dans la règle, celles du comité de banque. Le siège de la direction générale et des autres départements, le premier et le troisième, est à Zurich. L'un était chargé au début des opérations d'escompte et des virements et l'autre, du contrôle. Entre temps, la répartition des attributions s'est modifiée. Le département de Berne dirige l'émission des billets de banque, gère la réserve métallique, entretient les relations avec l'administration fédérale et les Chemins de fer fédéraux et centralise la comptabilité de la Banque. Le sectionnement de la direction générale comportait inévitablement de nombreux inconvénients au point de vue de la conduite et de la marche des affaires. Le contact immédiat qui s'établit entre le département de Berne et l'administration fédérale présente sans doute de très grands avantages. Il eût été préférable toutefois que le législateur donnât une interprétation plus large de l'esprit du compromis en choisissant Berne comme siège administratif et en réunissant à Zurich les organes de direction.

Succursales et agences. La loi de 1905 autorisait la Banque nationale à établir des succursales à Berne et à Zurich et à en créer aussi dans les villes importantes de la Suisse, après entente avec les gouvernements cantonaux.

Toutes les succursales avaient le même degré d'indépendance jusqu'au moment de la fusion de celles de Berne et Zurich avec les départements de la direction générale en 1921. Mentionnons encore le droit que la loi confère à la Banque d'établir des agences dans les villes moins importantes. Chaque canton ou demi-canton ne possédant pas de succursale peut exiger qu'une agence soit ouverte sur son territoire. A la demande des gouvernements cantonaux, la gestion de cette agence doit être confiée à la banque cantonale.

La direction. Elle se compose de la *direction générale* — collège comprenant trois membres — et des *directions locales*. La direction générale est l'autorité exécutive supérieure de la Banque. Ses membres sont nommés par le Conseil fédéral, sur présentation du conseil de banque et pour une période administrative de six ans. Le Conseil fédéral n'est pas lié par les propositions du conseil de banque. Il désigne le président et le vice-président. Les directions locales dépendent de la direction générale ; elles étaient composées au début d'un directeur et d'un sous-directeur. Par la suite, cette organisation trop complexe fut simplifiée et, depuis 1921, les succursales ont à leur tête un directeur seulement, à l'exception de Neuchâtel dont le sous-directeur est chef de l'agence de La Chaux-de-Fonds. Les membres des directions locales sont nommés par le Conseil fédéral, pour une période administrative de six ans, sur la proposition du conseil de banque, qui doit avoir pris l'avis des comités locaux intéressés. La présentation du conseil de banque ne lie pas le Conseil fédéral. Les directions locales sont responsables envers la direction générale de la gestion des succursales.

La surveillance. L'organe supérieur de la Banque est l'*assemblée générale* des actionnaires. Le *conseil de banque* nommé pour quatre ans se compose de quarante membres dont quinze sont élus par l'assemblée générale et vingt-cinq, y compris le président et le vice-président, par le Conseil fédéral ; il possède des pouvoirs sensiblement plus étendus que l'assemblée générale et est chargé de la surveillance générale de la marche des affaires. Le conseil de banque désigne cinq de ses membres pour former le *comité de banque*. Cette autorité, dont font partie d'office le président et le vice-président du conseil, exerce ses fonctions pendant quatre ans. Les directions locales des succursales sont assistées des *comités locaux*, formés de trois ou quatre membres, ayant voix délibérative. Ils sont nommés par le conseil de banque pour une période

administrative de quatre ans également. Les fonctions des comités locaux sont restreintes à Berne et à Zurich, où la gestion des anciennes succursales est confiée à la direction générale depuis 1921.

Le contrôle. La *commission de contrôle* fonctionne en qualité d'organe de revision, à côté des sections de contrôle du comité de banque. Nommée chaque année par l'assemblée générale des actionnaires, elle se compose de trois membres et de trois suppléants. Elle vérifie les comptes annuels et le bilan et soumet à l'assemblée générale un rapport écrit sur cette opération. Elle a le droit de prendre, en tout temps, connaissance du fonctionnement entier de la Banque. Le *Département fédéral des finances* constitue une seconde autorité de surveillance. Ses fonctions qui au début avaient été étendues au delà des limites fixées par la loi de 1905 ont été considérablement restreintes.

Les fonctionnaires et les employés. La loi de 1905 conférait aux fonctionnaires et employés à traitement fixe de la Banque nationale la qualité de fonctionnaires fédéraux et les soumettait aux dispositions de la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et des fonctionnaires de la Confédération. Depuis la loi de 1921, les fonctionnaires et employés de la Banque ne sont plus des fonctionnaires fédéraux, mais la législation sur la responsabilité civile et pénale des fonctionnaires de la Confédération leur reste applicable.

LA RÉPARTITION DU BÉNÉFICE

Un compromis régit également la répartition du bénéfice. Sur le bénéfice net accusé par le compte de profits et pertes de la Banque, il est fait en premier un prélèvement de 10 pour cent à verser au fonds de réserve sans que ce prélèvement puisse dépasser 500 000 francs. Jusqu'à la revision de 1921, la loi assignait à ce fonds de réserve une limite maximum correspondant à 30 pour cent du capital-actions versé. Il est ensuite payé au capital-actions effectivement versé un dividende de 4 pour cent, élevé à 5 pour cent par la loi de 1921, plus un superdividende de 1 pour cent dont l'assemblée générale décide du paiement. L'excédent revient aux cantons sous forme d'indemnités annuelles réparties selon les prescriptions de la loi. Ces indemnités sont fixées à : 1) cinquante centimes par cent francs de l'émission autorisée au 31 décembre 1904 sur le territoire de chaque canton ; 2) trente centimes par tête de la population de chaque canton constatée par le recensement le plus récent. A partir du sixième exercice d'exploitation de la Banque nationale, la cote de cinquante centimes

basée sur l'émission devait se réduire annuellement de cinq centimes et la cote basée sur la population de résidence ordinaire augmenter d'autant. Dès le quinzième exercice, il ne restait plus à verser aux cantons que l'indemnité de quatre-vingts centimes par tête de population. Le reliquat, après paiement des indemnités, revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons.

L'indemnité annuelle versée aux cantons ne fait au fond que compenser la perte qu'ils subissent du fait de la suppression des impôts perçus sur les billets et de la baisse des recettes qu'on redoutait pour les banques cantonales. Mais en la fixant, le législateur est parti de l'idée que, défalcation faite des frais d'exploitation et d'un intérêt de 4 pour cent payé au capital-actions, l'exploitation de l'institut d'émission laisserait un certain bénéfice, ce qui est en contradiction flagrante avec le devoir essentiel de la Banque, celui de travailler dans l'intérêt public. La loi tourne la difficulté en faisant prendre par la Confédération l'engagement de payer elle-même la redevance aux cantons, lorsque le bénéfice réalisé est insuffisant pour y satisfaire. La Banque nationale doit bonifier à la Confédération un intérêt de 3 ½ pour cent sur les avances consenties à ce titre. La Confédération ne devient toutefois pas créancière de la banque centrale ; elle obtient seulement, jusqu'à concurrence de ses avances, un droit sur le reliquat du bénéfice ultérieur, après paiement du dividende et versement des indemnités légales aux cantons. Avant la guerre, les résultats financiers furent si faibles qu'il fallut appliquer les articles portant intervention de la Confédération. Les autorités bancaires se demandèrent alors si et comment la Banque pourrait être libérée de la lourde obligation d'indemniser les cantons.

PÉRIODE DE TRANSITION

ORGANISATION DU NOUVEAU RÉGIME D'ÉMISSION

FONDATION DE LA BANQUE NATIONALE

CONSTITUTION DU CAPITAL

Le 16 janvier 1906, en même temps qu'il promulguait la loi du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse, le Conseil fédéral chargeait le Département des finances de procéder aux travaux préparatoires d'organisation. La première mesure que le Département avait à prendre consistait à

appeler le capital. Il invita, par circulaire du 9 février 1906, les cantons et les banques d'émission soumises à la loi du 8 mars 1881 à annoncer le montant de leur participation au capital social de la Banque nationale, dans les limites fixées par le législateur. Cette déclaration devait être faite au Département des finances jusqu'au 25 mars 1906. Une seconde circulaire, du 12 février 1906, informa les cantons de la constitution d'un syndicat de banques cantonales, prêt à leur avancer, moyennant un intérêt de 4 pour cent l'an et sans frais ni commissions d'aucune sorte, les fonds dont ils pourraient avoir besoin pour verser le 50 pour cent des actions souscrites. Fait à relever, aucun canton ne fut obligé de recourir à cette offre.

Il ressortit des participations annoncées que les cantons et les banques d'émission souscrivaient entièrement les trois cinquièmes du capital que leur accordait la loi, soit trente millions. Les cantons prenaient un montant de 19 382 000 francs, c'est-à-dire un peu moins que ne leur accordait la loi et les banques d'émission 10 618 000 francs, y compris le solde non souscrit par les Etats. Là-dessus, le Conseil fédéral décida de mettre en souscription publique, du 5 au 9 juin 1906, les deux cinquièmes restants, soit 20 000 000 de francs. Cette souscription s'opéra avec le concours de 194 établissements financiers qui s'offrirent de fonctionner en qualité de domicile de souscription sans exiger de commission. Pour assurer en tout état de cause la souscription entière du capital et mettre la Banque à l'abri des conséquences fâcheuses d'une souscription insuffisante, le Département des finances conclut avec un consortium de treize banques suisses un accord aux termes duquel le consortium s'engageait à reprendre à son compte, aux conditions prévues au prospectus et sans frais ni commission, toutes les actions qui n'auraient pas été absorbées par le public et celles qu'on n'aurait pu attribuer aux souscripteurs.

L'émission publique des actions donna un résultat global de 12 266 souscriptions individuelles formant un capital de 67 855 000 francs. Le montant offert a donc été couvert plus de trois fois. La répartition des 40 000 actions s'effectua sur la base du plan établi par le Département des finances, conformément à l'article 7, alinéa 3 de la loi. On put tenir compte largement des petites souscriptions.

Le Département fédéral des finances arrêta le premier versement à 20 pour cent du montant nominal des actions et fixa au 10 juillet 1906 le terme de paiement pour les actionnaires privés. Pour les cantons et les banques d'émission, ce délai de versement expirait le 17 juillet 1906. Le Conseil fédéral déposa cette somme de 10 000 000 de francs auprès d'un

certain nombre de banques suisses pour le compte de la Banque nationale à qui un intérêt fut bonifié. Il autorisa le conseil de banque, par décision du 30 octobre 1906, à demander, conformément à sa proposition, un second versement de 30 pour cent pour le milieu de janvier 1907. Le conseil de banque ajourna cependant l'exécution de cette mesure au 21 mai 1907.

ELECTION DES MEMBRES DES AUTORITÉS

La présidence du conseil de banque. Le Conseil fédéral procéda, le 18 juillet 1906, conformément aux prescriptions des articles 45 et 80 de la loi, à la nomination du président et du vice-président de la Banque. Il choisit en qualité de président M. J. Hirter, président du Conseil national, à Berne et élut vice-président M. Paul Usteri, conseiller aux Etats, à Zurich. Comme la nomination des membres de la direction générale tardait et qu'il fallait effectuer de nombreux et pressants travaux préparatoires, le conseil de banque donna, le 2 février 1907, à son président et à son vice-président procuration au sens de l'article 426 du code des obligations.

Assemblée générale constitutive des actionnaires. Conseil de banque et commission de contrôle. Une fois le premier versement sur le montant des actions opéré, la condition préalable imposée par la loi pour la convocation des actionnaires en assemblée générale constitutive était remplie. Le Département des finances la fixa au 23 août 1906 et elle se réunit ce jour-là, conformément à la loi, sous la présidence du chef de ce Département, le conseiller fédéral Comtesse. Y assistaient ou y étaient représentés, outre les actionnaires privés, toutes les banques d'émission, la Caisse hypothécaire et d'épargne du Canton du Valais (en sa qualité de banque d'Etat) et vingt-trois cantons. Le nombre total des voix pouvant participer aux votes s'élevait à 73 118. Le quorum exigé par l'article 37 de la loi, « au moins trente actionnaires, représentant au moins 10 000 actions » était donc largement dépassé. M. Comtesse releva, dans une allocution aux vues profondes, les tâches élevées de la nouvelle banque centrale et définit la date de la réunion de l'assemblée constitutive, « un jalon important dans l'histoire économique et financière de la Suisse ». Conformément aux articles 41, 43, 45 et 54, l'assemblée procéda à l'élection de quinze membres du conseil de banque, ainsi que des trois membres et des trois suppléants de la commission de contrôle.

Le Conseil fédéral nomma les vingt-trois autres membres du conseil de banque dans sa séance du 21 septembre 1906, en application de l'article 45 de la loi.

Comité de banque. Réuni en première séance le 27 septembre 1906, le conseil de banque élit les cinq membres et les trois suppléants du comité de banque. Le comité de banque entra en fonctions immédiatement. Une de ses premières tâches consistait à soumettre au conseil de banque et au Conseil fédéral des propositions pour la nomination de la direction générale et des directions locales.

Direction générale. Le 5 février et le 12 mars 1907, le Conseil fédéral nomma membres de la direction générale MM. Henri Kundert, directeur de la Banque cantonale zurichoise, Rodolphe de Haller, de la Banque Moynier, de Haller et C^{ie} à Genève et Auguste Burekhardt, directeur de la Banque Cantonale de Bâle. Il confia la présidence de la direction générale à M. Henri Kundert et désigna M. Rodolphe de Haller comme vice-président. Ces nominations effectuées, on pouvait procéder aux travaux définitifs d'organisation et élaborer les divers règlements de service de la Banque.

Comités locaux. Comme, aux termes de la loi, les comités locaux intéressés devaient être entendus pour la nomination des directions locales, il fallait nommer tout d'abord les membres de cette autorité. Le conseil de banque constitua le 16 février 1907 les comités locaux des succursales de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich et le 15 juin 1907 ceux de Neuchâtel et de Lausanne.

Directions locales. Conformément aux propositions du conseil de banque, le Conseil fédéral nomma le 12 mars 1907 les directeurs des succursales de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich, le 30 avril les sous-directeurs de ces mêmes succursales.

Inscription au Registre du commerce. Après la constitution des organes centraux et des autorités des cinq succursales, la Banque nationale se fit inscrire au Registre du commerce le 10 juin 1907.

BATIMENT DE LA BANQUE ET PERSONNEL

Il s'agissait d'abord de trouver les locaux nécessaires. La tâche fut facilitée du fait que dans quatre villes où l'on envisageait la création de succursales, les banques d'escompte non seulement renoncèrent à leur droit d'émission dès l'ouverture de la Banque nationale ou peu de temps après, mais encore décidèrent de cesser tout à fait leurs opérations ; elles pouvaient en conséquence vendre leurs bâtiments à la Banque nationale.

C'est ainsi que cette dernière acquit à Bâle, l'immeuble de la Banque de Bâle, à Genève, l'immeuble de la Banque du Commerce de Genève, à Neuchâtel, l'immeuble de la Banque commerciale neuchâteloise et à St-Gall, l'immeuble de la Banque de St-Gall. La Banque nationale acheta, pour loger la succursale de Zurich et les I^{er} et III^e départements, un bâtiment situé à l'angle de la Peterstrasse et de la Bahnhofstrasse; il appartenait à la Banque de Zurich, qui fut absorbée en 1906 par le Crédit Suisse. Les villes de Zurich et de Berne se libérèrent de l'engagement de fournir un terrain ou une indemnité correspondante (article 3, alinéa 3 de la loi de 1905), en versant chacune une somme de 100 000 francs. On ne pouvait pas pour le moment acheter un immeuble à Berne et il fallut louer des bureaux. Heureusement, l'ancien hôtel de la Banque cantonale de Berne (Rue Fédérale 8) appartenait à la Confédération qui n'en avait pas l'emploi et la Banque put s'y installer. En mars 1907, la Banque nationale acheta à Berne un terrain à bâtir, propriété de la Confédération et situé sur la Place fédérale.

La Banque nationale put engager la majeure partie du personnel des quatre banques d'escompte dissoutes.

ORGANISATION ADMINISTRATIVE INTERNE

Il fallait élaborer plusieurs règlements avant de commencer les opérations. La loi en réservait l'approbation en partie à l'Assemblée fédérale et en partie au Conseil fédéral. Le 25 septembre 1906, le Conseil fédéral approuva un projet de règlement concernant la répartition des affaires de la Banque nationale et le message y relatif adressé aux Chambres fédérales. L'Assemblée fédérale vota ce règlement les 13 et 19 novembre 1906. Le Conseil fédéral ratifia le 4 décembre 1906 et l'Assemblée fédérale les 14 et 18 décembre, conformément à l'article 63 de la loi, un projet de règlement concernant les traitements maxima et minima des fonctionnaires et employés de la Banque nationale, projet élaboré par le conseil de banque le 6 novembre, revu le 4 décembre 1906, après réduction du taux des salaires, et transmis au Département des finances à l'intention du Conseil fédéral. Il y avait lieu, d'après ce même article 63, d'établir un règlement fixant la compétence et les rapports réciproques des autorités de la Banque. Le conseil de banque étudia, de décembre 1906 à mai 1907, les projets d'organisation préparés par le comité de banque; le 25 octobre 1907 le Conseil fédéral approuva ces règlements ainsi que diverses ordonnances d'exécution arrêtées par le comité de banque.

DÉLIMITATION DES RAYONS DES SUCCURSALES

En délimitant les rayons d'activité — et cette opération devait nécessairement précéder l'organisation du service des virements — on prit soin de choisir des régions formant des unités économiques, possédant un bon réseau ferré et dont l'arrière-pays et la localité où la succursale aurait son siège entretenaient des relations actives et suivies. On tint compte également des frais généraux et on chercha à les répartir équitablement. C'est pour cette raison que des rayons assez étendus ont été attribués à des succursales qui n'avaient pas la perspective de se développer beaucoup à leur siège; en revanche, les rayons des succursales qui peuvent travailler à plein rendement sur la place même sont moins étendus. Cependant les autorités de la Banque firent une exception pour le rayon de la succursale de Zurich, dans l'idée d'en céder quelque temps plus tard une portion à la succursale qu'elle se proposait d'ouvrir à Lucerne. Il fallut rattacher à la succursale de Zurich le canton des Grisons, qui de tout temps a été un satellite économique de cette ville. On attribuait, dans la règle, des cantons entiers aux diverses succursales, quand cela était possible. Mais le principe dut souffrir quelques exceptions parce que dans plusieurs cas le centre bancaire de certaines régions se trouve hors du canton auquel elles appartiennent. Le conseil de banque fixa en ce sens dans sa séance du 25 mai 1907 les limites des rayons des sept succursales de Bâle, Berne, Genève, Lausanne, Neuchâtel, St-Gall et Zurich en précisant que, jusqu'à l'ouverture des succursales de Lausanne et de Neuchâtel, le rayon de la première serait compris dans celui de la succursale de Genève et le rayon de la seconde dans celui de la succursale de Berne.

REPRISE DES CONTINGENTS DE BILLETS ET DES VALEURS DE COUVERTURE

La Banque du Commerce de Genève et la Banque de Bâle ayant renoncé par anticipation à leur droit d'émission, la Banque nationale disposait, le jour de son ouverture déjà, d'un potentiel d'émission assez considérable. La banque centrale reprit à ces deux établissements la contre-valeur de leur circulation fiduciaire, soit 40 pour cent en or et 60 pour cent en effets de change bancables et en espèces légales; elle se trouvait donc relativement bien équipée dès le début. La Banque nationale passa un accord

avec la Banque du Commerce de Genève en décembre 1906 déjà et avec la Banque de Bâle en février 1907. En compensation, la Banque nationale prit l'engagement absolu et prescrit par la loi de rembourser les billets émis par les deux banques et circulant encore le jour de l'ouverture de ses guichets. Les deux banques d'émission ne reçurent aucune indemnité pour l'abandon de leur privilège.

BILLETTS INTÉRIMAIRES

Il va de soi que la Banque nationale devait être pourvue en temps utile d'un stock suffisant de billets ; mais la commission convoquée pour étudier la question des billets fut unanime à reconnaître que le temps dont on disposait était trop court pour fabriquer un nouveau billet qui eût satisfait aux exigences d'ordre artistique et technique. Le Département des finances ne put sortir d'embarras qu'en faisant confectionner des billets intérimaires. Il décida d'utiliser à cet effet non seulement le papier mais encore les plaques en taille-douce et les clichés employés jusqu'alors, en changeant toutefois quelques teintes et en adoptant un nouveau numéro d'ordre. Dans le petit médaillon à l'angle droit supérieur des billets, on imprima, comme signe distinctif, une petite croix blanche sur fond rouge entourée d'une rosette stylisée, dans les tons rouges. Comme la place manquait pour le texte dans les trois langues, les autorités de la Banque nationale approuvèrent l'impression du texte entier en langue allemande seulement, la traduction étant limitée à la raison sociale et à l'indication de la valeur. On remplaça pour la même raison la promesse de payer par un simple renvoi à la loi sur la Banque. On pouvait reprocher à ces anciennes coupures d'être démodées, mais leur maintien fit gagner un temps précieux.

OUVERTURE DES GUICHETS

A fin mai 1907 les travaux préliminaires étaient assez avancés pour qu'on pût fixer l'ouverture de la Banque au mois suivant. Mais la direction générale avait encore une grosse tâche à accomplir, car elle tenait à offrir dès le premier jour aux clients de l'établissement un service de virements parfaitement organisé. A cet effet, il fallut entreprendre au dernier moment une active propagande en faveur des comptes de virements. La Banque jugeait à propos d'ouvrir ses guichets en juin parce qu'elle aurait ainsi le temps de se procurer les fonds nécessaires pour les échéances

d'automne. Il était indispensable d'autre part de tenir compte des intérêts des anciennes banques d'émission, car la date d'ouverture devait servir de repère pour les retraits trimestriels des billets. La Banque put commencer ses opérations le 20 juin 1907 sur les cinq places de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich. Ce jour-là, le concordat des banques d'émission fut abrogé, conformément à la décision prise le 1^{er} juin 1907 par l'assemblée générale de ces établissements.

CHAPITRE III LA POLITIQUE
DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE
EN MATIÈRE D'ÉMISSION,
D'ESCOMPTE ET DE CHANGE

PÉRIODE DE 1907 A 1914

L'ÉCONOMIE NATIONALE SUISSE DE 1907 A 1914

SI nous jetons un coup d'œil sur la période allant de 1907 à 1914, nous sommes surpris du contraste qu'elle offre avec les grands événements qui se sont déroulés depuis la déclaration de guerre jusqu'à aujourd'hui et nous serions tentés de la considérer comme une époque particulièrement calme. Mais si nous examinons en eux-mêmes les faits qu'elle a vus se produire, nous changerons d'opinion; des événements politiques surgissent dont l'influence a été à bien des égards décisive sur les conjonctures économiques et sur les fluctuations du marché financier. La jeune Banque nationale se trouva entraînée dans le courant d'une évolution économique et financière qui lui créa de grandes difficultés.

Le krach boursier survenu à New-York, en mars 1907, fut le premier signe indubitable d'un fléchissement de la prospérité économique. Déjà la surproduction et la surcapitalisation étaient apparues. Des prix forcés, l'augmentation du coût de la vie, la hausse des frais de production, le recul de l'épargne et notamment la nervosité persistante des bourses des valeurs présageaient un revirement. Le commerce et l'industrie tentaient encore de soutenir et même d'affermir leurs prix en recourant à la constitution de groupements d'intérêts. Les industries suisses d'exportation, qui travaillaient à plein rendement depuis l'automne 1904,

réussirent encore à maintenir leurs chiffres de vente et leurs prix jusqu'en automne 1907. Mais, en octobre de la même année, la crise boursière et bancaire américaine faisait crouler tout cet édifice de hausse artificiellement soutenu par tous les pays. En raison des relations économiques étroites unissant la Suisse et les Etats-Unis d'Amérique — en 1906, par exemple, le 13 pour cent en valeur de nos exportations totales partait pour ce pays — cette crise devait affecter l'économie suisse d'une manière particulièrement sensible. Les grosses pertes résultant de la dépréciation de titres américains furent fatales à diverses petites banques de la Suisse romande. Grâce à sa politique d'escompte uniforme et saine et aussi à la souplesse de sa circulation fiduciaire, la Banque nationale put apaiser l'effervescence des journées critiques du dernier trimestre de 1907. C'est surtout à son intervention que l'économie suisse doit de n'avoir pas subi dans toute leur rigueur les effets de la crise.

Bien que le loyer de l'argent fût tombé, à l'étranger comme en Suisse, à un niveau très bas, où il se maintint pendant longtemps malgré l'amélioration rapide de la situation économique aux Etats-Unis, il fallut plusieurs années au commerce et à l'industrie suisses pour se remettre des troubles éprouvés. Le relèvement économique fut retardé par les causes les plus diverses. En revanche, la situation favorable du marché financier permit aux corporations de droit public, ainsi qu'à l'économie privée, de consolider leurs dettes flottantes à de bonnes conditions et d'alléger le fardeau de leurs intérêts. Il se trouva que le prix de l'argent était spécialement modique en 1909. Le marché des capitaux fut mis à contribution dans une mesure extrêmement forte par de nouvelles émissions. Les industries de la branche électrique en particulier prirent à ce moment-là un grand développement grâce aux perfectionnements techniques réalisés et aux applications toujours plus nombreuses de la houille blanche. La Banque nationale put reconstituer en grande partie son encaisse métallique que la crise avait considérablement diminuée et renforcer sa situation générale.

Le profond découragement qui avait régné dans toute l'industrie suisse durant l'année 1908, et même au cours de 1909, ne se dissipa qu'en 1910, lorsque se fit sentir une amélioration réelle de la situation économique du pays. Toutefois, des événements politiques entravèrent constamment ce redressement. Les perturbations commencèrent en 1908, avec le différend franco-allemand de Casablanca, l'annexion de la Bosnie et de l'Herzégovine par l'Autriche-Hongrie et celle de la Crète par les Grecs. L'année 1910

vit la révolution portugaise. A partir de ce moment-là, les événements se précipitent : en 1911, c'est la crise du Maroc, la guerre de Tripolitaine ; en 1912 éclate la première guerre balkanique ; en 1913, ce sont les troubles du Mexique et enfin, en 1914, la guerre mondiale.

Quelque défavorable qu'ait été l'influence de ces événements sur la vie et l'activité du pays, et malgré les obstacles qu'ils opposèrent à son développement économique, ils ne paralysèrent pas immédiatement son essor industriel ni à briser l'élan de son exportation. Ce fait est d'autant plus significatif que la Suisse est tributaire de l'étranger dans une très large mesure pour son approvisionnement en matières premières et en denrées alimentaires et que sa situation est par conséquent très défavorable, comparée à celle des grands pays producteurs. Le développement pris à cette époque par notre industrie a été encore remarquable à deux autres égards. D'une part, en 1913 déjà, les capitalistes suisses, impressionnés par la nervosité générale, conséquence de l'incertitude politique et des rumeurs de guerre, avaient mieux aimé thésauriser que confier leurs disponibilités aux banques, ce qui obligea ces dernières à observer une extrême prudence dans leurs affaires et à restreindre leurs crédits ; d'autre part, la situation tendue du marché de l'argent en Europe avait provoqué, dans d'importants Etats comme l'Argentine et le Brésil, des crises économiques dont les répercussions affectèrent aussi les intérêts suisses. Dans ces circonstances, tout nouveau progrès des affaires devenait impossible. L'élan se heurtait à une résistance dont la cause résidait dans les armements secrets des pays étrangers, l'accroissement de leurs stocks de guerre et la création d'industries travaillant pour la défense nationale.

Malgré ces obstacles, l'économie nationale suisse n'en continua pas moins à progresser fortement dans d'importants domaines au cours des années d'avant-guerre. C'est ainsi que la Suisse intensifia la mise en valeur de ses forces hydrauliques. Le commerce extérieur du pays, surtout l'importation de matières premières et de denrées alimentaires, augmenta en valeur au cours des années 1907 à 1913 ; les importations montèrent de 1687 à 1920 millions de francs, tandis que les exportations passaient de 1153 à 1376 millions. Le tourisme, les profits résultant du mouvement des capitaux entre la Suisse et l'étranger, et d'autres revenus encore comblaient régulièrement les déficits de notre balance du commerce. Dans le domaine de l'agriculture, on vit s'accroître la tendance à renoncer à la culture des céréales

au profit de celle des plantes fourragères, de l'élevage du bétail et de l'industrie laitière. Ainsi la dépendance de la Suisse envers l'étranger augmenta encore pour tout ce qui a trait à son approvisionnement en céréales et autres produits végétaux d'alimentation. Grâce aux prix élevés de la viande et du lait, l'agriculture connut de bonnes années à partir de 1907. Cependant, la chute sensible des prix du lait, au printemps 1913, priva les paysans d'une de leurs principales ressources. En matière de banque, une transformation fondamentale s'accomplissait. Le mouvement d'expansion et de concentration bancaire reçut sa première impulsion de la concurrence acharnée que se faisaient les banques commerciales et à laquelle prenaient également part les anciennes banques d'émission privées de leur capital d'exploitation bon marché. Par suite d'accords conclus de gré à gré, de fusions de sociétés et de capitaux, de la disparition de petites banques ou de leur absorption par de grandes entreprises, de puissants établissements bancaires se créèrent en Suisse et amorcèrent le développement qui allait faire de notre pays un des centres financiers de l'Europe. La fondation de holdings et de sociétés financières, exerçant leur activité surtout à l'étranger, permit aux capitaux suisses de s'employer à conquérir de nouveaux débouchés.

LA POLITIQUE D'ÉMISSION DE 1907 A 1914

LE MONOPOLE DE L'ÉMISSION PASSE A LA BANQUE NATIONALE

Au matin du 20 juin 1907, la Banque nationale ouvrit ses guichets ; elle devait déjà assurer la couverture d'une circulation fiduciaire s'élevant à 44,2 millions de francs. Pour n'être pas entravée dans l'accomplissement de sa tâche, la Banque s'efforça d'obtenir le monopole d'émission avant la fin du délai fixé par la loi. Des quatre anciens établissements à sphère d'activité limitée, deux seuls l'exerçaient encore ; mais ils ne tardèrent pas à s'en dessaisir : la Banque commerciale neuchâteloise le fit le 20 septembre 1907 et la Société de Crédit Suisse trois mois plus tard en cédant à la Banque nationale le droit d'émission de la Banque de St-Gall (Bank in St. Gallen) qu'elle avait absorbée. Des dix banques d'émission dont la circulation fiduciaire était garantie par un dépôt de titres, quatre

renoncèrent encore en 1907 au droit d'émission, à savoir : la Banque de Lucerne (Bank in Luzern), la Banque de la Suisse italienne (Banca della Svizzera italiana), le Crédit tessinois (Credito ticinese) et la Banque du Toggenbourg (Toggenburger Bank). Trois autres firent de même au cours de l'année 1908 : la Banque de Schaffhouse (Bank in Schaffhausen), la Banque hypothécaire thurgovienne (Thurgauische Hypothekenbank) et la Banque cantonale tessinoise (Banca cantonale ticinese). Ainsi se trouva close la série des renonciations anticipées; plus du tiers de l'émission autorisée à fin 1906, soit de 242,5 millions, avait donc passé à la Banque nationale.

Le jour où elles renonçaient à leur droit d'émission, les banques étaient tenues de déposer à la Banque nationale, en contre-partie de leurs billets encore en circulation, le minimum de la couverture métallique légale, soit 40 pour cent, et le reste en numéraire d'appoint, effets de change ou titres. A vrai dire, certaines banques remirent des titres dans une mesure que la Banque nationale ne jugea pas sans inconvénients, la charge qui en résultait pour son propre portefeuille restreignant sa liberté d'action en matière d'avances sur nantissement. Toutefois, comme la Banque nationale tenait à hâter la disparition des anciennes émissions, elle estima pouvoir endosser cette responsabilité. En procédant ainsi, elle satisfaisait en outre aux dispositions de l'article 86, paragraphe 4 de la loi de 1905, qui lui prescrivait de faciliter aux banques d'émission le retrait de leurs billets en leur accordant des avances sur titres. D'ailleurs la qualité des titres et le fait que les banques intéressées étaient obligées de les reprendre plus tard donnaient la quasi-certitude que la liquidité de la Banque ne courait aucun danger.

Grâce au retrait périodique des billets par les anciennes banques d'émission, que la loi obligeait à livrer, tous les trois mois, un douzième au moins de leur circulation fiduciaire constatée au 20 juin 1907, le transfert du privilège d'émission à l'établissement central s'accomplit sans difficultés. A la fin de cette même année, la circulation totale des billets de banque suisses s'élevait à 288,2 millions de francs, dont 159,2 millions, soit le 55,2 pour cent, représentaient les billets émis par la Banque nationale. A la fin de 1908, la proportion s'établissait comme suit : circulation fiduciaire totale 277,7 millions, dont 204 millions, soit 73,5 pour cent, en billets de la Banque nationale. Mais malgré cette très sensible progression vers le parachèvement de son monopole, la Banque nationale se trouvait

encore gênée dans son activité d'établissement central d'émission. De plus, l'année 1909 n'apporta pas de nouvelle renonciation.

Fait curieux, ce sont les banques cantonales qui conservèrent le plus longtemps leur droit d'émission. Des vingt-deux établissements ayant le droit d'émettre un montant total de 146,5 millions en billets, cinq seulement consentirent à s'en dessaisir et cela peu avant la fin du délai fixé à trois ans. Ce sont : la Banque cantonale saint-galloise (St. Gallische Kantonallbank), la Banque Cantonale de Bâle (Basler Kantonallbank), la Banque cantonale thurgovienne (Thurgauische Kantonallbank), la Caisse d'épargne du canton d'Uri (Ersparniskasse des Kantons Uri) et la Banque d'Argovie (Aargauische Bank). Leur émission n'était plus alors que de peu d'importance. Ces cinq banques n'avaient utilisé leur droit d'émission de 36,5 millions que pour 4,8 millions. Les autres établissements cantonaux et les trois dernières banques d'émission disposant d'un droit d'émission total de 116,5 millions l'exercèrent jusqu'à l'échéance du délai légal de retrait ; en fait, une seule banque apura ses comptes le 20 juin 1910 ; les dix-neuf autres profitèrent de la faculté que leur laissait le Département fédéral des finances d'effectuer les dernières livraisons jusqu'au 25 juin au plus tard.

Ce jour-là, le montant des billets non rentrés des anciennes banques d'émission s'élevait à 13,5 millions de francs. Cette somme tomba à 4,4 millions jusqu'à fin 1913 et à 1,3 million jusqu'à fin 1931. En vertu de l'article 80 de la loi sur la Banque nationale du 7 avril 1921 (article 87 modifié de la loi du 6 octobre 1905), la Banque nationale répond du remboursement de ces billets jusqu'au 20 juin 1940.

Le transfert de l'émission des billets à la Banque nationale s'est accompli suivant le tableau de la page 53.

LA CONFECTION DES BILLETS DE BANQUE

Après l'ouverture des guichets, une des premières tâches des autorités de la Banque fut de faire confectionner des billets définitifs pour remplacer les billets intérimaires. Les études commencèrent au début de 1908. Le Département fédéral des finances, à qui incombe le contrôle des billets, forma une commission spéciale composée du chef de ce Département, comme président, de représentants du conseil et de la direction générale de la Banque et d'un délégué des autres banques. Cette commission consultative examina la question du format, du texte, des dessins, de l'arrangement général et du choix du papier. Le 24 juin 1909

Confection de
billets définitifs
de 50, 100, 500
et 1000 francs

Date	Nombre de banques d'émission	Circulation fiduciaire			Quote-part de la Banque nationale
		des banques d'émission	de la Banque nationale	total	
		en milliers de francs			
1	2	3	4	5	6
15 juin 1907	36	235 144	—	235 144	—
30 juin 1907	35	190 041	57 647	247 688	23,27
30 septembre 1907	31	159 763	97 453	257 216	37,88
31 décembre 1907	29	129 011	159 220	288 231	55,24
31 mars 1908	27	111 019	136 517	247 536	55,15
30 juin 1908	27	99 640	146 278	245 918	59,48
30 septembre 1908	26	86 196	165 800	251 996	65,79
31 décembre 1908	26	73 654	204 056	277 710	73,48
31 mars 1909	26	60 993	182 617	243 610	74,96
30 juin 1909	26	48 148	196 580	244 728	80,33
30 septembre 1909	26	36 635	219 279	255 914	85,68
31 décembre 1909	26	24 646	261 516	286 162	91,39
31 mars 1910	22	11 857	239 606	251 463	95,25
30 juin 1910	1	—	254 865	254 865	100,00

déjà, le conseil de banque pouvait adopter définitivement les projets de billets de 50, 100, 500 et 1000 francs. L'année suivante, l'imprimerie livrait les premiers formulaires. La mise en circulation des nouveaux billets commença en 1910 et 1911.

Le papier fut commandé auprès d'une maison suisse, alors que la gravure des clichés et l'impression elle-même durent être confiées à une imprimerie étrangère ; les maisons suisses n'étaient pas outillées pour cela et les délais de livraison trop courts pour leur permettre de s'organiser. Le contrat passé avec l'imprimerie étrangère était à court terme ; on voulait réserver ainsi aux maisons suisses la possibilité de se mettre sur les rangs à l'avenir.

L'article 19 de la loi de 1905 donne au Conseil fédéral le droit d'autoriser la Banque à émettre des billets de 20 francs en cas de nécessité, en temps de guerre. La Banque, d'accord en cela avec la commission spéciale pour l'étude des billets de banque et avec le Conseil fédéral, résolut d'étudier sans retard la création d'un billet de 20 francs, dont l'impression devait être confiée à une maison suisse ; en automne 1911, le comité de banque autorisait la direction générale à passer une commande de 1,5 million de ces billets à une imprimerie suisse.

Le souci de la préparation financière de la Suisse à la guerre engagea

Confection de
billets de 20 et
5 francs

bientôt le Conseil fédéral et la Banque nationale à faire un pas de plus. Le 15 avril 1912, dans une conférence convoquée par le Département fédéral des finances pour étudier un plan financier applicable en temps de guerre, la direction générale proposa de confectionner des billets de 5 et de 10 francs, en faisant remarquer qu'en cas de panique les pièces de 5 francs feraient défaut dans la circulation et cela d'autant plus que la Banque devrait alors conserver ses espèces métalliques pour maintenir son potentiel d'émission. Le Conseil fédéral entra dans ces vues et invita la Banque à faire confectionner sans retard, à ses frais, pour 20 millions de billets de 5 francs qui pourraient être émis sans délai sur la base d'une loi fédérale ou d'un arrêté fédéral. La Banque estima tout d'abord que les frais occasionnés par la confection de ces billets, dont le type n'est pas prévu par la loi, devaient être à charge de la Confédération qui aurait pu éventuellement en débiter le fonds de réserve monétaire ; mais le Département des finances ne partagea pas cette opinion. Il ne restait plus à la Banque qu'à supporter ces frais pour ne pas retarder l'impression.

Ces billets, comme ceux de 20 francs, furent imprimés en Suisse.

LE DÉVELOPPEMENT DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

La circulation fiduciaire suisse se développa d'emblée, sous la conduite de la Banque nationale. Les grands avantages que le nouveau régime, fondé sur les besoins effectifs du marché, présentait sur le système qui assignait une limite inflexible à l'émission, se manifestèrent déjà peu de mois après l'ouverture de la Banque nationale. Non seulement les fortes exigences d'automne en moyens de paiement purent être satisfaites sans aucune difficulté, à l'inverse de ce qui se passait précédemment, mais encore les besoins considérables créés par la crise économique et financière d'alors, qui firent monter et maintinrent la circulation fiduciaire du pays à 288,2 millions de francs jusqu'à la fin de l'année 1907, furent couverts avec une facilité relative. Si l'on songe que le droit d'émission des anciennes banques atteignait 244,7 millions, on se représente aisément les difficultés auxquelles le marché suisse de l'argent se serait trouvé exposé, si la nouvelle banque d'émission n'avait fourni les moyens de paiement nécessaires.

La plupart des anciennes banques d'émission avaient conservé le droit d'émettre des billets jusqu'à l'expiration du délai de retrait ; elles s'efforçaient d'en tirer tout le parti possible en pratiquant un taux d'escompte très bas aux époques où elles devaient livrer les douzièmes.

C'est pour cette raison qu'il était alors impossible d'évaluer avec précision les besoins véritables du pays en billets de banque. L'estimation en demeura même difficile pendant un certain temps encore après l'échéance du délai de retrait, du fait que divers événements extraordinaires influèrent sur l'évolution de la circulation fiduciaire. Ce furent en première ligne la hausse constante des prix des matières premières et des denrées alimentaires et l'incertitude politique persistante. Rappelons pour mémoire les journées orageuses de novembre et décembre 1912, au cours desquelles le crédit que méritait le billet de la Banque nationale subit une épreuve décisive. La circulation fiduciaire qui était de 273 millions de francs au 23 octobre monta à 305 millions à fin novembre et à 339 millions à fin décembre. Le portefeuille d'effets de la Banque sur l'étranger exigeait une augmentation du nombre des billets. Or la direction générale, en fixant le montant de ce portefeuille, tint compte des besoins du pays en devises dans une mesure beaucoup plus grande que ne le faisaient les anciennes banques d'émission. Si l'on considère la politique d'affaires assez réservée de la Banque nationale, on peut conclure de l'augmentation du nombre des billets à cette époque que la circulation fiduciaire, telle qu'elle existait du temps des anciennes banques d'émission, était plutôt insuffisante. La circulation des billets la plus basse de la Banque nationale au cours de l'année 1913 excéda de 10 millions le chiffre le plus élevé accusé par les banques d'émission, alors que le chiffre de la plus grande circulation de la Banque nationale dépassa ce maximum de presque 100 millions.

En dehors des causes déjà indiquées, les causes profondes de l'accroissement de la circulation fiduciaire et des actifs de la Banque (métal et devises) sont : l'augmentation progressive de la population, l'amélioration du niveau d'existence et l'élévation des chiffres du mouvement général de l'économie nationale. L'accroissement du nombre des billets de banque était un fait assez général. Et pourtant, ce n'est pas sans une certaine inquiétude que la Banque le constatait. Le message du Conseil fédéral relatif à la loi sur la Banque de 1905 n'avait pas prévu une circulation fiduciaire aussi forte. La direction de la Banque craignait avec raison que cet état de choses ne pût nuire à notre change et provoquer une chute du cours de notre devise qui l'aurait obligée à élever son taux d'escompte. De toute façon, la direction générale s'appliqua scrupuleusement à éviter tout ce qui aurait pu faire croire que la Banque abusait des droits que lui conférait le monopole d'émission.

La Banque nationale s'en tint rigoureusement à son principe qui était de satisfaire les besoins les plus pressants du marché en fournissant les billets nécessaires. Elle parvint de cette façon à donner à la circulation fiduciaire une élasticité infiniment précieuse. Ainsi, la circulation des billets ne se plia plus uniquement aux seules demandes variant de jour en jour ou de mois en mois selon un certain rythme, mais elle s'adapta aux conjonctures économiques, comme le prouvent d'une manière péremptoire les chiffres de la circulation fiduciaire de 1913, puisqu'ils sont plus faibles que ceux des deux années précédentes. Il convient de remarquer combien la Banque sut pourvoir, sans effort apparent, aux besoins du marché en billets de banque à la fin des trimestres et lors des autres échéances principales du commerce, en s'efforçant d'avoir constamment à sa disposition une abondante couverture en numéraire. Cette élasticité se trouva encore renforcée grâce aux progrès réalisés par les règlements sans mouvement d'espèces et il est indéniable qu'elle a contribué pour beaucoup à consolider le change de la Suisse. A tout le moins, elle semble avoir exercé une action modératrice sur l'agio du franc français en Suisse, lequel se faisait encore sentir d'une façon inquiétante à certaines époques.

LA COUVERTURE DES BILLETS

Les efforts de la Banque nationale en vue de donner aux billets une couverture métallique suffisante furent couronnés de succès. En juillet 1907, sa réserve métallique, composée en majeure partie d'or, représentait déjà en moyenne le 70 pour cent de sa circulation fiduciaire. Cet état de choses s'avéra d'un très grand avantage, car le jeune établissement d'émission se trouva dès l'abord en présence d'une situation du marché de l'argent que l'on n'aurait guère pu imaginer plus compliquée. A fin mai 1907, les anciennes banques possédaient une couverture métallique s'élevant à 49,8 pour cent seulement de leurs billets en circulation. La nécessité de créer et de conserver une importante réserve métallique pendant la crise mondiale qui sévissait alors, ressort de l'état de situation de la Banque, d'après lequel cette couverture n'atteignait plus que 51 pour cent au 31 décembre 1907. Au même moment, les billets des anciennes banques d'émission n'avaient qu'une couverture de 46 pour cent. Cette proportion insuffisante persista durant toute la période du retrait, abaissant d'autant le pourcentage de couverture de la circulation fiduciaire totale du pays.

La couverture métallique de la Banque nationale paraissait élevée en comparaison de celle des anciennes banques d'émission ; elle monta au cours des années 1907 à 1913 à une moyenne annuelle oscillant entre 66 et 73 pour cent et atteignit son maximum le 24 août 1908 avec 91,4 pour cent. Ce fait valut à la Banque les vives louanges des spécialistes, mais lui attira aussi les reproches de certaines personnes qui s'intéressaient surtout aux résultats financiers et considéraient le maintien d'une si forte réserve comme une menace pour le rendement des opérations. Ces reproches étaient compréhensibles si l'on songe au faible bénéfice de la Banque dans les années d'avant-guerre. La direction ne se laissa cependant pas détourner de sa ligne de conduite, qui visait à la sauvegarde du billet et, indirectement, à la protection du change national. Elle avait d'autant plus de raisons d'agir de la sorte qu'elle était tenue, avant la revision de la loi de 1911 et en vertu de l'article 21 de la loi sur la Banque, de couvrir également les engagements à court terme, obligation qui lui créait parfois quelque difficulté.

LA COUVERTURE DES ENGAGEMENTS A COURT TERME

Ce même article 21, qui obligeait la Banque nationale à disposer en tout temps de la contre-valeur de ses engagements à court terme, soit en effets escomptés sur la Suisse, soit en devises sur l'étranger, en espèces légales, en pièces d'or étrangères ou en lingots, causa certains soucis à la direction. On considérait comme engagements à court terme les dettes payables ou exigibles dans les dix jours. Ces prescriptions rigoureuses, s'ajoutant à celles de l'article 20 relatives à la couverture des billets, placèrent la Banque devant une tâche qui se révéla d'autant plus ardue que son portefeuille d'effets ne prit pas le développement espéré.

Obligée par la loi de garantir aussi les engagements à vue, la Banque fut forcée de chercher les moyens propres à y parvenir et à s'assurer la plus grande liberté de mouvements. C'est pourquoi, elle demanda tout d'abord au Conseil fédéral l'autorisation de donner une interprétation plus large aux prescriptions légales régissant la couverture, puis elle modifia les conditions appliquées aux engagements à vue. Voici comment elle procéda : en ce qui concerne la couverture, elle y incorpora, en 1908, les billets étrangers qu'elle avait en caisse, ainsi que ceux des anciennes banques d'émission, de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre. Une année plus tard, elle y ajouta ses créances à vue sur les correspondants étrangers. De juillet 1909 jusqu'en 1911, année où l'article 21 fut abrogé

par suite de la revision de la loi, les créances à vue sur l'étranger furent toujours mentionnées séparément dans la situation hebdomadaire publiée par la Banque. Quant aux engagements à court terme, elle en réduisit le montant en adoptant, lors de la clôture de comptes de virements, la pratique en usage dans l'administration fédérale des postes, qui permet de ne rembourser que dans un délai de dix jours le dépôt minimum qui doit constamment rester en compte.

LA POLITIQUE DE L'OR ET DE L'ARGENT DE LA BANQUE NATIONALE

RÉGLEMENTATION DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

La Banque nationale ne se bornait pas simplement à assurer à la circulation des billets une couverture métallique satisfaisant à toutes les exigences de la politique bancaire en matière de crédit et d'émission. Sa tâche essentielle était aussi de veiller à ce que son encaisse fût toujours en mesure de suffire avec toute la souplesse désirable aux besoins de la circulation. Cette double destination de l'encaisse métallique exigeait une vigilance continuelle. En raison de la reprise graduelle du droit d'émission des anciennes banques, et surtout de la crise économique, la circulation fiduciaire prit, au cours du second semestre de 1907 déjà, un développement tout à fait inattendu qui nécessitait un renforcement considérable de la couverture métallique. Pendant les jours critiques du dernier trimestre de 1907, la Banque nationale fut pourtant en mesure de satisfaire à toutes les demandes de crédit sans hausser son taux au-dessus de 5 ½ pour cent, tandis que l'étranger avait dû porter le sien à un niveau beaucoup plus élevé. La prime permanente des changes étrangers, celle surtout du franc français, aggravait encore les troubles de la circulation monétaire en ces temps de crise. L'évasion continue de monnaies s'effectuait aux dépens des réserves métalliques de la banque d'émission qu'elle obligeait à faire venir régulièrement du numéraire de l'étranger. Dans ces conditions, la Banque ne pouvait supputer les montants de numéraire et de billets réellement en circulation et nécessaires aux besoins du trafic. Elle se rendit compte qu'il lui fallait dorénavant constituer une réserve élevée, capable d'assurer le fonctionnement parfait des services de

l'émission et de fournir à l'économie nationale une base monétaire sûre. Cette tâche comportait de lourds sacrifices financiers, qui empêchaient de réaliser les bénéfices escomptés par le message du Conseil fédéral relatif à la loi sur la Banque; mais elle primait toutes considérations de gain.

En étudiant la politique de l'or et de l'argent de la Banque nationale dans cette période, il faut se souvenir de l'influence profonde que le régime du bimétallisme boiteux exerçait sur la situation financière du pays. Le franc suisse était un satellite du franc français du fait que la Suisse faisait partie de l'Union latine.

LA POLITIQUE DE L'OR

Les efforts de la Banque en vue d'augmenter son encaisse-or étaient presque constamment contrariés par un courant de métal destiné soit à payer les marchandises importées, soit à profiter de la prime du franc français; enfin, l'or était aussi recherché dans le pays lui-même pour la thésaurisation. L'exportation d'or effectuée par la Banque était assez faible. Elle absorba presque exclusivement les pièces de l'Union latine que la Banque dut céder à la France, de 1911 à 1913, en échange de pièces de cinq francs. Cette exportation directe de la Banque n'atteignit une somme relativement élevée qu'en 1909. La Banque cherchait à empêcher qu'on retirât l'or de ses caisses pour l'employer à des opérations d'arbitrage. Elle comptait en cela sur l'appui des banques commerciales. Mais en raison des cours parfois élevés des devises étrangères, il était difficile de résister à la tentation d'exporter de l'or en grand.

La Banque ne put combattre qu'avec peine les exportations clandestines de l'or, car le drainage ne se faisait pas directement à ses guichets, mais portait sur l'or en circulation. Des quantités assez importantes d'or semblent avoir été expédiées de Genève, Bâle et Zurich au cours de l'été 1910. Malgré la circulation relativement faible des pièces d'or, c'est le marché lui-même qui alimenta régulièrement l'exportation, assez forte, comme le prouvent les chiffres de la statistique commerciale. Au cours des trois années 1911 à 1913, pour lesquelles on possède des données statistiques détaillées, le marché à lui seul n'a pas exporté pour moins de 35,2 millions de francs d'or monnayé.

A cela venaient s'ajouter les prélèvements pour la thésaurisation. La situation troublée en 1911 et 1912 incita le public et les banques à se

Mesures de
protection de la
Banque nationale
contre l'évasion
de l'or

La thésaurisation
de l'or

constituer des réserves de numéraire et de billets de banque. En automne 1911, lors de la tension politique entre l'Allemagne et la France (Agadir), la circulation des pièces d'or diminua d'une manière frappante et durable. La guerre balkanique déclencha un nouveau mouvement de thésaurisation. En novembre et décembre 1912, comme la Banque nationale retenait l'or depuis un certain temps, ce fut l'argent qu'on accapara. Afin de remédier à une contraction excessive du *medium circulans* métallique, la Banque dut sans cesse puiser dans son encaisse pour alimenter la circulation ; aussi lui fallut-il obliger les banques qui se disposaient à se constituer des réserves de guerre à contribuer aux frais d'importation du numéraire. A cet effet, elle ne leur cédait des espèces métalliques que contre paiement en bordereaux d'escompte. Dès le printemps 1913, les pièces thésaurisées reparurent peu à peu dans la circulation. L'abondance de monnaies au début de 1914 donne une idée de la quantité énorme des moyens de paiement qui avaient été immobilisés.

Autres mesures
de protection de
l'encaisse métal-
lique or

La Banque nationale remboursait d'ordinaire sans difficultés les billets de banque présentés en petites quantités à ses guichets. A certains moments, elle dut pourtant refuser de le faire, lorsque, le cours du change de Paris étant élevé, le danger augmentait de voir les pièces d'or émigrer. Le régime du bimétallisme lui permettait de convertir les billets exclusivement en monnaie d'argent. La Banque nationale invita parfois l'administration des postes et les Chemins de fer fédéraux à restreindre ou à suspendre les paiements en or. Il lui arriva également de prier l'administration fédérale et même d'autres institutions de diminuer la proportion des pièces d'or dans le paiement des salaires. Dans le dessein de sauvegarder son encaisse, la Banque conclut aussi, en octobre 1907, une convention avec le syndicat suisse des marchands d'or, dont les membres s'engageaient à ne pas fondre des pièces pour en livrer le métal à l'industrie. La convention leur interdisait en outre de payer en écus leurs achats d'or en France et leur faisait un devoir de seconder la Banque dans sa lutte contre le drainage des monnaies. De son côté, la Banque devait fournir de l'or aux prix du marché aux membres du syndicat.

La frappe des
monnaies d'or

La frappe de l'or auprès de la Monnaie fédérale appartenait naturellement au programme monétaire de la Banque. Dès le début de son activité, la Banque chercha à pourvoir aux besoins de la circulation en faisant monnayer les lingots d'or qu'elle importait d'Angleterre. Elle jouit d'emblée d'un tarif de faveur (du 19 août 1907) qui fixait à 4 francs pour elle, au lieu de 6,70 francs pour les tiers (règlement du 7 décembre 1889),

le droit de frappe par kilogramme d'or monnayé. Le délai de livraison à la Banque nationale était de 20 jours ou plus, suivant l'importance de la commande. Les tiers, tout comme la Banque nationale, avaient la faculté de faire monnayer n'importe quelle quantité de métal. Le règlement de 1921 a fixé un montant minimum. Jusqu'au moment où la Banque nationale ouvrit ses guichets, seule la Confédération avait fait frapper des monnaies d'or. Il était bien évident que la Banque nationale devait dès sa fondation pouvoir monnayer de l'or pour mieux régler la circulation. De 1908 à 1913, elle fit frapper 39,1 millions de francs en pièces de dix et de vingt francs, alors que, dans la même période, les frappes de la Confédération n'ont atteint que 22,5 millions. L'accroissement des frappes de 1912 à 1914 atteste la prévoyance de nos autorités monétaires. Le malaise politique engagea la Banque nationale non seulement à augmenter son encaisse-or, mais encore à renforcer la circulation monétaire par un apport d'or monnayé ; elle pensait créer ainsi une garantie indirecte à sa propre réserve métallique. Les frappes d'or pour compte de la Banque se trouvèrent naturellement limitées par la capacité de production de la Monnaie, à laquelle incombe aussi la frappe des pièces d'argent.

La frappe des pièces de dix francs donna lieu à quelques discussions au sein de la commission de gestion du Conseil national, à l'occasion de l'examen du rapport de gestion du Conseil fédéral pour 1907. Consultée à ce sujet par le Département fédéral des finances, la direction générale se prononça en faveur de cette nouvelle monnaie. Si l'on pouvait s'attendre à un accueil défavorable de la nouvelle pièce dans les milieux campagnards et ouvriers, la Banque était convaincue que les pièces de dix francs en or seraient appréciées dans les milieux citadins, qui trouvaient l'écu incommode. La direction générale pensait aussi que ces monnaies seraient moins en butte au drainage que les pièces de vingt francs, car elles s'usent plus rapidement et sont moins recherchées pour l'arbitrage. A cette époque, la Banque aurait renoncé d'autant plus difficilement à cette pièce que la frappe des écus était impossible en raison des conventions latines et que notre circulation monétaire n'aurait pu être alimentée de monnaies métalliques à pouvoir libérateur illimité que par l'importation onéreuse de pièces de cinq francs. Les expériences faites jusqu'à la guerre avec les pièces de dix francs ont porté sur une période trop courte pour que la Banque ait pu constater si ces monnaies répondaient à un besoin réel et si elles facilitaient

La politique
d'achat de l'or de
la Banque
nationale

sa tâche monétaire. A vrai dire, le public ne leur réserva pas un accueil très favorable et la Banque en restreignit les frappes déjà avant la guerre.

La mise à contribution constante de l'encaisse-or de la Banque et la nécessité de constituer une couverture correspondant à la circulation fiduciaire croissante déterminèrent la Banque à renforcer sa réserve métallique. A la différence de la plupart des banques d'émission étrangères, la Banque nationale suisse n'est pas tenue à acheter l'or qui lui est offert. Le droit de libre frappe assure cependant une certaine stabilité du franc suisse sans l'empêcher toutefois d'osciller entre des points assez écartés en raison de la capacité de frappe limitée de la Monnaie fédérale. La Banque peut donc se voir forcée d'intervenir pour combattre la hausse du franc suisse.

Dans son tarif du 3 juillet 1907 pour l'achat de l'or en lingots et de monnaies étrangères, la Banque avait fixé à 3095 francs le prix du kilogramme d'or fin à 0,900. Ce prix lui permit, en été 1908, de couvrir ses besoins d'or à la faveur de la prime du franc suisse sur le marché des changes et du cours avantageux de l'or à Londres. L'afflux de l'or à ses guichets prit de telles proportions qu'elle put abaisser son prix d'achat au niveau de celui de la Banque de France en le ramenant à 3437 francs par kilogramme fin, soit à 3093,30 francs par kilogramme à 0,900.

Les apports d'or
du marché
intérieur

L'or remis par les anciennes banques d'émission augmenta l'encaisse.

La Banque dut bien vite renoncer à voir rentrer régulièrement à ses guichets une partie des pièces d'or livrées à la circulation. Le seul or qu'elle put tirer du pays pour l'incorporer à titre vraiment durable à ses réserves fut l'or monnayé n'ayant pas cours en Suisse et pour l'achat duquel elle avait établi un tarif spécial dès le début de son activité. En raison de son intérêt à renforcer la couverture des billets, elle éleva le cours d'achat de ces pièces légèrement au-dessus des cours payés par les banques. Mais ses efforts n'obtinrent qu'un demi-succès, bien qu'elle eût prié les changeurs, les hôtels, etc., de lui réserver l'or apporté en Suisse par les étrangers.

Les importations
d'or

Le marché intérieur ne lui fournissant que trop peu d'or, la Banque nationale dut s'approvisionner régulièrement à l'étranger. Elle couvrit ses besoins en première ligne sur le marché de Londres par l'achat de lingots et en seconde ligne à Paris par l'achat de monnaies. Toutefois, elle jugea bientôt préférable de renoncer aux importations directes de cette dernière place pour ne pas être mêlée à des opérations d'agiotage. En effet, les monnaies d'or destinées à la Suisse étaient drainées de la circulation

française par des spéculateurs qui prélevaient une prime de 1½ à 3 pour mille à laquelle venait encore s'ajouter, pour l'acheteur suisse, l'agio du change sur Paris. D'autres entrées provenaient de ce que les banques françaises payaient en pièces d'or les effets suisses. La Banque reçut aussi quelques envois d'or monnayé d'Allemagne et d'Autriche.

Le prix de revient de l'or acheté à Londres dépendait moins des frais de transport que du cours de la livre sterling. Comme de 1907 à 1909 le cours du change sur Londres se maintenait au-dessous du pair, la Banque nationale pouvait importer des lingots d'or avec un bénéfice, à vrai dire modique ; mais ces achats d'or lui coûtèrent des sacrifices importants dans les années suivantes, lorsque la livre sterling fit prime sur le franc suisse. Le problème de la couverture métallique prit toute sa signification en 1910, du fait que le droit d'émission passait entièrement à la Banque nationale qui n'avait reçu des anciennes banques que des quantités d'or insuffisantes. Par malheur, la compétition entre banques centrales sur le marché de l'or devint plus âpre précisément à cette époque et surtout en 1913, les grandes puissances cherchant à accaparer le plus d'or possible pour leur préparation financière à la guerre. La Banque nationale avait le devoir de ne pas reculer devant des frais même élevés d'achats et d'importations d'or, et elle sut mettre le souci de sa liquidité au-dessus de toute autre préoccupation.

Elle ne se borna pas à acheter l'or elle-même sur les marchés étrangers ; mais en 1908, à l'exemple de la Reichsbank, elle encouragea aussi les banques à en importer en les créditant de la contre-valeur de leurs achats le jour même où le métal était expédié de Londres. L'or importé pour bénéficier de cette faveur atteignit le montant de 8 millions de francs. La Banque octroya aussi des avances au taux de 1 pour cent sur lingots et monnaies d'or étrangères. De 1907 à 1913, elle acheta pour 53,6 millions d'or monnayé et 110,8 millions de monnaies d'argent.

LA POLITIQUE DE L'ARGENT

Alors qu'elle jouissait d'une liberté absolue de frappe pour les monnaies d'or, la Suisse ne possédait pas les mêmes droits pour les monnaies d'argent. Les conventions de l'Union latine limitaient rigoureusement la frappe des monnaies d'appoint et interdisaient celle des écus dont le montant à l'effigie de la Suisse n'était que de 10,6 millions de francs. Notre circulation

Approvision-
nement du pays
en monnaies
d'argent

de pièces d'argent était ainsi alimentée essentiellement des pièces étrangères dont il fallait se repourvoir chez nos alliés monétaires en cas de besoin. Quoique la Suisse eût proposé, au cours de plusieurs conférences monétaires, la nationalisation des monnaies d'argent, l'écu possédait encore force libératoire illimitée dans tous les pays de l'Union. Cette monnaie passait par conséquent d'un pays à l'autre dès que les fluctuations des cours des changes en rendaient l'exportation rémunératrice. La circulation des écus était ainsi constamment à la merci du moindre fléchissement des changes, et la pénurie de ces pièces était d'autant plus sensible qu'elles jouaient un grand rôle dans les transactions quotidiennes ; la Banque nationale était à chaque instant obligée de puiser dans ses propres réserves pour remplacer les pièces émigrées, quitte à en faire venir de l'étranger à ses propres frais. Dans les dix-huit premiers mois de son activité, la Banque nationale versa dans la circulation pour 62 millions de francs de monnaies d'or et d'argent.

Le drainage de l'argent par l'exportation

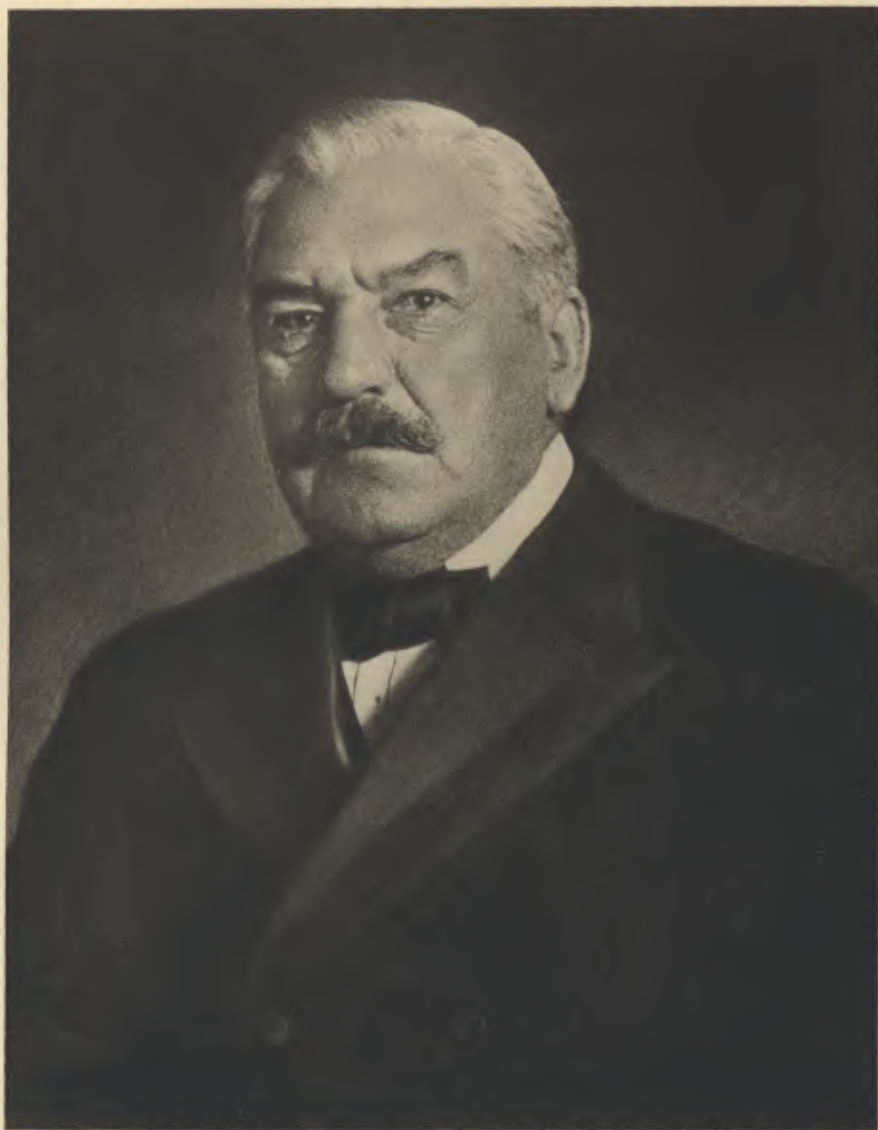
Le drainage de l'argent se poursuivit durant les premiers temps de l'existence de la Banque nationale. Mais il diminua rapidement, parce que la politique vigilante de la Banque en matière d'escompte et de changes réduisait très fortement les gains résultant de l'arbitrage sur ces monnaies. Genève fut de tout temps le centre principal du drainage qui sévissait d'ailleurs dans d'autres localités de la Suisse romande, voisines de la frontière. L'article 21 de la loi de 1881 sur l'émission des billets de banque, qui autorisait les anciennes banques à faire usage d'un délai de trois jours pour le remboursement des billets émis par d'autres instituts, lui fournit une première arme, dont elle crut pouvoir se servir. Les succursales et agences devaient signaler à la direction générale toute tentative de drainage. La Banque nationale parvint aussi à enrayer la disparition de l'argent en délivrant des billets français. Le drainage, un moment arrêté, reprit en automne 1911 grâce à la prime considérable du franc français en Suisse.

Acquittement des droits de douane en argent

Le disagio du franc suisse rendait parfois profitable l'acquittement des droits de douane en monnaies d'argent ; il n'en fallut pas davantage pour que notre circulation eût à subir des prélèvements d'écus, d'ailleurs modérés. Cet arbitrage fut pratiqué pour les paiements à la douane française en automne 1907 et à la douane italienne quelques années plus tard.

Mesures de défense de la Banque nationale contre l'évasion de l'argent

Pour éviter de perdre en peu de temps une partie importante de son encaisse métallique, la Banque dut prendre des mesures de défense. Dès 1907, elle commença à ne satisfaire aux fortes demandes de numéraire que contre remise d'effets à trente jours. La même tactique avait été



H. KUNDERT

**PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE ET CHEF DU I^{ER} DÉPARTEMENT
DE 1907 À 1915**

adoptée par la Banque de France. La Banque nationale était d'autant plus fondée à procéder de cette manière que, pendant le délai de retrait des billets des anciennes banques d'émission, elle avait dû pourvoir toute seule à l'approvisionnement du pays en argent, bien qu'elle n'eût émis qu'une partie des billets en circulation. A certains moments, il lui fallut refréner la fuite de l'argent en remettant des chèques sur Paris au-dessous du cours du jour.

C'est de France et d'Italie que la Suisse tirait ses pièces de cinq francs en argent. La Banque nationale organisa ses importations sur une base rationnelle ; elle ne fit plus ses achats, comme les anciennes banques d'émission, par l'intermédiaire d'une série de banques, grandes ou petites, mais se mit directement en relations avec la Banque de France. L'argent suisse sorti du pays rentra ainsi à la Banque nationale par l'entremise des succursales de la Banque de France établies près de la frontière. Toutefois, nous l'avons dit, l'institut français d'émission ne délivrait les pièces de cinq francs que contre remise d'effets de commerce à l'escompte. Les frais d'importation d'argent de France en Suisse étaient considérables lorsque le cours du change français était élevé. Les envois d'argent d'Italie revenaient par contre beaucoup moins cher à la Banque, le change italien étant constamment inférieur au change suisse. La forte différence de change des années 1909 à 1911 provoqua un véritable drainage d'argent italien en faveur de la Suisse et amena pour ainsi dire sans frais des sommes importantes d'écus dans les caisses de la Banque nationale. Dès l'automne 1911, les monnaies importées d'Italie cessèrent d'arriver à ses guichets, l'Etat italien ayant autorisé l'acquittement des droits de douane non plus en or seulement, mais aussi en argent.

A partir de ce moment, la Banque nationale dépendit de nouveau dans une forte mesure, pour ses importations d'argent, du bon vouloir de la Banque de France. En 1911 on acheta en France pour 6,5 millions de francs de pièces d'argent contre paiement en or. Comme ce fut déjà le cas en 1909, la Banque nationale reçut en 1912 de la Banque d'Italie, par l'entremise d'une grande banque suisse, pour 10 millions d'écus à des conditions favorables. En automne 1912, la Banque de France exigea le paiement des monnaies en papier commercial à quarante jours ; la Banque nationale dut alors recourir à d'autres méthodes, car les frais d'importation déjà considérables devenaient excessifs et la réduction de son portefeuille de devises étrangères inquiétante. La situation était rendue difficile par de forts retraits de monnaies d'argent à ses guichets

Importation des
pièces d'argent de
cinq francs

(43 millions en 1912). La Banque nationale réussit à conclure avec le Gouvernement français, par la voie diplomatique, un accord selon lequel les caisses publiques françaises mettaient à sa disposition, dans certaines villes-frontières, des pièces de cinq francs en argent contre paiement en monnaies d'or. C'est la Banque nationale qui supporta les frais de cette opération. En décembre 1912 et pendant les deux premiers mois de l'année suivante, cet échange de monnaies d'or contre des monnaies d'argent porta sur 20 millions de francs. Le coût de l'opération se bornait aux seuls frais de transport. Au cours des deux années 1912 et 1913, la Banque se procura des pièces d'argent à l'étranger pour une valeur de 88 millions. Durant le premier semestre de 1914, ses réserves ayant atteint un niveau élevé, elle se borna à en acheter pour 9 millions.

Inconvénients
des achats de
numéraire à
l'étranger

Le soin d'approvisionner constamment le pays en numéraire était pour la Banque une tâche onéreuse et ingrate. Lorsqu'au début de 1913 l'encaisse de la Banque de France, où l'on puisait pour compléter les stocks suisses, vint à baisser, on se demanda si la convention monétaire pouvait subsister sans modifications. En parfait accord avec le chef du Département fédéral des finances, le président du conseil de banque, M. Hirter, invita la direction générale à soumettre à un examen serré le problème des rapports de la Suisse avec l'Union monétaire latine. L'évolution du marché suisse de l'argent et les charges croissantes qu'imposait au pays l'approvisionnement en argent rendaient cette étude nécessaire. La direction générale fut d'avis que la Suisse devait s'employer énergiquement à obtenir une augmentation de son contingent de frappe des écus et faire sentir au besoin l'importance de cette demande en menaçant de dénoncer la convention. Sur ces entrefaites, la guerre éclata.

LA BANQUE NATIONALE ET LE SERVICE DE LA MONNAIE

Le service de la monnaie, c'est-à-dire l'émission, l'échange et le contrôle du numéraire, est assuré par la caisse d'Etat fédérale à Berne. En droit, la Banque nationale ne se vit pas soumise, au début de son activité, à d'autres prescriptions en matière de contrôle et d'acceptation des monnaies qu'à celles qui étaient valables pour les particuliers. Mais en fait, il se développa à ses succursales un service de la monnaie auquel elle fut naturellement amenée à collaborer étroitement. Une des tâches principales qu'elle est particulièrement à même de remplir, grâce à l'étendue

de ses ramifications dans le pays, consiste à acheminer le métal monnayé sur les points du territoire où la demande s'en fait sentir, et à retirer le numéraire des endroits où il est superflu. Cette collaboration entre la caisse d'Etat et la Banque concerne surtout la monnaie d'appoint. Peu de temps après ses débuts, la Banque nationale prit des arrangements avec la caisse d'Etat fédérale au sujet du service d'échange des monnaies. Elle enjoignit d'autre part à ses propres caisses d'accepter en paiement pour des montants illimités les monnaies d'appoint ayant cours en Suisse. La plupart des succursales et agences devinrent peu à peu les centres régionaux du service des paiements, sans que les envois de et à la caisse d'Etat fédérale aient cessé pour autant. La succursale de Berne, par exemple, laissa presque exclusivement à la caisse d'Etat fédérale le soin d'assurer le service local du numéraire. A part les arrangements conclus avec l'administration des postes et des chemins de fer au sujet de leurs paiements et encaissements, aucune autre obligation ne liait la Banque à la Confédération. Ce n'est qu'après la guerre que la question fut réglée.

LA POLITIQUE DE CRÉDIT DE 1907 A 1914 L'ESCOMPTE ET LA POLITIQUE D'ESCOMPTE

PRINCIPES

Ainsi que l'a déclaré M. Kundert, ancien président de la direction générale, la Banque nationale ne doit s'adonner aux opérations d'escompte que dans la mesure où le lui permet l'exigibilité constante de ses billets. Les prescriptions fondamentales relatives aux opérations d'escompte, contenues dans l'article 15, chiffre 2, de la loi sur la Banque de 1905, subordonnent l'escompte d'un effet aux conditions suivantes : 1. échéance à trois mois au maximum ; 2. signatures d'au moins deux personnes notoirement solvables ; 3. nature commerciale des effets de change provenant des milieux agricoles. En exécution de cet article, la direction de la Banque a établi, le 25 mai 1907, un règlement spécial destiné au public. Le premier article des dispositions relatives aux opérations d'escompte traitées avec la Banque nationale dit en substance ce qui suit :

« Les effets de change doivent être libellés conformément aux prescriptions du Code fédéral des obligations, titre 29, ou, éventuellement, aux prescriptions régissant la matière dans le pays étranger d'où l'effet a été tiré. Ils doivent être énoncés en francs, n'avoir pas plus de trois mois à courir et porter la signature d'au moins deux personnes ou raisons sociales reconnues solvables.

Le cédant d'effets de change doit, dans la règle, avoir à la Banque un compte de virements au crédit duquel est porté le produit du papier escompté.

La Banque n'est pas tenue d'indiquer les motifs de ses refus d'escompte. La modicité du montant d'un effet ne constitue pas un motif d'exclusion. »

Pour l'escompte, la direction de la Banque édicta des instructions de service qui déclarent recevables :

- a) Lettres de change acceptables, dont la création a trait directement ou indirectement, à une vente ou à un achat de marchandises ou d'autres objets de commerce.
- b) Lettres de change acceptables, créées en vertu d'un crédit ouvert par un établissement de banque ou un banquier, à des maisons de commerce ou à des industriels inscrits au Registre du commerce, en vue de leur mouvement régulier d'affaires.
- c) Seules de change (billets de change) souscrites par des commerçants ou industriels inscrits au Registre du commerce et portant l'endos d'un banquier ou d'une banque, à condition que le signataire ait notoirement l'habitude d'utiliser, sous cette forme, les crédits de banque qui lui sont ouverts et pourvu que le montant de l'effet soit proportionné au mouvement d'affaires du signataire.
- d) Lettres de change à court terme, acceptables ou non, provenant de maisons de banque ayant notoirement l'habitude de disposer de cette façon de leur avoir auprès d'autres banques.
- e) Lettres de change sans frais, d'un caractère exclusivement commercial n'ayant pas plus de 45 jours à courir. »

En revanche, ne sont pas acceptées à l'escompte par la Banque nationale :

- a) Les lettres de change représentatives de dettes contractées en vertu de prêts sur titres (papier lombard).
- b) Les lettres de change visiblement destinées à créer des fonds de roulement par tirages longs directs de banquiers ou d'établissements de banque entre eux, ou entre établissements de banque ou banquiers et maisons de commerce (papier financier). »

Les principes fondamentaux du règlement et des instructions avaient déjà été formulés par M. Kundert dans une publication parue en avril 1907; nous en extrayons le passage suivant :

« Les nouvelles dispositions relatives à l'émission des billets sont conçues dans un esprit plus large, mais elles imposent aux directeurs de la Banque de très grandes responsabilités. Elles les obligent à une étude approfondie des besoins du commerce et les conduisent ainsi à résoudre le grave problème de déterminer quels effets peuvent être sûrement escomptés comme couverture des billets. Le portefeuille de change ayant à garantir le remboursement d'une partie importante de l'émission des billets, seuls seront admis à l'escompte les effets dont le paiement à l'échéance apparaît comme éminemment probable. Par principe, la Banque nationale suisse n'escomptera donc que des effets courts munis d'au moins deux bonnes signatures. Ces effets mêmes, elles les escomptera seulement s'ils reposent sur une transaction commerciale, transaction dont les capitaux seront constitués avant l'échéance du papier, ce qui mettra le tiré à même de payer l'effet au jour indiqué. La totalité de ces effets purement commerciaux d'un pays représente le chiffre maximum des besoins, d'après lequel se réglera celui de l'émission des billets. Si la Banque nationale veut assainir la circulation, elle exclura de l'escompte les effets de change dits « financiers », ainsi que tous les effets renouvelables à leur échéance. Ces principes, la Banque nationale devra les appliquer à tout le monde et les appliquer avec une inébranlable sévérité. Posséder un portefeuille d'effets purement commerciaux qui puisse être liquidé en tout temps, voilà la condition expresse de son existence et de sa prospérité.

Avec ce portefeuille, elle pourra suivre une politique dont l'action se manifestera avec promptitude, avec intensité. Que par un soin permanent, elle préserve ce portefeuille de toute disqualification, et alors elle se créera une couverture sûre, liquide, propre à garantir l'avoir immédiatement disponible des comptes de virements équivalant à des billets de banque en circulation. »

L'idée fondamentale contenue dans les prescriptions citées plus haut, et surtout dans les déclarations de principe de l'ancien président M. Kundert, impliquait l'abandon complet des usages des anciennes banques d'émission en matière d'escompte. La garantie, au moyen d'effets, de la circulation fiduciaire non couverte par du métal mettait nettement l'émission des billets au service de la politique des crédits à l'économie et faisait en même temps du billet de banque un véritable instrument de crédit. Il en résulta pour la Banque nationale l'obligation de s'en tenir strictement à l'escompte de papier court et de renoncer sans réserve aux opérations de crédit à long terme pratiquées par les anciennes banques d'émission. L'octroi de fonds en vue de placements à longue échéance devait être laissé aux établissements de crédit.

Dans d'autres domaines aussi, la direction de la Banque dut inaugurer une politique nouvelle. Si la Banque nationale est autorisée à traiter les opérations mentionnées à l'article 15 de la loi fédérale, elle n'y est pas tenue. Quand bien même les prescriptions de la loi relatives aux signatures

des effets à l'escompte seraient remplies, elle demeure entièrement libre d'accepter ou de refuser les effets qui lui sont présentés. Elle estime que le critère de la liquidité de son portefeuille ne réside pas uniquement dans la qualité des signatures, mais avant tout dans la nature même des effets, c'est-à-dire dans l'opération commerciale sur laquelle ils reposent. La Banque nationale doit se garder d'émettre ses billets dans une proportion qui compromettrait son potentiel de crédit et l'empêcherait d'agir en temps de crise. La Banque nationale représente en quelque sorte la clef de voûte de l'organisation financière du pays. Dernier appui des banques, elle est destinée à fournir au besoin les moyens de paiement qui manquent au marché.

LES EFFETS PRATIQUES DE LA POLITIQUE D'ESCOMPTE

L'opposition aux
nouveaux
principes

Partant de ces principes, la Banque nationale créa « l'effet bancable ». Sa tâche n'était pas aisée car, avant même qu'elle eût ouvert ses guichets, une certaine appréhension régnait dans les milieux bancaires, touchés par le nouvel ordre de choses. Elle avait été provoquée surtout par la lutte qu'engageait la Banque contre les effets sur nantissement de titres (papier lombard), les effets dits financiers et le papier de crédit étranger. L'incertitude qui régnait au sujet de la future politique d'escompte de la Banque nationale incita les banques, quelques jours avant l'ouverture de l'établissement d'émission, à attirer à elles le plus possible de moyens de paiement à court terme. La tension qui s'ensuivit sur le marché provoqua une hausse du taux d'escompte privé. Le 20 juin 1907, jour d'ouverture de la Banque nationale, le taux hors banque atteignait le taux officiel de 4 ½ pour cent. La nouvelle politique d'escompte fit l'objet de commentaires nombreux dans la presse. Si des critiques injustes furent exprimées, on porta aussi des jugements équitables.

On peut comprendre jusqu'à un certain point cette violente opposition. La Banque ouvrait ses guichets dans un moment où la crise financière internationale affectait le marché, accentuant fortement sur certaines places du pays, comme Zurich et St-Gall, la tension qui existait déjà en matière de crédit bancaire. Si cependant la Banque nationale avait accueilli tout le papier qui s'offrait, elle aurait sans doute succombé. Lorsque la Banque ouvrit ses guichets, une hausse subite du taux de l'escompte et la situation précaire du marché

monétaire l'obligèrent à importer de l'or monnayé et en lingots ainsi que de l'argent et à constituer une réserve de devises-or. C'étaient là des nécessités qui commandaient la prudence en matière d'escompte. La banque d'émission restait ainsi plus fidèle à la ligne de conduite qu'elle s'était assignée que si elle eût immobilisé ses fonds en agréant du papier difficilement réalisable. Grâce à ce programme précis, elle pouvait satisfaire aux besoins réels en billets de banque plus aisément que les anciennes banques d'émission ; ces dernières, dont l'émission était strictement limitée, se trouvaient dans l'impossibilité de venir en toute circonstance au secours du marché. Uniquement préoccupée de la réussite de son action d'assainissement, la Banque nationale s'attira le reproche d'avoir usé d'une trop grande sévérité et d'avoir ainsi fait monter le loyer de l'argent. Ce reproche était singulièrement déplacé, si l'on considère qu'à l'étranger le taux officiel de l'escompte était parfois monté dans une proportion encore bien plus considérable qu'en Suisse. Il est vrai du reste que, pour imposer sa politique, la Banque dut faire certaines concessions. Au bout d'un temps relativement court, les critiques cessèrent et le marché s'adapta graduellement aux conditions nouvelles du crédit de la banque d'émission. Les milieux compétents reconnurent que seule la nouvelle voie dans laquelle s'était engagée la Banque nationale pouvait mener au but qu'elle s'était fixé en matière de crédit et de change : l'assainissement du marché suisse de l'escompte et la stabilisation du franc suisse à un niveau proche du pair.

La résistance des banques aux innovations de la Banque nationale dans le domaine de l'escompte se traduisit plus particulièrement par des critiques dirigées contre son attitude à l'égard du papier lombard, des effets dits financiers et de crédit. Cette attitude s'expliquait par la liquidité douteuse de ces effets et par l'importance qu'ils avaient prise sous les anciennes banques d'émission. Le président Kundert évaluait en 1906 le montant total de la circulation en effets de change à 615 millions de francs, dont 400 millions étaient représentés par des effets financiers et des effets lombards. Ces derniers, favoris des banques cantonales suisses, étaient le résultat d'une transformation des avances sur nantissement en opérations d'escompte pourvues d'un caractère de liquidité très relatif et fort loin de satisfaire aux exigences d'une politique prudente. Une forte proportion des effets lombards était destinée en fait à la spéculation. Comme ce papier devait dans la règle être prolongé à l'échéance, il ne pouvait entrer en ligne de compte pour la couverture des billets de la Banque nationale, même s'il eût porté des signatures de banques de premier ordre.

Papier lombard,
effets dits finan-
ciers et de crédit

Il est bien compréhensible que la suppression de cette source d'argent à bon compte ait provoqué l'opposition des intéressés. On prétendit que le pays allait au-devant d'une crise si la Banque nationale n'admettait pas ce papier. Mais il eût été bien extraordinaire que la Banque nationale, obligée par la loi de limiter aux titres de premier ordre ses propres avances sur nantissement, se mît à escompter des effets lombards dont elle ne pouvait contrôler la nature. La pratique adoptée par la direction de la Banque était conforme aux vœux exprimés dès 1887 par le Vorort de l'Union suisse du Commerce et de l'Industrie et tenait compte des critiques formulées par des personnalités compétentes contre le portefeuille d'effets des anciennes banques d'émission.

La création et l'escompte de billets de change, méthode très répandue dans les milieux industriels, dans les entreprises immobilières, les compagnies de chemins de fer, etc. préoccupèrent également la Banque nationale. Ce papier est bien dans sa forme un papier court, mais en réalité il a pour but d'obtenir du crédit à long terme, par renouvellement des effets à l'échéance. Autant le papier dit financier est facile à définir en théorie, autant il est difficile en pratique de le distinguer du papier commercial proprement dit. Les enquêtes faites dans de nombreux cas révélèrent de plus en plus à la Banque que le nœud de la question résidait pour elle dans la nature de l'opération commerciale.

La Banque nationale dut bientôt se résoudre à faire certaines concessions touchant les effets lombards et le papier financier. Dès le début de la crise de 1907, elle apaisa l'inquiétude des banques en se déclarant prête à escompter les effets lombards et financiers. L'escompte de ce papier était toutefois subordonné à des conditions déterminées. Ces effets n'étaient admis que s'ils émanaient de certaines maisons préalablement agréées par la Banque; ils ne pouvaient être présentés que joints à du papier bancable et ne devaient pas avoir plus de 30 jours à courir. La crise passée, la Banque restreignit ces facilités d'escompte. A partir du premier janvier 1913, elle écarta les effets financiers tirés par des personnes non inscrites au Registre du commerce et réduisit à 20 jours, dès la fin de 1920, la durée maximum pour le papier de ce genre présenté par les maisons de commerce. Elle l'éleva de nouveau à 30 jours peu avant la guerre.

Après avoir imposé ses principes d'escompte au pays, la direction de la Banque interpréta moins à la lettre la notion d'effets financiers. Il importe de remarquer, disait le président Kundert en 1909, dans sa conférence sur la création d'une agence de la Banque nationale à Winterthour, que la Banque

n'exclut pas sans distinction le papier financier ; c'est ainsi qu'elle assimile au papier commercial les billets à ordre de maisons inscrites au Registre du commerce si le produit de l'escompte sert à des fins commerciales. Elle considère aussi comme papier commercial les effets gagés par un dépôt de titres, lorsque la contre-valeur de ces effets est destinée à payer des achats saisonniers de marchandises. Elle n'écarte pas non plus d'emblée les effets à l'ordre d'entrepreneurs, tout au moins pendant la durée des travaux de construction. Ces exemples pourraient être multipliés. La condition essentielle que tous ces effets de crédit de nature si diverse ont à remplir, c'est de renseigner exactement la Banque sur l'emploi des fonds. Le papier auquel elle entend interdire l'accès de son portefeuille sont les effets de complaisance, les effets destinés à alimenter la spéculation et enfin ceux qui représentent une opération d'avance entre banques. Le président Kundert a précisé sa pensée à l'aide d'exemples : des effets destinés à fournir les fonds pour la construction d'une voie ferrée, dit-il, peuvent être admis par la Banque nationale, mais les travaux terminés il ne peut plus en être question. Les capitaux immobilisés dans la ligne et les fonds nécessaires à son exploitation doivent être demandés au marché sous forme d'une émission d'actions ou d'obligations. Il en est de même en matière de construction d'immeubles ; les fonds nécessaires à l'exécution des travaux peuvent être rassemblés par l'émission d'effets, mais ensuite les effets doivent faire place à une hypothèque. En d'autres termes, la Banque peut dans des cas déterminés faire momentanément l'avance d'un fonds de roulement, mais elle ne saurait en aucun cas mobiliser des capitaux placés à long terme. Le principe essentiel qui régit l'activité de toute banque d'émission n'admet que l'escompte des effets à court terme qui seront effectivement payés à l'échéance, car seule cette condition assure l'efficacité de la politique d'escompte. La Banque doit constituer son portefeuille de façon à pouvoir rembourser immédiatement ses billets qui sont, il ne faut jamais l'oublier, des engagements à vue. La Banque a le devoir de veiller avec un soin jaloux sur le crédit des billets de banque, dont la valeur ne doit jamais pouvoir être mise en doute.

Les effets financiers étrangers (traites tirées par les banques étrangères sur des banques suisses) furent tout d'abord bannis en octobre 1907 du portefeuille de la Banque ; ils y trouvèrent de nouveau accès à partir de janvier 1909. Leur escompte était soumis aux mêmes restrictions que celui du papier lombard et financier suisse.

Ces facilités n'offraient pas de danger, la proportion du papier financier

L'encouragement
donné à la créa-
tion de papier
commercial

dans le portefeuille de la Banque ayant tendance à diminuer. Elle variait de 8 à 13 pour cent de 1907 à 1910 et passa à 9 et 6 pour cent seulement de 1911 à 1912.

La direction générale ne se borna pas à restreindre l'usage du papier financier, mais elle s'efforça surtout d'assainir le marché financier en enseignant aux commerçants à mobiliser leurs actifs. C'était la seule façon d'encourager la création de la catégorie des effets les plus précieux au point de vue économique: les lettres de change d'origine purement commerciale. A vrai dire, le commerce ni l'industrie suisses n'étaient familiarisés avec cet instrument de crédit comme c'est le cas en France, par exemple. On lui préférait la vente à crédit et le règlement par chèque à l'échéance ou le paiement comptant moyennant escompte. La Banque nationale était résolue à accorder toutes les facilités au papier commercial, à lui réserver une place privilégiée en interdisant l'accès de son portefeuille aux effets lombards et aux effets financiers. Cette politique classique renforçait sa propre situation et lui permettait de traverser les périodes de tension passagère sans modifier son taux. Elle sauvegarda les intérêts du petit commerce en admettant à l'escompte la lettre de change sans frais à courte échéance.

Cependant ses efforts étaient parfois entravés du fait qu'à l'effet de change se substituait le crédit en compte courant alimenté par l'émission de bons de caisse.

La Banque devint de plus en plus une banque de réescompte, le commerce et l'industrie escomptant leurs effets auprès des autres banques, soit qu'ils tinssent à leur laisser le soin d'effectuer le tri entre effets bancables et effets non bancables, soit que le papier fût trop long pour l'institut d'émission. Si le portefeuille commercial de la Banque nationale était relativement faible avant la guerre, le marché n'était cependant pas dépourvu d'effets de commerce, preuve en soient les importantes remises des banques à la Banque nationale en 1912. C'était d'ailleurs moins le volume de son portefeuille d'effets suisses qui permettait à la Banque nationale d'exercer une influence déterminante sur le marché monétaire que l'échéance très courte de ce portefeuille dont le renouvellement rapide assurait une pleine liberté d'action.

Les effets de
change d'agri-
culteurs

La Banque nationale ne put faire bénéficier l'agriculture des avantages prévus à l'article 15, chiffre 2 de la loi, dans toute la mesure désirée par le législateur. La faute n'en était pas à la Banque nationale mais à la nature même des effets agricoles. Ils ont rarement pour origine une

opération purement commerciale comme le prescrit la loi. Souvent la forme même des transactions sur lesquelles ils reposent résulte des us et coutumes et ne satisfait pas aux exigences de la banque d'émission. Malgré ses efforts, la Banque n'a pu obtenir la création d'un papier agricole bancable. Toutefois, à mesure que sa situation se consolidait, elle se montrait plus disposée à admettre des effets agricoles sans caractère commercial.

En revanche, les règlements par traite se généralisèrent peu à peu dans les coopératives agricoles, notamment dans les grandes fédérations. Il en fut de même entre les unions de coopératives de consommation et leurs membres. La banque centrale a toujours admis les effets de ce genre. Elle encouragea même à plusieurs reprises les sociétés coopératives à faire usage des facilités de crédit qu'elle leur offrait.

La loi sur la Banque du 6 octobre 1905 ne prévoyait pas l'escompte de rescriptions. Ce n'était pas qu'on ignorât cette méthode de se procurer des fonds, mais on était d'avis à cette époque-là qu'une distinction absolue entre le crédit de l'Etat et celui de l'institut d'émission était la meilleure garantie d'une saine politique monétaire. Lors de l'élaboration de la première loi bancaire, le législateur redoutait déjà d'introduire une disposition qui impliquât la possibilité d'ouvrir des crédits en blanc à l'Etat. Le projet de loi sur la Banque fédérale, de 1896, le projet de l'Union suisse du Commerce et de l'Industrie, de mars 1898, les projets du Conseil fédéral, de 1899 et de 1904, comme enfin la loi de 1905, évitaient toute allusion aux avances de la banque centrale destinées à couvrir les besoins d'argent de l'Etat. Le législateur limita la fonction de la Banque à l'escompte d'effets suisses et, s'il lui permit de coopérer à l'émission d'emprunts publics, c'est à la condition expresse qu'elle s'abstînt d'y souscrire ou de participer à leur prise ferme. De même, il n'autorisa l'achat d'obligations à intérêts de la Confédération et des cantons, stipulées au porteur et facilement réalisables, qu'en vue d'un emploi temporaire des disponibilités.

Bien que, conformément à la volonté du législateur, la Banque nationale fût preuve de la plus grande réserve à l'égard des demandes de crédits présentées par les corporations de droit public, elle se vit, dès ses débuts, dans la nécessité d'escompter des rescriptions. Mais elle prit soin de ne pas se laisser immobiliser. Les rescriptions ne devaient servir qu'à assurer momentanément la trésorerie des cantons et des communes en attendant la rentrée des impôts ou le moment favorable pour émettre

Les rescriptions

un emprunt. La Banque n'escomptait pas directement ces rescriptions, elle les recevait par l'intermédiaire des établissements financiers jusqu'à concurrence d'un montant qui, dans la règle, ne devait pas dépasser les limites de leur crédit d'escompte. Les conditions faites aux rescriptions cantonales et communales se modifièrent plusieurs fois, selon la texture du marché monétaire et les disponibilités de la Banque. Lorsqu'en 1911, sous l'effet de la tension sur le marché des capitaux, les demandes de crédit augmentèrent et qu'il fallut accorder de nombreuses prolongations d'échéances, les rescriptions atteignirent le 22 pour cent du montant global des effets suisses en portefeuille. La direction générale fut alors contrainte de prendre d'énergiques mesures. Elle n'admit plus que les rescriptions ayant au plus quarante-cinq jours à courir au lieu de soixante. En mai 1913, elle abaissa cette échéance maximum à vingt jours. La quote-part des rescriptions en portefeuille fléchit à 14 pour cent en 1912 et à 3 pour cent l'année suivante.

L'attitude de la Banque était un peu différente à l'égard des Chemins de fer fédéraux. En 1908, elle leur conseilla elle-même, dans un moment difficile, de se procurer des fonds à court terme en émettant des rescriptions pour un montant de vingt millions. La Banque était prête à déclarer ce papier bancable à condition qu'il revêtît la forme d'un effet et qu'il portât l'endos d'une banque suisse. On avait prévu de verser une partie de ces rescriptions au portefeuille de la Banque et de placer le reste auprès d'établissements suisses. Le comité de banque approuva la proposition, non sans faire quelques objections de principe. Un de ses membres était d'avis — et cela est significatif — que la banque centrale ne pouvait imputer ce crédit que sur ses fonds propres (capital-actions). Les Chemins de fer fédéraux se procurèrent finalement les fonds par un autre moyen.

Pourtant, l'année suivante déjà, ils recouraient à la Banque pour obtenir l'escompte de rescriptions. L'opération se heurtait à des difficultés de forme du fait que la loi sur la Banque exigeait deux signatures indépendantes et ne faisait pas d'exception pour les bons du Trésor. Le Conseil fédéral facilita les choses en décidant, le 5 février 1909, qu'il y avait lieu de considérer la signature de la direction générale des Chemins de fer fédéraux et celle du Département fédéral des finances comme deux signatures indépendantes l'une de l'autre, au sens de l'article 15, chiffre 2, de la loi sur la Banque. Il autorisait en outre le Département des finances à avaliser les effets ou rescriptions des Chemins de fer fédéraux jusqu'à concurrence du montant nécessaire pour l'exécution du programme de

construction de cette année-là. La Banque elle-même était prête à accepter soit des rescriptions à trois mois avalisées par le Département des finances, soit des billets de change endossés par des établissements que la Banque nationale désignerait. Elle s'engageait à ne pas réescompter ces rescriptions sur le marché. L'opération fut effectuée à fin mars 1909. Seules les banques cantonales et les grandes banques commerciales furent appelées à y participer. A l'occasion du renouvellement partiel de ces rescriptions, on les retira du portefeuille-titres pour les incorporer au portefeuille-effets.

La revision législative du 24 juin 1911 donna à l'escompte des rescriptions son fondement juridique. La Banque nationale reçut, en vertu de l'article 15, chiffre 2 modifié, le droit d'escompter des « obligations sur la Suisse pouvant être admises en nantissement ». Le rapport de la direction générale au Département des finances, du 31 janvier 1911, renseigne sur la portée de cette disposition. En autorisant l'escompte d'obligations sur la Suisse, le législateur voulait tout d'abord rendre possible l'escompte d'obligations remboursables dans les trois mois. A vrai dire, la Banque le faisait déjà auparavant sous la forme détournée d'une avance sur nantissement égale à la valeur nominale des obligations. La direction générale ajoutait dans son rapport qu'elle évitait intentionnellement de parler d'obligations « dénoncées », car elle tenait à leur assimiler les rescriptions à trois mois, émises par la Confédération, les cantons et les communes. La direction générale déclarait à ce propos :

« Nous reconnaissons que le texte actuel de la loi permet l'escompte des rescriptions, stipulées sous la forme d'effets de change et pourvues d'une seconde signature. Mais il nous paraît opportun de donner à la Banque nationale la faculté d'escompter le cas échéant du papier avec une seule signature et cela non au compte du portefeuille-titres, comme cela s'est fait jusqu'à maintenant, mais au compte du portefeuille-effets, de façon à pouvoir l'affecter à la couverture des billets. Si la Banque maintient, ainsi qu'il est dans notre intention de le faire, une proportion normale entre les effets de commerce et le montant des rescriptions escomptées, selon les prescriptions de ses règlements internes et les principes à la base de son administration, l'acceptation de rescriptions cantonales ou communales ne présente rien qui soit contraire aux règles dont une banque d'émission doit toujours s'inspirer. »

A cette proposition tendant à faire admettre à l'escompte les rescriptions de la Confédération, des cantons et des communes, la direction générale joignit celle de les comprendre dans la couverture fiduciaire. Le législateur approuva cette manière de voir en revisant l'article 20 de la loi.

Il était juridiquement possible, après la mise en vigueur du texte de 1911, d'escompter des rescriptions pourvues d'une seule signature. Mais la direction de la Banque devait prendre garde de maintenir un rapport normal entre le portefeuille des effets commerciaux et le volume de ces effets d'Etat. Plus tard, elle subordonna régulièrement l'octroi de crédits sur rescriptions à la condition que la dette flottante fût éteinte dans le délai le plus court au moyen d'un emprunt à long terme. L'octroi de crédits de ce genre était de la compétence de la direction générale qui se réservait la faculté de fixer aux rescriptions présentées à l'escompte le nombre maximum de jours à courir.

Le montant des rescriptions demeura à un niveau relativement bas jusqu'à la déclaration de guerre.

Chèques et obligations remboursables dans les trois mois

Les fortes indemnités qu'elle est tenue de verser aux cantons obligèrent la Banque à étendre le cercle de ses affaires pour accroître leur rendement. Ces efforts, joints aux mesures destinées à augmenter la couverture bancaire des billets et à faciliter les opérations de paiements, aboutirent, lors de la revision législative de 1911, à l'admission à l'escompte des obligations remboursables dans les trois mois et des chèques sur la Suisse. Fait étrange, la loi de 1905 autorisait bien la Banque nationale à acheter et à vendre des chèques sur l'étranger, mais non point à escompter des chèques à ordre sur la Suisse. Cette distinction n'était manifestement pas requise par le législateur. Aussi le comité de banque n'hésita-t-il pas, en juillet 1908, à approuver l'interprétation extensive de la direction générale et à admettre à l'escompte les chèques sur la Suisse munis de deux signatures solvables. Les chèques de compensation n'étaient acceptés que dans les cas où le tiré était membre d'un clearing; ils supportaient un intérêt minimum de trois jours. La Banque n'escomptait que les chèques déjà « faits ».

La Banque nationale commença déjà à escompter les obligations en septembre 1907. Elle les décomptait au taux d'escompte officiel; il s'agissait d'obligations et de bons de caisse remboursables dans les trois mois et émis par la Confédération, les Etats étrangers et les banques jouissant de la garantie cantonale. Mais la Banque ne pouvait pas verser ces obligations à son portefeuille-effets ni les affecter à la couverture de l'émission; la loi ne l'y autorisait pas. Cette opération d'escompte était considérée comme un achat de titres effectué conformément à l'article 15, chiffre 7. En juin 1908, la Banque étendit l'escompte aux obligations d'autres établissements financiers. La revision de la loi, faite en 1911,

permet d'incorporer au portefeuille-effets les obligations escomptées et de les employer comme couverture des billets.

Les principes admis par la Banque nationale pour l'octroi des crédits d'escompte se sont peu modifiés depuis 1907. Dès le début, la Banque nationale n'a admis dans la règle que les effets de maisons qui entretiennent chez elle un compte de virements ; mais elle escompte aussi au comptant le papier de particuliers, d'administrations, d'agriculteurs, d'artisans et de petits commerçants. La direction générale ouvre des crédits d'escompte, fixés d'après la situation financière des clients ; les banques les considèrent comme une réserve de liquidité. Dans certaines circonstances, elle consent des crédits saisonniers. En 1907, la Banque fixa les premiers crédits d'escompte à des montants relativement faibles, en raison de sa situation encore mal affermie. Mais au commencement de 1908 déjà, lorsque ses moyens se furent accrus et qu'elle alimentait la majeure partie de l'émission fiduciaire, elle éleva les chiffres primitifs, spécialement en faveur des banques. Tant pour dépister le papier de complaisance que pour limiter ses risques, la Banque contrôle les montants escomptés de chaque maison.

Le crédit
d'escompte

LA BANQUE NATIONALE ET LES OPÉRATIONS D'ESCOMPTE

La Banque nationale paie en billets de banque qu'elle crée elle-même le papier qu'elle escompte ; elle occupe de ce fait une position privilégiée qui lui permet d'exercer une influence marquée sur le loyer des fonds à court terme. Cette influence est pourtant loin d'être décisive ; elle dépend de la mesure dans laquelle le marché recourt à l'escompte officiel. Au début, deux facteurs principaux déterminaient le rôle de la Banque nationale en ce domaine : la concurrence des anciennes banques d'émission et surtout le montant des effets suisses en pension en France.

La concurrence
des banques
suisses d'émission
et des banques
commerciales

En cédant leur portefeuille à la Banque nationale, les banques d'émission qui renoncèrent à leur droit d'émission lui facilitèrent grandement la tâche. Mais le marché n'en continuait pas moins à être, pour une bonne part, entre les mains des anciennes banques. Les banques ne subordonnaient naturellement pas leur politique d'escompte à l'intérêt général du pays, mais à leur propre intérêt ; elles cherchaient avant tout à réaliser un bénéfice. D'après une estimation du président Kundert, elles détenaient, en 1906, un tiers environ du montant total des effets suisses, billets lombards non compris. Il était à présumer qu'en raison

de la sévérité de ses principes, la Banque nationale n'atteindrait pas cette proportion relativement élevée. A la fin de 1908, l'émission de billets de la Banque atteignait le 73 pour cent de l'émission suisse, mais son portefeuille d'effets ne représentait que le 8 pour cent de celui que détenaient les banques suisses, en particulier les banques commerciales dont la concurrence n'a jamais cessé de se faire sentir. Cette concurrence était d'autant plus préjudiciable que la Banque devait — pensait-on — escompter directement le papier du commerce et de l'industrie pour accroître ses bénéfices.

La concurrence
étrangère

Le papier suisse était aussi très recherché par les banques françaises qui continuaient à jouer un rôle important sur notre marché financier. L'afflux des capitaux français contribuait sans doute à équilibrer notre balance des comptes ; mais son irrégularité compromettait la stabilité des cours des changes et, depuis 1884, le franc français est demeuré, en moyenne annuelle, constamment au-dessus du pair dans notre pays.

La Banque nationale ressentit de plus en plus l'influence française sur le marché suisse. A la fin de 1910 et au début de 1911, les démarcheurs des grands établissements de crédit étrangers offraient aux maisons suisses des conditions beaucoup plus avantageuses que celles des banques suisses, non seulement pour les opérations en devises mais encore pour les crédits en blanc. L'étranger se livrait à une véritable chasse à la lettre de change suisse et il regardait moins à la nature de l'effet qu'aux signatures ; de cette façon, de nombreux effets financiers et des rescriptions de cantons s'acheminèrent vers Paris. La situation devenait inquiétante pour la Banque nationale qui n'avait pas le moindre point de repère pour déterminer le volume des effets suisses en pension à l'étranger, ni les obligations qui pourraient en résulter pour la Suisse. Ces facilités de crédit accordées par la France encourageaient la création d'un nombre exagéré d'effets financiers qui gênaient la Banque dans ses efforts pour assainir le marché ; elles contrecarraient aussi sa politique d'escompte et de change en favorisant l'émigration des capitaux.

La Banque nationale se sentait impuissante en face d'une telle situation. Il lui était impossible de rapprocher le taux officiel du taux hors banque sans sacrifier le principe de la stabilité des taux d'intérêt et compromettre le cours du change. La Banque entendait rompre avec la politique des taux variables qui caractérisait la politique des anciennes banques d'émission en recourant au seul moyen efficace : la réduction des opérations de pension. Il s'avéra combien cette politique de défense était justifiée

lorsqu'en automne 1911 les événements politiques obligèrent les banques françaises à liquider la plus grande partie de leur portefeuille suisse. La Banque de France et les banques françaises, en effet, n'acceptèrent plus à cette époque que le papier commercial et refusèrent tous les effets financiers. Pour permettre au pays de faire face à ce reflux d'effets, la Banque nationale dut réaliser une grande partie de son portefeuille de devises. En février 1912 et au printemps 1913, les affaires de pension paraissaient prêtes à reprendre ; mais la Banque nationale parvint à les enrayer. Elle chercha à assurer l'indépendance au marché suisse pour éviter le retour des perturbations financières dues à la circonspection soudaine de la finance française et à mettre davantage les effets suisses au service de l'économie nationale.

Les troubles économiques et politiques des années 1907 à 1914 se reflètent dans les fluctuations du portefeuille d'effets de la Banque. Pour apprécier l'action de la banque d'émission sur le marché, il faut se borner à considérer la période des trois années 1911, 1912 et 1913, puisque la Banque ne détenait auparavant qu'un monopole d'émission partiel. Le montant moyen de son portefeuille était de 60,5 en 1911, de 78,1 en 1912 et de 57,8 millions en 1913 ; il est demeuré sensiblement inférieur aux supputations que les spécialistes avaient faites avant l'ouverture des guichets de la Banque. Mais la direction générale était d'avis que la Banque devait agir avec réserve en matière d'escompte. Elle s'interdit non seulement l'application du taux privé mais encore l'achat de papier suisse à l'étranger. La Banque posa aussi un principe directeur nouveau pour la Suisse, celui de la passivité de l'établissement d'émission aux époques de calme et de son intervention au moment où le loyer de l'argent renchérisait. Lors de la tension politique en 1912, la Banque a prouvé qu'elle se conformait à cette seconde exigence, puisque la valeur des effets qu'elle escompta n'atteignit pas moins de 1082 millions de francs. A la fin de cette même année, son portefeuille s'élevait à 146 millions.

Il n'est pas possible d'indiquer par des chiffres à quel point la Banque a stimulé la création des petits effets, conformément à la prescription démocratique qui dispose que le faible montant d'une lettre de change ne peut pas constituer un motif de refus à l'escompte. On peut conclure de la nature particulière du papier en circulation dans les divers rayons de la Banque que le marché a fait un usage constant du crédit d'émission en se servant d'effets de faible montant.

Le développe-
ment du porte-
feuille suisse

Le mouvement
des petits effets

Le nombre des
places bancables
et auxiliaires

La Banque nationale a resserré ses relations avec le marché en étendant sans cesse le réseau de ses correspondants en Suisse. Quand elle commença ses opérations, elle avait 139 correspondants ; elle en porta le nombre à 220 au cours des six années suivantes. De même, elle augmenta de 200 à 344 le nombre des places bancables et auxiliaires sur lesquelles elle accepte à l'escompte des lettres de change et des chèques ou se charge de les encaisser.

LA LIQUIDITÉ DU PORTEFEUILLE DES EFFETS SUISSES

Echéance
moyenne du
portefeuille

La direction de la Banque chercha pour des raisons de liquidité à constituer un portefeuille à très court terme dont l'échéance moyenne varia naturellement d'une succursale à l'autre et d'une période à l'autre. Tandis que sur les grandes places il se composait généralement de gros effets à courte échéance, il renfermait surtout de petits effets à longue échéance sur les places secondaires. De 1907 à 1913, la moyenne des jours à courir oscilla entre un maximum de vingt-neuf jours (en 1909) et un minimum de dix-huit jours (en 1908).

La composition
du portefeuille
suisse

Grâce aux principes posés dans la loi et à la sage politique de la banque d'émission, le portefeuille des effets suisses de la Banque nationale fut dès le début d'une tout autre qualité que celui des anciennes banques d'émission. Sans doute, la direction de la Banque se heurta-t-elle à de sérieuses difficultés pour constituer ce portefeuille commercial, car le marché cherchait à profiter des concessions qu'elle avait faites pour lui présenter des effets financiers et du papier lombard. Les succursales eurent de la peine tout d'abord à se créer une clientèle. Toutefois, lorsque le marché se fut accoutumé au nouvel ordre de choses, la Banque put enfin imposer les principes de sa politique. Elle respecta cependant les usances locales avec une grande largeur d'idées et son portefeuille en fournit la preuve. Dans certains rayons, les effets d'agriculteurs et les petits effets prédominaient ; on relevait encore d'autres particularités : en Suisse romande, par exemple, les traites acceptées étaient d'un usage moins fréquent que les billets à ordre. Le portefeuille des succursales établies sur les places exemptes du droit de timbre contenait régulièrement de forts tirages payables sur ces places mêmes et provenant de cantons où le fisc percevait un droit ; par exemple le commerce de gros et l'industrie lourde domiciliaient assez fréquemment leurs effets à Zurich ou à Bâle.

La nature des effets variait aussi selon les conditions du marché de l'argent et des capitaux. Aux époques où la circulation des effets purement commerciaux se raréfiait ou lorsque le loyer monétaire renchérisait, la Banque nationale devait se montrer moins sévère dans l'examen du papier.

La majeure partie des effets en possession de la Banque portaient l'endos d'un établissement de crédit. Les bordereaux de maisons de commerce étaient assez fréquents, alors que l'industrie préférait généralement les avances sur nantissement au crédit d'escompte. Les effets remis par des particuliers étaient l'exception.

La proportion du papier commercial dans le portefeuille était la suivante en fin d'année :

	1907	1909	1910	1911	1912	1913
en pour-cent. . .	92	80	83	69	80	89

LA POLITIQUE D'ESCOMPTE DE LA BANQUE NATIONALE

La banque d'émission ne pouvait attirer les réserves métalliques du pays et régler l'émission des billets d'après les besoins du commerce que si elle fixait des taux en harmonie avec les conditions monétaires en vigueur sur les marchés suisses et internationaux. Certes, la Banque entendait s'en tenir aux principes classiques, dont le pays attendait beaucoup. Toutefois la mise en pratique de ces principes n'était pas chose aisée, car la Banque nationale, établissement de création récente, n'avait pas d'expérience. Elle devait tout d'abord conquérir le marché de l'escompte ; mais il lui fallait compter avec la concurrence des anciennes banques d'émission, des banques commerciales et de la finance française. Le taux d'escompte officiel que la banque centrale fixait selon de nouvelles règles demeura au début sans influence sur le taux hors banque, comme cela avait été le cas, jusqu'à un certain point, sous le régime des banques d'émission.

M. Kundert, le premier président de la direction générale, a exposé publiquement, à plus d'une reprise, les raisons qui déterminent la fixation du taux officiel d'escompte dont le niveau dépend de facteurs d'ordres très divers. La question est d'autant plus délicate que la Banque nationale, comme la Banque de France, ne traite qu'à son taux officiel et qu'elle tient à le modifier le moins souvent possible. A côté des condi-

Nouveaux principes

La fixation du taux d'escompte officiel

tions régnant sur les marchés internationaux, la situation générale du pays et celle de la Banque constituent les éléments dont il faut tenir compte.

La Banque doit parfois concilier des intérêts contradictoires. Le souci d'assurer une monnaie saine l'obligeait à maintenir un portefeuille de devises suffisant et une réserve métallique qui garantît la convertibilité des billets et ménageât son potentiel d'émission. L'efficacité de l'action de la Banque sur le marché était dans une large mesure fonction de la liquidité de son portefeuille suisse et pourtant la Banque devait enfreindre trop souvent les principes d'une politique d'escompte rationnelle pour couvrir les besoins de crédit du pays. Elle a, malgré tout, réussi à satisfaire à ces exigences si divergentes.

Son action régulatrice ne tarda pas à se faire sentir. Sans doute, la Banque dut-elle élever ses taux dans la période troublée de 1911 à 1913, mais ils restèrent cependant inférieurs à ceux en usage sous le régime des anciennes banques d'émission. La Banque parvint également à réduire la prime du franc français sur notre marché.

La Banque
nationale et le
marché privé

Dès le début, la Banque chercha à entrer en contact étroit avec le marché pour mieux le contrôler. La chose était malaisée, car, même à l'étranger, les instituts d'émission avaient déjà perdu beaucoup de leur importance comme distributeurs directs de crédit, par suite de l'influence sans cesse croissante des grandes banques. La Banque nationale put pourtant accroître son influence sur le marché suisse de l'argent en réduisant l'écart entre le taux officiel d'escompte et le taux hors banque. L'écart moyen entre le taux officiel et le taux privé était de 0,61 pour cent de 1901 à 1906 et de 0,31 pour cent de 1908 à 1913. Il ne faut toutefois pas oublier à ce propos que les anciennes banques d'émission intervenaient sur le marché en appliquant non seulement le taux officiel mais encore le taux privé. Sous ce régime il était donc sans importance que la marge entre leur taux officiel et le taux en usage sur le marché libre fût relativement grande.

Des banques ont cherché parfois à influencer la Banque nationale et les changements des taux officiels n'ont pas toujours été acceptés sans critiques. Les intérêts de la banque d'émission et ceux des autres banques sont souvent trop divergents pour qu'il puisse en être autrement. La Banque nationale ne peut pas se laisser guider uniquement par des préoccupations pécuniaires, si grand que soit son désir d'obtenir un résultat d'exploitation qui lui permette de faire face aux

obligations assumées par la Confédération envers les cantons. N'ayant aucun intérêt à servir aux fonds qu'elle place en effets, la banque centrale est en état de fixer le taux d'escompte indépendamment des fluctuations quotidiennes du marché.

Le 20 juin 1907, la direction générale adopta le taux officiel de 4 ½ pour cent que les anciennes banques d'émission appliquaient depuis le 18 avril 1907. Mais la crise financière qui, d'Amérique, gagna l'ancien monde, empêcha la Banque de maintenir ce taux très longtemps. Au commencement d'août 1907 déjà, le papier à long terme commençait à affluer à la Banque nationale et le cours du change suisse faiblissait. Considérant cette tendance défavorable et l'insuffisance auprès des banques d'émission de l'encaisse applicable à la couverture, la Banque veilla à ne pas engager ses fonds au delà de l'automne. Le 15 août, elle éleva son taux à 5 pour cent, espérant n'avoir plus à le hausser pour un certain temps. Mais l'extension de la crise et le renchérissement extraordinaire du loyer monétaire à l'étranger déjouèrent ses calculs. Le 7 novembre, la Banque nationale fut dans la nécessité de porter son taux à 5 ½ pour cent. Les jours suivants, d'autres banques d'émission européennes devaient également augmenter le leur pour mettre leurs réserves à l'abri des retraits d'or effectués par l'Amérique — l'Autriche-Hongrie alla jusqu'à 6 pour cent, l'Angleterre à 7 pour cent, l'Allemagne à 7 ½ pour cent —. Les banques suisses avaient pris leurs dispositions pour faire face aux échéances d'automne. Peut-être faut-il voir dans ces mesures de précaution l'influence des principes nouveaux introduits par la Banque nationale dans les opérations d'escompte. Quoi qu'il en soit, les préparatifs des banques pour affronter la crise secondèrent grandement la Banque nationale.

Bien qu'à la fin de 1907 la couverture métallique des billets fût relativement faible par suite des appels au crédit de la Banque dans les mois précédents, celle-ci se sentit assez forte pour imiter l'exemple des banques centrales étrangères et abaisser son taux à 5 pour cent le 16 janvier 1908. La détente sur le marché monétaire international s'accrut, si bien que la Banque put ramener graduellement son taux à 3 ½ pour cent, en le réduisant chaque fois de ½ pour cent (23 janvier, 20 février et 19 mars). Ces réductions successives mirent un terme à la surenchère des banques en matière de taux sur les dépôts de fonds. Par suite du vice d'organisation du marché monétaire, les taux restaient exagérément élevés. L'activité des banques françaises sur le marché de l'escompte suisse contribuait à entretenir cette fâcheuse situation.

Les variations du taux officiel de l'escompte :

a) La crise de l'automne 1907 et la réduction du loyer monétaire en 1908 et en 1909

Bien que la liquidité du marché monétaire eût une tendance à s'accroître au cours de l'été 1908, la Banque nationale résolut de maintenir le taux de 3 ½ pour cent que l'on considérait alors comme le niveau minimum normal. Le cours de notre change, comme aussi le fait que la Banque ne jouissait que d'un monopole d'émission partiel justifiaient pleinement cette décision. Le 4 février 1909, la Banque nationale jugea pourtant le moment venu d'abaisser son taux à 3 pour cent. La Suisse n'avait pas connu de loyer aussi modique depuis 1895. L'institut d'émission réussit à le maintenir à ce niveau pendant huit mois entiers. Les banques, elles aussi, adoucirent leurs conditions. La concurrence française se fit également moins vive. La mesure n'eut pas de conséquences fâcheuses pour notre change.

b) Les changements de taux de l'automne 1909 à l'été 1910

En automne 1909, les indices d'un renchérissement de l'argent sur les places internationales commencèrent à paraître. Les banques d'émission d'Angleterre, d'Allemagne et de Hollande majorèrent leurs taux officiels. Le cours du franc suisse faiblit. Etant donné les moyens dont elle disposait, la Banque nationale eût pu en rester à son taux de 3 pour cent; mais il lui fallait être équipée pour l'avenir. C'est pourquoi elle éleva son taux d'escompte à 3 ½ pour cent, le 14 octobre 1909 et à 4 pour cent, le 11 novembre 1909. Les banques d'émission européennes, en intervenant énergiquement, abrégèrent la durée des perturbations sur le marché de l'argent. L'aisance monétaire reparut et la Banque nationale put, comme elle l'avait fait une année auparavant, réduire graduellement son taux le 6 janvier, puis le 24 février; elle était revenue de la sorte au niveau de 3 pour cent. Le fléchissement considérable de son portefeuille d'effets en l'espace d'un an lui causait certains soucis. Elle chercha à escompter le plus possible de papier à court terme, de façon à contrecarrer la concurrence des banques françaises. Mais elle ne put maintenir longtemps son taux. Le ralentissement des affaires en Suisse engendra une balance des comptes déficitaire qui affecta naturellement le cours de notre change. La réaction était d'autant plus marquée que le taux avait été fixé trop bas.

c) Les changements de taux de l'été 1910 à l'automne 1911

Le 4 août 1910, la Banque nationale fut obligée d'élever son taux à 3 ½ pour cent. La direction générale n'avait pas d'autre moyen pour remédier à la dépréciation du franc suisse et surmonter les difficultés qu'elle éprouvait à reconstituer son encaisse métallique. Le taux monta à 4 ½ pour cent à la suite des majorations des 22 septembre et 27 octobre 1910. La Banque n'hésita pas à l'abaisser dès que l'état du marché monétaire

le lui permit. Le 5 janvier 1911 déjà, forte d'un portefeuille d'effets étrangers se montant à plus de 50 millions, elle réduisit son taux à 4 pour cent, puis à 3 ½ pour cent le 16 février. Le taux hors banque, qui ce jour-là était identique au taux officiel, recula au-dessous de 3 pour cent avant l'été, sous l'effet d'achats français. On envisagea l'éventualité de ramener le taux officiel à 3 pour cent, comme les deux années précédentes. La direction générale ne put toutefois s'y décider, eu égard à l'insécurité politique et à la tension des bourses allemandes, autrichiennes et russes. Cette résolution était d'autant plus fondée que le marché monétaire interne était moins aisé ; d'autre part, le cours du chèque sur Londres avait haussé au point d'empêcher l'importation d'or ; enfin, la Banque tenait à conserver ses avoirs en devises jusqu'au moment où l'étranger réaliserait ses placements en effets suisses. La situation du marché monétaire suisse dans l'été 1911 prouve que la direction générale avait raison. Le taux hors banque progressa sans discontinuer de 2 ¹³/₁₆ pour cent le 18 juillet, à 3 ³/₄ pour cent le 22 septembre 1911, dépassant ainsi le taux officiel. Les banques d'émission des quatre pays qui nous entourent et la Banque d'Angleterre majorèrent leurs taux. Le cours du chèque sur Paris monta rapidement et le papier à longue échéance se mit à affluer dans le portefeuille de la Banque nationale, qui se vit obligée d'élever son loyer de l'argent à 4 pour cent, le 28 septembre 1911.

Une période d'argent cher s'ouvrait ; elle devait durer deux ans. Sans doute la Banque put-elle éviter une hausse immédiate de son taux ; mais il lui fallut sacrifier, en automne 1911, quelque 88 millions en devises et en or monnayé pour faire face au remboursement d'effets suisses en pension à l'étranger et à d'autres engagements. Elle réussit à maintenir le taux de 4 pour cent pendant presque une année, il est vrai au prix d'une lutte constante. La situation politique internationale était très tendue et le marché suisse de l'argent en proie à une crise de confiance. La Banque nationale devait songer à reconstituer et à renforcer ses réserves métalliques et son portefeuille de devises.

Le 12 septembre 1912, elle fut dans la nécessité de majorer le taux officiel à 4 ½ pour cent afin d'enrayer la hausse du change français. Une nouvelle élévation à 5 pour cent devint inévitable le 28 novembre 1912, après que le taux privé fut demeuré supérieur au taux officiel pendant une quinzaine. L'argent à long terme était très cher, de nombreuses opérations hypothécaires furent financées au moyen d'effets de change par le marché à court terme. Le papier à longue échéance menaçait d'immo-

d) Les changements de taux de l'automne 1911 à l'été 1913

biliser la Banque. Les difficultés de trésorerie de quelques établissements suisses de crédit et les craintes d'un conflit armé alarmèrent le public. Elles provoquèrent des retraits de fonds injustifiés auprès de banques parfaitement solvables et déterminèrent une thésaurisation considérable des monnaies métalliques. Depuis plus d'une année déjà, la Suisse en était réduite à ses seules ressources et ne pouvait espérer aucun afflux prochain de capitaux. Au contraire, les banques françaises liquidèrent à une allure accélérée leurs avoirs à l'étranger.

Au printemps 1913, la Banque nationale jouissait d'une situation qui lui eût permis d'abaisser le loyer monétaire ; mais voyant la guerre balkanique se prolonger, le change sur Paris rester élevé et la tension régner sur le marché financier, elle ne put se résoudre à le faire.

e) Les réductions
de taux en été
1913 et au prin-
temps 1914

Le 14 août 1913 enfin, au moment de la conclusion de la paix à Bucarest et après que la situation de la banque d'émission et le change suisse se fussent sensiblement améliorés, la Banque se hasarda à réduire son taux à 4 ½ pour cent, malgré l'approche de l'échéance d'automne. Elle donnait de la sorte au pays les facilités monétaires qu'il désirait depuis longtemps déjà. L'évolution des marchés internationaux de l'argent justifia bientôt cette mesure. D'octobre 1913 à fin juin 1914, toutes les banques d'émission réduisirent leur taux officiel et la Banque nationale put ramener le sien d'abord à 4 pour cent le 22 janvier, puis à 3 ½ pour cent le 19 février. La couverture métallique de la circulation fiduciaire se montait alors à 75 pour cent et le change était ferme. Mais la guerre mit brusquement fin à l'ère de l'argent facile.

La stabilité du
taux d'escompte

Dès ses débuts, la Banque nationale rompit avec la tactique des anciennes banques d'émission ; elle entendait assurer au pays les avantages d'un taux officiel d'escompte des plus stables. La tâche était malaisée et le président Kundert reconnut bientôt l'exactitude de cette vieille boutade de Lord Goschen « qu'une banque d'émission ne peut se rendre populaire ». La Banque nationale ne visait nullement à adapter son taux aux conditions passagères du marché. Elle cherchait à le fixer à un niveau qui correspondît à la situation économique. Ainsi, elle tenait compte du fait que l'action du taux officiel ne se limite pas au marché de l'escompte. Du 20 juin 1907 à la veille de la guerre, la Banque nationale a dû procéder à vingt-deux modifications de taux. La Reichsbank a modifié le sien également vingt-deux fois et la Banque d'Angleterre trente-cinq fois. Par sa politique systématique la Banque nationale était parvenue à assurer au marché suisse une certaine autonomie et à accroître sa stabilité.

L'efficacité d'un changement du taux varie suivant les conditions générales dans lesquelles il se produit. Elle peut manquer son but par suite de mesures analogues prises par les banques d'émission étrangères ou si les établissements du pays n'adaptent pas leurs conditions d'intérêts au nouveau taux. En définitive, le taux officiel n'a aucune action directe sur les mouvements des capitaux. Le taux hors banque exerce une influence beaucoup plus immédiate sur l'économie et, en fait, c'était l'écart entre le taux privé français et le taux privé suisse qui régularisait le volume des placements des banques françaises sur le marché suisse de l'argent. A partir de l'automne 1907 jusqu'à la guerre, ces banques ralentirent leurs opérations en Suisse en raison de la situation politique internationale.

La Banque se demanda au début si, pour combattre la prédominance des banques françaises sur le marché, elle ne devait pas recourir à une politique d'escompte active en appliquant deux taux : le taux officiel aux effets présentés à ses guichets et le taux privé aux effets achetés de sa propre initiative. Il n'y a pas de disposition dans la loi qui s'oppose à ce mode de faire d'ailleurs usité par diverses banques d'émission étrangères. La Banque est simplement tenue de publier ses taux. Cette politique aurait permis à la Banque nationale d'attirer les clients qui n'avaient généralement recours à ses services que si le taux hors banque était au niveau du taux officiel ou à un niveau supérieur. De cette façon, elle aurait été à même de rester en contact étroit avec le marché libre, même aux époques d'argent facile. Une telle méthode eût cependant présenté de sérieux inconvénients. En accroissant son portefeuille d'effets suisses aux périodes de marasme, la Banque nationale se serait privée des moyens de constituer une réserve de devises. Une autre conséquence aurait été la diminution de l'élasticité de la circulation fiduciaire, diminution qui aurait pu amener la Banque à élever son taux. La direction générale s'opposait à l'application de deux taux par la banque d'émission et il faut reconnaître que la politique tendant à réduire la marge entre le taux officiel et le taux privé est beaucoup plus conforme à la tâche d'un institut d'émission. La courte échéance moyenne du portefeuille de la Banque nationale est une conséquence de l'application du taux unique qui lui assura une liquidité remarquable; or la liquidité du portefeuille est précisément le meilleur critère pour juger la politique d'une banque d'émission.

L'efficacité du
taux d'escompte
de la Banque
nationale

La Banque
renonce à appli-
quer un taux
d'escompte privé

LES AVANCES SUR NANTISSEMENT DE LA BANQUE NATIONALE DE 1907 A 1914

PRINCIPES

Pour diverses raisons, la loi de 1905 assignait à cette opération une place tout à fait secondaire. Tout d'abord, elle voulait mettre fin à l'état de choses créé par les anciennes banques d'émission sous le régime desquelles le crédit lombard avait pris un développement extraordinaire; il était de nature essentiellement spéculative. Le législateur tenait aussi et surtout à empêcher la Banque nationale de faire concurrence aux autres banques. De plus, on estimait alors que les avances sur titres constituaient une opération de qualité moindre que l'escompte d'effets de commerce. Cette opinion résultait de l'impossibilité pour le créancier de contrôler l'usage du crédit accordé ou de réaliser immédiatement le gage en cas d'insolvabilité du débiteur. Il n'en reste pas moins qu'en dépit des précautions prises, le recours au crédit lombard de la banque d'émission a été et est encore, pour les banques à court de papier d'escompte, le moyen par excellence de se procurer des disponibilités en temps de crise.

La loi de 1905 exigeait que la couverture se composât uniquement de métal et d'effets de change. Elle en excluait les avances sur nantissement et entravait ainsi leur développement. La Banque ne pouvait consacrer à ces opérations que son propre capital-actions et ses réserves, dans la mesure où ils n'étaient pas déjà placés en avoirs chez les correspondants, en titres figurant dans son propre portefeuille ou en bâtiments. Il ne lui était pas possible de réduire sensiblement ses avoirs à l'étranger ni son portefeuille de titres au profit des avances sur nantissement, car le premier de ces actifs lui était indispensable pour sa politique de change et le second était une source de recettes régulières auxquelles elle ne pouvait renoncer.

Les règles concernant la nature du gage étaient à peu près les mêmes qu'aujourd'hui. Les avances sont consenties sur dépôts d'obligations et de métaux précieux.

LA POLITIQUE DES AVANCES SUR NANTISSEMENT

La réserve dont le législateur faisait preuve à l'égard des avances sur nantissement se reflète dans les règlements d'affaires de la Banque. La liste des titres admis ne comprenait, au début, que les titres au porteur cotés en bourse et facilement réalisables. Plus tard, les emprunts non cotés de cantons, villes et communes suisses publiant leurs comptes bénéficièrent d'un traitement spécial. La Banque nationale accorda une place privilégiée aux titres émis par les corporations de droit public, et, plus spécialement, aux obligations de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux. Tout en fortifiant le crédit de la Confédération, ce mode de faire prévenait l'emploi à des fins spéculatives des fonds obtenus par le crédit lombard. Les actions, les parts de sociétés coopératives, les obligations à primes et à lots sans intérêts, les lettres de rente, les polices d'assurance et les reconnaissances de dettes ne peuvent être remises en nantissement. Les carnets de caisse d'épargne sont également exclus, parce qu'ils sont nominatifs et ne sauraient être réalisés à bref délai pour leur montant global. Quant aux titres hypothécaires, les banques de la campagne ont demandé à plusieurs reprises leur admission dans la liste des valeurs de la Banque. Mais la direction générale n'a pu faire droit à cette requête, vu que le titre hypothécaire est un gage pour ainsi dire irréalisable. D'ailleurs les banques hypothécaires ont d'autres moyens pour assurer leur liquidité : elles n'ont qu'à se constituer un portefeuille d'obligations susceptibles de servir à la couverture d'un compte d'avances sur nantissement à la Banque nationale.

La limite d'avance pour les titres de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux était fixée, dès l'origine, à 90 pour cent de leur valeur en bourse. Les effets de change bancables étaient également admis au 90 pour cent de leur montant nominal ; les banques pouvaient ainsi mobiliser leur portefeuille pour une courte durée sans recourir au réescompte ; les obligations cantonales et communales cotées et les obligations de banques pouvaient servir de gage jusqu'à concurrence de 75 pour cent. La limite avait été fixée à 60 pour cent pour les titres d'Etats étrangers, cotés en Suisse, qui en ce temps-là jouaient encore un rôle important dans nos bourses.

Cette liste avec ses restrictions ne satisfaisait point la clientèle ni surtout les banques. Mais la Banque nationale ne put compléter le tableau des valeurs admises en nantissement et élever les limites des avances qu'après

Les garanties
exigées et les
limites de crédit

avoir été déliée, en 1911, de l'obligation de couvrir ses engagements en comptes à vue de la même façon que ses billets. Elle fixa alors les limites suivantes :

- 90 pour cent : Emprunts et rentes de la Confédération, des Chemins de fer fédéraux et des chemins de fer rachetés par la Confédération.
Effets bancables n'ayant pas plus de trois mois à courir.
- 85 pour cent : Emprunts cotés des cantons, villes et communes.
Obligations cotées des principaux établissements hypothécaires.
Obligations au porteur des banques cantonales.
Obligations au porteur des grandes banques suisses à l'échéance de deux ans au plus.
- 80 pour cent : Emprunts non cotés des cantons, villes et communes suisses qui publient leurs comptes.
Rescriptions cantonales, urbaines et communales.
Obligations au porteur de banques suisses avec une durée maximum de deux ans.
Obligations au porteur, cotées, de compagnies de chemins de fer suisses.
- 75 pour cent : Obligations au porteur, cotées, de sociétés financières suisses.
Obligations au porteur, cotées, de sociétés industrielles, à bien plaisir.
- 70 pour cent : Rentes, emprunts et bons du Trésor étrangers, cotés.

La direction générale peut exceptionnellement admettre en nantissement des obligations qui ne figurent pas dans la liste ci-dessus.

Seuls les lingots d'or et les monnaies d'or étrangères entraient en considération pour les avances sur dépôts de métaux précieux. Par ce genre d'opérations, les organes de la Banque cherchaient à encourager les importations d'or et à centraliser à la banque d'émission les réserves du pays. La nécessité ne se fit jamais sentir d'effectuer des avances sur nantissement d'argent.

Le contrat
d'avance sur
nantissement

Au début, la Banque nationale n'accordait que des prêts à trois mois au maximum. Une prorogation de crédit demeurait réservée. Le premier règlement fixait un minimum de 100 francs par opération et prescrivait que les remboursements par acomptes devaient porter sur un minimum de 10 pour cent de la dette et une somme de 100 francs. L'intérêt était perçu pour cinq jours au moins ; la Banque voulait ainsi atténuer le caractère erratique des avances. Une exception était faite en faveur des membres des chambres de compensation ; ils pouvaient obtenir des avances pour un jour, sauf aux échéances de fin de mois. Cette concession aidait la Banque nationale à créer et à développer les chambres de compensation. L'avance n'a pas le caractère d'un prêt fixe, elle revêt

la forme d'un compte courant ; tout changement de taux entre immédiatement en vigueur. Le système du compte courant présente encore un avantage pour le débiteur ; il ne l'oblige à payer l'intérêt que sur le montant effectif de l'avance et non sur le montant total du crédit consenti.

La Banque avait pensé à accorder un taux de faveur aux prêts garantis par des obligations fédérales. Elle préféra toutefois appliquer un taux lombard unique, comme elle appliquait aussi un taux unique en matière d'escompte. Elle avait, nous l'avons vu, d'autres moyens de favoriser les emprunts fédéraux : elle consentait des avances atteignant le 90 pour cent de leur valeur, alors que la cote était plus faible pour les autres catégories de titres. Elle appliqua le taux officiel de 1 pour cent jusqu'au début de la guerre pour les avances sur lingots et monnaies d'or étrangères.

Les restrictions légales et réglementaires étaient naturellement sensibles aux périodes de tension monétaire.

En 1908, la Banque élargit un peu les bases du crédit lombard en consentant des avances pour la valeur nominale des obligations au porteur émises par des banques suisses et n'ayant pas plus de trois mois à courir. Elle appliquait à ces avances un taux spécial identique au taux officiel d'escompte.

Une nouvelle extension, bien petite d'ailleurs, des affaires d'avances sur titres, fut rendue possible en 1909 par l'introduction d'un délai de dénonciation de dix jours pour le retrait des avoirs minima en comptes de virements. Par cette clause de dénonciation, ces avoirs perdaient leur caractère d'engagements à vue et leur contre-valeur pouvait consister en actifs autres que l'encaisse et le portefeuille d'escompte. La Banque en profita pour allonger un peu la liste des valeurs admises et pour élever la cote d'avance de certaines catégories de titres.

La revision législative de 1911 libérait la Banque d'une contrainte étroite, en abrogeant l'article 21 de la loi de 1905 qui assimilait les comptes à vue aux billets quant à la couverture. La Banque accorda de nouvelles facilités : elle supprima l'intérêt minimum de cinq jours qui était perçu jusqu'alors sur tous les débiteurs sauf les banques affiliées à un clearing. Elle maintint toutefois cet intérêt pour les prélèvements effectués le premier ou les quatre derniers jours ouvrables du mois. La Banque se prémunissait de cette façon contre un recours à son crédit en fin de mois et évitait dans une certaine mesure de jouer le rôle de bailleur de fonds pour les transactions boursières. Elle engageait ainsi les banques à se procurer des fonds plutôt par l'escompte que par

Le taux pour
avances sur nan-
tissement

Nouvelles
facilités

le crédit lombard. En avril 1914, la Banque éleva à dix jours la durée minimum de l'intérêt pour les avances consenties aux fins de mois. Elle compléta le tableau des titres admis en nantissement, éleva les cotes d'avance et procéda à quelques autres légers amendements des conditions, comme la suppression des montants minima des avances ou des remboursements.

LE DÉVELOPPEMENT DES OPÉRATIONS D'AVANCES SUR TITRES

Quelques chiffres

Les opérations d'avances de la Banque nationale, faibles au début, ont progressé graduellement. Le nombre des comptes s'est élevé de 22 à la fin de 1907 à 321 à fin 1913, tandis que le montant des avances consenties en fin d'année passait de 2,7 à 28,4 millions. Les disponibilités susceptibles d'être affectées au crédit lombard s'étant accrues à la suite de la revision législative de 1911, la moyenne annuelle des avances sur titres est montée de 7 millions en 1911 à 12,2 millions en 1912 et à 15,7 millions en 1913. Grâce à la politique prudente de la Banque nationale, les prêts lombards ont toujours constitué un placement liquide. La durée moyenne des avances était de 10,32 jours en 1908; elle s'éleva progressivement à 23,47 jours en 1913. Les avances sur dépôt de lettres de change étaient assez importantes à certaines périodes. C'est ainsi que les prêts sur nantissement d'effets se chiffraient par près de 46 millions au maximum en 1910, contre 79,8 millions d'avances sur titres.

La fixation du
taux pour avan-
ces sur nantis-
sement

Les restrictions imposées à la Banque nationale en matière d'avances sur nantissement influèrent manifestement sur la fixation du taux. Le jour de l'ouverture de la Banque, la direction générale fixa ce taux à 5 pour cent, c'est-à-dire à $\frac{1}{2}$ pour cent au-dessus du taux d'escompte. On voulait venir en aide de cette façon aux banques qui ne disposaient que d'un faible portefeuille d'effets bancables en raison des principes rigoureux adoptés pour l'escompte. Mais, dans la suite, le manque de liberté d'action força la Banque nationale à employer ses disponibilités avec une réserve extrême; aussi était-elle souvent obligée de maintenir à un niveau élevé le taux lombard, qui est demeuré de 1 pour cent supérieur au taux d'escompte du 4 février au 3 juin 1909, du 24 février au 22 septembre 1910 et du 19 février au 31 juillet 1914. Le reste du temps, l'écart a été de $\frac{1}{2}$ pour cent.

LES OPÉRATIONS EN DEVICES ET LA POLITIQUE DES CHANGES DE LA BANQUE NATIONALE DE 1907 A 1914

LE MARCHÉ SUISSE DES CHANGES AVANT LA FONDATION DE LA BANQUE NATIONALE

Une politique méthodique et uniforme des changes n'a commencé en Suisse que le jour où la Banque nationale a ouvert ses guichets. En dépit d'efforts très louables, les anciennes banques d'émission n'étaient jamais parvenues à s'entendre sur une politique énergique, susceptible d'exercer une influence déterminante et immédiate sur le cours de la devise nationale. Leur intervention n'échoua pas seulement par suite de divergences d'opinions et d'intérêts : elle était rendue d'emblée impossible par l'insuffisante élasticité de la circulation fiduciaire qui, à elle seule, les empêchait de remplir leurs tâches sur le marché des changes. Du fait que notre pays appartenait à l'Union monétaire latine, la place de Paris jouait un rôle prédominant pour les paiements de la Suisse à l'étranger. Les anciennes banques d'émission faisaient largement usage de la faculté de rembourser leurs billets en argent. C'est pourquoi le change suisse oscillait par rapport au franc français entre les limites fort écartées des points de l'argent.

Lorsqu'elle fit son entrée dans la vie économique du pays, la Banque nationale avait à remplir une mission des plus difficiles dans le domaine de la politique des changes. Le marché entendait non seulement que l'institut central maintînt constamment le cours de la monnaie suisse aux environs de la parité par rapport aux changes les plus importants, mais qu'il renonçât le plus possible à prendre des mesures relevant de la politique d'escompte pour régulariser les cours. L'économie nationale ne devait pas faire les frais de la stabilité du change en payant un loyer monétaire plus élevé.

LES PRINCIPES DE LA NOUVELLE POLITIQUE DES CHANGES

Bien que la loi ne chargeât pas expressément la Banque nationale de défendre le change suisse, cette tâche rentrait sans aucun doute dans les attributions de la banque centrale. Elle était comprise dans l'obligation qu'assumait la Banque de servir de régulateur du marché monétaire,

puisqu'il seul un change sain permettait d'obtenir une circulation satisfaisante des moyens de paiement, comme on s'en était rendu compte, de reste, sous l'ancien régime d'émission. Aussi la direction de la Banque nationale se mit-elle immédiatement à combattre les fluctuations et la dépréciation de la devise suisse. Son premier dessein devait tendre à conquérir une place prépondérante sur le marché de l'argent et à accroître ses réserves de métaux précieux afin d'adapter en tout temps l'émission des billets aux besoins de la circulation. C'est à ces conditions-là que la politique des changes avait des chances de succès. Le programme monétaire établi par le président Kundert et suivi par la direction ne manque pas de précision ni de clarté à cet égard :

« Quant à la Banque nationale, le but que poursuivra sa politique sera d'approvisionner le pays d'une quantité suffisante de monnaies d'or (nationales et étrangères) non dépréciées, et de lingots d'or, afin de mettre le pays à même de remplir promptement et exactement ses engagements vis-à-vis de l'étranger. Et voici les moyens dont on usera pour atteindre ce but :

1. La Banque nationale veillera à ce que la couverture des billets en espèces et en effets de change échappe à toute critique. Elle manœvrera la politique d'escompte de façon à pouvoir parer à toute dépréciation du cours du change par des ressources liquides tenues en réserve.

2. La Banque emploiera le chèque sur Paris pour se créer un portefeuille de traites acceptées par des banques françaises. Ces chèques, par principe, elle ne les achètera que lorsque leur cours ne dépassera pas le pair. Elle écoulera ce portefeuille à des cours et en des quantités telles que cette opération, aussitôt le point de sortie de l'or atteint, puisse exercer une pression sur les cours du change sur la France ou sur l'Italie. La Banque nationale tiendra les banques commerciales du pays au courant de ces mesures et sollicitera leur appui.

3. Elle tiendra notamment un fort portefeuille d'effets bancables sur l'Angleterre à échéances échelonnées, qui la mettra en état d'acheter des lingots d'or en vue de leur importation ainsi que de se pourvoir de créances à vue sur la France, soit en vendant à Paris du chèque sur Londres, soit en achetant à Londres du chèque sur Paris.

4. Lorsque le commerce réclamera des billets à un moment où les traites commerciales feront défaut ou n'existeront qu'à l'état d'effets longs que le taux plus élevé de la Banque nationale n'attire pas à ses guichets, celle-ci prêtera sans intérêt des billets aux banques commerciales qui importeront des lingots d'or.

5. L'exportation de l'or puisé à la Banque nationale ne sera tolérée qu'au su de la Banque et avec son assentiment. Les banques commerciales auront par principe pour mot d'ordre, non seulement de contrôler l'exportation de l'or, mais de coopérer aux mesures tendant à l'empêcher le plus possible.

6. La Monnaie fédérale devra être outillée de façon à exécuter promptement tout monnayage de lingots qui lui serait demandé.»



A. BURCKHARDT

CHEF DU III^E DÉPARTEMENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
DE 1907 À 1915

PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE ET CHEF DU I^{ER} DÉPARTEMENT
DE 1915 À 1924

Les anciennes banques d'émission avaient supporté des frais généraux considérables pour lutter contre le drainage de l'argent et se procurer constamment des espèces métalliques ; les spécialistes prédisaient que la Banque nationale serait dans le même cas. Aussi, lorsque la Banque s'ouvrit, on se demandait comment elle pourrait réunir les fonds nécessaires à sa politique des devises. Landmann préconisait le transfert du fonds de réserve monétaire de la Confédération à la Banque nationale qui en aurait affecté la contre-valeur à l'achat de devises pour son propre compte. Geering, de son côté, proposait d'employer l'excédent de la couverture métallique sur le minimum légal de 40 pour cent à la constitution d'un fonds de roulement pour la politique des devises. Mais des raisons d'ordre théorique et pratique empêchaient la direction de la Banque d'adopter l'une ou l'autre de ces solutions. Elle devait tirer de ses propres ressources les moyens de régulariser les cours, sans entamer la couverture métallique des billets. D'autre part, la Banque nationale ne pouvait pas assumer l'engagement de maintenir en toutes circonstances le change suisse entre des limites fixes, ainsi que le demandait Landmann. Au contraire, la politique des changes devait augmenter d'ampleur et d'efficacité parallèlement au développement de la banque centrale et à l'accroissement de son influence sur le marché. Son rôle devait naturellement se borner tout d'abord à pallier les fortes variations momentanées des cours. Tâche ardue, en raison de l'écart entre les cours extrêmes des principales devises.

LES MESURES DE STABILISATION

Aux termes de la loi de 1905, la Banque nationale disposait de trois moyens pour agir sur les cours des changes : elle pouvait intervenir comme régulateur du marché de l'argent à l'aide du taux officiel de l'escompte, acheter et vendre des effets et des chèques sur les pays étrangers à circulation monétaire métallique et enfin acheter et vendre des métaux précieux. L'expérience enseigne que la modification du taux de l'escompte n'est pas toujours efficace en matière de politique de change, les cours résultant de nombreux autres facteurs dont plusieurs, d'ordre international, échappent aux mesures prises à l'intérieur du pays. Il arrive que la majoration du taux d'escompte grève l'économie nationale sans améliorer le change. Tel a été le cas à maintes reprises sous le régime des anciennes banques d'émission.

La stabilisation
des cours d'une
façon générale

La Banque nationale ne voulait pas se borner uniquement à se servir du taux de l'escompte officiel. Dès le début, le portefeuille d'effets étrangers à courte échéance et les avoirs à vue à l'étranger constituèrent les principaux instruments de sa politique des changes. Sitôt que les cours étaient au-dessous de la parité, elle achetait des devises qu'elle pouvait mettre à la disposition du marché pour effectuer les paiements à l'extérieur. Mais elle avait surtout la faculté de les employer pour régulariser les cours des changes. Toutefois, cette intervention ne suffisait pas lorsque la balance des comptes était nettement déficitaire ou en cas de crise de confiance. Aux époques où les demandes saisonnières de devises croissaient, par exemple aux périodes de fortes importations de denrées alimentaires, de laine, de coton et de soie, il fallait, pour combattre la tendance à la hausse des principales devises, céder de l'or et vendre des titres, parfois même élever le taux de l'escompte.

Pour que la politique des changes fût efficace, la banque centrale devait nécessairement posséder une forte couverture métallique des billets en circulation ; cette obligation relevait d'ailleurs du programme général que la Banque avait établi. Alors, comme aujourd'hui, la confiance dans le système monétaire du pays dépendait au premier chef du pourcentage et de la qualité de la couverture fiduciaire. Le volume des opérations spéculatives de change préjudiciables aux cours varie de son côté selon le degré de sécurité de la monnaie.

Mesures destinées
à raffermir le
cours du franc
suisse

La place de Paris jouait un rôle important pour le change suisse ; aussi la Banque nationale s'efforça-t-elle de faire réduire la prime du franc français, pour relever le cours de notre devise sur le marché des changes. Les anciennes banques d'émission, qui ne disposaient généralement pas d'un portefeuille suffisant d'effets français, étaient obligées d'acheter en Suisse des chèques sur Paris pour payer les importations indispensables d'argent. Ce mode de faire provoquait une hausse du change français et accroissait d'autant le coût des importations. Il créait parfois une situation véritablement angoissante, parce que les demandes de versements sur Paris étaient constamment élevées en raison des importations de denrées alimentaires et de matières premières. Bien que la balance générale des comptes de notre pays fût certainement active, le franc français n'en continuait pas moins à faire prime, car de tout temps la majeure partie des paiements de la Suisse à l'étranger s'effectuaient par l'intermédiaire de Paris. La Suisse manquait d'un office central capable de régler le cours du change par voie d'arbitrage.

La Banque nationale chercha tout d'abord à diminuer en Suisse les demandes considérables de francs français. Pour cela, elle changea les modalités de paiement des importations en acquittant par la voie de Londres les dettes de la Suisse envers la France. Un semblable procédé était d'autant plus normal et avantageux pour la Banque nationale que la Suisse en était réduite à s'adresser au marché de Londres seul pour acheter les lingots d'or dont elle avait besoin. Lorsque le cours du chèque sur Paris marquait une tendance à la hausse, la Banque nationale ne procédait plus à des achats directs de devises françaises, mais se couvrait par l'intermédiaire de Londres ou de Berlin. En outre, elle essayait d'atténuer la pression qui s'exerçait sur le change suisse, en cédant des devises françaises.

La couverture métallique de la circulation fiduciaire était trop faible chez les anciennes banques d'émission pour leur permettre d'exercer une influence sur le change au moyen des exportations d'or. D'un autre côté, le drainage qui sévissait alors entraînait le métal blanc à l'étranger. La situation se révéla particulièrement critique parce que la Suisse, membre de l'Union latine, dépendait en matière monétaire de la France, dont la situation économique et la politique de la banque d'émission avaient pour notre change une importance infiniment plus décisive que nos dettes envers d'autres nations. La politique de prime sur l'or pratiquée par la Banque de France ne facilitait pas la tâche de la Banque nationale et était cause de la faible circulation des monnaies d'or en Suisse. Le métal ne demeurait pas sur notre territoire mais prenait le chemin de la France. Aussi, il n'est pas étonnant que des économistes comme Kalkmann et Landmann aient jugé la Banque nationale hors d'état — déjà en raison des frais — d'effectuer les paiements en or et d'entretenir de façon durable une circulation d'or dans le pays.

L'activité de la Banque nationale infligea toutefois un démenti à ce jugement pessimiste. Grâce à sa politique de centralisation du métal jaune, la banque d'émission fut à même en très peu de temps d'employer de l'or pour régulariser le cours du change. Afin de ménager ses propres réserves, la Banque nationale fit procéder à des expéditions directes d'or de France en Italie. Ces transferts étaient nécessaires à l'époque de la récolte des cocons en Italie, de fin avril au début de juin, lorsque le cours de la lire montait à la suite des forts paiements que la Suisse devait effectuer. La banque centrale, en cédant aux commerçants suisses les avoirs ainsi constitués, parvenait à empêcher une baisse de notre franc.

Mesures relevant
de la politique
de l'or

Quand, dans les dernières années qui précédèrent la guerre, la Banque nationale et la Confédération commencèrent à mettre des monnaies d'or en circulation, le change s'était suffisamment amélioré pour que les pièces émises finissent par rester dans le trafic. Elles en disparurent au début des hostilités.

LES DIFFICULTÉS POUR RÉGULARISER LES COURS

Manque de latitude pour les opérations en devises

Dans les premières années de son existence, la Banque nationale eut à surmonter des difficultés considérables dans la politique des changes. Elle n'entra en possession du droit exclusif d'émettre des billets qu'en 1910 ; mais, dès le début, il lui avait fallu assurer la couverture et l'élasticité de toute la circulation. Aussi ne disposait-elle que de moyens réduits pour pratiquer une politique des changes rationnelle, en particulier pour constituer un portefeuille d'effets étrangers. Elle était contrainte de posséder une couverture-or d'autant plus élevée que l'argent émigrerait sans cesse. Elle avait en conséquence moins d'or disponible pour l'exportation. Le législateur avait en outre imposé aux opérations en devises de la Banque nationale des restrictions analogues à celles qui entravaient les avances sur titres. C'est ainsi que les billets de banque des autres Etats et les avoirs à vue à l'étranger ne pouvaient entrer dans la couverture de l'émission. Aux termes mêmes de la loi, il n'était pas possible d'affecter ces actifs à la couverture des engagements à court terme. Cette prescription se révéla extrêmement gênante dans la pratique, si bien que la Banque nationale, d'entente avec le Conseil fédéral, compta les billets étrangers dans la couverture des engagements en compte à partir de juillet 1908 ; une année plus tard, en juillet 1909, elle faisait de même pour les avoirs à vue à l'étranger. La revision législative de 1911, au cours de laquelle l'ancien article 21 concernant cette couverture fut abrogé, adapta la loi sur la Banque aux nouvelles circonstances. Il est cependant remarquable que notre établissement ait dû attendre jusqu'en 1918 avant de pouvoir incorporer les avoirs à vue à l'étranger à la couverture des billets.

Le retrait des avoirs français en Suisse

Mais ces prescriptions moins rigoureuses en matière de couverture n'empêchaient toutefois pas la pénurie de devises qui datait de 1910 de sévir de plus en plus. Redoutant un conflit armé dans l'ouest et le centre de l'Europe, la finance française rappela peu à peu les fonds qu'elle

avait à l'étranger. Ce retrait atteignit vivement notre pays ; la politique de nationalisation financière détermina les autres grandes puissances, notamment l'Allemagne, à agir de même. Pour compenser cette perte de capitaux, les banques commerciales suisses furent obligées de liquider leurs avoirs extérieurs. En 1911, la Banque nationale dut prêter son concours à plusieurs cantons et villes ; elle escompta leurs rescriptions et facilita ainsi le règlement de leurs dettes envers la France.

Les retraits de capitaux français prirent une ampleur telle que la situation de la Suisse sur le marché des changes faillit en être ébranlée. La Banque nationale subit l'épreuve du feu. Le cours du franc français se mit à monter et atteignit même 100,60 en janvier 1913. La banque centrale fit tous ses efforts pour arrêter la dépréciation de la monnaie suisse. Elle n'hésita pas à liquider tout son portefeuille de devises et à envoyer à l'étranger une partie de son encaisse-or. Il lui fallut également relever son taux de l'escompte officiel qui demeura à 5 pour cent de fin novembre 1912 au milieu d'août 1913, soit au même niveau que celui de la Banque d'Angleterre et à un pour cent au-dessous des taux officiels de l'Allemagne, de l'Autriche et de l'Italie. Parmi les grands pays européens, seule la France a réussi à maintenir à cette époque un loyer monétaire (4 pour cent) plus bas que le nôtre. L'économie suisse jouissait donc, même dans une période critique, de conditions plus avantageuses que celles de la plupart des autres Etats.

L'ÉVOLUTION DES COURS DES DEVISES

Lorsqu'on étudie les mouvements du franc suisse, il faut se garder d'oublier qu'en renchérissant le loyer monétaire, la Banque n'a réussi à améliorer notre change que dans des cas exceptionnels. Les taux d'escompte maxima des principaux marchés étrangers, c'est-à-dire la France, l'Angleterre, l'Allemagne, la Belgique, la Hollande, l'Autriche et l'Italie, sont restés, en moyenne annuelle, supérieurs au taux suisse le plus élevé. De 1907 à 1914, le cours de notre devise nationale n'a jamais été au-dessous de la parité par rapport à la moyenne annuelle des changes des pays précités. En 1912, les cours étaient équilibrés et, les autres années, le franc suisse a enregistré une prime de 0,07 pour mille (en 1911) à 1,88 pour mille (1909). Il ressort de l'examen de la cote que le franc français parvint à maintenir son cours élevé par rapport à la devise suisse

même sous le régime de la Banque nationale ; en revanche, il perdit de plus en plus l'influence prépondérante qu'il exerçait auparavant sur la formation des cours des autres monnaies. Seule la livre anglaise s'inscrivait encore à un niveau généralement supérieur au franc suisse ; au contraire le mark allemand, la lire italienne et la couronne autrichienne n'ont fait prime qu'exceptionnellement et toujours dans une faible mesure. La position du franc suisse sur le marché des changes se raffermirait d'année en année.

MONTANT DES DEVICES ET MOUVEMENT

Il est difficile de comparer entre elles les opérations en devises effectuées chaque année, puisqu'elles ont été comptabilisées selon des procédés différents. Cependant, il est possible d'en retracer l'évolution générale. Leur développement et leur importance croissante se sont traduits par une augmentation rapide du montant moyen, qui est passé de 19 millions en 1907 à 56,1 millions en 1911 (dont 6,7 millions d'avoirs à vue à l'étranger). C'est en 1911, année critique au point de vue des changes, que la différence entre le maximum et le minimum du portefeuille fut la plus forte. L'écart atteignit le chiffre extrême de 57 millions, si l'on ne tient compte que des effets étrangers. Les années suivantes, le montant moyen ne parvint plus au niveau maximum de 1911. La somme des effets étrangers acquis par la Banque s'accrut de façon ininterrompue jusqu'à 472 millions en 1913.

PÉRIODE DE 1914 A 1924

DÉCLARATION DE GUERRE EN 1914

LA guerre éclata ; la Banque nationale était de fondation trop récente pour parer sans peine aux difficultés qui allaient surgir. Notre établissement disposait le 27 juillet 1914 d'une encaisse métallique de 199 millions de francs, couvrant une circulation fiduciaire de 275 millions. Il avait en portefeuille pour 49 millions d'effets suisses, 2 millions d'obligations escomptées et 47 millions d'effets étrangers. En outre, ses avoirs à l'étranger se montaient à 4 millions ; il n'avait avancé que 14 millions contre nantissement de titres. La couverture métallique de l'émission était de 72,62 pour cent. Mais le bouleversement général imposa à la Banque nationale des devoirs inopinés. A ses tâches normales vinrent soudain s'en ajouter d'autres, nécessitant une solution rapide. Il incombait à la Banque d'assurer la mobilisation financière du pays et d'y consacrer toutes ses forces.

A cette heure critique, il importait que la Banque sût à quel point l'économie publique était préparée à affronter la guerre. Dès ses débuts, elle avait exercé son influence sur les banques : elle avait pratiqué délibérément une politique de crédit rigoureusement orthodoxe en refusant de financer des opérations à longue échéance et en maintenant de fortes réserves en caisse. Cette influence se traduisit par une amélioration incontestable de la liquidité d'une partie des banques. De fait, une fois le premier moment de désarroi passé, la plupart des établissements se révélèrent assez solides pour faire face aux difficultés inaccoutumées. Le commerce et l'industrie subirent l'épreuve sans grands dommages, malgré leur dépendance de l'étranger. Les comptes de la Confédération et ceux des cantons et des communes étaient en équilibre.

Le refus du Gouvernement serbe d'accepter l'ultimatum de l'Autriche-Hongrie, le 25 juillet, marque le début de la crise, qui dégénéra bientôt en panique à l'imminence d'une guerre européenne. A toutes les bourses, les cours s'effondrèrent. En Suisse, pour empêcher les ventes à tout prix, on ferma les bourses à l'exception de celles de Genève et de Lausanne,

La Banque nationale et la situation économique

Les journées critiques

où les transactions demeurèrent du reste très restreintes. La méfiance se propagea bientôt dans toutes les classes de la population. Sous l'empire de la crainte, le public acheta des denrées alimentaires en masse ; les prix des marchandises se mirent à hausser. La thésaurisation monétaire prit toujours plus d'ampleur. Le public faisait queue devant les portes des banques et la police dut organiser un service d'ordre. Les gens opéraient des retraits de fonds moins par nécessité que sous l'effet de la peur. L'or et l'argent disparurent presque complètement de la circulation. Le défaut de petites coupures rendait les paiements pour ainsi dire impossibles dans les relations journalières.

La rareté de la monnaie métallique rendait difficile l'usage des billets pour les paiements courants ; aussi la Banque dut-elle organiser un service pour procéder aux échanges nécessaires. Toutes les succursales vécurent des journées agitées ; les banques et le marché demandèrent des crédits dans des proportions inconnues jusqu'alors. A partir du 31 juillet, les banques et la Banque nationale limitèrent à quatre heures par jour l'ouverture de leurs guichets, de façon à n'être pas débordées de travail et à protéger leurs réserves de petite monnaie.

L'attitude de la
Banque nationale

La Banque nationale se préoccupa uniquement de combattre la panique. Elle ne devait pas épuiser ses moyens pour satisfaire aux exigences du moment, car l'avenir pouvait réserver des surprises. Bien qu'une tradition séculaire eût consacré la neutralité de la Confédération, personne ne savait à la fin de juillet et au début d'août si les nations belligérantes respecteraient le territoire suisse. En dépit des apparences, la situation pouvait empirer et la Banque nationale devait se tenir prête à tout. Le 27 juillet, elle prit une série de mesures destinées à surmonter la crise ; elle tenta, d'une part, de mettre fin aux troubles qui gênaient la circulation monétaire et, d'autre part, elle soutint largement l'économie publique et privée par sa politique de crédit.

LA RÉGLEMENTATION DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

La Banque nationale se défend
contre les retraits
de métal

Bien que la Banque nationale eût mis le plus d'or possible en circulation dans les trois années précédant la guerre, la thésaurisation d'autres monnaies n'en sévit pas moins dans les premiers jours de la crise et la banque d'émission ne resta pas à l'abri des retraits de monnaies métalliques. Le mécanisme des règlements sans déplacement de numéraire cessa partiellement de fonctionner, des créanciers refusant souvent d'accepter des chèques ou des paiements en compte.

La Banque nationale songea tout d'abord à protéger ses réserves métalliques. Le matin du 27 juillet, jour où l'assaut contre les banques battit son plein, la Banque, envisageant la possibilité de supprimer le remboursement des billets, manda télégraphiquement à ses succursales de remettre de l'or seulement contre du papier à 60 jours et des monnaies d'argent contre des effets à 30 jours. Quelque temps auparavant, elle avait réussi à s'assurer à Londres et à Vienne une certaine quantité d'or en barres. En revanche, ses efforts pour attirer dans le pays des pièces d'argent de 5 francs demeurèrent sans résultat.

Par sa circulaire du 28 juillet, la Banque nationale engagea les banques et les banquiers suisses à ne point effectuer d'excessifs retraits de métal. Elle insistait, en outre, sur sa forte position et ses importantes réserves de billets. Dans une seconde circulaire, elle informait les titulaires de comptes de virements qu'elle romprait toute relation d'affaires avec les maisons qui exporteraient des monnaies d'or et d'argent, soit pour spéculer sur les cours, soit en vue de toute autre opération susceptible d'être réglée sans exportation de numéraire. La Banque renonçait momentanément à proposer au Conseil fédéral de décréter une interdiction générale d'exporter l'or et l'argent, redoutant de fâcheuses répercussions sur le change. Par la voie de la presse, elle tenta vainement de calmer l'inquiétude publique. L'ordre dans lequel la mobilisation de notre armée s'effectua rendit confiance au peuple suisse et la reconnaissance solennelle de notre neutralité par les quatre grandes puissances qui nous entourent acheva de rétablir le calme et le sentiment de sécurité.

Il y avait, le 23 juillet, pour 267,9 millions de billets de banque en circulation. La marge d'émission, calculée sur la base d'une couverture légale minimum de 40 pour cent, était de 229,6 millions. Le stock de billets prêts à sortir des caisses était sensiblement plus élevé ; voici le montant des diverses coupures :

Les réserves de
billets

	Millions de francs
Billets de 500 et 1000 francs	77,9
» » 100 francs	124,4
» » 50 francs	84,9
» » 5 et 20 francs	44,0
Total	331,2

La répartition des coupures n'était pas aussi favorable. Dès le début de la thésaurisation des pièces d'argent, le stock de 44 millions en billets

de 20 et 5 francs s'était avéré insuffisant pour remplacer les espèces métalliques en train de disparaître.

La circulation fiduciaire grossit de 163 millions de francs, en nombre rond, entre le 23 juillet et le 4 août ; du 30 au 31 juillet seulement, elle s'accrut de 90 millions. La couverture métallique fléchit à 46,93 pour cent le 5 août.

La lutte contre la
panique :
a) Restriction
des moyens de
paiement

Cette faible couverture empêchait la Banque de mettre un frein à la thésaurisation en répondant à toutes les demandes de numéraire et de crédit. L'application de ce moyen classique eût forcé la Banque à violer les prescriptions légales sur la couverture métallique. Or il était dangereux de tenter cette expérience — proposée de divers côtés — à une époque où la confiance se trouvait déjà ébranlée.

La Banque s'efforça tout d'abord de contrôler la répartition des espèces métalliques. Elle annonça dans les journaux qu'elle mettrait des petites coupures, des monnaies d'argent et des pièces divisionnaires à la disposition du public, sur la base des listes de salaires. Mais ces listes ayant donné lieu à des abus, la Banque exigea du requérant qu'il se fit ouvrir un compte de virements chez elle et qu'il couvrit la contre-valeur des fonds demandés pour les jours de paie en présentant du papier bancable.

Dès le 2 août, la direction générale prescrivit chaque jour aux succursales le montant des billets qu'elles étaient autorisées à délivrer. Elle en fixait le contingent tous les matins d'après les rapports télégraphiques envoyés par les succursales sur l'encaisse et les rentrées des espèces et des billets. Aux directions locales incombait la tâche de répartir la somme autorisée entre les divers clients du rayon.

La Banque nationale invita les Chemins de fer fédéraux, la poste, les douanes et l'administration de l'alcool à transférer leurs excédents de caisse à ses succursales sans passer par l'intermédiaire de ses correspondants.

La bourrasque continua à souffler sur les banques dans la première semaine d'août ; en conséquence, la direction générale appela, dans une nouvelle circulaire, l'attention des établissements de crédit sur la nécessité d'enrayer les retraits de fonds d'épargne et de dépôts. Elle les invita, en même temps, d'entente avec le chef du Département fédéral des finances, à limiter les paiements aux particuliers à 200 francs par retrait pour les comptes de dépôts et à 50 francs pour les dépôts d'épargne, à n'accorder aucune concession sur les délais de dénonciation et à n'effectuer les paiements aux industriels pour les salaires que sur la base des bordereaux de paie.

Cette mesure soulagea mainte banque dont les disponibilités commen-

çaient à diminuer. Les instructions de la Banque, qui ne concernaient que les particuliers, reçurent parfois malheureusement une interprétation trop étroite, au point que plus d'une demande légitime d'argent ne fut pas satisfaite. Certains établissements appliquèrent les restrictions proposées par la Banque nationale à tous leurs clients, indistinctement, sans examiner de plus près les requêtes présentées, ni fixer le montant des versements selon l'emploi des sommes demandées. Au milieu d'août, la direction générale dut préciser ses intentions et exhorter les banques à tenir compte dans chaque cas des besoins réels de leurs clients. En même temps, elle les engageait à recourir davantage aux procédés de règlement sans déplacement de numéraire.

Le calme renaissant, la thésaurisation diminua à la fin du mois et la circulation des moyens de paiement reprit peu à peu un cours normal.

Le 30 juillet, en application de l'article 19, alinéa 2 de la loi sur la Banque, le Conseil fédéral autorisa la Banque nationale à émettre les billets de 20 francs qu'elle avait en réserve. En même temps qu'il décidait l'émission de coupures de 20 francs, le Conseil fédéral décrétait le cours légal pour tous les billets et dispensait la Banque nationale de l'obligation de les rembourser en métal. Mais, chose nouvelle dans un acte législatif, le Conseil fédéral, pour calmer l'opinion publique, rappelait expressément dans son arrêté que la Banque nationale restait tenue de conserver intégralement la couverture légale. Ainsi que l'or et l'argent, les billets de banque acquéraient force libératoire illimitée. Ne se jugeant pas compétent pour permettre l'émission des billets de 5 francs, que la loi ne prévoyait pas, le Conseil fédéral laissa aux Chambres le soin d'en décider, ce qui fut fait par arrêté fédéral du 3 août 1914, muni de la clause d'urgence. La Banque nationale émit les billets de 20 francs le 31 juillet et ceux de 5 francs le 3 août.

Les besoins en petites coupures n'en étaient pas satisfaits pour autant. La direction générale proposa au Conseil fédéral une convention par laquelle la Confédération cédait à la Banque nationale, pour être mis en circulation, les 30 millions de bons de caisse fédéraux confectionnés en 1899 et en 1900, en coupures de cinq, dix et vingt francs (10 millions de chaque série). Le Conseil fédéral accepta la proposition en édictant l'arrêté du 14 août, jour auquel la Banque émit encore ces bons. Ils étaient garantis à la fois par la Banque nationale et la caisse d'Etat fédérale. La Banque nationale était tenue de se conformer pour les bons de caisse fédéraux aux mêmes prescriptions que pour ses billets, notamment en ce qui

b) Mise en circulation de nouvelles coupures de la Banque nationale; cours légal et inconvertibilité des billets

concernait la couverture. Les bons de caisse fédéraux avaient cours légal comme les billets et restaient de même inconvertibles jusqu'à nouvel ordre. La Confédération prenait l'engagement de ne pas émettre elle-même de bons de caisse de 5, 10 et 20 francs avant d'avoir effectué le retrait de ceux qu'avait émis la Banque nationale.

Le renforcement
de la réserve
métallique :
a) Or

La Banque recourut à diverses mesures pour accroître son stock d'or. Tout d'abord, elle continua à acheter ce métal à l'étranger ; son portefeuille d'effets étrangers lui rendit de grands services lors de ces opérations. Pourtant elle ne parvint à introduire en Suisse que de petites quantités de métal jaune. C'est pourquoi elle constitua des dépôts d'or auprès de diverses banques centrales étrangères et les incorpora à l'encaisse avec le consentement du Département fédéral des finances. Le 31 juillet, son encaisse s'accrut de 10 millions d'or monnayé, montant du trésor fédéral de guerre. La Banque s'engageait en même temps à escompter pour 25 millions de rescriptions destinées à couvrir les premiers frais de mobilisation.

A Bâle, où la circulation des pièces étrangères était considérable à cause de la proximité de la frontière, on proposa de tarifier les monnaies étrangères d'or et d'argent, comme on l'avait fait en 1870. Mais la Banque nationale, consultée, donna un avis négatif. Les monnaies étrangères auraient jeté un certain trouble dans les transactions et produit une fâcheuse impression dans le public. Elles n'étaient pas propres à apporter une sensible amélioration au trafic. Les propriétaires de pièces d'or étrangères qui n'avaient pas cours en Suisse avaient la ressource de les vendre à la Banque nationale. De fait, la Banque a cherché par de nombreux avis publiés dans les journaux à attirer ces pièces d'or étrangères dans ses caisses.

La Banque nationale suspendit les opérations d'avances sur nantissement d'or en barres ou monnayé, le 3 août, parce qu'elle devait garder ses moyens pour l'escompte d'effets de change et les avances sur dépôts d'obligations. Elle se déclara disposée par ailleurs à acheter de l'or et, sur demande du vendeur, à en payer le prix en billets de banque. Par circulaire du 4 août, la Banque nationale invitait les banques à ne plus délivrer de numéraire et à lui verser leurs réserves en espèces métalliques, en s'engageant de son côté à leur remettre des billets en échange au fur et à mesure de leurs besoins. Cet appel ne resta pas sans succès. Quelques établissements la secondèrent en lui offrant spontanément d'assez forts montants de métal jaune. Plusieurs maisons horlogères qui

avaient besoin d'un crédit de transition auprès de la Banque nationale lui cédèrent des métaux précieux.

Comme il n'était pas défendu d'exporter l'or, la banque d'émission était obligée de suivre de près les mouvements des métaux précieux. Elle réussit à empêcher les banques d'exporter l'or et intervint également avec succès lorsque des banques françaises cherchèrent à s'en procurer en Suisse romande.

Toutes ces mesures eurent pour effet d'augmenter sans cesse l'encaisse-or, qui passa de 180,1 à 200,8 millions du 23 juillet au 7 août, pour atteindre 215 millions à la fin du mois.

L'encaisse-argent subit tout d'abord des fluctuations inverses à celles de l'encaisse-or. En présence des demandes considérables d'espèces métalliques, la Banque se vit dans la nécessité de délivrer des pièces d'argent de 5 francs. Le stock d'argent, qui atteignait encore 18,9 millions le 23 juillet était descendu à 5,7 millions, le 1^{er} août. Ce recul abaissait de 33 millions le potentiel d'émission. Les choses s'améliorèrent grandement dès le 3 août, lorsque la Banque commença à émettre les billets de 5 francs. La réserve de métal blanc remonta à 7,5 millions, à fin août.

La Banque nationale acheta l'argent que lui offraient les fabriques suisses d'horlogerie et en céda la majeure partie à la Monnaie fédérale pour la frappe de pièces divisionnaires. La Banque reçut un total de 1,7 million en écus et en monnaies divisionnaires provenant du trésor de guerre de la Confédération. La caisse d'Etat fédérale avait créé en 1913 un fonds de 5 millions comprenant des pièces d'argent et de nickel ; elle en avait confié une partie à la Banque nationale. La fraction détenue par la Confédération servit dès le 7 août à payer la solde des troupes.

Une certaine détente se manifesta dès le 5 août. Le 8, la Banque nationale cessait de contrôler les sorties de billets de ses succursales. Sur l'ordre du Conseil fédéral, l'Hôtel des monnaies accéléra la frappe des pièces divisionnaires et l'on dépassa le contingent annuel fixé par la convention de l'Union latine. De son côté, la Banque nationale intensifia la fabrication des billets. Le 21 août, elle disposait d'une réserve de billets se montant à 190,9 millions, alors que les prescriptions légales sur la couverture de 40 pour cent autorisaient une émission de 105 millions seulement. La situation s'améliora à tel point, que la direction générale pouvait relâcher, le 26 août, les conditions dont elle avait fait dépendre la remise des fonds nécessaires au paiement des salaires.

Le 21 septembre 1914, la Caisse de prêts de la Confédération entrait

b) Argent

Période de détente

en activité. La gérance en était confiée à la Banque nationale qui pouvait régler l'émission des bons de caisse. Ces bons de 25 francs furent mis en circulation le 25 novembre seulement ; la Banque en possédait pour 13 millions de francs.

LA POLITIQUE DE CRÉDIT DE LA BANQUE NATIONALE

L'attitude des
banques
Le marché moné-
taire

Lorsque le public commença à retirer les fonds déposés en comptes d'épargne et en comptes courants, beaucoup d'établissements essayèrent d'emblée de briser l'attaque en satisfaisant aux demandes dans la plus large mesure possible. Les banques ne se retranchèrent pas derrière les restrictions légales ou statutaires relatives aux versements. Mais la foule continuait à assiéger les guichets et les banques, menacées de voir leurs fonds s'épuiser, eurent recours à la banque d'émission. L'agriculture, le commerce et l'industrie firent de même et le volume des crédits que la Banque dut accorder s'accrut avec une rapidité vertigineuse.

Les secousses qui ébranlèrent les marchés internationaux de l'argent suscitèrent une brusque tension des taux officiels de l'escompte. La Banque nationale éleva le sien de 3 ½ à 4 ½ pour cent le 30 juillet, puis à 5 ½ pour cent le lendemain déjà. Les quelques transactions sur le marché libre s'effectuaient à un taux supérieur au taux officiel. Le 3 août, la Banque nationale fixa le loyer de l'argent à 6 pour cent ; jamais il n'avait été si haut. Le taux pour avances sur titres passa graduellement de 4 ½ à 7 pour cent. La Banque abaissa ses taux le 10 septembre ; leur montant élevé n'avait du reste pas réussi à réduire beaucoup le nombre des demandes de crédit.

L'action de la
Banque natio-
nale
La politique de
l'escompte

La Banque nationale vit sa tâche se dessiner très nettement. Il lui fallait intervenir rapidement et sur une vaste échelle, car le refus de crédits eût entraîné une catastrophe financière. Les demandes étaient impérieuses, puisque, du 24 au 31 juillet, la Banque devait escompter pour 154,1 millions de papier, contre 21,6 millions dans la semaine précédente, et le chiffre des avances sur nantissement avait décuplé d'une semaine à l'autre. Pour venir en aide à l'économie aux abois, la Banque facilita le recours à son crédit par deux moyens : d'abord, elle toléra le dépassement général des crédits d'escompte fixés par le conseil et par le comité de banque. Elle écarta toutefois le papier présenté par des clients disposant d'avoirs en comptes de virements. Puis elle se montra moins exigeante quant à la qualité et à l'échéance des effets. L'échéance moyenne de tous les effets escomptés était de 17 jours dans la semaine du 16 au 23 juillet. Durant les trois semaines suivantes, elle monta successivement à 41,

53 et 62 jours. Abandonnant la politique suivie jusqu'alors, elle accepta du papier financier et lombard. Elle autorisa les banques à présenter, à concurrence de 15 pour cent de leur crédit d'escompte, des billets lombards à trois mois d'échéance, munis de la signature de deux banques suisses et souscrits par des tireurs même non inscrits au Registre du commerce. Le 24 septembre, elle apporta certaines restrictions à ces facilités. Elle accepta dorénavant le papier financier et lombard avec une seule signature de banque, mais à la condition expresse qu'il fût à 30 jours d'échéance au maximum et présenté par des banques spécialement accréditées.

Pour secourir les nombreuses petites banques et caisses d'épargne qui ne possédaient pas de portefeuille d'effets, la Banque nationale cessa d'appliquer les principes qu'elle avait observés précédemment dans sa politique des crédits lombards. Elle accorda des avances sur des titres qui ne figuraient point sur la liste des valeurs admises en nantissement. La loi sur la Banque ne permettant pas de compter les avances sur obligations dans la couverture des billets, la Banque ne pouvait naturellement accorder que des crédits limités pour ce genre d'opérations. Pour n'avoir pas toutefois à refuser son concours, la Banque nationale consentit dès le 1^{er} août des prêts contre billets de change qu'elle escomptait au taux lombard. De cette façon, elle pouvait incorporer ces avances à la couverture de l'émission. D'autre part, le débiteur avait la faculté de rembourser par anticipation ou d'obtenir une prolongation de crédit. Bien que ces effets fussent dépourvus d'une seconde signature, la Banque les mit dans son portefeuille en élargissant la notion d'obligations escomptées (article 15, alinéa 2 de la loi). Au milieu d'octobre 1914, elle cessa d'effectuer des avances de cette nature.

Le Conseil fédéral accorda le 3 août un délai de grâce de 30 jours pour tous les effets de change venant à échéance à fin juillet et les jours suivants et décréta, deux jours plus tard, une suspension des poursuites valable jusqu'au 31 août 1914 sur tout le territoire de la Confédération. Cette situation juridique fait pendant à celle que les moratoires avaient créée à l'étranger. La Banque conseilla de ne pas abolir les intérêts de retard. Une exemption générale aurait simplement retardé le paiement des effets et entravé les rentrées de fonds à la Banque. Mais en vue d'assurer des facilités aux débiteurs, elle fixa elle-même à 4 pour cent seulement le taux uniforme pour les intérêts de retard, sans tenir compte du taux officiel au moment de la présentation du bordereau. En paiement des lettres de change échéant au cours de la période de moratoire, la Banque nationale

La politique des avances sur nantissement

Le délai de grâce et le moratoire

autorisa les banques qui l'avaient énergiquement secondée en lui cédant leurs réserves d'espèces et de billets à lui remettre des effets de renouvellement. Les mesures prises par la Banque, de même que les arrêtés du Conseil fédéral sur le délai de grâce et la suspension des poursuites, ont fort contribué à atténuer la crise. Les prélèvements auprès des banques revinrent à des proportions normales. Les fonds que l'on avait thésaurisés reparurent lentement dans la circulation; les banques réduisirent leurs demandes de crédits auprès de l'institut d'émission.

Les délais de protêt pour effets de change et la suspension des poursuites eurent de nombreuses conséquences fâcheuses. Maints débiteurs atermoyèrent leurs paiements, même quand ils étaient en état d'observer les échéances. Le recours fréquent au délai de grâce nuisit aussi à la liquidité du portefeuille d'effets de la Banque nationale. Dès le début de septembre, la Banque chercha à remédier à l'insécurité des affaires en rappelant les débiteurs solvables à la ponctualité et en exigeant, notamment des banques, le remboursement immédiat de leurs acceptations et domiciliations échues. Elle s'employa à faire rapporter les mesures exceptionnelles et eut la satisfaction de voir le Conseil fédéral n'autoriser une prolongation du délai de protêt que pour les effets venant à échéance avant le 1^{er} octobre et manifester l'intention de ne pas étendre la suspension des poursuites au delà de cette date.

Les effets de la
crise
Le redressement

Le 5 août, la panique pouvait être considérée comme surmontée. Les affaires reprirent peu à peu un cours normal. A cette époque déjà, la grave atteinte que la déclaration de guerre avait apportée à l'économie suisse apparut nettement. Les industries d'exportation, comme aussi l'agriculture, voyaient leurs débouchés fermés. Les banques locales et moyennes, dont le sort dépendait étroitement de la prospérité des industries régionales, rencontraient maintes difficultés. Les communes, les cantons, la Confédération et ses établissements, comme aussi le commerce et l'industrie, avaient besoin de crédits pour s'adapter aux circonstances de guerre. Grâce à l'amélioration constante de sa propre situation, la Banque nationale put satisfaire dans une large mesure à de multiples nécessités. A fin août, le comité de banque consentit, sur la proposition de la direction générale, à élever de 40 pour cent tous les crédits d'escompte. D'autre part, la Banque mit ses services à la disposition du commerce suisse d'exportation pour le recouvrement des avoirs à l'étranger. A cette fin, elle autorisait les exportateurs à faire virer leurs créances à ses correspondants étrangers et leur accordait des avances plus ou moins importantes.

Les efforts que fit la Banque nationale pour limiter les retraits de fonds auprès des banques ne libéraient point de leurs soucis les établissements que gênaient de fortes dénonciations d'obligations. On redoutait de voir les banques dans l'impossibilité de faire honneur à leur signature. La question se posa de savoir s'il y avait lieu d'accorder aux banques un moratoire spécial. Mais ce dessein était difficilement réalisable. On se rendait sans doute compte que le mécanisme des échanges de capitaux serait paralysé si des retraits excessifs et injustifiés privaient les banques de leurs fonds ; mais il était inéquitable d'assurer aux banques une position privilégiée. En dépit de l'intérêt considérable qu'elle avait à refréner les prélèvements d'argent auprès des banques, la Banque nationale ne put approuver le projet d'un moratoire bancaire général, dont elle avait pesé les avantages et les inconvénients. Elle se borna à proposer au Département fédéral des finances de fixer un délai de remboursement aux obligations dénoncées. Entre-temps, la plupart des établissements que les dénonciations avaient gênés avaient réussi à se tirer d'embarras grâce aux facilités de crédit consenties par la banque d'émission. La Caisse de prêts de la Confédération était aussi sur le point de commencer ses opérations. C'est pourquoi la Banque nationale se borna à remettre au Département fédéral des finances un simple projet de moratoire bancaire, destiné à n'entrer en vigueur que pour le cas où la crise s'accroîtrait ou se renouvellerait ; elle proposait que le Département des finances et la banque d'émission prissent contact avec l'Association suisse des Banquiers pour empêcher les dénonciations d'obligations entre banques.

Les marchés financiers internationaux se fermèrent du fait de la guerre et les crédits à long terme enchérèrent rapidement par suite des besoins de fonds de la Confédération et du commerce. La fermeture des bourses européennes paralysa la liberté d'action d'autres établissements. Le paiement des coupons de titres étrangers devint incertain. Pour surmonter la crise, les banques intéressées et les entreprises industrielles fondèrent des banques régionales auxiliaires, telles la Caisse genevoise d'avances sur titres et la Caisse industrielle neuchâteloise. Ces institutions accordaient des prêts contre billets de change et nantissement de papiers-valeurs ou de produits fabriqués. La Banque nationale aida à la création de ces établissements en leur fournissant les fonds nécessaires à l'octroi de crédits d'escompte. L'ouverture de la Caisse de prêts de la Confédération en septembre élargit la base des opérations d'avances sur titres ; en effet, il était possible

La question d'un moratoire bancaire

Les actions de secours de la Banque nationale

désormais d'obtenir des crédits en échange de sûretés que la Banque nationale et certaines banques n'admettaient pas en garantie.

Les recriptions communales et cantonales occupèrent aussitôt une grande place dans le portefeuille de la Banque nationale et en amoindrirent la liquidité ; néanmoins, la Banque nationale n'hésita pas un instant, dans l'intérêt du pays, à déroger aux principes qu'elle s'était imposés en temps de paix dans sa politique des crédits. En outre, de nombreux groupements économiques et entreprises privées firent appel au ministère de la banque d'émission. L'intervention en faveur de l'exportation suisse du fromage revêtit une importance de premier plan. Les exportateurs suisses fondèrent une coopérative en vue de vendre et d'exporter les stocks de fromage, estimés au début d'août à 400 000 quintaux, d'une valeur totale de 64 millions de francs. La Banque nationale servit d'intermédiaire entre cette coopérative et les banques privées et octroya aux parties intéressées un crédit d'escompte étendu. La crise des vins en Suisse occidentale, le marasme des affaires dans l'industrie hôtelière des Grisons et les difficultés rencontrées dans l'importation des charbons nécessitèrent également l'intervention de la banque centrale.

La Banque
nationale et la
Confédération

La mobilisation de l'armée et l'occupation des frontières n'étaient possibles qu'avec la mobilisation simultanée de toutes les ressources financières du pays. Certes la Banque nationale possédait, de par la volonté du législateur, une personnalité juridique propre, bien distincte de celle de la Confédération ; les autorités publiques n'avaient pas le droit de prendre part à la conduite des opérations de la banque centrale. Mais comme elle occupait la meilleure place pour sauvegarder les intérêts financiers du pays, la Confédération en fit sa banque de guerre.

Malgré les dépenses considérables occasionnées par la guerre (plus d'un million de francs par jour), la Confédération fit appel assez tard au concours de la Banque nationale. Au moment où les hostilités éclatèrent, elle disposait de 20 millions ; cette somme provenait de l'emprunt de 1913 et de divers fonds spéciaux. En étroit contact avec la direction de la Banque, le Conseil fédéral s'ingénia à procurer d'autres capitaux à la caisse fédérale ; mais c'était une tâche malaisée, car les recettes des douanes et les autres rentrées budgétaires diminuaient de façon inquiétante.

Les délégués du Département fédéral des finances et de la Banque nationale se réunirent à Aarbourg le 11 août pour discuter des méthodes propres à procurer des crédits à la Confédération. Il n'était pas indiqué de réaliser l'important portefeuille-titres de la Confédération. Semblable

opération n'aurait pu s'effectuer sans perte. En consentant des avances sur nantissement de ces valeurs, la Banque nationale altérerait sa couverture d'émission. Mieux valait procéder à un emprunt intérieur. Ainsi en décida le Conseil fédéral. Le nouvel emprunt était de 30 millions au taux de 5 pour cent, émis pour deux ans et demi au cours de 99 pour cent ; il était divisé en coupures de 100, 500 et 1000 francs. L'émission eut lieu d'urgence par les soins de la Banque nationale avec le concours des bureaux de postes suisses comme domiciles de souscription. Elle dura un seul jour : le 20 août. Les souscriptions se chiffrèrent à 41,9 millions de francs. La moyenne du montant souscrit atteignit 2509 francs seulement ; on peut en inférer que les demandes émanèrent surtout de gens qui avaient thésaurisé. A ce point de vue-là, l'emprunt avait donc eu l'effet souhaité.

Durant les premiers mois de la guerre, la Confédération n'eut pas besoin de faire réescompter ses réscriptions pour obtenir des fonds. En revanche, les Chemins de fer fédéraux se trouvaient dans une situation moins favorable ; en septembre déjà, ils durent recourir au crédit de la banque d'émission.

Etant donné le rôle joué par le capital dans l'organisation économique de la Suisse, la majeure partie de la fortune nationale était placée en actions, obligations et autres titres. Les bourses fermées, il n'y avait guère moyen de transformer ces titres en fonds immédiatement disponibles autrement que par des opérations d'avances. La banque centrale ne pouvait y suffire pour deux raisons. Tout d'abord, les avances sur nantissement ne rentraient pas dans la couverture des billets ; les moyens que la Banque pouvait affecter à ce genre d'affaires étaient donc limités. Une seconde difficulté résultait des prescriptions concernant les valeurs admises en nantissement ; seules certaines obligations déterminées étaient susceptibles de servir de garantie à des avances et, de ce fait, la Banque n'était pas en état d'accorder de bien grandes facilités. Elle ne pouvait pas en particulier consentir des prêts sur actions, hypothèques, parts de sociétés coopératives ou sur marchandises. Par ailleurs, il devenait de plus en plus urgent de mettre un terme aux difficultés de crédit dans lesquelles l'économie se débattait. Les banques privées n'étaient pas à même de fournir les disponibilités nécessaires. La création d'un établissement de prêts s'imposait. Les premières suggestions émanèrent des banques privées. Cependant, seule une institution officielle, les discussions le révélèrent bientôt, pouvait posséder une base suffisamment large et concilier les intérêts divergents des branches de notre économie. Les projets portant

La Caisse de
prêts de la
Confédération

création d'un organisme privé soulevaient bien des difficultés, notamment en ce qui concernait la constitution d'un fonds de roulement. L'émission de signes monétaires, soustraits à l'influence immédiate de la Banque nationale et circulant concurremment avec le billet de banque, eût exercé une influence fâcheuse sur le change suisse et compromis l'unité de la politique d'émission poursuivie par la Banque.

Le 9 septembre 1914, le Conseil fédéral approuva le projet d'une caisse officielle de prêts, projet que la Banque nationale et le Département fédéral des finances avaient élaboré en commun. L'arrêté du Conseil fédéral conféra une personnalité juridique propre à la « Caisse de prêts de la Confédération suisse » ; la Confédération était garante de tous les engagements du nouvel établissement. L'administration en était confiée à la direction générale de la Banque nationale, qui fit appel au concours des directions locales et des comités locaux.

La Caisse consentait des prêts contre nantissement d'obligations, d'actions, de carnets d'épargne, de titres hypothécaires, de polices d'assurance sur la vie, de matières premières et produits bruts, de matières d'or et d'argent. Elle se procura les capitaux d'exploitation en émettant des bons de caisse de 25 francs, inconvertibles et ayant cours légal comme les billets de banque. Le Conseil fédéral fixait le montant maximum de l'émission ; tant qu'elle n'était pas couverte par une encaisse, la circulation totale de ces bons ne pouvait dépasser la somme des créances sur gages de la Caisse.

Les bons de la Caisse de prêts furent assimilés, au point de vue de la couverture des billets de banque, aux lettres de change, chèques, obligations et bons du Trésor, au sens de l'article 20 de la loi sur la Banque nationale. Cette disposition revêtit une importance toute particulière après l'ouverture de la Caisse, parce que la Banque nationale jugea opportun de mettre en circulation une portion seulement des bons émis en contre-partie des avances consenties par la Caisse de prêts et de délivrer, pour le surplus, de ses propres billets couverts par des bons de la Caisse conservés en portefeuille.

L'arrêté donne expressément un caractère temporaire à la Caisse. Le Conseil fédéral devait en décider la liquidation sur la proposition de la direction générale de la Banque nationale.

Un règlement provisoire parut le 11 septembre et, quatre jours plus tard, la Caisse examinait déjà les premières demandes de prêts. Elle commença son service dans les huit succursales de la Banque nationale, le 21 septembre, ainsi que l'avait décidé le Conseil fédéral.

Au début, l'administration centrale de la Caisse fixa le taux des avances à 5 pour cent, soit à $\frac{1}{2}$ pour cent au-dessous du taux lombard de la Banque nationale, en vue de faciliter le plus possible l'octroi de crédits. Non seulement les particuliers et les maisons privées, mais encore les corporations de droit public, les cantons et les communes bénéficièrent des services de la Caisse.

La Caisse de prêts venait trop tard pour exercer une influence efficace puisque les besoins nés de la peur et la thésaurisation diminuaient déjà. Cependant, l'activité économique avait de la peine à se ranimer, car les conditions faites au commerce international s'amélioraient très lentement.

LA POLITIQUE DES CHANGES DE LA BANQUE NATIONALE

La liberté des transactions sur le marché international de l'or fut supprimée au début de la guerre ; il en fut de même un peu partout de la convertibilité des billets de banque. Le marché des changes en était tout à fait désorienté. Il n'y avait plus de cote officielle. Les opérations d'arbitrage s'effectuaient sur la base de cours dont les écarts étaient sans exemples en temps de paix. Pendant tout le mois d'août, les transactions en devises demeurèrent relativement restreintes en Suisse. Dans ces conjonctures, il ne pouvait être question pour la Banque nationale d'adapter de façon sûre sa politique des devises aux fluctuations des cours. Les affaires ne reprirent un peu qu'à fin août. Pendant le mois d'août 1914, le franc français fut seul à se maintenir en moyenne au-dessus du nôtre ; en septembre, il cotait légèrement au-dessous du pair. En revanche, la livre anglaise fit prime sur le change suisse.

Le portefeuille des devises de la Banque nationale fléchit de 50 millions le 23 juillet, à 42 millions à fin août et à 39 millions le 23 septembre. Les moratoires à l'étranger et d'autres entraves empêchèrent partiellement sa mobilisation.

LA FIN DE LA CRISE

A fin septembre 1914, les dangers les plus grands étaient surmontés. Quelques semaines de guerre européenne n'en avaient pas moins troublé profondément l'économie suisse. Grâce aux efforts constants de la Banque nationale, notre système monétaire faisait preuve d'une résistance remarquable et d'autant plus nécessaire que toutes les banques étaient loin d'être prêtes à affronter les difficultés créées par la guerre.

Les mesures spéciales que la Banque nationale dut prendre pour surmonter

les obstacles se justifient par la pression extraordinaire à laquelle elle fut en butte. Certaines de ces mesures ont été critiquées après coup, mais la Banque ne pouvait prévoir d'emblée dans tous ses détails la marche des événements. Faisant allusion à ces critiques, M. Hirter, président du conseil de banque, disait lors de la séance du Conseil, le 19 août 1914 :

« On ne peut d'ailleurs équitablement pas s'attendre à voir traverser une période aussi difficile sans frottement ni mécontentement et nous pouvons déjà nous estimer très satisfaits de ce qu'il ne se soit pas produit de troubles graves. On trouvera bien les moyens de tenir compte des vues justifiées qui se feront encore jour ».

Divers facteurs aidèrent bientôt la Banque nationale à régulariser la circulation monétaire. La marge légale d'émission était de 229 millions au 23 juillet 1914; elle avait fléchi à 75 millions, le 5 août. A fin septembre, elle était remontée à 145 millions. Mais les réserves de billets eussent permis une circulation de 201 millions, dont 135 millions en petites coupures, hormis les billets de 40 francs en cours d'impression. L'encaisse-argent avait légèrement augmenté. Le portefeuille-effets marquait en septembre une tendance indéniable à la baisse. Joint à l'encaisse métallique sans cesse croissante, il formait à la fin du mois un excédent de couverture d'émission de 11,9 pour cent. Le 10 septembre, la Banque nationale fut à même de réduire son taux d'escompte de 6 à 5 pour cent et son taux pour avances sur titres de 7 à 6 pour cent. Elle ramena ce dernier à 5 ½ pour cent le 24 septembre.

Le 10 septembre, la Banque rétablit les heures normales d'ouverture des guichets. Elle invita les banques à en faire autant et les engagea, le 19 septembre, à appliquer aussitôt à la clientèle suisse les conditions de paiement précédemment en vigueur.

D'autre part, la création de la Caisse de prêts délivra la Banque nationale du souci de seconder les banques, qui auraient dû recourir à l'institut d'émission s'il leur avait fallu effectuer toutes les opérations de prêts dont se chargea le nouvel établissement. Après une période de réadaptation progressive, le service des paiements fonctionna de nouveau normalement dans toutes les banques. Le Conseil fédéral abrogea la suspension des poursuites le 30 septembre. Il facilita la transition en édictant l'ordonnance du 28 septembre modifiant la loi sur la poursuite pour dette et la faillite.

Dès lors, la Banque nationale dut se vouer à la tâche malaisée d'aider l'économie suisse à s'adapter à l'état de choses exceptionnel créé par la guerre.

L'ÉVOLUTION DE L'ÉCONOMIE SUISSE DE 1914 A 1924

De 1914 à 1924, l'activité de la Banque nationale subit l'influence des divers événements politiques, économiques et financiers. La Banque devait se plier constamment à des conditions nouvelles nées d'une évolution rapide. Les procédés de paiements se transformaient, réagissant sur la circulation fiduciaire. Les facteurs psychologiques jouaient un rôle déterminant, notamment dans les périodes de troubles politiques graves, tels que la déclaration de guerre, la grève générale de 1918, l'initiative pour le prélèvement sur la fortune en 1922. Il en fut de même des modifications apportées au régime monétaire instauré par l'Union latine.

Les hostilités bouleversèrent de fond en comble la politique commerciale extérieure de notre pays. Le commerce et l'industrie durent tout d'abord chercher à profiter des rares débouchés et marchés d'approvisionnement qui restaient ouverts. Notre commerce extérieur en 1914 et 1915 recula fortement tant pour l'importation que pour l'exportation. Cependant, grâce à sa souplesse, la production suisse s'adapta aux besoins nés de la guerre et se tira d'affaire en un laps de temps relativement court. Dès 1915, les chiffres de la balance commerciale haussèrent rapidement, mais, comme ceux d'autres pays neutres, ils portaient la trace profonde des circonstances. L'importation des marchandises était réduite à l'extrême. La production nationale n'y suppléa qu'en partie et la consommation dut se restreindre. En revanche, l'exportation s'accrut considérablement, sinon en volume, du moins en valeur. La guerre apporta la prospérité à de nombreuses branches de l'économie suisse en leur offrant de nouvelles possibilités d'exportation. Dans les années 1915 à 1917, le solde passif de la balance commerciale suisse, autrefois de 500 millions, était pour ainsi dire comblé. Il ne réapparut qu'en 1918. Il approcha du milliard, en 1920, sous l'influence de la misère des changes étrangers.

Le commerce extérieur de la Suisse avait à faire face à des difficultés toujours plus grandes. Certaines industries importantes dans l'économie nationale, telles que la broderie et l'horlogerie, furent durement atteintes. Il fallut tolérer le contrôle sévère exercé par les belligérants sur notre économie. Le pays dut se résigner à l'inévitable pour s'assurer un approvisionnement suffisant en denrées alimentaires et matières premières nécessaires. Il chercha à tirer parti des conventions de crédit passées avec les Etats en guerre. Le caractère actif de la balance suisse des

comptes s'accroissent encore après l'ouverture des hostilités, mais sa structure subit de profondes modifications.

L'espoir d'un retour aux anciennes relations économiques avec l'étranger était une illusion que dissipèrent bientôt les événements d'après-guerre. Le renchérissement de la vie, l'avalissement des changes avaient créé une situation toute nouvelle. En 1920, par suite de la dépression économique, la Suisse souffrit d'une crise de production et de consommation et d'un chômage sans précédent. Elle lutta contre ces maux en émettant des emprunts à l'étranger et en secourant l'industrie. La baisse des changes causa des pertes énormes aux banques, aux sociétés financières, à l'industrie et au commerce.

Pour mettre fin aux troubles économiques et couvrir les pertes de change, la collaboration de la banque centrale était utile et même indispensable. Le fâcheux état des finances fédérales, cantonales et communales nécessitait l'appel de fonds importants, surtout dans les années 1918 à 1922. C'est pourquoi la Banque nationale devait vouer toute son attention au marché de l'argent et des capitaux, ainsi qu'à la question du taux de l'intérêt, et prendre toutes mesures propres à assurer la stabilité du marché financier.

Le chômage diminua rapidement en 1923. Les affaires se ranimèrent dans quelques industries. La crise s'atténua peu à peu. L'année suivante, le portefeuille de la Banque nationale et le marché libre se défirent des recriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux. En automne, le franc suisse revint à la parité du dollar. La politique poursuivie dès lors par la Banque nationale fit de notre monnaie une monnaie-or effective. L'Allemagne stabilisa la sienne. Les facteurs susceptibles de donner un nouvel essor à l'économie suisse se multiplièrent.

LA POLITIQUE D'ÉMISSION DE 1914 A 1924

L'ACCROISSEMENT DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

Données
statistiques

Les événements internationaux, d'ordre politique et économique, réagissaient fortement sur le volume des moyens de paiement, preuve en soit la circulation des billets. De 268 millions, montant qu'elle atteignait le 23 juillet 1914, à la veille des perturbations, elle monta à 456 millions

le 31 décembre de la même année. Elle passa successivement à 466, 537, 702, 976 et 1036 millions, à la fin des cinq années suivantes (1915 à 1919). Jusqu'à fin 1924, elle descendit peu à peu à 914 millions.

Cet accroissement de la circulation fiduciaire se reflétait dans l'actif de la Banque. Tout d'abord, l'encaisse métallique avait augmenté, et cela pour deux raisons : d'une part, la Banque s'était efforcée de réunir autant que possible le numéraire dans ses caveaux ; d'autre part, et c'est la raison capitale, l'étranger a fréquemment réglé en or ses dettes envers la Suisse. Du 23 juillet 1914 à fin 1919, l'encaisse métallique monta de 199 à 591 millions, et à 593 millions à fin 1924, après avoir même atteint passagèrement le niveau de 664 millions (fin 1920). La plus forte part de cet accroissement trouve sa contre-partie dans l'émission de billets. Il fallut remplacer par du papier-monnaie les espèces sonnantes retirées de la circulation. L'actif résultant de l'afflux d'or étranger servait le plus souvent à des paiements à l'intérieur. Non moins important était l'accroissement du portefeuille-effets sur la Suisse, composé surtout de rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux et d'avances sur nantissement ; le total de ces deux actifs passa de 57,9 millions le 23 juillet 1914, à 609 millions à fin 1918. Dans la suite, la banque centrale fut mise à contribution dans une moindre mesure. A la fin de 1924, les deux postes en question étaient tombés à 236 millions, surtout à cause de la disparition des rescriptions.

Au système des crédits succéda, dans le commerce des marchandises, celui des opérations au comptant. Le paiement comptant remplaça souvent celui par effet de commerce, dont l'usage diminuait déjà avant la guerre. La proportion des billets de 1000 francs par rapport à la circulation totale a augmenté de 5,18 pour cent en 1914 à 14,52 pour cent en 1919 (moyenne annuelle). Tous les efforts tentés par la Banque nationale et les autres banques pour restreindre la circulation du numéraire au profit des règlements par chèques ou virements demeurèrent sans effet. La cherté de la vie accentuait automatiquement la demande d'espèces ; aussi l'encaisse s'accrut-elle dans toutes les entreprises, les banques y comprises.

La thésaurisation absorba de grandes quantités de billets. En Suisse, particuliers, commerçants, grandes banques mêmes, cherchèrent constamment à maintenir par précaution une réserve plus forte qu'en temps normal. Toutefois la ligne de démarcation entre la thésaurisation due au désir légitime de constituer une encaisse par souci de liquidité et celle qui résultait de l'intention de dissimuler sa fortune n'était pas très

L'accroissement
de l'actif de la
Banque nationale

Le retour
au paiement
comptant

La
thésaurisation
des billets

nette. Quoi qu'il en soit, la banque d'émission devait aussi satisfaire ce besoin d'argent.

La sortie de billets à destination de l'étranger était non moins considérable ; on thésaurisait volontiers hors de nos frontières le billet de banque suisse. Les demandes provenant des Balkans furent parfois très fortes pour les coupures de 500 et 1000 francs. Certains pays, tels l'Allemagne et l'Autriche, recherchèrent fièvreusement les billets suisses, surtout au début de 1918, lorsque l'Angleterre et la France eurent prohibé l'exportation des leurs. Notre billet de banque servit d'instrument d'échange dans les pays à change avarié ; peut-être était-il aussi l'objet de spéculations provoquées par la dépréciation des divers changes. La thésaurisation et la circulation des billets de banque suisses prirent une extension considérable en Allemagne, en 1923, lorsque sombra le mark ; la direction générale estimait à 200 millions le montant des billets suisses circulant alors dans ce pays. L'émigration prenait à certains moments une ampleur telle que la Banque songea à demander au Conseil fédéral d'interdire de nouveau l'exportation des billets, comme il l'avait fait de mai 1918 à juin 1921. Seul le souvenir des fâcheuses expériences l'engagea à ne point recourir une fois encore à cet expédient. La Banque nationale ne donna pas suite à l'idée de délivrer des écus d'argent à la place de billets de 5 francs pour payer les salaires dans les régions voisines de la frontière allemande ; du reste, après la création de la Rentenbank, la réorganisation du système monétaire du Reich et la stabilisation du mark, la majeure partie des billets suisses exportés en Allemagne nous revint.

MESURES PRISES CONTRE L'ACCROISSEMENT EXCESSIF DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE COMPLÉMENT AUX DISPOSITIONS SUR LA COUVERTURE DES BILLETS

L'influence
restreinte de
la Banque nationale,
de son taux d'escompte
en particulier

La direction générale a voué de tout temps l'attention la plus vive à la circulation des billets et à son développement. Elle n'avait cependant que peu de moyens pour la restreindre. Elle ne pouvait, sans courir le risque de nuire à l'économie entière, ignorer les exigences normales du marché. C'est pourquoi elle renonça, presque jusqu'à la fin de la guerre, à élever son taux d'escompte ; du reste une hausse de l'intérêt n'eût pas nécessairement enrayé les demandes de crédit. Le 4 juillet 1918

seulement, la Banque porta le taux des avances sur nantissement de 5 à 5 ½ pour cent. Elle se proposait, ainsi qu'elle l'expliquait dans un communiqué à la presse, de refréner la hausse de la circulation fiduciaire. Le 3 octobre de la même année, elle fixait ce taux à 6 pour cent et majorait de 1 pour cent le taux d'escompte qui était demeuré à 4 ½ pour cent depuis le 1^{er} janvier 1915.

L'accroissement continu de la circulation était inquiétant, parce qu'il restreignait la liberté d'action de la Banque qui devait être prête, en cas de crise soudaine, à satisfaire à de fortes et légitimes demandes de crédit. La Banque n'était pas à même d'augmenter l'encaisse métallique à son gré. Elle dépendait presque complètement des paiements en or effectués par l'étranger. Dans les périodes critiques que traversait notre pays, il fallait attacher la plus grande importance à l'élasticité de la circulation fiduciaire, élément essentiel du programme d'organisation financière. Abstraction faite de ces motifs d'ordre pratique, les autorités de la Banque avaient à cœur de prévenir les critiques de théoriciens de la monnaie.

Au printemps 1918, la direction générale souhaitait deux mesures dont elle attendait beaucoup : l'interdiction d'exporter les billets de banque suisses, et la modification des dispositions relatives à la couverture, de façon à permettre à la Banque de réescompter plus de rescriptions sur le marché libre, d'absorber les disponibilités et de faciliter le retour des billets dans ses caisses. Le Conseil fédéral approuva ces deux mesures. Le 31 mai 1918, il prohiba l'exportation des billets de banque suisses, des bons de caisse fédéraux et des bons émis par la Caisse de prêts de la Confédération, sous peine de sévères sanctions. Cette interdiction n'était pas applicable aux envois ou transports à l'étranger qui étaient effectués par la Banque nationale ou avec son consentement. Jusqu'à nouvel ordre, il était permis aux voyageurs et aux passants qui traversaient la frontière d'emporter des billets de banque à concurrence de 500 francs. Le 15 juin 1918, le Conseil fédéral autorisait la Banque, en vertu de ses pleins pouvoirs, à comprendre dans la couverture de ses billets les dépôts à vue en compte courant sur l'étranger et les avances sur nantissement.

L'interdiction d'exporter les billets de banque et les sanctions qu'elle comportait constituèrent certes les mesures les plus discutées. Elle rencontra des adversaires acharnés et des partisans décidés. L'arrêté du Conseil fédéral occasionna, il va sans dire, quelques désagréments aux intéressés. Mais la Banque et le Département des finances ne tardèrent

Deux mesures

L'interdiction
d'exporter les
billets de banque

pas à y apporter quelques allègements. Les banques et les maisons de commerce dignes de confiance qui expédiaient fréquemment des lettres recommandées à l'étranger purent remettre aux guichets postaux leurs envois fermés, moyennant une déclaration générale faite sous serment. La Banque continua à délivrer sans restriction notable les billets nécessaires aux voyageurs et au paiement des salaires aux employés de fabriques allemandes voisines de la frontière. Lorsque les pièces étrangères de 5 francs furent déclarées hors cours, au printemps 1921, la Banque, grâce à sa forte position, veilla à rendre au trafic sa pleine liberté. Sur sa proposition, le Conseil fédéral rapporta son arrêté le 13 juin 1921.

Les nouvelles dispositions relatives à la couverture des billets permirent à la Banque de résoudre un dilemme. En 1915 déjà, elle avait cherché à réduire sa circulation fiduciaire en réescomptant sur le marché de fortes quantités de rescriptions fédérales, mais sans atteindre toujours le résultat souhaité ; car les banques ne versaient pas de billets mais se faisaient débiter de la contre-valeur en comptes de virements. D'ailleurs, les moyens d'action de la Banque étaient très limités, puisque les rescriptions formaient un élément essentiel de son portefeuille et constituaient de ce fait une partie de la couverture non métallique. Le 15 février 1918, par exemple, il manquait onze millions pour que la couverture des billets fût complète, abstraction faite des bons de la Caisse de prêts en possession de la Banque. Ces derniers y compris, la couverture supplémentaire représentait sept millions seulement. Grâce à la faculté d'admettre dorénavant dans la couverture les dépôts à vue à l'étranger et les avances sur nantissement, la Banque était à même de placer sur le marché libre un nouveau montant de 50 millions de rescriptions fédérales. Elle a pourtant été gênée encore quelquefois soit par sa propre situation, soit à cause de la situation du marché financier suisse.

La Banque constata au cours des années de guerre un accroissement de l'encaisse des banques. En été 1918, elle invita ces dernières à lui remettre leur excédent de billets. Elle renouvela sa requête les années suivantes ; alléguant le montant considérable de billets que les banques portaient dans leurs bilans annuels, elle les engagea à prévenir cette accumulation de billets en élevant leurs avoirs en comptes de virements à la Banque nationale ou en réunissant en un article unique du bilan l'encaisse et les avoirs à la banque d'émission. Les établissements de crédit suivirent en général cette recommandation.

Possibilité
nouvelle de
réescompter des
rescriptions
fédérales sur le
marché

Circulaire
aux banques

AUTRES CAUSES DES TROUBLES DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

Diverses circonstances vinrent entraver les efforts que la Banque tenta en vue de maintenir une situation normale.

Dans les premiers jours de novembre 1918, immédiatement avant la fin de la grande guerre, le monde entier fut en proie à une effervescence politique qui gagna même notre démocratie. En automne déjà, Zurich avait été le théâtre d'une grève générale. Le samedi 9 novembre, une grève éclatait dans dix-neuf localités, pour protester contre la mise sur pied des troupes que le Conseil fédéral avait décidée deux jours auparavant. Cette suspension du travail dégénéra rapidement en une grève qui s'étendit à toute la Suisse. Pendant cinq jours, l'activité économique de notre pays fut complètement paralysée. Le lundi 11 novembre, les déposants assaillirent les banques et les mirent dans la nécessité d'opérer d'importants retraits auprès de la Banque nationale. Par surcroît, ces demandes de fonds anormales s'ajoutaient à celles que nécessitaient les transactions de la Saint-Martin.

Ces troubles survinrent à un moment où la situation de la Banque nationale était déjà fortement tendue. La circulation s'était extraordinairement accrue entre la fin de juillet et le début de novembre, par suite des besoins sans cesse croissants de l'Etat et des communes, puis indirectement à cause de l'augmentation des crédits consentis à l'étranger et peut-être de la grève générale. Cependant la couverture métallique avait diminué. Certes, les abondantes disponibilités sans emploi sur le marché libre eussent permis à la Banque de réescompter de grandes quantités de rescriptions fédérales. Mais, afin de faciliter le retour des billets à ses guichets, la Banque encourageait l'émission de bons de caisse fédéraux à un et trois ans, destinés à financer l'approvisionnement du pays en denrées alimentaires.

L'état de la couverture, qui était inquiétant depuis l'automne, devint tout à fait critique. L'encaisse métallique couvrait le 69,4 pour cent de la circulation (maximum de l'année) le 21 février 1918, le 53,5 pour cent seulement à la fin de septembre, le 48,9 pour cent à fin octobre et le 45,2 pour cent le 12 novembre (minimum de l'année). La Banque était impuissante en face de ce fâcheux concours de circonstances ; l'étranger refusant de délivrer de l'or, elle ne pouvait renforcer son stock métallique. Le 12 novembre, jour auquel la circulation fut la

L'accroissement
de la circulation
fiduciaire en no-
vembre 1918

plus considérable avec 963 millions — exception faite du montant de fin d'année — la marge d'émission calculée sur la base de l'encaisse métallique atteignit 124 millions seulement. La réserve de billets se chiffrait à 335 millions ; il était nécessaire d'atténuer la rigueur des prescriptions relatives à la couverture métallique.

La nationalisation des monnaies d'argent à force libératoire illimitée a influé sur le volume de la circulation fiduciaire. L'arrêté du Conseil fédéral, du 28 décembre 1920, concernant le retrait des pièces étrangères de 5 francs, prévoyait l'échange de ces monnaies, dans la limite des besoins, contre des petites coupures de la Banque nationale. Il fallait en conséquence s'attendre à un accroissement considérable des demandes de ces billets. La Banque pensait devoir mettre pour 75 millions de francs de ces coupures à la disposition du public jusqu'à la fin du délai de retrait (31 mars 1921). En outre, l'arrêté fédéral du 18 février 1921, modifiant les articles 19 et 20 de la loi, autorisa la Banque à émettre des billets en coupures de dix francs. Mais il n'y a pas lieu de supposer que les besoins en petits billets dépassèrent le montant de 75 millions de francs. On estimait généralement, avant la guerre, que la circulation suisse des pièces de 5 francs variait entre 70 et 100 millions. Depuis le début des hostilités, les billets de 5 et de 20 francs venaient encore s'y ajouter. Ils remplaçaient surtout les monnaies d'or disparues et en partie les espèces d'argent. A fin 1920, il y avait pour 92 millions de francs de ces billets en circulation. De fait, l'on constate que le retrait des pièces étrangères de cinq francs a mis la Banque dans le cas de délivrer, entre la fin de janvier et le milieu d'avril 1921, un montant de 36,7 millions de billets de cinq francs et de 5,5 millions en coupures de vingt francs.

A propos de l'extension de la circulation fiduciaire conséquemment au retrait des pièces étrangères, rappelons que lors de la publication de l'arrêté du Conseil fédéral du 28 décembre 1920, on se demanda, à la Banque nationale et aussi ailleurs, si les dispositions de la convention monétaire internationale empêchaient la Suisse de frapper des écus suisses avant de s'être entendue avec ses cocontractants. Dans l'idée de créer des moyens de paiements en quantité suffisante, sans amoindrir la couverture — or par une élévation de la circulation fiduciaire, on proposa d'émettre des certificats d'argent. Ces certificats auraient remplacé provisoirement les pièces de cinq francs retirées de la circulation, jusqu'à ce que soit éclaircie la situation de la Suisse au regard de l'Union monétaire latine et décidé le régime définitif des monnaies. Il s'agissait de savoir qui émettrait ces

certificats d'argent. Deux solutions étaient envisagées : la Confédération créerait ces certificats, en sa qualité d'organe responsable de la mise hors cours des pièces étrangères de cinq francs, ou bien la banque centrale les émettrait, en vertu de l'article 15, chiffre 9, de la loi de 1905. L'article 5 de la convention additionnelle du 25 mars 1920 relative au retrait des monnaies divisionnaires françaises prévoyait déjà l'émission de tels certificats. Une conférence convoquée par la Chambre de commerce de Zurich estima que la nature juridique desdits certificats manquait de précision. De l'avis général, leur trait caractéristique était d'être remboursables en tout temps en argent. La controverse portait sur la question de savoir si des certificats émis sur la base de la valeur nominale, et non pas sur la base de la valeur intrinsèque des pièces d'argent de cinq francs, pouvaient passer pour des instruments d'échange de bon aloi. Au surplus, la convertibilité en monnaies d'argent n'était nullement souhaitable puisque la Confédération avait l'intention de déclarer ces monnaies hors cours. L'incertitude la plus complète régnait sur l'accueil que le public réserverait à un papier gagé exclusivement par de l'argent et de plus inconvertible. L'émission de ces certificats risquait donc de compromettre le crédit des billets et, partant, la confiance dans notre système monétaire. Il eût été possible d'en charger la Confédération, mais la Banque nationale aurait dû abandonner le monopole des billets; aussi renonça-t-on à émettre ces certificats d'argent.

Tandis que le retrait des pièces étrangères de cinq francs avait fait augmenter l'émission des billets, les quelque 150 millions de francs en monnaies d'or, mis en circulation par les banques suisses et en partie aussi par la Banque nationale, de décembre 1921 à l'été 1922, provoquèrent une forte baisse de la circulation fiduciaire. Les coupures de 20 et 100 francs en furent particulièrement atteintes. Du milieu de décembre 1921 au 23 septembre 1922, soit à la veille de la campagne relative à l'initiative pour le prélèvement sur la fortune, le montant des diverses coupures se réduisit dans les proportions suivantes (abstraction faite des billets de 500 et 1000 francs) : 65,3 millions de francs pour les coupures de 100 francs; 26,7 millions pour celles de 50 francs; 58,1 millions pour celles de 20 francs et 7,9 millions pour celles de 5 francs. La baisse totale se chiffre à 158 millions et à 169,2 millions, si l'on tient compte des gros billets, au lieu de 13,3 millions durant la période correspondante de l'année précédente. Le fléchissement extraordinaire de la circulation fiduciaire en 1921 et 1922 et la remise au public des pièces d'or sont deux

La réduction de l'émission lors de la mise en circulation de pièces d'or, en 1921 et 1922

phénomènes indiscutablement simultanés, même si le premier est dû en partie au recul des prix et à la crise économique générale. Fait surprenant, les billets de 100 francs refluent vers la banque d'émission dans une mesure relativement plus considérable que ceux de 20 francs. C'est la raison pour laquelle la Banque nationale se décida au bout de quelque temps — contrairement à sa résolution première — à délivrer des pièces d'or pour n'avoir pas à se dessaisir des billets de 20 francs rentrés dans ses caisses.

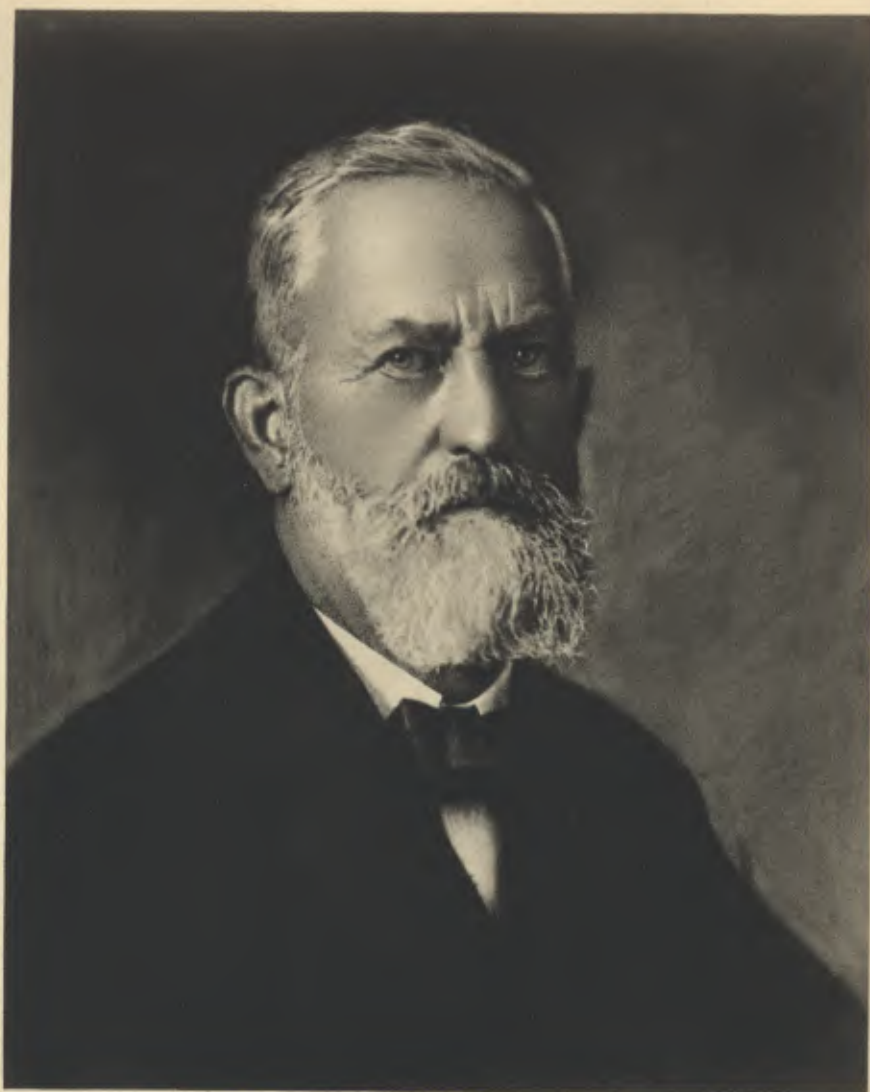
La circulation des billets changea brusquement d'allure après la votation populaire du 24 septembre 1922 sur la loi fédérale modifiant le code pénal fédéral du 4 février 1853, en ce qui concerne la répression des crimes contre l'ordre constitutionnel ; on commença à redouter alors l'acceptation de l'initiative pour le prélèvement sur la fortune. Les pièces d'or, et avec elles beaucoup de billets de banque, furent absorbés par la thésaurisation. Du 23 septembre au 30 novembre 1922, la circulation fiduciaire augmenta en nombre rond de 200 millions par rapport à l'accroissement saisonnier de la période correspondante de l'année 1921. On peut estimer que ces billets remplaçaient un montant de pièces d'or de 100 millions de francs environ ; le solde de l'accroissement servit à la thésaurisation en Suisse ou à l'étranger.

Après le rejet de l'initiative pour le prélèvement sur la fortune, le 3 décembre 1922, la circulation fiduciaire diminua peu à peu de 124,7 millions entre le 30 novembre 1922 et le 23 septembre 1923, contre 59,3 millions deux ans auparavant. La majeure partie des billets thésaurisés étaient rentrés dans les caisses de la Banque.

Le 31 décembre 1922, la Banque avait émis pour 55,2 millions de francs en billets de 5 francs. Il ne fallait pas songer à remplacer ces coupures par des monnaies divisionnaires, dont la circulation était déjà saturée. Seule la frappe de nouvelles pièces suisses de cinq francs permettait de réduire le montant de ces coupures. De fait, la mise en circulation des écus, au printemps 1923, provoqua le reflux des billets de cinq francs vers les guichets de la Banque nationale. Jusqu'à la fin de 1923, le volume en fléchit à 30,8 millions et il n'était plus que de 12,4 millions à fin 1924. Relevons, en passant, que le montant des billets de vingt francs s'est accru de 36,4 millions de fin 1922 à fin 1924.

L'accroissement de la circulation fiduciaire lors de la campagne de 1922, relative à l'initiative pour le prélèvement sur la fortune

La baisse de la circulation fiduciaire lors de l'émission des nouveaux écus suisses en 1923



DR. P. USTERI

VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DE 1906 À 1923

PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DE 1923 À 1927

LA COUVERTURE DES BILLETTS

Sitôt après le début des hostilités, les dispositions légales sur la couverture se révélèrent trop étroites pour permettre à la Banque d'agir librement au profit de la communauté. Certes, les efforts incessants de la Banque en vue d'accroître l'encaisse métallique aboutirent à une sensible amélioration de la couverture d'émission. En revanche, le portefeuille-effets s'étant résorbé, la couverture non métallique avait rapidement fléchi. Après avoir atteint son niveau le plus élevé le 31 août 1914, avec 283 millions, le portefeuille était tombé au minimum de 109 millions, le 28 avril 1915. Le 3 mai 1915 la valeur des effets de change, cumulés avec les bons de la Caisse de prêts, dépassaient de 207 000 francs seulement les billets non couverts par du métal.

Deux raisons expliquent ce fâcheux état de la couverture bancaire. Tout d'abord les avoirs que la Banque possédait à l'étranger pour le compte de ses clients avaient considérablement augmenté, par suite des avances consenties par la Banque sur changes étrangers afin de mobiliser les fonds appartenant aux commerçants suisses ; mais ces avoirs étrangers ne constituaient pas un élément de la couverture légale. Deuxièmement, les bons du Trésor fédéral remis par la Banque nationale au marché libre et le paiement de ses effets échus faisaient diminuer le plus souvent les avoirs en comptes de virements, mais non point la circulation fiduciaire. En mai 1915, au su du Département fédéral des finances, la Banque en vint, en principe, à comprendre de nouveau dans la couverture les avoirs à vue sur l'étranger. Nous avons vu déjà que la Banque nationale avait recouru au même procédé en 1909, lorsque l'ancien article 21 de la loi relatif à la couverture des engagements à courte échéance lui avait créé des embarras. Néanmoins, ces avoirs à vue sur l'étranger ne devaient plus désormais constituer un élément permanent de la couverture comme autrefois, mais plutôt compléter le portefeuille en cas de nécessité. Dans ces conditions, la Banque renonça à modifier sa situation hebdomadaire.

Considérant la faiblesse persistante de la couverture bancaire, les organes dirigeants de la Banque proposèrent, en 1918, de comprendre ces avoirs à vue sur l'étranger dans la couverture non plus seulement à titre facultatif mais à titre définitif. Ils firent même un pas de plus et voulurent joindre les avances sur titres aux actifs garantissant l'émission. Ces mesures furent décrétées par l'arrêté du Conseil fédéral du 15 juin 1918. Ce renforcement de la couverture produisit des effets immédiats.

Dans la situation du 23 juin 1918, l'excédent de couverture se chiffre à 146,3 millions, au lieu de 94,6 millions dans la situation précédente. Lors de la revision totale du 7 avril 1921, le législateur adopta le système de 1918 à titre définitif. Il est arrivé assez souvent après 1918 que les actifs servant de couverture aux billets non garantis par l'encaisse métallique aient été insuffisants.

La tournure défavorable que prirent les choses en novembre 1918 — l'or seul ne couvrait plus que le 39,44 pour cent de la circulation le 12 de ce mois-là — exposa la Banque au danger immédiat de n'avoir pas une réserve métallique suffisante pour maintenir la couverture minimum légale et d'être obligée d'enfreindre la loi si la circulation continuait à grossir. Aussi la direction générale renouvela-t-elle au sein des autorités de la Banque la proposition de réduire la couverture légale de 40 pour cent à $33\frac{1}{3}$ pour cent, proposition qui avait été rejetée l'été précédent, lors de la revision législative. La grève terminée, les demandes de billets diminuèrent aussitôt. Mais des troubles politiques en Suisse et à l'étranger pouvaient amener le public à augmenter d'un jour à l'autre ses retraits de fonds. Au surplus, l'échéance de fin d'année approchait. Un appel adressé aux banques, pour les engager à livrer à la Banque nationale les quantités d'or dont elles n'avaient pas besoin, n'obtint pas le succès espéré. La direction générale estima trop risqué de demeurer plus longtemps spectatrice inactive d'une situation aussi instable. A sa requête, elle fut autorisée par le conseil de banque, en date du 13 décembre 1918, à demander au Conseil fédéral d'user de ses pleins pouvoirs pour réduire de 40 à $33\frac{1}{3}$ pour cent la couverture métallique si la situation de la Banque l'exigeait. Cette mesure ne serait valable que jusqu'au 31 décembre 1920. Le comité de banque eût préféré descendre jusqu'à 30 pour cent de façon à donner à la Banque une liberté d'action suffisante en matière d'émission. On suggéra aussi d'abroger tout à fait les prescriptions relatives à la couverture métallique, mais il était impossible d'envisager une réforme aussi radicale sans courir le risque de compromettre le crédit des billets de la Banque nationale.

Mais on ne s'en tint pas là. Sans doute, l'échéance annuelle de 1918 ne provoqua pas les fortes demandes de billets que la Banque nationale avait redoutées et la couverture resta normale, grâce à l'or venu d'Allemagne dans le courant de la seconde quinzaine de décembre. A fin janvier 1919, la couverture métallique atteignait déjà 53,9 pour cent et la marge de l'émission 306 millions de francs. La Banque n'eut pas à faire usage de l'autorisation accordée par son conseil. Celui-ci jugea pourtant opportun

de fixer dans la loi même ce taux facultatif. L'assemblée générale du 11 avril 1919 approuva la proposition additionnelle suivante, relative à la teneur nouvelle de l'article 20, alinéa 2 :

«La couverture métallique doit représenter au minimum le 40 pour cent des billets en circulation. Dans des cas exceptionnels, la couverture pourra être abaissée au 33 $\frac{1}{3}$ pour cent, moyennant l'assentiment du Conseil fédéral».

Le Conseil fédéral transmit cette proposition aux Chambres fédérales qui l'écartèrent.

En 1921, le retrait des pièces étrangères de 5 francs entraîna un changement dans la composition de la couverture. Conformément à l'arrêté fédéral du 18 février 1921, la Banque faisait entrer des pièces d'argent de 5 francs dans la réserve métallique jusqu'à concurrence de leur valeur intrinsèque seulement. La différence entre la valeur métallique et la valeur nominale était représentée par des rescriptions sans intérêts, que la Banque avait versées à son portefeuille-effets sur la Suisse sur la base d'une convention particulière passée avec la Confédération. Ce régime devait demeurer en vigueur jusqu'au 31 décembre 1923 ; la loi fédérale du 27 septembre 1923 vint le modifier partiellement et la seconde convention avec la Confédération le prorogea.

La couverture métallique, qui de 74,15 pour cent en 1917 était tombée à 58,98 pour cent en 1918 et à 57 pour cent en 1919 (moyennes annuelles), se releva considérablement dans les années suivantes. Si la couverture moyenne a été encore plus faible en 1919 qu'en 1918, malgré les importations de métal précieux, c'est à cause de l'accroissement de la circulation fiduciaire, dont la moyenne annuelle est de 173 millions supérieure à celle de l'année précédente. En 1920, le rapport entre l'encaisse métallique et l'émission s'améliora et s'établit à 67,16 pour cent, grâce à de fortes rentrées d'or. En moyenne annuelle, il se chiffrait à 72,08 pour cent en 1924.

LA CONFECTION DES BILLETS LES DIVERSES COUPURES

Jusqu'à la guerre la Suisse faisait imprimer ses billets à l'étranger ; mais, dès le début des hostilités, on ne put plus compter sur des livraisons régulières. La Banque se décida alors à faire imprimer dans le pays même un billet de 40 francs qui, en cas de besoin, aurait remplacé le billet de 50 francs. Par arrêté du 1^{er} septembre 1914, le Conseil fédéral autorisa

Confection de
billets de 40
francs

l'impression et l'émission de cette coupure. L'impression en fut immédiatement commencée, mais les billets n'ont jamais été mis en circulation. L'arrêté du 1^{er} septembre 1914 a été abrogé le 3 octobre 1921.

Confection de
nouveaux billets
de 100 francs

Les difficultés de transport, qui ne firent que s'aggraver, incitèrent en 1917 et 1918 à faire confectionner en Suisse un nouveau type de billet de 100 francs. Le billet, appelé «billet de Tell», n'a pu être imprimé d'abord qu'en offset seulement ; plus tard, on l'imprima en offset et en taille douce, comme on l'avait prévu dès le début. Seules les séries imprimées en offset ont été émises ; elles ont été retirées en 1925.

Confection de
billets de 10
francs

Le retrait des écus, décrété par le Conseil fédéral le 28 décembre 1920, pouvait nécessiter une plus forte circulation de petites coupures. Aussi la Banque nationale fut-elle autorisée par l'arrêté du Conseil fédéral du 18 février 1921 à émettre des billets de 10 francs. Ces billets n'ont jamais été mis en circulation. L'arrêté du 18 février 1921 a cessé de déployer ses effets le 31 décembre 1923, mais, en vertu de l'article 18 de la loi de 1921, le Conseil fédéral peut en tout temps autoriser l'émission de cette coupure.

Composition
de la circulation

La composition de la circulation s'est profondément modifiée de 1914 à 1924. Les changements les plus importants intéressent les coupures de 1000, 50, 20 et 5 francs. Les paiements en espèces s'étant généralisés au cours de la guerre, la proportion des coupures de 1000 francs s'accrut, en moyenne annuelle, de 5,2 pour cent en 1913 à 14,5 pour cent en 1919, pour fléchir à 11,1 pour cent en 1924. La quote-part des billets de 50 francs, relégués au second plan par la préférence donnée à ceux de 20 francs, recula de 36,1 pour cent à 20,5 pour cent entre 1913 et 1924. Inversement, le pourcentage des billets de 20 francs s'éleva de 4,1 pour cent en 1913 à 12,9 pour cent en 1924. En 1915, la proportion des coupures de 5 francs était la plus forte, avec 9,6 pour cent. La Banque chercha au cours des années qui suivirent à restreindre la circulation de cette petite coupure. En 1918, la proportion en avait reculé à 1,4 pour cent, mais elle remonta légèrement de 1921 à 1923, en raison du retrait des écus étrangers. Le 31 décembre 1921, on enregistrait la circulation la plus élevée des billets de 5 francs (57,9 millions de francs).

La Banque nationale réduisit l'émission des billets de 5 francs lors de la mise en circulation des nouveaux écus d'argent, en 1924. Elle proposa entre-temps au Département fédéral des finances de retirer complètement ces coupures du trafic. Les pièces de 5 francs de module réduit, émises en 1931, diminuent d'autant les besoins de petites coupures. A fin 1931, il n'en restait plus que pour 2 millions de francs en circulation.

TENTATIVES D'UTILISER L'ÉMISSION DE BILLETS A DES FINS EXTRAORDINAIRES

Pendant et après la guerre, divers groupements économiques demandèrent à la Banque nationale d'affecter son crédit fiduciaire à des fins économiques et sociales déterminées. On la sollicita à plusieurs reprises d'alimenter le crédit hypothécaire, de financer la construction de logements, de fournir des fonds au budget public, de stimuler l'exportation et de combattre la crise en augmentant la circulation des billets.

Immédiatement après la guerre, le crédit hypothécaire ne pouvait pas être satisfait ou il ne l'était qu'à des conditions trop dures. En 1919 déjà, la Banque nationale avait dû examiner la requête de deux cantons urbains qui lui demandaient des fonds pour la construction de logements. Elle crut devoir renvoyer les pétitionnaires à la Confédération, qui disposait d'un crédit spécial à cet effet en vertu de l'arrêté du Conseil fédéral du 23 mai 1919, modifié par l'arrêté du Conseil fédéral du 15 juillet 1919. Dans sa brochure « Die Finanzierung des Wohnungsbaues », publiée en 1920, M. Weber, secrétaire de la Société suisse pour l'amélioration du logement, prétendait que « l'accroissement de la circulation fiduciaire pour un montant égal à la somme alors nécessaire à la construction de logements » était un moyen de remédier à la pénurie des appartements. Il évaluait cette somme à 350 millions de francs et présentait un projet de loi concernant l'émission de billets pour activer la construction de logements. Il niait que cette émission pût provoquer de l'inflation en alléguant que les billets seraient employés à des fins productives, créatrices de nouveaux capitaux.

On proposa, d'autre part, d'utiliser les fonds de la Caisse de prêts au financement du crédit hypothécaire et de recourir indirectement aux services de la Banque nationale. La motion Gelpke, déposée au Conseil national en avril 1920, était conçue en ce sens. Une conférence de délégués des banques, de délégués de l'association des villes et d'autres groupements, convoquée le 16 mars 1921 par le Département fédéral des finances, devait étudier la même question. Sur sa décision, le Département fédéral des finances institua la « Commission des onze ». Cette dernière se ralliant aux idées de Gelpke déclara que la Caisse de prêts devait s'adonner davantage au crédit hypothécaire et l'alimenter en émettant des bons. Elle préconisait aussi l'émission d'obligations de caisse et d'emprunts, ainsi que le réescompte d'effets.

Le financement
du crédit hypo-
thécaire et de la
construction de
logements

La Banque nationale et la Caisse de prêts s'opposèrent formellement à de semblables mesures dans un mémoire adressé au Département des finances au début de juin 1921, mais elles admettaient l'octroi d'avances temporaires sur nantissement de titres hypothécaires, telles que la Caisse les avait accordées jusqu'alors. La direction générale ne voyait pas non plus d'inconvénients à ce que la Caisse de prêts étendît ses crédits en se procurant les fonds par l'émission d'obligations. Elle faisait en outre observer que la situation du marché financier s'était améliorée. Dans la suite, les emprunts sur hypothèques se payèrent moins cher et la crise du logement s'atténa rapidement, si bien que les propositions susmentionnées furent classées.

On s'imaginait aussi trouver auprès de la Banque nationale les fonds nécessaires pour assainir et consolider les finances publiques. Notre établissement dut préavisier en 1920 sur la demande que quelques villes suisses adressèrent au Conseil fédéral pour obtenir un prêt d'un montant de 250 millions de francs. L'étrange interprétation que l'on donnait alors du droit d'émettre des billets suivant les besoins du commerce ressort nettement de la lecture des articles de journaux ; le public ne redoutait pas le préjudice qu'auraient causé au régime monétaire suisse un accroissement de la circulation fiduciaire à 1 ½ milliard et un fléchissement correspondant de la couverture au minimum légal. La suggestion formulée au troisième Congrès suisse pour le commerce et l'industrie, en 1920, rentre dans le même ordre d'idées ; une résolution invitait la Banque nationale à accorder à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux des prêts à terme fixe, à intérêt modique et contre nantissement d'obligations émises par ces deux corporations. Pour décharger le marché, celles-ci devaient demander directement à la Banque nationale tous les capitaux dont elles avaient besoin. De plus, une idée qui avait été lancée déjà avant la guerre reparut lors des études entreprises en vue d'introduire un monopole permanent du blé : on proposa que la Banque nationale accordât des prêts sans intérêt contre du blé et d'autres denrées alimentaires et qu'elle joignît ces garanties à la couverture métallique. On croyait assurer de cette façon à l'administration du monopole des capitaux d'exploitation meilleur marché, ce qui lui aurait permis de réduire le prix du pain.

Nombreuses furent les propositions faites, notamment durant les années de crise 1920 et 1921, en vue d'utiliser le crédit de la Banque nationale ou de la Caisse de prêts pour favoriser l'industrie d'exportation, supprimer

L'assainissement
et la consolida-
tion des finances
publiques

Encouragement
à l'exportation et
à la lutte contre
la crise

le chômage et provoquer une reprise générale de l'activité. Nous ne mentionnerons ici que les principaux de ces projets, dont la plupart préconisait une baisse du change suisse. Au lieu de faire contracter des emprunts aux cantons et aux villes, il fallait, d'après un correspondant du *Journal de Genève* (avril 1920), que la Banque nationale leur ouvrît selon leurs besoins des crédits d'un montant global de 250 à 300 millions, à un taux d'intérêt fixe et amortissable dans les 25 ans. Les partisans de cette proposition alléguaient qu'en évitant de faire appel tant au marché des capitaux qu'aux banques, les corporations de droit public permettaient aux fonds disponibles de trouver un emploi utile à l'économie tout entière. Dans une série d'articles publiés par le *St. Galler Tagblatt* en décembre 1920, un industriel prétendit qu'il n'était pas nécessaire d'accroître les billets de banque ni d'altérer la couverture fiduciaire. De nouveaux moyens de paiement pouvaient entrer dans la circulation par l'intermédiaire de la Caisse de prêts. La planche à billets ne devait point être utilisée, à son avis, pour couvrir des dépenses de consommation. La Caisse de prêts aurait reçu la contre-valeur totale de ses billets en obligations foncières que lui auraient cédées les entreprises financées par elle. En juillet 1921, une conférence d'industriels, réunie à Berne, discuta un projet en vertu duquel la Banque nationale aurait dû procurer 200 millions aux industries d'exportation en élevant la circulation des billets au-dessus de la marge fixée par les dispositions sur la couverture. On prévoyait en lieu et place de la couverture métallique de cette émission extraordinaire une garantie de la Confédération assurant le remboursement de cette somme dans le délai de 25 ans. D'autre part, cette dernière aurait prêté à la Confédération le capital nécessaire à un taux de 5 ½ pour cent ; le montant des intérêts annuels aurait grevé le budget fédéral. Mentionnons pour terminer les propositions de l'ingénieur Versell, que le Département de l'économie publique demanda à la direction générale d'examiner. Versell envisageait, d'une part, de financer au moyen des bons de la Caisse de prêts les travaux pour lutter contre le chômage et, d'autre part, de soutenir les industries d'exportation en difficulté en utilisant les fonds déposés en comptes de virements à la poste et à la Banque nationale.

Tous ces projets méconnaissaient malheureusement les tâches véritables d'une banque centrale et étaient en contradiction flagrante avec les principes d'une saine politique monétaire. La Banque nationale ne pouvait

pas accroître artificiellement sa circulation fiduciaire pour améliorer les conditions du marché monétaire ; elle ne pouvait davantage consentir de gros crédits de prorogation ni admettre des marchandises dans la couverture de ses billets. Sa circonspection était d'autant plus fondée que les banques et les industriels repoussèrent les moyens énergiques qui leur furent proposés, les jugeant inefficaces.

LE PROBLÈME DE L'INFLATION EN SUISSE

L'accroissement extraordinaire du coût de la vie en Suisse pendant et immédiatement après la guerre passait généralement pour une des conséquences immédiates de la forte augmentation des billets. Cette opinion fut répandue par les adeptes de la doctrine dite de l'économie franche, doctrine basée sur la théorie quantitative de la monnaie. En 1916 déjà, ils accusèrent la Banque nationale de complicité dans le renchérissement de l'existence. Une série d'articles publiés dans le *Bund*, en mars 1918, marqua le début d'une discussion qui allait préoccuper l'opinion publique. Pour l'auteur de ces articles, la Banque nationale était aux trois quarts coupable de la cherté de la vie. Il lui reprochait la maladresse de sa politique d'escompte qui avait abouti à « faire perdre sans raison légitime aux classes moyennes la somme de 200 millions de francs ».

Au cours de l'assemblée générale des actionnaires, en avril 1918, la direction de la Banque fit justice de ces allégations en leur opposant des faits. Encouragée sans doute par la polémique qui s'engagea dans les journaux, et forte du mécontentement de la population, que la guerre et ses complications d'ordre économique rendaient incapable de juger équitablement la politique monétaire, la Ligue suisse de la monnaie franche adressa au Conseil fédéral, le 27 juin 1918, une pétition où elle demandait le retrait des billets de banque tant que les prix auraient tendance à hausser. Elle proposait de constituer une commission composée des délégués des ouvriers, des paysans, des entrepreneurs et des commerçants, chargée de contrôler l'exécution de cette mesure. Le Conseil fédéral ne tint pas compte — et il ne le pouvait pas — de ce mémoire, bien que les auteurs, dans les protestations qu'ils élevèrent en 1919, fussent allés jusqu'à demander qu'on retirât le privilège d'émission à la Banque nationale pour le transmettre à un office monétaire fédéral.

Il ne nous appartient pas d'exposer ici longuement la théorie quantitative dont se réclament plus ou moins les adversaires de la Banque nationale ; les interprétations en sont nombreuses et d'ailleurs fort divergentes. Ses partisans méconnaissent qu'il est impossible d'évaluer exactement la quantité de monnaie effectivement en circulation et qui doit, à leurs yeux, former la contre-partie de la quantité de marchandises sur le marché. Or en ce qui concerne la circulation fiduciaire de la Banque nationale, seul le montant des billets émis est connu, mais non celui des billets effectivement en circulation. Au surplus, on ne saurait exprimer par une équation le rapport entre la circulation monétaire et le niveau des prix. La politique d'émission ne peut d'ailleurs se régler uniquement sur des notions aussi imprécises que le « niveau moyen des prix » et le « pouvoir d'achat ». Il faudrait aussi prendre en considération la vitesse de la circulation dont le rôle est essentiel. Les théoriciens de la monnaie franche s'en rendent compte, mais les moyens qu'ils proposent pour régler cette vitesse sont impraticables ; ils voudraient recourir à l'adoption d'un « Schwundgeld », c'est-à-dire d'un billet qui perde graduellement sa valeur, quelque usage qu'on fasse des coupons dont il est muni. Enfin la théorie quantitative s'appuie sur des faits qui se sont déroulés dans certains pays en proie à des désordres monétaires. Or on ne saurait tirer des arguments d'un état de choses exceptionnel pour rendre la Banque nationale responsable du renchérissement de la vie.

Nous avons déjà énuméré quelques-unes des causes qui ont entraîné l'accroissement de l'émission fiduciaire pendant la guerre. Elles résident dans l'augmentation des demandes de crédits à la banque centrale, dans le renforcement des réserves de devises et de métal, l'extension des paiements au comptant et la thésaurisation des billets. Mais il vint s'y ajouter l'escompte de bons du Trésor de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux, car la Confédération ne disposait pas d'une organisation commerciale pour ravitailler le pays en marchandises et en denrées alimentaires, tâche de plus en plus urgente. Elle n'était pas en état de créer des institutions particulières et de les doter d'un capital propre. Il lui aurait fallu élever encore les impôts et les droits de douane et contracter de nouveaux emprunts, au risque d'empêcher la banque d'émission et le Département fédéral des finances d'assurer au pays un loyer monétaire bon marché. En Suisse, comme ce fut le cas dans d'autres pays, les événements contraignirent la banque d'émission à prêter à l'Etat le concours financier le plus large, de façon à échelonner

les demandes de fonds et à alléger d'autant le marché de l'argent et celui des capitaux. Chercher à voir dans les prestations financières de la Banque nationale à la Confédération et dans le gonflement de la circulation qui s'ensuivit la cause principale du renchérissement des produits, c'est raisonner à faux, puisqu'on oublie que la Confédération dut, lors de ses achats, se soumettre aux conditions générales du marché.

Les effets et les causes ne se distinguent pas très nettement les uns des autres dans leur enchevêtrement. Ce sera toujours un point de controverse de savoir si l'accroissement de la circulation fiduciaire a provoqué la hausse de prix ou si au contraire le relèvement des prix a causé le gonflement de l'émission des billets. C'est le second terme de l'alternative qui doit être conforme à la vérité, du moins en ce qui concerne la Suisse, pays obligé d'importer même en temps de paix la moitié des produits destinés à son ravitaillement. Cet état de dépendance à l'endroit de l'étranger explique en grande partie le renchérissement de la vie chez nous. Si la Suisse voulait se procurer les produits de première nécessité, force lui était de s'en tenir aux prix internationaux, soumis à l'influence de facteurs qui échappaient à son contrôle. Une fois déclenché, le renchérissement s'étendait automatiquement aux marchandises indigènes, puis aux salaires et traitements ; c'était un véritable cercle vicieux, où la circulation des billets jouait un rôle uniquement passif. Les circonstances étaient plus fortes que la banque centrale. L'évolution des prix et le marché de l'argent subissaient une véritable contrainte, dont la Banque nationale ne parvint pas à s'affranchir, non plus d'ailleurs que les instituts d'émission d'autres Etats neutres, bien qu'ils aient cherché par d'autres moyens à mettre un terme à l'augmentation de leur circulation. On ne peut guère parler d'une véritable inflation en Suisse, si l'on songe que l'accroissement des instruments d'échange et l'impuissance dans laquelle les banques centrales se trouvaient d'y remédier par une politique d'escompte appropriée constituaient deux phénomènes communs à tous les pays neutres. Nous en voyons la preuve dans les directions opposées que suivirent maintes fois la courbe de l'émission fiduciaire et celle des prix. La réputation dont le billet suisse jouissait à l'étranger — expression de la confiance qu'inspirait notre monnaie — et l'augmentation des billets, proportionnellement bien plus faible que dans d'autres Etats neutres, sont propres à confirmer cette assertion.

L'émission des billets de la Banque nationale et les prétendus effets inflationnistes de son accroissement firent l'objet de plusieurs discussions

au sein du Parlement. Le législateur reconnut au cours des délibérations qu'il ne faut pas surestimer le pouvoir de la banque centrale en présence des profondes perturbations économiques et de l'augmentation des moyens de paiement qu'elles provoquent.

LA POLITIQUE DE L'OR DE LA BANQUE NATIONALE DE 1914 A 1924

GÉNÉRALITÉS

Pendant la guerre, la Banque nationale a réglé sa politique de l'or sur les vicissitudes que ce métal lui-même a subies dans ses fonctions d'étalon des valeurs et de régulateur international des changes. La fermeture des grands marchés de l'or, au début d'août 1914, et les entraves apportées aux transports d'or par les pays belligérants paralysèrent les mouvements internationaux de ce métal et déterminèrent les banques d'émission à conserver jalousement leur encaisse métallique. D'ailleurs, le rôle de régulateur international des changes joué par l'or se modifia du tout au tout, lorsque la plupart des Etats eurent suspendu la convertibilité des billets de banque et interdit l'exportation de l'or.

Les conséquences de ce bouleversement devaient être graves pour la Suisse parce que le métal-étalon ne pouvait plus circuler librement à l'intérieur de l'Union latine et surtout parce que les relations monétaires entre la Suisse et la France cessaient d'être normales. La Banque nationale se vit obligée de modifier sa politique de l'or. Elle chercha à lier jusqu'à un certain point le cours du franc suisse à celui du dollar américain. Ce dernier passait en effet pour représenter le mieux la valeur de l'or. La Banque nationale ne pouvait pourtant pas suivre aveuglément le dollar, dont le cours enregistrerait parfois des variations considérables en raison d'interdictions d'exporter l'or et de conventions de change entre les Etats-Unis, la Grande-Bretagne et la France.

Durant la période de 1914 à 1919, le marché international de l'or resta fermé. Toute initiative était impossible et la Banque nationale en fut réduite à se contenter des envois d'or que l'étranger effectuait de son propre chef ; la composition des entrées d'or de 1914 à 1918 en témoigne. Durant cette période, elle comprenait essentiellement des monnaies d'or

à l'exclusion de lingots. Tantôt la Banque souffrait d'une pléthore, tantôt d'une disette de métal précieux.

Rien n'illustre mieux cette situation anormale qu'une comparaison des statistiques du commerce extérieur de l'or de la Suisse avant la guerre avec celles de la période que nous étudions ici.

COMMERCE EXTÉRIEUR DE L'OR EN SUISSE

	Importation			Exportation			Excédent d'importation
	Barres	Monnaies	Total	Barres	Monnaies	Total	
en millions de francs							
1907 - 1914	414,9	130,7	545,6	42,3	171,7	214,0	+ 331,6
1915 - 1918	6,6	248,6	255,2	3,2	3,6	6,8	+ 248,4
1919 - 1924	146,5	800,7	947,2	554,9	127,3	682,2	+ 265,0

De fin 1914 à fin 1924, le stock d'or détenu en Suisse a donc augmenté de 513,4 millions. Durant le même laps de temps, la réserve d'or à la Banque nationale s'est accrue de 273,9 millions, hormis les dépôts d'or à l'étranger. Les banques et les particuliers paraissent ainsi avoir absorbé une notable partie de l'or importé.

L'encaisse-or de la Banque se composait comme suit :

	Fin 1914	Fin 1924
	en millions de francs	
Monnaies d'or de l'Union latine . . .	137,6	210,5
Monnaies d'or étrangères	20,7	239,9
Lingots d'or	66,8	48,7
Dépôts d'or à l'étranger	12,8	6,8
Total	237,9	505,9

Dans l'intervalle, la composition de l'encaisse s'est profondément modifiée.

LA POLITIQUE DE L'OR DE LA BANQUE NATIONALE PENDANT LA GUERRE

Les dépôts d'or
à l'étranger

Les difficultés et les risques de transport empêchaient la Banque de transférer dans ses caveaux les dépôts d'or qu'elle avait constitués à l'étranger immédiatement après la déclaration de guerre. Nous avons

rappelé plus haut qu'elle obtint du Département fédéral des finances l'autorisation de comprendre ces dépôts dans son encaisse. C'était là, pour elle, un allègement indispensable, car il lui fallait prendre toutes mesures utiles pour accroître son stock de métal jaune, si elle voulait satisfaire les demandes de crédit présentées par l'économie, et surtout celles de l'industrie ouvrant l'or.

Les dépôts d'or de la Banque nationale à l'étranger ont atteint dans les années 1914 à 1916 les maxima suivants : 22,4, 11,5 et 10,1 millions. En 1916, l'or afflua de l'extérieur vers la Banque; en principe, la Banque concentra son or à l'étranger auprès des instituts d'émission; mais en novembre de cette même année, elle décida de retirer ses consignations à la Banque d'Angleterre pour en utiliser le montant à d'autres fins. Il n'y eut pas de dépôts d'or à l'étranger en 1917 ni en 1918. La Banque avait cherché, il est vrai, à en reconstituer en décembre 1917 et en 1918 de façon à améliorer sa couverture métallique, mais elle n'y réussit pas. Certains pays s'opposèrent aux expéditions d'or jusqu'en 1919. En mai de cette année encore, la Banque de Suède jugea inopportune l'exportation d'un montant de métal jaune; elle accepta en revanche la constitution d'un dépôt pour notre compte. La Banque nationale put acheter d'assez fortes quantités d'or à Londres et à New-York, en automne 1919. Mais les difficultés de transport l'obligèrent à en différer l'importation. C'est pourquoi les dépôts d'or à l'étranger atteignirent 66,5 millions en décembre 1919 et progressèrent jusqu'à 76,4 millions en 1920. Au cours des années subséquentes, ce poste disparut parfois complètement du bilan de la Banque. En 1923, la Banque d'Angleterre se déclara disposée à effectuer pour la Banque nationale des opérations sur le marché de l'or à des conditions avantageuses, afin de développer les relations entre les deux établissements. Les dernières barrières qui avaient fait obstacle jusqu'alors à l'achat d'or à l'étranger furent définitivement levées à ce moment-là. Si, par la suite, la Banque nationale a consigné encore du métal précieux hors de nos frontières, ce fut le plus souvent pour des raisons d'opportunité. Après la Conférence économique de Gênes, la coopération des banques centrales fit des progrès marqués; d'autre part, les banques d'émission s'efforcèrent de limiter au strict minimum les transferts de métal. Par conséquent, les hésitations que la Banque nationale pouvait avoir éprouvées à conserver à l'étranger une partie de son stock d'or ne se justifiaient plus.

L'horlogerie surmonta assez rapidement les premières difficultés que la guerre lui avait suscitées. Travaillant à plein rendement, elles devaient se procurer de l'or et de l'argent en quantités suffisantes. Les 6 millions en lingots d'or que les marchands suisses avaient déposés en 1915 à la Banque nationale et rachetés ensuite aux conditions déterminées par contrat furent épuisés à bref délai. La Banque nationale eut alors à fournir de l'or à l'industrie. Elle le fit à un prix stable afin de donner une base sûre pour le calcul des prix de revient ; elle s'exposait donc à subir des pertes lors du renouvellement de son encaisse métallique.

La Banque nationale dut rationner ses livraisons au milieu de 1916, au moment où l'horlogerie découvrit de nouveaux débouchés pour la vente des montres et de la bijouterie. Elle fixa le contingent d'or mensuel à 1,5 million au maximum et surveilla plus étroitement sa répartition entre les requérants. En vue d'empêcher une exportation dissimulée et d'assurer le plus de travail possible à la main-d'œuvre nationale, le Bureau des matières d'or et d'argent arrêta, dans un règlement de mai 1918, le titre et le poids maxima de certains produits manufacturés. En élevant les contingents de lingots payés en monnaies d'or, la Banque nationale chercha à augmenter l'efficacité de l'arrêté du 9 juillet interdisant la fonte des monnaies d'or.

La Banque fut extrêmement embarrassée pour céder de l'or en novembre 1918, lorsque la couverture-or proprement dite des billets descendit au-dessous de 40 pour cent. La direction de la Banque savait qu'en vendant l'or à l'industrie, elle le distrayait de sa destination véritable qui est de gager le volume des crédits mis à la disposition de l'économie nationale. Elle estima pourtant de son devoir de fournir de l'or aux fabriques, tout au moins pendant les mois difficiles de l'hiver.

Jusqu'en automne 1919, la demande d'or ne fit que croître et jamais les cessions de la Banque à l'industrie ne furent si importantes ; elles atteignirent 30,2 millions, contre un chiffre global de 109 millions pour la période allant de 1914 à 1919. Le marché international de l'or se rouvrit en octobre 1919. L'industrie put dès lors se procurer le métal en quantités suffisantes et au prix du marché, tout d'abord par l'entremise de la Société suisse de surveillance économique et de la Banque nationale et plus tard sans aucun intermédiaire officiel. En 1920, les livraisons de la Banque à l'industrie étaient tombées à 0,9 million.

Dans les années 1922 à 1924, l'horlogerie s'adressa de nouveau à la banque centrale pour obtenir du métal jaune. La campagne relative à l'initiative pour le prélèvement sur la fortune, en automne 1922, avait créé une situation extraordinaire, à laquelle la Banque nationale remédia en se résolvant à fournir exceptionnellement à l'industrie un stock déterminé de métal jaune. En 1923, le prix de l'or monta proportionnellement à l'avalissement du change; aussi la Chambre suisse de l'horlogerie demanda-t-elle à la Banque nationale de délivrer régulièrement de l'or à l'industrie lorsque le dollar atteindrait un certain cours. La Banque nationale ne fut pas en mesure d'agréer cette requête; d'autres branches de l'industrie qui souffraient également de la dépréciation du change eussent été en droit de demander à la banque centrale des facilités et des avantages analogues. Les faveurs que l'institut d'émission accordait avec un peu de partialité à l'industrie horlogère suscitaient des critiques dans d'autres milieux. Au surplus, il ne fallait pas que ces cessions d'or allassent jusqu'à entraver la liberté de mouvements de la Banque nationale dans son propre champ d'activité. Il y avait du reste assez d'or sur le marché à la disposition de l'industrie, il est vrai à un prix élevé. Dès l'automne 1923, la Banque se rendit pourtant au désir exprimé par l'Union suisse des marchands d'or et délivra de l'or au prix du marché mondial mais majoré d'une légère prime et des frais.

L'agiotage sur l'or et l'exportation des monnaies d'or et d'argent contrarièrent les efforts que fit la Banque nationale pour concentrer l'or et l'argent dans ses caisses. Le public ne se soucia guère de l'invitation que la Banque lui adressa par la voie des journaux, en janvier 1915, de mettre un terme aux exportations de cette nature; au demeurant, les changes français et anglais étaient anormalement hauts, puisqu'en février 1915 le franc français a coté, en Suisse, 3,3 pour cent et la livre sterling 3,1 pour cent de prime. Pour remédier à cette situation, le Parquet fédéral songeait à prohiber tout à fait l'exportation des monnaies; mais comme la Suisse faisait encore partie de l'Union monétaire latine, la Banque nationale, appuyée du reste par le Département fédéral de justice et police, se refusa à approuver cette mesure extrême. Aussi préféra-t-on tout d'abord sévir contre l'agiotage. Faisant sienne la proposition de la Banque nationale, le Conseil fédéral décida, le 13 mars 1915, d'interdire l'agiotage sur les monnaies d'or et sur toutes les monnaies d'argent de l'Union monétaire latine ayant cours en Suisse.

Cette défense produisit d'heureux effets avant même que les changes

Interdiction
de l'agiotage

étrangers eussent commencé à baisser. Elle obvia au drainage qui menaçait la circulation métallique de notre pays, sans parvenir toutefois à le réprimer complètement. Elle fut souvent enfreinte et la Banque nationale dut intervenir fréquemment pour la faire respecter. La Banque considérait toutefois l'interdiction comme une mesure exceptionnelle, qui devait être rapportée dès que les circonstances le permettraient. C'est pourquoi elle ne put adhérer à la proposition que le professeur Zürcher présenta, en mai 1915, à la Commission des experts pour le Code pénal, en vue d'introduire dans la loi un article spécial pour défendre l'agiotage.

L'arrêté du Conseil fédéral du 9 juillet 1918 étendit à toutes les pièces d'or l'interdiction de l'agiotage. Il arrêta en même temps les prix maxima des principales monnaies d'or d'après leur valeur au pair. Mais, un an plus tard déjà, l'arrêté du Conseil fédéral du 25 juillet 1919 abrogea les dispositions de 1918. A la fin de 1924, le franc suisse s'était rapproché de la parité-or et les achats de métal jaune cessaient d'être rémunérateurs. La Banque consentit que le Conseil fédéral suspendît l'interdiction d'agiotage (arrêté du 5 décembre 1924), à la condition que subsistât la défense d'exporter l'or, décrétée entre-temps.

L'interdiction
d'exporter l'or

En dépit de cette défense, les transferts de métal à l'étranger continuèrent en 1915. En été, la France prohiba la sortie de l'or; les autres pays voisins de la Suisse avaient pris semblable mesure auparavant déjà. La direction générale en vint à se demander si la Suisse devait en faire autant. Sans doute le change suisse faisait-il prime sur le franc français, mais le prix de l'or avait renchéri en France; en outre, notre change était déprécié par rapport à la livre anglaise et au florin hollandais. La situation était sérieuse, car les disponibilités provenant de l'emprunt en Amérique s'épuisaient peu à peu. Si notre pays voulait empêcher l'affaiblissement de son stock métallique, il lui fallait mettre un terme aux sorties d'or. Le 16 juillet 1915, le Conseil fédéral interdisait l'exportation de l'or pur ou allié. La Banque nationale modifia partiellement son tarif pour l'achat de monnaies d'or étrangères, de façon à renforcer les effets de cette défense.

La contrebande s'ingénia bientôt à éluder les nouvelles dispositions légales. En février 1916 déjà, on constatait l'exportation de boîtes de montres d'un poids exagéré, à destination de l'Allemagne et de la Turquie. La Banque dut alors restreindre ses ventes d'or à l'industrie. Plus tard, le Conseil fédéral étendit, par arrêté du 10 décembre 1917, l'interdiction

d'exportation aux ouvrages en or et en platine. En 1918 et 1919, les achats d'or en Suisse s'accrurent et, avec eux, les tentatives de fraude ; la contrebande des monnaies d'or prit de vastes proportions. Le nombre des marchands de métaux précieux augmenta de façon singulière. L'Union suisse des orfèvres recommanda au public de s'adresser de préférence aux maisons spécialisées dans l'achat de vieux bijoux. L'interdiction d'exporter l'or n'était guère une protection efficace ; elle l'était d'autant moins que le Département de l'économie publique se montrait libéral dans l'octroi des permis d'exportation afin de favoriser le trafic de perfectionnement et les travaux d'affinage. Un certain relâchement du contrôle douanier facilitait aussi l'exode de l'or auquel la Banque ne pouvait guère s'opposer à partir de l'été 1921 ; dès la fin de l'année les demandes de sortie n'étaient plus qu'une simple formalité.

Si, en 1915, la Suisse pouvait craindre un écoulement de ses réserves d'or, c'est contre un afflux trop considérable d'or étranger qu'elle devait se défendre l'année suivante. Les Empires centraux parvenaient de moins en moins à payer en nature les produits industriels et agricoles qu'ils se procuraient dans notre pays. Dès l'été 1916, ils effectuèrent leurs paiements en or. Les sommes étaient si considérables qu'on s'en alarmait. Le grand problème du moment était le ravitaillement du pays et nos fournisseurs n'étaient pas toujours disposés à recevoir de l'or contre leurs marchandises. L'encaisse-or de la Banque nationale s'accrut de 254 millions, le 7 juillet 1916, à 344 millions le 23 décembre, soit de 90 millions dans l'espace de 5 mois et demi.

L'afflux d'or menaçait de s'accroître encore ; en effet, au début de décembre 1916, la Reichsbank présentait à la Banque nationale une demande de crédit de 50 à 100 millions de francs contre nantissement d'une somme équivalente en or. La Banque refusa. Elle ne pouvait se résoudre à consentir une avance de cette importance, fût-ce pour la simple raison que les prêts lombards n'étaient pas admis dans la couverture de l'émission. La seule concession qu'elle fit à la Reichsbank fut de lui acheter un faible montant de métal jaune. La Banque tenait avant tout à empêcher un nouvel accroissement de sa réserve d'or et de sa circulation fiduciaire. Elle n'avait que faire de l'or qu'elle ne pouvait ni mettre en circulation, ni employer à payer le solde net des importations.

Il fallait absolument trouver une issue à cette situation. D'autres Etats, la Suède, le Danemark, la Norvège et l'Angleterre avaient été aux prises

L'afflux des
monnaies d'or
en 1916

7

avec des difficultés analogues et les avaient surmontées. Les trois pays scandinaves s'étaient tirés d'affaire en déliant leurs banques centrales de l'obligation d'accepter de l'or et en suspendant la libre frappe de ce métal. En Angleterre, le gouvernement en limitait les importations. On se demandait, en Suisse, s'il convenait de prendre des mesures analogues. La Banque nationale disposait déjà d'un moyen de défense ; elle avait la faculté de refuser l'or qu'on lui offrait ; d'autre part, le danger que présentaient de fortes importations d'or effectuées par les particuliers ne paraissait pas très grave, car la Monnaie n'était pas à même d'exécuter rapidement des frappes considérables. Pourtant la Banque, décidée à arrêter les entrées de métaux précieux, estima que le seul moyen efficace était de les interdire expressément. La Suisse pouvait d'autant mieux le faire qu'elle n'avait pas à se soucier de sa qualité de membre de l'Union monétaire latine, puisque d'autres contractants l'avaient déjà précédée sur cette voie, contrevenant ainsi aux principes qui régissaient la circulation des monnaies dans les Etats signataires de la convention.

Mais la situation ne tarda pas à changer. Au lieu d'avoir à se défendre contre un afflux exagéré d'or, la Banque dut bientôt s'efforcer d'en obtenir en quantité suffisante.

La disette d'or
en 1918

En 1918, la Banque avait la plus grande peine à se pourvoir d'or. Elle en reçut quelques envois de janvier à juin. Il lui parvint d'Amsterdam 29,9 millions de couronnes autrichiennes et de Rome 5 millions de francs en pièces de l'Union latine. Du milieu de juin au milieu de décembre, la Banque n'acquit plus d'or étranger, exception faite, en août, d'un montant de 3,6 millions venant d'Amsterdam. Mais dans la seconde quinzaine de décembre, elle reçut 30 millions d'or de Stuttgart. Cependant elle devait approvisionner l'industrie à laquelle elle céda pour 24 millions en tout. Elle se procurait les lingots dont elle avait besoin en fondant des monnaies d'or étrangères. La situation politique, le bouleversement des prix et d'autres facteurs provoquèrent un accroissement de la circulation fiduciaire. La proportion de l'or dans la couverture métallique fléchit assez rapidement. Le 12 novembre 1918, elle atteignait le minimum de 39,44 pour cent.

Cet affaiblissement de la couverture n'avait pas que des inconvénients. Il fournit un motif plausible pour écarter les demandes de crédit de l'étranger. Constatons à ce sujet que, durant la guerre, les Empires centraux avaient cédé pour 145 millions d'or à la Suisse, soit près de 60 pour cent des crédits qu'ils avaient obtenus. L'Entente ne nous en a remis que 6 millions

pour un montant total de crédits de quelque 320 millions. Le potentiel de crédit disponible pour les besoins du pays même s'en trouvait réduit. Bien qu'à diverses reprises la Banque nationale eût attiré l'attention de l'Entente sur cet état de choses, le Conseil fédéral dut proroger la convention conclue avec la France sans recevoir d'or en retour. Les embarras suscités par le problème de l'or engagèrent les autorités de la Banque à demander aux pouvoirs publics un abaissement éventuel de la couverture métallique minimum à 33 $\frac{1}{3}$ pour cent.

LA POLITIQUE DE L'OR DE LA BANQUE NATIONALE APRÈS LA GUERRE

Les soucis de la Banque au sujet de notre approvisionnement en or, la dernière année de la guerre, s'atténuèrent lorsque l'Amérique eut rétabli la liberté d'exporter ce métal, en juin 1919, et que Londres en eut rouvert le marché en septembre. Mais l'arbitrage ne pouvait pas reprendre du jour au lendemain; l'économie mondiale avait été trop profondément bouleversée et trop d'entraves subsistaient encore. Néanmoins la Banque nationale fut à même de recommencer les achats d'or et son stock s'accrut dans une proportion considérable en 1919 et en 1920.

De 1922 à 1924, les autorités de la Banque discutèrent la politique de l'or à plus d'une reprise. En mars 1922, elles durent prendre position à l'égard du programme présenté par la Banque d'Angleterre aux banques d'émission en vue de préparer la Conférence économique de Gênes. En mars et en octobre 1924, elles délibérèrent de la suppression du cours forcé. Nous traiterons ces deux problèmes plus loin.

Pendant la guerre et la crise qui suivit, on put se dispenser de tarifer officiellement les monnaies d'or étrangères et de leur donner ainsi libre circulation dans le pays. Toutefois la Banque nationale décida de les acheter d'après un tarif déterminé. Le premier de ces tarifs est daté de juillet 1915. Le 16 août 1915 déjà, la cote de l'or allemand et anglais fut élevée et, le 29 avril 1920, la Banque amenda légèrement la base du calcul en tenant compte des tolérances de frappe. Ce tarif ne subit aucun autre changement jusqu'au 1^{er} janvier 1922, date à laquelle il fut remplacé par un barème plus complet; la Banque nationale achetait aussi au poids les pièces d'or détériorées ou fortement usées, à l'effigie des pays de l'Union latine.

Généralités

Tarif pour l'achat
de monnaies d'or
étrangères

L'un des événements les plus remarquables qui, en 1921 et 1922, influèrent sur la politique de l'or de la Banque nationale fut l'arbitrage auquel les banques suisses se livrèrent sur des monnaies d'or russes. Elles les achetaient en Suède ou dans d'autres pays et les importaient en Suisse pour les y faire fondre et les exporter en Amérique, avec l'autorisation du Département fédéral de l'économie publique, afin de profiter du cours élevé du dollar. Mais le fléchissement du dollar de 6,017, cours moyen de juillet, à 5,152, cours moyen de décembre, mit fin à ce courant d'exportation. Il devenait plus rémunérateur de frapper des pièces de 20 francs et de les mettre en circulation en Suisse. Il est impossible de déterminer exactement le montant de l'or russe importé. Pourtant les chiffres d'avril 1921 à juin 1922 fournissent un point de repère. Au cours de ces quinze mois, il a été importé pour 608 millions en lingots et en or monnayé, dont 521 millions par l'intermédiaire de la Suède. En 1921, la Suisse expédia en Amérique 357 millions sous forme de lingots.

En prévision des frappes privées, le Conseil fédéral modifia le règlement de l'Hôtel des monnaies. Un nouveau règlement, daté du 11 novembre 1921, fixa à 100 000 francs la quantité minimum à livrer à la Monnaie et subordonna l'exécution des commandes au consentement du Département des finances. Il portait les frais de frappe pour les particuliers de 6,70 francs à 13,50 francs par kilogramme de pièces de vingt francs et à 19 francs par kilogramme de pièces de dix francs. Un autre règlement du même jour conservait à la Banque sa situation privilégiée, mais en élevant les droits de brassage de 4 à 8 francs pour les pièces de 20 francs et en le fixant à 12 francs pour les pièces de 10 francs. Les nouvelles dispositions prolongèrent certains délais de livraison.

La Monnaie fédérale était occupée à la fabrication des pièces divisionnaires et n'aurait pu exécuter les ordres dans les délais réglementaires; sa capacité de frappe est de 12 millions de francs en pièces d'or de 20 francs par mois. En conséquence, le Département des finances proposa à la Banque nationale, au milieu de décembre 1921, d'échanger une partie de ces monnaies d'or contre des lingots destinés à la frappe. En acquérant ces lingots, la Banque recevait le droit de les faire monnayer de façon à reconstituer son encaisse au fur et à mesure des besoins.

Par égard pour le Département des finances, la direction générale décida de procéder à l'échange de lingots contre des monnaies d'or suisses pour un montant fixé à 75 millions. Cette opération n'augmentait nullement l'encaisse métallique de la Banque, qui rendit ainsi

indirectement l'or à la circulation, en le cédant aux administrations et aux banques ; en procédant de cette façon, elle pensait contribuer, dans une large mesure, à stabiliser le change suisse et à stimuler les rentrées de billets.

On s'est souvent demandé, à cette époque-là, pourquoi la Banque nationale n'achetait pas elle-même de l'or à l'étranger. Mais la direction générale jugeait impossible d'empêcher les importations de métal jaune et elle n'avait aucune raison d'intervenir dans ces transactions. La Banque ne devait pas se laisser détourner de sa tâche monétaire par l'appât d'un gain facile sur des opérations d'arbitrage d'or. La Banque nationale n'aurait pu se résoudre à mettre des pièces d'or en circulation sans avoir la certitude de n'être jamais obligée d'en cesser l'émission. Mais l'avenir était trop incertain pour cela ; un léger fléchissement du franc suisse eût suffi à provoquer le drainage de l'or en circulation. Le cours forcé, toujours en vigueur à cette époque, commandait la prudence. En mettant de l'or directement en circulation, la Banque nationale eût soulevé le problème de son retrait et celui du rétablissement de la convertibilité des billets.

En 1922, la Monnaie fédérale a fabriqué pour 67,2 millions de pièces d'or, dont 30,2 millions pour le compte de banques privées et 37 millions pour celui de la Banque nationale. Les opérations d'échange de lingots contre monnaies d'or ont porté sur 89,1 millions. Dans la même période, la Banque mit pour 117 millions d'or en circulation. Au milieu d'avril, son encaisse en monnaies d'or de l'Union latine n'était plus que de 135,7 millions, contre 239,5 millions quatre mois auparavant. Mais, dans le cours des mois suivants, elle parvint à reconstituer partiellement sa réserve à l'aide des frappes qu'elle fit exécuter.

Si l'on ajoute à l'encaisse d'or monnayé de la Banque les pièces d'or qui sortirent des caisses des particuliers, on peut estimer à 150 millions de francs le montant total des espèces d'or mises en circulation de décembre 1921 au début de mai 1922. Les rentrées de billets de vingt francs n'ont pas du tout été proportionnelles à la quantité d'or monnayé livrée au trafic. Le public tenait à ces coupures. De fait, en février 1922 déjà, les banques éprouvaient quelque peine à faire accepter l'or à leurs guichets. La Banque nationale en reçut elle-même constamment de forts contingents et dut en remettre directement en circulation pour empêcher sa réserve de grossir et ne pas émettre de nouveau des billets de 20 francs. Dans ces conjonctures, elle refusa de se prêter à d'autres opérations d'échange de lingots.

A fin mai 1922, les banques commencèrent à garder leur or. Au cours des mois suivants, les sorties de monnaies d'or dépassèrent de beaucoup les rentrées à la Banque nationale. La couverture-or demeura néanmoins à un niveau normal.

Disparition de
l'or en 1922
(initiative pour le
prélèvement sur
la fortune)

Contre toute attente l'or cessa soudain de circuler en automne 1922. Le rejet du projet de loi modifiant le Code pénal fédéral du 4 février 1853, en ce qui concerne les crimes contre l'ordre constitutionnel et la sûreté intérieure suscita de vives appréhensions dans toutes les classes de la population et, quelque temps après, l'initiative socialiste pour le prélèvement sur la fortune provoqua une véritable angoisse ; il s'ensuivit une panique financière. L'or qui circulait disparut, thésaurisé ou transporté à l'étranger par les voies détournées les plus diverses en raison de la hausse des changes. Pour protéger son encaisse-or, la Banque nationale ne remit du métal jaune, dès la fin de septembre, qu'à concurrence du cinquième des montants demandés. D'autre part, elle recommença à émettre des coupures de vingt francs. En novembre, elle acheta de l'or en Amérique de façon à renforcer son encaisse.

Nouvelles
demandes d'or
pour la
circulation

Le calme revint graduellement après le rejet de l'initiative pour le prélèvement sur la fortune, le 3 décembre 1922. Mais l'or ne reparut pas. La Banque nationale n'en mit plus en circulation, quoiqu'en 1923 et 1924 elle eût fait transformer en monnaies suisses d'assez grandes quantités de pièces étrangères. Les nouveaux écus commencèrent à circuler en 1923. A fin 1924, la Banque nationale devait avoir récupéré pour 30 millions environ de pièces d'or cédées au trafic en 1922. A ce moment-là, les banques semblaient disposées à remettre les monnaies d'or progressivement en circulation, étant donné la baisse du dollar et l'on vit en effet quelques pièces d'or circuler. Une grande banque avait déjà demandé au Département des finances l'autorisation d'en faire frapper. Mais la Banque nationale ne pouvait encore se résoudre à se défaire de son or, fût-ce dans une mesure restreinte, car le maintien durable d'une circulation d'or demeurerait fort aléatoire, en raison de la thésaurisation persistante et du drainage de l'or par les banques d'émission.

LES DIVERSES PROPOSITIONS EN VUE D'UTILISER L'ENCAISSE-OR DE LA BANQUE NATIONALE A DES FINS PARTICULIÈRES

Par sa politique de crédit plutôt libérale, la Banque avait grandement facilité le développement des affaires en général ; mais certains milieux exigeaient davantage encore et préconisaient la mobilisation partielle de son encaisse-or. Un adepte de la Ligue suisse de la monnaie franche invita la Banque nationale à céder 100 millions d'or contre 130 millions de francs de montres, rachetables en l'espace de dix ans.

En 1920, le *Bund* suggéra l'idée d'affecter le stock d'or de la Banque nationale jusqu'à concurrence de 170 millions à la construction de logements.

En juin 1925, l'Association suisse du Grütli proposa de consacrer 200 millions de l'encaisse-or de la Banque nationale à l'achat de titres dont le produit net eût servi à alimenter le fonds des assurances sociales.

La direction de la Banque nationale ne pouvait naturellement prendre ces divers projets en considération, pas plus d'ailleurs qu'une proposition faite au sein même de ses autorités, à fin 1921, d'émettre (en vertu de l'article 14, chiffre 9 de la loi) des certificats d'or, rachetables et productifs d'intérêt, en coupures de 100 000 francs ou d'un multiple de cette somme; les certificats auraient été libérés par versements en billets, bonifications en compte ou remises de titres. Comme l'efficacité d'une telle mesure était fort douteuse, la Banque renonça à l'appliquer.

Proposition
d'employer l'or à
soutenir l'indus-
trie horlogère, à
financer la cons-
truction de loge-
ments et les
assurances
sociales

Proposition
d'émettre des
certificats d'or

LA POLITIQUE DE L'ARGENT DE LA BANQUE NATIONALE DE 1914 A 1924

LES TROUBLES DANS LA CIRCULATION DES PIÈCES D'ARGENT

La guerre bouleversa complètement le marché de l'argent-métal. L'offre se rétrécit considérablement par suite de la baisse de la production mondiale et des interdictions d'exporter. En revanche, la demande de métal blanc était animée par les ordres d'achat d'Extrême-Orient et des Etats-Unis de l'Amérique du Nord. Dans ce dernier pays, une loi, dite loi Pittman, édictée en 1918, obligeait le gouvernement à acheter la production indigène à un prix fixe. Le 30 juillet 1914, l'once d'argent

Le prix
de l'argent

standard ($37/40$ de fin) valait à Londres $23\frac{3}{4}$ d., elle cotait $22\frac{5}{8}$ d. à la fin de l'année. Le cours demeura faible jusqu'en été 1915 ; puis il commença à monter rapidement et atteignit, après d'assez fortes fluctuations, le chiffre maximum de $89\frac{1}{2}$ d., le 11 février 1920. Ce cours doit être rectifié, car il est exprimé en monnaie anglaise dépréciée ; l'or cotait en effet ce jour-là 123 s. contre 77 s. 9 d., prix normal d'achat de la Banque d'Angleterre. Traduit en valeur-or, le cours de l'argent n'en dépassait pas moins $60\frac{13,4}{16}$ d., expression du rapport monétaire classique entre l'or et l'argent.

La même année encore, le cours de l'argent s'effondrait de nouveau. A fin 1920, il était tombé à $38\frac{7}{8}$ d. ; son déclin se poursuivit et le cours moyen s'établit à $36\frac{7}{8}$, $34\frac{7}{16}$, $31\frac{15}{16}$ et 34 d. de 1921 à 1924. Ce fléchissement est imputable à une série de causes : divers Etats ont réduit le titre de leur monnaie d'argent, l'Orient a ralenti ses achats, la production mondiale s'est accrue et la loi Pittman a été abrogée.

La désaffectation
monétaire de
l'argent

Ces oscillations extraordinaires du prix de l'argent offrent un vif contraste avec sa stabilité au cours des soixante premières années du siècle dernier. Cette stabilité avait permis la création de l'Union monétaire latine en 1865, en adoptant le bimétallisme qui paraissait être alors un fondement inébranlable. Sans doute le principe de la convention avait-il souffert des modifications assez profondes avant la guerre déjà, mais en somme l'Union fonctionnait normalement. Toutefois les fluctuations du prix de l'argent pendant et après les hostilités paralysèrent les relations monétaires entre les Etats membres de l'Union ; d'autres facteurs contribuaient à les troubler profondément : l'abandon de l'étalon-métal et l'adoption de l'étalon-papier, le bouleversement complet du marché des changes, les restrictions imposées à la circulation des pièces d'argent dans les divers pays de l'Union et les interdictions d'exporter les monnaies d'or et d'argent. Le drainage des pièces d'argent mit de plus en plus en évidence les inconvénients d'une circulation internationale de l'argent.

L'évasion des
monnaies d'ar-
gent de Suisse
en France et en
Italie, en 1914
et 1915

Les monnaies d'argent disparurent de la circulation au début de la guerre, conséquemment à la thésaurisation générale des métaux précieux. Toutefois d'assez forts montants circulaient encore en France et en Suisse. Le franc français faisant prime sur le franc suisse à la fin de 1914 et au début de 1915, le public avait donc avantage à exporter des pièces divisionnaires de Suisse en France pour les échanger contre des billets de banque français. L'agiotage sur les monnaies d'argent prit ainsi une grande extension. Cependant, en mars 1915, le cours du

franc français baissait et l'argent reflua vers notre pays. La France interdit, le 25 août 1915, d'exporter les monnaies d'argent, de façon à protéger sa circulation métallique.

L'Italie ayant pris une mesure analogue, le 6 août 1914 déjà, à cause de son faible stock de monnaies, la Suisse ne pouvait plus recevoir d'argent monnayé de ce pays ; en outre, une ordonnance du Gouvernement royal, prévoyant le paiement des droits de douane en or ou en argent, produisit les effets les plus fâcheux pour notre pays. Au cours du premier trimestre de 1915, les pièces d'or et d'argent émigrèrent dans de fortes proportions de Suisse en Italie.

La Suisse s'abstint de décréter l'interdiction d'exporter l'argent. Toutefois, par circulaire du 12 janvier 1915, la Banque nationale pria les banques et les maisons de commerce de ne pas exporter d'espèces métalliques et de lui remettre celles qu'elles détenaient ou qu'elles recevraient. Elle payait une prime de $\frac{1}{2}$ pour cent sur l'argent importé et menaçait de rompre toutes relations avec les maisons qui exporteraient des monnaies. La spéculation continua malgré ces mesures. Il y avait tout lieu de redouter des perturbations graves dans la circulation. Le 13 mars 1915, sur l'initiative de la Banque nationale, le Conseil fédéral prit un arrêté interdisant l'agiotage sur les monnaies d'or et d'argent de l'Union monétaire latine. En fait, cette interdiction survenait trop tard. Elle devint bientôt sans objet ; par suite d'un de ces brusques changements de situation si fréquents durant la guerre, les pièces d'argent, de rares qu'elles étaient, surabondèrent.

Les changes des Etats belligérants membres de l'Union commencèrent à se déprécier au printemps 1915. Dès lors le franc suisse demeura constamment au-dessus du pair. Le drainage de l'argent prit des proportions toujours plus considérables à l'étranger et les monnaies métalliques recommencèrent à entrer en Suisse par fortes quantités. En interdisant l'exportation des pièces blanches, l'étranger ne parvenait pas à enrayer leur fuite. La Suisse reçut même des monnaies divisionnaires d'argent provenant d'Italie, bien qu'elles n'eussent pas cours dans notre pays. Le danger de voir notre circulation saturée de pièces étrangères s'aggravait. A fin septembre 1915, la Banque nationale avait dans ses caveaux pour 61 millions de francs en pièces de cinq francs. Elle chercha alors à réduire ce montant, tout d'abord pour prévenir une disproportion excessive entre l'or et l'argent dans la couverture et secondement pour faire rentrer les billets de cinq francs à ses guichets.

La défense
d'agioter

L'afflux en
Suisse d'argent
monnayé proven-
nant d'Italie, de
France, de Bel-
gique et d'Alle-
magne
(1915-1919)

A peine la Banque nationale était-elle parvenue à diminuer quelque peu son stock d'argent et la circulation des coupures de cinq francs que le drainage reprit de plus belle en passant par l'Allemagne ; il s'agissait alors d'argent belge. L'abondance des monnaies d'argent qui affluaient de tous les côtés à la fois mettait la Banque dans une situation des plus délicates. On ne pouvait prendre des mesures radicales de défense parce que l'étranger aurait considéré une interdiction d'importation comme un geste inamical. Toutefois, la Banque nationale obtint de la Banque de France que l'argent ne pût être importé de France en Suisse qu'avec l'assentiment de la Banque nationale. Elle intervint aussi auprès de la Reichsbank au sujet de l'envoi d'argent belge en Suisse.

En vue d'atténuer l'afflux des monnaies d'argent et d'accord avec le Département fédéral des finances, la direction générale adressa, en mai 1918, une circulaire à tous les intéressés pour leur rappeler les dispositions expresses de la loi monétaire et des conventions internationales concernant le pouvoir libératoire des monnaies divisionnaires d'argent. Le drainage n'en prit pas moins une extension inquiétante et les pièces d'argent submergèrent littéralement notre pays, compromettant notre système monétaire. C'est pourquoi le Conseil fédéral décida, en 1920, d'interdire l'importation de ces monnaies.

L'interdiction de
fondre des mon-
naies d'argent

Entre-temps, soit en décembre 1919, le Conseil fédéral avait interdit de fondre les monnaies d'argent ; cet arrêté se justifiait par la hausse extraordinaire et persistante du prix de ce métal. La valeur intrinsèque d'un écu était de 5,52 francs en 1919. Aussi le public faisait-il fondre tant de pièces d'argent pour les revendre sur le marché sous forme de lingots qu'on redoutait une insuffisance de moyens de paiement.

MESURES SPÉCIALES PRISES PAR LA BANQUE NATIONALE CONCERNANT L'ARGENT

D'une façon générale, les conventions internationales fixaient toutes les mesures relatives à la circulation des monnaies d'argent. Dès le début, la Banque nationale a cherché à empêcher son encaisse-argent de s'accroître démesurément ; elle a remis de l'argent en circulation, autant que faire se pouvait, en vue de réduire l'émission de billets, notamment celle des petites coupures. Il nous reste à mentionner trois faits concernant la politique de la Banque nationale en matière d'argent : tout

d'abord, l'action que la Banque de France se proposait d'entreprendre en hiver 1915-16 pour soutenir le cours du change français, en remettant à la Banque nationale 50 millions en pièces de cinq francs, puis les cessions d'argent qu'il fallut faire à l'industrie en 1918 et enfin l'exportation d'argent brut.

La Banque nationale ne pouvait déférer sans réserve au désir de la Banque de France; son stock élevé de monnaies d'argent ne le lui permettait pas et la direction générale ne fit l'opération que pour un montant de 20 millions. En revanche, le Gouvernement français obtint, par l'entremise de la Banque nationale, un crédit de change de 50 millions, accordé par un syndicat de banques suisses; ce crédit était garanti par des effets de commerce, renouvelable cinq fois et remboursable en francs suisses; le paiement en écus demeurait réservé moyennant entente préalable.

L'approvisionnement de l'industrie en argent-métal s'était fait pendant les hostilités par les soins de la Société suisse de surveillance économique; mais il rencontra de sérieux obstacles dès 1918, lorsque le prix de l'argent se mit à monter sans cesse. La Banque dut alors intervenir. D'entente avec le Département fédéral des finances, elle fonda une partie des écus expédiés de Belgique par l'Allemagne et vendit les lingots à l'industrie. L'ouverture du marché américain en 1919 mit fin à ces difficultés.

A la demande du Département fédéral de l'économie publique, la Banque nationale autorisa, en février 1920, quelques maisons à exporter du métal non ouvré; les stocks d'argent considérables que la Suisse détenait justifiaient semblable mesure. Il n'était pas possible toutefois de donner une licence générale d'exporter le métal blanc, tant que dureraient les pourparlers que notre pays avaient engagés avec les Etats membres de l'Union latine.

LA NATIONALISATION DES PIÈCES D'ARGENT

LES MONNAIES DIVISIONNAIRES

En 1919, l'afflux dans notre pays des pièces divisionnaires d'argent suscita les plus vives inquiétudes. La caisse d'Etat fédérale, à elle seule, n'en possédait pas moins de 17,5 millions en juillet. Pour remédier à cet état de choses, la Banque proposait, soit de conclure avec le Gouver-

Les monnaies
divisionnaires
françaises

nement français un accord diplomatique prévoyant l'échange des pièces divisionnaires contre des monnaies à l'effigie de la Suisse, selon l'article 7 de la convention monétaire de 1885, soit de prohiber immédiatement l'importation. La Suisse n'eut toutefois pas besoin de prendre elle-même une initiative. A fin 1919, la France nous reprit trois millions de francs en pièces divisionnaires d'argent en échange d'écus. Mais, comme les monnaies d'appoint continuaient à fuir, le Gouvernement français se décida à les nationaliser. Puis vint la Conférence de Paris qui siégea du 23 février au 25 mars 1920. Notre délégation, tenant compte du petit contingent de frappe attribué à la Suisse, préconisa la nationalisation totale des monnaies d'argent. La Banque nationale était du même avis. Mais la proposition des représentants de la Suisse fut repoussée. Cependant la France fut autorisée à rapatrier ses pièces divisionnaires, à charge pour elle de livrer à la Suisse les monnaies divisionnaires helvétiques se trouvant en France. Dans l'histoire de l'Union latine, c'est la seule convention par laquelle les parties s'engagent réciproquement à déclarer hors cours sur leur territoire les monnaies divisionnaires d'argent émises par l'une d'entre elles.

Cette convention, signée le 25 mars 1920, entra en vigueur le 1^{er} juillet. Elle fixait les modalités selon lesquelles la nationalisation des monnaies divisionnaires d'argent devait s'effectuer en France et en Suisse. Le délai de retrait expirait le 30 septembre. Pour remédier à la gêne qu'aurait pu causer à la Suisse le rapatriement des monnaies françaises, le contingent suisse des monnaies divisionnaires fut élevé de 16 à 28 francs par tête d'habitant. Aux termes de la convention, la France devait rembourser les monnaies reçues, en monnaies divisionnaires suisses, en écus suisses, ou subsidiairement, en écus de l'Union latine, en monnaies d'or ou en traites sur la Suisse. A l'effet de compléter cette convention, le Conseil fédéral décida, par arrêté du 18 juin 1920, d'interdire l'importation des monnaies divisionnaires d'argent français. Jusqu'à la fin de 1920, la Suisse remit à la France pour 43,4 millions de francs en pièces divisionnaires, soit la moitié environ du stock total des monnaies d'appoint alors en circulation. Elle en reçut la contre-valeur par virements en banque pour 17,5 millions de francs, en monnaies divisionnaires d'argent suisses pour 2,3 millions et en écus pour 23,6 millions. La Suisse ne fit pas usage de la faculté que lui conférait l'article 5, paragraphe 2 de la convention d'émettre des certificats pour remplacer les monnaies retirées de la circulation.

Après le rapatriement des monnaies divisionnaires françaises d'argent, c'est-à-dire dès le 1^{er} octobre 1920, il n'y avait plus en circulation que les pièces divisionnaires d'argent belges et naturellement les monnaies nationales. Les pièces divisionnaires suisses, en revanche, avaient cours dans tous les pays membres de l'Union, sauf en France. Grâce à la baisse des changes et à celle du prix de l'argent, le drainage des monnaies divisionnaires belges et des écus de tous les Etats de l'Union continua en dépit des défenses d'exportation édictées par ces Etats. Le Conseil fédéral abandonna la politique libérale qu'il avait pratiquée jusqu'alors, en interdisant, le 4 octobre 1920, l'importation des pièces de cinq francs belges et, le 2 novembre 1920, celle des monnaies divisionnaires belges. Les espèces d'argent pénétrèrent cependant en fortes quantités sur notre territoire et s'accumulèrent dans les caisses de la Banque nationale. L'ajournement *sine die* de la conférence convoquée pour le 11 janvier 1921 aggravait la situation. Cette conférence aurait pu mettre fin aux troubles causés par les monnaies divisionnaires que la Belgique voulait proposer de frapper en métaux vils. Les délégués suisses avaient pour instruction d'exposer la situation critique dans laquelle se trouvait notre pays. Mais il n'y avait plus de temps à perdre et, le 28 décembre 1920, le Conseil fédéral décréta le retrait des écus étrangers et des monnaies divisionnaires belges.

Les monnaies
divisionnaires
belges

LES PIÈCES DE CINQ FRANCS

Durant les neuf premiers mois de 1920, l'écu valut en Suisse jusqu'à 11,99 francs français, 11,43 francs belges et 16,56 livres italiennes, alors qu'il conservait sa valeur nominale dans les divers pays de l'Union, malgré la dépréciation des changes. Cette disparité devait tout naturellement donner lieu à d'importants transferts d'écus en Suisse, où les caisses publiques, en vertu des conventions latines, avaient l'obligation de les accepter à leur valeur nominale. De fait, le stock d'écus de la Banque nationale oscilla en 1919 entre un minimum de 58,4 millions et un maximum de 73,6 millions, contre 57 millions en moyenne de 1915 à 1918; en 1920, il s'est élevé progressivement de 73,8 millions à 98,9 millions, du 3 janvier, à la fin de septembre. Ces chiffres ne donnent toutefois qu'une image très imparfaite de la véritable invasion d'argent que la Suisse dut subir, puisqu'ils ne comprennent pas les fortes sommes alors en circulation. La Banque nationale suivait avec inquiétude le cours des événements, parce que les grandes quantités d'écus frappés antérieurement par nos

L'interdiction
d'importer des
pièces de cinq
francs étrangères
(1920)

alliés monétaires menaçaient d'inonder notre territoire où ces pièces avaient cours légal. Ce cours légal pouvait, il est vrai, être abrogé du jour au lendemain, car il dérivait de notre législation interne ; mais cette mesure n'aurait pas eu grand résultat, puisque la Banque nationale n'en eût pas moins été obligée, par la convention de 1885, d'accepter les pièces de cinq francs étrangères aux mêmes conditions que les écus suisses.

Sous l'empire des circonstances, il fallait prendre des mesures sortant du cadre des accords internationaux. La première en date fut l'arrêté du Conseil fédéral, du 4 octobre 1920, interdisant d'importer des pièces de cinq francs en argent de l'Union latine.

La mise hors
cours des pièces
de cinq francs
étrangères (1921)

Mais cette interdiction n'était qu'un palliatif, comme les événements ne tardèrent pas à le révéler. Notre situation monétaire empirait de jour en jour. La contrebande fort bien organisée parvenait, malgré le contrôle le plus sévère, à introduire en Suisse de fortes quantités d'écus aux armes de la France et de la Belgique. Une fois dans le pays, les monnaies d'argent arrivaient aux guichets de la Banque nationale. Le 15 novembre 1920, ses caveaux contenaient pour 107,9 millions de pièces de cinq francs et pour 120,3 millions, un mois plus tard. L'argent, dont le cours se dépréciait progressivement, était en voie de prendre une part prédominante dans la couverture métallique des billets. Son afflux créait une situation intolérable et déjà se posait le grave problème de son rapatriement. Les dirigeants de la banque d'émission envisagèrent la dénonciation des accords monétaires, puisqu'il ne restait pas d'autre moyen, semblait-il, pour se défendre contre l'invasion. Une proposition dans ce sens fut faite au Conseil fédéral qui ne put s'y rallier pour des raisons d'opportunité et notamment du fait que la convention était dénonçable le 1^{er} janvier seulement et avec un délai minimum d'un an. Si donc une résiliation eût permis de résoudre le problème de la reprise des écus, elle n'aurait point entravé les transferts d'argent dans notre pays, bien au contraire.

Le 22 décembre 1920, une conférence se réunit au Département fédéral des finances ; la direction générale de la Banque nationale s'y fit représenter. Les délégués unanimes conclurent que la mise hors cours des écus étrangers en Suisse était le seul moyen propre à mettre rapidement fin à l'immigration de l'argent. La conférence décida de demander par télégramme aux Etats membres de l'Union d'autoriser notre pays à recourir à cette mesure qui, à tout prendre, ne faisait que compléter les interdictions d'exporter et d'importer l'argent qu'ils avaient eux-mêmes prises. Mais

le Conseil fédéral, craignant de ne pas recevoir la réponse des puissances avant la fin de l'année, dernier délai pour dénoncer la convention, jugea préférable de suspendre immédiatement le cours légal des écus étrangers et de communiquer cette décision à nos cocontractants. Le 28 décembre 1920, il ordonna le retrait des monnaies d'argent étrangères qui cessaient d'avoir cours en Suisse dès le 31 mars 1921. Ces pièces devaient être remplacées dans la circulation par des billets de la Banque nationale. Le Conseil fédéral n'édicte cependant ces deux arrêtés qu'après les avoir notifiés aux gouvernements intéressés qui n'y firent pas d'objections. Dans sa note, la Suisse invitait les Etats membres de l'Union à convoquer une conférence internationale au printemps 1921.

Le retrait commença officiellement le 1^{er} février ; il ne dura que deux mois, car on voulait empêcher la contrebande d'introduire de nouvelles quantités d'écus étrangers. Il s'effectua aisément. La Banque nationale mit en circulation les coupures destinées à remplacer les pièces retirées ; elle accorda à la Confédération un délai pour le paiement de la différence entre la valeur intrinsèque des écus étrangers et leur valeur nominale. Il a été retiré en tout de la circulation 225,5 millions en écus étrangers, auxquels il y a lieu d'ajouter 6,5 millions en monnaies divisionnaires d'argent belges. D'après leur empreinte, les écus retirés se décomposaient comme suit :

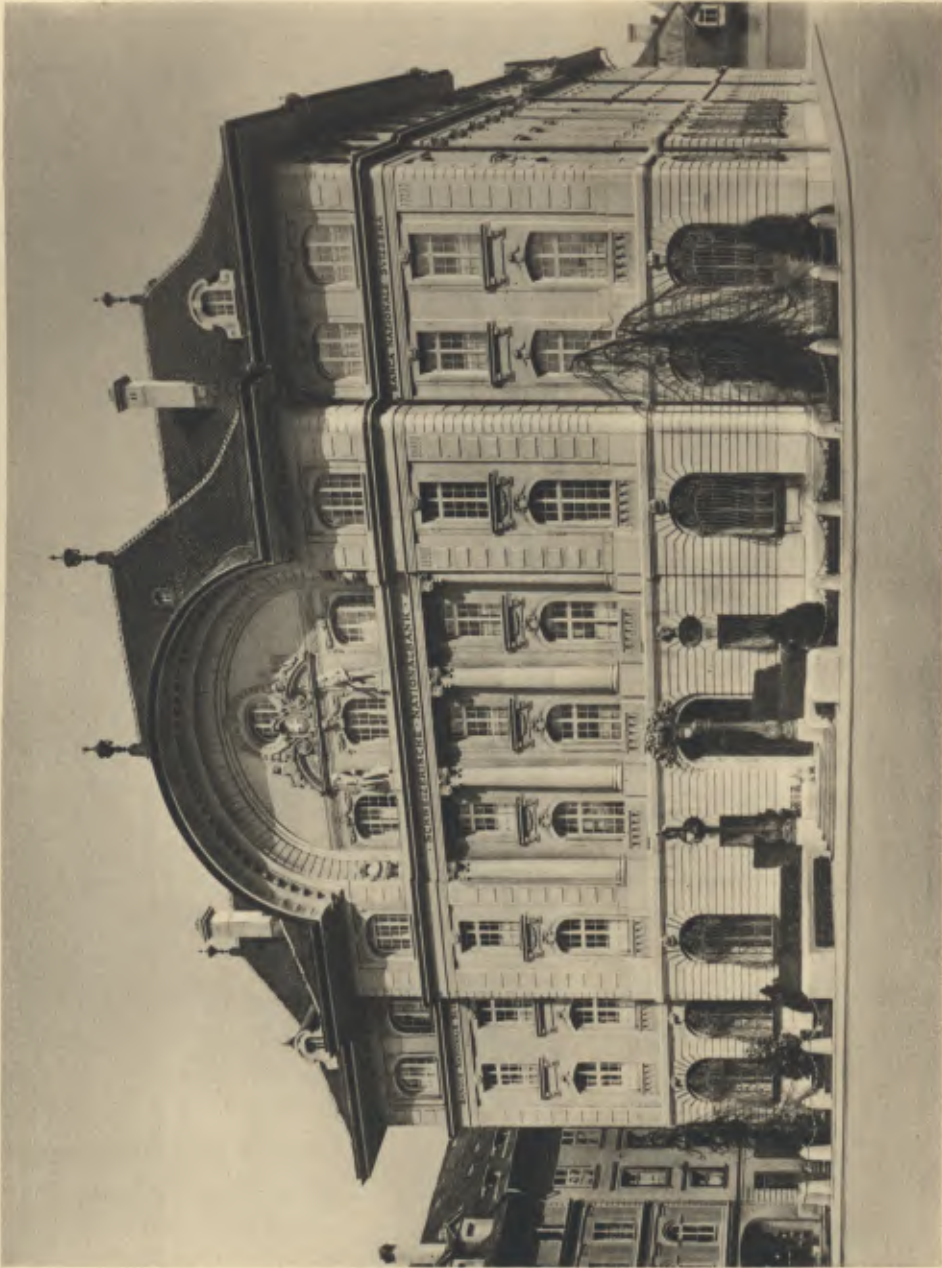
francs	130 255 000	écus français ;
»	65 405 000	écus italiens ;
»	28 915 000	écus belges ;
»	915 000	écus grecs.

Le souci immédiat de la Suisse était de renvoyer dans leur pays d'origine les écus étrangers dont elle n'avait que faire et d'en obtenir le paiement. Le Conseil fédéral donna connaissance de ses intentions aux gouvernements intéressés par deux notes, l'une du 25 janvier, l'autre du 6 juin 1921. La conférence, dont on avait envisagé la convocation en mai, fut de nouveau différée. Sur les instances de la Suisse, la première séance eut enfin lieu, à Paris, le 21 novembre 1921. Les négociations furent longues et laborieuses ; néanmoins, nos alliés monétaires ratifièrent la mise hors cours par la Suisse des écus étrangers. En revanche, ils s'opposèrent au rapatriement de ces pièces tel que le prévoyaient les clauses de liquidation. Au moment où la conférence menaçait d'échouer, les plénipotentiaires purent s'entendre, grâce aux concessions faites

La convention
additionnelle à la
convention monétaire internationale, signée le
9 décembre 1921

par la Suisse. D'après la convention de 1885 et les arrangements spéciaux qui suivirent, la France s'engageait à reprendre toutes ses pièces de cinq francs, tandis que la Belgique et l'Italie n'en devaient reprendre que des montants limités. La convention du 9 décembre 1921 échelonnait la reprise de ces monnaies sur une période plus longue. Ces délais imposaient une charge à la Banque nationale. La France avait à rapatrier pour 130 millions de ses écus, l'Italie pour 30 millions et la Belgique pour 6 millions ; la convention n'a pas réglé le sort des écus grecs, vu leur faible montant.

La Suisse dut faire deux concessions à ses associés monétaires. Tout d'abord, la fraction des paiements qui devait s'effectuer en or sur la base de la convention fut réduite d'un tiers, soit de 86 millions environ à 28,66 millions. Le remboursement du solde pouvait se faire soit en or, soit en écus suisses, soit en traites sur la Suisse. Les facilités relatives au délai de reprise avaient une portée plus grande. Le remboursement commençait le 15 janvier 1927 seulement et avait lieu par versements égaux, payables de trois mois en trois mois, de telle sorte que le compte fut soldé le 15 janvier 1932. Il devait donc s'écouler dix années avant que la Banque nationale pût se défaire complètement des écus étrangers. Quant à l'intérêt à bonifier à la Suisse, les Etats contractants convinrent d'en fixer le taux à 1 pour cent dès le 15 janvier 1925 et à 1 ½ pour cent dès le 15 janvier 1929. La convention exonérait du paiement des intérêts les Etats qui rembourseraient en or ou en écus suisses le tiers des écus à leur charge et cela dans la première année qui suivait la signature de la convention. Seule l'Italie fit usage de cette faculté. Elle reprit, en 1923, 10 millions d'écus à ses armes et bonifia à la Suisse 9,85 millions en or et le reliquat en pièces suisses de cinq francs. La Confédération subit une légère perte d'intérêt dans ce règlement, mais l'Italie lui remit plus d'or qu'elle n'y était tenue aux termes de la convention. La Confédération céda ce métal à la Banque nationale. La Suisse avait le droit de négocier à tout moment, comme métal-argent, tout ou partie des écus à l'empreinte des autres Etats contractants, au cas où le prix de l'argent hausserait. Les Etats intéressés jouissaient cependant d'un droit de préemption. La convention éleva de 28,8 à 80 millions le contingent des pièces de cinq francs que la Suisse était autorisée à frapper. La Suisse demeurait libre de dénoncer en tout temps les accords de l'Union latine. Elle consentait, en revanche, à l'abrogation des clauses de liquidation stipulées dans la convention de 1885 pour le rapatriement des écus ; celui-ci ne pouvait s'effectuer que



BATIMENT DE LA BANQUE A BERNE

selon les dispositions de l'accord additionnel de 1921. La nouvelle convention entra en vigueur le 20 juin 1922.

Déjà au cours des pourparlers engagés avec le Département fédéral des finances au sujet du retrait des écus étrangers, il fut question d'affecter désormais ces monnaies à la couverture métallique de l'émission. L'arrêté du Conseil fédéral prévoyait l'échange des pièces étrangères de cinq francs contre des billets de la Banque nationale ; aussi fallait-il s'attendre à un accroissement de la circulation fiduciaire et à une baisse parallèle du pourcentage de la couverture. Du fait de leur démonétisation, les écus de l'Union latine perdaient nécessairement leur caractère d'espèces légales au sens de la loi sur la Banque nationale. Ce caractère n'était reconnu qu'aux monnaies possédant le pouvoir libératoire illimité. Au début toutefois, le Conseil fédéral avait décidé que les écus étrangers ne seraient pas mis hors cours à titre définitif, mais rendus à la circulation. L'arrêté du 28 décembre 1920 qui réglementait ce retrait lui donnait donc un caractère provisoire. Mais aucune disposition législative ne permettait de considérer les pièces étrangères de cinq francs comme barres d'argent et de les comprendre dans les réserves métalliques. La Chambre de commerce de Zurich, qui s'intéressait vivement aux questions monétaires, prit l'initiative à fin janvier 1921 de convoquer une conférence d'experts pour examiner la situation. La Banque nationale s'y était naturellement fait représenter. Les conclusions de cette conférence furent reprises dans l'arrêté fédéral du 18 février 1921, qui modifiait, à titre temporaire, les articles 19 et 20 de la loi sur la Banque nationale ; elles furent complétées plus tard par une convention entre la Confédération et la Banque. Les mesures prises permettaient à la Banque d'incorporer dans la couverture métallique les pièces de cinq francs hors cours des Etats de l'Union latine, jusqu'à concurrence de leur valeur nominale, mais à la condition expresse que la partie-argent n'excéderait jamais le cinquième de l'encaisse. Le nouvel arrêté autorisait en outre la Banque à émettre des billets en coupures de dix francs. Sous ce régime, les écus suisses, tout en conservant leur force libératoire illimitée, cessaient d'entrer dans la couverture métallique pour leur valeur nominale.

Il s'agissait de déterminer les rapports juridiques qui naissaient entre la Banque nationale et la Confédération à la suite du retrait des écus. La Confédération jouissait de la régale des monnaies et, partant, était seule responsable des pièces étrangères de cinq francs. En principe, la Banque nationale avait le droit, comme n'importe quel particulier, ciases

Affectation des écus étrangers à la couverture des billets

a) L'arrêté fédéral du 18 février 1921

b) Première convention avec la Confédération des 12 mars-5 avril 1921

cantonale ou communale, de livrer à la Confédération, le 31 mars 1921, les écus étrangers en sa possession et d'en exiger la contre-valeur. Faute de monnaies d'or et d'écus suisses, la Confédération ne pouvait s'acquitter qu'en billets ou en certificats d'argent. Mais, nous l'avons vu précédemment, l'émission de ces derniers ne paraissait pas désirable, et d'ailleurs, on n'était pas rassuré sur l'accueil que le public réserverait à des certificats partiellement fiduciaires. La Confédération n'aurait guère pu créer que des certificats gagés entièrement par la valeur intrinsèque des pièces de cinq francs et elle aurait donc dû recourir à d'autres moyens pour régler le reliquat.

La solution la plus rationnelle était celle que donnait l'arrêté du Conseil fédéral du 28 décembre : la Banque nationale réunissait le stock total des écus étrangers démonétisés et le tenait à la disposition de la Confédération. La valeur intrinsèque de ces monnaies couvrait partiellement la Banque de sa créance sur la Confédération. En représentation de cette créance, égale à la différence entre la valeur nominale et la valeur métallique des pièces hors cours, la Confédération remit des rescriptions ne portant pas intérêt. La Banque versa ces rescriptions dans son portefeuille et les utilisa comme couverture bancable, dans la mesure où la valeur intrinsèque des écus étrangers ne garantissait pas les billets émis pour les remplacer. Aux termes de la convention, la Confédération s'engageait à reprendre les écus étrangers à l'époque où elle en aurait l'emploi, mais jusqu'au 31 décembre 1923 au plus tard, contre remise de pièces d'or ou d'écus ayant cours en Suisse, de lingots d'or ou de pièces d'or étrangères. Cette réglementation n'empêchait pas le législateur d'obliger la Banque à reprendre le remboursement de ses billets; mais dans ce cas la Confédération eût été tenue de payer cet argent.

c) Seconde
convention avec
la Confédération,
du 23 novembre
1923

Au terme fixé, la Confédération n'était pas à même de reprendre à la Banque nationale les écus étrangers. En effet, les États de l'Union latine avaient signé entre-temps la convention additionnelle du 9 décembre 1921, en vertu de laquelle nos cocontractants s'engageaient à racheter les 166 millions de francs en pièces de cinq francs à partir de 1927 seulement. D'autre part, il fallait que la Banque pût continuer à utiliser les écus comme couverture. Les autorités bancaires et l'assemblée générale du 14 avril 1923 recommandaient la prorogation de l'arrêté fédéral du 18 février 1921 et de l'accord avec la Confédération.

L'arrêté fédéral du 27 septembre 1923 sanctionna ces propositions et supprima l'anomalie du précédent en permettant à la Banque d'incor-

porer dans la couverture les écus suisses jouissant de la force libératoire illimitée. Lors de la réglementation de février 1921, il avait paru opportun, tant que le sort des écus de l'Union n'était pas fixé, d'assimiler les pièces de cinq francs suisses à celles des autres Etats de l'Union latine. On n'avait plus de raisons de le faire, maintenant qu'une convention internationale sanctionnait la mise hors cours des écus étrangers en Suisse. Au contraire, l'élévation du contingent de frappe des écus suisses à 80 millions de francs engageait à les comprendre dans la couverture des billets.

Un accord daté du 23 novembre 1923 réglait sur une nouvelle base les rapports entre la Confédération et la Banque. Tout d'abord, la Banque nationale obtint que la Confédération fit frapper entièrement le contingent d'écus fixé par le nouveau traité. Cette même année encore, la Confédération reprit de la Banque nationale 59 490 000 francs en pièces de 5 francs pour les transformer en écus suisses. En revanche, la convention maintint l'ancien système des rescriptions sans intérêt pour la portion des écus exclus de la couverture des billets ; de plus, la Confédération devait remettre à la Banque nationale les montants que les Etats de l'Union latine verseraient à la Suisse à titre d'intérêts. La Confédération rachetait à la Banque nationale, à leur valeur nominale, les écus qu'il fallait restituer à la Belgique, à la France et à l'Italie, suivant les articles 5 et 7 de la convention additionnelle du 9 décembre 1921. La Confédération s'obligeait aussi à reprendre le solde des écus étrangers détenus par la Banque, pour le cas où elle aurait aboli le cours forcé des billets avant le terme de la convention.

La Suisse était loin d'avoir épuisé son contingent de frappe puisqu'elle n'avait émis que 10 630 000 francs des 28,8 millions auxquels elle avait droit. Comme la convention additionnelle du 9 décembre 1921 lui attribuait un contingent total de 80 millions, elle possédait une marge d'émission de 69 370 000 de francs. Pour l'utiliser, elle disposait, premièrement, de 59 490 000 en écus étrangers que les pays de l'Union ne rapatriaient pas, secondement, de 6 495 000 d'écus livrés par la Belgique en échange des monnaies divisionnaires belges retirées de la circulation suisse. Pour la frappe du solde de 3 537 000 francs, la Suisse pouvait acheter du métal.

Sitôt la nouvelle convention latine signée, la Banque fut d'avis qu'il fallait frapper sans tarder, à l'effigie de la Suisse, les écus étrangers non échangeables, afin de pouvoir rappeler les coupures de cinq francs. L'émis-

La frappe des nouvelles pièces de cinq francs suisses

sion des écus fut retardée jusqu'en février 1923 pour des raisons d'ordre technique. Si, par la suite, la diminution des petites coupures n'a pas été de pair avec la mise en circulation des pièces de cinq francs, c'est parce que le public thésaurisa une partie des écus et que la Banque nationale devait nécessairement en garder un certain stock en réserve. Le 31 mars 1923, la Banque nationale ne détenait que 0,3 million d'écus des 14,5 millions qui avaient été frappés à ce moment-là. Un an plus tard, sa provision s'élevait à 10,3 millions pour une frappe totale de 71,6 millions.

En retirant les monnaies d'argent étrangères et en les remplaçant par des signes monétaires suisses, le Conseil fédéral a assaini et unifié la circulation. Cette opération a pu s'effectuer aisément.

LA RÉGULARISATION DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

Dès le début de la guerre, la Banque nationale s'efforça, en étroite collaboration avec la caisse d'Etat, de faciliter les opérations de paiement, comme l'article 2 de la loi lui en confie la mission. Elle devait constamment adapter sa politique d'escompte et de devises aux besoins de la circulation, tout en sauvegardant son encaisse métallique, fondement même de la circulation fiduciaire. La substitution des billets aux monnaies d'or thésaurisées dès le commencement de la panique de 1911, donna à la Banque un rôle prépondérant comme agent régulateur de la circulation monétaire. Plus tard, les amples variations dans la circulation des monnaies d'argent, leur mise hors cours et leur nationalisation imposèrent à la Banque de lourdes tâches.

La collaboration
de la Banque
nationale et de
la Confédération
en matière
monétaire

Bien que la circulation se fût considérablement accrue, la Banque nationale n'hésita pas à seconder la caisse fédérale en participant, dans une plus forte mesure qu'avant la guerre, à la mise en circulation, à l'échange et au contrôle des espèces métalliques. A fin 1921, le Département fédéral des finances proposa même, pour des raisons d'économie, de transférer à la Banque toutes les fonctions de la caisse fédérale et de s'en remettre ainsi complètement à la banque d'émission pour l'organisation monétaire du pays. Après une étude approfondie de la question, la Banque déclina cette offre. Elle estimait qu'une décentralisation qui aurait réparti le contrôle monétaire entre ses

succursales offrait de graves inconvénients et qu'un organe central restait indispensable. Mieux valait alors conserver le statu quo en cherchant à l'améliorer par une coopération encore plus étroite entre la caisse fédérale et la Banque nationale. A partir de juin 1922, les établissements de la Banque avaient ordre d'augmenter leur encaisse, de façon à mieux répondre aux demandes d'espèces. Pour éviter des déplacements inutiles de numéraire entre les diverses places du pays, la Banque chercha à perfectionner l'organisation monétaire de chaque ville où elle a un comptoir. Depuis lors, elle est en contact régulier avec les administrations publiques et les grandes maisons privées qui lui offrent leurs excédents d'encaisse ou lui demandent des espèces avant de s'adresser à la caisse fédérale. Sur la place de Berne, le service d'échange des monnaies métalliques passa de la caisse fédérale à la Banque nationale qui assume ainsi ce service sur toutes les places où elle est établie.

La question du transfert intégral des fonctions de la caisse fédérale à la Banque fut reprise les années suivantes par la Confédération et résolue par l'accord du 17 février 1926, qui règle les rapports généraux de la Banque et de la Confédération.

Passons encore en revue quelques événements d'ordre monétaire que nous n'avons fait qu'effleurer jusqu'ici ou dont nous n'avons pas encore parlé.

La thésaurisation des monnaies d'or et d'argent au début des hostilités provoqua une pénurie de numéraire qui persista jusqu'en 1915. Au printemps de cette même année, la caisse d'Etat fédérale et la Banque nationale virent fondre de façon inquiétante les réserves de pièces divisionnaires. En Suisse romande, à Genève notamment, la disette de petites monnaies était si aiguë que la Chambre de commerce genevoise, s'inspirant de l'exemple donné par les Chambres de commerce françaises, se préparait à émettre des bons monétaires. La Banque nationale s'opposa à ce projet; elle ne pouvait tolérer la création d'un nouvel instrument monétaire destiné exclusivement à la place de Genève. La direction de la Banque fit en sorte que les pièces de billon fussent mises en circulation en quantité suffisante; elle attendait d'une baisse du change sur Paris le rétablissement d'un certain équilibre dans la circulation. On pensait, en outre, contraindre les paysans savoyards à accepter les billets de banque suisses et interdire l'accès du marché de Genève à ceux qui les auraient refusés.

Les autorités de la Banque veillaient à constituer une réserve suffisante de signes monétaires de faible valeur nominale en prévision d'une nouvelle

La pénurie de
petites monnaies
en 1915

pénurie de moyens de paiement. La Banque ne pouvait toutefois se décider à émettre des billets ou des certificats d'argent d'un et deux francs. En revanche, on fit imprimer pour 4 millions de francs de bons de la Caisse de prêts d'une valeur nominale d'un franc et pour 6 millions de bons à deux francs. Ces bons n'ont jamais été mis en circulation.

Le manque de monnaies de nickel et de cuivre de 1917 à 1919

En 1917, les monnaies de nickel et de cuivre se firent extrêmement rares. Divers indices laissaient supposer que les pièces de nickel étaient fondues pour servir à la fabrication des munitions. Comme il était difficile de se procurer ce métal, le Conseil fédéral décida de faire frapper, à titre exceptionnel, des pièces de laiton qui devaient être retirées dès que les circonstances le permettraient. Pour empêcher la disparition complète de ces monnaies, il interdit, le 1^{er} février 1918, la fonte de monnaies de nickel, de cuivre et de laiton. En 1920 seulement, la caisse d'Etat fédérale fut à même d'approvisionner suffisamment la circulation en monnaies de nickel et de cuivre.

Le retrait des pièces usées

De nouveaux problèmes se posaient sans cesse. C'est ainsi qu'au moment de l'afflux des pièces d'argent étrangères notre circulation monétaire se trouva rapidement encombrée de pièces françaises et belges détériorées ou frayées. La Banque réussit à les éliminer grâce au concours que lui prêtèrent les caisses publiques, les grandes banques et les entreprises de transport.

En vue d'assainir la circulation monétaire, le Conseil fédéral édicta, le 28 juillet 1922, une ordonnance concernant la circulation et l'échange des monnaies divisionnaires d'argent, des monnaies de nickel et de cuivre; cette ordonnance portait la mise hors cours de diverses monnaies et enjoignait aux caisses fédérales d'exercer un contrôle plus sévère que jamais. La caisse fédérale fonctionnait comme domicile d'échange des monnaies et la Banque la secondait dans la mesure du possible.

Les enquêtes monétaires

De 1914 à 1924, il y eut deux enquêtes monétaires. Les données de la première devaient permettre au Conseil fédéral de fixer dans leurs grandes lignes les instructions à donner à ses délégués à la conférence du 25 mars 1920, qui a réglé la reprise par la France de ses monnaies divisionnaires. Cette enquête fut effectuée par les soins du Bureau fédéral de statistique le 25 février 1920. Ses résultats offraient un intérêt particulier parce qu'en les comparant à ceux de l'enquête faite quinze ans auparavant, on pouvait se faire une idée, à une époque critique pour l'Union monétaire latine, de la proportion des pièces divisionnaires d'argent et des écus dans la circulation monétaire.

La Banque nationale organisa la seconde enquête de sa propre initiative. La démonétisation des écus étrangers et la nationalisation des monnaies divisionnaires françaises et belges avaient apporté à la structure de la circulation une modification profonde que la Banque tenait à connaître. A cette fin, elle pria un certain nombre de banques de lui indiquer la composition de leur encaisse au 15 novembre 1923. Le Département fédéral des finances collabora à l'enquête en invitant les caisses des postes, des douanes et des chemins de fer à fournir un relevé analogue. La Banque nationale voulait surtout se rendre compte de la répartition des billets entre les diverses coupures. Il ressortit à l'évidence des chiffres réunis et publiés par le bureau de statistique de la Banque nationale, que la campagne politique menée en 1922 en faveur de l'initiative concernant le prélèvement sur la fortune faisait toujours sentir ses effets, car les encaisses étaient encore extrêmement élevées dans certains endroits. L'enquête permettait également de conclure que les billets thésaurisés en Suisse et à l'étranger représentaient de fortes sommes.

LA POLITIQUE DE CRÉDIT DE LA BANQUE NATIONALE DE 1914 A 1924 ESCOMPTE ET POLITIQUE D'ESCOMPTE

LE CRÉDIT D'ESCOMPTE

La politique de crédit inaugurée par les autorités de la Banque fut brutalement interrompue par la guerre. Sous la pression des circonstances, une partie des résultats que la Banque avait obtenus dans ses efforts prolongés pour inculquer au pays de nouveaux principes durent être sacrifiés. Les tâches multiples et si diverses qu'elle avait à remplir pour assurer la trésorerie de la Confédération, pourvoir à l'approvisionnement du pays en matières premières et en denrées alimentaires et faciliter l'exportation de nos produits l'obligèrent souvent à contrevenir plus ou moins aux principes orthodoxes et à admettre à l'escompte du papier qui ne répondait pas aux exigences requises en temps normal. La diversité des conditions économiques et des usages bancaires s'opposait à l'application d'une politique d'escompte uniforme. Par suite des changements profonds qu'elle apporta dans les habitudes de paiements, la guerre influença fortement les opéra-

Evolution

tions d'escompte de la Banque nationale. Dans les transactions commerciales, les paiements au comptant et par chèque se multiplièrent aux dépens des règlements par traite. A part les banques, les corporations de droit public : Confédération, Chemins de fer fédéraux, cantons et communes, recoururent au crédit de l'établissement d'émission.

Si nous envisageons les transformations subies par le crédit d'escompte de la Banque nationale, pendant et après la guerre, nous sommes frappés du fait que, dans la deuxième moitié de 1914, les facilités de crédit par lesquelles la Banque avait essayé, durant les premières années du conflit, de venir en aide à l'économie privée et aux corporations de droit public ne furent pas utilisées dans la mesure présumée. Les banques, par exemple, n'eurent pas besoin d'y recourir, pour la bonne raison qu'elles observaient la plus prudente retenue dans l'octroi de nouveaux crédits. De cette façon, la marge de 40 pour cent, dont la Banque nationale avait augmenté leur crédit d'escompte à fin août 1914, restait presque entièrement à leur disposition sous forme de réserve de liquidité.

Les circonstances obligèrent fréquemment la Banque nationale à accorder des conditions spéciales à une partie de sa clientèle. C'est ainsi qu'au printemps de 1918, elle se déclara disposée à élever, dans certains cas au-dessus de la limite fixée, les crédits d'escompte des petites banques et des banquiers privés et à accepter un dépôt d'obligations et d'effets comme garantie subsidiaire. Elle voulait sauvegarder de cette façon l'autonomie des petits établissements de crédit et combattre les tendances à la centralisation. Dans d'autres milieux économiques, on fit également appel au bon vouloir de l'établissement d'émission, surtout pour l'escompte de papier ne possédant pas les qualités requises. En général, la Banque nationale témoigna d'une certaine réserve à l'égard de ces demandes de crédit, son portefeuille ne présentant plus, depuis la guerre, le même caractère de liquidité.

A côté des rescriptions, on chercha à faire admettre par la Banque nationale d'autres effets encore, par exemple des traites dont les signatures n'étaient pas indépendantes les unes des autres, des effets financiers, des assignations à vue et à terme, des billets de mobilisation de crédits en banque. La Banque tint largement compte des besoins de l'économie et dérogea momentanément à ses principes.

L'attitude de la Banque envers le papier non essentiellement suisse illustre particulièrement bien sa ligne de conduite. La nationalisation du marché de l'argent, dès les premiers jours de la guerre, se manifesta par

Effets de crédit,
effets financiers
et effets lombards
étrangers

une grande diversité de taux selon les pays. Pendant plusieurs années, le loyer de l'argent en Suisse resta bien inférieur à ce qu'il était à l'étranger. Il était évident que l'étranger appauvri chercherait à puiser à cette source d'argent bon marché. Mais la Banque nationale entendait mettre son crédit en première ligne à la disposition de l'économie suisse. Elle n'escompta les effets tirés par l'étranger sur la Suisse et les effets étrangers domiciliés en Suisse que lorsqu'ils reposaient sur une opération commerciale avec notre pays.

Bien qu'elle se rendît parfaitement compte des inconvénients présentés par l'accroissement de la circulation des traites étrangères en Suisse, tant pour notre marché de l'argent que pour notre change, la Banque ne put cependant écarter complètement ce papier. Une partie de ces traites étrangères résultait d'anciennes relations de crédit des banques suisses avec des maisons étrangères, relations qui devinrent plus étroites encore pendant les années de guerre et d'après-guerre. Quelques villes frontières entretenaient aussi depuis longtemps des relations avec les régions limitrophes de l'étranger. Ainsi les banques de Bâle, de Genève et de St-Gall avaient étendu leur rayon d'action bien au delà des frontières, bien qu'avec le temps elles y aient rencontré la concurrence des banques indigènes.

Malgré l'augmentation assez considérable des transactions agricoles après 1914, l'emploi des effets de change n'avait pas beaucoup augmenté dans les milieux agraires. On leur préférait en général les paiements au comptant. Les paiements par traites se bornaient ordinairement aux relations d'affaires entre les associations agricoles centrales et les coopératives affiliées. Les effets de ce genre qui parvenaient à la banque d'émission ne constituèrent jamais qu'une partie infime de son portefeuille. Les exportations organisées, en août 1914, par les soins de l'Association suisse des exportateurs de fromage engendrèrent notamment une certaine quantité de traites. Ce n'est du reste que pendant les deux premières années de la guerre que des traites de cette nature parvinrent à la Banque nationale. Plus tard, les banques intéressées ne firent que rarement usage de l'offre que celle-ci leur avait faite de réescompter ces effets. Durant l'hiver 1918-1919 cependant, l'exportation s'arrêta ; l'Association suisse se vit obligée de prendre en stock d'importantes quantités de fromage, et de solliciter un nouveau crédit auprès de la Banque nationale qui l'accorda pour rendre service une fois de plus à l'agriculture.

La Banque nationale continua à observer une certaine réserve envers

Effets provenant
des milieux agri-
coles

les demandes de crédit destinés à des améliorations foncières. Représentant des crédits à long terme, les effets émis pour financer ces travaux n'étaient pas toujours considérés comme des effets de change agricoles au sens de la loi. La question de leur admission à l'escompte ne se posa qu'en 1922, lorsque l'Association suisse pour l'exécution de travaux d'améliorations foncières demanda à la Banque d'accueillir les effets créés par les coopératives. Sans dévier de sa ligne de conduite, la Banque se montra disposée non seulement à consentir à l'Association centrale un crédit d'escompte limité, mais encore à escompter les effets directement, jusqu'à concurrence d'un montant maximum fixé, sans qu'ils soient munis d'endossements bancaires. Elle posa cependant comme condition que les subventions fédérales et cantonales accordées au titre des améliorations foncières lui seraient cédées. Au surplus, elle voyait une garantie dans la responsabilité personnelle et solidaire imposée par les statuts aux membres des coopératives en question. En donnant son consentement, la Banque nationale visait à double fin : venir davantage en aide aux coopératives et soutenir efficacement les efforts entrepris à cette époque en vue de lutter contre le chômage par l'exécution de travaux d'utilité publique. Plus tard, la Banque reprit à l'égard des crédits d'améliorations foncières une attitude plus conforme à ses principes ; elle ne donna suite aux demandes d'escompte des coopératives que dans les limites du crédit accordé à l'Association suisse, mais fit des exceptions en faveur du papier présenté par les banques.

Les rescriptions
Généralités

Dans le passage que nous avons consacré aux opérations d'escompte de la Banque nationale avant la guerre, nous avons montré que l'escompte des rescriptions est une question de première importance pour toutes les banques d'émission, puisqu'elle soulève celle de leurs rapports avec l'Etat. Dans l'esprit des fondateurs de la Banque nationale, la stricte séparation du crédit d'émission d'avec le crédit de l'Etat constituait une condition essentielle de saine politique. On voyait tout particulièrement dans le caractère mixte de l'organisation de la Banque nationale une garantie efficace contre toute utilisation abusive du crédit d'émission de la part de l'Etat. La direction de la Banque se rendait parfaitement compte que ces rescriptions représentaient un papier financier créé en vue de subvenir, par le moyen du marché à court terme, aux besoins des Etats et des communes, donc de crédits ressortissant logiquement au marché des capitaux. C'est pourquoi, jusqu'à la guerre, elle veilla à ce que le montant de ces rescriptions se maintînt dans des limites normales.

L'extension donnée par la loi de 1911 à la notion d'effets bancables revêtit une importance particulière dès le début de la guerre, lorsque non seulement la Confédération et les Chemins de fer fédéraux, mais aussi les cantons et les communes se virent obligés de recourir, dans une très large mesure, au crédit d'émission. Les banques cantonales n'étaient souvent pas à même de fournir aux cantons et aux communes les fonds qui leur étaient nécessaires.

Dans les trois premiers mois de la guerre, la Confédération fut en mesure, soit par ses propres fonds, soit par le produit des deux premiers emprunts de mobilisation, d'assurer la défense nationale et l'approvisionnement du pays en produits alimentaires et en matières premières. A la fin de 1914, il lui fallut recourir à l'émission de bons du Trésor. C'est ainsi que reparut, dans les finances fédérales, la dette flottante dont on avait pu se décharger dès la fin du XIX^e siècle. La Banque nationale avait un grand intérêt à ce que la Confédération et les Chemins de fer fédéraux ne cédassent pas leurs rescriptions directement au marché, mais les fissent escompter exclusivement chez elle. Comme la Banque assurait au marché le réescompte de ces rescriptions, elle devait avoir un droit de regard dans les finances publiques et connaître les besoins de crédit de l'économie pour régler sa propre politique.

L'intervention de l'Etat dans toutes les branches de l'économie, l'approvisionnement du pays en denrées alimentaires et en matières premières, le maintien constant d'avois dans les pays fournisseurs, l'entretien d'un nombreux personnel d'administration accrurent considérablement les dépenses de la Confédération, auxquelles s'ajoutaient les frais de mobilisation et ceux qu'occasionnaient les œuvres publiques de charité, surtout le transport des blessés et des réfugiés en faveur des puissances belligérantes.

Le recul constant du trafic, l'augmentation des dépenses en salaires et en matériel accroissaient les besoins financiers des Chemins de fer fédéraux. Leur budget se trouva en outre obéré par le transport des troupes qu'ils devaient effectuer gratuitement. A la fin des hostilités, les frais d'électrification s'ajoutèrent encore à ces dépenses. Jusqu'à la guerre, la Banque nationale s'en était tenue fermement au principe de ne pas remettre sur le marché les effets escomptés par elle ; mais, dès le début du conflit, elle fit une exception pour les rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux. L'augmentation du chiffre de ces rescriptions devint telle que la Banque fut obligée d'en réescompter une partie aux banques pour alléger sa situation. Elle s'engageait d'ailleurs à les reprendre en tout temps à l'escompte. Cette promesse valait aux rescriptions un

Les rescriptions
de la Confédération
et des Chemins de fer fédé-
raux

écoulement facile et leur conférait le caractère d'un papier de placement de premier ordre. La cession des rescriptions donnait à la Banque nationale un précieux instrument de contrôle et lui permettait de raréfier les disponibilités du marché, et, partant, d'influencer le cours du change. Elle veillait à ce que le montant de ces rescriptions correspondît à l'importance des opérations commerciales de la Confédération. Dès que la dette flottante menaçait de dépasser les besoins commerciaux, elle insistait pour qu'on émit un emprunt. La situation anormale d'après-guerre l'empêcha de s'en tenir rigoureusement à ces principes.

La Banque appliquait son taux officiel d'escompte aux rescriptions remises par la Confédération et les Chemins de fer fédéraux, alors qu'elle réescomptait ce papier sur le marché au taux hors banque. Elle procurait ainsi des taux avantageux à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux, car, si ces rescriptions n'avaient pas été déclarées bancables, elles n'auraient trouvé preneur qu'à des conditions bien plus onéreuses. D'ailleurs, la Banque accordait à la Confédération de même qu'aux Chemins de fer fédéraux, à la fin de chaque année, une certaine ristourne calculée sur des bases modifiées à diverses reprises. Le produit total de l'escompte des rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux se monta à 136 millions de francs pour la période comprise entre 1914 et 1924. Sur cette somme, 61,9 millions retournèrent au marché par voie de réescompte et 23,4 millions à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux sous forme de ristournes.

C'est en été 1918 que les rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux escomptées par la Banque nationale atteignirent leur plus haut chiffre, soit 659 millions, tandis que les rescriptions restées en portefeuille, après déduction du papier cédé au marché, accusèrent leur montant le plus élevé, soit 344 millions en 1918. Quant aux rescriptions absorbées par le marché, elles atteignirent leur maximum de 397 millions en 1919.

Il est hors de doute que l'escompte des rescriptions implique pour la Banque une forte part de risques, surtout en temps de guerre, lorsque l'État peut être porté à abuser du crédit de la banque d'émission. La direction et les autorités de la Banque furent toujours d'avis que l'autorisation légale d'escompter les obligations de l'État, reçue en 1911, ne lui créait aucunement le devoir d'admettre ce papier pour des montants illimités. Mais, en raison de la situation difficile du pays, la Banque nationale fut peu à peu amenée à prêter à la Confédération et

aux Chemins de fer fédéraux une assistance financière d'une importance qui devint d'autant plus inquiétante que les difficultés se prolongeaient après la cessation des hostilités et malgré la diminution des engagements commerciaux de la Confédération. A ce moment-là, la Banque insista sur la nécessité d'une rapide extinction de la dette contractée sous forme de rescriptions. Les autorités fédérales furent du même avis. Dans son douzième rapport de neutralité, le 13 mai 1919, le Conseil fédéral lui-même déclara que les rescriptions constituaient un élément malsain du portefeuille de la Banque nationale et insista sur la nécessité de renoncer le plus tôt possible à une méthode de financement qui n'est admissible qu'en temps de guerre. Mais c'est en 1920 seulement qu'intervint une diminution sensible des rescriptions, lorsque la crise économique commençante obligea tous les services administratifs fédéraux à comprimer vigoureusement leurs dépenses. En revanche, le financement du monopole des céréales au moyen de rescriptions ne prit fin qu'en 1924.

En 1921, la Banque nationale procéda à la réduction du crédit d'escompte accordé à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux. Jusqu'en 1924, elle en abaissa plusieurs fois les limites. En fixant le montant des crédits de cette dernière année, les autorités de la Banque déclarèrent expressément qu'ils n'étaient accordés que pour des besoins temporaires. Lorsque la consolidation de la dette flottante de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux eut fait de nouveaux progrès, on put enfin abolir le système des rescriptions, grâce aux deux emprunts contractés au début de 1924, l'un, en Suisse, de 150 millions de francs à 5 pour cent, en faveur des Chemins de fer fédéraux, et l'autre, en Amérique, de 30 millions de dollars à 5 ½ pour cent, au profit de la Confédération. Le 5 mai, il n'y avait plus de rescriptions ni dans le portefeuille de la Banque nationale ni sur le marché. Ainsi la Banque était de nouveau absolument indépendante des finances fédérales. L'ère des avances proprement dites de la banque d'émission à l'Etat était close; les rescriptions émises plus tard ne servaient qu'à couvrir des besoins momentanés de trésorerie.

En regard des rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux, celles des cantons et des communes n'occupèrent qu'une place secondaire dans le portefeuille de la Banque nationale. Pourtant, à partir de 1918, parallèlement au renchérissement de la vie et à l'augmentation des frais d'administration des cantons et des communes, elles furent en accroissement sensible, bien que la Banque nationale veillât à s'engager le moins possible. Le plus souvent, les demandes étaient si pressantes

Les rescriptions
des cantons et
des communes

que l'établissement central d'émission ne pouvait pas les écarter. Les grandes agglomérations urbaines de Zurich, Berne, Bâle et Genève, en particulier, ne parvenaient pas toujours à obtenir par voie d'emprunt les sommes nécessaires à la couverture de leurs besoins financiers les plus urgents. Elles durent donc recourir à des crédits en banque, crédits qui leur étaient accordés contre remise de rescriptions. Vu l'importance de ces crédits, les banques déclarèrent ne pouvoir les octroyer que si la Banque nationale en assurait le réescompte.

En 1920, les cantons et les communes avaient des difficultés extraordinaires à se procurer des fonds. Le renchérissement de la vie atteignait son point culminant ; le chômage avait pris une grande extension ; le marché financier était extrêmement serré, l'émission d'emprunts très onéreuse. Les corporations de droit public cherchaient de plus en plus à couvrir leurs besoins financiers sur le marché de l'argent ; la Banque nationale dut en conséquence restreindre encore la possibilité d'escompter les rescriptions cantonales et communales. Le produit de ces rescriptions était généralement destiné à des placements improductifs ou servait à combler des déficits budgétaires. Etant donné la situation financière inquiétante du pays à ce moment-là, la Banque nationale devait prendre soin de n'émettre ses billets que contre des rescriptions dont le remboursement était rendu probable, soit par le jeu normal des recettes des administrations publiques, soit tout au moins par la consolidation à brève échéance à l'aide d'emprunts. Il arriva qu'elle fût bénéficiaire d'un traitement de faveur les débiteurs en mesure d'offrir des garanties spéciales. La question des besoins financiers des cantons et des communes fut examinée lors d'un échange de vues qui eut lieu, au début de juin 1920, entre la direction générale de la Banque et les chefs des Départements fédéraux des finances et de l'économie publique. Conformément aux conclusions de cette conférence, le Conseil fédéral invita les cantons à réduire leurs dépenses. Au milieu de septembre 1920, le portefeuille de la Banque nationale contenait pour 23 millions de francs de rescriptions cantonales et pour 24,6 millions de rescriptions communales. Une partie de ces fonds servit à des fins d'utilité publique. A ce moment-là, la Banque centrale s'était engagée vis-à-vis des banques à escompter un montant de rescriptions d'environ 100 millions pour les seules villes de Zurich, Bâle, Berne et Genève.

Les trois années qui suivirent n'apportèrent à la Banque nationale aucun allègement sensible en ce qui concerne ces titres de cantons et

de communes. Si les emprunts américains des deux villes de Zurich et Berne lui procurèrent un certain soulagement, en revanche, elle dut accorder son crédit fiduciaire à de nouveaux sollicitateurs ou l'employer à relever certains crédits.

Les cantons de Genève et des Grisons en particulier réclamèrent l'assistance financière de la Banque pour des montants élevés. La situation du marché financier, peu favorable au placement d'emprunts cantonaux et communaux, se prolongea encore bien au delà de l'année 1920. En 1922, la Banque apporta une restriction sensible au placement des rescriptions cantonales et communales sur le marché; en décidant de ne les escompter dorénavant qu'au siège ou à la succursale dans le rayon desquels résidait le requérant. Par cette mesure, la banque d'émission tenait à s'assurer un contrôle aussi exact que possible des engagements de ce genre. En automne 1923, la Banque, ayant dû élever son taux d'escompte, prit d'autres mesures encore pour décharger son portefeuille de ces rescriptions qui y restaient en général longtemps. Elle ne les escompta que dans les limites du crédit d'escompte de la banque qui les lui apportait et à condition qu'elles n'eussent pas plus de vingt jours à courir. Elle redressait ainsi en même temps l'opinion selon laquelle la Banque nationale avait l'obligation d'accepter sans réserve toutes les rescriptions. Cette erreur prévalait encore en 1920, lorsque huit villes suisses requièrent de la Confédération un prêt de 250 millions de francs; à cette occasion, on était d'avis dans certains milieux que la Confédération pouvait se procurer une partie des fonds nécessaires à l'octroi de ces crédits en faisant réescompter des rescriptions à la Banque nationale.

En 1924, la Banque s'efforça de limiter derechef le volume des rescriptions cantonales et communales. Elle n'agréa de nouvelles demandes que lorsqu'il s'agissait vraiment d'un crédit à court terme, impossible à obtenir ailleurs, sauf à des conditions fort onéreuses. Bien que les rescriptions portassent encore régulièrement la signature de la banque qui les remettait à l'escompte, la Banque nationale les considérait comme impropres à la couverture légale des billets.

L'escompte d'obligations à l'échéance de trois mois n'offre guère l'image d'un développement uniforme. Les opérations d'escompte de ces titres furent tout particulièrement actives en 1914 (48,2 millions), puis dans les années 1920 (33,8 millions), 1923 et 1924 (27,7 et 30,4 millions). Dans le second semestre de 1914, cette recrudescence résultait de la grave

L'escompte
d'obligations

crise de confiance qui sévissait alors. De nombreux porteurs d'obligations ne convertissaient pas leurs titres échus et les mobilisaient trois mois à l'avance à la banque d'émission, moins par suite d'un véritable besoin de fonds que sous l'influence de la panique. Les bons de caisse d'une durée d'un à trois ans, que la Confédération avait émis en 1918 et 1919, eurent pour effet d'augmenter en 1920 le nombre des titres escomptables. La crise économique et la circulation anormale d'argent liquide se traduisirent en 1922 par le recul des opérations d'escompte à 10,9 millions. Mais cette branche d'affaires connut une reprise d'activité aussitôt que les conditions économiques se furent améliorées.

Retour aux
anciens principes
d'escompte

Les premières années d'après-guerre passées, la Banque avait hâte de reprendre son activité normale d'escompte. Dans les derniers mois de 1923 et au début de 1924, son portefeuille était encombré d'effets étrangers domiciliés en Suisse uniquement pour des raisons de change, vu le chaos monétaire qui régnait à l'étranger. La Banque avisa aux moyens d'écarter ce papier qui, sans rapport direct avec l'économie suisse, ne pouvait guère servir de couverture aux billets émis pour l'escompter. Ayant supprimé les rescriptions, la Banque voulait compléter son œuvre par un assainissement général de son portefeuille d'effets en refusant d'agréer le papier à long terme. La dépréciation du franc par rapport à certains changes étrangers, notamment au dollar, ne pouvait que l'encourager à persévérer dans sa politique de restrictions. Par sa circulaire du 5 février 1924, elle notifia aux banques les principes essentiels de sa nouvelle politique d'escompte. Cette circulaire souleva des critiques de la part de quelques intéressés. La polémique qui s'ensuivit rappelait les controverses de 1907. Une fois encore, on prétendit que les normes fixées par la direction générale pour distinguer les effets bancables de ceux qui ne l'étaient pas manquaient par trop de précision et créaient de l'incertitude. La Suisse, disait-on, possède trop peu de véritable papier commercial et les restrictions apportées par la Banque nationale vont nuire à l'économie nationale. Et cependant, comme naguère, l'attitude de la banque d'émission fut peu à peu comprise. La Banque se montra d'ailleurs accommodante dans la pratique. Les mesures prises par la Banque nationale ont protégé la Suisse des répercussions encore plus fortes qui auraient pu résulter d'une extension des crédits d'acceptation ouverts à l'étranger.

LE TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE NATIONALE

Avec la guerre, le taux officiel d'escompte cessa d'être le baromètre plus ou moins fidèle de la vie économique. Il perdit même tout contact avec le taux privé. Il resta aussi sans influence sur le cours des changes, par suite de la nationalisation des marchés, conséquence de la réglementation du commerce de l'or et des devises. Même sur le marché intérieur, le taux officiel cessa de jouer un rôle important. C'est ainsi que le lien organique entre l'émission des billets et le rythme de la vie économique (production et mouvement des affaires) fut partiellement rompu.

Le 30 juillet 1914, la Banque nationale éleva son taux officiel d'escompte de 3 ½ à 4 ½ pour cent. Le jour suivant déjà, elle devait le porter à 5 ½ pour cent et le 3 août à 6 pour cent. Mais le 10 septembre, elle pouvait le ramener à 5 pour cent, après que l'Angleterre, la Hollande et la France furent redescendues à ce niveau. La situation économique et financière se stabilisait graduellement et la Banque examina bientôt la possibilité d'une nouvelle réduction vivement souhaitée par le pays. La requête que l'Union suisse des arts et métiers et l'Union suisse des paysans adressèrent au Conseil fédéral, pour l'inviter à exercer son influence sur la fixation des taux d'intérêts et à décréter l'introduction d'un taux maximum, reflète l'état d'esprit de la population. Une partie des troupes allait être licenciée et il importait de créer des occasions de travail ; l'argent bon marché, se disait-on, contribuerait à atteindre ce but. Mais la Banque nationale ne pouvait songer à abaisser son taux. En septembre, les banques n'avaient pas suivi son exemple et elles continuaient à faire preuve de réserve, moins par crainte de nouvelles complications politiques que d'un « run » irraisonné de la clientèle. Les banques redoutaient aussi qu'un taux officiel inférieur à celui de l'étranger provoquât des demandes de crédit de la part des belligérants. De son côté, la Banque nationale avait le devoir de renforcer encore sa propre liquidité. Finalement, elle réduisit son taux à 4 ½ pour cent, le 1^{er} janvier 1915.

La Banque maintint ce taux de 4 ½ pour cent pendant trois ans et neuf mois. Mais elle songea plusieurs fois à le modifier au cours de cette période. Pendant les années 1916 et 1917, par exemple, le marché suisse de l'argent présentait une liquidité particulièrement grande qui aurait permis de justifier la fixation d'un taux officiel plus modique. En effet, des mois durant, l'écart entre le taux officiel et le taux privé atteignit jusqu'à 3 pour cent. Pour le réduire, la Banque nationale pouvait céder

Influences
restreintes

Les fluctuations
du taux officiel
de l'escompte de
1914 à 1924

La réduction de
5 à 4 ½ pour cent
le 1^{er} janvier 1915

Le taux
d'escompte
de 1915 à 1918

des rescptions aux établissements de crédit ou abaisser son taux. Elle y renonça cependant, se rendant compte qu'elle ne trouverait pas le contact avec le marché et ne réussirait pas à faire baisser les taux. D'autre part diverses opérations financières en préparation l'engageaient à la prudence.

Dès novembre 1916, en effet, l'abondance monétaire parut diminuer. Les crédits de 100 millions de francs accordés à la France et à l'Allemagne par un groupe de banques n'avaient pas laissé d'influencer le marché. Le taux d'escompte privé se raffermi. L'étranger fit appel dans une mesure toujours plus grande aux capitaux suisses. L'Allemagne, par exemple, cherchait à se procurer des francs suisses contre paiement en marks. Tous ces facteurs, s'ajoutant à l'accroissement de la circulation fiduciaire, appelaient une élévation du taux d'escompte à laquelle la Banque ne pouvait pourtant se résoudre à procéder immédiatement, en raison de la situation économique générale et de l'imminence de l'émission du VI^e emprunt de mobilisation.

Une année plus tard, la question de l'augmentation du taux se posa de nouveau. La formation des capitaux laissait à désirer. La faute en était notamment au renchérissement du coût de la vie. Le marché de l'argent se tendait ; l'étranger exigeait des prorogations d'échéances et demandait de nouveaux crédits. Enfin, la Suisse devait racheter ses propres obligations que l'étranger offrait en grandes quantités sur le marché. De plus, le public effectuait des placements à l'extérieur. La situation menaçait de devenir critique et la Banque nationale songea à interdire l'exportation des capitaux. Le marché de l'argent n'était guère plus favorisé. Le taux privé était plus élevé que l'année précédente. Les avoirs en comptes de virements baissaient encore et le chiffre de la circulation fiduciaire était en train de s'accroître. La réserve métallique en revanche diminuait et il était impossible d'acheter de l'or à l'étranger. La Banque nationale aurait volontiers augmenté son taux d'escompte, ne fût-ce que pour montrer aux belligérants combien les crédits que la Suisse leur avait accordés grevaient l'économie du pays ; mais une hausse du taux officiel aurait provoqué une élévation des taux débiteurs dans les banques.

L'élévation du
taux d'escompte,
le 3 octobre 1918,
de 4 1/2 à 5 1/2
pour cent

Le début de l'année 1918 apporta au marché de l'argent une détente d'ailleurs passagère. Mais la circulation fiduciaire ne tarda pas à augmenter de nouveau et, le 4 juillet, la Banque éleva le taux des avances sur nantissement de 5 à 5 1/2 pour cent. Ce n'était là qu'une demi-mesure qui s'avéra bientôt insuffisante, car la chute des changes s'accrut,

renforçant les exigences de l'étranger. Les crédits accordés à l'Allemagne, à la France et à l'Angleterre dépassaient déjà 300 millions. On approchait des grosses échéances d'automne et la Confédération avait à faire face à de forts engagements provenant de ses achats de blé indigène. En outre, le paiement des allocations extraordinaires de renchérissement au personnel fédéral exigeait des sommes considérables. Le rapatriement des avoirs suisses placés dans les puissances centrales et en Russie devenait impossible. Les prix toujours plus élevés des matières premières et la lenteur croissante de leur transport immobilisaient des capitaux toujours plus forts. La liquidité de la Banque nationale s'en trouvait diminuée. Au 30 septembre, son portefeuille contenait plus de rescriptions que trois mois auparavant, malgré d'importantes cessions de ce papier au marché. L'élévation du taux d'escompte devint inévitable et, le 3 octobre 1918, le taux fut porté de 4 1/2 à 5 1/2 pour cent.

Après les journées critiques de novembre, la Banque nationale se rendit compte que, malgré sa situation difficile, elle devait réduire son taux d'escompte au plus tôt. Mais le marché de l'argent était serré. Il était toujours plus malaisé de se procurer de l'or à l'étranger et la situation politique restait incertaine. La Banque voulait aussi éviter de laisser s'accréditer à l'étranger le mythe de la richesse de la Suisse. Mais, d'autre part, la situation du commerce et de l'industrie, loin de s'améliorer comme on l'avait espéré, rencontrait de nouvelles difficultés et exigeait que la Banque abaissât son taux. Enfin, pour ménager le marché indigène et se procurer les fonds nécessaires à l'achat de marchandises, la Confédération émit un emprunt en Amérique. Finalement, la Banque put réduire son taux à 5 pour cent le 21 août 1919.

Le taux privé s'établit à 4 5/8 pour cent et s'y maintint jusqu'au cours de l'année 1920. La cession de rescriptions au marché n'est sans doute pas étrangère à cette stabilité. Mais la situation ne tarda pas à se tendre. Le commerce et l'industrie devaient accorder de longs crédits à la clientèle. Les effets créés dans ce dessein étaient d'une liquidité douteuse et la Banque se demanda même si elle ne devait pas leur appliquer un taux supérieur à son taux officiel. Les difficultés de la banque d'émission étaient accrues du fait que la situation des changes l'empêchait d'admettre en qualité de couverture les créances sur l'étranger. De plus, la Suisse continuait à absorber des quantités considérables d'obligations que l'étranger vendait pour profiter du change. Le marché avait en outre à subir de forts retraits de fonds qui s'immobilisaient en spéculations sur

L'abaissement du
taux d'escompte,
de 5 1/2 à 5 pour
cent, le 21 août
1919

Le taux d'es-
compte après la
réduction d'août
1919

les devises. La formation de l'épargne était extrêmement lente et cependant l'économie réclamait sans cesse de nouveaux capitaux. La reprise générale dans l'industrie du bâtiment nécessitait des fonds importants. Les corporations de droit public, elles aussi, recouraient sans cesse au marché pour subvenir à leurs dépenses budgétaires. Le marché des capitaux était si tendu que les émissions d'emprunts cantonaux sur la base d'un rendement de 6 pour cent n'étaient pas chose rare. Les obligations fédérales, cantonales et communales rapportaient de 6 à 9 pour cent, sans tenir compte de la prime au remboursement. La Banque nationale était constamment mise à contribution et son taux de 5 pour cent ne reflétait nullement la situation économique et financière du pays. Pourtant, elle renonça à l'élever, comprenant qu'une telle mesure n'améliorerait probablement pas le marché.

Les réductions de
5 à 4 1/2 pour
cent le 7 avril
1921 et à 4 pour
cent le 11 août
1921

A la fin de 1920, l'indice du coût de la vie avait atteint son maximum. La baisse commençait. Le chômage devenait général. En raison de la rentrée satisfaisante des billets au début de 1921, la Banque pouvait envisager la réduction de son taux à 4 1/2 pour cent. Elle y procéda le 7 avril 1921, immédiatement après le retrait des écus étrangers. Le 11 août, elle pouvait l'abaisser à 4 pour cent. La Suisse avait alors le taux officiel le plus bas de l'Europe. Le contact s'était rétabli entre les divers marchés internationaux qui traversaient une période d'aisance monétaire. En Suisse, sous la pression de la crise économique qui s'aggravait, le taux privé tomba lentement et d'une façon constante. Le premier emprunt d'électrification des Chemins de fer fédéraux de 210 millions de francs, émis du 18 mai au 9 juin 1921, n'enraya que temporairement la baisse du loyer des capitaux. D'une manière générale, la liquidité des banques était satisfaisante et l'argent à court terme trouvait de moins en moins à se placer.

Les réductions de
4 à 3 1/2 pour
cent le 2 mars et
à 3 pour cent le
17 août 1922

Cet état de choses se prolongea jusque dans l'année 1922, bien qu'au début de cette même année le marché ait dû libérer l'emprunt 5 1/2 pour cent de la Confédération de 300 millions de francs ; mais un fort afflux de fonds à court terme venant de l'étranger combla le vide. Le 2 mars 1922, la Banque nationale abaissa son taux d'escompte à 3 1/2 pour cent. Les banques suivirent le mouvement en réduisant leurs taux créanciers et leurs taux débiteurs. Si elles n'allèrent pas plus avant, c'est que les fortes émissions d'obligations à haut intérêt auxquelles elles avaient procédé précédemment et l'augmentation de leurs frais généraux les en empêchaient. Le 17 août, la Banque nationale réduisit de nouveau son taux en le ramenant au même niveau que celui de la Banque d'Angleterre, soit

à 3 pour cent. La couverture métallique de la Banque se montait le 15 août 1922 à 86,12 pour cent, la couverture-or à 70,36 pour cent.

Le marché des capitaux, lui, resta très tendu. La Confédération, les Chemins de fer fédéraux, les cantons et les communes contractaient continuellement de nouveaux emprunts. La stagnation des affaires, la chute accélérée des changes, la baisse des actions industrielles, la perspective de la passation partielle des dividendes, enfin le recul de l'esprit d'épargne entravaient la reconstitution des capitaux.

La liquidité du marché de l'argent atteignit son maximum au début d'octobre 1922. Le taux privé en Suisse était le plus bas de l'Europe, il oscillait alors entre 1 et 1 $\frac{1}{4}$ pour cent. Cette abondance extraordinaire d'argent résultait du fait que les capitalistes ne voulaient pas risquer leurs fonds dans des placements à long terme et préféraient les placer à vue en banque. L'initiative du prélèvement sur la fortune amena un revirement subit de la situation ; en provoquant une fuite des capitaux suisses vers l'étranger, elle entraîna une baisse sensible du franc suisse par rapport au dollar, au florin hollandais et à la livre sterling. A peine remis de cet ébranlement, notre marché ressentit les contre-coups de l'occupation de la Ruhr et de la chute catastrophique du mark. La Banque nationale se prescrivit la tâche de relever le cours du franc suisse par une politique d'escompte sévère. Le 5 juillet, la Banque d'Angleterre avait mis un terme à l'ère de l'argent à bon compte sur le marché international en élevant son taux de 1 pour cent. Le 14 juillet 1923, la Banque nationale suivit cet exemple en portant le sien de 3 à 4 pour cent. Cette hausse de 1 pour cent suffit à montrer combien la situation était sérieuse, car la Banque n'avait recouru que deux fois jusqu'ici à une augmentation si forte, en 1914 et 1918. La situation générale, aussi bien sur les marchés de l'argent et des capitaux que sur celui des changes, obligeait la Banque à tout subordonner à son action monétaire et à renvoyer la Confédération et les Chemins de fer fédéraux au marché pour couvrir leurs besoins de fonds. La situation difficile du marché des capitaux apparut en pleine lumière lors des pourparlers avec les banques pour la consolidation des bons de caisse de la Confédération qui arrivaient à échéance en septembre. Les banques se refusèrent à prendre ferme un emprunt de conversion et ne consentirent qu'à renouveler ces bons à court terme.

Vers la fin de 1923 et au début de 1924, une hausse du taux de l'escompte paraissait inévitable en raison de la propre situation de la Banque et des taux élevés de divers pays voisins. Mais la Banque recula

L'élévation de 3
à 4 pour cent le
14 juillet 1923

Le taux
d'escompte après
l'élévation de
juillet 1923

devant cette mesure par crainte d'imposer à l'économie nationale une charge trop lourde. On entrevoyait du reste la disparition progressive des rescriptions. En été de cette même année, le cours du franc suisse commença à se rapprocher graduellement de la parité avec le dollar. La Banque n'avait pas intérêt à accélérer ce mouvement, le franc faisant prime sur les autres devises.

L'effet de la cession des rescriptions

La Banque est parvenue à assurer une stabilité remarquable au taux officiel en appliquant deux procédés. Le premier, dont elle avait usé déjà avant la guerre, consiste à acheter et à vendre des devises et le second, à céder des rescriptions au marché. En pratiquant cette cession à un taux en général quelque peu supérieur au taux privé, la Banque réussit à diminuer le danger d'une exportation trop forte de capitaux et à réduire l'écart entre le taux privé et le taux officiel.

LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DES EFFETS SUISSES

La composition du portefeuille suisse de la Banque nationale est un miroir fidèle de l'économie du pays et de la marche des affaires. Inutile de dire qu'elle s'est profondément modifiée par rapport à l'avant-guerre. Au cours des hostilités, le crédit d'acceptation chôma ; aussi les acceptations de banques furent-elles rares dans le portefeuille de la Banque nationale. Dans la suite, et surtout durant la crise d'après-guerre et pendant le chaos des changes, le papier commercial suisse et les effets d'exportation disparurent pour ainsi dire complètement. Les branches d'industries les plus touchées : broderie, hôtellerie, horlogerie, cherchèrent à maintes reprises à faire admettre leur papier de crédit. Durant toute cette période, le portefeuille de la Banque nationale fut un portefeuille de guerre, composé essentiellement de rescriptions de la Confédération, des Chemins de fer fédéraux et aussi des cantons et des communes. A l'époque des grands crédits aux belligérants, il contient aussi des effets de la Centrale des charbons S. A. et de la Société financière suisse.

Le montant moyen des effets devint beaucoup plus élevé qu'avant la guerre et la liquidité du portefeuille moindre.

L'unification du droit de timbre se répercuta sur le portefeuille de certaines succursales de la Banque, par le fait que la domiciliation systématique des effets sur les places qui ne prélevaient pas de droit perdit sa raison d'être, puisque des dispositions identiques étaient appliquées dans le pays tout entier.

LES OPÉRATIONS D'ESCOMPTE DE 1914 A 1924

Les opérations d'escompte de la Banque nationale se trouvèrent fortement influencées, jusqu'à la déclaration de guerre, par les difficultés politiques et économiques qui paralysaient toute initiative. Du commencement de l'année au 23 juillet, la Banque escompta pour 352,7 millions de francs d'effets suisses, contre 530,8 millions pour la même période en 1913. Du 24 juillet au milieu d'août 1914, soit en trois semaines seulement, elle en escompta pour 239,6 millions, ce qui représente le 23 pour cent du chiffre total de 907,5 millions de l'année 1914. L'influence profonde exercée par la guerre sur l'économie du pays entraîna pour les deux années 1915 et 1916 une diminution notable du chiffre des effets présentés, dont le total s'éleva à 484,1 millions pour 1915 et à 237,2 millions pour 1916. L'année 1917 amena une certaine recrudescence du nombre de ces effets qui atteignirent le montant de 336,9 millions. Les trois années 1918 à 1920 accusèrent des chiffres particulièrement élevés : 1158,8 millions en 1918, 1384,0 en 1919 et 1373,1 en 1920 ; ces chiffres ne comprennent ni les obligations, ni les rescriptions. Ces années sont caractérisées par l'augmentation rapide du coût de la vie, par la forte mise à contribution de la banque d'émission en vue d'opérations financières extraordinaires et, en partie, par la reprise des affaires. La crise de 1921/1922 ramena le chiffre total de l'escompte à 516,1 millions en 1921 et même à 160,3 millions en 1922. Les deux années suivantes déjà furent plus favorables. Elles apportèrent à la Banque nationale pour 476,2 et 741,4 millions d'effets à l'escompte.

Si l'on prend pour base les chiffres de fin d'année, le portefeuille accuse pour la période de 1914 à 1924 un maximum de 249,8 millions (1918) et un minimum de 33,9 millions (1922).

LA CONVENTION POUR LA SAUVEGARDE DES OPÉRATIONS D'ESCOMPTE

En octobre 1913, la plupart des banques appartenant à l'Association des représentants de la banque suisse conclurent une convention pour la sauvegarde des opérations d'escompte. Cette convention leur imposait l'obligation d'annoncer au secrétariat de l'Association les protêts d'acceptations et de billets de change de maisons inscrites au Registre du commerce.

Le secrétariat était chargé d'adresser régulièrement aux membres la liste de ces effets. A la fin de janvier 1914, la Banque nationale participa à ce service de renseignements, sans toutefois adhérer à la convention. A partir de la fin de 1918, la liste contient aussi les chèques et assignations et, dès mars 1920, les effets dus par des maisons étrangères, mais domiciliés en Suisse. La Banque réfléchit mûrement avant de participer à ce service de renseignements. Sa situation spéciale lui fait un devoir de se tenir à l'écart des conventions entre banques. En outre, l'art. 61 de la loi de 1905 l'obligeait à garder le secret le plus absolu sur ses relations d'affaires. Mais considérant que cette convention complète ses efforts en assainissant la circulation des effets, la Banque s'en tint à sa décision de 1914.

LES AVANCES SUR NANTISSEMENT ET LA POLITIQUE DES CRÉDITS LOMBARDS DE LA BANQUE NATIONALE DE 1914 A 1924

La politique des
avances sur nan-
tissement

Durant cette période troublée de 1914 à 1924, la Banque ne put conformer sa politique d'avances sur nantissement aux principes stricts qu'elle appliquait en temps de paix. Comme en matière d'escompte, elle dut se plier aux nécessités du moment. En faisant admettre les avances dans la couverture bancaire des billets en 1918, elle n'entendait nullement s'écarter de ses anciens principes ; elle cherchait simplement une amélioration technique d'un bilan tendu.

La création de la Caisse de prêts de la Confédération, en automne 1914, facilita sans aucun doute la tâche de la Banque nationale, qui put dorénavant laisser à la nouvelle institution le soin d'accorder les avances qu'elle ne s'estimait pas à même d'octroyer.

Les clients des
comptes lom-
bards

La composition de la clientèle ne se modifia pas dans une mesure appréciable. Les banques demeurèrent comme par le passé les débiteurs les plus importants. Les banques de la campagne, pauvres en papier bancable, recoururent fréquemment aux avances sur titres pour se procurer des fonds.

Les sûretés

Avant la guerre, les sûretés étaient représentées en majorité par des titres. En 1914, de 1918 à 1920 et en 1924, la Banque consentit aussi

d'assez fortes avances sur nantissement d'effets et, en 1919 et 1921, sur dépôts d'or. La Banque donnait la préférence aux titres émis par les corporations de droit public et augmentait le nombre des valeurs cantonales et communales admissibles en nantissement. Dans les premières années de la guerre, elle accorda quelques avances sur titres d'Etats étrangers, mais renonça à ce genre d'affaires lorsque les changes commencèrent à se déprécier.

Jusqu'à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi bancaire du 7 avril 1921, il n'existait qu'une seule forme de crédit lombard : les avances à intérêts pour un terme maximum de trois mois, lesquelles étaient admises comme couverture non métallique des billets depuis l'arrêté du Conseil fédéral du 15 juin 1918. La loi de 1921 introduisit une innovation en distinguant, d'une part, les avances sur dépôts d'obligations à terme fixe et au maximum à trois mois et, d'autre part, les avances dénonçables dans les dix jours au plus ; seules ces dernières pouvaient être désormais affectées à la couverture bancaire de l'émission. La diversité des prêts lombards justifie la distinction faite par la loi de 1921. De fait, les crédits ouverts à la clientèle privée ne sont guère importants et font contraste aux avances que les banques demandent en fin de mois et n'utilisent jamais que pour une courte durée.

De 1921 à 1923, la Banque procéda au rajustement voulu par le législateur en affectant à la couverture les crédits lombards qui, en vertu de l'expérience, pouvaient compter parmi les avances à court terme. Mais c'était là une mesure purement interne. La nouvelle édition des « Conditions d'affaires », datée du 17 octobre 1923, porta pour la première fois cette distinction à la connaissance du public. L'octroi de crédits ne peut s'opérer que de deux façons : 1^o avec un délai de dénonciation de dix jours au plus ; 2^o à terme fixe et au maximum de trois mois (si le remboursement n'est pas exigé à l'échéance, l'avance est censée être renouvelée pour une durée nouvelle de trois mois, à moins que la Banque ne fixe expressément un délai plus court lors de la prorogation). En outre, le débiteur a le droit de se libérer en tout temps.

Seule la première catégorie de prêts est affectée à la couverture. C'est actuellement le mode de crédit de beaucoup le plus fréquent. Le montant des avances susceptibles de servir à la couverture fiduciaire s'est accru très rapidement, parce que la Banque s'efforça de plus en plus à subordonner l'octroi des crédits à une échéance de dix jours. Le 30 juin 1923, ce montant formait le 7,71 pour cent du total des avances sur nantissement et le 31 décembre 1924, le 99,96 pour cent.

Les changements
apportés au con-
trat d'avance sur
titres

La liquidité des
crédits

Jamais, même aux époques de tension sur le marché monétaire, les crédits ouverts n'ont été complètement épuisés. De 1914 à 1924, les crédits octroyés aux dates de la situation hebdomadaire ont été utilisés jusqu'à concurrence de 60 pour cent au plus. La moyenne annuelle la plus forte s'est établie à 44 pour cent en 1921. Ces quelques chiffres, qui pourtant se rapportent à une période mouvementée s'il en fut, prouvent combien négligeable est le risque de voir ces opérations compromettre la liquidité de l'institut central.

Le taux des
avances

Le 24 septembre 1914, quelques jours après l'ouverture de la Caisse de prêts, la Banque nationale était à même de ramener son taux des avances de 6 à 5 ½ pour cent, réduisant ainsi à ½ pour cent l'écart d'avec le taux officiel d'escompte. Celui-ci fut abaissé, le 1^{er} janvier 1915, de 5 à 4 ½ pour cent et le taux lombard à 5 pour cent, niveau auquel il demeura pendant trois ans et demi. Le 4 juillet 1918, en présence d'indices qui présageaient une tension pour le courant de l'automne, la Banque nationale décida d'élever le taux à 5 ½ pour cent. Elle voulait aussi prévenir un accroissement des crédits lombards, rendu possible par l'autorisation que le Conseil fédéral venait de lui accorder d'afficter ses avoirs à vue à l'étranger et ses avances sur titres à la couverture de la circulation fiduciaire. Une augmentation du taux, à 6 pour cent, fut décrétée le 3 octobre 1918, jour auquel le taux d'escompte passa de 4 ½ à 5 ½ pour cent. La Banque nationale laissa le taux lombard à 6 pour cent jusqu'au 7 avril 1921 ; elle le réduisit alors à 5 ½ pour cent, tandis qu'elle avait ramené le taux d'escompte à 5 pour cent le 21 août 1919 déjà. Dès cette date, les modifications apportées aux deux taux ont été simultanées et la marge a été constamment maintenue à 1 pour cent. Cet écart contribuait à réduire le montant des crédits destinés à la spéculation. Le taux des avances fut abaissé à 5 pour cent, le 11 août 1921, à 4 ½ pour cent, le 2 mars 1922 et à 4 pour cent, le 17 août de la même année. La Banque le releva à 5 pour cent, le 14 juillet 1923.

Après la guerre, lorsque le public sollicita de notre établissement des avances sur dépôt d'or en lingots et de monnaies d'or étrangères, la Banque se demanda s'il fallait réintroduire pour ce genre d'opération un taux plus faible que celui pour avances sur titres, ainsi que cela avait été le cas jusqu'au 3 août 1914. Mais elle s'abstint de le faire en raison des changements survenus sur le marché de l'or et dans son encaisse-or qui était considérable ; elle ne tenait pas non plus à favoriser l'importation du métal jaune.

Dès la fin de 1913 à fin 1924, le nombre des comptes lombards est monté de 321 à 2083 et le volume des avances de 28,4 à 70,8 millions. Le montant total des avances atteignit 152,7 millions en 1914. En 1915 et 1916, il fléchit à 94,1 et 90,5 millions, en partie sous l'influence de la Caisse de prêts. En revanche, la Banque fut mise fortement à contribution dans le cours des années suivantes, en 1924 surtout, où ses avances se chiffèrent par 576,8 millions et leur moyenne annuelle par 66,6 millions. C'est en 1915 qu'on a enregistré la moyenne annuelle la plus faible, soit 16,9 millions. Le nombre des jours à courir s'établit au maximum à 58 jours, en 1922, et au minimum à 33 jours, en 1920.

La doctrine classique d'avant-guerre enseignait que les avances sur titres n'ont pas qualité pour servir de couverture aux billets et que leur liquidité est inférieure à celle des effets de commerce. Se rangeant à cet avis, le législateur n'admit point ces crédits à faire partie de la couverture fiduciaire. Pourtant, lorsque les actifs susceptibles d'être utilisés comme couverture se raréfièrent de façon inquiétante, il devint nécessaire d'incorporer les avances sur nantissement au gage des billets. Cela était d'autant plus logique que le crédit lombard avait acquis une certaine importance ; il constituait une véritable réserve à laquelle les banques pouvaient immédiatement recourir pour assurer leur liquidité. Cette faculté était tout spécialement précieuse pour les petites banques qui ne peuvent guère se procurer du papier bancable.

En autorisant la Banque, le 15 juin 1918, à faire entrer les prêts sur titres dans la couverture des billets, le Conseil fédéral donna à l'institut central la latitude qui lui manquait. Lors de la revision législative de 1921, cette disposition fut reprise par la loi sous une forme quelque peu modifiée en ce sens que seules les avances dénonçables à dix jours au plus furent admises à figurer dans la couverture.

Le développement des opérations d'avances sur titres

Les avances sur titres en qualité de couverture d'émission

LA CAISSE DE PRÊTS DE LA CONFÉDÉRATION SUISSE

La Caisse de prêts de la Confédération suisse, créée peu après la déclaration de guerre, fut liquidée le 20 juin 1924. Son activité s'est donc étendue sur les dix années que nous étudions dans le présent chapitre ; il peut sembler opportun pour cette raison de la commenter brièvement.

Créé en septembre 1914, pour mettre un terme à la pénurie de crédit

qui se faisait sentir à ce moment-là, cet établissement auxiliaire n'a pas eu à intervenir autant qu'on l'avait supposé. Déjà au cours des premières semaines qui suivirent sa fondation, les demandes d'avances furent moins nombreuses qu'on aurait pu s'y attendre, parce que les opérations de paiement et de crédit étaient redevenues à peu près normales en Suisse. Le marché fit appel à la Caisse de prêts dans une mesure plus sensible à la fin de 1914 seulement. Le total des crédits consentis, qui atteignit 96,7 millions durant l'exercice 1914/1915, recula à 5,7 millions en 1918/1919, pour remonter à une moyenne de 10 millions. Un prêt accordé à une société suisse d'assurance vint interrompre la courbe descendante en 1922/1923, époque où les avances se chiffèrent par 27,4 millions. La Caisse a accordé 5385 prêts d'un montant de 208 millions au cours de ses dix années d'existence. Un classement des débiteurs basé sur le nombre des demandes de crédits fait apparaître en premier rang le groupe des particuliers ; puis viennent le commerce et l'industrie, les professions libérales, l'artisanat, les banques et enfin les compagnies d'assurance. Le 64 pour cent du montant des avances octroyées l'a été aux banques et aux compagnies d'assurance, le 20 pour cent au commerce et à l'industrie, le 7 pour cent aux particuliers, le 3,5 pour cent aux professions libérales et le 2 pour cent à l'artisanat. Le reliquat a été accordé aux communes, aux hôteliers et restaurateurs, et aux agriculteurs. Sur un montant de 391 millions de sûretés fournies, le 47 pour cent consistait en titres hypothécaires, le 41 pour cent en obligations et carnets d'épargne, le 6 pour cent en actions, le 5 pour cent en matières premières et produits manufacturés et le 0,2 pour cent en polices d'assurance sur la vie. A maintes reprises, la Caisse ne put pas faire droit, pour des raisons de principe et de politique d'émission, à des demandes d'avances contre garantie de produits ouverts et semi-ouverts, ni à celles tendant à financer le crédit hypothécaire et de construction. Au point de vue du volume des affaires effectuées par les diverses succursales, Zurich vient en tête, suivi de Lucerne, Berne, Genève, Lausanne, St-Gall, Bâle et Neuchâtel. Aux termes de l'arrêté du Conseil fédéral du 9 septembre 1914, le taux des prêts devait dans la règle être identique à celui des avances sur titres fixé par la Banque nationale. Cette disposition avait pour but de permettre une certaine adaptation du taux à la situation monétaire du moment. Ce taux demeura pourtant régulièrement inférieur de ½ pour cent à celui des avances sur titres jusqu'au printemps 1922. L'administration centrale partait de l'idée que le crédit de la Caisse n'était

une aide réelle que si les débiteurs jouissaient de conditions particulièrement favorables. L'arrêté du Conseil fédéral, du 29 septembre 1914, fixa à 50 millions le montant maximum des bons de vingt-cinq francs que la Caisse de prêts était en droit d'émettre pour se procurer des fonds de roulement. Un arrêté du 29 décembre 1914 éleva cette limite à 100 millions. Le montant maximum effectivement émis se chiffrà par 55,1 millions, le 31 mars 1916. D'ailleurs tous les bons ne circulèrent pas, car la Banque nationale en détenait une partie dans ses caisses, si bien que la circulation effective atteignit un maximum de 36,4 millions le 6 novembre 1915.

Aux termes de l'arrêté du Conseil fédéral du 9 septembre 1914, le bénéfice réalisé par la Caisse de prêts devait être versé à la caisse d'Etat fédérale qui reçut 10,4 millions de francs. Les frais d'administration (y compris ceux pour la confection des billets) et les amortissements n'ont absorbé que 732 000 francs du bénéfice brut de 11,7 millions. Les frais généraux portés en compte par la Banque nationale pour l'administration de la Caisse se sont montés à 5,2 pour cent seulement du bénéfice net.

Le Département fédéral des finances reprit les prêts non remboursés au 30 juin 1924. Les bons de la Caisse de prêts, encore en circulation pour un montant de 556 850 francs, ont été rappelés. Le délai de remboursement expire le 30 juin 1934.

La Caisse de prêts exerçait une activité absolument distincte de celle de la Banque nationale. La place à part qu'elle occupait lui permit de satisfaire les besoins de crédit urgents suscités par des circonstances extraordinaires, sans mettre directement à contribution la banque centrale qui, elle, était bridée par les dispositions étroites et rigides concernant la couverture. D'autre part, l'administration commune des deux établissements d'émission donnait à la direction générale de la Banque les moyens d'intervenir immédiatement dans la politique de la Caisse de prêts et de prévenir, dans la mesure du possible, la mainmise de l'Etat sur ladite Caisse. Si, au point de vue extérieur, une séparation des deux institutions était nécessaire pour des motifs d'ordre monétaire, il devint indispensable au cours des années d'établir entre elles un contact sans cesse plus étroit. Lorsque la Caisse commença son exploitation, elle ne disposait pas, pour des raisons techniques, de la provision de bons nécessaires ; la Banque nationale dut en conséquence lui ouvrir un crédit d'escompte qu'elle utilisa à concurrence de 2,5 millions de francs. La Banque nationale avait la faculté d'affecter les bons de la Caisse de prêts à la couverture fiduciaire ; de ce fait, elle était à même de les garder dans ses caisses et de les remplacer

en émettant ses propres billets. La Banque fit usage de cette faculté à maintes reprises, pour des motifs relevant de sa politique d'émission. Le montant maximum des bons de caisse contenus dans le portefeuille de la Banque et auxquels celle-ci avait substitué ses propres billets s'éleva, le 15 janvier 1915, à 32,6 millions, c'est-à-dire au 78,4 pour cent de l'émission totale de ces bons. Les bons de la Caisse de prêts furent remplacés par des billets de banque.

L'administration de la Caisse de prêts demande avec raison, dans le dernier rapport de cet institut, s'il valait la peine d'abandonner le principe du monopole d'émission de la Banque nationale pour accorder à un autre établissement le droit d'émettre des moyens de paiements fiduciaires. Mais au moment de la fondation de la Caisse de prêts, on pensait que ses avances dépasseraient de beaucoup cent millions. Or, il importait, pour des motifs touchant la politique des changes, d'empêcher la circulation des billets de banque de s'accroître dans une telle proportion.

Malgré sa création tardive, la Caisse a contribué dans quelque mesure à mettre un terme à la pénurie de crédit. Les banques, notamment celles qui avaient engagé des fonds à court terme dans des opérations de crédit foncier, eurent la faculté de lui remettre des titres hypothécaires en nantissement pour se procurer des disponibilités à des conditions favorables.

LES OPÉRATIONS EN DEVICES ET LA POLITIQUE DES CHANGES DE LA BANQUE NATIONALE DE 1914 A 1924

LES CHANGEMENTS APPORTÉS A LA NATURE DES OPÉRATIONS EN DEVICES

A la déclaration de guerre, la politique des devises de la Banque nationale passa temporairement au second plan. A la fin de juillet et au début d'août 1914, le souci primordial de la direction consistait à approvisionner le marché national en instruments d'échange et à lui assurer les crédits dont il avait besoin. Du reste, le mouvement des devises était paralysé pour des raisons d'ordre technique.

Au moment où le conflit éclata, l'étalon-or fut partout suspendu sinon en droit, du moins en fait. Des moratoires vinrent entraver les paiements, les banques centrales cessèrent de rembourser leurs billets

en métal-étalon. Lorsque l'arbitrage reprit, quelques semaines après le commencement de la guerre, il s'avéra aussitôt qu'un changement profond était survenu dans la contexture du marché des changes et que les moyens de la politique des devises s'étaient transformés du tout au tout. Jusqu'alors, les fluctuations des cours s'étaient maintenues dans d'étroites limites grâce aux déplacements de métaux. Les modifications essentielles qu'avaient subies les relations politiques et économiques entre Etats influaient nécessairement sur les balances des comptes et, partant, sur les cours des changes, où elles se reflètent. Les opérations en devises portent la trace des variations considérables des cours et de l'écart extraordinaire entre les cours de l'offre et de la demande.

Plus tard, de nouveaux facteurs de troubles intervinrent, qui accrurent la gêne sur les marchés des devises. Dans la plupart des pays belligérants, les pouvoirs publics instaurèrent un contrôle du trafic des changes. En outre, l'Etat surveilla de plus en plus le commerce international des marchandises dont les créances n'étaient plus liquidées de la même façon. La compensation, l'octroi de crédits de change, les moratoires et les avances, tels furent les procédés selon lesquels les règlements s'opérèrent. Pendant et après la guerre, la Banque nationale se heurta dans sa politique des devises à des difficultés inaccoutumées et d'autant plus graves qu'il ne lui était pas possible de pratiquer une politique d'escompte à des fins spécifiquement monétaires.

Tandis que la plupart des pays entrés en guerre recoururent pour défendre leur change à tout un arsenal de prescriptions légales et à des institutions particulières (centrales de devises), la Suisse demeura libre de toute entrave en matière de devises. Notre pays devint un des centres européens pour le commerce des changes, aux côtés des Pays-Bas et des Etats scandinaves.

Les douze premiers mois de la guerre se distinguent par la situation extrêmement troublée qu'offrait le marché international des changes. D'une part, les cours des monnaies des autres Etats neutres dépassèrent la parité du franc suisse, qui, lui-même, faisait prime sur les monnaies des pays belligérants, sauf la livre sterling et le franc français. La fermeté du cours sur Londres, qui tomba au-dessous du pair en août 1915 seulement, s'explique par la situation économique favorable du Royaume-Uni. La prime au bénéfice de laquelle le franc français resta jusqu'en mai 1915 avait son origine dans la balance des paiements active pour la France.

On comprend l'inquiétude qui s'empara du pays lorsque le cours du

change se mit à baisser, notamment par rapport à la livre anglaise et au franc français. La Banque nationale n'hésita pas à sacrifier ses devises à la défense de notre monnaie. Le volume des devises cédées entre le 23 juillet 1914 et le 15 mai 1915 ressort du tableau comparatif suivant :

Devises sur :	Montant au 23 juillet 1914	Montant au 15 mai 1915
	en milliers de francs	
la France	14 889	2 909
l'Italie	1 478	—
l'Angleterre	23 177	66
l'Allemagne	7 779	2 907
les autres pays	<u>2 583</u>	<u>1 090</u>
total	49 906	6 972

Une partie des livres anglaises servit à payer des achats d'or effectués à Londres. Les avoirs sur l'étranger avaient atteint leur niveau minimum le 18 mai 1915. Faute de devises, il n'y avait plus moyen désormais de continuer les interventions. Sans doute, l'encaisse-or s'était-elle accrue de 60,6 millions de francs depuis le 23 juillet 1914. Mais comme la circulation des billets s'était élevée de 136,2 millions au cours de la même période, le pourcentage de la couverture avait diminué proportionnellement, de sorte que la position de la Banque nationale était précaire. Du pays lui-même, la Banque ne pouvait guère tirer de grandes ressources.

LA PÉNURIE DE DEVICES EN SUISSE EN 1915

La pénurie de devises en Suisse passa en 1915 à l'état endémique par suite d'un fâcheux concours de circonstances. La balance suisse des comptes était active avant la guerre. Les exportations considérables de capitaux dans les années qui précédèrent immédiatement le conflit ne laissent subsister aucun doute à ce sujet. Mais la situation se renversa à la déclaration de guerre. Sans doute, au cours des premières années, la balance commerciale vit-elle son solde passif se réduire à un rythme relativement accéléré; en 1916, elle se solda même par un léger boni. On constata à cette époque de fortes entrées de monnaies. En revanche, d'autres articles jusqu'ici actifs, le tourisme par exemple, laissaient à désirer si bien



DR. H. C. A. SARASIN

VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DE 1923 À 1927
PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DEPUIS 1927

que notre balance des comptes doit avoir été passive en 1914/1915 ou n'avoir laissé qu'un solde actif absolument négligeable.

L'importation de denrées alimentaires et de matières premières, que les pouvoirs publics activèrent, joue un rôle tout particulier dans notre balance des comptes et les paiements comptant facilitaient grandement les achats; partant, les demandes de versements sur l'étranger s'accrurent sans relâche. Les emprunts de guerre contractés par l'étranger influencèrent également les cours des changes. Pour y souscrire, les ressortissants des Etats belligérants vendirent leurs titres suisses. D'autre part, le capital suisse y participa aussi.

Plus la Confédération centralisait l'approvisionnement du pays en denrées alimentaires et en matières premières, plus l'administration fédérale recourait à la Banque nationale pour obtenir des devises. Les Etats-Unis d'Amérique venaient en premier rang parmi les fournisseurs de la Suisse. Lorsque l'exportation fut prohibée en Russie méridionale, notre pays fit venir son blé surtout d'Amérique. Aussi les demandes de dollars étaient-elles particulièrement fortes. Nos avoirs aux Etats-Unis étant insuffisants pour régler ces gros achats; il fallait se procurer les dollars par voie d'arbitrage. Au début, on pouvait en trouver en Allemagne, plus tard à Londres, à Paris et parfois en Suède. La demande persistante de dollars, livres et francs français provoqua la hausse de ces trois monnaies.

Comme la Suisse était restée un des seuls pays d'Europe où l'Etat n'eût point réglementé le commerce des devises, l'étranger fit une partie de ses opérations de change sur notre marché.

Mais un facteur beaucoup plus gênant que la concurrence étrangère pour la constitution d'un portefeuille de devises au profit de l'économie du pays, c'était le contrôle officiel instauré sur le marché des changes hors de nos frontières, en particulier l'obligation de présenter une pièce indiquant l'emploi des devises. Dès le début de 1916, il devint presque impossible d'acquérir du change en Allemagne sans produire ce document.

A partir du premier semestre, de nombreuses difficultés surgirent aussi à Londres et à Paris, lorsqu'il s'agissait de se procurer du papier américain. Les nécessités du moment exigeaient qu'on limitât au strict nécessaire l'importation de denrées alimentaires et de matières premières indispensables à l'industrie et la Banque nationale le demandait instamment, car seule l'économie pouvait permettre au pays de se tirer d'affaire à l'aide des contingents de devises dont il disposait.

La pénurie de change atteignit son point extrême au début de 1916. Ensuite, il fut plus aisé, tant en Suisse qu'à Londres et à Paris, de s'approvisionner en changes. A Paris notamment, on parvint sans trop de peine à obtenir des dollars contre des francs suisses. Le papier américain était également plus abondant en Allemagne. Si la Banque nationale limita toutefois ses achats dans ce pays, c'était en raison des mesures prises par les censures française et anglaise qui firent de nombreuses difficultés à l'emploi des devises acquises en Allemagne.

LES OPÉRATIONS DE CRÉDIT DE LA CONFÉDÉRATION

Sous l'empire des circonstances, les besoins en devises de la Confédération prirent une importance sans cesse croissante pour la politique des changes de la Banque nationale. Ces besoins se multipliaient au fur et à mesure que s'étendait l'activité commerciale de la Confédération. La Banque nationale tenait disponibles sur de nombreuses places étrangères, pour le compte de la Confédération, les fonds nécessaires pour acquitter les achats de marchandises. Les emprunts d'un montant global de 120 millions de dollars que la Confédération contracta en Amérique en 1915, 1919, 1920, 1923 et 1924 complétèrent de façon fort opportune ces opérations de crédit. Ils avaient pour but, d'une part, de ménager le marché indigène des capitaux et, d'autre part, de suppléer au défaut des devises. Ces emprunts rendirent la Suisse temporairement indépendante des marchés monétaires étrangers et réduisirent la demande de dollars.

L'entrée en guerre de l'Amérique entrava l'acquisition des dollars ; force fut d'échelonner les besoins des diverses administrations fédérales. Il fallait en outre compter avec le contrôle sévère auquel étaient soumis les versements en dollars effectués en Amérique par l'intermédiaire de l'étranger. Ce contrôle provoquait des retards considérables dans les ordres télégraphiques. Les difficultés qui paralysaient toujours davantage l'approvisionnement de la Suisse en céréales et en denrées alimentaires dans les pays d'outre-mer, en raison des nombreuses demandes et du manque de fret, obligèrent la Confédération à mettre des crédits suffisants à la disposition de notre légation à Washington et auprès d'un correspondant de la Banque nationale à New-York. De ce fait, la légation était en mesure de se procurer des marchandises et de les payer sans perte de temps.

LA DÉPRÉCIATION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES ET SES EFFETS EN SUISSE

La dépréciation des changes constitue un des événements les plus frappants et les plus graves qui soient survenus dans le domaine économique au cours des années 1914 à 1924. La première cause en est la suspension de l'obligation pour les banques centrales de rembourser leurs billets. Du moment que les libres mouvements de l'or étaient entravés, la valeur des changes était abandonnée au hasard. Le passif de nombreuses balances des comptes s'accrut par le fait que les exportations diminuaient et que les Etats affectaient une fraction de leurs emprunts à des fins improductives. La spéculation n'exerça pas une influence moindre sur les cours. Elle avait beau jeu pendant et après la guerre ; toutefois, ses succès furent le plus souvent de courte durée. Les facteurs d'ordre psychologique étaient peut-être plus dangereux encore, parce qu'ils déterminaient le volume et le courant de la spéculation, des transferts de capitaux (fuite des capitaux) et, en partie, des transactions commerciales. Dès que la confiance dans un système monétaire était ébranlée, que l'on doutait de la puissance financière d'une banque centrale et que la foi dans la solvabilité d'un gouvernement avait disparu, l'avilissement des cours ne cessait d'empirer. Il était généralement impossible de recourir aux mesures qui permettent en temps de paix de contrebalancer des fluctuations passagères de la balance des comptes. Ni les échanges de titres ou d'effets, ni les octrois de crédits à court terme, ni les expéditions d'or ne constituaient des moyens propres à régulariser les cours.

La chute des changes étrangers apparaît dans le tableau de la page 196.

La dépréciation des changes étrangers a eu des répercussions très graves en Suisse. Les créanciers suisses qui ne se défirent pas à temps de leurs valeurs libellées en monnaies avariées subirent de lourdes pertes. Mais même les créances payables en francs suisses n'étaient pas à l'abri de tout risque, car les débiteurs étrangers, soit qu'ils eussent espéré que les cours s'amélioreraient ou qu'ils fussent empêchés par les moratoires, tardaient à se libérer. La situation du débiteur s'aggravait dans la mesure où le change s'effondrait, si bien que pour finir il était hors d'état de se procurer les fonds dont il avait besoin. La vente des marchandises suisses à l'étranger se heurtait à des difficultés toujours plus grandes, par suite des délais de paiement qu'il fallait accorder. Les liquidations

COURS DES CHANGES A VUE EN SUISSE DE 1914 A 1924

	France	Angleterre	Belgique	Italie	Etats-Unis
	100 fr. fcs. = fr. 100,—	1 £ = fr. 25,2215	100 fr. belges = fr. 100,—	100 lires = fr. 100,—	1 \$ = fr. 5,1826
Parité en franc suisse					
Cours le 23 juillet 1914	100,01	25,177	99,51	99,42	5,1525
Période du 23 juillet 1914 au 30 novembre 1918					
Cours le plus haut	104,20 20-24 . II . 1915	26,33 26 . II . 1915	— —	99,60 11 . XII . 1914	5,485 26-27 . II . 1915
Cours le plus bas	68,40 7 . VIII . 1918	18,56 ^{1/2} 7 . VIII . 1918	— —	40,15 18 . VI . 1918	3.90 ^{1/2} 7 . VIII . 1918
Cours le					
30 novembre 1918	89,85	23,325	—	75,70	4,903
31 décembre 1922	38,17	24,47	35,05	26,58	5,277
31 décembre 1923	29,20	24,80	25,50	24,75	5,71
31 décembre 1924	27,71	24,30	25,56	21,45	5,131
	Allemagne	Autriche	Pays-Bas	Suède	Espagne
	100 M. = fr. 123,457	100 cour. = fr. 105,014	100 fl. = fr. 208,32	100 cr. = fr. 138,889	100 pesetas = fr. 100,—
Parité en franc suisse					
Cours le 23 juillet 1914	122,76	103,96	207,53	138,25	96,35
Période du 23 juillet 1914 au 30 novembre 1918					
Cours le plus haut	122,76 23 . VII . 1914	103,96 23 . VII . 1914	233,— 10-11 . I . 1916	190,50 6 . XI . 1917	117,17 8-14 . V . 1918
Cours le plus bas	57,62 27 . XI . 1918	27,62 27 . XI . 1918	182,75 4 . XII . 1917	132,50 23 . III . 1915	97,62 27 . XI . 1918
Cours le					
30 novembre 1918	61,—	31,—	204,70	139,—	98,25
31 décembre 1922	0,07	0,0075	209,25	141,56	82,67
31 décembre 1923	1,20 ¹	80,— ³	217,—	150,22	74,—
31 décembre 1924	122,02 ²	71,70 ³	207,98	138,40	71,67

¹ Pour un trillion de marks.

² Pour 100 reichsmarks.

³ Pour un million de couronnes.

de titres suisses effectuées par l'étranger eurent une portée considérable pour le marché suisse des papiers-valeurs. Elles rarifièrent les disponibilités du marché des capitaux et provoquèrent une hausse des taux d'intérêt. La dépréciation des changes causa un préjudice particulièrement grave à la production et au commerce suisses, en permettant à l'étranger de pratiquer le dumping tant sur notre propre marché que sur les marchés extérieurs, clients de notre pays. La possibilité pour le débiteur suisse de se libérer avec du papier déprécié, lorsque les créances de l'étranger ne jouissaient pas d'une garantie de change, constituait un bien faible avantage au regard du tort énorme que la baisse des changes faisait à notre économie nationale. La spéculation, encouragée longtemps par l'évolution des cours, infligea à notre pays des pertes considérables.

LE COURS DU FRANC SUISSE DE 1914 A 1924

Jusqu'en 1914, le franc suisse avait oscillé entre les points de l'or. On parait à de gros écarts par des mesures relevant de la politique d'escompte, par des achats et des ventes de devises et aussi par des envois d'or. Les Etats membres de l'Union monétaire latine, reconnaissant à l'écu le pouvoir libérateur illimité, pouvaient s'en servir entre eux pour régulariser le cours du change.

Généralités

A la déclaration de guerre, le franc suisse perdit son soutien lorsque la Banque nationale fut relevée de l'obligation de rembourser ses billets ; il devint le jouet des circonstances. Si l'on veut déterminer son cours de 1914 à 1924, il faut choisir un étalon de mesure. Or, ce choix présente des difficultés. Il semblerait naturel de prendre pour base de comparaison le prix de l'or. Mais ce prix ne fut pas coté depuis le début de la guerre jusqu'à l'automne 1919. Et, fût-il connu, il resterait à savoir si les perturbations monétaires d'alors — notamment l'abandon général de l'étalon-or — permettraient en bonne logique d'en faire fond. La meilleure méthode pour établir les fluctuations de notre change consiste à le comparer à la monnaie qui, de 1914 à 1924, s'est le moins écartée du métal jaune, c'est-à-dire au dollar des Etats-Unis de l'Amérique du Nord. La livre anglaise ne saurait entrer en ligne de compte, car si la Grande-Bretagne a maintenu en théorie le remboursement des billets, elle a rendu en fait impossible l'exportation de l'or. A vrai dire, le dollar n'est pas demeuré une monnaie d'or pendant toute cette période. L'exportation

du métal jaune a été, en effet, suspendue en Amérique d'août à novembre 1914. De novembre 1914 au mois de septembre 1917, le dollar a également cessé d'être une monnaie d'or au sens propre du terme, parce que l'accord financier intervenu entre les Etats-Unis, l'Angleterre et la France, au printemps 1916, avait pour but de soutenir les cours des changes alliés pendant la durée de la guerre. En dépit de la situation économique florissante dont jouissaient les Etats-Unis, cet engagement subordonnait le dollar à l'influence de l'économie de guerre instaurée en Europe. Enfin, l'exportation de l'or fut prohibée en Amérique de septembre 1917 à juin 1919. Il faut tenir compte de ces circonstances pour étudier d'une manière vraiment scientifique les fluctuations du franc suisse par rapport au dollar.

On peut distinguer dans le mouvement des cours du franc suisse de 1914 à 1924 trois périodes assez nettement marquées. La première s'étend du début de la guerre au milieu de septembre 1916. La deuxième va jusqu'à fin février 1922 et la troisième prend fin en 1924. Le tableau suivant fait ressortir les oscillations les plus amples à chacune de ces époques :

	Date	Cours du dollar en Suisse	Franc suisse en pour-cent du dollar
1914	5 septembre	5,05	102,63
1915	1 ^{er} mars	5,48	94,57
1916	14 septembre	5,34	97,01
1917	6 février	4,98	104,13
	5 mai	5,15	100,62
	10 août	4,38	118,19
1918	6 septembre	4,86	106,64
	1 ^{er} décembre	4,28	120,95
	7 août	3,90	132,72
1919	22 août	5,71	90,68
	17 décembre	5,57	92,99
1920	25 février	6,21	83,39
	4 juin	5,42	95,66
	30 décembre	6,57	78,84
1921	21 mai	5,54	93,60
	3 août	6,08	85,17
1922	23 février	5,09	101,82
	31 octobre	5,53	93,69
	1 ^{er} décembre	5,36	96,71
1923	9 juillet	5,83	88,90
1924	12 mars	5,80	89,30
	31 décembre	5,13	101,—

Le franc suisse s'est fort peu écarté de la parité du dollar au cours de la première période considérée ci-dessus. Après avoir fait légèrement prime au début de la guerre, il est resté presque constamment au-dessous de la parité jusqu'en automne 1916, sans que sa dépréciation ait excédé 4 pour cent. Sans doute, le solde passif de la balance commerciale disparut-il complètement à cette époque-là ; mais d'autres articles de la balance des comptes déterminèrent la faiblesse du franc. Il y a lieu de signaler notamment la moins-value des recettes provenant du tourisme, l'impossibilité absolue d'importer des capitaux des Etats belligérants et la participation du capital suisse aux emprunts de guerre étrangers.

La seconde période se caractérise par des fluctuations de valeur du franc suisse, uniques par leur violence dans notre histoire monétaire. Une hausse sans précédent, interrompue à deux ou trois reprises seulement par quelques forts reculs, commença en 1916 déjà, pour aboutir, le 7 août 1918, à une prime s'élevant à 32 ½ pour cent par rapport au dollar. La balance commerciale, qui avait laissé un léger solde actif en 1916, était redevenue passive en 1917 et 1918. Mais d'autres éléments jouaient un rôle compensateur. Le cours du dollar fléchit par suite des difficultés apportées au remboursement des billets et de la convention passée avec l'Entente pour stabiliser les cours alliés, comme aussi en raison des crédits et des moratoires que les Etats-Unis durent consentir en vue de sauvegarder l'union financière des Alliés.

Lorsqu'au milieu de 1918, le sort de la guerre tourna en faveur des Alliés, leurs changes progressèrent subitement pour des motifs psychologiques faciles à comprendre, tandis que les cours des puissances centrales déclinaient rapidement. Les changes des neutres faiblirent tous et les mesures prises aux Etats-Unis pour soutenir le cours du dollar vinrent encore accentuer ce mouvement. D'autres facteurs influèrent sur le cours du franc suisse, notamment le recul des commandes de guerre passées à l'industrie nationale, l'accroissement du passif de la balance commerciale, les crédits importants ouverts par la Suisse aux belligérants et la pénurie d'or dont souffrait la Banque nationale.

Le cours du franc suisse atteignit son minimum le 30 décembre 1920 (21 pour cent au-dessous de la parité). Jusqu'alors, le mouvement de baisse avait été interrompu à trois reprises : peu de temps avant l'armistice (par suite des fortes demandes de devises suisses), puis en août 1919 (suppression du blocus décrété contre les puissances centrales, fortes exportations à destination de l'Allemagne et de l'Autriche) et enfin au

Première période :
de la déclaration
de guerre à l'au-
tomne 1916

Deuxième
période : de l'au-
tomne 1916 au
mois de février
1922

printemps 1920 (emprunts libellés en dollars de la Confédération et des villes de Zurich et Berne). Le rapatriement des titres suisses fut particulièrement actif en 1920. Les fonds qui quittaient l'Allemagne et l'Autriche commencèrent à se réfugier dans notre pays et compensèrent en partie les sorties de capitaux. La balance commerciale suisse de 1920 accusa un solde passif de 966 millions. La valeur des exportations demeura cette même année égale à celle qu'on avait enregistrée en 1919, et cela malgré le renchérissement de la vie. Au contraire, l'importation s'éleva à 4243 millions contre 2401 millions en 1918. La raison en résidait dans la hausse des prix et dans l'envahissement de notre marché par des produits originaires de pays à monnaie dépréciée. En 1921 déjà, la situation s'améliora sensiblement, lorsque la Confédération combattit le dumping des changes en édictant des défenses d'importer.

En 1921, le franc remonta à la parité-or avec le dollar ; il l'atteignit en novembre. La balance des comptes pour 1921 s'était modifiée du tout au tout. Les échanges commerciaux avaient notablement décliné par rapport à l'année précédente et l'excédent des importations sur les exportations était revenu à 156 millions. D'autre part, l'afflux des capitaux provenant d'Allemagne et d'Autriche avait augmenté, tandis que l'Entente remboursait simultanément les crédits accordés par la Société financière suisse et que l'Allemagne commençait aussi à amortir les avances consenties par la Centrale des charbons.

Troisième
période : de
février 1922 à
décembre 1924

A l'époque où le franc suisse dépassa le dollar, en décembre 1921, il devint avantageux de refrapper en Suisse l'or qui nous arrivait de Suède pour être refondu avant d'être dirigé vers les Etats-Unis. Cependant, en mai 1922 déjà, le dollar avait reconquis le terrain perdu et faisait prime sur notre change. Notre franc faiblissait à l'égard d'autres monnaies : la couronne suédoise, le florin hollandais et la livre sterling. Ces causes résidaient moins dans l'état de la balance commerciale que dans les transferts de fonds nécessités par le rapatriement de capitaux d'origine allemande et autrichienne, qui avaient cherché un refuge dans notre pays. La campagne en faveur de l'initiative pour le prélèvement sur la fortune, en automne 1922, eut des répercussions profondes sur le cours de notre change ; elle provoqua une émigration de fonds. En même temps, les monnaies d'or disparurent de la circulation, ce qui accentua l'effet psychologique néfaste de l'initiative. Lorsque le peuple l'eut rejetée, le franc suisse n'en resta pas moins déprécié. La livre anglaise atteignit la parité sur notre marché en mars 1923 et supplanta temporairement notre

devise dans les transactions internationales. L'exode des capitaux persista. La méfiance qui en était l'origine provient notamment de ce qu'on ignorait jusqu'à quel point les crédits ouverts à l'Etat par la banque centrale, sous forme d'escompte de rescriptions, influaient sur la circulation fiduciaire. La Banque nationale et les autorités fédérales se préoccupaient beaucoup du recul du franc suisse qui fut enrayé pendant un court laps de temps, en été 1923, lorsque la Confédération émit un emprunt en Amérique.

Le 12 mars 1924, le franc ne valait que 89 centimes-or, il n'avait jamais été aussi bas depuis 1921. Mais la réduction des taux d'intérêts aux Etats-Unis arrêta automatiquement l'exportation de nos capitaux dans ce pays ; on constata même un afflux de fonds en Suisse. La reprise graduelle de l'activité économique internationale fit augmenter les demandes de papier suisse. La Confédération et la Banque s'efforcèrent, surtout en assainissant les finances publiques, de ramener le cours du franc à la parité-or. L'emprunt fédéral de 30 millions de dollars, contracté en avril 1924, permit non seulement à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux d'amortir leurs rescriptions, mais fournit encore à l'Etat les devises nécessaires pour payer les achats de blé et continuer le service des intérêts et de l'amortissement de sa dette envers l'Amérique. Le 21 novembre 1924, le franc suisse revint à la parité avec le dollar ; il s'y est maintenu depuis lors sans peine.

Les journaux ont fréquemment attaqué la Banque nationale au cours de cette troisième période de notre histoire monétaire. Bien que la dépréciation du franc suisse n'ait pas excédé 12 pour cent par rapport au change américain, soit la moitié de la dépréciation enregistrée à la fin de 1920, l'émoi était plus vif dans le pays que quatre ans plus tôt. Au fond personne, en dehors des milieux financiers, ne s'était inquiété de l'état du franc suisse et de ses oscillations pendant les années 1916 à 1921. Si un nouvel affaissement des cours jetait l'alarme, c'est parce que le public croyait à tort que la stabilisation *de facto* du franc suisse était définitive. Le retour de notre change à la parité-or et la circulation des pièces d'or à la fin de 1921 et au début de 1922 avaient largement contribué à faire naître cette idée dans l'esprit de beaucoup de gens. La Banque nationale en avait relevé l'inexactitude lors de la mise en circulation de l'or.

Il ne pouvait être question d'inviter la Banque à se livrer à une intervention de grand style. Elle s'y serait refusée en rappelant que la hausse du franc, en 1921, loin de lui être imputable, était le résultat

Le problème de
l'intervention de
la Banque nationale

d'influences étrangères. Du reste, elle ne disposait pas de moyens suffisants pour surmonter les difficultés du marché et combattre l'abondance d'argent, qui entraînait toujours plus les capitaux à l'étranger malgré le change défavorable. Au moment où la devise américaine dépassa de nouveau le franc suisse, la Banque nationale ne possédait que dix millions de dollars en nombre rond. C'était là en quelque sorte un fonds permanent destiné à couvrir les besoins courants du pays pour les règlements en Amérique. Une intervention n'était efficace que si elle était prolongée, mais un échec pouvait avoir des conséquences graves. Les mêmes motifs qui empêchaient la banque centrale de sacrifier ses réserves de devises lui interdisaient de se défaire d'une partie de son encaisse-or.

LES MESURES PRISES POUR RÉGULARISER LES COURS SUR LE MARCHÉ SUISSE DES DEVICES

MESURES PRISES PAR L'ÉTRANGER

Le rôle du franc comme monnaie de compte et instrument international d'échange grandissait à mesure que les changes étrangers se dépréciaient. Nos places devinrent et sont restées des centres importants d'arbitrage ; jusqu'en 1920, elles jouirent même d'une certaine indépendance ; mais elles retombèrent bientôt sous l'influence de Londres, New-York et Paris.

La réalisation de
valeurs mobilières
suisse par
l'étranger

La prime du franc suisse sur les autres devises accéléra à partir de 1915 le rapatriement de titres suisses, propriété d'étrangers. Le reflux de ces titres fut particulièrement intense en 1916 ; comme il menaçait notre change, la direction de la Banque avisa aux moyens d'intervenir. En avril 1916, en dépit de la modicité des moyens à sa disposition, elle envisagea d'admettre en nantissement les titres suisses pour compte de porteurs étrangers ; cependant elle renonça à cette mesure qui eût sans doute soutenu le cours des titres suisses, mais sans exercer aucune influence sur le change.

On estime que l'étranger possédait à la veille de la guerre 1 ½ à 2 milliards de francs en valeurs mobilières suisses. Les avis divergent beaucoup quant au montant des titres rapatriés. Il peut avoir atteint 500 à 600 millions de francs jusqu'en 1917. Ces ventes ne se sont pas réparties de façon uniforme sur la période comprise entre 1915 et 1924. Elles se concentraient sur de courtes périodes et désorganisaient ainsi le marché de notre change. D'un autre côté, la balance suisse des comptes se trouva dégrevée dans la suite des intérêts à verser à l'étranger.

Les particuliers ne furent pas seuls à procéder à la vente de ces titres. Les gouvernements des Etats belligérants en avaient déjà réquisitionnés une partie pour les besoins de leur politique de change ou pour régler leurs achats de marchandises et de munitions. Les réalisations n'étaient pas toujours effectuées en bourse. Des conventions financières passées entre la Suisse et les puissances étrangères prévoyaient un transfert direct, sans l'intermédiaire du marché. C'est ainsi que la Confédération reprit pour 25 millions de francs de titres suisses, aux termes de l'accord financier conclu avec l'Allemagne le 3 mai 1917 et qu'en 1919 le Gouvernement français en céda pour quelque 150 millions de francs à la Société financière suisse.

En dehors des ventes de titres suisses, les deux partis belligérants recoururent au crédit de la Suisse dans une large mesure. Ils s'adressèrent d'abord aux banques privées, puis aux maisons industrielles et commerciales qui durent consentir des délais de paiement et, plus tard, des avances. D'après une enquête faite par la Banque nationale, quinze banques suisses avaient ouvert des crédits de change pour un total de 223 millions de francs aux Etats de l'Entente et aux Empires centraux. La pénurie de matières premières et de denrées alimentaires ne permettait pas à la Suisse de refuser ces crédits, dont dépendaient le plus souvent les livraisons de marchandises. Comme elle ne pouvait pas faire une concession à l'un des adversaires sans qu'aussitôt l'autre revendiquât les mêmes avantages, elle était obligée de mettre son crédit tant à la disposition des Alliés qu'à celle des Empires centraux.

Le montant des avances octroyées par la Suisse à l'étranger, en vertu d'accords financiers, se chiffre à 836 millions de francs. Il est impossible de connaître exactement le total des crédits de change ouverts aux belligérants, car nous ne possédons pas d'indications précises sur les nombreuses avances consenties par des particuliers. Il est clair que l'ouverture de crédits aussi considérables exigeait que la Banque nationale et les banques intéressées agissent en étroite collaboration.

Le Conseil fédéral cherchait, pour des motifs d'ordre politique, à éviter tout crédit direct de la Confédération à l'étranger. C'est pourquoi il créa, à Bâle, sous forme de société anonyme, la Centrale des charbons, entrée en activité en septembre 1917, et la Société financière suisse, fondée à Lucerne le 1^{er} juillet 1918. La Banque nationale était persuadée qu'elle ne pouvait refuser son concours aux banques sans compromettre l'approvisionnement du pays en denrées alimentaires et en matières premières. Il n'était naturellement pas question qu'elle ouvrît elle-même les crédits

Emprunts et crédits de change accordés par la Suisse

nécessaires. En revanche, elle mettait ses ressources à la disposition du marché en réescomptant les effets tirés en vertu des accords financiers. De fait, elle en absorba d'assez faibles quantités, car ce furent les banques privées qui effectuèrent les mises de fonds nécessaires aux opérations. Les débiteurs remboursèrent complètement les crédits de change avant le milieu de l'année 1922.

Le soutien immédiat des cours étrangers sur le marché suisse des devises

Les Alliés et les Empires centraux intervinrent sur le marché suisse des devises pour soutenir le cours de leur monnaie. Ils agirent toutefois selon des méthodes absolument différentes. Les changes de l'Entente résistaient assez bien, aussi les actions de soutien restèrent-elles limitées; il en était autrement du mark et de la couronne; l'Allemagne et l'Autriche durent déployer de grands efforts pour défendre le cours de leur monnaie en Suisse. Au début, l'Allemagne confia ce soin à un office central allemand auquel fut adjoint, au printemps 1918, un délégué spécial chargé de suivre et de soutenir le cours du mark en Suisse. En automne 1917, l'Autriche-Hongrie désigna en Suisse un correspondant muni de pouvoirs étendus.

La question de la collaboration à l'assainissement des changes

La Suisse n'assista pas en simple spectatrice aux efforts que l'étranger entreprit pour défendre et relever le cours des changes. Elle prêta son appui le plus large chaque fois que l'occasion s'en présenta et que les mesures prises n'étaient pas contraires aux intérêts de notre pays. Alors, comme aujourd'hui, l'avenir de notre économie dépendait étroitement du redressement financier de l'étranger. Le retour à une situation normale avait pour condition primordiale l'assainissement des monnaies défailtantes; mais ce n'était pas à un petit pays comme la Suisse de proposer les mesures à prendre. La Banque nationale le déclara franchement en 1921, lorsque l'Union suisse des sociétés de consommation lui transmit une résolution dans laquelle l'Association internationale des sociétés coopératives demandait qu'on réunît une conférence internationale chargée de stabiliser et de régulariser les cours des changes. En janvier 1920 déjà, les journaux avaient conseillé à la Banque d'étudier elle-même le problème du change et de s'attacher à le résoudre au lieu de se cantonner dans une attitude d'expectative. Une première démarche consistait, disait-on, à prendre contact avec les autorités compétentes de pays qui, comme l'Espagne, la Hollande et les Etats scandinaves, avaient une situation analogue à celle de la Suisse. La Banque nationale estima néanmoins que toutes les tentatives de régulariser les cours étaient vouées à l'insuccès, tant que les gouvernements ne rétablissaient pas l'ordre dans les finances publiques

et cherchaient à couvrir les déficits budgétaires en augmentant la circulation des billets de banque.

La dépréciation des monnaies avait atteint un tel degré et dépendait si étroitement des événements politiques que les banques centrales seules eussent été impuissantes à y porter remède. Les travaux préliminaires de restauration économique incombaient en premier lieu aux gouvernements, qui devaient les entreprendre sous la direction de la Société des Nations. Les congrès internationaux de Bruxelles et de Gênes ne présentaient qu'un intérêt théorique pour la Suisse et sa banque d'émission. En effet, notre pays avait déjà appliqué ou essayé d'appliquer les résolutions qu'ils formulèrent en matière financière et monétaire et dont ils recommandèrent aux Etats de s'inspirer. Les banques d'émission ne pouvaient prendre contact entre elles que le jour où les gouvernements seraient tombés d'accord sur les points fondamentaux de leurs programmes et auraient commencé à stabiliser leurs monnaies. C'est la Banque d'Angleterre qui prit l'initiative de cette coopération. Il s'agissait avant tout d'examiner en commun les grands problèmes que soulevait la politique de l'or et des crédits.

LES MESURES PRISES PAR LA SUISSE POUR RÉGULARISER LE COURS DE SON CHANGE

La Banque nationale ne disposait pas d'un grand pouvoir pour régulariser le cours du change suisse qu'influençaient les événements extérieurs. La politique la plus sûre consistait à maintenir la confiance dans la monnaie en observant une attitude strictement neutre. La considération dont le franc suisse jouissait, avant la guerre déjà, avait sa source dans l'ordre qui caractérisait notre régime économique, dans la production d'articles de qualité et dans les nombreuses relations que nous entretenions avec les milieux internationaux de la banque et du commerce.

L'isolement économique auquel la guerre condamna les deux groupes d'Etats belligérants mit en vedette les devises des pays restés neutres. Mais la Suisse devait et entendait observer une neutralité absolue, non seulement dans le domaine politique, mais aussi dans le domaine financier. La Banque nationale était donc tenue à la plus grande prudence, sinon elle risquait de s'attirer de la part de l'un ou l'autre des adversaires le reproche de partialité. D'ailleurs, les mesures que l'étranger prit en Suisse pendant la guerre et la crise subséquente en matière de change entravèrent partiellement la liberté d'action de notre institut central.

La circonspection
de la Banque
nationale

L'influence
restreinte de la
Banque nationale
sur la balance des
comptes

En de telles conjonctures, la Suisse ne jouissait que d'une liberté d'action extrêmement restreinte dans le domaine de la politique des devises. La Banque nationale ne pouvait guère influencer sur la balance des comptes, car, d'une part, elle était hors d'état de prendre des mesures d'ordre monétaire et, d'autre part, elle tenait à ne point contrôler le trafic des devises. Les événements relevant de la politique commerciale sortaient donc de son rayon d'activité. En revanche, il lui était possible d'exercer une certaine influence sur les mouvements de capitaux. Si elle ne parvint pas à régulariser pendant la guerre l'afflux des fonds étrangers, elle avait pourtant les moyens d'intervenir dans les exportations de capitaux.

Propositions
inapplicables en
vue de stabiliser
le cours des
changes

Le grand public suivait avec un vif intérêt les fluctuations du cours des changes. Aux époques critiques, c'était même la seule question qui le passionnât. Pouvait-il en être autrement dans le pays le plus riche en journaux ? D'innombrables articles de presse, dus trop souvent à des plumes incompetentes, commentaient les cours et donnaient des conseils au Gouvernement et à la Banque nationale. L'un d'eux encourageait la Banque à soutenir les changes étrangers par une intervention de vaste envergure. Au début de janvier 1916, un autre lui proposa d'élever son émission de 200 millions de francs pour créer un portefeuille destiné à défendre notre change.

Le dumping allemand commença en 1920. La fécondité des journalistes ne connut plus de bornes. Parmi les propositions concernant la politique commerciale — défenses d'importation, droits de douane supplémentaires, perception d'un impôt compensateur sur les produits importés — on vit surgir celle de porter la valeur des importations au compte d'un office central de banque à un cours moyen des changes fixé officiellement.

Le Secrétariat suisse des paysans protesta contre l'exportation des capitaux et demanda à l'Etat de la limiter. La même revendication fut présentée en 1923 au sein du Conseil national. Mais le Conseil fédéral estima qu'une intervention dans ce domaine demeurerait inefficace, car la pénurie de capitaux n'était pas propre à notre marché ; elle était générale.

Refus de contrô-
ler le cours des
devises

a) Rapport
Landmann(1918)

Dans la dernière année de guerre, les belligérants, surtout l'Allemagne, attribuaient la faiblesse de leurs devises à des manœuvres spéculatives sur les marchés. En automne 1918, le Conseil fédéral chargea le professeur Landmann de présenter un rapport sur le marché des changes et d'émettre des propositions pour régulariser les cours des devises.

Dans son parère, Landmann se déclarait adversaire de toute intervention officielle dans les opérations de devises. Considérant le cours du change

comme la résultante de la balance des paiements, il expliquait la faiblesse de certaines devises en opposant le déficit des balances des Etats belligérants au solde actif de celles des pays neutres. D'ailleurs, remarquait encore Landmann, le niveau des prix internes de ces Etats déterminait les cours de leur change. Sans doute la spéculation était-elle active, mais elle portait sur toutes les monnaies. Les expériences que l'on a faites partout prouvent le peu d'efficacité de la réglementation officielle des cours. L'insuccès des mesures de contrôle tenait non seulement à des difficultés d'ordre technique, mais en première ligne au déséquilibre économique et financier dont souffraient généralement les pays qui croyaient devoir recourir au contrôle du commerce des changes et de l'or.

Le problème des changes se posa avec plus d'acuité en 1921. L'effondrement de plusieurs monnaies étrangères avait des conséquences toujours plus funestes pour notre commerce et pour notre industrie. En octobre 1921, le chef du Département fédéral des finances convoqua une conférence d'experts pour aviser aux moyens de défense. Cette conférence, à laquelle la Banque nationale était naturellement représentée, se prononça, elle aussi, contre la création d'un organisme de contrôle des changes et la réglementation des opérations en devises.

Au printemps 1921, un membre du Grand Conseil de Zurich déposa un « postulat » proposant de subordonner l'exercice du commerce des changes à l'obtention d'une concession de l'Etat. La proposition ne visait pas à des fins monétaires; elle était d'ordre purement fiscal. La direction de la Banque nationale, consultée par le Conseil d'Etat, contesta la nécessité d'introduire un tel système pour protéger le public. Elle souligna l'importance économique considérable que le commerce des devises présentait pour la Suisse. En le réglementant, on risquait de le faire émigrer et de provoquer le retrait de forts dépôts étrangers laissés en compte dans nos banques pour alimenter les transactions en devises. Le profit qu'y trouverait le fisc ne compenserait pas la perte de bénéfice subie par l'économie nationale.

LA POLITIQUE ACTIVE DES CHANGES DE LA BANQUE NATIONALE

La Suisse ne pouvait stabiliser sa monnaie tant que les grands Etats n'avaient pas donné à la leur de solides assises. En régularisant un peu le cours du franc suisse, la Banque nationale rencontrait déjà des difficultés, car sa politique ne servait pas dans la même mesure les intérêts des divers groupes de banques suisses. Cependant le monde faisait des efforts pour

b) La conférence des changes à Berne, en 1921

L'octroi de concessions pour l'exercice du commerce des changes

Les conditions préliminaires

sortir du chaos monétaire et les grandes conférences internationales préparaient la stabilisation des changes. La Banque nationale avait le devoir de prendre les dispositions nécessaires pour qu'au moment du retour général à l'étalon-or le cours du change suisse demeurât entre les points de l'or. Dans ce dessein, il lui fallait non seulement renforcer ses disponibilités de change, de façon à ne pas dépendre des grands établissements de crédit, mais encore dominer le marché suisse de l'argent.

Le raffermisssement de la position de la Banque nationale sur le marché des changes

En été 1923 déjà, la Banque nationale s'était mise à pratiquer une politique des changes plus active, c'est-à-dire qu'elle avait commencé à surveiller plus étroitement les cours du franc suisse sur les places étrangères et à se livrer à l'arbitrage des changes. En février 1924, elle compléta les effets de cette politique en prenant des mesures restrictives en matière d'escompte. Le remboursement des recriptions par la Confédération et les Chemins de fer fédéraux affermirent sa position. L'offre de devises resta faible au début. En août 1924, les monnaies européennes étaient encore trop instables pour que la Banque nationale pût fixer le cours qu'elle ne laisserait pas dépasser par le dollar. Pourtant le franc suisse rejoignit définitivement la parité du dollar beaucoup plus tôt qu'on ne s'y attendait. Il l'atteignit en effet le 21 novembre 1924. C'était là l'indice du rétablissement de l'équilibre économique qui allait permettre de maintenir le franc à sa parité-or.

La constitution d'un fort portefeuille de devises

Pour pratiquer une politique active de change, la Banque nationale devait disposer d'importantes réserves de devises. On ne possède malheureusement pas de chiffres complets sur leur montant. Seuls les chiffres du portefeuille étranger sont connus pour toute la période envisagée. Ceux des avoirs à vue à l'étranger ne le sont qu'à partir du 23 juin 1918. Les autres dépôts en banques à l'étranger figurent dans la rubrique « correspondants » qui comprend aussi les avoirs chez les correspondants suisses. La moyenne annuelle du portefeuille étranger et des avoirs à vue à l'étranger pris ensemble a atteint un minimum de 26,5 millions de francs en 1921 (après un recul de 84,6 millions par rapport à l'année précédente) et un maximum de 122,9 millions en 1924. Les fluctuations ressortent mieux encore des chiffres constatés en fin d'exercice que des chiffres de la moyenne annuelle. A fin 1922, la Banque détenait des devises pour un montant de 74,1 millions, 94,4 millions à fin 1923 et 193,3 millions à fin 1924. Ces fluctuations, comme aussi les écarts considérables entre les montants maxima et minima de chaque année, reflètent la grande activité de la Banque sur le marché des changes.

LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE LA SUISSE DE 1924 AU MILIEU DE 1931

LA restauration économique de notre pays, entreprise dans les premières années d'après-guerre, se poursuivit après 1924. Les bouleversements politiques et financiers qui avaient ébranlé le monde rendaient toutefois impossible un retour aux conditions dont la Suisse jouissait avant le conflit mondial. De trop nombreuses difficultés avaient surgi : l'affaiblissement de la puissance d'achat de plusieurs pays, l'effondrement des monnaies, l'endettement public considérable dans lequel la guerre avait plongé belligérants et neutres, et enfin la politique commerciale absolument illogique adoptée par presque tous les Etats qui veulent développer leurs exportations et se protéger contre l'entrée de marchandises étrangères. Les conférences économiques ne parviennent pas à améliorer cet état de choses et la situation politique reste la même. Certaines branches d'activité qui se trouvent dans l'embarras depuis des années, la broderie et le tissage, par exemple, n'ont pas réussi à se relever ; l'horlogerie n'y est parvenu que temporairement ; l'industrie textile chôme en grande partie ; l'industrie chimique et électro-technique jouit de conditions un peu plus favorables, de même que l'industrie métallurgique et celle des machines. L'agriculture souffre de la crise agraire internationale ; la vente des produits laitiers à l'étranger s'est passagèrement améliorée, mais moyennant des sacrifices consentis sur les prix. L'exportation du bétail est demeurée relativement satisfaisante. La solution définitive apportée au problème du blé a eu des effets heureux pour les paysans, mais les mesures de secours dont les Chambres fédérales ont eu à s'occuper à maintes reprises attestent les difficultés dans lesquelles l'agriculture se débat actuellement.

Les chiffres de la balance commerciale ont progressé jusqu'en 1929, tant aux importations qu'aux exportations ; seuls quelques à-coups ont parfois ralenti cette avance. Les entrées totales ont augmenté de 2633

millions, en 1925, à 2784 millions en 1929, après avoir subi quelques fluctuations ; elles sont retombées à 2664 millions l'année suivante. Les exportations, qui atteignaient 2039 millions en 1925, se sont élevées à leur maximum, 2134 millions, en 1928. Par suite du marasme économique, les sorties ont fléchi à 1767 millions en 1930. Le solde déficitaire de la balance commerciale est resté inférieur à 600 millions de 1925 à 1927, pour monter à 610 millions en 1928 et à 679 et 897 millions les deux années suivantes. La crise boursière survenue en Amérique en 1929 et surtout la chute des prix en 1930 brisèrent l'essor économique de notre pays. L'indice officiel suisse des prix de gros, qui était descendu de 146 à 144 entre la fin de 1927 et la fin de 1928, puis à 139 à la fin de 1929, recula à 117 dans les derniers jours de 1930. L'indice du coût de la vie ne suivit pas le mouvement. Invariable de 1927 à 1929, il n'a diminué que de six points en 1930.

Les tentatives faites par divers Etats pour remédier à la crise en soutenant les prix des matières premières et des produits agricoles, en diminuant les frais de revient et en prenant d'autres mesures échouèrent, comme aussi les facilités de crédit accordées par les banques centrales. La Suisse a ressenti les effets de la crise internationale plus tard que d'autres pays. Sa balance des comptes est demeurée active grâce notamment au rôle de nos places bancaires comme grands centres financiers, rôle que le choix de Bâle en qualité de siège de la Banque des Règlements Internationaux a consacré. Les troubles économiques et politiques dans de nombreux pays stimulèrent encore l'afflux des capitaux étrangers qui n'avait jamais complètement cessé depuis la guerre. Mais l'abondance de fonds qui en résulte ne laisse pas de présenter des inconvénients. Il est impossible de placer à court terme, dans le pays même, des sommes aussi considérables dont nos banques doivent d'ailleurs envisager le retrait soudain. L'aisance monétaire permit néanmoins, surtout en 1930, de convertir de nombreux emprunts publics à des conditions avantageuses et les débiteurs ont pu réduire sensiblement leurs charges d'intérêts. L'aggravation de la crise en 1930 n'a pas affecté les finances de la Confédération dont les recettes essentielles, soit le produit des douanes et celui des droits de timbre, dépendent pourtant par leur nature de la situation économique générale. Les budgets des cantons et des communes restent équilibrés et dans divers endroits des allègements fiscaux ont pu même être décrétés.

Dès 1924, le change suisse s'est maintenu définitivement à la parité.

Après la dissolution de l'Union latine en 1926, le Conseil fédéral acheva la nationalisation des monnaies métalliques en retirant de la circulation les pièces d'or à l'effigie des autres Etats de l'Union. En 1930, la loi a consacré le régime de l'étalon d'or que la Banque nationale avait instauré en fait six ans auparavant.

LA POLITIQUE D'ÉMISSION DE 1924 AU MILIEU DE 1931

LE DÉVELOPPEMENT DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

La circulation des billets dépassa pour la première fois le milliard en 1919; elle atteignit alors en fin d'année 1036 millions de francs, auxquels il convient d'ajouter 10 millions de francs de bons de la Caisse de prêts. Bientôt un mouvement de recul succéda à la hausse ininterrompue des années précédentes. A fin 1926, la circulation était tombée à 874 millions contre 914 à fin 1924. Ce fut là le minimum atteint durant la période envisagée; l'émission s'accrut dès lors pour s'établir à 1062 millions à fin 1930.

Le déclin de la circulation fiduciaire avant 1926 s'explique en premier lieu par la détente politique et économique due à la stabilisation du change allemand. Le retour de la confiance dans les monnaies stabilisées eut pour conséquence le reflux vers la Banque des billets suisses thésaurisés à l'étranger et dans le pays. La frappe de nouveaux écus, en 1923, permit également à la banque centrale de réduire son émission.

La circulation restait néanmoins fort au-dessus du niveau d'avant-guerre, même si l'on tient compte de la hausse des prix. Cet état de choses était d'autant moins compréhensible que les rescriptions fédérales, cantonales, communales et des Chemins de fer fédéraux, dont le volume s'était élevé parfois à plusieurs centaines de millions de francs, avaient pour ainsi dire disparu dès le printemps 1924. En outre, le trafic avait absorbé, depuis le début de 1923, 70 millions de francs en pièces de cinq francs et de fortes quantités de monnaies d'or. Le marché de l'argent ne faisait appel au crédit de la banque centrale que dans des proportions restreintes. Le développement de la circulation fiduciaire, qui ne concordait pas avec la courbe descendante de l'indice des prix de gros, engagea la Banque en 1926 à examiner le problème. Des recherches approfondies, au cours desquelles on tint compte des résultats de l'enquête monétaire faite le

26 février 1926 par le Bureau fédéral de statistique, d'entente avec la Banque nationale, permirent de conclure que, somme toute, l'émission fiduciaire répondait aux conditions économiques du pays, eu égard au niveau des indices de prix, à la hausse des salaires et à l'accroissement de la thésaurisation. Les banques d'émission étrangères constataient d'ailleurs le même phénomène dans leur pays.

A partir de 1926, non seulement la circulation cessa de diminuer, mais elle augmenta rapidement. Cette extension qu'on retrouve aussi dans les règlements sans emploi de numéraire a pour causes essentielles l'accroissement de la population, celui du bilan des banques et des compagnies d'assurance, l'augmentation du revenu national et de la fortune du pays, comme aussi celle des réserves de devises et d'or. La vague de dépression qui toucha la Suisse à la fin de 1929 n'a pas ralenti l'émission des billets, bien au contraire, en 1930, elle s'est encore accrue de 63 millions. Ce phénomène a pour cause l'insécurité politique et financière de l'Allemagne, d'où les capitaux se sont enfuis en 1929 et 1930 pour se réfugier à l'étranger et surtout en Suisse. Ces fonds viennent grossir les dépôts des banques, se placer en titres ou en billets suisses, qui sont thésaurisés tant dans le pays qu'à l'étranger. La Banque devait absorber cet afflux de fonds en achetant des devises ou de l'or si elle voulait empêcher le franc suisse de monter davantage. Une preuve de la thésaurisation réside dans l'accroissement de la quote-part des coupures de 1000 francs, qui est passée de 11,64 à 14,77 pour cent entre le 31 décembre 1928 et le 31 décembre 1930. Les billets accumulés dans les coffres des particuliers ne rentrent que lentement dans la circulation. Les billets suisses détenus par des étrangers doivent avoir atteint un montant de quelques centaines de millions. Il est intéressant d'observer que l'élasticité de la circulation n'a fait que progresser de mois en mois depuis 1925.

LA COUVERTURE DE L'ÉMISSION

En concordance avec l'économie générale du pays, la couverture de l'émission fiduciaire fait preuve d'une évolution normale de 1924 à 1930. La couverture métallique a oscillé entre un minimum de 55,04 pour cent en 1929 et un maximum de 76,63 pour cent en 1925.

L'adoption du monométallisme-or dans divers Etats permit à la Suisse d'envisager la réforme de son système monétaire. Le retour à une situation économique meilleure facilita considérablement cette réforme. En éliminant l'argent de la couverture métallique des billets, la loi révisée du 20 décembre

1929, entrée en vigueur le 1^{er} avril 1930, acheminait le pays vers l'adoption définitive de l'étalon d'or qui se trouvait même réalisé légalement en ce qui concerne le remboursement des billets. Elle contenait une disposition nouvelle d'une importance capitale, puisqu'elle excluait l'argent de la couverture métallique des billets et n'y admettait plus que les monnaies d'or suisses ou étrangères et les lingots. Mais cette disposition n'affecta guère le billet parce que la direction avait pris ses mesures. En effet, le montant des écus étrangers qui étaient comptés dans la couverture pour leur valeur intrinsèque diminua rapidement à partir de 1927, en raison des retraits effectués par les Etats de l'Union latine. A la fin de 1924, la Banque possédait encore pour 156 millions de francs en pièces étrangères de cinq francs, qui, évaluées au prix de l'argent sur le marché, représentaient le 13,15 pour cent de la couverture métallique totale. Cette proportion était tombée à 3,40 pour cent à fin 1929. Le 31 mars 1930, à la veille de l'entrée en vigueur du nouveau régime, la Banque nationale détenait encore pour 37,8 millions d'écus étrangers (valeur nominale) qui représentaient le 1,96 pour cent de l'encaisse.

Le contingent de pièces suisses de cinq francs, qui fut affecté à la couverture pour sa valeur nominale à partir du 27 septembre 1923 jusqu'à la promulgation de la loi révisée sur la Banque, ne présentait d'intérêt que comme réserve d'instruments d'échange ; il passait au second plan du point de vue de la politique monétaire. Ces monnaies conservèrent leur caractère d'étalon jusqu'à l'entrée en vigueur de la loi monétaire, le 9 septembre 1931. La Banque nationale n'en a jamais possédé pour plus de 14 millions depuis 1925. Le 31 mars 1930, elles constituaient le 1,13 pour cent seulement de la couverture métallique globale.

La couverture bancaire subit une modification, en ce sens que les rescriptions sans intérêts de la Confédération diminuèrent au fur et à mesure que les écus étrangers regagnaient leur pays d'origine ; elles disparurent tout à fait de la couverture lorsque l'argent cessa d'y figurer. Au début, la Banque nationale réescompta partiellement ces rescriptions sur le marché, puis elle renonça à le faire. La rapide augmentation du portefeuille des effets étrangers et des avoirs à l'étranger combla le vide laissé par la suppression des rescriptions.

LA CONFECTION DES BILLETS ET LES COUPURES

De 1924 à 1931, on ne changea rien aux types des billets de 1000, 500, 100 et 50 francs. En revanche, des raisons techniques engagèrent la

La confection des
billets

Banque à émettre un nouveau billet de 20 francs, cette coupure étant très demandée. La Banque a jugé bon de réduire le format du nouveau billet et de le faire imprimer selon un procédé différent de celui de l'ancien billet. Ce double changement permettait des livraisons plus rapides et une économie sensible. Après de longs travaux préparatoires, le nouveau billet de 20 francs, portant en médaillon la tête de Pestalozzi, put être mis en circulation en été 1930. Comme le billet du premier type, ce nouveau billet est imprimé en Suisse. L'ancien billet restera en circulation jusqu'à ce que la réserve en soit épuisée.

Le 25 juin 1930, la commission de gestion du Conseil des Etats a invité le Conseil fédéral à examiner la possibilité de faire imprimer les billets de la Banque nationale à la Monnaie fédérale. Mais il ne saurait en être question, pas plus d'ailleurs que de les faire imprimer par la Banque elle-même, car les besoins de billets ne suffisent pas à justifier les dépenses d'installation et d'entretien d'une imprimerie spéciale nécessitant un personnel expérimenté.

Les coupures

Alors que le texte primitif de la loi de 1905 prévoyait l'émission de billets de 50 à 1000 francs, en temps normal et, de coupures de 20 francs, dans des circonstances extraordinaires, on fut obligé, au début de la guerre, de mettre en circulation des billets de 5 francs. Les circonstances ayant changé, la Banque se demanda si elle devait laisser les petits billets en circulation ou en revenir exclusivement à l'émission des coupures d'avant-guerre.

S'inspirant des saines doctrines d'avant-guerre, la loi de 1921 subordonna l'émission de coupures inférieures à 50 francs à une autorisation du Conseil fédéral. Le législateur est parti de l'idée que les petits paiements doivent s'effectuer au moyen d'espèces métalliques et que les billets doivent servir aux règlements de montants plus élevés.

Les petites coupures présentent divers inconvénients. D'abord, en temps normal, elles rentrent très lentement à la Banque et compromettent ainsi l'élasticité de l'émission qui doit s'adapter aux besoins de la vie économique. En outre, l'entretien d'une circulation de petites coupures est onéreuse, vu leur usure rapide, puisqu'elles sont utilisées pour les petits paiements. La Banque avait intérêt à substituer le plus tôt possible aux petites coupures les espèces métalliques que les caissiers préfèrent. Avant de le faire, elle tint pourtant à connaître l'opinion du public et consulta, par circulaire, l'Union suisse du Commerce et de l'Industrie, l'Union suisse des arts et métiers et l'Office suisse du tourisme.

Elle compléta ses investigations à l'occasion de l'enquête monétaire de 1926 ; la plupart des organismes consultés se déclarèrent opposés au maintien des billets de cinq francs, dont la Banque nationale réduisit dès lors la circulation en gardant ceux qui rentraient à ses guichets. A la fin de 1930, cette catégorie de billets avait presque complètement disparu. Elle ne formait plus que le 0,2 pour cent de la circulation fiduciaire globale.

Le billet de vingt francs émis en 1914 a si bien acquis droit de cité qu'il sera difficile de le retirer de la circulation. Pour le moment, il ne saurait être question de le remplacer par de l'or.

Quant aux billets de dix francs fabriqués en 1921, la Banque les considère comme une réserve et s'est toujours refusée à les mettre en circulation.

Les Chambres fédérales se sont occupées à maintes reprises du problème des petites coupures. Le Conseil fédéral a chaque fois défendu le point de vue des autorités de la Banque nationale et s'est prononcé contre leur émission.

La nouvelle loi sur la monnaie du 3 juin 1931 a sanctionné la politique adoptée par la Banque nationale en matière de petites coupures. Elle a diminué le module et le poids de l'écu qu'elle a ramené au rang de monnaie divisionnaire. La pièce de cinq francs est par là d'autant plus apte à prendre la place des petits billets.

LE RAPPEL DE BILLETS ET L'ASSAINISSEMENT DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE

Le retrait de bons de la Caisse fédérale, en 1920, et le rappel des bons de la Caisse de prêts, en 1924, ont simplifié la circulation des billets. Depuis lors, seuls les billets émis par la Banque nationale servent aux transactions. Quelques falsifications du billet de cent francs, portant la tête de Tell, émis à partir de 1918, ont obligé la direction générale à retirer, le 1^{er} juillet 1925, l'émission entière de ce type représentant une somme de 150 millions. La Banque nationale profita de l'occasion pour rappeler les billets intérimaires de 50, 100, 500 et 1000 francs émis de 1907 à 1912. Cette mesure revêtait une importance plutôt théorique, car ces billets étaient devenus extrêmement rares. Les billets retirés ont perdu leur pouvoir libératoire le 31 décembre 1925 ; la Banque demeure obligée de les rembourser jusqu'au 30 juin 1945.

La Banque voue tous ses soins à l'entretien d'une circulation fiduciaire très propre. Elle est secondée par les administrations fédérales et par ses correspondants.

Le montant des billets usés retirés de la circulation varie d'une année à l'autre. Tandis qu'en 1925 il atteignait 5,8 millions de coupures, il se chiffrait en 1928 par 2,7 et en 1930 par 3,7 millions d'unités. Ce sont les petits billets qui s'usent le plus rapidement ; en 1930, par exemple, les coupures de vingt francs constituaient le 58,9 pour cent des billets retirés.

FALSIFICATION DES BILLETS DE BANQUE

Falsifications
de billets de la
Banque nationale

Pour jouir du crédit public, le billet doit être émis par une banque qui inspire pleine confiance et son authenticité ne doit éveiller aucun doute. Il est donc de l'intérêt des banques centrales de choisir un billet difficile à imiter ou à falsifier.

La Banque nationale a de tout temps voué la plus grande attention à cette tâche. Ses billets ont été moins souvent contrefaits que ceux de la plupart des banques étrangères et les faux ont toujours été aisément reconnaissables. Dans tous les pays, les cas de falsifications se sont multipliés dans l'après-guerre. L'inflation fiduciaire a favorisé les faussaires tant par l'énorme émission que par la circulation de billets étrangers peu familiers au public. Nos billets n'ont pas été épargnés et dans plusieurs cas on a pu établir que les falsifications provenaient de l'étranger.

Coopération de la
Banque nationale
à la répression
des falsifications
de billets

La répression des falsifications de billets relève des autorités de police et des tribunaux. Mais la Banque nationale a fait tout ce qui lui était possible pour faciliter et hâter la découverte des délinquants. En 1926, elle proposa à la conférence des chefs des Départements cantonaux de justice et police de faire une place plus grande à l'institut central dans la poursuite des falsificateurs. Cette conférence adopta en principe les suggestions de la Banque, et le Ministère public fédéral s'en inspira pour élaborer des directives concernant le service de renseignements dont il est chargé et déterminer ses rapports avec les autorités cantonales et la Banque nationale. Le Département fédéral de justice et police communiqua ces directives aux gouvernements cantonaux, par circulaire du 3 août 1927, en les priant de s'y conformer. De cette façon, les bases d'une collaboration entre la police, les autorités judiciaires et la banque d'émission étaient établies.

Lutte contre les
falsifications de
monnaies et de
billets sur le ter-
rain international

On assista à la même époque à des efforts déployés sur le terrain international en vue de combattre plus efficacement et plus énergiquement le faux-monnayage. Une commission d'experts, convoquée en 1927 par le Conseil de la Société des Nations, et à laquelle la Banque nationale participa, prépara un avant-projet de convention internationale sur la représ-

sion du faux-monnayage. Une conférence internationale se réunit à Genève, en avril 1929, sous les auspices de la Société des Nations et élabore une convention. Cette convention fut signée le 20 avril de la même année par la majorité des Etats, y compris la Suisse. Elle contient dans une première partie des dispositions pénales uniformes sur la falsification, sur l'altération, la mise en circulation et l'importation de papiers-monnaie et monnaies métalliques contrefaits ou falsifiés ; il n'est fait aucune distinction, dans la poursuite pénale, entre la monnaie nationale et la monnaie étrangère. En outre, la convention pose toute une série de dispositions relatives à la répression ; ces mesures ont pour but de permettre une collaboration plus rapide des pouvoirs publics dans les affaires internationales et un contact plus étroit avec les banques d'émission intéressées. Le régime pénal suisse empêcha le Conseil fédéral de s'engager à appliquer les dispositions répressives sur le territoire de la Confédération ; en revanche, il s'est déclaré prêt à exécuter les mesures administratives dans les limites de sa compétence. La première conférence des offices centraux nationaux prévue par la convention siégea à Genève en mars 1931 ; elle élabore un règlement pour étendre et améliorer la coopération des Etats dans le domaine de la prévention et de la répression du faux-monnayage. Ce règlement a complété sur plusieurs points les prescriptions administratives de la convention. Le Département fédéral de justice et police communiqua aux directions cantonales de police, par circulaires des 2 novembre 1929 et 18 janvier 1932, les règles qu'il y a lieu d'observer en cas de falsifications de billets de banque. Le Ministère public de la Confédération a été désigné comme office central pour la répression du faux-monnayage ; il demeure en contact permanent avec la Banque nationale.

LA RÉGLEMENTATION DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE DE 1924 AU MILIEU DE 1931

La réglementation de la circulation des instruments d'échange métalliques et de papier constitua une tâche des plus difficiles en raison des changements répétés apportés après la guerre au régime monétaire. Celui-ci s'est trouvé depuis 1920 dans un état de transformation continuelle. La réforme a commencé par la nationalisation des monnaies divisionnaires

Les transformations générales du statut monétaire

et des pièces de cinq francs. Puis les pièces d'or étrangères cessèrent d'avoir cours sur le territoire de la Confédération lorsque l'Union latine fut dissoute. Il fallut réorganiser le système monétaire suisse dès l'abrogation des accords internationaux qui avaient influencé trop nettement notre législation. Les changements furent d'autant plus profonds que la Suisse, libérée des engagements pris envers ses anciens associés, adopta définitivement l'étalon-or. La loi sur la monnaie n'est pas seule à fixer le régime monétaire ; une partie des dispositions y relatives se trouvent dans la loi concernant la Banque nationale qu'on dut également reviser.

La Banque nationale, d'entente avec les autorités fédérales, devait veiller à ce que l'économie ne se ressentît pas de ces transformations profondes du statut monétaire suisse.

LES PIÈCES DE CINQ FRANCS

Le rapatriement
des écus étrangers

Bien que l'argent eût figuré dans la couverture d'émission jusqu'au 31 mars 1930, c'est-à-dire jusqu'à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi bancaire du 20 décembre 1929, et qu'ensuite, soit jusqu'à la promulgation de la loi sur la monnaie du 3 juin 1931, l'écu ait eu pouvoir libératoire illimité en Suisse, on ne peut dire qu'après 1924 la Banque nationale ait vraiment pratiqué une politique de l'argent. Les mesures que la direction générale fut appelée à prendre en ce domaine s'inspiraient uniquement des besoins de la circulation monétaire ou dérivèrent des conventions passées pour régler la circulation intérieure des moyens de paiement. Le 15 janvier 1927, la France, l'Italie et la Belgique commencèrent à rapatrier, par termes trimestriels, les écus frappés à leurs armes, conformément à la convention du 9 décembre 1921. La dissolution de l'Union latine, devenue effective à la fin de 1926, ne modifia en rien cette convention. En revanche, elle emportait pour la Suisse des conséquences fâcheuses, puisqu'aux termes de l'accord de 1921 notre pays restait tenu d'accepter en paiement les pièces d'or de ses anciens associés. Les intérêts versés par les pays débiteurs sur les montants d'écus non encore rapatriés étaient insuffisants pour dédommager la Suisse, car le taux était modique. La Banque nationale s'entendit avec les instituts d'émission des pays intéressés pour fixer les points de détail concernant le transfert des pièces et le versement de leur contre-valeur.

En présence de la baisse rapide du prix de l'argent, le Gouvernement français engagea des pourparlers au commencement de 1930 en vue de rapatrier les pièces de frappe française avant l'expiration du délai. La

Banque nationale ne pouvait que souhaiter un échange accéléré de ces monnaies. Elle passa avec la Banque de France une convention en vertu de laquelle le terme final de livraison était avancé au 5 juin 1930; cet accord stipulait des modalités de paiement qui satisfaisaient la Banque nationale. Un accord semblable fut conclu avec la Banque Nationale de Belgique et les parties convinrent de fixer le dernier remboursement au 17 juin 1930. En revanche, il ne fut pas possible de passer une convention analogue avec l'Italie; le Gouvernement italien préféra maintenir les délais arrêtés à l'origine pour le rapatriement des écus et opéra le dernier paiement le 15 janvier 1932.

L'ensemble de ces opérations que la Banque nationale effectua pour la Confédération imposa un travail énorme tant aux sièges qu'aux succursales et aux agences.

L'argent cessa complètement de figurer dans la couverture des billets à partir du 1^{er} avril 1930, jour de l'entrée en vigueur de la loi du 20 décembre 1929. Par conséquent, il fallut modifier le mode de comptabiliser les pièces de cinq francs étrangères, qui jusqu'alors avaient été portées au bilan pour leur valeur intrinsèque. La Banque nationale en régla le sort dans une convention passée avec la Confédération. Le 1^{er} avril 1930, elle céda à cette dernière les écus étrangers, d'une valeur nominale de 37,84 millions de francs, et les rescriptions sans intérêts qu'elle avait reçues en couverture de la différence entre la valeur intrinsèque et la valeur nominale de ces pièces. La Banque débita le compte de la Confédération du montant nominal des écus, qu'elle continua cependant à administrer jusqu'à leur rapatriement; c'est ainsi que les pièces étrangères de cinq francs et les rescriptions disparurent du bilan et de la situation hebdomadaire de la Banque nationale.

A fin 1924, les frappes d'écus suisses avaient atteint le montant attribué à la Suisse par la convention additionnelle du 9 décembre 1921, soit 80 millions. Ce contingent se révéla tout à fait suffisant, même après le retrait des billets de cinq francs. On découvrit plus tard plusieurs défauts au modèle frappé en 1922 et 1923, si bien qu'il fallut procéder à une refonte de l'émission. La Banque nationale rassembla les pièces en circulation et les remit à la Monnaie fédérale qui utilisa une partie du métal à fabriquer des monnaies divisionnaires. Bien que la Suisse jouisse d'une entière liberté en matière de monnayage depuis que l'Union latine a été dissoute, elle a renoncé à porter le volume des frappes au delà du contingent fixé en 1921.

La comptabilisation des pièces de 5 francs

La frappe d'écus suisses

L'ENQUÊTE FÉDÉRALE SUR LES MONNAIES EN 1926

Les transformations profondes que la circulation de l'argent subit en Suisse après 1920 rendirent nécessaire une nouvelle enquête monétaire. Les événements s'étaient rapidement succédé dans l'espace de six années : la nationalisation des pièces d'argent, le retrait des monnaies de laiton émises pendant la guerre, la mise en circulation de quelque 150 millions d'or monnayé, le rappel des bons de caisse de la Confédération et des bons de la Caisse de prêts et la réduction de la circulation des billets de cinq francs. L'initiative en faveur du prélèvement sur la fortune, en 1922, et les tendances à la thésaurisation à l'étranger avaient influé fortement sur la composition de la circulation monétaire ; des changements avaient également été apportés à l'emploi des procédés de règlement sans déplacement de numéraire. De même, l'évolution générale de l'activité économique, jointe à une forte baisse du coût de la vie, n'était pas restée sans répercussions sur le statut monétaire. La Banque nationale avait un intérêt primordial à connaître ces changements. En 1925 déjà, elle proposa au Conseil fédéral de faire une enquête, qui fut renvoyée d'une année pour des raisons techniques et eut lieu le 23 février 1926. Le Bureau fédéral de statistique se chargea de diriger les opérations et de dépouiller les questionnaires. La Banque nationale participa aux travaux préliminaires. Sur sa demande, les formulaires statistiques continrent dix questions spéciales ayant trait à la composition de la circulation, à la thésaurisation, à l'opportunité d'émettre des petites coupures et aux conditions locales faites aux moyens de paiement. Le nombre des caisses privées et publiques auxquelles on adressa ce questionnaire s'éleva à 7513, au lieu de 5024 en 1920. A la fin d'avril déjà, le Bureau fédéral de statistique était en mesure de communiquer les résultats. La Banque publia au printemps 1927 une étude intitulée : « Der Zahlungsmittelumlauf der Schweiz im Jahre 1926 im Vergleich zur Vorkriegszeit », dans laquelle elle analysait plus à fond les résultats de l'enquête.

LA FIN DE L'UNION MONÉTAIRE LATINE

La dénonciation

Le 24 décembre 1925, le Gouvernement belge fit savoir au Conseil fédéral suisse que la Belgique se retirerait de l'Union monétaire latine le 1^{er} janvier 1927. La convention de 1885 ne prévoyait pas la démission d'une seule partie, mais contenait seulement des dispositions sur la dénonciation générale ; la décision de la Belgique entraînait donc la fin de l'Union

monétaire latine. Donnant suite à une suggestion formulée par la Banque nationale, le Conseil fédéral informa tous les États membres, par une note datée de décembre 1926, qu'il considérerait l'Union comme dissoute depuis le 31 décembre 1926. C'est ainsi que s'effondra l'édifice élevé le 23 décembre 1865 et sur lequel les promoteurs avaient placé tant d'espoirs. Une longue période de consommation avait précédé sa disparition définitive.

Si la convention monétaire internationale a comporté de nombreux inconvénients pour la Suisse et la Banque nationale au cours de ces trente dernières années, il ne faut pas oublier que l'économie publique suisse en a retiré des profits. Les fondateurs s'étaient proposé de réunir les États en une vaste association économique. A cette époque, les espèces métalliques jouaient le rôle principal, les moyens de paiement fiduciaires ne revêtaient que peu d'importance. Grâce à sa qualité de membre, la Suisse vit ses relations avec la France se développer toujours plus. La communauté monétaire des deux pays facilita l'écoulement de nos produits en France, comme aussi l'entrée en Suisse de capitaux français bon marché. L'Union latine assura à la Suisse, du moins au début, une circulation monétaire suffisante. Mais sa dépendance de la France au point de vue financier lui fit aussi sentir les inconvénients des engagements internationaux; on assista pendant des années à un drainage du métal blanc pour le plus grand préjudice de l'économie suisse. Dès le début de son existence, la Banque nationale se trouva placée devant de lourdes tâches à résoudre dans le domaine de la politique des changes. Il lui fallut déployer des efforts soutenus pour affranchir le franc suisse de la tutelle de Paris. De plus, elle dut faire de grands sacrifices financiers pour approvisionner le pays en pièces de cinq francs.

Les insuffisances de l'Union latine apparurent nettement durant la guerre et l'après-guerre. Selon les oscillations du change, la Suisse fut tantôt dépouillée, tantôt submergée de pièces d'or et d'argent. Cet inconvénient ne pouvait pas être supprimé par de simples amendements. Les monnaies émigrèrent en abondance, en France et en Italie, jusqu'au second semestre de 1915. Le Conseil fédéral dut alors prendre des mesures spéciales pour protéger la circulation monétaire; le 13 mars 1915, il édicta un arrêté interdisant l'agiotage avec les monnaies d'or et d'argent de l'Union monétaire latine et il le compléta, le 16 juillet 1915, par un arrêté défendant d'exporter l'or. La plupart des autres membres de l'Union avaient du reste arrêté des dispositions analogues avant la Suisse. Plus

Coup d'œil
rétrospectif

tard, notre pays souffrit d'un afflux exagéré de monnaies d'argent. Pour sauvegarder son équilibre monétaire, il fallut retirer en 1920 les pièces divisionnaires à l'effigie française, puis, quelque temps après, mettre hors cours les écus de tous les Etats membres de l'Union, ainsi que les monnaies divisionnaires belges. Théoriquement, la convention demeura applicable jusqu'au 1^{er} janvier 1927, puisque les pièces d'or frappées dans les Etats de l'Union continuèrent jusqu'à cette date-là à conserver force libératoire sur le territoire des cinq pays associés. Si l'Union a déçu les partisans de la coopération internationale, elle a néanmoins valu à la Suisse des avantages politiques et économiques incontestables pendant les soixante-et-une années de son existence. La politique monétaire de la Confédération a été attaquée de divers côtés. Les critiques reprochaient à l'Union latine d'avoir coûté cher au pays et parlaient même d'une perte de 100 millions de francs, en se basant sur la différence entre la valeur intrinsèque des écus et la valeur nominale à laquelle la Suisse avait dû les reprendre; mais elles perdaient de vue que les écus n'étaient pas destinés à être vendus sur le marché. On relevait aussi la perte d'intérêts que la Suisse subissait du fait de la prorogation des délais de rapatriement. On oubliait que notre pays aurait été dans une situation analogue, même s'il n'avait pas appartenu à l'Union. En somme, le désavantage pour la Confédération se bornait à un manque à gagner; en 1922, lors de la refonte de ces écus en écus suisses, elle aurait fait un bénéfice si elle avait pu acheter l'argent sur le marché. On a également appliqué la même méthode erronée de calcul aux frappes des monnaies divisionnaires. Il est très difficile d'évaluer ces pertes, car il faut tenir compte que les Etats de l'Union ont versé un intérêt de retard et qu'avant d'être remboursées à la Confédération, les pièces d'argent étrangères ont servi de couverture à l'émission fiduciaire et ont donc rempli un emploi productif.

En revanche, il importe de retenir les avantages indéniables que l'Union a valus à la Confédération et à l'économie suisse dans son ensemble. Notre circulation métallique a été alimentée des lustres durant par nos cocontractants. La Suisse a évité de la sorte une partie des frais d'approvisionnement en numéraire et elle a aussi eu à souffrir moins que ses alliés monétaires des conséquences de la dépréciation de l'argent. Enfin, elle a retiré de sa participation à l'Union latine de grandes facilités pour se procurer des capitaux à l'étranger et des avantages pour sa politique commerciale. Ces éléments ne peuvent s'évaluer en chiffres, mais ils n'en doivent pas moins être pris en considération.

A la dissolution de l'Union latine, la Suisse recouvra l'autonomie monétaire à laquelle elle avait renoncé en 1865. Le 1^{er} janvier 1927, notre législation monétaire était extrêmement confuse et souleva de nombreuses discussions. Les pièces d'or de nos ex-associés perdirent leur cours libératoire à la suite de la liquidation de l'Union. Mais, aux termes d'une loi fédérale du 31 janvier 1860, les pièces d'or françaises avaient cours légal en Suisse aussi longtemps qu'elles étaient acceptées en France pour leur valeur nominale comme moyen de paiement légal. Il en était de même des monnaies d'or sardes. Les conditions posées par la loi de 1860 cessèrent d'être remplies lorsque l'Italie modifia son régime monétaire en 1926, sans se soucier des engagements internationaux encore en vigueur, et que la Banque de France cessa d'accepter les pièces d'or à leur valeur nominale. Dès lors, le Conseil fédéral était en droit de suspendre le cours légal des pièces d'or françaises et italiennes. Il fit bientôt usage de cette faculté.

La situation monétaire de la Suisse après la dissolution de l'Union

LES MONNAIES D'OR

Le retour progressif de conditions économiques normales et de changes stables favorisèrent la rentrée des monnaies d'or dans la circulation. En 1924 déjà, ces pièces n'étaient pas rares dans le public ; mais on ne pouvait encore parler d'une véritable circulation de l'or. A la fin de l'année, le Département fédéral des finances, d'accord avec la direction générale de la Banque, invita les caisses publiques à remettre en circulation les pièces qu'elles recevaient au lieu de continuer à les verser à la Banque nationale. Apparemment, la circulation en fut vite saturée, car la Banque n'en reçut pas moins des monnaies d'or de la part des établissements de crédit chez lesquels elles refluèrent. Toutefois cette circulation de l'or paraît avoir été quelque peu irrégulière, car la presse demanda à plusieurs reprises que la Banque nationale l'intensifiât. Mais la Banque n'avait aucune raison de le faire, car elle pouvait fort bien se passer de l'or du public. Cependant les expériences de 1922 ne lui permettaient pas d'envisager le retour systématique à la circulation de l'or.

La circulation de l'or ; son développement

En avril 1925, la Banque nationale recommença à délivrer elle-même de l'or à ses guichets, mais en petites quantités seulement et sur le désir exprès des clients. La demande restant faible, la direction générale put bientôt accorder de nouvelles facilités. En juillet de la même année, elle autorisa les succursales à remettre, au lieu de billets de 20 francs, des pièces d'or aux personnes qui le désiraient. Cette autorisation était toutefois limitée aux montants d'or rentrés aux guichets dans les mois

La Banque nationale remet de l'or en circulation

précédents. Mais le public avait perdu l'habitude de se servir des pièces d'or. La désaffection de l'or pour les paiements courants fut confirmée par l'enquête de 1926 sur la circulation monétaire. Des 2778 caisses consultées, 1782 se prononcèrent contre la nécessité d'augmenter la circulation de l'or. Cette opinion était surtout celle des banques, des caisses des Chemins de fer fédéraux et des offices postaux.

La Banque nationale fit preuve de réserve pour les remises d'or à l'industrie. En principe, elle lui laissa le soin de s'approvisionner sur le marché et n'intervint qu'en de rares occasions. Elle ne satisfit pas non plus les demandes d'or en vue de l'exportation. Elle commença, au cours des années 1925 et 1926, à pratiquer l'étalon de change-or en transformant une partie de son stock métallique en devises convertibles en or.

L'afflux de monnaies d'or étrangères de l'Union latine

Par suite du niveau très élevé du change suisse, il se produisit en 1925 et 1926 un lent mouvement d'immigration de pièces d'or de l'Union latine dans notre pays. C'était en somme la répétition du phénomène observé précédemment pour les monnaies d'appoint et les pièces de cinq francs. Le bénéfice de change et de différence de poids réalisé par ces importations était de vingt centimes et plus par pièce de 20 francs, sur chacune des monnaies usées que la Suisse acceptait à leur valeur nominale. Les arbitragistes surent en profiter. Comme les pays d'origine de ces monnaies pouvaient refuser de reprendre les pièces dont le poids était tombé d'un demi pour cent au-dessous de la tolérance ou dont le relief était effacé, la Suisse s'exposait à un danger en laissant ces pièces pénétrer dans la circulation monétaire. Le Conseil fédéral avisa aux mesures de défense et, le 18 août 1925, il autorisa le Département des finances à contrôler les pièces d'or de l'Union latine importées en Suisse. Mais ce contrôle se serait heurté à des difficultés d'ordre technique si considérables qu'il ne fut jamais exercé. La Banque était simplement avisée de toutes les entrées d'or.

En fin de compte, la perte résultant de l'usure des monnaies au delà des tolérances conventionnelles devait être supportée par la Confédération, qui possède le privilège de battre monnaie. Comme les particuliers, la Banque nationale avait naturellement le droit de remettre à la Caisse d'Etat, à sa valeur nominale, son encaisse en pièces d'or de l'Union latine d'un montant de 100 millions de francs.

La mise hors cours des monnaies étrangères de l'Union latine

Cette invasion de pièces généralement usées préoccupait la direction générale qui escomptait un succès très relatif des mesures préconisées dans la presse : interdiction d'importation des monnaies d'or étrangères,



A. MESSMER

VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE DEPUIS 1927

mise en garde de la population contre l'acceptation de pièces dépréciées, contrôle officiel de l'importation, etc. La seule solution efficace résidait dans la mise hors cours de ces pièces d'or. La dissolution de l'Union monétaire latine, par suite des réformes monétaires auxquelles procédèrent plusieurs de ses membres, permettait d'exclure leurs pièces de notre circulation. La direction générale proposa cette mesure au Conseil fédéral qui l'approuva. A fin 1926 déjà, la Banque put entamer des pourparlers avec le Département fédéral des finances en vue de fixer les modalités du retrait de ces pièces. Elle s'offrit à supporter elle-même la perte de poids sur celles qu'elle détenait, mais la Confédération devait lui rembourser les pertes sur les pièces qui seraient présentées à l'échange durant la période de retrait. De son côté, le Département fédéral des finances s'engagea à concéder à la Banque le droit de frappe gratuite pour un contingent de 100 millions de francs de pièces d'or, à la condition que l'ordre de frappe fût passé à la Monnaie fédérale avant le 30 juin 1928.

Le retrait des pièces fut décrété par l'ordonnance du Conseil fédéral du 8 février 1927 relative à la circulation monétaire. Le délai d'échange des pièces d'or étrangères de l'Union allait du 9 février au 31 mars 1927. Il était très court, parce qu'on voulait prévenir un nouvel afflux d'or étranger. Les opérations furent conduites par la Banque nationale avec la collaboration des caisses publiques. La Banque accepta, à tous ses comptoirs et sans restriction, les pièces déclarées hors cours qu'elle échangea contre des billets ou du numéraire. Pour les montants jusqu'à 500 francs, elle remettait, sur demande, des pièces d'or suisses ; pour un montant supérieur, elle ne délivrait qu'une partie déterminée en or. Les caisses publiques, elles, étaient simplement tenues d'accepter les pièces d'or étrangères données en paiement. Elles ne procédaient à leur échange que dans les limites de leurs disponibilités en caisse. Après le délai d'échange, soit à partir du 1^{er} avril 1927, les pièces belges, françaises, grecques et italiennes furent considérées par la Banque comme « or étranger » et ne furent plus acceptées qu'à 99 pour cent de leur valeur nominale.

L'opération d'échange apporta à la Banque nationale 111,3 millions de francs de ces pièces étrangères, dont 70 pour cent lui furent versés par les autres banques, 15 pour cent directement par le public et 15 pour cent par les Chemins de fer fédéraux et les offices postaux. La Banque nationale donna en échange 31,8 millions de francs en pièces d'or à l'effigie suisse,

Le retrait

soit 28,6 pour cent du total ; 53 millions soit 47,6 pour cent furent bonifiés en compte et 26,5 millions soit 23,8 pour cent furent échangés contre des billets. Cette vaste opération ne donna lieu à aucune difficulté ni à aucune réclamation de la part du public, car la Banque satisfait largement les demandes de pièces d'or suisses.

Les pertes dues à l'usure des monnaies retirées furent très élevées. A fin 1927, celles de la Banque nationale se chiffraient à 438 000 francs, auxquels s'ajoutèrent 79 000 francs de perte sur les monnaies d'or frayées remises à la Banque par les pays de l'Union lors du remboursement des écus qu'ils avaient à reprendre. Enfin, en 1929, à la demande de la Confédération, la Banque prit sur elle la perte de 412 000 francs subie sur les pièces d'or retirées en 1927 par ses soins, mais pour compte de la Confédération. Cette dernière ne prit ainsi à sa charge que les 258 000 francs de droit de frappe pour le contingent de 100 millions de francs accordé à la Banque nationale.

Si la mise hors cours des pièces d'or étrangères exigeait des sacrifices, elle offrait aussi des avantages. D'abord le capital improductif représenté par les pièces thésaurisées fut rendu pour la plus grande partie à l'économie sous forme de bonification en compte. Mais l'avantage essentiel de cette mise hors cours des monnaies étrangères réside dans le fait que, pour la première fois depuis le temps de la République helvétique, la Suisse se donna un système monétaire national.

La frappe de l'or

Déjà avant le retrait des pièces étrangères de l'Union, la Banque nationale avait cherché à accroître la proportion des pièces d'or suisses comprises dans son encaisse métallique. En 1925 et 1926, elle avait fait frapper pour 9 millions de pièces de vingt francs. La nationalisation de notre régime monétaire modifia profondément la composition de l'encaisse.

Tirant parti du droit de frappe gratuit que la Confédération lui avait accordé, elle fit refrapper, à l'empreinte suisse, pour 100 millions de pièces étrangères usées retirées de la circulation. Cet ordre exécuté, la Monnaie ne frappa plus d'or jusqu'en 1930. Le cours élevé de notre change valut alors à notre pays un afflux considérable d'or ; les banques firent frapper pour 31,5 millions et la Banque nationale pour 24 millions de pièces.

L'encaisse d'or
monnayé de la
Banquenationale

Grâce à ces frappes, l'encaisse de la Banque nationale en pièces d'or suisses s'éleva de 124,2 millions de francs en 1926, à 219,1 millions à fin 1930. Le stock de pièces étrangères qui était encore de 139,3 millions en 1929

était tombé à 51,5 millions à fin 1930. Un faible montant de pièces d'or étrangères a été remis au commerce suisse contre des devises et des lingots d'or pour l'acquittement de droits de douane dus à l'Italie et à l'Espagne.

Bien que la frappe, en 1925, de 500 000 francs en pièces d'or de 100 francs n'ait aucune importance au point de vue monétaire, il n'est pas inutile de la mentionner ici. Ces pièces n'étaient pas destinées à la circulation, mais plutôt à être distribuées à titre de récompense. La Banque nationale eût mieux aimé que la Confédération ne les fit pas frapper, mais elle livra pourtant l'or nécessaire à leur fabrication. Elle proposa d'ailleurs en même temps de ne pas effectuer d'autres frappes de cette pièce.

LA NOUVELLE LOI MONÉTAIRE

Après la dissolution de l'Union monétaire latine, il manquait au régime monétaire de la Suisse une base légale solide. Il ne pouvait être question de réunir en un code les dispositions encore en vigueur. La politique monétaire des années précédentes avait créé un nouvel état de choses. Elle avait conduit à l'abandon du bimétallisme boiteux et à l'adoption de l'étalon-or. Il devenait urgent de légaliser la situation de fait.

La constitution fédérale confie la souveraineté monétaire à la Confédération, mais la Banque nationale ne pouvait se désintéresser du statut qui allait s'élaborer. Son devoir de régulariser la circulation monétaire du pays, le rapport étroit existant entre le régime monétaire et la circulation fiduciaire et, « last but not least », l'importance primordiale du choix de l'étalon monétaire pour la législation sur la Banque et pour la politique qui en découle, faisaient à l'institut d'émission un devoir de participer activement à l'élaboration de la nouvelle loi sur les monnaies. Au début de 1925 déjà, le bureau de statistique de la Banque avait publié un ouvrage intitulé « Le système monétaire de la Suisse », dans lequel il exposait l'évolution de notre politique monétaire et réunissait les dispositions légales abrogées ou en vigueur qui se trouvaient disséminées dans une série de conventions, de lois, d'arrêtés et d'ordonnances. La Banque porta le plus vif intérêt aux travaux d'étude de la loi qui devait sanctionner le monométallisme-or existant en fait depuis 1924. Les travaux préalables furent longs et l'Assemblée fédérale eut à reviser la loi sur la Banque avant de s'occuper de la loi monétaire. La Banque profita de cette révision pour faire insérer dans sa loi le principe de l'adoption de l'étalon-or qui fut ainsi proclamé le 20 décembre 1929.

L'adoption de l'étalon-or nécessitait simplement la suppression du

Le point de vue
de la Banque
nationale

pouvoir libérateur de la pièce de cinq francs, mesure qui enlevait à l'argent son caractère de métal-étalon. Cette réforme ne se heurta pas à de grandes difficultés pratiques, puisque la Banque était dispensée, depuis le 30 juillet 1914, de rembourser ses billets en espèces métalliques. Pour donner satisfaction au public qui trouvait l'écu décidément trop lourd, elle ne vit pas d'inconvénient à ce qu'on réduisît le module de cette pièce, qui avait déjà un caractère fiduciaire par suite de la dépréciation de l'argent.

Le principe du monométallisme-or admis, il restait à assurer son application. Pour cela, il était essentiel de prévenir le danger d'une circulation exagérée de monnaies divisionnaires. La Banque avait insisté pour faire fixer le contingent maximum des frappes soit par la loi elle-même, soit par un arrêté fédéral, car la question lui paraissait trop importante pour être réglée par voie administrative. La Banque proposait de fixer ce contingent à 50 francs par habitant, soit à 200 millions de francs en tout.

L'élaboration de
la loi monétaire

Les travaux d'étude furent activement poussés en 1927 et, en mai 1928, le problème de la réforme monétaire faisait l'objet d'une première discussion générale à la commission de gestion du Conseil national, qui se prononça en faveur de la réduction du module de l'écu.

Divers milieux suivaient les travaux avec attention et la part active que des cercles non officiels prennent à la tâche législative de la Confédération est un des avantages les plus précieux de notre vie politique. C'est ainsi que pour étudier la question de la réforme monétaire, la Chambre de commerce de Zurich prit l'initiative de constituer une commission sans caractère officiel et comprenant des représentants de la Banque nationale, des banques, du commerce et de l'industrie. Le 2 juin 1928, elle soumit au Département fédéral des finances ses propositions qui correspondaient, d'une façon générale, au programme de la Banque nationale.

En ce qui concerne les monnaies d'appoint, cette commission se prononçait contre la frappe de ces pièces en nickel; elle proposait de maintenir l'alliage d'argent à 835 millièmes pour les pièces divisionnaires et de l'adopter pour les nouvelles pièces réduites de cinq francs qui devaient être rangées dans cette même catégorie. La commission demandait, comme la Banque nationale, qu'on fixât le contingent maximum de frappe à cinquante francs par habitant. Elle recommandait aussi de supprimer le billet de cinq francs.

Pour avoir l'avis de tous les milieux avant de s'engager plus avant,

le Département fédéral des finances convoqua, pour le 16 août 1928, une conférence à laquelle étaient représentés tous les groupements économiques du pays. Cette assemblée se déclara en majorité pour la création d'un écu plus petit, frappé en argent, et contre le maintien des coupures de cinq francs et de dix francs. En revanche, la Chambre suisse du commerce et l'Association Suisse des Banquiers se prononcèrent par voie de requête en faveur de l'introduction de la coupure de dix francs. Afin d'éclaircir plus complètement la question, le Département des finances réunit à Berne, les 21 et 22 janvier 1929, une commission de spécialistes comprenant aussi des représentants de la Banque nationale. Cette commission se rallia à peu de chose près aux propositions de la conférence du 16 août.

La question du métal à employer pour la frappe des monnaies divisionnaires fut vivement discutée dans le public. La Banque nationale ne prit pas parti, car cette question n'a pas d'importance pour sa politique.

Le projet de loi fut soumis aux commissions des Chambres fédérales. Le président de la direction générale de la Banque fut prié de leur faire un exposé général du problème. Les commissions adoptèrent toutes ses propositions, sauf celle du contingent de frappe des monnaies divisionnaires.

Le projet de loi fut discuté en hiver 1930 et au printemps 1931 par les Chambres fédérales en un temps très court. Le 3 juin 1931, la loi était acceptée par les deux Conseils et elle entra en vigueur le 9 septembre, après l'expiration du délai référendaire. Ainsi prit fin l'interrègne monétaire créé par la dissolution de l'Union latine. En même temps, la loi sur la Banque se retrouvait en harmonie avec la loi monétaire.

La nouvelle loi sanctionna la politique suivie depuis des années par la Banque nationale et éleva l'or au rang de seul métal-étalon. L'article 1^{er} stipule : « L'unité monétaire est le franc à $9/31$ de gramme (c'est-à-dire 0,29032... gramme) d'or fin. Un kilogramme d'or fin correspond donc à la valeur de 3 444 francs et $4/9$ ». La pièce de cinq francs prenait caractère de monnaie d'appoint; son diamètre était réduit à 31 millimètres et son poids de 25 à 15 grammes. La proposition de remplacer l'argent par le nickel fut repoussée par les Chambres fédérales. La raison principale de ce rejet est que la circulation était dépourvue de pièces d'or et qu'on estimait nécessaire de lui conserver des monnaies en métal précieux. Pour la frappe des pièces de cinq francs, deux francs, un franc et cinquante centimes, on choisit l'argent au titre de 835 millièmes. Le législateur crut d'autre part pouvoir renoncer à limiter la frappe des monnaies d'appoint, telle

La loi monétaire
fédérale du
3 juin 1931

qu'elle était proposée par la Banque nationale et par la Chambre de commerce zurichoise. Il voyait dans la limitation du pouvoir libérateur des pièces d'argent, de nickel et de cuivre une garantie contre tout risque d'inflation de ces monnaies. L'article 5 de la loi monétaire stipule qu'en dehors des caisses publiques nul n'est tenu d'accepter en paiement plus de 100 francs en monnaie d'argent, plus de 10 francs en monnaie de nickel et plus de 2 francs en monnaie de bronze. L'article 6 assimile la Banque nationale aux caisses publiques fédérales et cantonales. Cette position juridique nouvelle de la Banque ne change pratiquement rien à l'état de choses précédent, car la Banque nationale n'a jamais limité l'acceptation de monnaies divisionnaires à ses caisses.

Coopération de la
Banque nationale
à la fixation du
contingent de
frappe de nou-
velles monnaies

Le fait que la frappe des monnaies d'appoint manquait de limite précise, puisqu'elle devait se régler sur les besoins du commerce, ne pouvait convenir à la Banque nationale. En temps normal, des abus ne sont guère à craindre; les monnaies d'appoint émises au delà des besoins de la circulation refluent en effet d'elles-mêmes vers les caisses publiques et à la banque d'émission. Mais, en période de crise, on pourrait être tenté de faire de l'inflation. La Banque pouvait d'autant mieux demander qu'on limitât la frappe de ces monnaies que l'émission de ses billets est elle-même contingentée par les dispositions sur la couverture-or. Des pourparlers engagés dans la suite avec le Département fédéral des finances aboutirent à l'insertion, dans une ordonnance d'exécution, d'un article selon lequel le Département fédéral des finances doit consulter la Banque nationale avant de faire effectuer des frappes de monnaies divisionnaires.

LA BANQUE NATIONALE ET LE SERVICE FÉDÉRAL DE LA MONNAIE

En collaborant activement à l'émission, à l'échange et au contrôle du numéraire, la Banque nationale était devenue, au cours des années, à côté de la caisse d'Etat fédérale, le principal agent de la circulation monétaire suisse. La plupart de ses succursales fonctionnaient comme caisses régionales chargées de recueillir et de répartir la monnaie. Cette collaboration n'était réglée par aucun contrat; elle était purement tacite.

En 1922, la Confédération demanda à la Banque si elle pourrait assurer complètement le service monétaire. Une étude approfondie de la question conduisit à un accord devenu partie intégrante de la convention du 17 février 1926, qui règle l'ensemble des rapports de nature bancaire et financière entre la Banque et l'administration fédérale, à l'exclusion des postes, téléphones et télégraphes et des Chemins de fer fédéraux.

La Banque nationale s'engageait à seconder la caisse d'Etat fédérale en ce qui touchait le service de la monnaie (mise en circulation, contrôle, retrait, élimination des pièces défectueuses, usées et fausses) avec la collaboration de toutes ses succursales et agences. Afin d'épargner des transports inutiles de monnaies à la caisse fédérale, elle se déclarait prête à réorganiser le service de la monnaie sur les principales places et à améliorer le contact entre ses propres succursales. Pour être en mesure de satisfaire autant que possible sans intervention de la caisse d'Etat aux demandes de monnaies qui lui étaient adressées, la Banque nationale consentait à entretenir constamment, à ses propres comptoirs et à ses agences gérées par des tiers, une encaisse assez élevée de monnaies divisionnaires.

En vertu d'accords particuliers sur les relations d'affaires de la Banque nationale avec les Chemins de fer fédéraux (des 24 janvier et 4 mars 1927) et l'administration des postes, des télégraphes et des téléphones (du 5 juillet 1929), les caisses des Chemins de fer fédéraux et les offices postaux furent autorisés à opérer, auprès de toutes les succursales de la Banque nationale, tous leurs versements de monnaies d'appoint dans la mesure où le stock de ces monnaies détenues par la Banque n'atteint pas le maximum conventionnel de deux millions de francs. Les correspondants de la Banque ne sont appelés à participer que dans une faible mesure au service de distribution de la monnaie ; ils ne sont, par exemple, pas tenus d'échanger des monnaies ni d'accepter des pièces de nickel et de cuivre dont ils n'ont pas l'emploi sur leur place.

LA POLITIQUE DE CRÉDIT DE LA BANQUE NATIONALE DE 1924 A L'ÉTÉ 1931

OPÉRATIONS ET POLITIQUE D'ESCOMPTE

LES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX

Dès 1924, notre marché s'éleva au rang de grand marché international, en avançant des capitaux à l'étranger : crédits de stabilisation, émissions d'emprunts en faveur d'Etats et de villes, prêts à des entreprises industrielles et commerciales. Si à cette époque la Suisse effectua de très grands

Importance du
marché financier
suisse

placements à l'étranger, elle reçut en revanche des fonds considérables de pays dont la situation politique et économique était instable. Cet afflux de fonds en quête d'un refuge finit par prendre une extension telle qu'il engorgea nos marchés. Car si la situation géographique de la Suisse, son organisation bancaire et la stabilité de son économie la prédestinent à jouer un rôle de centre collecteur et distributeur de fonds, ces courants ont pourtant franchi leurs limites naturelles dans la période envisagée.

Quelques chiffres illustrant le développement des opérations étrangères des banques suisses

L'accroissement du mouvement international des capitaux ressort des quelques chiffres suivants : le montant des emprunts étrangers offerts en souscription publique en Suisse atteignit, entre 1924 et 1930, un total de 1140 millions de francs. Il faut ajouter à cette somme les emprunts et avances consentis à l'étranger sans qu'on ait fait appel publiquement au marché. On ne possède malheureusement pas de données précises à leur sujet. Les avoirs en devises des grandes banques et leurs crédits en comptes courants à la clientèle étrangère s'accrurent d'un milliard et demi environ. En juillet 1930, M. Ehrensperger estimait les placements à court terme des banques suisses à l'étranger à deux milliards de francs et à un milliard le montant des titres suisses en possession de l'étranger.

En 1930, les placements suisses à l'étranger peuvent être évalués au double des placements étrangers en Suisse.

Evolutions de la politique d'escompte

Les transformations profondes subies par le marché suisse après 1924 influèrent sur la politique de crédit de la Banque nationale. Le taux officiel d'escompte perdit toute efficacité tant en Suisse qu'à l'étranger, car les mouvements internationaux de capitaux ne se dirigeaient plus vers les marchés qui offraient le rendement le plus élevé, mais vers ceux qui présentaient le plus de sécurité. Loin de rétablir l'équilibre entre les divers marchés, ces mouvements de capitaux l'ont graduellement rompu en dépit des artifices par lesquels la Banque des Règlements Internationaux et les établissements internationaux de crédit agricole et hypothécaire ont tenté de le rétablir.

Nos marchés occupaient une position privilégiée ; néanmoins, ils étaient parfois troublés par ces vastes courants internationaux de capitaux. Malgré l'afflux constant de fonds étrangers, il arrivait en effet que le marché se tendît après l'octroi de gros crédits. La Banque nationale s'efforça toujours de maintenir un taux d'escompte aussi bas et aussi stable que possible. Elle devait suivre pour cela les cours des changes de fort près afin de prévenir des fluctuations trop brusques. Une réserve

considérable de devises assurait la stabilité de notre monnaie basée en fait, depuis 1924, sur l'étalon-or ou plus exactement sur l'étalon de change-or.

LE CRÉDIT D'ESCOMPTE

L'étranger ne limitait pas ses demandes de fonds au marché des capitaux ; il recourait aussi dans une large mesure au marché de l'argent à court terme. Le papier étranger de crédit et de remboursements forma, à un certain moment, une forte proportion aussi bien du papier en circulation sur le marché que des effets présentés à l'escompte à la Banque nationale. Mais cette dernière entendait réserver son crédit en première ligne aux besoins du pays. Par sa circulaire du 5 février 1924, elle avait informé les banques qu'elle n'admettrait plus les effets étrangers que s'ils représentaient une affaire d'exportation ou d'importation de marchandises avec la Suisse. Ce principe posé, la Banque se montra libérale dans son interprétation. Au printemps 1925, elle escomptait de nouveau les effets étrangers de crédit et de remboursements, mais à la condition qu'ils n'eussent plus que vingt jours à courir. Elle veilla d'ailleurs constamment à ce que ce papier ne dépassât pas une certaine proportion de son portefeuille. Ces restrictions amenèrent le marché à appliquer un taux privé plus élevé au papier étranger qu'au papier suisse.

Au début de 1929, la hausse presque générale des taux à l'étranger menaçait de provoquer une certaine tension sur le marché suisse. Pour y parer, la Banque nationale aggrava aussitôt ses conditions d'admission pour le papier étranger : elle exigea que les bordereaux qui lui étaient présentés à l'escompte fussent composés au maximum de 25 pour cent d'effets étrangers. La clause de vingt jours à courir restait naturellement en vigueur. La proportion des effets étrangers, qui constituaient le 23 pour cent du portefeuille en février 1929, tomba à 4 pour cent en mai. Par suite de la détente graduelle du marché financier à partir de l'été, la Banque put atténuer peu à peu ses restrictions. En juillet 1929, les effets étrangers pouvaient représenter le 50 pour cent des bordereaux et, en janvier 1930, le 75 pour cent. En mars, toute limite fut abolie, puis le délai d'échéance fut porté de 20 à 30 jours à partir du 15 janvier 1931.

La structure du marché suisse de l'escompte n'a pas subi de changements essentiels, quoique les grandes banques aient étendu leurs relations d'affaires bien au delà des frontières du pays et que les droits de timbre sur effets de change soient relativement modiques. Sans doute un courant d'opinion s'est-il dessiné en faveur de la création sur l'une des places

La Suisse,
marché
international
d'acceptations

suisses d'un marché international d'acceptations sous l'égide de la Banque nationale; mais les exemples de Londres et d'Amsterdam enseignent que l'existence d'un grand marché d'acceptations dépend du commerce international. Les possibilités de développement d'un tel marché en Suisse auraient donc été étroitement limitées et d'ailleurs la Banque nationale entend toujours couvrir en première ligne les besoins de l'économie indigène avant de mettre ses moyens à disposition de l'étranger.

Les rescriptions de la Confédération, des Chemins de fer fédéraux, des cantons et des communes

Tandis que dans les années de guerre et surtout dans les premières années de l'après-guerre, les rescriptions sans cesse renouvelées de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux étaient des effets à long terme, elles servirent plutôt, dès 1924, à subvenir à des besoins de caisse temporaires. La Banque jugea qu'elle pouvait les admettre à l'escompte pour des montants limités sans affaiblir aucunement sa liquidité.

Pour aider les cantons et les communes à assainir leur situation financière, la Banque se montra tolérante à l'égard de leurs rescriptions.

Les rescriptions sans intérêts de la Confédération

A côté des rescriptions ordinaires de la Confédération, la Banque avait en portefeuille, de 1921 à 1929, un lot de rescriptions fédérales sans intérêts. Par suite du rapatriement anticipé des écus étrangers, ces rescriptions, destinées à compenser la différence entre la valeur intrinsèque et la valeur nominale des pièces étrangères de 5 francs, furent remboursées plus tôt que ne le faisait prévoir la convention latine du 9 décembre 1921.

Quelques chiffres donnent une idée de l'importance de ces rescriptions pour la Banque. Leur montant maximum atteignit 124,2 millions le 23 avril 1921; le 7 juin 1924, il tomba à 70,2 millions, grâce à la refonte en pièces suisses d'une partie des écus étrangers et au rapatriement anticipé d'un contingent de pièces italiennes; il s'élevait à 95,2 millions le 23 octobre 1926, par suite de la baisse du cours de l'argent. Le 31 mars 1930, il n'était plus que de 26,5 millions et fut remboursé par la Confédération.

Effets de caractère spécial

En raison du développement excessif des ventes à tempérament de marchandises et d'articles les plus divers, le marché était largement pourvu d'effets à échéances successives. Il est hors de doute que ce papier ne présente pas le caractère de liquidité que la Banque nationale doit exiger. Il hypothèque le pouvoir d'achat de l'avenir et, en l'escomptant, la Banque contribue à fausser le marché de l'argent. Pourtant elle ne voulut pas exclure complètement ces effets de l'escompte, car ils peuvent parfois reposer sur une transaction commerciale. Elle les admit donc, mais à la condition expresse qu'ils eussent le caractère de papier commer-

cial dès le jour de leur émission. Les effets renouvelables et les bordereaux collectifs représentant des créances sur plusieurs tirés furent écartés d'emblée.

Un autre genre d'effets prit un grand développement après la guerre : l'acceptation commerciale étrangère stipulée en francs suisses et domiciliée en Suisse. Elle était déjà connue avant la guerre dans l'horlogerie et se généralisa dans le commerce d'exportation. La loi ne s'opposait pas à son admission dans le portefeuille de la Banque nationale. Mais la direction ne pouvait pas oublier que ce papier, qui ne porte qu'une signature suisse, comporte certains risques, surtout en période de troubles monétaires dans le pays du débiteur. Elle n'escompta donc que les effets portant une signature suisse de premier ordre et acceptés par un tiré solvable domicilié dans un pays à change stable. En outre, une fraction seulement du crédit d'escompte pouvait être utilisée sur présentation de ce papier.

Les milieux agricoles ont demandé à plusieurs reprises l'accès de leur papier au portefeuille de la Banque nationale. Il ne s'agissait généralement pas de papier commercial, qui est très rare à la campagne. Dans la mesure du possible, la Banque a accordé des crédits pour faciliter des travaux d'améliorations foncières et de réparation de dégâts causés par les éléments.

En principe, la Banque refusa d'admettre les effets relatifs au crédit de construction, car ils se renouvellent à l'échéance. Elle fait cependant une exception en faveur des effets tirés pour les trois derniers mois de la construction.

Les traites avalisées sont des instruments de crédit répandus spécialement dans les cantons de Fribourg et de Berne, ainsi que dans certaines parties du canton de Neuchâtel. Les débiteurs en sont le plus souvent des agriculteurs, de modestes artisans ou des employés possédant un petit train de campagne. Il va sans dire que ces effets sont impropres à servir à la couverture des billets de banque.

Dans les années 1925 et 1926, lorsque le portefeuille d'effets suisses tomba à un chiffre extrêmement bas, on suggéra à la Banque l'idée d'admettre à l'escompte un nouveau type d'effets : la traite garantie par nantissement d'obligations ou même de titres hypothécaires. Cette proposition visait à étendre la notion d'effet bancable au papier dont la seconde signature ne répondait pas aux exigences de la loi. Mais la Banque la repoussa, car, si la garantie déposée pouvait bien suppléer à l'insuffisance de la seconde signature, elle n'augmentait pas la liquidité de l'effet.

On voit par ce rapide exposé que le crédit revêt les formes les plus diverses et que si elle doit faire preuve de souplesse pour s'adapter aux us et coutumes régionaux, la banque d'émission n'en doit pas moins se laisser guider, en première ligne, par le principe de la liquidité.

LE TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE NATIONALE

Malgré le retour aux principes de la politique d'escompte d'avant-guerre, le maintien du change suisse entre les points de l'or et la stabilisation de la plupart des changes étrangers, le taux d'escompte officiel ne retrouva plus l'importance qu'il avait avant la guerre. Sans doute faut-il en chercher partiellement la cause dans les perturbations politiques et économiques qui ont sans cesse troublé certains marchés étrangers.

Au cours de 1924, la Banque nationale réussit, malgré les tensions passagères du marché, à maintenir le taux de 4 pour cent en vigueur depuis l'été 1923. Une tendance marquée à l'abaissement du loyer des capitaux à court et à long terme se manifesta en 1925. Sous l'influence d'un afflux considérable de fonds étrangers, le taux privé tomba graduellement de 3 pour cent au début de l'année à 2 pour cent au mois d'août, malgré les élévations de taux à New-York et à Londres. Une détente ne tarda d'ailleurs pas à se produire sur ces marchés et la Banque d'Angleterre réduisit son taux par deux fois dans les mois suivants. Au cours de l'été, la Banque nationale aurait pu sans inconvénients abaisser son taux d'escompte, mais elle ne le fit pas, car le marché recourait trop largement aux avances sur titres pour qu'elle pût réduire en même temps son taux lombard. Cependant, le 22 octobre 1925, elle fixa son taux d'escompte à 3 ½ pour cent et celui des avances sur nantissement à 4 ½ pour cent, sans réussir du reste à prendre étroitement contact avec le marché, la marge entre le taux d'escompte officiel et le taux privé étant trop grande; elle avait atteint 2 pour cent en septembre et ne diminua que faiblement vers la fin de l'année.

La Banque nationale parvint à maintenir son taux à 3 ½ pour cent jusqu'au 3 avril 1930, soit près de quatre ans et demi. Cette stabilité fut facilitée par la situation constamment favorable du marché de l'argent, que la Banque régularisait d'ailleurs par des cessions de rescriptions sans intérêt et par sa politique des devises.

Alors que l'année 1926 n'apporta aucun changement sensible de la situation du marché monétaire, le taux privé se releva peu à peu en 1927, et, en juillet, il n'était plus, en moyenne, que de 0,03 pour cent inférieur

L'abaissement du
taux officiel de
l'escompte de 4 à
3 ½ pour cent,
le 22 octobre
1925

Le taux
d'escompte de
1925 à 1930

au taux officiel. Cette tension fut provoquée par la forte émigration de capitaux vers les places à taux d'intérêt plus élevés et surtout vers la bourse de New-York. Considérant que la raréfaction des fonds n'était pas la conséquence d'un développement des affaires dans le pays même, la Banque, plutôt que d'élever son taux officiel, limita l'escompte du papier étranger. Elle pouvait ainsi réserver son potentiel d'émission aux besoins du marché national. En 1928 et 1929, le taux d'escompte privé se rapprocha à diverses reprises du taux officiel. En octobre 1929, la tendance générale à la hausse des cours et des taux fut interrompue par le krach de la bourse de New-York, dont les répercussions furent également ressenties en Suisse. La dénonciation des crédits étrangers à court terme et l'afflux grandissant de capitaux en Suisse conduisirent, au cours de l'année 1930, à une grande liquidité du marché financier.

Le 3 avril 1930, la Banque nationale réduisit son taux d'escompte à 3 pour cent. Elle ne faisait que suivre la baisse du loyer de l'argent et des capitaux. Elle espérait endiguer les entrées incessantes de capitaux étrangers et enrayer la hausse du franc suisse.

Mais la crise mondiale était si grave que rien ne pouvait arrêter son extension. Le fléchissement des taux d'intérêt s'accrut sans entraver l'afflux des fonds étrangers. La hausse du franc suisse donna lieu à de fortes importations d'or. Suivant le mouvement des taux d'escompte officiels en France et en Amérique, la Banque nationale ramena son taux à 2 1/2 pour cent le 10 juillet; jamais elle n'était descendue au-dessous de 3 pour cent.

Ce second abaissement du taux d'escompte resta sans effet, ce qui prouve l'influence restreinte des banques d'émission sur le cours de la crise. L'effondrement général du pouvoir d'achat continua de paralyser l'activité industrielle et commerciale; en conséquence, des capitaux considérables engagés jusqu'ici dans les affaires reparurent sur le marché de l'argent. Le taux d'escompte hors banque tomba de 1 1/2 pour cent à la fin de décembre 1930 à 1 pour cent à la fin de janvier 1931. Les grandes banques adoptèrent le taux de 3 3/4 pour cent pour leurs obligations de caisse. Le taux pour les titres hypothécaires en premier rang s'établit en général à 4 3/4 pour cent. Le portefeuille suisse de la Banque nationale tomba à un niveau particulièrement bas par suite de la crise des affaires. Il n'était guère possible de ranimer l'économie nationale par une nouvelle réduction du taux d'escompte officiel. Malgré tout, la Banque nationale se décida, le 22 janvier 1931, à l'abaisser à 2 pour cent. Cette mesure

La réduction de 3 1/2 à 3 pour cent le 3 avril et à 2 1/2 pour cent le 10 juillet 1930

La réduction de 2 1/2 à 2 pour cent le 22 janvier 1931

fut surtout dictée par des raisons de politique monétaire. La dernière modification du taux d'escompte n'était parvenue à arrêter que momentanément la hausse du franc suisse, dont le cours demeurait au-dessus du pair. En décembre, le cours du franc suisse dépassait de 6 pour mille la parité des principaux changes étrangers.

LE PORTEFEUILLE D'EFFETS SUISSES

Composition du portefeuille

L'économie de guerre une fois liquidée, le portefeuille d'effets suisses reprit à peu de choses près sa composition d'avant-guerre. Dès 1924, les rescriptions se maintinrent dans des limites tout à fait normales. Les rescriptions sans intérêt de la Confédération se trouvant en portefeuille diminuèrent au fur et à mesure du rapatriement des écus étrangers. La reprise des relations économiques internationales apporta à la Banque un contingent plus fort d'effets provenant d'importations et d'exportations de marchandises. Les offres de papier étranger de crédit et de remboursements augmentèrent dans une proportion plus considérable encore, mais la Banque nationale en limita l'escompte à plusieurs reprises. A la fin de 1930, ce papier étranger à courte échéance représentait le 40,5 pour cent du portefeuille suisse. La part d'effets dits financiers, à court terme également, était de 2,1 pour cent. La proportion du papier véritablement bancable se montait à 57,4 pour cent, dont les quatre cinquièmes portaient l'endos de banques et le reste celui de maisons de commerce et d'entreprises industrielles. A ce moment-là, la Banque n'avait pas de rescriptions en portefeuille.

La liquidité

Dès 1921, la moyenne des jours à courir pour la totalité des effets escomptés accusa un recul qui se poursuivit jusqu'en 1929. Cette moyenne était de 44 jours en 1924 ; en 1927 et 1928, elle tomba à 28 jours pour remonter à 32 jours en 1930. Si l'on fait abstraction des rescriptions, la moyenne s'établit à 35 jours, preuve irréfutable du caractère d'effets à court terme des rescriptions à partir de 1924.

LE DÉVELOPPEMENT DES OPÉRATIONS D'ESCOMPTE

Les conjonctures favorables de l'année 1924 avaient suscité de nombreux appels au crédit de la Banque nationale. L'année suivante déjà, les taux manifestèrent une tendance à la baisse. La Banque nationale perdit dans une large mesure le contact avec le marché et le chiffre d'affaires recula de 741 à 292 millions par rapport à l'année précédente. Grâce à un renouveau d'activité commerciale et surtout à l'extension rapide des relations inter-

nationales, les cessions d'effets à l'escompte (rescriptions non comprises) montèrent de façon régulière jusqu'à 1093 millions en 1928. Ce chiffre n'avait été dépassé qu'en 1919. L'escompte atteignit alors 1384 millions. Mais il convient de considérer qu'entre-temps le chiffre index des prix de gros était tombé de cent points. Si l'on tient compte de ce correctif, l'année 1928 marque en réalité le point culminant de l'activité de la banque d'émission en matière d'escompte. Le revirement qui se dessinait en 1929 dans la situation économique, et qui dégénéra dès 1930 en une crise mondiale, réduisit considérablement le montant des présentations d'effets à l'escompte. Leur montant total fut de 294,2 millions seulement en 1930. La Banque n'a connu de chiffres inférieurs que deux fois : en 1916 (237,2 millions) et en 1925 (292,1 millions).

LA DIMINUTION DES AFFAIRES D'ESCOMPTE ET L'ÉMISSION DES BILLETS

L'accroissement presque ininterrompu de la circulation fiduciaire contraste vivement avec le recul constant du portefeuille d'effets suisses de la Banque. Depuis 1924, les devises et l'or ont pris une importance sans cesse grandissante et ont complètement supplanté les opérations d'escompte.

La mise en circulation des billets correspond toujours davantage à l'achat de changes étrangers et d'or. Sans l'intervention de la Banque, l'afflux des devises en Suisse élèverait notre franc bien au-dessus du point d'entrée de l'or. En même temps qu'ils grossissent son portefeuille de devises, ces achats d'avoirs à l'étranger par la Banque saturent le marché de disponibilités et le dispensent de recourir à l'escompte officiel.

Le recul du portefeuille suisse a aussi pour cause générale la création de plus en plus faible du papier commercial, par suite de l'emploi d'autres méthodes de paiement telles que le chèque, le chèque postal, les mandats, les virements postaux, etc. La Banque, tenue à une réserve stricte en matière de crédit, ne peut guère influencer cette évolution. Il est impossible de dire si l'avenir remettant l'effet de change en honneur permettra à la Banque de régler le marché de l'argent par sa politique d'escompte, ou si au contraire nous n'allons pas vers un changement définitif des modes d'activité des banques d'émission. La question se poserait alors de savoir par quoi il faudrait remplacer les effets de change dans la couverture.

OPÉRATIONS ET POLITIQUE DE LA BANQUE NATIONALE EN MATIÈRE D'AVANCES SUR NANTISSEMENT, DE 1924 A 1931

Importance des
opérations
d'avances sur
nantissement

Avec la liquidation de la Caisse de prêts, le 30 juin 1924, les affaires d'avances sur nantissement jouèrent un rôle d'autant plus décisif que la Banque était libérée des entraves qui, avant la guerre, réduisaient par trop ses possibilités d'avances. Les avances régularisent les taux d'intérêt et favorisent les relations entre la Banque nationale et les banques locales pauvres en papier bancable. La Banque veille à ce que ses débiteurs n'utilisent pas leur crédit à l'achat de titres pour profiter d'une différence de taux. Le crédit sur nantissement accordé par l'institut d'émission doit servir en première ligne à des fins commerciales et ne saurait être qu'à court terme. La Banque a parfois beaucoup de peine à faire comprendre à sa clientèle la nécessité absolue de cette dernière condition.

Préférence don-
née aux titres de
corporations de
droit public

La préférence donnée aux titres de corporations de droit public a un triple but : vu la facilité de réaliser le gage, elle assure une liquidité plus grande à la banque d'émission ; elle oblige les banques à se constituer un portefeuille d'obligations de premier ordre, les titres spéculatifs étant exclus du nantissement ; enfin elle contribue à améliorer le crédit des administrations publiques.

Les avances sur
nantissement en
tant que
couverture

Le souci de sauvegarder la couverture motive ces mesures restrictives. En 1924, pour pouvoir inclure les avances dans la couverture, la Banque les transforma presque toutes en crédits dénonçables à 10 jours. Il convient de ne pas se méprendre sur le degré de liquidité de ces avances qui, en cas de besoin, ne pourraient guère être remboursées dans un délai si court. C'est pourquoi la Banque accorde aussi des délais de trois mois.

Conditions
relatives aux
affaires contre
nantissement

Le contrat d'avance n'a guère subi de modifications. La direction s'est demandé si elle devait exiger la communication des actes passés entre un débiteur et son créancier gagiste lorsque ce dernier lui remet un gage faisant déjà l'objet d'un nantissement chez lui-même. Elle y a toutefois renoncé et continue simplement à n'accorder aucune avance sur des titres qu'elle présume donnés en gage une seconde fois par des tiers à l'insu de leur propriétaire.

Les débiteurs de
comptes
d'avances sur
nantissement

Pour mieux contrôler la destination des crédits, la direction générale se fait renseigner périodiquement par les sièges et succursales sur la composition de la clientèle du service des avances et sur la nature des gages. Dans le montant total des avances, la part afférente aux banques

et aux sociétés d'assurance oscille aux environs de 75 pour cent ; celle des autres entreprises inscrites au Registre du commerce en représente le 10 pour cent et celle du public le 15 pour cent. La mise à contribution de la Banque nationale par les corporations de droit public est insignifiante. Alors que dans la règle les banques et compagnies d'assurance ne font usage des crédits accordés que dans une faible mesure et pour de courts laps de temps, le public y puise assez largement et d'ordinaire pour des délais assez longs.

L'octroi d'avances sur effets, lingots d'or et monnaies d'or étrangères demeura sans importance. Les contrôles périodiques du portefeuille des avances sur nantissement montrent que les $\frac{4}{5}$ des titres déposés en garantie se rapportent à des emprunts officiels.

Les dépôts de garantie

De l'été 1923 à l'été 1931, la Banque n'a modifié ce taux que quatre fois. Le 14 juillet 1923, il avait été porté à 5 pour cent. Au printemps 1925, une réduction du taux d'escompte s'imposait, vu l'aisance du marché monétaire, mais la Banque n'aurait guère pu réduire en même temps son taux des avances ; l'activité boursière était, en effet, trop intense pour que la direction générale pût songer à encourager ainsi le recours déjà exagéré au crédit sur nantissement. Le 22 octobre 1925, elle décida un abaissement d'un demi pour cent des deux taux officiels qui restèrent inchangés durant 1624 jours, malgré la tension parfois forte du marché et la vague de spéculation en bourse. Elle prévint l'utilisation par trop forte du crédit sur nantissement, en réclamant le remboursement d'avances qui avaient pris le caractère de crédits à long terme et en refusant certaines avances qu'elle présumait destinées à se transformer en prêts à trop longue échéance.

Le taux des avances sur nantissement

L'afflux important de capitaux étrangers en Suisse et les répercussions de la crise économique mondiale, qui commencèrent à se manifester dès 1929, entraînèrent à partir d'avril 1930 plusieurs réductions du taux d'escompte et du taux des avances sur nantissement. C'est ainsi que le 3 avril, la direction générale abaissa le taux des avances sur nantissement à 4 pour cent, le 10 juillet à 3 $\frac{1}{2}$ pour cent et le 22 janvier 1931 à 3 pour cent.

Durant les années d'avant-guerre, la marge entre le taux d'escompte et le taux des avances sur nantissement s'était toujours établie à un demi pour cent. Cette marge persista également pendant la guerre, alors que l'activité de la Caisse de prêts allégeait le service d'avances sur nantissement de la Banque nationale. L'écart entre les deux taux officiels

fut porté à 1 pour cent le 21 août 1921 et il a été constamment maintenu tel depuis lors.

Jamais le mouvement d'affaires en avances sur nantissement n'a atteint des chiffres aussi élevés que dans la période de 1924 à 1930 et jamais non plus les écarts n'ont été si considérables d'une année à l'autre. Le total des prélèvements sur compte d'avances se montait à 317,4 millions de francs en 1925, à 712,7 millions en 1929 et à 449,6 millions en 1930. C'est l'année 1928 qui enregistra la mise à contribution la plus forte de la Banque au moyen des avances sur nantissement, soit 62,7 millions en moyenne annuelle, alors que 1930 présente le minimum, 42,2 millions.

Les calculs sur la durée moyenne d'utilisation des crédits attestent le succès des mesures prises en vue d'améliorer la liquidité. En 1925, la durée moyenne des avances était de 45 jours ; elle baissa successivement jusqu'à 27,7 jours, en 1929, pour remonter à 29 jours, en 1930. L'utilisation effective des crédits accordés s'avère relativement faible ; son maximum, soit 40,4 pour cent des crédits ouverts, a été atteint en 1928 ; cette année accuse aussi la plus forte mise à contribution du crédit contre nantissement, soit 31,4 pour cent en moyenne annuelle.

LES OPÉRATIONS EN DEVISES ET LA POLITIQUE DES CHANGES DE LA BANQUE NATIONALE DE 1924 AU MILIEU DE 1931

LES CHANGEMENTS APPORTÉS A LA POLITIQUE DES CHANGES

Le franc suisse reconquit le 21 novembre 1924 sa parité avec la seule monnaie qui fût alors fondée sur l'or, le dollar américain.

Deux faits caractérisent la politique des changes de la Banque nationale à partir de 1924 : la stabilité du franc suisse et la forte extension des opérations en devises par rapport à la période d'avant-guerre. La plupart des grands marchés internationaux restant troublés, les capitaux ne se dirigeaient plus vers les centres qui leur offraient l'intérêt le plus élevé. Le taux d'escompte s'avérait absolument inopérant, si bien qu'on a pu dire, non sans raison, que les courants internationaux de capitaux ressemblaient à une rivière qui remonterait vers sa source.

La régularisation des cours exigeait de nouvelles méthodes et de puissants moyens d'action. La Banque nationale dut s'adapter à la situation nouvelle. Elle s'était constitué un portefeuille d'effets étrangers ; ses avoirs en devises et son encaisse d'or qu'elle avait accrus lui fournirent une masse de manœuvre efficace. Il est intéressant de remarquer à ce sujet le rôle grandissant de l'or dans la politique des changes.

L'ACCROISSEMENT DES CONTINGENTS DE DEVISES ET D'OR

Comme en témoignent les chiffres de l'annexe statistique, l'encaisse-or et les avoirs en devises de la Banque se sont accrus rapidement à partir de 1924 ; c'est que les affaires en devises ont pris une importance que le législateur n'avait pas prévue. L'afflux considérable de fonds étrangers, conséquence de l'insécurité politique et économique dans certains pays, a entretenu un courant ininterrompu de devises vers nos marchés. Dans la mesure où les banques n'utilisaient pas ces avoirs étrangers pour leurs affaires internationales, c'était la Banque nationale qui les absorbait et les remettait au besoin à la disposition du marché. Elle régularisait de cette façon le cours de notre change. Ces capitaux étrangers réfugiés en Suisse seront une fois rapatriés et la Banque doit être prête à en assurer le transfert. Par suite du recul du portefeuille d'effets suisses, les devises ont occupé, pendant une certaine période, une place prépondérante dans la couverture bancaire de l'émission et des engagements à vue ; dès l'automne 1931, elles ont été en majeure partie transformées en or.

LA RÉGULARISATION DU CHANGE SUISSE

Le rétablissement de notre monnaie à la parité-or en 1924 n'était point — la suite des événements l'a montré — un phénomène passager. La Banque nationale eut moins souvent à intervenir pour corriger une tendance à la baisse que pour obvier à un mouvement de hausse du franc suisse. Lorsque notre change eut triomphé de toutes les difficultés pendant plusieurs mois (à la fin de 1924 et au début de 1925) et que les moyens à la disposition de la Banque garantissaient la sécurité pour l'avenir, la direction estima le moment venu de faire une déclaration publique sur ses intentions en matière de politique des changes. Le 17 juin 1925, la Banque nationale publia un communiqué annonçant sa volonté de maintenir le change suisse dans les limites des points d'or par rapport au dollar. De cette façon, le franc suisse était devenu en fait, sinon en droit, une monnaie-or.

Principes

Après le retour de l'Angleterre à l'étalon d'or, la livre sterling reprit son importance à côté du dollar. En décrétant la liberté d'importation et d'exportation du métal jaune, l'Angleterre permit au mécanisme des points de l'or de remplir ses fonctions régulatrices du change. Néanmoins, les mouvements internationaux de l'or se heurtaient à des obstacles, si bien que les changes couraient le risque de s'écarter fortement de leur parité.

La politique des changes pratiquée par la Banque nationale depuis 1924 reçut une première consécration légale par la loi sur la Banque du 20 décembre 1929, entrée en vigueur le 1^{er} avril 1930. L'article 20 révisé oblige la Banque à maintenir le franc entre les points de l'or au regard des changes des principaux pays à étalon-or, tant qu'elle ne rembourse pas ses billets en or monnayé. La politique des changes n'a pas subi de modification essentielle du fait de cette nouvelle prescription législative.

LA POLITIQUE DE L'OR

L'adoption de l'étalon d'or par de nombreux Etats rendit à ce métal son importance comme instrument de la politique des changes et le déséquilibre de l'économie mondiale a provoqué des courants internationaux d'or d'une grande amplitude.

La Banque nationale transforma en devises une partie de sa forte réserve d'or et put, de la sorte, accroître ses ressources. Toutefois, en fin d'année, elle effectuait assez régulièrement une conversion en sens inverse pour ne pas laisser tomber trop bas le pourcentage de la couverture-or des billets.

L'évolution favorable de la balance des paiements et du change provoqua un afflux d'or en Suisse et la Banque nationale évita, si possible, d'en importer, vu la forte demande de ce métal par nombre de pays.

L'afflux de l'or
en Suisse

L'afflux de l'or en Suisse pendant la période envisagée provient de deux sources fort différentes. De 1925 à 1928, lorsque notre change restait dans les limites des points de l'or vis-à-vis du dollar et de la livre sterling, ce furent des pièces plus ou moins frayées de l'Union latine qui entrèrent en quantités considérables. Achetées par les arbitreurs, notamment à l'étranger, elles étaient mises en circulation en Suisse à leur valeur nominale. Elles refluent vers la Banque nationale qui, en 1926, en vendit pour 50 millions à une banque d'émission étrangère, et pour 15 millions au commerce, en 1927, pour les paiements des droits de douane à l'Italie.

A partir du dernier trimestre de 1929, le change suisse se mit à monter rapidement sous la poussée irrésistible des capitaux qui s'enfuyaient

d'Allemagne. En décembre, notre franc cotait 7,6 pour mille au-dessus du dollar et 4,5 pour mille au-dessus de la livre sterling (moyenne mensuelle). Il devenait rémunérateur d'importer de l'or. Toutefois la Banque, dont l'encaisse métallique était suffisante, ne voulait pas gêner les autres établissements d'émission; elle s'abstint donc tout d'abord d'acheter de l'or à l'étranger; elle laissa ce soin au marché en se bornant à accepter, à son prix d'achat réglementaire de 3429,44 francs le kilogramme de fin, l'or qu'on lui offrait.

En janvier 1930, les principaux changes étrangers remontèrent passagèrement. Mais en mars déjà ce mouvement faisait place à un recul général. Les entrées d'or pour le compte des banques reprirent, sans exercer d'ailleurs d'influence sur le marché des changes. La Banque d'Angleterre qui avait alors à faire face à des retraits considérables d'or décida de ne plus délivrer que des lingots au titre monétaire de 916 $\frac{2}{3}$ pour mille. La Banque nationale la seconda en n'achetant des banques suisses que du métal fin. En août 1930, elle cessa même de reprendre l'or importé par les banques. Elle leur en avait acheté jusqu'ici pour 78 millions de francs et son encaisse était de 639 millions. Elle absorba, en revanche, de forts montants de devises sans parvenir à enrayer la hausse du franc. Les banques continuèrent leurs importations et firent frapper des pièces de vingt francs pour un montant total de 31,5 millions de francs. Par complaisance, la Banque nationale ajourna alors un ordre de refraque de monnaies d'or étrangères de l'Union latine. Le point d'entrée de l'or s'abaissa néanmoins en raison de la capacité limitée de la Monnaie.

Mais la Banque nationale pensait devoir s'opposer à la mise en circulation de monnaies d'or; car le profond besoin de thésauriser, tant en Suisse qu'à l'étranger les eût bientôt accaparées. Malgré son encaisse élevée et les importations considérables d'or, la Banque continua d'en accepter pour conserver le métal au pays, même en excédent des exigences de la couverture des billets. De cette façon, non seulement elle renforçait sa position sur le marché des changes, mais elle préparait le retour à la circulation des monnaies d'or pour le cas où d'autres Etats y reviendraient.

LA POLITIQUE DES DEVICES

Lorsqu'on parle de politique des devises, il convient de se rappeler que l'or joue le même rôle que les disponibilités sur l'étranger pour la régularisation du marché des changes. En temps normal, les devises offrent simplement l'avantage d'être plus mobiles que le métal.

Les principes
de la politique
des devises

La Suisse ne peut se procurer des devises aussi facilement que les grands marchés internationaux, et d'autre part, elle est exposée à subir les effets des perturbations monétaires à l'étranger. On comprend dès lors que le cours du franc soit sujet à des variations.

La Banque nationale l'a laissé osciller, en général, dans les limites des points de l'or. Elle n'a cédé ou acquis des devises que lorsque les cours s'approchaient des points de l'or ou les atteignaient. Au début de la période envisagée, elle concentrait son action sur le dollar et la livre. Elle l'étendit ensuite au franc français, au florin hollandais et à la couronne suédoise. La Banque a rassemblé, dans la mesure du possible, ses avoirs étrangers auprès de la banque d'émission du pays dans la monnaie duquel ces avoirs étaient stipulés. Des accords spéciaux lui assuraient des avantages en matière de dépôts d'or et de mobilisation de dépôts de fonds.

Les achats de devises pour le compte de la Confédération

La Banque nationale a un intérêt évident à connaître les besoins du pays en devises. Comme, à partir de 1924, la Confédération devait se procurer de forts montants en dollars pour le service de ses emprunts en Amérique et pour le paiement de ses achats de céréales, la Banque la pria de lui confier ses opérations de change. Elle put ainsi profiter de cours avantageux pour racheter sur le marché les titres d'emprunts fédéraux libellés en dollars. Aux époques où notre franc était faible par rapport à la monnaie des Etats-Unis, la Banque nationale mettait de ses propres devises à la disposition de la Confédération pour la dispenser d'acheter des dollars à un cours désavantageux.

Les devises et le marché monétaire indigène

En effectuant ces opérations, la Banque exerça une influence sur le marché de l'argent. Elle pouvait éponger les disponibilités du marché privé en cédant des devises. Inversement, les banques se procuraient les fonds nécessaires au règlement des fortes échéances en présentant des devises à la banque d'émission. La courbe des changes porte la trace de ces mouvements périodiques. Ainsi le franc suisse montait régulièrement au milieu et surtout à la fin de l'année ; cette hausse se produisit même lorsque la tendance générale de notre change était faible depuis un certain temps déjà, comme ce fut le cas en 1928 et pendant la plus grande partie de 1929.

La Banque nationale et la clause « franc-or »

La stabilité du franc suisse, fruit d'une situation politique et économique saine, valut à notre monnaie d'être adoptée de plus en plus comme monnaie de compte à l'étranger. Toutefois, on ne tarda pas à s'assurer un complément de garantie, en stipulant les contrats non pas simplement

en francs suisses mais en francs suisses-or. Cette clause avait pour but de mettre les créanciers à l'abri des fluctuations du change suisse en établissant une relation fixe entre le franc tel que la loi le définit et sa valeur en or. De cette façon, une monnaie fondée sur le cours international de l'or aurait pu prendre naissance aux côtés du franc suisse. Cette circonstance était de nature à exposer le change suisse à certains dangers ; les organes dirigeants de la Banque se virent dans le cas d'intervenir lorsque cette clause du franc-or apparut dans les contrats d'emprunts émis en Suisse.

Conformément au principe de la liberté des contrats, consacré par le droit civil suisse, les parties peuvent s'entendre librement sur leurs obligations réciproques. Toutefois seul le franc suisse, à l'exclusion du franc-or suisse, représente la monnaie du pays en laquelle se fait le paiement d'une dette qui a pour objet une somme d'argent. Un paiement en francs-or ne constitue pas juridiquement une prestation en espèces, mais une opération d'échange, une prestation en nature. Le Conseil fédéral a sanctionné cette manière de voir dans son arrêté du 15 janvier 1924 interdisant l'inscription au registre foncier d'une hypothèque libellée en francs-or. L'emploi du franc-or dans les relations entre Etats ne soulevait aucune objection. Il a été admis, par exemple, dans le règlement d'exécution du service télégraphique international de 1925 pour les compensations réciproques entre les diverses administrations et dans la convention postale universelle de 1929. Les Etats membres de la Société des Nations versent de même leurs cotisations sur la base du franc-or. En revanche, il n'y a aucune raison de stipuler en francs-or les emprunts émis par l'étranger sur notre marché. Si la Banque nationale tient à préconiser l'emploi exclusif du franc suisse, c'est dans le dessein de sauvegarder les intérêts de la communauté. La généralisation de la clause du franc-or comporterait fatalement de graves dangers aux époques de troubles, car la monnaie nationale serait alors traitée dans les limites du territoire comme une monnaie étrangère et soumise comme celle-ci à une estimation journalière par rapport au franc-or. Il en résulterait non seulement une insécurité générale dans la fixation des prix (qui continueraient à être établis en francs suisses, comme par le passé), mais un état de choses contraire à toute notion du droit, puisqu'il obligerait les débiteurs à s'acquitter en francs-or, alors qu'ils ne disposeraient que de francs suisses. De fait, cette faveur accordée à quelques créanciers serait probablement illusoire, car la monnaie nationale se déprécie

généralement en cas de guerre ou lors de grandes catastrophes nationales, c'est-à-dire à des époques qui exigent des mesures extraordinaires, restrictions, moratoires, etc., restreignant les droits des créanciers. Les efforts de la direction générale furent couronnés de succès : la clause du franc-or disparut des contrats d'emprunts étrangers. De même, la délégation suisse qui séjournait à la Haye au début de 1930, lors des pourparlers relatifs à l'application du droit suisse à la Banque des Règlements Internationaux, réussit à faire écarter la clause du franc-or de la charte du nouvel organisme. En revanche, elle ne put obtenir qu'on l'éliminât des statuts.

LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BANQUE NATIONALE

LA POLITIQUE MONÉTAIRE APRÈS 1924

Le problème de l'abrogation du cours forcé passa au premier plan lorsque le change suisse atteignit la parité avec le dollar américain et s'y maintint. Dès 1924, les autorités de la Banque se préoccupèrent toujours davantage de la reprise du remboursement des billets. Au point de vue juridique, c'est l'article 39 de la constitution fédérale qui sert de fondement au système ; il dispose que l'acceptation obligatoire des billets de banque ne peut être décrétée qu'en cas de nécessité en temps de guerre. Il était logique de rétablir le statut tel que la constitution le définit, dès le retour à une situation économique plus stable.

La Suisse se devait aussi de suivre l'exemple des pays qui se préparaient à rétablir un régime monétaire normal. Le régime de l'étalon-papier, adopté légalement ou pratiquement pendant la guerre par tous les pays à l'exception des Etats-Unis d'Amérique, avait provoqué les oscillations de change que l'on sait, toute base certaine d'appréciation faisant défaut. La conférence économique de Gênes (1922) recommanda, comme moyens de ramener l'ordre dans le monde, le retour à l'étalon-or et la coopération des banques centrales en vue de restreindre les fluctuations du métal jaune. La Banque d'Angleterre cherchait en particulier à grouper les Etats à monnaie saine en une union basée sur le monométallisme-or. Ce projet n'aboutit pas sous sa forme primitive ; mais la plupart des monnaies européennes furent rattachées à l'or.

En avril 1925, la Banque d'Angleterre et la Banque néerlandaise invitèrent la Banque nationale à souscrire à la déclaration publique par laquelle ces deux établissements rétablissaient l'étalon-or. Toutefois ni l'Angleterre

ni la Hollande ne se proposaient de rétablir la circulation des pièces d'or. Elles ne prévoyaient pas le remboursement des billets en monnaies d'or ; de même, l'exportation du métal jaune et le droit de frappe demeuraient soumis à certaines restrictions.

Les modalités essentielles du nouveau régime de l'or adopté par l'Angleterre et par les Pays-Bas ne pouvaient convenir à la Suisse qui était d'ailleurs liée au bimétallisme boiteux en vertu des conventions latines. Indépendamment de cet obstacle, il n'était guère indiqué pour notre pays d'introduire l'étalon d'or selon la formule anglaise et hollandaise. D'autre part, l'adoption du monométallisme-or parfait eût été prématurée ; les expériences faites à cet égard en 1922 avec la circulation de l'or avaient été concluantes. La répartition inégale des stocks d'or entre les divers pays, conséquence de fortes migrations de capitaux, interdisait à un petit pays comme la Suisse d'adopter l'étalon d'or à une époque où les grands Etats voisins n'avaient pas stabilisé leur change.

La Banque put dès lors défendre aisément le franc, grâce à son fort portefeuille de devises convertibles en or et à l'ordre qui régnait dans les finances publiques. La Confédération n'avait pour ainsi dire plus de dette flottante, excepté les rescriptions sans intérêt cédées à la Banque. Un autre avantage était qu'aucune monnaie-papier ne circulait aux côtés du billet de banque, comme c'était le cas dans d'autres pays. La Banque profita de la situation pour engager le Département fédéral de l'économie publique à détendre un peu les restrictions relatives à la sortie de l'or. Jusqu'ici, il fallait obtenir une autorisation de ce Département pour chaque exportation de métal jaune et payer un droit de douane ; en avril 1925, ce droit fut supprimé et les formalités simplifiées. L'exportation d'or non ouvré redevint libre dans la mesure où l'exportateur prouvait qu'il avait importé une quantité équivalente d'or ; l'exportation de monnaies d'or continua à être prohibée. Pour tenir compte des besoins particuliers des industries travaillant l'or et du commerce des métaux précieux, la Banque nationale céda de l'or prélevé sur ses propres réserves dans la proportion où les rentrées à ses guichets compensaient les sorties. De même, elle se montra libérale envers ceux qui désiraient convertir des billets en or.

La Suisse s'acheminait vers le monométallisme-or. Le 31 août 1925, le Département de l'économie publique, d'entente avec la direction de la Banque, décidait d'accorder une licence générale d'exporter l'or, non

La politique
monétaire de la
Suisse jusqu'à la
dissolution de
l'Union latine

ouvert et monnayé, sous réserve de révocation en tout temps. Sur la proposition du Département des finances, la Banque nationale publiait le 20 juin 1928 une nouvelle déclaration dans laquelle elle faisait part de son intention de poursuivre la même politique monétaire qu'au cours des dernières années, jusqu'à ce que la législation établisse le régime de l'étalon-or. Le 1^{er} août 1928 enfin tombait le dernier obstacle à la liberté du commerce de l'or : le Conseil fédéral abrogea toute défense d'exporter.

L'accord le plus complet n'a cessé de régner entre les pouvoirs publics, les autorités bancaires et la direction générale, au sujet des principes qui régissent la politique monétaire et que le peuple a ratifiés. Seuls les partisans de la monnaie basée sur l'indice des prix se déclarèrent adversaires résolus de la Banque nationale. Selon la théorie de la monnaie franche, la tâche principale d'une banque centrale consiste à maintenir stable le pouvoir d'achat de l'argent. La Banque devrait ainsi régler l'émission des billets sur l'indice des prix. L'application de cette théorie exigerait tout d'abord une révision de l'article constitutionnel et de la loi sur la Banque. Mais, en dehors de cet obstacle de forme, d'autres raisons s'opposent à l'institution d'un régime fondé sur l'indice des prix et sa mise en pratique rencontre des difficultés insurmontables, un étalon de mesure du pouvoir d'achat de l'argent faisant défaut. Ni l'indice des prix de gros, ni celui du coût de la vie ne donnent une image exacte du niveau des prix dans leur ensemble à un moment déterminé. En tout état de cause, ces deux indices ne sauraient déterminer la quantité de monnaie nécessaire pour empêcher le pouvoir d'achat de l'argent de varier. A une époque de troubles économiques, lorsque les prix des diverses catégories de marchandises fluctuent de façon capricieuse, une émission de billets, basée sur l'indice du coût de la vie, comporterait de funestes erreurs, pour la simple raison déjà que la circulation fiduciaire ne représente qu'une partie des moyens de paiement. Les partisans de la monnaie franche constatent d'ailleurs avec raison qu'une émission supplémentaire de billets ne signifie pas nécessairement un accroissement du volume de la circulation, car la thésaurisation peut distraire les billets du trafic. Sous le régime de la monnaie franche, la banque centrale ne dispose pas de moyens efficaces pour défendre le change national. Il lui est impossible d'exercer une influence immédiate sur les cours, parce que le système monétaire ne repose sur aucun fondement solide. Les interventions indirectes, telles que les changements de taux, les restrictions ou les extensions de crédit contredisent par définition

La question de la monnaie basée sur l'indice des prix

aux principes de la monnaie franche puisque, sous le système du pouvoir d'achat immuable, seul le niveau des prix doit décider du montant des billets en circulation. Il ne peut être question pour la Suisse de s'isoler et de se lancer dans des aventures monétaires.

VERS L'ADOPTION DE L'ÉTALON D'OR

La dissolution de l'Union latine accéléra la réforme de notre régime monétaire. La Suisse avait recouvré son autonomie en matière monétaire le 1^{er} janvier 1927. A ce moment-là, la situation juridique était des plus confuses, car les dispositions en vigueur dérivait, pour la plupart, des conventions internationales. Les contingents de frappe que celles-ci fixaient pour la Suisse cessaient d'être valables. En conséquence, le bimétallisme pur redevenait théoriquement le régime monétaire de notre pays.

Au cours de délibérations approfondies, les autorités de la Banque établirent un programme monétaire qu'elles portèrent à la connaissance du Département fédéral des finances dans un mémoire daté du 6 octobre 1927. La Banque nationale préconisait l'abandon du bimétallisme en faveur de l'étalon-or. Elle estimait toutefois que le moment n'était pas encore venu de passer à l'étalon-or intégral et de reprendre la conversion des billets en or. Les rapports économiques et financiers étroits que la Suisse entretient avec l'étranger l'obligeaient à ne faire cette réforme que d'un commun accord avec les pays jouant un rôle décisif dans l'économie mondiale. En revanche, la Banque entendait maintenir le change dans les limites des points de l'or, si bien que dans les relations avec l'extérieur la question du remboursement des billets passait à l'arrière-plan. Dans le trafic interne, la direction générale se proposait de continuer à remettre au public l'or qui rentrerait aux guichets de la Banque.

Pour empêcher qu'au moment de l'abolition du cours forcé le pays ne soit dépourvu de tout instrument d'échange ayant pouvoir libératoire illimité, la Banque chercha à faire conférer définitivement au billet le cours légal au lieu du cours officiel. Elle se rendait compte des difficultés qu'elle rencontrerait, car tant la loi que la constitution limitent expressément aux caisses publiques l'obligation d'accepter les billets de banque. En fait, elle ne put faire admettre sa proposition.

La Banque prit une part active aux travaux préparatoires de la réforme monétaire. La direction générale se fit représenter à la commission constituée par la Chambre de commerce de Zurich en 1928 et eut l'occasion d'y exposer en détail sa façon de penser. Elle proposait comme but final

L'attitude de la
Banque
nationale

de la réforme l'établissement du monométallisme-or pur qui implique la libre circulation de l'or et le remboursement sans condition des billets en or. A son avis, il n'était pas question d'adopter sur-le-champ l'étalon-or intégral. En conséquence, aussi longtemps que les pays importants n'auraient pas passé à l'étalon-or intégral, les billets continuaient à avoir cours légal et la Banque nationale ne devait être tenue qu'à les échanger à son choix contre des monnaies d'or, des lingots d'or ou des devises-or. Fait à relever, la direction générale avait renoncé à demander que la Confédération décrêtât le cours légal des billets à titre permanent, parce que la revision de la constitution eût prolongé les délibérations.

Considérant que le système monétaire de la Suisse était fondé en fait sur l'or, la Banque nationale modifia sa situation hebdomadaire le 31 mars 1928 ; elle y inscrit désormais les devises-or sous une rubrique spéciale.

Au début, la qualité de devises-or ne fut reconnue qu'aux avoirs en dollars et en livres sterling, qui pouvaient être convertis en or.

En dehors de la Banque nationale, les Chambres fédérales et les milieux économiques dirigeants étaient unanimes à reconnaître que la solution des problèmes monétaires devait être recherchée sur le terrain du monométallisme-or. Seule l'époque à laquelle il y aurait lieu d'introduire l'étalon-or intégral et de mettre l'or en circulation était discutée.

La majorité de la commission monétaire convoquée par la Chambre de commerce de Zurich préconisait en principe l'adoption immédiate du monométallisme-or pur et la Banque nationale ne parvint point à y imposer ses vues. Dans un mémoire adressé au Département fédéral des finances, en date du 19 janvier 1929, l'Association Suisse des Banquiers était d'avis, elle aussi, que la Suisse pouvait décréter sans retard la convertibilité des billets en or. Pour parer au danger d'une perte excessive d'or, la Chambre de commerce de Zurich et l'Association Suisse des Banquiers proposaient de conférer à la Banque nationale le droit de rembourser ses billets à son choix en lingots d'or ou en devises-or, mais seulement dans des circonstances extraordinaires. Cependant, dès le début, le point de vue de la Banque nationale réunit de nombreux suffrages au Parlement : beaucoup de députés pensaient avec elle qu'il fallait prévoir une période de transition dont la durée dépendrait de la situation internationale. Le 4 juin 1928, le conseiller national Meyer, alors membre du comité de la Banque nationale, déposa un « postulat » signé par neuf autres conseillers nationaux, dans lequel il demandait au Conseil fédéral de supprimer le cours forcé et d'adopter

l'étalon-or en établissant un statut provisoire. M. Meyer défendit avec énergie sa manière de voir, au cours des débats qui suivirent. Les 21 et 22 janvier 1929, le Département fédéral des finances réunit une commission d'experts monétaires qui recommanda également l'établissement du monométallisme-or parfait, avec le droit pour la Banque nationale de rembourser ses billets en monnaies d'or, en lingots d'or ou en devises-or durant une période de transition. Le projet de loi fut rédigé sur la base du résultat de ces délibérations.

La procédure à suivre présentait certaines difficultés. Le régime monétaire reposant tout à la fois sur la loi bancaire et sur la loi concernant la monnaie, il importait de procéder si possible à la révision simultanée de ces deux textes. Toutefois, la modification de la loi sur la Banque nationale se faisait particulièrement urgente pour des motifs d'ordre international. En effet, la conférence des experts siégeant à Paris au printemps 1929 et à Baden en automne de la même année, avait décidé la création de la Banque des Règlements Internationaux. Chargé de coopérer à l'exécution des engagements résultant du plan Young, cet organisme devait en outre « fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales » et propager le régime de l'étalon-or. Les opérations qu'il effectue pour son propre compte ne peuvent être entreprises que dans des monnaies qui satisfont aux exigences de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or. D'autre part, les actions ne pouvaient être mises en souscription que dans les pays intéressés aux réparations ou dont la monnaie est fondée sur l'or.

La Banque des Règlements Internationaux était appelée à jouer un rôle important dans les relations financières internationales ; aussi notre pays tenait-il à y participer ; bien plus, il s'efforçait d'obtenir le siège de cet établissement. Il était donc indispensable d'introduire sans retard l'étalon-or, au moins dans la loi sur la Banque nationale. C'est pourquoi le législateur s'attacha tout d'abord à la révision de la loi bancaire.

Il fallait avant tout soumettre les propositions touchant la réforme à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque nationale, qui les adopta presque à l'unanimité le 2 mars 1929. De cette façon, la proposition de la Banque nationale put être soumise au Conseil fédéral.

Le 8 octobre 1929, le Conseil fédéral déposait devant les Chambres un projet de loi révisée, conforme à la proposition de la Banque nationale, ainsi qu'un message à l'appui. Les deux Conseils l'adoptèrent presque sans discussion. Lors de la votation définitive, le 20 décembre 1929,

La législation
monétaire
La priorité en
faveur de la loi
sur la Banque

le projet réunit l'unanimité des voix. Le public se désintéressa tout à fait de cette revision qui signifiait pourtant un changement d'étalon. L'opinion publique ne s'éveilla que sur la question du module des pièces, lors des débats sur la loi monétaire. Il apparut de nouveau clairement ici que la nation s'intéresse plus à l'élément tangible du régime monétaire qu'à la politique d'émission. Le Conseil fédéral fixa au 1^{er} avril 1930 l'entrée en vigueur de la loi révisée.

La loi du 20
décembre 1929

Par la loi du 20 décembre 1929, la Suisse faisait sien en principe le régime de l'étalon-or pur. Aux termes du nouvel article 20, le remboursement des billets s'effectue en monnaies d'or suisses. Les agences de la Banque nationale gérées par les banques cantonales sont relevées de l'obligation de convertir des billets. L'argent ayant disparu définitivement de la couverture fiduciaire, l'article 19 prescrit que la contre-valeur totale des billets en circulation doit être représentée, abstraction faite de la couverture bancaire, par des monnaies d'or suisses et étrangères et par des lingots d'or calculés au taux monétaire légal, sous déduction des frais de monnayage. La couverture métallique minimum de 40 pour cent doit être conservée exclusivement en Suisse. L'article 19 *bis* a été abrogé en vertu des modifications apportées aux règles sur la couverture. Il avait été introduit par la loi du 27 septembre 1923 et fixait le statut des pièces étrangères au regard de la couverture d'émission. A la suite de l'adoption de l'étalon-or, l'autorisation d'émettre des certificats d'argent (article 14) devenait caduque. Le nouveau texte ne prévoyait plus que l'émission de certificats d'or.

L'article 20 *bis* contient les dispositions transitoires. Aussi longtemps que les banques d'émission des pays désignés comme importants par les autorités de la Banque ne remboursent pas elles-mêmes leurs billets en monnaies d'or, la Banque nationale a la faculté de rembourser les siens à son choix en monnaies d'or, en lingots d'or ou en devises-or (versement en banque ou chèque), à un cours calculé sur la base du change d'un pays possédant un marché libre de l'or. Ce cours de conversion ne peut dépasser le point d'exportation des monnaies d'or suisses à destination de la place de banque étrangère sur laquelle le paiement doit être fait. La désignation des devises ayant la qualité de « devises-or » est réservée à la Banque nationale.

L'étalon-or et la
loi sur la monnaie
du 3 juin 1931

La réforme monétaire n'était pas encore achevée. La loi modifiée sur la Banque nationale et ses dispositions fondées sur l'étalon-or étaient en contradiction avec le statut des monnaies métalliques tant que l'écu n'était

pas ramené au rang de pièce divisionnaire. Mais les travaux préliminaires étaient alors à ce point avancés qu'on avait déjà établi les bases du nouveau régime. Le projet de loi et le message du Conseil fédéral y relatif portent la date du 3 juillet 1930. La proposition d'abaisser l'écu au rang de monnaie d'appoint et de déclarer l'or métal-étalon unique ne fut sérieusement combattue ni par l'opinion publique ni au Parlement. Le lecteur connaît les événements qui précédèrent la rédaction du texte définitif. La loi est entrée en vigueur le 9 septembre 1931. Ce jour-là, l'étalon-or a été sanctionné légalement en Suisse, tant dans la loi sur les monnaies que dans la loi sur la Banque nationale. Il appartient aux autorités de la Banque de fixer le moment où notre pays passera de l'étalon de change-or à l'étalon-or intégral.

L'ÉVOLUTION DEPUIS LE MILIEU DE 1931

L'ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE

EN automne 1929, lorsque la crise économique internationale débuta, on crut à tort que la stagnation des affaires serait passagère, puisque la dépression a atteint le monde entier et qu'en Suisse ses effets se sont fait sentir toujours davantage. La débâcle du Crédit mobilier autrichien, à Vienne, en mai 1931, déclencha une véritable crise internationale de confiance que le moratoire Hoover ne parvint pas à enrayer. La crise gagna l'Allemagne d'où l'étranger retira ses fonds. Il en résulta des demandes énormes de devises que l'économie allemande ne pouvait satisfaire. La fermeture de la Darmstädter und Nationalbank, le 13 juillet, bouleversa toute l'organisation bancaire allemande. D'autres pays furent entraînés dans la débâcle générale. Moratoires, restrictions des paiements, ordonnances d'urgence édictées pour défendre la monnaie, restrictions à la libre circulation des capitaux, fermeture des bourses, actions officielles de secours en faveur de banques en difficultés, telles sont les mesures que de nombreux pays furent obligés de prendre. L'une des plus graves fut certainement l'ordonnance allemande du 18 juillet 1931, qui bloque presque complètement les avoirs des créanciers étrangers. Le rapport Layton, du 18 août 1931, montre combien de capitaux suisses ce décret a immobilisés. Deux mois plus tard, un événement d'une portée considérable vint ébranler l'édifice économique du monde : le 21 septembre 1931, l'Angleterre, menacée de voir sa réserve métallique s'épuiser, fut obligée de suspendre l'étalon-or. Plusieurs pays suivirent aussitôt cet exemple. Le chaos monétaire, l'appauvrissement général et la chute des prix, joints au relèvement continu des droits de douane, entravèrent de plus en plus les échanges de pays à pays. Les relations entre les marchés internationaux de l'argent et des capitaux, que l'on avait eu tant de peine à rétablir, se trouvèrent interrompues par les interventions des pouvoirs publics dans de nombreux Etats. En Suisse, la crise s'étendit de l'industrie d'exportation aux autres branches de l'économie nationale. La valeur des marchandises vendues à l'étranger



DR. G. BACHMANN

**CHEF DU III^E DÉPARTEMENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DE 1918 À 1925
PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
ET CHEF DU I^{ER} DÉPARTEMENT DEPUIS 1925**

au cours des quatre premiers mois de 1932 s'est chiffrée à 297,4 millions seulement contre 482,8 millions durant la période correspondante de l'année précédente. En revanche le montant des importations n'a reculé que très lentement, il était de 731,1 millions de janvier à avril 1931 et de 616,9 millions en 1932. Cette baisse des importations ne se répartit pas proportionnellement entre les pays fournisseurs du nôtre ; ainsi les importations d'Allemagne ont augmenté, souvent au détriment des industries indigènes. Après de vaines négociations avec le Gouvernement allemand, le Conseil fédéral dut finir par dénoncer, le 4 février 1932, le traité de commerce germano-suisse. Le 23 décembre 1931, l'Assemblée fédérale donna au Conseil fédéral des pleins pouvoirs spéciaux pour limiter l'importation de marchandises en vue de sauvegarder la production nationale. Du fait de la crise, les banques suisses se trouvèrent placées en présence de tâches extrêmement compliquées. Les difficultés de quelques établissements, mais surtout l'immobilisation des crédits à l'étranger, due aux accords de prorogation, provoquèrent une crise passagère de confiance dans notre pays. Les grandes banques se constituèrent en un syndicat de garantie afin de faciliter la mobilisation de valeurs bancables. Mais ce consortium d'intervention n'a été mis que faiblement à contribution.

LA POLITIQUE DES CHANGES

La Banque nationale a été obligée dès le début de la crise de combattre la prime du franc suisse. La réduction du taux officiel d'escompte à 2 pour cent, en janvier 1931, n'eut qu'une efficacité momentanée : en juin 1931, notamment sous l'influence de la crise allemande, la monnaie suisse dépassa de nouveau la parité de toutes les devises. Les pays en proie à l'insécurité financière, en particulier l'Allemagne et l'Autriche, se mirent à acheter des francs suisses. Le loyer monétaire de notre marché, si bas fût-il, ne parvint pas à enrayer l'afflux des capitaux extérieurs et une nouvelle réduction du taux d'escompte n'eût pas permis de ramener le change à un niveau plus favorable aux industries suisses d'exportation.

La Banque nationale ne pouvait prévenir une nouvelle hausse du franc suisse qu'en acceptant de l'or et des effets étrangers. Comparé au cours des neuf principales monnaies-or, notre franc s'établissait en juin 1931 à 0,62 pour cent au-dessus de la parité (chiffre moyen). En octobre 1931, la prime par rapport au dollar ressortait à 1,52 pour cent.

En 1931, il a été importé pour 1173 millions d'or, dont 33 millions destinés au commerce et à l'industrie et 1140 millions affectés aux

transactions bancaires. La Banque nationale participe à ces entrées pour 474 millions et les tiers (surtout des banques centrales étrangères), pour 666 millions ; de ce montant, 77 millions ont été vendus à notre établissement par des banques suisses et 333 millions cédés par des banques d'émission étrangères en échange, pour la majeure partie, d'or dont nous disposions à New-York. L'encaisse totale de notre établissement est passée de 643 millions à 2347 millions entre la fin de mai et la fin de décembre 1931 ; elle s'élevait à 2439 millions (dont 788 millions en dépôt à l'étranger) à fin avril 1932. Les exportations d'or au cours de 1931 n'ont atteint que 19 millions.

A partir de mai 1931, les devises-or sont montées de 310 millions à leur niveau le plus élevé, soit 596 millions, qu'elles ont atteint le 18 septembre ensuite d'achats de dollars et de francs français. Dès ce jour-là, elles furent systématiquement converties en or en raison des fluctuations des cours de certains changes et leur montant diminua continuellement. L'abandon de l'étalon-or en Angleterre engagea la Banque à persévérer dans cette politique de conversion et, à la fin de 1931, elle ne possédait plus que pour 103 millions de disponibilités « or » à l'étranger.

Pris ensemble, le stock d'or et celui de devises-or se chiffraient par 953 millions à fin mai 1931, par 2451 à fin décembre 1931 et par 2550 millions à fin mars 1932.

LA POLITIQUE DES CRÉDITS

Pendant cette période, la Banque fut essentiellement une banque de change et non une banque de crédit. En effet l'aisance monétaire n'avait cessé de croître en Suisse ; aussi les besoins de crédits étaient-ils relativement faibles. L'abondance des disponibilités empêchait la Banque nationale d'agir efficacement sur le marché par sa politique d'escompte. En 1930 et au début de 1931, il avait été encore possible de refréner l'afflux des fonds étrangers en réduisant le taux officiel et de parer ainsi à une nouvelle prime de notre franc ; mais le niveau du taux privé tomba bientôt trop bas pour qu'on pût continuer dans cette voie. Au milieu de 1931, l'aggravation de la situation en Allemagne, en Autriche, en Hongrie et dans plusieurs Etats de l'Amérique du Sud, provoqua chez nous un certain renchérissement de l'argent et, à la fin de juillet 1931, le taux hors banque remonta jusqu'au niveau du taux officiel, en raison de la réserve observée par les banques en matière de crédit. Plusieurs banques d'émission étrangères élevèrent leur taux d'escompte pour protéger le

change : en septembre 1931, c'était la Banque de Réserve fédérale de New-York, puis la Banque de France bientôt suivies d'autres instituts ; la Banque nationale, elle, laissa le sien à 2 pour cent.

La suite des événements sur le marché monétaire justifia la politique adoptée par la Banque nationale. Le taux hors banque descendit graduellement à 1 $\frac{3}{4}$ pour cent, à la fin de 1931, puis à 1 $\frac{1}{2}$ pour cent, au milieu de février 1932, pour rester dès lors à ce niveau. Notre établissement accorda de nouveau sans restriction les crédits demandés par le marché indigène et destinés à des fins productives ; de plus, il participa à maintes reprises à des opérations de réescompte sortant du cadre ordinaire des affaires d'escompte. En revanche, il se vit dans la nécessité d'appliquer un traitement spécial aux effets étrangers tirés sur la Suisse. Les moratoires décrétés dans différents pays enlevaient partiellement à ces papiers la qualité de créances immédiatement exigibles. La Banque nationale ne pouvait admettre ces avoirs étrangers immobilisés ; elle devait au contraire chercher à accroître sa liquidité dans l'intérêt du pays. Le taux hors banque pour les effets étrangers de crédit et de rembour, dont l'escompte est conditionnel, ne tarda pas à monter ; il passa de 4 $\frac{1}{2}$ pour cent, en juillet 1931, à 5 pour cent, dans la seconde quinzaine d'octobre.

Profitant des conditions toujours plus avantageuses offertes par le marché des capitaux, les corporations de droit public différèrent l'émission d'emprunts et recoururent dans une certaine mesure à l'escompte de rescriptions. Mais on ne fit appel que passagèrement à la banque centrale pour l'escompte de ce papier. Son portefeuille n'excéda jamais en 1931 le chiffre de 40 millions de francs et ne contint aucun effet de ce genre du 23 novembre 1931 au 2 avril 1932. Depuis le 23 novembre 1931, les engagements des pouvoirs publics figurent sous une rubrique spéciale dans la situation de la Banque ; ce document a ainsi gagné en clarté et en précision. Les rescriptions étaient portées auparavant à l'article « effets sur la Suisse ».

Les opérations d'avances sur titres n'ont pas enregistré de recul. La moyenne annuelle des prêts lombards s'est élevée de 42,2 millions en 1930 à 45,2 millions en 1931.

L'ACCROISSEMENT EXTRAORDINAIRE DE LA CIRCULATION DES BILLETS

Les profonds bouleversements de la vie économique internationale ont apporté des changements considérables à la situation de la banque

centrale. L'accroissement de la circulation fiduciaire, qui fait contraste avec le recul général des affaires, est particulièrement caractéristique de l'état de choses issu de la crise. A la fin de janvier 1931, le montant des billets émis, soit 949,2 millions, paraissait encore à peu près normal comparé à celui de l'année précédente. Mais la circulation grossit bientôt sous l'influence de la crise de confiance. Le billet de banque suisse devint pour l'étranger un véritable titre de placement et de nombreux dépôts à court terme, transformés en billets, furent exportés ou thésaurisés dans le pays. Les besoins grandissants de billets, éprouvés par le marché intérieur, procédaient aussi dans une large mesure des effets de la panique. La fermeture des bourses et le contrôle du commerce des changes dans quelques pays accroissaient l'incertitude quant à l'évolution des cours et à la possibilité même de mobiliser des titres étrangers. Leurs détenteurs préférèrent souvent les vendre à vil prix pour obtenir des billets de banque suisses. La circulation fiduciaire dépassa le milliard en juin 1931 déjà. A fin septembre, elle s'élevait à 1462,0 millions de francs et, à fin décembre, à 1609,4 millions. Elle s'était donc accrue de 620 millions au cours des sept derniers mois de 1931. Sa composition subit des changements dus à la thésaurisation. Par rapport à l'ensemble de l'émission, la proportion des grosses coupures (1000 francs) monta de 14,8 pour cent à fin 1930 à 27,7 pour cent, à fin 1931. Au début, la Banque nationale fit droit sans réserves aux demandes de billets qui lui parvenaient de l'étranger ; elle espérait contribuer ainsi à faire renaître la confiance. L'exportation des billets prit néanmoins une ampleur telle que des mesures de protection s'imposèrent. La direction pria les banques de délivrer moins de billets suisses aux étrangers. Les établissements de crédit tinrent compte de cette requête, si bien qu'il ne fut pas nécessaire d'édicter une défense d'exportation.

Le cap de l'échéance annuelle doublé, le calme revint un peu. Les billets refluèrent vers la Banque et la circulation fléchit à 1441,4 millions, le 20 février 1932 ; à fin avril 1932, elle était de 1529,1 millions de francs.

LA COUVERTURE DES BILLETS ET DES ENGAGEMENTS A VUE

Le pourcentage de la couverture-or suivit, lui aussi, une courbe anormale. Mais cette couverture, de beaucoup supérieure à la circulation fiduciaire, doit être comparée non seulement aux billets émis, mais à l'ensemble des engagements à vue, soit les billets émis et les avoirs en comptes de virements et en comptes de dépôts. Le marché était litté-

ralement encombré de capitaux étrangers, auxquels étaient venus s'ajouter des fonds d'origine suisse qui ne trouvaient plus d'emploi rémunérateur et sûr par suite du marasme des affaires. Une grande partie de ces capitaux se trouvent dans les caveaux de la banque centrale. En outre, devant une situation économique et financière extrêmement précaire, les banques et les entreprises du pays accrurent leur liquidité en augmentant leur encaisse sous forme de dépôts en comptes de virements.

En conséquence, les engagements de la Banque en comptes à vue ont passé de 146,7 millions à fin mai 1931, à 962,1 millions à fin décembre 1931 et à 1131,6 millions à fin avril 1932. Comme ces fonds peuvent être retirés à chaque instant, soit que les affaires reprennent ou que l'étranger rappelle ses capitaux, la Banque a pour devoir de maintenir le potentiel d'émission le plus élevé possible, de façon à pouvoir faire face à tout. La proportion de l'encaisse-or et des disponibilités « or » à l'étranger par rapport au total des engagements à vue, billets émis inclus, s'établit comme suit : 81,1 pour cent, à fin 1930 ; 89,8 pour cent, à fin juin 1931 ; 95,3 pour cent, à fin 1931 ; 95,8 pour cent, à fin avril 1932. Les valeurs actives immédiatement disponibles se sont donc accrues plus rapidement que les dettes à court terme. Le souci de liquidité qui ressort de cette constatation n'intéresse pas seulement la technique bancaire ; il a d'autres conséquences immédiates dont on ne saurait nier la portée ; il affermit, par exemple, la confiance de l'étranger en notre système économique et en notre régime monétaire. Cet état de choses est doublement précieux à une époque de crise, où la moindre perturbation locale risque de dégénérer en une panique générale.

COOPÉRATION DE LA BANQUE NATIONALE AUX ACCORDS DE PROROGATION

L'immobilisation d'importants capitaux suisses placés en Allemagne, provoquée par les décrets d'urgence du Gouvernement allemand en 1931 et en 1932, n'atteignit pas directement la Banque nationale. Sur les recommandations de la conférence de Londres, tenue en juillet 1931, la Suisse délégua un représentant au comité que la Banque des Règlements Internationaux chargea d'examiner la situation financière de l'Allemagne. En vue de sauvegarder les intérêts généraux de l'économie suisse, la Banque nationale joua le rôle d'intermédiaire entre le comité des banques créancières suisses et les débiteurs allemands, non seulement pour l'exécution du premier accord de principe du 17 septembre 1931, portant maintien des crédits bancaires à court terme, mais aussi pour l'exécution

de la convention de février 1932 concernant une nouvelle prorogation de ces crédits. En outre, la Banque participa aux délibérations qui précédèrent l'accord de 1932 relatif aux dettes des pouvoirs publics allemands et aux conventions de prorogation passées avec l'Autriche et la Hongrie.

COOPÉRATION DE LA BANQUE NATIONALE A L'EXÉCUTION DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX

Le bouleversement de l'économie mondiale a créé une situation analogue à celle que l'on connut aux moments les plus graves de la guerre. La liberté des paiements d'Etat à Etat fut pour ainsi dire supprimée. De nombreux pays édictèrent des prescriptions sur le commerce des devises en vue de protéger leur monnaie et aussi à des fins de politique commerciale. L'Autriche et la Hongrie surtout prirent des mesures si sévères en matière de change que le paiement des marchandises qu'elles achetaient à l'étranger finit par devenir impossible. La Suisse dut entamer des négociations pour sauvegarder les intérêts de son commerce. Ces pourparlers, dirigés par la Banque nationale, aboutirent à des accords pour le paiement des ordres ayant une cause commerciale. La convention avec l'Autriche date du 12 novembre et celle avec la Hongrie, du 14 novembre 1931. Les banques centrales des pays intéressés remplissent les fonctions de chambres de compensation, auprès desquelles doivent s'opérer les paiements réciproques. Mais les versements effectués à ce clearing par les importateurs suisses s'avérèrent bientôt tout à fait insuffisants. Le 14 janvier 1932, le Conseil fédéral se vit alors dans la nécessité d'obliger les acheteurs de marchandises autrichiennes et hongroises à payer en mains de la Banque nationale la contre-valeur des produits importés par leurs soins. Les versements à la Banque nationale suisse n'en restèrent pas moins inférieurs aux montants des créances commerciales à liquider; partant, le système de compensation devenait inopérant. Le 10 avril 1932, jour que l'accord avec l'Autriche fut abrogé, la Banque Nationale d'Autriche détenait un reliquat de 8,1 millions de francs en faveur des exportateurs suisses, dont ceux-ci ne pouvaient disposer faute de versements suffisants à la Banque nationale suisse. Avant l'expiration de la convention, le 8 avril 1932, la Suisse passa un nouvel accord avec l'Autriche pour régler le transfert des versements non compensés. Ce même mois encore, notre pays entra en pourparlers avec la Bulgarie et la Yougoslavie pour rétablir les paiements avec ces pays.

Aucun signe n'apparaît encore qui permette de prévoir des temps meilleurs. Les difficultés s'accumulent partout. Des entraves d'ordre politique et économique empêchent le libre jeu des forces productives. Peut-être la Banque nationale aura-t-elle encore d'autres tâches à remplir. La seule précaution qu'elle puisse prendre consiste à maintenir sa liquidité intacte. Mais n'oublions pas que son sort est lié en dernière fin à celui du pays tout entier et qu'une banque centrale ne peut remplir sa mission qu'aussi longtemps que l'économie elle-même demeure saine.

CHAPITRE IV LES OPÉRATIONS ACCESSOIRES DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE

LES OPÉRATIONS DE TITRES POUR LE PROPRE COMPTE DE LA BANQUE

LA loi autorise la Banque à acheter pour son propre compte des bons du Trésor et des obligations facilement réalisables de la Confédération, des cantons et des Etats étrangers. Mais elle précise que ces achats ne peuvent être faits qu'en vue d'un placement temporaire de disponibilités. Au début, il avait été question de fixer une limite maximum à ces placements. Mais on y renonça, car les montants que la Banque pouvait y consacrer étaient extrêmement restreints du fait des prescriptions très sévères régissant la couverture des billets. Puisqu'à l'origine seuls l'encaisse métallique et le portefeuille d'effets pouvaient servir de couverture, la Banque ne disposait que de ses propres fonds pour les placements chez les correspondants, les avances sur titres, les immeubles et les fonds publics ; encore la direction ne voulait-elle pas engager dans ces opérations tout le capital-actions qui, à son avis, devait servir en première ligne de garantie et non pas de fonds de roulement. Plus tard, par suite de l'introduction (1909) d'un délai de dix jours pour le remboursement des avoirs minima en comptes de virements, de l'abrogation des dispositions sur la couverture des engagements à court terme (1911) et de l'admission des avances sur nantissement dans la couverture des billets (1918), la Banque a obtenu une plus grande liberté d'action qui a surtout permis d'augmenter les avances sur nantissement et aussi l'exécution d'opérations en titres.

Comme cela ressort du texte même de la loi de 1905, le législateur entendait que les achats de titres pour propre compte ne servissent à la Banque qu'à placer des fonds temporairement. Avant la guerre, elle eut

parfois quelques titres étrangers en portefeuille, mais elle cessa d'en acheter dès le début des hostilités, vu le risque de change inhérent à ces papiers. A partir de 1925, elle acquit des titres des emprunts fédéraux émis en Amérique dans les années 1919, 1920 et 1924. Ces rachats, effectués avec des dollars acquis au moment favorable, ont aidé la Confédération à amortir ses dettes extérieures et, par contre-coup, à améliorer la balance des comptes du pays. En répartissant les achats de devises nécessaires pour rembourser ces emprunts, cette politique permit de prévenir des périodes de tension sur le marché des changes; elle faisait ainsi partie du programme de la Banque en matière de régularisation du change.

Plus tard, la Banque nationale a acheté des bons du Trésor des Etats-Unis, des Pays-Bas et d'autres Etats pour renforcer son portefeuille de devises. Ces titres ont été régulièrement retirés du portefeuille des fonds publics pour être versés à celui des devises dès qu'ils n'avaient plus que quatre-vingt-dix jours à courir. Ces opérations ont été particulièrement importantes en 1930.

Comme, aux termes de la loi, la Banque ne peut acheter des actions, il lui faut une autorisation spéciale du législateur lorsque des circonstances tout à fait particulières l'obligent à en acquérir. Ce fut le cas lorsque la Banque des Règlements Internationaux lui offrit une participation de 4000 actions de 2500 francs. Accepter cette offre était dans l'intérêt du pays; elle assurait à la Banque un siège, des voix à l'assemblée générale du nouvel établissement et la perspective d'une collaboration active au sein du conseil d'administration. L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 28 mai 1930 adopta à l'unanimité la proposition du conseil de banque autorisant la Banque à prendre la participation qui lui était offerte. L'arrêté fédéral du 26 juin 1930 concernant « la participation de la banque nationale suisse à la Banque des Règlements Internationaux » donna force de loi à cette décision et la Banque souscrivit les actions qui lui étaient réservées.

Les actions de la Banque internationale ont un caractère hybride en ce sens que les droits de vote et de représentation aux assemblées générales ne peuvent être exercés que par la banque qui les a souscrites, même si elle les a vendues à des tiers. La Banque nationale ne pouvait guère céder les siennes à la Confédération, car la Banque des Règlements Internationaux préférerait qu'aucun Etat ne participât à son capital-actions. Elle aurait pu, comme d'autres banques étrangères, les placer dans le public, mais leur caractère spécial l'en détourna. Elle les garda en por-

tefeuille. Cette participation permanente est toutefois contraire aux principes fondamentaux de liquidité d'une banque d'émission. Pour remédier à cet inconvénient, la Banque nationale s'efforça d'amortir ces titres, comme elle le ferait pour toute valeur à long terme.

Comparé aux autres sources de profit de la Banque, le rendement du portefeuille n'a pas une grande importance. Au début, lorsque la Banque n'arrivait pas à payer l'indemnité légale aux cantons, elle se souciait parfois du bénéfice qu'elle pouvait tirer de ces opérations en titres; le montant relativement élevé des affaires de 1908 à 1911 en témoigne. Mais, dès que les circonstances le lui permirent, elle réduisit ce genre d'activité.

LA GARDE ET L'ADMINISTRATION DE DÉPÔTS DE TITRES ET D'OBJETS DE VALEUR POUR COMPTE DE TIERS

La loi de 1905 autorisait la Banque à effectuer « la garde et l'administration de titres et d'objets de valeur ». Mais, pour exercer cette activité, la Banque devait interpréter la loi d'une façon extensive, car elle n'était pas autorisée à acheter et à vendre des titres pour compte de tiers, ni à accepter des souscriptions. La loi révisée de 1911 a comblé cette lacune; cependant la liberté d'action de la Banque reste étroitement limitée. La direction générale a respecté scrupuleusement la loi en n'accordant aucune facilité spéciale de crédit aux clients de son service des titres, à l'encontre de ce qu'avaient proposé quelques succursales désireuses de développer cette branche de leur activité. De cette façon, les banques n'ont plus eu à craindre la concurrence qu'elles redoutaient.

Le plus sérieux obstacle à son activité réside dans l'interdiction qui lui est faite par la loi de bonifier à ses clients un intérêt sur le produit des titres et des coupons échus. A l'occasion de la révision de la loi en 1918, la Banque chercha à obtenir l'autorisation de servir un intérêt à ces fonds, mais l'assemblée générale du 28 septembre 1918 refusa de la lui accorder.

Le rôle de la Banque fut aussi dès le début singulièrement limité dans les affaires d'émission d'emprunts. L'article 15, chiffre 11, de la loi de 1905 autorisait la Banque nationale à souscrire en commission et pour compte de tiers à des emprunts de la Confédération et des cantons, mais il excluait toute participation à la prise ferme de ces emprunts. Le rôle de l'institut d'émission quant aux négociations d'emprunts de la Confédération n'était

pas clairement défini. La loi révisée de 1911 le précisa en spécifiant que la Banque était autorisée à coopérer à l'émission d'emprunts de la Confédération et à accepter des souscriptions à des emprunts fédéraux et cantonaux, à l'exclusion de toute participation à leur prise ferme. Déjà dans ses premières années d'existence, la Banque avait été sollicitée par plusieurs villes et communes à coopérer à l'émission de leurs emprunts. Chaque fois, elle avait décliné la proposition en invoquant la loi. Après mûr examen, lors de la révision de 1911, la Banque renonça à faire modifier la loi sur ce point. Elle ne recommande donc officiellement que les emprunts fédéraux, les obligations des Chemins de fer fédéraux et des chemins de fer rachetés par la Confédération, de même que les emprunts cantonaux.

La loi n'interdit pas à la Banque l'accès de la bourse. Dès le début de son activité, l'institut d'émission a pourtant fait preuve de la plus grande réserve dans ses relations avec les bourses. Il n'effectue aucune opération à terme ni aucun engagement à découvert. Sur les places de Zurich, Bâle et Genève, qui possèdent des bourses organisées par l'Etat, la Banque nationale a recours aux offices des agents de change pour l'exécution de ses ordres. Elle ne prend part aux séances de la bourse qu'à Berne, à Lausanne et à Neuchâtel où l'organisation locale a beaucoup plus le caractère d'une institution privée.

La Banque met des installations de coffres-forts à la disposition de sa clientèle ; mais cette branche d'activité n'a qu'une importance minime.

LE PERFECTIONNEMENT
DES MÉTHODES DE RÈGLEMENT
SANS MOUVEMENT D'ESPÈCES
DE 1907 A 1932

Les précédents

DANS les luttes ardentes qui précédèrent la création d'une banque centrale en Suisse, la question la moins controversée fut celle de la régularisation de la circulation monétaire et du perfectionnement des opérations de paiement.

A vrai dire, l'organisation du régime des compensations en banque laissait beaucoup à désirer. Un service de virements existait bien sur les grandes places suisses de commerce depuis la première moitié du XIX^e siècle et les quatre banques d'émission, la Banque de Bâle, la Banque du commerce à Genève, la Banque de St-Gall et la Banque commerciale neuchâteloise, reconnaissaient qu'une de leurs tâches essentielles était de faciliter le service des virements ; néanmoins, elles se bornèrent surtout à effectuer ce genre d'opérations avec leur propre clientèle. En outre, les banques d'émission avaient instauré, par voie de concordat, un régime qui leur permettait de compenser leurs créances réciproques sans employer de numéraire. Ce régime concernait principalement l'échange des billets, le paiement des mandats et l'encaissement des effets et il instituait une chambre commune de compensation et de virements. Mais toutes les tentatives faites en vue de coordonner les forces du pays et de mieux utiliser ses ressources échouèrent, en raison du caractère hétérogène de l'organisme bancaire suisse. Ce manque de coordination entre les divers modes de paiement rendit nécessaires des envois de numéraire pour les règlements opérés en dehors du rayon local de chaque banque. Aussi n'est-il pas étonnant qu'une foule de projets pour remédier à cet état de choses aient vu le jour à cette époque. En 1888, le professeur Jules Wolf, de Zurich,

proposait de réformer le régime suisse d'émission en créant un office fédéral de virements.

On retrouve dans tous les projets de création d'une banque centrale, ceux du Conseil fédéral comme les autres, des dispositions imposant à la future banque la tâche de faciliter les opérations de paiement. La loi du 6 octobre 1905 contient cette obligation à l'article 2. D'autre part, l'article 15, chiffre 6, énumère les virements et compensations, les mandats et recouvrements parmi les opérations que la Banque est autorisée à faire. Le texte primitif n'a subi aucune modification.

La tâche légale de la Banque nationale

LES VIREMENTS

L'ORGANISATION DU SERVICE DES VIREMENTS A LA BANQUE NATIONALE

Le 20 juin 1907, lorsque la Banque nationale ouvrit ses guichets sur les places de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich, elle était à même d'assurer immédiatement le service des virements. Pour élaborer les règlements d'administration et les conditions relatives aux opérations de virements, elle avait pu profiter des expériences faites par les banques d'émission étrangères. De plus, les normes adoptées par les cinq banques précitées contenaient déjà les principes dont la Banque nationale s'inspira pour organiser son propre service des virements. Toutefois, elle dut tenir compte de la structure un peu spéciale de notre économie et les opérations de virements suivirent une marche bien différente de l'évolution constatée dans d'autres pays.

La reprise du service des virements par la Banque nationale

Chacun peut recourir au service des virements de la Banque nationale qui est cependant libre de refuser d'ouvrir un compte. En vue de développer ce service, elle oblige ses clients réguliers à se faire ouvrir un compte de virements dans lequel sont portées d'ordinaire toutes les affaires du client avec la Banque.

Les clients des comptes de virements

La Banque fixe pour chaque compte l'avoir minimum qui ne peut être retiré. Cette clause a rencontré une certaine opposition, notamment à Bâle, où l'ancienne banque de virements ne la connaissait pas. Au début, on n'avait pas de point de repère pour déterminer le montant de cet avoir minimum, aussi certaines inégalités de traitement ne pouvaient-elles être évitées. Elles ont été corrigées dans la suite. La Banque a fait droit autant que possible aux désirs de sa clientèle pour permettre au service

Les dépôts en comptes de virements

des virements de se développer; mais elle ne s'est jamais départie des principes qu'elle s'était proposé d'appliquer dès le début.

Le titulaire peut disposer en tout temps et à son gré de son avoir en compte de virements, sauf du dépôt minimum. Il emploie des chèques au porteur ou à ordre pour opérer ses retraits et les compensations avec la Banque nationale. Les virements proprement dits et les virements aux comptes de chèques postaux se font au moyen de formulaires spéciaux.

La Banque nationale ne paie pas d'intérêt sur les avoirs en compte de virements. Le législateur pensait leur donner ainsi le maximum de liquidité. Une exception a été faite en faveur des fonds de la Confédération et des administrations placées sous sa surveillance (cf. article 14, chiffre 5, de la loi de 1921). Les anciennes banques de virements suivaient déjà le principe de la gratuité des capitaux placés en compte de virements; seule la Banque de St-Gall détenait des avoirs pour lesquels elle servait un intérêt.

Le caractère d'engagements à vue que revêtent les avoirs en comptes de virements résulte des dispositions régissant leur couverture. L'article 21 de la loi de 1905 obligeait la Banque nationale à posséder en tout temps la contre-valeur de tous ses engagements à courte échéance, dont les avoirs en comptes de virements faisaient partie. Cette prescription entravant son activité, la Banque en atténua quelque peu la portée en fixant un délai de dix jours pour le remboursement des dépôts minima qui, à l'origine, pouvaient être retirés au moment même de la radiation du compte. En 1911, les prescriptions spéciales sur la couverture des avoirs en comptes ont été rapportées. Mais la direction n'a fait usage que dans les cas exceptionnels de la faculté que cette réforme lui accordait. Aujourd'hui, plus que jamais, elle est d'avis que les engagements à vue doivent être couverts au même titre que les billets en circulation par des actifs immédiatement disponibles. D'après les expériences faites jusqu'à maintenant, l'éventualité d'un retrait subit et global des dépôts en comptes de virements n'est guère probable. La certitude du créancier de pouvoir disposer de ses fonds en tout temps prévient les prélèvements inopinés. Ce qui s'est passé à cet égard, en 1914, est tout à fait rassurant puisque, malgré la panique, les avoirs en comptes de virements n'ont pas diminué. Au contraire, ils augmentèrent rapidement par suite des opérations d'escompte, d'achats de devises et d'avances sur titres.

Les choses se présentent aujourd'hui sous un jour peut-être différent. Les dépôts en comptes de virements qui atteignent un montant extra-

ordinairement élevé sont, pour une bonne part, la contre-partie des forts dépôts à court terme faits par l'étranger dans les banques suisses. D'autre part, le marasme des affaires laisse inactifs d'abondants capitaux indigènes déposés en comptes de virements. Les banques et la Banque nationale doivent être prêtes à faire face au retrait de ces fonds qui peut se produire soit par suite d'une reprise de l'activité économique, soit sous le coup d'une crise de confiance.

Conformément à la structure interne de l'économie suisse, le service des virements a été organisé sur le principe de la décentralisation. Chaque comptoir de la Banque nationale constitue un office de virements autonome, tout en restant en contact étroit avec tous les autres comptoirs. Les règlements d'affaires prescrivent que les comptes de virements doivent être ouverts au comptoir dans le rayon duquel se trouve le domicile du titulaire. Une exception est faite pour les bureaux des administrations fédérales, dont les comptes sont tenus par le II^e département à Berne.

Le service des virements ne peut rendre ce qu'on attend de lui que s'il comprend un grand nombre de comptes. C'est pourquoi la direction s'est attachée dès le début à recruter le plus de clients possible. Elle a cherché à faire connaître au public les avantages des procédés de règlement sans emploi de numéraire. La Banque reçoit sans frais des versements et se charge des paiements, compensations et virements pour les titulaires de comptes de virements. En outre, elle leur accorde des faveurs pour l'exécution d'autres opérations bancaires. Ils peuvent disposer en tout temps et sans frais de leur avoir en tirant des chèques sur toutes les places de banques suisses ou en se faisant délivrer des mandats généraux sur toutes les places où la Banque nationale est représentée par un siège, une succursale ou une agence. Les agences gérées par d'autres banques négocient en tout temps et sans frais ces mandats ou ces chèques. La Banque nationale effectue aussi gratuitement pour ses clients du service de virements l'encaissement de traites sur place ou d'effets domiciliés chez elle ou auprès d'une autre maison appartenant au clearing. Pour les effets d'encaissement, les titulaires de comptes de virements jouissent d'un tarif spécial.

Par l'intermédiaire de l'institut central, les titulaires de comptes de virements peuvent entrer en relations avec des clients de la Banque non affiliés au système, sur toutes les places de banque en Suisse. La Banque nationale n'opère pas seulement sans frais des versements en mains de

Décentralisation
du service des
virements de la
Banque natio-
nale

Les avantages
du service des
virements

clients non affiliés, mais elle accepte encore, sans percevoir de droits, les versements effectués par des tiers au profit des titulaires de comptes de virements. La Banque étend de cette façon aux clients non affiliés les avantages des méthodes de règlement sans emploi d'espèces, notamment pour les transferts de place à place. La Banque supporte elle-même les frais de ces opérations, bien qu'elle ne bénéficie ni des avantages du dépôt d'un avoir minimum ni d'avantages résultant d'autres opérations.

Les membres des chambres de compensation jouissent de faveurs particulières. Ils peuvent disposer de leur avoir minimum pendant la journée ; la Banque exige seulement que le soir, à la fermeture des guichets, ce dépôt soit de nouveau complété.

EXTENSION DU SERVICE DES VIREMENTS DE LA BANQUE NATIONALE

L'accroissement
du nombre des
clients

Malgré les soins que la Banque nationale lui a apportés de tout temps, diverses circonstances ont fait obstacle au développement de cette branche d'activité et surtout à l'augmentation du nombre de ses clients. Quelques maisons s'abstinrent au début parce que les conditions établies ne leur convenaient pas. Une notable partie du monde commercial et industriel préféra ne rien changer à ses relations avec les autres banques qui leur offraient des avantages particuliers. Les établissements financiers cherchèrent naturellement à centraliser tout le mouvement d'affaires de leur clientèle. Les relations qu'on pensait voir s'établir entre le service des virements de la Banque et celui des chèques postaux ont été moins étendues qu'on ne l'espérait. Cette dernière institution a pris un développement considérable. Elle offre en effet aux particuliers et aux maisons d'importance secondaire des avantages que la Banque ne peut leur accorder.

Si l'on tient compte du rôle joué par les autres méthodes de règlement sans espèces, on comprend que le nombre des comptes de virements n'ait pas atteint en Suisse le niveau enregistré dans d'autres Etats de même structure économique. Il s'est élevé de 477 en 1907 à 901 en 1909 et n'a plus guère varié jusqu'à la déclaration de guerre. Les troubles monétaires qui se produisirent alors obligèrent la direction générale à décharger la circulation fiduciaire, en procédant dans tous les cas possibles au règlement des créances par voie de virements. Elle appliqua de façon stricte l'article de ses conditions d'affaires, en vertu duquel les clients de ses services d'escompte peuvent être tenus de se faire ouvrir un compte de virements. Le nombre de ces comptes monta alors à 1504 jusqu'à la

fin de 1914 ; il se maintint à peu près à ce niveau pendant toute la durée de la guerre.

La circulation des billets augmentant de façon continue et le marché monétaire se tendant toujours davantage, la direction générale se vit contrainte, le 22 octobre 1918, de recommander aux administrations cantonales et communales l'usage des méthodes de règlement sans espèces. En agissant ainsi, elle n'avait pas le dessein intéressé de favoriser son propre service des virements, car elle reconnaissait volontiers les avantages que présentaient les autres procédés de paiement sans emploi de numéraire, tels que les chèques postaux et les compensations en banque. Le nombre des comptes de virements fléchit à partir de 1920 et continue à diminuer d'année en année jusqu'en 1931.

La Banque nationale ne s'est pas bornée à généraliser l'usage du chèque ; elle a cherché à le faire circuler en circuit fermé ; en d'autres termes, elle a fait tous ses efforts pour qu'il soit acquitté par jeu d'écritures et non pas en espèces. Jusqu'à maintenant, le chèque ne menace nullement de devenir un instrument monétaire proprement dit ; il est présenté à l'encaissement dans un délai trop court pour pouvoir servir au règlement de nombreuses affaires.

Les chèques tirés sur la Banque nationale sont acceptés en paiement depuis 1907 par les services des douanes et des Chemins de fer fédéraux. En outre, plusieurs correspondants se sont déclarés prêts à accepter en paiement les chèques tirés par les Chemins de fer fédéraux sur la Banque nationale ; enfin les débiteurs d'effets échus, présentés par la Banque, peuvent s'acquitter en remettant un chèque tiré sur la Banque elle-même. Les efforts de la Banque nationale ont été puissamment secondés par l'administration des postes qui, en mars 1930, a autorisé les offices postaux à remettre aux titulaires de comptes de chèques postaux, au lieu d'espèces, des chèques sur la Banque destinés à être compensés. Il a été fait abondamment usage de cette faculté au cours des deux premières années. Les vingt-cinq offices postaux ont délivré dans les dix derniers mois de 1930 8353 chèques représentant un montant de 76,5 millions de francs et, en 1931, 8105 chèques d'une valeur totale de 88,7 millions.

La possibilité d'effectuer des transferts rapides crée une solidarité très étroite entre les diverses places bancaires suisses. Toutefois, la direction de notre établissement a écarté d'emblée, pour des raisons de sécurité, la proposition d'instituer des transferts télégraphiques et téléphoniques. Mais les nécessités pratiques l'obligèrent parfois à autoriser

Le développe-
ment du chèque
de virements

Transferts télé-
graphiques et
téléphoniques

des exceptions, par exemple lorsqu'un client du service des virements demande, en passant son ordre de virement, que la Banque nationale exécute le transfert de place à place le jour même.

Les relations de la Banque nationale avec le service des chèques et virements postaux

L'affiliation du service de virements de la Banque nationale au service des chèques et virements postaux a apporté une amélioration considérable au régime des procédés de règlement sans emploi de numéraire, étant donné le nombre des titulaires de comptes de chèques postaux. Le 15 juillet 1908, la Banque nationale passa un accord provisoire avec la poste, en vue de permettre les opérations de transfert entre les comptes de virements de la Banque nationale et les comptes de chèques postaux. Pour établir la liaison entre elle et les bureaux de poste, la Banque a fait ouvrir des comptes de chèques postaux à tous ses sièges, succursales et agences propres. Le compte de chèques postaux du siège de Berne sert de compte collecteur, dans lequel sont portés les avoirs excédentaires des comptes de chèques postaux des autres comptoirs de la Banque. On peut procéder sans frais à des transferts d'un compte d'un office de virements au compte d'un autre organisme de compensation. La convention a reçu sa forme définitive le 1^{er} novembre 1909.

Les transferts réciproques ont pris rapidement de l'extension, preuve de l'utilité dudit accord. Les transferts de la Banque nationale à la poste sont montés de 9 millions de francs en 1908 à 230 millions en 1930. Le mouvement est encore plus important dans le sens poste—Banque nationale ; il a atteint 169 millions de francs en 1908 et 1974 millions en 1930. Ce sont surtout de gros paiements qui sont effectués par voie de transferts. Le montant moyen porté au crédit du compte de chèques postaux s'est chiffré en 1930 par 23 700 francs et par 44 500 francs au compte de virements de la Banque nationale.

L'admission d'affiliés étrangers au service des virements de la Banque nationale

De bonne heure déjà, la direction générale dut envisager l'admission d'étrangers à son service des virements. Elle les en a exclus au début pour ne pas étendre le cercle de ses affaires avec les titulaires de compte. Dans la suite, sa situation s'étant affermie, la Banque a admis les maisons étrangères qui entretiennent des relations étroites avec notre pays.

Les virements internationaux

L'admission d'affiliés étrangers n'était qu'une première étape vers un but éloigné, l'institution de virements internationaux. Mais, à l'heure actuelle, de sérieux obstacles s'opposent à la réalisation de ce plan, notamment les fluctuations des changes et d'autres risques inhérents aux affaires internationales. Ils empêchent la création d'un organisme général embrassant tous les pays. Pourtant la Reichsbank, d'entente avec la

Banque nationale suisse, a introduit un service de virements entre l'Allemagne et la Suisse, le 1^{er} janvier 1927. Dans la suite, la Reichsbank a étendu ces opérations à presque tous les pays d'Europe. On a aussi envisagé un service de transfert de Suisse en Allemagne.

Les forts paiements entre la Suisse et l'étranger se sont opérés jusqu'à présent surtout par l'entremise des banques. Le mouvement international des transferts postaux, institué en 1910, comprend seulement les versements de moyenne et petite importance.

LE MOUVEMENT DES COMPTES DE VIREMENTS DE LA BANQUE NATIONALE

Bien qu'au cours de vingt-cinq années le nombre des comptes ait été loin d'augmenter autant qu'on s'y attendait, les mouvements annuels montrent que les virements de la Banque nationale ont pris un essor puissant. En 1908, le mouvement global a atteint au débit et au crédit 10,6 milliards de francs et en 1931, 74,1 milliards. Sur cette dernière somme, il y a 4,7 pour cent de versements et paiements en espèces, 14,7 pour cent de compensations, 70 pour cent de virements sur place et 10,6 pour cent de virements de place à place. Les services que la Banque nationale a rendus en ce domaine se manifestent aussi dans le nombre des opérations, qui a passé de 237 952 en 1908 à 628 788 en 1931. Il apparaît de plus en plus nettement que le règlement des créances entre les groupements économiques importants se fait par l'intermédiaire d'un nombre restreint de comptes. Les opérations sans mouvement d'espèces, centralisées auprès des banques et de la poste, sont rattachées aux autres méthodes de paiement par le moyen des comptes de virements de la Banque nationale. Si ces derniers sont relativement peu nombreux, les possibilités de compenser par leur entremise sont cependant multiples. Le mouvement réglé par simples écritures à la Banque nationale est considérable : 95,28 pour cent en 1931 contre 89,11 pour cent en 1907. Le montant moyen de l'avoir en compte de virements est aussi une preuve du rôle que joue le service des virements de la Banque nationale. Il s'est accru de 13,6 millions en 1908 à 167,8 millions en 1930 et à 483 millions en 1931.

L'emploi journalier des dépôts en comptes de virements donne également des indications très utiles à la direction de la Banque. L'ampleur et la fréquence des retraits constituent des données précieuses pour la politique d'émission et de crédit de l'institut central. Les montants versés ont été laissés en compte 0,81 jour en moyenne de 1907 à 1913, 1,67 jour de

1914 à 1924 et 1,01 jour de 1925 à 1930. Ils y sont restés en moyenne 4,65 jours pour 1931, en raison de la dépression économique et des mesures prises par la clientèle du service des virements, notamment par les banques, pour renforcer la liquidité.

Sur les 1277 comptes de virements ouverts à la fin de 1931, 543 avaient des banques pour titulaires et 734 des maisons commerciales et industrielles. Les établissements de crédit viennent néanmoins en tête si l'on considère le montant des fonds déposés. Sur un total d'avoirs en comptes de virements de 883 millions, à fin 1931, les grandes banques en possédaient 586 millions (66,4 pour cent), les banques cantonales, 136 millions (15,4 pour cent), les autres banques, 91 millions (10,3 pour cent) et les maisons de commerce, 70 millions (7,9 pour cent). Il est vrai qu'en fin d'année les montants diffèrent de la moyenne annuelle en raison des gros transferts effectués par les banques. Toutefois, les chiffres ci-dessus montrent la part prépondérante que les banques prennent aux règlements sans mouvement d'espèces.

LE MOUVEMENT DES CHAMBRES DE COMPENSATION (CLEARING)

La tâche légale
de la Banque
nationale

Le devoir pour la Banque nationale de perfectionner les méthodes de règlement sans espèces découle tout naturellement de l'obligation qui lui est faite par la loi de faciliter les paiements. Le législateur a pourtant tenu à mentionner expressément parmi les attributions de la Banque l'organisation d'un service de virements et de compensation.

La reprise et
la création de
chambres de
compensation

Le service des virements tel que la Banque l'organisa était nouveau ; mais le pays possédait déjà des chambres de compensation à Zurich, à Genève et à Berne. La Banque en assure la direction en vertu d'un accord à bien plaisir conclu avec les membres de ces organisations. Elle participe au service de compensation au même titre que les autres membres et règle automatiquement les soldes entre banques par écritures en comptes de virements. Elle établit ainsi un lien entre les deux organisations de paiement sans espèces. Toutes les maisons précédemment affiliées aux clearings de Zurich et de Berne ont adhéré à la nouvelle convention. A Genève subsiste en dehors de la chambre de compensation proprement dite un service spécial de compensation auprès de la Banque de Dépôts et de Crédit. Les diverses tentatives de la Banque de l'affilier au clearing qu'elle gère sont restées sans succès. Sur ces trois places, la Banque

nationale tient compte dans la mesure du possible des particularités locales ; aussi les chambres de compensation présentent-elles des divergences quant aux heures d'ouverture des séances de compensation et aux usances.

La Banque fonda une chambre de compensation à Bâle ; ce fut même le premier clearing qui fonctionna sous sa direction. Le 10 juillet 1907, les travaux d'établissement étaient suffisamment avancés pour que les opérations pussent commencer avec quatorze banques participantes. Zurich suivit le 22 juillet, avec huit membres et Berne le 31 juillet, avec quinze affiliés. L'office de clearing de Genève ne fut ouvert que le 20 novembre 1907, en raison de la réorganisation à laquelle il avait fallu procéder. Le nombre des participants s'élevait à douze. La même année, la Banque nationale réussit encore à constituer à St-Gall une chambre de compensation qui comptait neuf membres et fonctionna dès le 23 décembre. Lorsqu'elle eut créé une succursale à Lausanne, le 26 octobre 1908, elle commença aussitôt les travaux en vue d'y instituer une chambre de compensation. Ce fut chose faite le 15 décembre 1908 ; l'office réunissait sept affiliés.

Les nombreux essais que la Banque entreprit dans le dessein d'introduire un service de clearing sur les autres places bancables suisses demeurèrent tout d'abord sans résultat. Ce n'est qu'après la guerre qu'elle réussit à installer un service de ce genre dans les grands centres horlogers. Les chambres de compensation de Neuchâtel et de La Chaux-de-Fonds commencèrent leurs opérations le 3 janvier 1923, la première avec cinq et la seconde avec six membres.

Le nombre des maisons affiliées au service de compensation a peu varié au cours des années, bien que la Banque nationale eût cherché à l'augmenter. Elle facilita l'accès des offices de clearing aux banques en leur octroyant diverses faveurs, par exemple la faculté d'utiliser pendant la journée leur dépôt minimum et celle de disposer plus rapidement de leurs créances sur d'autres banques du clearing. Mais, d'une façon générale, les banques déjà affiliées se sont opposées aux efforts faits pour étendre le cercle des participants ; elles ont allégué des raisons de sécurité ; du reste peu de maisons non encore membres ont un mouvement régulier de chèques et d'effets.

Il y avait soixante-six membres à la fin de 1908. Ce chiffre s'est élevé à quatre-vingt-treize à fin 1931, y compris les onze participants des offices de Neuchâtel et de La Chaux-de-Fonds. C'est à Bâle et à Genève que la participation est la plus forte : vingt-et-un affiliés à Bâle

Les membres

et dix-sept à Genève. A Zurich, les opérations de clearing sont restées limitées dès le début aux grandes banques et à la Banque cantonale zurichoise. Le nombre des participants a augmenté de deux seulement en l'espace de vingt-cinq années.

Les opérations
de compensation

Les participants sont tenus de faire compenser tous les chèques, mandats et titres analogues, libellés en francs suisses, tirés sur d'autres membres du clearing. L'encaissement direct n'est autorisé que dans des cas urgents, lorsqu'il s'agit de papiers dont l'arrivée tardive empêche la compensation le même jour, ou de créances qui exigent un traitement spécial. La nature des papiers compensés varie selon les places. Sur certaines d'entre elles, à Bâle et à Genève par exemple, les opérations en devises, les obligations échues, les coupons et l'argent au jour le jour se règlent aussi par compensation.

Le volume des
compensations

Ces divergences entre les places provoquent nécessairement un développement inégal entre les divers clearings ; aussi serait-il erroné de vouloir juger de l'importance des places bancaires d'après le volume des opérations de leur chambre de compensation. Zurich, par exemple, qui vient en tête pour les opérations en comptes de virements, est dépassé de beaucoup par Bâle et Genève pour les compensations. Le développement des clearings dépend plus de la nature des valeurs admises à la compensation que du développement économique des places sur lesquelles ils sont établis. Il n'est pas moins intéressant d'illustrer par quelques chiffres les progrès de cette institution. En 1913, le mouvement d'affaires des chambres suisses de compensation était de 5,5 milliards de francs, il atteignit 14,8 milliards en 1920 par suite du niveau élevé des prix et des besoins anormaux de crédit. Le chiffre maximum est celui de 15,7 milliards, enregistré en 1927 ; en 1931, le mouvement a été de 10,2 milliards. La proportion des soldes qui se règlent par écritures en comptes de virements varie, elle aussi, selon les clearings ; c'est à Genève qu'elle a été la plus forte en 1931 (76,9 pour cent) et à St-Gall la plus faible (45,9 pour cent). Pour l'ensemble des chambres, elle s'est élevée l'an dernier à 71,5 pour cent contre 81,2 pour cent, maximum atteint en 1925.

Perspectives de
développement

Il est incontestable que l'institution du clearing peut encore se développer. On pourrait multiplier les catégories de papier destiné à la compensation et étendre le cercle des participants sur certaines places. Des efforts ont été faits pour propager encore les méthodes de règlement sans espèces. Sous l'égide de la Banque nationale, on a créé des clearings de titres à Zurich et à Bâle.

CLEARING DES TITRES POUR OPÉRATIONS AU COMPTANT SUR LES PLACES DE BÂLE ET DE ZURICH

Indépendamment de la chambre de compensation déjà existante, les membres de l'« Effektenbörsenverein » à Zurich ont passé en septembre 1930 une convention pour le règlement des opérations au comptant en titres. Cet accord constitue un sérieux progrès en matière de paiement sans espèces. Un office central reçoit non seulement tous les titres vendus, mais encore ceux dont la contre-valeur est compensée, le solde seul étant porté au débit ou au crédit du compte de virements des membres. L'office central ne délivre les titres aux banques que dans la mesure où leur compte de virements le permet. Il en résulte une diminution des demandes de grosses coupures pour le règlement des achats de titres. La Banque nationale assume la gérance de ce clearing. Le clearing des titres de Zurich a commencé ses opérations le 15 décembre 1930 et celui de Bâle, le 1^{er} octobre 1931. A la fin de 1931, il y avait cinquante-trois maisons affiliées aux deux établissements de compensation, vingt-trois à Bâle et trente à Zurich. Sur un montant de 992,5 millions de francs de titres présentés à Zurich en 1931, il en a été compensé pour 725,2 millions ou le 73,1 pour cent. A Bâle, d'octobre à décembre 1931, les présentations se sont élevées à 49,8 millions ; elles ont été compensées dans la proportion de 63,3 pour cent.

LES MANDATS GÉNÉRAUX ET LES CHEQUES

L'institution des mandats généraux date de l'époque des anciennes banques d'émission, qui l'avaient introduite pour faciliter les paiements sans espèces. Ces mandats jouissaient d'une très grande faveur, bien que leur montant fût limité à 10 000 francs. En 1905, par exemple, les banques d'émission avaient délivré 19 893 mandats pour une somme de 44 millions de francs. Le mandat jouait en partie le rôle qui est dévolu au service des virements qui n'existait pas alors

Pour ne négliger aucun moyen de faciliter les paiements, la Banque nationale émit dès le début des mandats généraux ; ils évitent parfois des envois d'espèces et sont souvent réglés par le clearing. La différence essentielle entre les mandats généraux et les chèques émis par la Banque réside dans le fait que les premiers sont payables à tous les comptoirs,

alors que les seconds sont tirés sur un comptoir déterminé qui a été avisé. A l'origine, les mandats n'étaient délivrés sans frais qu'aux titulaires de comptes de virements ; aujourd'hui, les personnes qui n'ont pas de compte bénéficient aussi de la gratuité.

La chambre de compensation et le service des mandats que les banques d'émission concordataires avaient institués cessèrent de fonctionner après l'ouverture de la Banque nationale. Au début, les banques cantonales préconisaient la création d'un « office spécial de compensation de l'Union des Banques cantonales suisses », dont la Banque nationale aurait dû prendre la direction. En outre, elles envisageaient l'émission d'un « mandat général de l'Union des Banques cantonales suisses », payable à toutes les caisses des banques cantonales. On demandait à la Banque nationale de le déclarer remboursable également à toutes ses caisses. La direction générale combattit ces deux projets et la compensation entre les membres de l'Union des Banques cantonales suisses fut englobée dans le service des virements de la Banque nationale. Par ailleurs, une convention passée par la Banque avec l'Union des Banques cantonales, les 16 novembre et 14 décembre 1907, permit à ces dernières d'adhérer au système des mandats organisé par l'institut d'émission. Aux termes de cet accord, les comptoirs des membres de l'Union des Banques cantonales suisses pouvaient émettre, dans la limite de leur avoir à la banque centrale, des mandats généraux remboursables auprès de tous les sièges, succursales et agences de la Banque. Le montant maximum de ces mandats n'était pas fixé et la Banque ne prélevait ni frais ni commission.

Etant donné la multiplicité de ses emplois, le mandat général pouvait facilement faire concurrence au service des virements. Pour parer à cet inconvénient, la Banque nationale apporta certaines restrictions à la liberté de circulation du mandat. Depuis 1913, le remboursement ne peut avoir lieu que le premier jour ouvrable après le jour d'émission ; de cette façon, les conditions sont analogues à celles qui sont faites aux virements de place à place. Conformément à la convention conclue avec l'Union des Banques cantonales suisses, il n'est pas permis de délivrer des mandats à d'autres établissements de crédit. En 1908 déjà, la Banque nationale elle-même s'était refusée à étendre le service des mandats généraux à d'autres banques. Elle cherchait à obtenir par là que les paiements entre banques s'effectuassent de plus en plus par le moyen des virements.

En 1913, la Banque nationale limita le montant de chaque mandat

à 10 000 francs. Cette mesure de sécurité se justifiait d'autant plus que l'émission des mandats ne fait pas l'objet d'un avis aux comptes qui doivent les rembourser et que ces mandats circulent à l'étranger. A vrai dire, il était contraire à la destination propre du mandat de circuler en dehors des frontières. C'est pourquoi la Banque écarta la proposition d'en confier le remboursement à quelques banques étrangères. En 1915 et en 1917, lorsque les mandats tirés par les banques cantonales prirent une extension anormale, la Banque visa à leur imposer aussi un montant minimum afin de maintenir la sécurité des transactions. A la suite de négociations engagées avec l'Union, il fut convenu, en 1919, que les mandats ne dépasseraient pas 50 000 francs, chiffre qui fut ramené à la limite commune de 10 000 francs en 1921. Ces restrictions entraînent une diminution rapide des mandats émis par les banques cantonales.

En 1926, la baisse des sollicitations de mandats engagea l'Union des Banques cantonales à abroger la convention qui régissait cette matière. Depuis 1925 également, le service des mandats de la Banque nationale est en régression. En 1928, la Banque éleva à 20 000 francs le montant maximum des mandats. Le développement continu des virements à la banque centrale et l'emploi toujours plus fréquent du chèque ont enlevé au mandat général une grande partie de son importance dans les transferts de place à place. L'avenir dira si ce mode de règlement a encore sa raison d'être.

LE SERVICE DES ENCAISSEMENTS

Aux termes des premières « Dispositions pour le service des virements de la Banque nationale suisse », du 25 mai 1907, toute succursale ou agence de la Banque accepte à l'encaissement, des titulaires de comptes de virements domiciliés dans son rayon, les effets, billets et chèques libellés en monnaie du pays et payables sur une place bancable. De même, les « Dispositions concernant les opérations d'encaissement », du 30 mai 1907, prévoyaient un service de recouvrement analogue pour les clients non titulaires de comptes de virements. La Banque nationale attribuait à ces opérations de recouvrement une importance toute particulière. En les effectuant, elle cherchait non seulement à faciliter les paiements, mais

Efforts de la Banque pour développer son service d'encaissement

encore elle espérait obtenir des données plus exactes sur la nature des effets en circulation et sur leur liquidité effective. Elle y avait aussi un intérêt pécuniaire ; le drainage de l'argent qui sévit jusqu'en 1910 l'obligeait à importer constamment des écus ; il en résultait des frais considérables que l'encaissement lui offrait la possibilité de réduire en lui permettant de se procurer ces monnaies dans le pays même. C'est pourquoi elle établit un tarif d'encaissement valable pour toute la Suisse. Elle se mit en relations avec les banques intéressées, en premier lieu avec les membres du clearing, pour se charger de l'encaissement de leurs effets, moyennant l'octroi de certaines faveurs.

Désillusions

Les efforts déployés pour centraliser le recouvrement des effets n'obtinrent pas le succès souhaité. La Banque parvint sans doute, sur certaines places, notamment à Genève, à s'assurer presque tout le service d'encaissement. En revanche, sur d'autres places, principalement en Suisse orientale, les banques, qui pour la plupart possédaient un service bien organisé, ne voulurent pas renoncer complètement à ce genre d'opérations, en dépit des avantages que leur accordait la Banque nationale. Quelques-unes d'entre elles estimèrent que la façon d'agir de l'institut d'émission lésait leurs intérêts. Le service d'encaissements de la Banque se développa d'une façon défavorable. La Banque recevait surtout de petits effets, des effets de banlieue et même des effets tirés sur de mauvais payeurs. On lui remettait également de préférence les papiers venant au remboursement aux fortes échéances et dont le recouvrement nécessitait un nombreux personnel. L'accroissement continu des encaissements jusqu'en 1913 (les présentations atteignirent 131,0 millions de francs en 1908 et 483,3 millions en 1913) provenait essentiellement d'un afflux considérable d'effets sur place, dont le recouvrement causait des pertes à la Banque nationale. De plus, les encaissements ne firent rentrer que relativement peu de numéraire à l'institut d'émission ; les versements des banques, des Chemins de fer fédéraux et de la poste lui en fournissaient davantage et à meilleur compte. Avec le temps, la Banque fut toujours mieux à même de combattre les fluctuations du change sur Paris, si bien qu'elle n'était plus obligée, comme les anciennes banques d'émission, de se procurer de l'argent à l'étranger. Par voie de conséquence, les opérations d'encaissement avaient perdu en partie leur raison d'être pour la Banque. Comme le recouvrement des effets lui coûtait cher, car il lui occasionnait un travail considérable et l'exposait à subir des pertes, elle chercha dès 1910 à réduire son activité dans ce domaine.

Bien que la Banque eût encouragé au début les opérations de recouvrement, les taux de son tarif demeurèrent d'une façon générale supérieurs à ceux des autres banques auxquelles elle voulait éviter de faire une concurrence directe, tout en engageant les porteurs d'effets à court terme à faire escompter ce genre de papiers particulièrement précieux pour la banque centrale. Pour le calcul des taxes, la Banque faisait une distinction — et c'est toujours le cas — entre les titulaires de comptes de virements et les autres clients. Le tarif prévoyant également une différence entre les effets sur place et les remises, c'est-à-dire les effets qui ne sont pas payables au domicile de présentation. Si le papier était domicilié auprès d'un siège ou d'une succursale de la Banque nationale ou d'un établissement financier affilié à un clearing, la taxe était plus faible que pour les papiers qu'il fallait transmettre à un correspondant. Pour diminuer un peu la charge financière que lui imposaient les opérations d'encaissement, la Banque n'avait que la ressource de majorer les droits. Elle perçut, dès le mois de février 1914, une taxe de 10 centimes par effet sur place, présenté par un client du service des virements et non payable auprès d'une succursale, d'une agence ou d'une maison affiliée au clearing. Les non-titulaires de comptes de virements devaient auparavant déjà payer 40 centimes par effet et au minimum un cinquième pour mille.

La guerre mondiale ayant éclaté quelques mois plus tard, cette mesure ne fit pas sentir ses effets. Les conséquences des restrictions générales de crédit et des changements apportés aux modes de paiement se manifestent dans la diminution des encaissements qui rétrogradèrent à 323,5 millions de francs en 1914 et à 254 millions de francs en 1916, mais ne tardèrent pas à remonter fortement. En outre, les présentations d'effets sur place s'accrurent de nouveau. La Banque modifia son tarif des recouvrements à plusieurs reprises pour le faire concorder avec celui de l'Association Suisse des Banquiers. Ces deux tarifs n'étaient cependant pas absolument identiques, car l'institut d'émission ne peut, pour des raisons de politique bancaire, renoncer à accorder des privilèges aux clients de son service des virements. Elle appuya toutefois les efforts qu'entreprit l'Association Suisse des Banquiers pour améliorer les usages en matière de paiement et introduisit des intérêts moratoires en cas de demeure. Le rendement insuffisant des affaires d'encaissement aboutit à de nouvelles restrictions après la guerre.

Le mouvement général des recouvrements laisse apparaître une diminution continue du nombre des effets destinés à l'encaissement

Le tarif
d'encaissement
de la Banque
nationale
Mesures prises
par la Banque
pour restreindre
les opérations
d'encaissement

proprement dit ; la plupart des appoints se règlent actuellement par voie de compensation. En 1910, la Banque reçut à l'encaissement pour 267,6 millions de francs de chèques et effets sur des maisons faisant partie d'une chambre de compensation, et pour 93,4 millions de francs sur d'autres tirés. En 1931, les sommes correspondantes s'élèvent à 565,7 et 62,9 millions. Aujourd'hui, les opérations d'encaissement jouent un rôle plus grand comme moyen de favoriser le développement des méthodes de règlement sans emploi de numéraire que comme procédé pour accélérer le retour des espèces métalliques aux guichets de la Banque. Le service d'encaissements ne lui occasionnant qu'un surcroît de travail et de frais, la Banque effectue surtout le recouvrement de papiers tirés sur des membres du clearing. Dans ces conditions, son service d'encaissement ne pouvait suivre le progrès des autres opérations.

LA BANQUE NATIONALE ET LES PROCÉDÉS DE RÈGLEMENT SANS EMPLOI DE NUMÉRAIRE

Le service des virements de la Banque nationale, les chèques et virements postaux, les comptes courants des établissements financiers et les chambres de compensation constituent en Suisse les fondements du service des paiements sans espèces. L'économie de numéraire que ces diverses institutions permettent de réaliser atteint des sommes considérables par rapport au mouvement total des paiements effectués dans notre pays. L'économie nationale s'épargne de la sorte des frais énormes. Plus un procédé de règlement sans espèces est simple, meilleur marché il est et plus ses avantages sont grands ; plus il est facile aussi de persuader les gens de s'en servir. Preuve en soit le développement des chèques et virements postaux qui a progressé au delà de toute attente. Le service des virements de la Banque nationale n'a pas pris un essor analogue, du moins pas au point de vue du nombre des clients. Cependant, joint au système de compensation et aux autres méthodes de règlement sans numéraire, il permet à la Banque nationale de remplir sa tâche.

La Banque s'est efforcée de faire supprimer les impôts perçus jusqu'en 1917 par certains cantons sur les chèques et les effets. Les taxes fiscales entravaient non seulement l'usage de ces moyens de transfert, mais elles provoquaient une accumulation des effets sur les places exemptes d'impôt, détruisant ainsi l'uniformité des marchés monétaires suisses.

La loi fédérale sur les droits de timbre entra en vigueur le 4 octobre 1917 ; elle donnait à la Confédération la compétence de percevoir ce genre de taxes fiscales et constituait un sérieux progrès, quoiqu'en principe la suppression des droits de timbre cantonaux n'apportât aucune amélioration. La perception des taxes était simplifiée, ce qui facilitait les paiements ; de plus, les conditions étaient les mêmes sur toutes les places, ensuite du prélèvement d'un impôt sur tout le territoire de la Confédération. La liberté de circulation de l'argent s'en trouve ainsi accrue, ce que la Banque nationale a toujours recherché.

CHAPITRE VI LES RELATIONS
DE LA BANQUE NATIONALE
AVEC LA CONFÉDÉRATION
ET LES CHEMINS DE FER FÉDÉRAUX

La banque cen-
trale au service
de la Confédé-
ration

EN investissant la Banque du monopole de l'émission des billets, le législateur faisait d'elle non seulement l'établissement officiel chargé de l'émission, des virements et de l'escompte, mais il lui confiait encore le soin d'effectuer des opérations bancaires pour la Confédération. En vertu de l'article 2 de la loi, la Banque est tenue d'assurer gratuitement ce service pour autant qu'il lui est confié. Ainsi, l'institut d'émission s'est vu imposer par l'Etat des obligations beaucoup plus étendues que celles de la plupart des banques d'émission étrangères.

L'idée de charger la Banque nationale de cette tâche découle de la notion qu'on avait de la banque d'émission, notion ancienne puisque le contrôleur F. F. Schweizer l'exposait déjà dans un rapport adressé au Conseil fédéral en 1870. Un autre mémoire du même auteur contient les déclarations suivantes :

« Une des tâches de la banque les plus importantes pour la Confédération, le soin gratuit des opérations de caisse de cette dernière, qu'on pourrait comprendre, il est vrai, dans les opérations de virement, doit être pratiqué pourtant comme une branche d'affaires spéciale et une obligation ; ajoutons que les paiements ne doivent être effectués que jusqu'à concurrence de l'avoir de la Confédération. La banque, soit ses succursales ou comptoirs auraient ainsi la qualité de caissier de la Confédération. Elles devraient accepter tous les versements, les versements aussi sur emprunts fédéraux, que la Confédération ferait opérer chez elles et effectuer, jusqu'à concurrence de l'avoir de la Confédération, tous les paiements, les remboursements aussi et le paiement des coupons des emprunts fédéraux, assignés sur elles par la Confédération. La banque peut être chargée aussi de gérer et de garder les valeurs appartenant à la Confédération, ce qu'il faudrait éventuellement stipuler dans la disposition y relative de la loi. »

Le premier projet du Conseil fédéral portant création d'une banque d'Etat reposait, dans une très grande mesure, sur les principes énoncés ci-dessus. Le message relatif au projet de loi mentionnait, comme motif principal du transfert à la Banque du service de caisse de la Confédération, le fait que l'organisation fédérale ne suffisait plus aux exigences d'une trésorerie devenue très considérable. Bien que le projet de banque d'Etat eût été repoussé en votation populaire, le 28 février 1897, ses principes fondamentaux survécurent aux luttes de partis et aux conflits d'intérêts. Les efforts en vue de faire de l'établissement central d'émission le banquier de l'Etat aboutirent à l'admission définitive de cette idée dans la loi sur la Banque du 6 octobre 1905.

Indépendamment de l'article 2 déjà cité, les articles 15 et 16 de la loi sur la Banque fixent les relations de cet établissement avec la Confédération. Aux termes de l'article 15, chiffre 5, la Banque nationale est tenue de prendre, en compte courant portant intérêts, les versements de fonds de la Confédération et des administrations placées sous sa surveillance. A l'article 16, le législateur énonçait de la façon suivante les dispositions relatives au service de trésorerie de la Confédération :

Les dispositions
légalés

« La Banque nationale est tenue :

1. d'accepter sans frais, dans toutes ses succursales, des paiements au compte de la Confédération et de ses services et d'effectuer aussi des paiements pour leur compte, également sans frais, mais seulement jusqu'à concurrence de l'avoir de la Confédération auprès de la Banque ;
2. de recevoir en dépôt, à la demande de la Confédération, et de gérer sans frais, les valeurs lui appartenant ou placées sous son administration. »

La loi sur la Banque laissait aux administrations fédérales le soin de décider dans quelle mesure la trésorerie et les opérations bancaires de la Confédération devaient être confiées à la Banque nationale. Ainsi le législateur réglait les relations entre la Confédération et la Banque, non pas en appliquant de rigides articles de loi, mais en tenant compte des besoins du trafic. Le développement progressif de ces relations conduisit à une répartition du travail : la Banque nationale se chargea des opérations qu'elle était particulièrement à même de traiter en raison de ses nombreux comptoirs et la Confédération se réserva toutes les tâches découlant du monopole de la monnaie. Les rapports entre la Banque nationale et les diverses branches de l'administration fédérale ne firent pas l'objet d'une réglementation uniforme. On se borna à conclure des accords avec

Le développe-
ment des rela-
tions entre la
Banque et la
Confédération

certaines de ces administrations et à les reviser de temps en temps à la lumière de l'expérience. Une réglementation systématique n'intervint que plus tard.

LES RELATIONS AVEC LA CONFÉDÉRATION

LA BANQUE NATIONALE ET LA TRÉSORERIE FÉDÉRALE

Jusqu'en 1907, le service de trésorerie de la Confédération était assuré par la caisse d'Etat fédérale, à Berne, les caisses postales d'arrondissement, les caisses principales des douanes et les autres caisses de l'administration fédérale, soit en tout par quelque trente-cinq caisses spéciales. La caisse d'Etat fédérale, comprenant la caisse principale, la caisse militaire et la caisse des alcools, était le centre du mouvement de l'argent. C'est elle qui effectuait la plus grande partie des transferts de fonds et réglait la circulation totale de la monnaie du pays. Les anciennes banques d'émission ne prenaient part ni au service de la trésorerie, ni à la gérance des fonds de la Confédération.

En confiant à l'établissement central d'émission nouvellement créé non seulement le service de la trésorerie dans le sens restreint du terme, mais encore la gérance et le dépôt contre intérêts des fonds de la Confédération, le législateur allégeait sensiblement le service financier de l'administration fédérale. Une amélioration réelle en résulta également au point de vue technique. Grâce au grand nombre de ses comptoirs, la Banque nationale s'avéra d'emblée mieux organisée pour le service des paiements et encaissements que la caisse d'Etat centralisée. Le contact entre la Banque et la Confédération se trouva établi par l'adhésion de la caisse d'Etat et des principales administrations au service de virements de l'établissement d'émission. Dès lors, chacun fut en mesure d'effectuer sans frais des paiements pour le compte de la Confédération sur toutes les places bancables de la Suisse, c'est-à-dire à toutes les succursales de la Banque nationale, à ses propres agences, agences gérées par des tiers et auprès de ses correspondants suisses. Inversement, la Confédération pouvait opérer sans frais des paiements à toute personne, titulaire ou non d'un compte de virements à la Banque nationale.

Le 22 juillet 1907, le Département fédéral des finances décida que, pour éviter des frais (pertes de temps et d'intérêts inhérentes aux envois d'argent), les excédents de fonds des caisses principales des douanes et



CH. SCHNYDER DE WARTENSEE
VICE-PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
ET CHEF DU II^È DÉPARTEMENT DEPUIS 1920

des caisses postales d'arrondissement ne seraient plus envoyés à la Caisse fédérale à Berne, mais versés immédiatement à la Banque nationale. Le service de la trésorerie fédérale ne subit cependant de transformation profonde qu'avec l'adhésion au service des virements de certaines branches de l'administration fédérale, celle des postes en particulier.

Le 18 mai et le 12 juin 1908, le Département fédéral des finances conclut avec la Banque nationale un arrangement provisoire, suivant lequel un compte de virements fut ouvert non seulement à la caisse d'Etat fédérale, mais encore à l'administration des postes et à la Régie des alcools. La Caisse de l'alcool, a été supprimée dans la suite. En vertu des décisions provisoires du Département fédéral des finances, les relations entre la Banque nationale et l'administration des postes d'une part, la Banque nationale et la régie des alcools d'autre part, firent l'objet, le 1^{er} juillet 1908, d'une première réglementation. Désormais, la caisse d'Etat n'eut plus à s'occuper des opérations de caisse des deux administrations précitées ; la Banque nationale s'en chargea. Comme l'administration des télégraphes et des téléphones entretenait alors un service de caisse commun avec l'administration des postes, leur trésorerie passa à la Banque nationale. Les onze caisses postales d'arrondissement et, dès 1910, les offices postaux possédant un service de virements, eurent la possibilité non seulement de remettre à la Banque nationale leurs excédents de caisse, mais encore d'en retirer des fonds. Cette modification entraîna une simplification notable du mouvement de l'argent à la poste et permit aussi de réduire les encaisses des offices postaux d'arrondissement. En assurant, aux points principaux du réseau postal, un équilibre constant entre les fonds disponibles et les fonds exigés, la Banque nationale remplit un rôle décisif dans la circulation de l'argent. Par ordonnance du Conseil fédéral, du 10 avril 1909, l'arrangement en question entra définitivement en vigueur, sans modifications notables, le 1^{er} mai 1909. Jusqu'en 1926, aucun changement important n'intervint dans ces accords. L'ordonnance du Conseil fédéral, du 6 décembre 1915, qui confiait à la Banque nationale le service de l'argent de l'administration des télégraphes et des téléphones, n'imposait à l'établissement d'émission aucune charge nouvelle ; elle ne faisait que sanctionner l'état de fait issu de la dislocation du service de caisse tenu jusque-là en commun avec l'administration des postes.

Pendant la guerre, l'activité économique de la Confédération prit un essor extraordinaire qui développa le mouvement de l'argent et accrut

le volume des opérations bancaires de la Confédération. L'activité déployée par la Banque nationale pour le compte de la Confédération augmenta d'importance et s'étendit à de nouveaux domaines. Lorsque, au cours de l'après-guerre, la situation économique redevint plus normale et que la question des besoins financiers de l'administration fédérale fut éclaircie, on put régler l'ensemble des rapports entre la Confédération et la Banque nationale, rapports fort complexes et dont la plupart avait fait l'objet de conventions séparées.

Le 17 février 1926 fut conclu un « Accord relatif aux rapports de nature bancaire, financière et économique entre la Banque nationale et le Département fédéral des finances, à l'exclusion des administrations des postes, télégraphes et téléphones et des Chemins de fer fédéraux ». Par cet accord, les arrangements antérieurs obligeant la Banque nationale à assurer le service de trésorerie de la Confédération furent confirmés en même temps qu'étaient réglées les questions concernant la circulation des monnaies, la gérance des dépôts et le service des titres, ainsi que la collaboration de l'établissement d'émission au service des emprunts de la Confédération. Fait à relever, le Département fédéral des finances s'engageait, pour le cas où l'état des avoirs en comptes de virements ne suffirait pas à la couverture des besoins de l'administration fédérale, à ne se procurer des fonds par voie d'émission de rescriptions que par l'entremise de la Banque nationale.

En revanche, la Banque nationale se déclarait disposée à se charger, pour le compte de la Confédération et de ses administrations, de tout le service des paiements de et à l'étranger, soit par le moyen de remises, d'émission de chèques, de paiements en espèces ou par l'ouverture d'accréditifs. De plus, elle s'engageait à placer au mieux les avoirs à l'étranger de la Confédération.

L'ordonnance du Conseil fédéral, du 3 octobre 1924, concernant « les relations de l'administration fédérale des postes, télégraphes et téléphones avec l'administration fédérale des finances et la Banque nationale » arrête les grandes lignes des rapports de la Banque avec la poste. Elle forme la base de l'« accord entre la Banque nationale et l'administration des postes, télégraphes et téléphones, réglant leurs rapports réciproques ». Cet accord est entré en vigueur le 5 juillet 1929.

Ainsi que nous l'avons exposé autre part, la remise du service de la monnaie à la Banque nationale se révéla irréalisable pour des raisons d'ordre pratique.

Les privilèges spéciaux de la Confédération ressortent tout particulièrement de l'article de la loi imposant à la Banque le devoir de servir un intérêt aux fonds déposés chez elle par la Confédération. Le taux en est déterminé par la direction de la Banque, d'entente avec le Département fédéral des finances et en tenant compte de la situation générale du marché.

La bonification
d'intérêts sur les
avoirs de la
Confédération

Désireuse d'obtenir un fonctionnement aussi parfait que possible du service de trésorerie de la Confédération, la Banque nationale s'attacha à étendre le réseau de ses correspondants. Tout bureau de poste ou de chemins de fer est aujourd'hui en mesure de faire parvenir à la Banque nationale ses excédents de caisse. C'est ainsi qu'en 1931 l'administration des postes entretenait des relations avec les correspondants de la Banque sur 312 places et l'administration des douanes sur 17 places, sans compter les rapports directs de ces administrations avec les 25 comptoirs de la Banque.

Résultats
pratiques

Le chiffre total des opérations (encaissements et paiements) exécutées par la Banque nationale pour le compte des administrations fédérales, hormis les Chemins de fer fédéraux, monta de 367 millions de francs en 1907 à 2238 millions en 1913. La guerre, qui amena la Confédération à déployer une activité économique extraordinaire et qui la força à recourir sous la forme de rescriptions au crédit de la Banque nationale, porta ce chiffre à 10 155 millions de francs en 1918. En 1920, année de vie chère par excellence, le mouvement d'affaires fut de 12 693 millions et atteignit, après diverses fluctuations, le maximum de 13 656 millions en 1930. L'année 1931 vit ce chiffre retomber à 12 082 millions.

LA GÉRANCE DES TITRES

Ce n'est qu'en 1912, lorsque la succursale de Berne put prendre possession de l'édifice qui lui était destiné et disposer ainsi d'assez de place, que la Banque nationale fut à même de gérer le portefeuille de titres de la Confédération et d'assumer toutes les obligations découlant de cette tâche. Le 1^{er} août 1912, la Confédération lui transmit des fonds publics. Ce portefeuille s'accrut rapidement. En 1931, il se chiffrait à une valeur nominale de 743 millions, abstraction faite des titres des Chemins de fer fédéraux.

La Banque nationale administre non seulement les titres appartenant en propre à la Confédération, mais aussi, depuis 1931, les obligations d'emprunts fédéraux déposées contre certificats nominatifs auprès de la

caisse d'Etat, les titres appartenant à de nombreuses fondations gérées par la Confédération et enfin le portefeuille de fonds publics des bureaux internationaux. Elle effectue ce service gratuitement. En outre, elle s'occupe de la gérance des cautions des compagnies d'assurance, mais en bénéficiant d'un droit de garde.

Pendant la guerre, le service de la gérance des titres pour le compte de la Confédération prit une extension tout à fait extraordinaire. En garantie des crédits accordés à l'Allemagne pour assurer notre approvisionnement en charbons, l'Empire allemand fut tenu par convention de déposer des cédules hypothécaires et des obligations communales allemandes. La gérance de ces dépôts fut confiée à la Banque nationale, qui en chargea sa succursale de Bâle.

AUTRES SERVICES RENDUS PAR LA BANQUE NATIONALE A LA CONFÉDÉRATION

En assumant le service de trésorerie de la Confédération, la Banque nationale devait nécessairement s'attendre à participer toujours davantage aux opérations financières de l'Etat, dont elle devint de plus en plus le conseiller. Ce contact étroit était du reste, pour la Banque nationale, la condition première de l'exécution intégrale des obligations que la loi lui imposait. Il va de soi que les principes financiers de la Confédération, ses buts politiques et économiques, exercèrent une grande influence sur la politique de crédit et de change de la banque d'émission. Le temps de guerre démontra la nécessité impérieuse d'une collaboration de tous les instants.

La première loi sur la Banque ne fait qu'ébaucher la participation de la Banque aux opérations financières de la Confédération. Son article 15, chiffre 11, prévoit la coopération de la Banque à l'émission d'emprunts de la Confédération et des cantons, à l'exclusion toutefois de toute participation à la prise ferme de ces emprunts. L'arrêté fédéral du 22 décembre 1911 fixe les obligations de la Banque en ce qui concerne l'émission d'emprunts pour le compte de l'administration fédérale et des Chemins de fer fédéraux. Au sens de cet article, la Banque nationale doit être consultée à temps par le Conseil fédéral sur la situation du marché financier et les conditions de l'emprunt. Elle doit prendre part aux pourparlers et peut être chargée, le cas échéant, de leur direction. Cet arrêté, promulgué pour une durée déterminée, a été régulièrement renouvelé. L'arrêté actuellement en vigueur date du 8 mars 1932 et arrivera à échéance en 1935.

Enfin, la loi fédérale du 28 juin 1928 sur le placement des avoirs de la Confédération et des fonds spéciaux précise le rôle de la Banque nationale. L'article 8 oblige le Département fédéral des finances à consulter la Banque sur tous les placements dépassant 100 000 francs, à moins qu'ils ne soient garantis par un gage hypothécaire. La disposition de la loi donne à la Confédération la faculté de confier à la Banque nationale la gérance gratuite de ses titres et celle de ses fonds spéciaux ; cette faculté fut transformée en une obligation. Les modalités de placement des fonds de la Confédération sont pour la Banque nationale d'une certaine importance, du fait qu'elles fixent le cadre dans lequel la Banque est appelée à remplir le rôle de conseiller technique du Département des finances. L'ordonnance d'exécution du 30 septembre 1929 précise encore l'étendue de cette collaboration qui impose à la Banque nationale une très grande responsabilité.

A l'occasion des pourparlers préliminaires concernant l'arrêté fédéral du 22 décembre 1911, on se demanda aussi s'il ne convenait pas d'abroger la disposition restrictive concernant la souscription en commission des emprunts de la Confédération. Il est indéniable que cette liberté d'action plus ou moins grande présentait des avantages. Si la Banque nationale avait pu faire partie des syndicats d'émission, elle aurait renforcé son influence sur les conditions des emprunts. Pour des raisons de principe, la direction renonça toutefois à demander une modification des dispositions légales régissant la matière.

En raison de la stabilité des conditions économiques, les relations entre la Confédération et la Banque nationale étaient restées assez lâches jusqu'à la guerre ; mais les événements politiques et économiques amenèrent, dès la fin de juillet 1914, un contact plus étroit entre les autorités du pays et la direction de la Banque. Toutes les mesures exigées par la mobilisation financière du pays furent prises d'un commun accord entre le Conseil fédéral et la Banque nationale. Dans son premier rapport de neutralité, le Conseil fédéral constate que sans l'actif appui de la Banque la Confédération n'aurait jamais pu remplir aussi aisément sa lourde tâche. La collaboration de la Confédération et de la Banque nationale a donc été des plus utiles pour notre pays. Dans la suite, l'activité des organes de la Banque se trouva considérablement augmentée par la préparation et la conduite des pourparlers relatifs aux neuf emprunts de mobilisation et aux diverses émissions de bons de caisse, puis en raison de l'octroi direct de crédits à la Confédération et aux Chemins de fer fédéraux par

voie de rescissions et enfin par la coopération de la Banque au placement d'emprunts fédéraux à l'étranger. Le monopole d'Etat, qui régla pendant la guerre l'importation des céréales et d'autres denrées, entraîna constamment pour la Confédération un besoin considérable de devises, que la Banque nationale dut en grande partie lui procurer.

Indépendamment de ces services, la Banque nationale fonctionne pour quantité d'affaires comme expert technique de la Confédération. Elle prête ses conseils et son appui aux administrations fédérales et donne son avis dans toutes les questions financières intéressant la Confédération : questions monétaires et bancaires, problèmes relatifs à la balance des paiements et à la vie économique suisse dans son ensemble.

LES RELATIONS AVEC LES CHEMINS DE FER FÉDÉRAUX

Premiers
arrangements

Dès avant le 20 juin 1907, date de l'ouverture de ses guichets, la Banque nationale conclut une série d'arrangements avec la direction générale des Chemins de fer fédéraux au sujet de leur service de caisse et de leur mouvement d'espèces. Les Chemins de fer fédéraux s'engagèrent à verser chaque jour une fraction importante de leurs encaissements à la Banque nationale qui, en revanche, leur fournissait chaque mois les espèces nécessaires au paiement de leur personnel. La Banque nationale assumait en outre le rôle de caisse officielle pour le paiement des coupons et le remboursement des titres échus de tous les emprunts des Chemins de fer fédéraux et de ceux des lignes rachetées par la Confédération. En outre, des conditions spéciales furent stipulées pour l'encaissement des traites et des chèques.

Le 27 juin 1907, la direction générale donna suite au désir exprimé par les Chemins de fer fédéraux et les autorisa à verser à la Banque nationale leurs excédents de caisse non seulement sur les places où celle-ci possédait des sièges, succursales et agences, mais encore là où elle n'était représentée que par des correspondants.

Coopération de
la Banque à
l'émission des
emprunts

Dès le début, la Banque nationale accorda aux Chemins de fer fédéraux un large concours pour leurs opérations d'emprunts. Dans la plupart des cas, la direction générale fut invitée à exprimer son avis sur l'émission envisagée. Ce fut généralement la Banque qui se chargea de diriger les pourparlers. Aux termes de l'arrêté fédéral relatif à l'émission d'emprunts

de l'administration fédérale et des Chemins de fer fédéraux, la conduite des négociations doit être confiée à la Banque nationale sous réserve de l'autorisation du Conseil fédéral.

Dès ses débuts, la Banque nationale entretint avec les organes des Chemins de fer fédéraux des relations qui, bien qu'importantes, ne furent pourtant jamais si étroites que celles qu'elle avait nouées avec les autres branches de l'administration fédérale. Les Chemins de fer fédéraux ne pouvaient se décider à concentrer leurs affaires de banque à l'institut d'émission. Constitués comme entreprise autonome, ils s'appliquèrent toujours à sauvegarder leur indépendance. Leur situation spéciale ressort clairement du fait que leurs finances sont complètement distinctes de celles de la Confédération. En matière bancaire, l'administration des Chemins de fer est donc absolument libre de choisir la collaboration qui lui plaît. Tandis que dès le premier jour l'administration fédérale proprement dite recourut presque exclusivement aux services de la Banque nationale, les Chemins de fer fédéraux, au contraire, passèrent une partie de leurs ordres, notamment les opérations en titres et devises, à diverses banques. Ce n'est qu'en 1925 que la direction générale des Chemins de fer fédéraux exprima le désir de confier à la Banque nationale la gérance de son portefeuille de titres tout entier. La direction de la Banque reconnut la légitimité de ce vœu. Elle reprit ainsi la gérance gratuite, non seulement du portefeuille des Chemins de fer fédéraux, mais aussi celle des titres déposés aux caisses des Chemins de fer fédéraux par des particuliers en échange de certificats nominatifs. A la fin de 1931, le montant total des titres gérés par la Banque pour le compte des Chemins de fer fédéraux représentait 164 millions de francs.

La reprise de la gérance des titres fournit à la direction générale de la Banque l'occasion de régler dans leur ensemble les relations d'affaires avec les Chemins de fer fédéraux, comme elle l'avait déjà fait avec le Département fédéral des finances. Elle s'efforça en particulier de concentrer chez elle tout le mouvement bancaire des Chemins de fer. Pour des motifs dictés par la politique des changes, elle tint à assurer tout le mouvement des devises, se déclarant prête, en revanche, à des concessions dans le domaine de la gérance des titres. Après de nombreux pourparlers, la « Convention entre la Banque nationale suisse et les Chemins de fer fédéraux réglant leurs rapports d'affaires » fut conclue les 24 janvier et 4 mars 1927. En ce qui concerne le mouvement des paiements et le placement à intérêts de leurs avoirs, la Banque accordait aux Chemins de fer fédéraux

Gérance des titres

L'accord de janvier/mars 1927 réglant les relations d'affaires

les mêmes avantages qu'à la Confédération et à l'administration des postes. Quant au service des devises, la convention stipule que « la Banque nationale assume dans la règle le service des paiements étrangers des Chemins de fer fédéraux ».

Aux termes des arrangements primitifs sur le service des titres, les relations de la Banque nationale avec les porteurs ayant déposé leurs titres auprès des Chemins de fer fédéraux contre certificats nominatifs se bornaient au service régulier des intérêts. Elle reprit dès lors l'administration complète des titres de cette catégorie, la surveillance des tirages au sort, remboursements, etc.; mandataire des Chemins de fer fédéraux, elle entra ainsi en rapports directs avec les déposants. Enfin, la convention fixait également le rôle de la Banque dans les émissions d'emprunts et dans le service de la dette des Chemins de fer.

Quelques chiffres

On est frappé de l'étendue des crédits accordés aux Chemins de fer fédéraux pendant et après la guerre. Le chiffre d'affaires total entre la Banque et les Chemins de fer fédéraux se montait en 1907 à 151 millions de francs ; en 1913, il atteignait 806 millions. La guerre provoqua un recul subit du chiffre d'affaires qui tomba à 577 millions. Plus tard cependant, il remonta et s'établit à 3470 millions de francs en 1921. La suppression des rescriptions le fit redescendre à 2732 millions en 1923, à 1590 millions en 1924 et à 1041 millions en 1926. Depuis lors, une nouvelle augmentation se produisit qui porta ce chiffre à 1637 millions en 1931.

Le renforcement
de la position de
la Banque natio-
nale sur le
marché financier

La convention conclue avec les Chemins de fer fédéraux complète les accords avec les autres administrations fédérales. Dépasant de beaucoup le cadre des obligations qui lui étaient assignées par le législateur, l'établissement central d'émission s'est chargé librement de la sauvegarde des intérêts financiers des administrations fédérales. Il cherche en premier lieu, en se maintenant en contact étroit avec les services commerciaux de l'administration fédérale, à accomplir plus parfaitement les tâches qui lui incombent : régler la circulation de l'argent et améliorer le service des paiements. En assurant le service des devises de la Confédération, la Banque renforce l'influence de sa politique des changes. La Confédération est en effet en mesure d'exercer une action très forte, bien qu'indirecte, sur le marché financier. Recourant dans une large mesure aux services de la Banque nationale, elle lui permet de mieux se rendre compte des besoins financiers actuels et futurs du pays et de se rapprocher du but vers lequel tendent ses efforts : la domination du marché.

L'ADMINISTRATION

LES ORGANES DIRECTEURS

LA DIRECTION GÉNÉRALE

LA direction générale, composée de trois membres, est l'organe exécutif supérieur de la Banque. Elle prend, conformément à la loi, aux règlements et aux ordonnances de service, toutes les mesures et dispositions que comportent les missions et le but de la Banque nationale. En particulier, elle fixe le taux officiel de l'escompte et le taux de l'intérêt des avances après avoir pris l'avis du comité de banque et des directions des comptoirs. Elle nomme les fonctionnaires et employés des départements, à moins que leur nomination ne soit de la compétence du Conseil fédéral ou du comité de banque. Elle fait des présentations au comité de banque pour la nomination des suppléants des membres de la direction générale, pour celle des membres des directions locales, ainsi que pour celle des chefs de service, des fondés de pouvoirs et des mandataires commerciaux. La direction générale représente la Banque à l'égard des tiers ; elle est l'organe immédiatement préposé à tous les fonctionnaires et employés des départements ainsi qu'aux directions locales.

Dans les premières années, lorsque la Banque ne réalisait pas des bénéfices suffisants pour payer les indemnités légales aux cantons, cette organisation donna lieu parfois à des critiques qui cessèrent à partir de 1914. Les autorités de la Banque ont d'ailleurs constamment cherché à la simplifier. Lors de la révision de la loi en 1911, on a pourtant jugé

préférable d'y rien changer. Dans la suite, on ne lui a apporté que des modifications secondaires pour ne pas toucher à l'article 3 de la loi qui règle la division des sièges entre Berne et Zurich. D'accord avec le Conseil fédéral, on s'est borné à supprimer les postes de sous-directeurs dans les succursales. En 1921, la loi révisée a occasionné une réforme assez profonde dans l'organisation de la Banque, en supprimant les succursales de Berne et de Zurich et en confiant les affaires locales aux départements de la direction générale. Déjà auparavant, la Banque avait jugé bon d'attribuer le service des titres de la succursale de Berne au II^{me} département de la direction générale et, à Zurich, les affaires de devises avaient été transférées de la succursale au I^{er} département. La raison de la suppression des succursales de Berne et de Zurich réside dans le désir de simplifier la marche des opérations et d'économiser du personnel, tout en mettant les membres de la direction générale en contact plus direct avec la vie des affaires. Ces changements se sont révélés avantageux.

A plus d'une reprise, on a songé à réduire le nombre des membres de la direction générale et à répartir les affaires entre deux départements, comme on a envisagé aussi de remplacer le régime actuel du collège par celui d'un gouverneur. La suppression d'un des postes de membre de la direction générale et la participation plus active du président du conseil de Banque ont occupé les autorités bancaires et le Département fédéral des finances, notamment dans les années 1924 et 1925. Ces projets ont cependant été abandonnés, l'organisation actuelle répondant mieux à la structure économique et politique du pays. La répartition des affaires, telle qu'elle résulte du règlement de l'année 1926, rend nécessaire le maintien du système collégial à la direction générale.

Les affaires sont réparties comme suit :

Le I^{er} département est chargé :

- a) de suivre la situation monétaire et économique en vue de la politique d'escompte et de change, en commun accord avec le III^{me} département
- b) de la caisse, du service des titres et de la comptabilité du rayon de Zurich
- c) du service des virements et compensations, de celui des dépôts de fonds sans intérêts, des chèques, mandats et encaissements
- d) des questions juridiques
- e) des questions du personnel et des institutions de prévoyance

- f) des questions concernant les immeubles de la Banque
- g) de la statistique.

Le *III^{me} département* est chargé :

- a) de suivre la situation monétaire et économique en vue de la politique d'escompte et de change, en commun accord avec le I^{er} département
- b) de l'escompte, de l'achat et de la vente d'effets de change, de chèques et d'avoirs à vue sur l'étranger, de l'administration du portefeuille des effets de change
- c) des avances sur nantissement
- d) des relations avec les correspondants
- e) du contrôle des dépôts de numéraire, des métaux précieux et des billets de banque, des titres, de la comptabilité, du portefeuille d'effets de change et des autres ouvertures de crédit
- f) des affaires d'escompte et d'avances sur nantissement du rayon de Zurich
- g) du service des informations

Le *II^{me} département* est chargé :

- a) de l'émission des billets de banque
- b) de l'émission de certificats d'or et d'argent
- c) de l'administration de la caisse principale et de la réserve métallique
- d) de l'achat et de la vente des métaux précieux
- e) de la comptabilité générale
- f) des relations avec l'administration fédérale et les Chemins de fer fédéraux
- g) du service des dépôts de fonds de la Confédération et des administrations et établissements placés sous sa surveillance
- h) de l'administration des titres de la Confédération et de la Banque
- i) de la garde et de l'administration de titres et d'objets de valeur
- k) de diriger la coopération de la Banque à l'émission d'emprunts

LES DIRECTIONS LOCALES

La direction locale dirige et gère la succursale sous sa responsabilité, conformément aux instructions de la direction générale et aux règlements. Le directeur, auquel peut être adjoint un sous-directeur, est responsable en première ligne envers la direction générale de la marche régulière

de la succursale. La liberté d'action des directions locales est étroitement limitée. Cette limitation résulte du caractère même d'une banque d'émission. Les succursales ne peuvent déployer leur activité que dans leur rayon et ne peuvent faire que les opérations énumérées par l'article 14 de la loi. La direction locale nomme les fonctionnaires et employés, à moins que leur nomination ne soit du ressort du comité de banque. L'accroissement du personnel a amené les directions locales à consulter la direction générale pour l'engagement et l'avancement du personnel. Les directions locales renseignent la direction générale sur la situation du commerce et de l'industrie locale en lui remettant des notes journalières, des rapports hebdomadaires et un rapport annuel. Elles fournissent encore à la direction générale un rapport quotidien de caisse et des rapports statistiques hebdomadaires et mensuels sur leurs différentes branches d'affaires.

Depuis des années, la Banque a organisé des conférences des directeurs. Ces conférences, qui avaient lieu au début une fois par an, sont actuellement plus fréquentes et resserrent le contact entre la direction générale et les directions locales. Elles permettent d'examiner en commun les questions administratives et bancaires et assurent une gérance uniforme des affaires sur tout le territoire du pays.

LA SURVEILLANCE ET LE CONTROLE

LES ORGANES DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

La superposition de nombreux organes de contrôle est une des conséquences de la forme juridique sous laquelle la Banque nationale a été constituée et aussi du fait que la banque d'émission est une institution publique. On tend à rationaliser le contrôle sans déroger aux prescriptions de la loi.

LES COMITÉS LOCAUX

Les comités locaux institués auprès des succursales, ainsi que des départements chargés des affaires locales de Zurich et de Berne, ont en premier lieu à estimer les crédits d'escompte et à contrôler les engagements de change et d'avances sur nantissement. Ces comités sont composés de

trois ou quatre membres recrutés parmi les commerçants et industriels de la place ou des environs. En dehors de ces fonctions, ils peuvent être appelés à donner leur avis sur des questions qui leur sont soumises par le comité de banque ou par la direction générale et ont la faculté de proposer à ces organes l'étude de questions intéressant la Banque. Les comités locaux des succursales ont droit de préavis pour la nomination des directions locales, des chefs de service, des fondés de pouvoirs et des mandataires commerciaux de leur succursale. Ils siègent quand les affaires le nécessitent et tiennent en général une séance par mois. Dans les séances, la direction locale les met au courant de la marche des affaires.

La loi de 1905 ne délimitait pas elle-même l'activité de contrôle et la participation des comités locaux aux affaires de la Banque. La loi de 1921 l'a fait en réduisant leurs droits de surveillance sur les succursales et en ne leur laissant que des opérations de contrôle. L'organisation interne de la Banque a permis de libérer les comités locaux des revisions de caisse et du service des titres.

LE COMITÉ DE BANQUE

Le comité de banque, composé de 7 membres, exerce, en qualité de délégation du conseil de banque, la surveillance et le contrôle régulier de la gestion. Il comprend le président, le vice-président du conseil de banque et cinq membres nommés par cette dernière autorité qui désigne en outre trois suppléants.

Le comité de banque est chargé notamment de l'examen préalable de toutes les affaires à traiter par le conseil de banque. Il accepte les transferts d'actions, il préavise sur la fixation du taux officiel d'escompte et du taux d'intérêt sur avances et décide des affaires et des estimations de crédit qui dépassent un million de francs. Le comité de banque présente au conseil de banque, pour être transmises au Conseil fédéral, des propositions pour la nomination des membres de la direction générale et, d'accord avec cette dernière, des propositions pour la nomination des suppléants des membres de la direction générale et pour celle des membres des directions locales. Après avoir entendu la direction générale, il nomme les chefs de service, les fondés de pouvoirs et les mandataires commerciaux de la Banque. Il prend part à l'élaboration des règlements de service et de l'échelle des traitements. Il se réunit ordinairement une fois par mois. Il connaît de toutes les affaires qui ne sont pas attribuées par la loi à un autre organe.

Pour les contrôles courants sur la gérance de la Banque et sur celle des succursales, le comité de banque se constitue en sections de contrôle qui inspectent les sièges, succursales et agences propres de la Banque. Chaque section doit visiter au moins une fois par an les comptoirs dont le contrôle lui est confié. Elle examine la marche générale des affaires de ce comptoir et plus spécialement le portefeuille d'effets et les affaires d'avances sur nantissement. Elle a la faculté de faire des revisions de caisse et de comptabilité. Comme les travaux de revision proprement dits sont exécutés par des organes internes de la Banque, les sections du comité de banque se livrent surtout au contrôle des crédits et à celui de la marche générale de l'établissement. Dans l'intérêt même du contrôle et pour mettre en relation tous les membres du comité de banque avec les différentes directions locales, le comité établit un roulement entre les sections pour l'inspection des comptoirs.

Le contrôle a été réorganisé en 1915. La revision des existences en titres et en espèces a été dès lors attribuée au bureau de la revision de la Banque et les sections de contrôle du comité peuvent ainsi se borner à des sondages et à des revisions partielles.

En juillet 1924, le comité de banque a éprouvé le besoin de participer plus étroitement à la gestion de la Banque. En fait, la loi ne le permet pas, car elle se borne à prévoir la collaboration du comité seulement pour la fixation des taux officiels. Il n'a pas paru opportun de modifier le texte législatif, mais la direction générale s'est déclarée disposée à discuter en séance du comité de banque toutes les décisions importantes qui sont de son ressort. En outre, le président et le vice-président du comité peuvent assister avec voix consultative aux séances de la direction générale ; le président a même le droit de demander à la direction générale de revenir sur une décision déjà prise. Le contact entre la direction et le comité est ainsi bien assuré. La direction générale possède dans le comité de banque un organe consultatif d'autant plus précieux que ses membres représentent les places principales du pays.

LE CONSEIL DE BANQUE

Dans la première loi sur la Banque, le législateur avait confié au conseil de banque des attributions étendues. Cette autorité, composée de 40 membres, exerce la surveillance et le contrôle général sur la gestion de l'établissement. Il est chargé spécialement de nommer des membres du comité de banque et des comités locaux, de soumettre au Conseil fédéral des

propositions pour la nomination des membres de la direction générale, de leurs suppléants et des membres des directions locales ; il examine et arrête les règlements, rapports et comptes élaborés par le comité de banque de concert avec la direction générale et qui doivent être soumis à l'approbation du Conseil fédéral ; il rappelle des séries de billets, fixe les traitements des fonctionnaires nommés par le Conseil fédéral, arrête les propositions à l'assemblée générale, prend des décisions concernant la conclusion d'affaires d'une importance supérieure à 5 millions de francs, fixe ou estime les crédits lorsqu'il s'agit de sommes dépassant 3 millions de francs ; il décide l'ouverture de succursales et agences et arrête le budget des dépenses d'administration. Aux termes de l'article 46, chiffre 2, de la loi de 1905, le conseil de banque avait à connaître de toutes les affaires dont l'examen n'était pas réservé expressément à un autre organe. L'expérience a montré que ce grand collège, qui se réunit dans la règle une fois par trimestre seulement, ne pouvait s'occuper comme il le faudrait des affaires courantes de la Banque ni suivre d'assez près les décisions de la direction générale. La loi de 1921 a modifié les attributions du conseil de banque en énumérant limitativement ses attributions.

LA COMMISSION DE CONTRÔLE

La commission de contrôle, qui se compose de trois membres et de trois suppléants nommés chaque année par l'assemblée générale, est chargée de vérifier les comptes annuels et le bilan et de soumettre à l'assemblée générale un rapport écrit sur ces travaux. Ce rapport est également soumis au Conseil fédéral. En sa qualité de seul organe de contrôle des actionnaires, la commission de contrôle a le droit de prendre en tout temps connaissance du fonctionnement de la Banque, ce qu'elle fait par ses revisions comptables.

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires inscrits au registre exercent dans les assemblées générales les droits qui leur sont conférés par la loi sur la Banque. L'assemblée générale se réunit au moins une fois par an, au plus tard en avril. Elle est convoquée par le président du conseil de banque qui la préside. Chaque action donne droit à une voix ; aucun actionnaire particulier ne peut toutefois disposer de plus de 100 voix pour ses propres actions et celles qu'il représente. L'assemblée générale délibère valablement, pourvu qu'au moins 30 action-

naires, représentant au moins 10 000 actions, soient présents. Des assemblées générales ont lieu lorsque le conseil de banque ou la commission de contrôle le jugent nécessaire. Elles doivent aussi 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.

Les attributions de l'assemblée générale sont limitées. Elle prend connaissance du rapport de gestion et des comptes annuels et décide de l'emploi du bénéfice net dans les limites fixées par la loi. Elle nomme 15 membres du conseil de banque, ainsi que les membres et suppléants de la commission de contrôle. Elle vote sur les propositions qui lui sont soumises par le conseil de banque, décide l'augmentation du capital social sous réserve de l'approbation de l'Assemblée fédérale, et connaît des propositions à faire au Conseil fédéral pour être transmises à l'Assemblée fédérale concernant la révision de la loi. A l'expiration du privilège, elle décide d'en demander le renouvellement ou de liquider la Banque.

L'assemblée générale n'a pas d'influence directe sur la direction de la Banque ; mais elle en exerce une de façon indirecte par les nominations qui sont de son ressort.

LES ORGANES INTERNES DE CONTROLE

Les révisions détaillées des opérations de la Banque sont faites par les organes de contrôle du III^{me} département. Les inspecteurs de la Banque ne se bornent pas uniquement à une révision comptable et à la vérification de l'existence des valeurs, mais ils veillent aussi à ce que les divers comptoirs travaillent dans le cadre des ordonnances de service et des instructions de la direction générale. L'activité des organes internes de contrôle a été étendue en 1914 et 1915 aux dépens des organes prévus par la loi. La Banque attache la plus grande importance à perfectionner sans cesse son système de contrôle ; mais la meilleure organisation ne met jamais complètement à l'abri de tous les risques. La Banque s'en est rendu compte en 1927 et a renforcé immédiatement les mesures de contrôle.

CONCOURS ET CONTROLE DE LA CONFÉDÉRATION

Le concours de la Confédération à l'administration de la Banque résulte de l'article 39 de la constitution et de la loi sur la Banque. Le projet de loi rejeté par le peuple le 28 février 1897 prévoyait la création d'une banque d'Etat pure. Il n'était point besoin de fixer dans tous ses détails la compétence de la Confédération dans l'administration d'un institut d'Etat. En revanche, il fallait le faire dans un projet de loi confiant le monopole d'émission à une société anonyme. Pour désarmer les partisans d'une banque d'Etat, on conféra à la Confédération un droit étendu de surveillance et de contrôle.

Les attributions de la Confédération sont énumérées limitativement à l'article 65 de la loi sur la Banque du 7 avril 1921. Elles portent sur les points essentiels suivants : la Confédération nomme ses représentants dans les autorités de la Banque et nomme la direction ; elle approuve les règlements d'affaires et de traitements ; elle adopte les comptes annuels et exerce le contrôle de l'émission des billets. Enfin, en temps critique, c'est elle qui apporte les allègements indispensables aux dispositions de la loi. Au cours de la guerre, le Conseil fédéral, agissant en vertu de ses pleins pouvoirs, a modifié plus d'une fois le statut de la Banque.

LA REPRÉSENTATION DE LA CONFÉDÉRATION DANS LES AUTORITÉS DE LA BANQUE ET LA NOMINATION DES MEMBRES DE LA DIRECTION

La Confédération joue dans ce domaine un rôle prépondérant. Sur les 40 membres du conseil de banque, elle en nomme 25, dont le président et le vice-président. Ces membres sont élus pour une durée de 4 ans par le Conseil fédéral qui veille à ce que les principales places de banque, les principaux centres industriels et commerciaux soient représentés. Le président et le vice-président du conseil de banque font d'office partie du comité de banque.

Les membres de la direction générale et, depuis 1921, leurs suppléants, comme aussi les membres des directions locales, sont nommés pour six ans par le Conseil fédéral, sur présentation par le conseil de banque. Le président et le vice-président de la direction générale sont désignés par le Conseil fédéral, que la loi de 1921 charge de nommer les suppléants des membres de la direction générale.

Le législateur lui-même a voulu prévenir une influence trop grande des autorités politiques sur l'administration de la Banque et a prescrit par

l'article 58 de la loi sur la Banque l'incompatibilité des fonctions de membre de la direction générale ou des directions locales de la Banque avec celles de membre de l'Assemblée fédérale, des gouvernements cantonaux ou du conseil de banque. En réservant à la Confédération la nomination d'une partie des autorités et de tous les organes directeurs de la Banque, le législateur a voulu lui assurer d'une façon indirecte une influence prépondérante dans l'administration de l'institut d'émission. Hormis les attributions énumérées limitativement dans la loi, la Confédération ne peut intervenir — et n'est d'ailleurs jamais intervenue — dans la marche des affaires. Si le Conseil fédéral n'assume aucune responsabilité immédiate en ce qui concerne l'administration de la Banque (fait qui a été critiqué au Conseil national lors de l'élaboration de la loi bancaire) la direction générale doit travailler en étroit contact avec lui et plus spécialement avec le Département fédéral des finances avec lequel elle examine la politique générale d'escompte, de change et d'emprunts publics.

L'ADOPTION DES RÈGLEMENTS, DU RAPPORT ANNUEL ET DES COMPTES ANNUELS PAR LE CONSEIL FÉDÉRAL

L'article 65, chiffre 2, lettres h à k, de la loi sur la Banque du 7 avril 1921, soumet au Conseil fédéral l'adoption des règlements d'affaires et de traitements, du rapport annuel et des comptes annuels, ainsi que des rapports à l'Assemblée fédérale. Sur la base de l'ordonnance du Conseil fédéral, concernant la répartition des affaires de la Banque nationale, ordonnance prise le 25 septembre 1906 et adoptée par l'assemblée générale des actionnaires des 13/19 novembre 1906, concernant la répartition des affaires de la Banque nationale, les attributions de chaque autorité de la Banque ont été déterminées dans des règlements qui ont subi plus d'une modification au cours des années.

L'article 63 de la loi sur la Banque prescrit que le règlement édicté par le conseil de banque et soumis à l'approbation du Conseil fédéral définira les attributions des autorités de la Banque et leurs rapports réciproques, ainsi que le minimum et le maximum des traitements et régira tout ce qui a rapport à la gestion en général. Le législateur voulait ainsi fixer les traits essentiels de l'organisation interne par un règlement général. Ce règlement général n'a jamais vu le jour ; il a été remplacé par des règlements spéciaux approuvés par le Conseil fédéral.

Jusqu'en 1921, le règlement concernant le minimum et le maximum

des traitements devait être sanctionné par l'Assemblée fédérale, le personnel de la Banque étant assimilé en tous points au personnel fédéral. La loi de 1921 a modifié le statut du personnel, si bien que ce règlement n'est plus soumis qu'au Conseil fédéral, ce qui facilite son adaptation aux conditions changeantes du marché du travail et de l'économie en général.

LE CONTROLE DES BILLETS DE BANQUE

La fonction la plus importante confiée par la loi (article 65) au Département fédéral des finances consiste à contrôler la confection, la livraison, le retrait et la destruction des billets. La loi de 1905 attribuait à un organisme spécial du Département fédéral des finances l'exercice des fonctions de contrôle confiées par la loi au Conseil fédéral. Le Département des finances en chargea tout d'abord l'inspectorat des anciennes banques d'émission qui avait à reviser les espèces, les billets, les formulaires, les situations hebdomadaires et la couverture des billets. En 1910, le Conseil fédéral examinant la réorganisation de ce contrôle, la Banque nationale eut l'occasion de proposer aux autorités une simplification, notamment en ce qui concerne la revision du portefeuille d'effets.

L'ordonnance du 5 août 1913 sur le contrôle des billets supprima l'inspectorat des banques, dont elle confia les fonctions au bureau fédéral des finances. Un contrôleur de la monnaie et des billets de banque s'occupait non seulement du contrôle des billets, mais vérifiait au siège administratif de la Banque les situations hebdomadaires, les bilans mensuels, les comptes de profits et pertes et les bilans annuels. Il contrôlait aussi aux sièges sociaux et aux succursales la contre-valeur des billets en circulation, soit les espèces en caisse et le portefeuille d'effets. Pour ne pas s'exposer aux reproches de violer le secret bancaire, la Banque obtint que le contrôle du portefeuille par les fonctionnaires de la Confédération se fît simplement sur la base des inventaires signés par le comité local.

L'ordonnance du 25 septembre 1916 concernant le contrôle des billets de banque a transféré les fonctions de contrôle du bureau fédéral des finances au service de caisse et de comptabilité.

La loi révisée de 1921 groupe à l'article 65 les diverses attributions de la Confédération qui étaient jusqu'ici dispersées dans de nombreux articles. L'ancien article 65, chiffre 5, qui conférait au Conseil fédéral le droit de créer des organes spéciaux en dehors des contrôleurs des billets a été abandonné. Le Département fédéral des finances a renoncé également aux revisions de caisse et de portefeuille effectuées jusqu'ici par ses

soins. Seuls subsistent le contrôle du pourcentage de la couverture sur la base des situations hebdomadaires et des autres rapports publiés par la Banque et le contrôle des billets de banque.

AUTRES FONCTIONS DE SURVEILLANCE ET CONCOURS DE LA CONFÉDÉRATION

La Confédération exerce encore d'autres fonctions que celles que nous venons de décrire. C'est ainsi que le Conseil fédéral fixe d'après la loi le montant exact qui revient aux cantons sur la part du bénéfice que la Banque verse à la caisse fédérale ; c'est lui aussi qui tranche les différends qui peuvent s'élever entre un canton et la Banque au sujet de la création d'une succursale ou d'une agence. Son consentement est nécessaire pour l'émission d'autres coupures que celles prévues par l'article 18 de la loi, de même que pour le rappel de séries de billets ; enfin il est seul compétent pour délier la Banque de l'obligation de rembourser ses billets ou pour en décréter le cours légal. L'augmentation du capital social est du ressort de l'Assemblée fédérale. Bien que diminuée, l'influence de la Confédération sur la gestion de la Banque est encore grande.

STATUT DU PERSONNEL

Les fonctionnaires et employés de la Banque doivent être de nationalité suisse. Le personnel qui n'a pas le droit de signer pour la Banque est nommé, aux sièges centraux, par la direction générale et dans les autres comptoirs par la direction locale de la succursale. Le personnel supérieur est nommé par le comité de banque et les membres de la direction par le Conseil fédéral. Le traitement de chaque fonctionnaire est fixé, dans les limites du règlement approuvé par le Conseil fédéral, par l'organe ou par l'autorité qui l'a nommé ; pour les membres de la direction toutefois, le traitement est fixé par le conseil de banque et non par le Conseil fédéral. La loi interdit la répartition de tantièmes.

La loi de 1905 assimilait en tous points le personnel de la Banque aux fonctionnaires fédéraux. Donnant suite à un désir du personnel, la loi de 1921 a modifié ce statut. Le contrat de travail ressortit depuis lors au droit privé ; il est réglé par la loi sur la Banque, par l'ordonnance de service du 16 novembre 1921 et par l'échelle de traitements des 11 août/20 septembre 1922, complétées dans la suite, et subsidiairement, par le Code fédéral des obligations. En outre, l'article 61 de la loi sur la

Banque soumet les fonctionnaires et employés de la Banque aux dispositions de la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération.

Le personnel est tenu de garder le secret le plus absolu sur les relations d'affaires de l'établissement avec ses clients.

L'ORGANISATION INTERNE

LES COMPTOIRS

Le fondement légal de l'organisation de la Banque est fourni par les articles 3 et 4 de la loi. Le premier de ces articles contient les dispositions relatives au siège juridique et administratif, à la direction générale et à la répartition des départements entre les deux sièges. L'organisation des succursales et agences est réglée par l'article 4. La répartition du travail et des attributions relève de la direction générale, du comité de banque et, en partie, du conseil de banque et du Conseil fédéral.

Le tableau suivant renseigne sur le nombre de comptoirs ouverts par la Banque nationale, sur celui des agences gérées par des tiers et sur le nombre des places bancables et des places auxiliaires :

Fin	Sièges	Succursales	Agences		Places bancables ¹	Places auxiliaires ²
			propres	gérées par des tiers		
1908	2	8	1	10	162	122
1910	2	8	2	11	176	140
1913	2	8	2	10	212	148
1918	2	8	2	10	231	158
1922	2	7 ³	2	11	288	144
1931	2	8	3	12	340	143

¹ Les places bancables sont les localités dans lesquelles la Banque nationale est représentée soit par un établissement géré par son personnel, soit par une agence gérée par une autre banque, soit enfin par d'autres banques en qualité de correspondants.

² Les places auxiliaires sont les localités dans lesquelles la Banque nationale n'est pas représentée, mais où l'encaissement des effets et des chèques est effectué pour son compte par des correspondants.

³ A partir de 1922, les affaires des succursales de Berne et de Zurich ont été transférées aux départements de la direction générale.

SIÈGES ET SUCCURSALES

L'organisation des sièges et succursales a déjà été examinée dans le chapitre II, à propos de l'analyse de la loi bancaire de 1905 et des modifications que lui a apportées la loi de 1921. Le rôle déterminant joué par la direction générale dans la gestion de la Banque constitue un contrepois précieux à la décentralisation créée par l'existence de deux sièges, l'un à Zurich et l'autre à Berne.

Le 20 juin 1907, la Banque a commencé son activité sur les cinq places de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich. Cinq autres succursales ont été créées ensuite. Le 20 septembre 1907, la succursale de Neuchâtel ouvrait ses guichets; le 20 juillet 1908, Lucerne était dotée d'une succursale, et le 26 octobre de la même année, c'était le tour de Lausanne. Tenant compte du développement industriel du canton d'Argovie et des districts voisins du canton de Soleure, la Banque a fondé à Aarau, en juillet 1922, une succursale qui a remplacé l'agence gérée jusqu'alors par la Banque cantonale d'Argovie; la création d'une succursale dans le Tessin avait été envisagée en 1919 déjà; elle fut réalisée en avril 1929 par l'ouverture de la succursale de Lugano. L'établissement d'une succursale dans cette ville se justifie tant par le développement pris par le tourisme que par la nécessité de faciliter les paiements.

LES AGENCES

La loi réserve aux cantons et demi-cantons qui ne possèdent pas de succursale le droit d'exiger de la Banque qu'elle établisse une agence sur leur territoire. Cette disposition permet aux cantons dont l'économie est peu développée de profiter des avantages que peut offrir la banque d'émission. A la demande du gouvernement cantonal, la gérance d'une agence de la Banque nationale doit être confiée à la banque cantonale. Les cantons ont la faculté de recourir au Conseil fédéral contre la décision de la Banque de s'établir sur leur territoire. Cette disposition est un vestige des luttes auxquelles avait donné lieu le projet de création d'une banque d'Etat. Elle témoigne du sentiment fédéraliste du législateur.

LES PROPRES AGENCES

La loi sur la Banque ne connaît pas ce genre de comptoir et il ressort des débats sur la loi de 1905 que le législateur envisageait uniquement la création d'agences gérées par une autre banque. Pourtant, des raisons pratiques ont bien vite amené l'institut d'émission à interpréter la loi d'une façon un peu large et à créer des agences gérées par son personnel. La propre agence est un bureau dépendant étroitement du siège ou de la succursale dans le rayon desquels elle est établie et se livre aux mêmes opérations qu'eux. Ses bénéfices sont versés au compte de profits et pertes du comptoir dont elle relève. Le comité local la surveille comme il surveille la succursale. La création de ce genre de comptoir est entravée du fait que chaque canton ou demi-canton peut exiger de la Banque que l'administration d'une agence soit confiée à la banque cantonale. Sous l'empire de la législation actuelle, la Banque ne peut donc ouvrir de propres agences que dans les cantons où elle a déjà établi un siège ou une succursale.

L'agence de La Chaux-de-Fonds s'est ouverte le 20 septembre 1907. Le 20 mars 1910, la Banque en a établi une à Winterthour et, une à Bienne le 2 mars 1931.

LES AGENCES GÉRÉES PAR DES TIERS

Les agences gérées par des tiers sont différentes en tous points des propres agences et des succursales de la Banque. Alors que ces dernières sont des comptoirs indépendants contrôlés par la direction générale, les agences gérées par des tiers ne font partie qu'indirectement de l'organisme de la Banque. Elles sont gérées par des banques contre bonification de leurs frais et d'une commission. Ces dernières agences ont pour tâches essentielles d'escompter et d'encaisser des effets, de servir de domicile, de faire accepter des effets, de faciliter les opérations de virements et de paiements, d'émettre et de rembourser les mandats généraux, d'accepter des effets de change et des chèques sur l'étranger, d'accorder des avances sur nantissement et de recevoir des dépôts.

Plusieurs agences ne se sont pas développées comme on s'y attendait et leur administration s'est révélée coûteuse. Un certain nombre d'agences n'arrivent même pas à couvrir leurs frais; pourtant elles procurent des avantages appréciables aux places sur lesquelles elles sont établies et aussi aux banques qui les gèrent.

Dès les débuts de la Banque, les cantons ont fait largement usage de

leur droit de faire confier la gérance des agences à la banque cantonale. Dans les années 1907 et 1908, des agences de ce genre ont été établies à Aarau, Altdorf, Fribourg, Coire, Soleure, Weinfelden, Schwyz, Bellinzone, Lugano et Sion, et à Hérिसau au début de 1909. L'agence de Bellinzone gérée par la Banque cantonale tessinoise a dû être fermée le 4 février 1914, par suite de la défaillance de cette banque. Elle n'a été rouverte que le 15 avril 1920. La gérance en a été confiée à la Banque d'Etat du canton du Tessin. Les dernières agences créées sont celle de Schaffhouse en 1921, celle de Liestal en avril 1924, celle de Zoug en mai 1927. L'agence d'Aarau a été supprimée en 1922 et celle de Lugano en 1929, par suite de l'ouverture d'une succursale dans chacune de ces villes.

LES CORRESPONDANTS

LES CORRESPONDANTS SUISSES

Pour être toujours mieux à même de remplir sa mission, la Banque nationale a confié successivement le mandat de correspondant à un grand nombre de banques. Elle a ainsi multiplié les places bancables que les banques concordataires avaient créées. Sur toutes ces places, l'institut d'émission accepte les effets et les chèques à l'escompte ou à l'encaissement. En outre, il effectue gratuitement les versements et les paiements pour compte des titulaires de comptes de virements. De plus, la Banque a désigné des places auxiliaires sur lesquelles ses correspondants effectuent l'encaissement des effets mais non pas le service des paiements et versements.

Par son réseau de correspondants, la Banque rend de grands services à la poste, aux chemins de fer et aux administrations fédérales. Les paiements pour leur compte peuvent être effectués sans frais auprès de presque tous ses correspondants. Ce service permet à ces administrations le transfert de fonds sur leur compte à Berne, en évitant des transports d'argent. Le service des correspondants est sous la surveillance du III^e département à Zurich. Le nombre des correspondants, qui était de 127 à fin 1908, atteignait 267 à fin 1931.

CORRESPONDANTS ÉTRANGERS

La Banque nationale est en relation avec des banques d'émission et des banques commerciales étrangères pour ses paiements à l'étranger

et pour les placements en monnaies étrangères. Le rôle grandissant de nos places dans les affaires internationales a obligé la Banque nationale à renforcer sa position sur le marché des devises et de l'or et à resserrer son contact avec les banques étrangères. Elle a conclu, à cet effet, de nombreux arrangements avec les banques d'émission et elle a obtenu ainsi des avantages appréciables, notamment pour les opérations sur le marché de l'or et des devises.

LES CONDITIONS DE RENDEMENT AVANT LA GUERRE

Les supputations
du législateur

Le message du Conseil fédéral relatif à la loi sur la Banque de 1905 évaluait la circulation moyenne des billets à 200 millions de francs, la couverture métallique à 50 pour cent et les dépôts en comptes de virements à 35 millions. Compte tenu du capital versé et déduction faite d'une somme de 5 millions absorbés par les frais d'établissement, les fonds productifs devaient donc s'élever à 155 millions. Les dépôts à intérêts de la Confédération n'étaient intentionnellement pas compris dans le calcul. Admettant un rendement moyen de 3 ½ pour cent du capital productif, le Conseil fédéral arrivait, après avoir défalqué 1,4 million pour les frais généraux, à un bénéfice net de 4 millions de francs, dont 1,5 million serait affecté au fonds de réserve et au paiement du dividende. Il devait donc rester aux cantons et à la Confédération un reliquat de 2,5 millions, soit 500 000 francs de plus que la somme nécessaire au paiement de l'indemnité aux cantons.

Les résultats
annuels

Le résultat financier des exercices de 1907 à 1913 trompa les espérances du Conseil fédéral et des autorités cantonales. Aux termes de la loi de 1905, les cantons avaient droit à une redevance de 2,4 millions de francs pour l'exercice de 1907-1908. Après le versement au compte de réserve et le paiement du dividende, il ne restait qu'une somme de 15 000 francs, de sorte que la caisse fédérale dut indemniser les cantons presque complètement. Sans doute le bénéfice réalisé par la suite permit-il d'augmenter les remises de la Banque à la caisse d'Etat fédérale, mais il ne suffit toutefois pas à payer intégralement la redevance aux cantons. En 1913, les avances à ce titre faites par la Confédération s'élevaient déjà à 7,05 millions.

Les causes de
l'insuffisance des
résultats finan-
ciers

Ces résultats insuffisants avaient diverses causes. Tout d'abord, l'activité de la Banque nationale avait débuté à une époque où la courbe économique du pays atteignait son point le plus bas par suite de la crise

financière américaine. Une amélioration ne se fit sentir qu'au cours des années 1909 et 1910. De plus, jusqu'en 1910, la Banque nationale ne posséda qu'un monopole d'émission partiel; en conséquence, ses affaires d'escompte ne pouvaient se développer normalement. Certes, à la fin de 1909 déjà, ses billets figuraient pour plus de 91 pour cent dans la circulation fiduciaire du pays, mais son portefeuille d'effets ne représentait que le 47 pour cent du portefeuille total des banques d'émission. Pour les années 1907 à 1911, il ne lui assura en moyenne que le rendement de 3½ pour cent prévu par le message. Ce fait est d'autant plus significatif qu'à ce moment-là la Banque nationale retirait le plus clair de ses revenus des opérations d'escompte. En 1909, par exemple, le portefeuille suisse fournit à notre établissement le 44,1 pour cent de son bénéfice brut; le 37 pour cent provenait des affaires en devises, 5,3 pour cent, des affaires sur titres, 6,1 pour cent, des correspondants suisses et 10,5 pour cent, des fonds publics. Les avances sur nantissement demeurèrent également au-dessous des prévisions. Les avoirs en comptes de virements n'atteignirent pas non plus les montants auxquels on s'était attendu et n'apportaient pas à la Banque les affaires d'escompte et d'avances sur lesquelles on avait compté. La Banque nationale disposait ainsi de capitaux productifs bien inférieurs à ceux dont le message faisait état.

D'autre part, les dépenses, sans excéder sensiblement les évaluations du Conseil fédéral, étaient trop élevées comparativement à la médiocrité des recettes. L'importation d'espèces métalliques et la lutte contre le drainage de l'argent occasionnaient des frais considérables. La Banque avait de fortes dépenses d'administration, car, dès le début, elle s'était organisée pour une exploitation à plein rendement, en vue d'améliorer le service des paiements et d'être prête à faire face aux nécessités de l'avenir. C'est ainsi qu'elle avait établi rapidement son réseau de succursales, d'agences propres et d'agences gérées par d'autres banques. En 1910, les frais d'administration s'élevèrent à 1,5 millions et à 1,7 millions en 1913.

Une des causes des faibles bénéfices est attribuable au fait que la couverture métallique était de beaucoup supérieure à celle que le message prévoyait; or cette couverture ne constitue pas un capital productif. Le Conseil fédéral avait estimé qu'une couverture d'émission de 50 pour cent serait suffisante. La direction de la Banque ne pouvait partager cette opinion. Si elle voulait mettre un terme à l'état de choses qui régnait sous le régime des anciennes banques d'émission, il lui fallait renforcer

considérablement la couverture métallique, car l'efficacité de la politique d'escompte et de la politique des changes dépend pour une bonne part de la réserve constituée en vue de circonstances extraordinaires. Si au début de la guerre, la Banque nationale n'avait eu à sa disposition qu'une couverture de 50 pour cent, le pays n'aurait pu échapper à une catastrophe. Tandis que la couverture des anciennes banques d'émission avait rarement dépassé 50 pour cent, celle de la Banque nationale atteignait 73 pour cent en 1908 déjà et la moyenne la plus faible d'avant-guerre, enregistrée en 1910, s'établissait à 66 pour cent.

Mesures pour
accroître le pro-
duit des opéra-
tions

Alors que la Banque nationale répondait incontestablement aux espoirs qu'on avait mis en elle dans le domaine purement économique, elle ne parvint pas, pendant longtemps, à répondre aux exigences d'ordre fiscal. L'intérêt qu'elle avait à pourvoir complètement au paiement des indemnités aux cantons l'obligea à mettre tout en œuvre pour trouver son équilibre financier. On comprend que la direction ait cherché à réaliser des économies dans l'organisation interne. Toutefois certaines complications étaient dues à la loi elle-même. On ne pouvait les supprimer que par une révision législative. S'en tenant à un budget soigneusement élaboré, tous les comptoirs s'appliquèrent à la plus stricte économie. Il n'était cependant pas recommandable de procéder à une réduction notable des frais généraux en simplifiant l'organisation aux dépens de la sécurité de l'exploitation. Cette tendance aux économies forcées eut ses répercussions morales. Le sentiment de manquer de latitude gêna beaucoup la direction de la Banque.

Des mesures d'ordre interne ne pouvaient pas améliorer de façon sensible le résultat des opérations. Seules une extension du champ d'activité de la Banque et une plus grande liberté d'action eussent permis d'accroître le bénéfice net sous l'empire de la loi de 1905. Il n'y avait guère moyen d'augmenter les capitaux productifs. Ni l'obligation de dénoncer les avoirs en comptes de virements 10 jours d'avance, ni le droit de faire figurer les billets des principales banques d'émission étrangères et les avoirs à vue à l'étranger dans la couverture des dettes à court terme n'étaient propres à améliorer notablement le rendement net.

Les autorités fédérales et la presse finirent par s'émouvoir en voyant que pour payer les redevances aux cantons la Confédération devait faire des avances dont on ne prévoyait pas la fin. A la demande de la commission des finances des Chambres en 1909, le Département fédéral des finances chargea la Banque nationale de présenter un rapport sur les moyens

La révision légis-
lative de 1911

propres à accroître ses gains nets. La Banque fit diverses propositions que le Conseil fédéral approuva et soumit à l'agrément des Chambres dans son message du 1^{er} avril 1911. Après une brève discussion, l'Assemblée fédérale les sanctionna et la loi modifiée sur la Banque nationale entra en vigueur le 27 septembre 1911.

Cette revision partielle ne toucha pas à l'organisation, au champ d'affaires ni à la répartition du bénéfice. Le Conseil fédéral voulait attendre le moment où les expériences recueillies fussent suffisantes pour permettre de procéder à une refonte totale de la loi. Destinées à étendre le cercle des opérations, les dispositions adoptées confèrent à la Banque nationale les nouvelles attributions suivantes: l'escompte de chèques à ordre et d'obligations sur la Suisse, l'achat et la vente de bons du Trésor de pays étrangers à circulation monétaire métallique, à l'échéance de 3 mois au plus, l'achat, la vente et la souscription de titres pour le compte de tiers.

Le point essentiel de cette revision législative était l'abrogation de l'article 21 (couverture des engagements en comptes à court terme) et l'accroissement de liberté de mouvement qui en résultait, notamment pour les affaires d'avances sur titres. La direction de la Banque estimait à 200 000 francs le supplément de bénéfice que la revision de la loi devait lui rapporter ; on restait encore loin du chiffre escompté par le message de 1905. De fait, le problème de l'accroissement des revenus et celui des redevances aux cantons demeurèrent sans solution ; le Conseil fédéral a d'ailleurs reconnu que le principe même de ces indemnités était une erreur.

La même année encore, une nouvelle intervention se produisit en ce domaine ; A. Eugster présenta au Conseil national un « postulat » visant à rendre les indemnités des cantons complètement indépendantes du résultat financier de la Banque. La Confédération aurait dû ainsi assumer l'obligation de les verser et aurait participé, à titre de compensation, pour une plus forte part aux bénéfices nets de la Banque. Bien que cette solution fût dans l'intérêt de la Banque, la direction ne put la recommander dans son rapport au Département fédéral des finances (25 janvier 1913). Au surplus la loi venant d'être modifiée, une nouvelle revision avait très peu de chances de succès. Il paraissait logique de connaître tout d'abord les effets de la refonte partielle de 1911. La direction générale ne voulait pas compromettre une revision complète par des changements sur des points de détail et recommandait, dans le

Le postulat
Eugster du
4 octobre 1911

rapport précité, « qu'une nouvelle revision de la loi ne se bornât pas à résoudre des questions secondaires, mais qu'elle dégrevât la Banque de la lourde charge des indemnités aux cantons sous la forme actuelle et qu'une nouvelle répartition du bénéfice assurât un cours satisfaisant aux actions de la Banque ». Le Conseil fédéral et le Conseil des Etats se rallièrent aussi à cette opinion et le postulat fut abandonné.

L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS FINANCIERS APRÈS 1914

La guerre modifia les résultats des opérations de la Banque nationale de fond en comble. Les mesures prises pour instaurer le régime économique de guerre firent de notre établissement le véritable centre des forces financières du pays. Tous les genres d'opérations connurent une activité insoupçonnée et contribuèrent à l'accroissement du volume des affaires et des gains. L'exercice de 1914 se solda déjà par un bénéfice net de 5,3 millions. La Banque fut en mesure de verser 3,8 millions à la caisse d'Etat fédérale ; cette somme permit à la Confédération, après paiement des indemnités aux cantons, d'affecter 1,3 million à l'amortissement des montants complémentaires déboursés les années précédentes. Les résultats financiers, bien qu'inégaux, furent également favorables au cours des exercices suivants. Pendant toute la guerre et en 1919 encore, les bénéfices avaient pour principale origine l'augmentation rapide du portefeuille des effets sur la Suisse, qui a fourni de 1914 à 1921 plus de 50 pour cent des recettes brutes totales grâce surtout aux rescriptions de la Confédération. Après 1921, le cours des choses fut brusquement interrompu. Les recettes provenant du portefeuille interne reculèrent comparativement au revenu brut et atteignirent leur niveau minimum, soit 9 pour cent en 1931. Le produit des devises compensa cette diminution des escomptes. L'insécurité monétaire qui persista après la guerre obligea la Banque à évaluer avec prudence ses disponibilités à l'étranger.

Ces dernières années se caractérisent par un développement extraordinaire des affaires en devises. Le motif en réside dans l'extension des opérations effectuées à l'extérieur par les banques suisses et dans l'afflux considérable de capitaux étrangers sur notre marché. Les transactions de change redevinrent une source essentielle de revenus. Elles contribuèrent rapidement et pour une part toujours plus forte aux bénéfices bruts dont elles formèrent le 59,4 pour cent en 1931.

Parmi les autres éléments du revenu global, les avances sur nantissement jouent seules un rôle d'une certaine importance. Les titres et comptes de correspondants procurent aussi quelques ressources complémentaires.

Les douze agences de la Banque nationale gérées par d'autres établissements financiers occupent une place à part dans le compte de profits et pertes. La Banque n'a obtenu d'elles que des recettes négligeables. Les résultats annuels de diverses agences sont sujets à d'amples fluctuations.

Les versements supplémentaires de la Confédération aux cantons, y compris les intérêts, furent complètement amortis en 1917. Après cette date, les remises de la Banque permirent de créditer régulièrement les cantons et la Confédération de montants considérables en plus des redevances cantonales fixes. La Banque enregistra le bénéfice net le plus élevé, 11,4 millions, en 1921. Depuis 1922, ce bénéfice net demeura à peu près constant. Il a oscillé entre 7,6 millions (1922) et 5,7 millions (1931).

LES EFFETS DE LA REVISION LÉGISLATIVE DE 1921 SUR LE RÉSULTAT DES OPÉRATIONS ET LA RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

La revision fondamentale de la loi en 1921 influença également le compte des recettes et la répartition du bénéfice. Mais, tandis que la revision de 1911 avait pour principal objet d'améliorer le rendement de la Banque, ce facteur a joué un rôle secondaire lors de la nouvelle refonte législative.

L'article 39 de la constitution dispose que le dividende à servir au capital-actions doit être « équitable ». Dans l'opinion du législateur, ce dividende devait être supérieur de $\frac{1}{2}$ pour cent environ au rendement des obligations fédérales de premier ordre. Par suite des transformations survenues au cours des années sur le marché des capitaux, l'intérêt des actions de la Banque nationale ne satisfaisait même plus à ces exigences modérées. Il en résulta une dépréciation de l'action en bourse. Après 1911, son cours n'atteignit qu'une fois la valeur nominale (500 francs). Le chiffre le plus bas a été enregistré en 1920 : 390 francs. Cette évolution ne pouvait que porter atteinte au crédit de la banque centrale, notamment à l'étranger. C'est pourquoi la loi de 1921 éleva non seulement le dividende de 4 à 5 pour cent, mais elle introduisit encore un superdividende. Ce dividende supplémentaire est limité à 10 pour cent au maximum du bénéfice net restant après le versement au fonds de réserve et le paiement

Le dividende

du dividende de base ; de plus, il ne doit pas excéder 1 pour cent du capital-actions effectivement versé. La part revenant aux cantons et à la Confédération se trouve réduite du fait de l'augmentation du dividende à 6 pour cent. Toutefois, comme les cantons et les banques cantonales détiennent plus de la moitié des actions, une partie du bénéfice ainsi enlevé aux caisses cantonales leur revient d'autre façon.

Ce superdividende, que la Banque put toujours payer grâce à des résultats financiers favorables, fit remonter le cours des actions, comme on s'y attendait. Il est dès lors constamment demeuré au-dessus du pair.

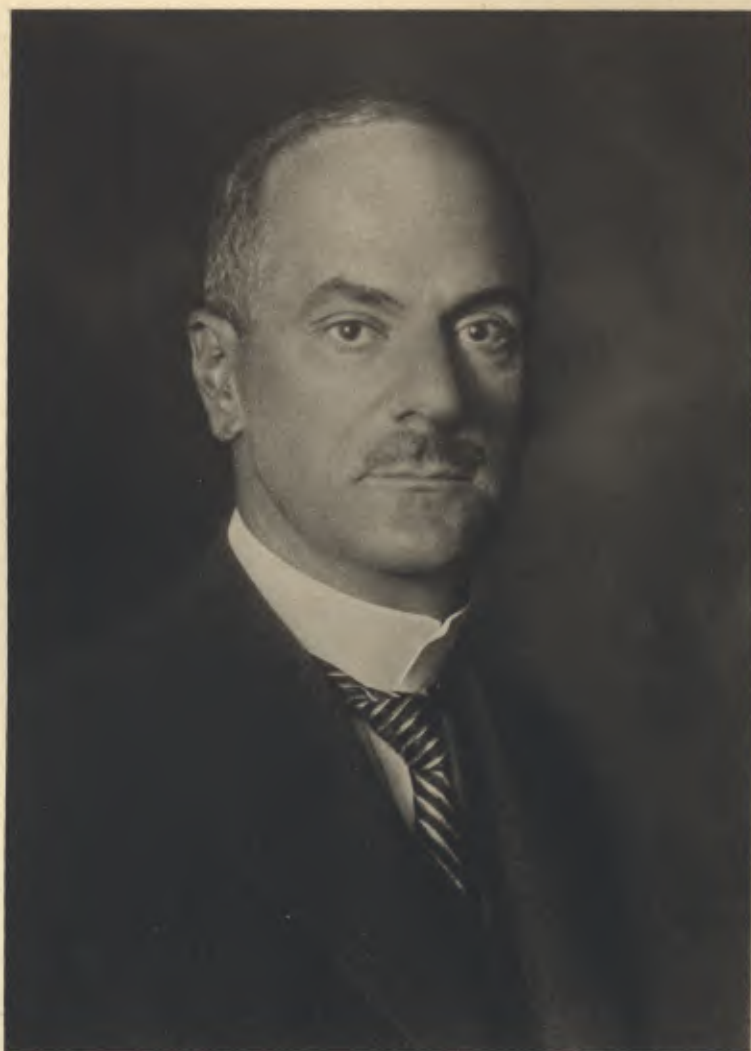
L'extension de la couverture des billets dans laquelle on fit figurer les avoirs à vue à l'étranger et les avances sur nantissement dénonçables dans les 10 jours n'entraîna qu'une faible hausse des bénéfices.

En revanche, la simplification de l'organisation permit de réduire les frais d'administration dans une certaine mesure. Depuis plusieurs années déjà, la Banque n'avait pas repourvu aux emplois de sous-directeurs devenus vacants dans les succursales. La nouvelle loi supprima le caractère obligatoire de ces fonctions et mit ainsi le droit en harmonie avec la pratique. C'est également à des motifs d'économie que le législateur obéit en réunissant les succursales et les départements dans les deux sièges.

RÉSERVES ET PROVISIONS AFFECTÉES A DES BUTS PARTICULIERS

La loi de 1905 ne s'était pas montrée large en ce qui concernait l'alimentation du fonds de réserve. La Banque ne pouvait prélever plus de 10 pour cent du bénéfice net en faveur de ce fonds ; en outre, ce prélèvement ne devait pas dépasser 500 000 francs et les versements devaient cesser lorsque la réserve aurait atteint 30 pour cent du capital-actions versé. L'allocation maximum prévue dans la loi ne put être versée qu'en 1914. La Banque a maintenu ce montant dès lors régulièrement, sauf en 1915. La limite de 30 pour cent fut abrogée par la loi de 1921 ; en revanche la cote annuelle n'a pas été majorée. Au lieu de maintenir le montant à 500 000 francs, on l'a fixé à 2 pour cent du capital versé. Aussi longtemps qu'il n'y aura pas de versements de capital, les allocations au fonds de réserve demeureront les mêmes.

A la fin de 1931, le fonds de réserve s'élevait à 10,5 millions de francs.



E. WEBER

CHEF DU III^È DÉPARTEMENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
DEPUIS 1925

Il n'est guère en rapport avec les risques que doit assumer une banque centrale en sa qualité de gardienne du crédit national. Avant la guerre, la Banque fut hors d'état, en raison de ses mauvais résultats financiers, non seulement d'alimenter de façon suffisante sa réserve ordinaire, mais encore de procéder à des amortissements. Dès que ses bénéfices lui ont permis d'indemniser pleinement les cantons, elle a augmenté ses provisions dans une mesure répondant aux nécessités pratiques. Le compte des immeubles était assez fortement grevé. Jusqu'en 1914, les amortissements sur les bâtiments ne permettaient pas la constitution de réserves occultes ; les cotes annuelles d'amortissement étaient extrêmement faibles. L'estimation de la moins-value était également trop basse pour le mobilier et les titres.

Le tableau statistique concernant les résultats des opérations (voir annexe) montre les amortissements auxquels la Banque a procédé sur ses immeubles et les réserves constituées pour de nouvelles constructions. Il fallait se hâter de remédier au manque de place qui se faisait sentir toujours davantage. A partir de 1922, la Banque nationale fit construire sur plusieurs places de nouveaux bâtiments, aux frais desquels elle subvint à l'aide des réserves antérieures et du produit de la vente des anciens immeubles. En outre, il fallut effectuer des transformations dans diverses succursales. Ces constructions et ces agrandissements, qui s'effectuèrent dans un laps de temps relativement court, représentaient une charge d'autant plus lourde que les salaires et le prix des matériaux s'étaient considérablement élevés après la guerre. L'exécution de ces différents travaux contribua à soutenir les pouvoirs publics dans leur lutte contre le chômage.

La marche favorable des opérations permit dans la suite de dégrevier régulièrement le compte des immeubles par voie d'amortissements. Les bâtiments figurent au bilan de 1931 pour une somme de 3 millions seulement et l'article « mobilier » n'est indiqué que pour mémoire.

En plus des provisions que le développement des affaires rendait indispensables, la Banque a, dès le deuxième exercice, alloué certaines sommes aux institutions de prévoyance en faveur du personnel.

Etant donné le volume d'affaires de la Banque et l'évolution générale de la situation économique et financière, il faut tenir prêtes d'autres sûretés latentes, destinées à mettre autant que possible l'institut central à l'abri de surprises. La Banque n'a pas cessé au cours de ces quinze dernières années de consolider ses assises et sa force de résistance.

LA PARTICIPATION DE LA CONFÉDÉRATION ET DES CANTONS AUX REVENUS DE LA BANQUE NATIONALE

Les luttes qui ont précédé la création de la Banque se sont traduites par la fixation dans la loi d'une redevance aux cantons, indépendante du bénéfice net de la banque centrale.

Les effets de cette prescription eurent une portée considérable tant au point de vue économique qu'au point de vue juridique. La constitution et la loi, comme toute l'histoire de la Banque nationale, attestent que les devoirs de l'institut central sont d'ordre purement économique. La recherche d'un profit, objet essentiel d'une entreprise privée, ne saurait régler l'activité d'une banque d'émission dont la politique et le rôle ne doivent pas être appréciés sur les données fournies par le compte de profits et pertes. L'indépendance de la banque centrale dans le domaine de la politique économique est garantie par le fait que les cantons n'ont pas de droit de créance immédiat sur les redevances qui leur sont attribuées. L'expression « indemnité » qu'emploie la loi est inexacte, puisqu'il n'existe aucun rapport de créancier à débiteur entre les cantons et la Banque. Si le rendement de la Banque ne suffit pas pour satisfaire les prétentions cantonales, c'est à la Confédération qu'il appartient de couvrir le déficit. Mais du fait de ces versements, la Confédération ne devient pas non plus créancière de la Banque ; elle acquiert simplement un droit de préférence sur le bénéfice net ultérieur. Les indemnités payées par la Confédération elle-même ne figurèrent jamais à son bilan ni à celui de la Banque ; celle-ci ne pouvait pas davantage assumer la charge des intérêts correspondants.

Quoique juridiquement la Banque nationale jouisse d'une pleine indépendance à l'égard de la Confédération et des cantons — le législateur ne lui a imposé aucune obligation de réaliser des bénéfices — il lui importe d'obtenir les gains escomptés. En effet, si elle n'y parvient pas, comme ce fut le cas avant la guerre, son prestige en souffre et par là son crédit. Le cours de ses actions s'en ressent également ; ainsi, jusqu'en 1914, il n'arriva pas à se maintenir au pair. Ajoutons que le rendement insuffisant mis à part, les idées erronées qu'on se faisait dans plusieurs milieux de la nature juridique des indemnités cantonales constituaient une des causes principales de la moins-value des actions.

Les prestations financières de la Banque nationale sont une précieuse source de revenus pour la Confédération, et surtout pour les cantons.

De 1907 à 1931, notre établissement a versé aux cantons par l'entremise de la Confédération une somme de 66,7 millions à titre de redevance légale. En outre, les cantons ont reçu 21,6 millions et la Confédération 12,6 millions à titre de participation aux bénéfices. Dans ce dernier montant sont compris 1,8 million d'intérêts sur les avances accordées avant la guerre.

Ainsi donc 101 millions de francs ont été remis en tout à la caisse d'Etat fédérale. Pendant la même période, les actionnaires ont touché 30,3 millions de dividendes. Les versements au fonds de réserve ont atteint 10,5 millions seulement.

Il ne faut pas perdre de vue non plus que la Banque nationale a rendu gratuitement à la Confédération toute une série de services, en vertu de la loi ou de son propre gré.

A en juger d'après les indices enregistrés depuis l'été 1931 au cours de la crise économique et financière internationale, le retour à une période de faibles bénéfices, de nature à compromettre le règlement des redevances aux cantons, n'est pas improbable. La solution adoptée par le législateur en ce domaine se trouve replacée au premier plan des préoccupations ; elle ne tient aucun compte des revenus de la Banque et n'est en conséquence nullement satisfaisante. L'obligation tout au moins morale de réaliser de forts bénéfices pour les répartir aux cantons est si étrangère à l'essence d'une banque d'émission, qu'on peut se demander si le moment n'est pas venu d'examiner le problème dans son ensemble et dans ses rapports avec la loi bancaire, en s'inspirant du « postulat » présenté par Eugster en 1911.

CHAPITRE IX LE PERSONNEL ET LES INSTITUTIONS DE PREVOYANCE

LA POSITION JURIDIQUE DES FONCTIONNAIRES ET EMPLOYÉS

LA loi de 1921 enlevant aux agents de la Banque nationale leur qualité de fonctionnaires fédéraux, il fallait reviser l'ordre de service édicté par le comité de banque ; il importait notamment de fixer la durée de l'engagement du personnel qui n'était plus déterminée que pour les fonctionnaires nommés par le Conseil fédéral (membres des directions) ; la loi actuelle, en conformité du régime antérieur, la fixe à six ans. Le statut juridique du personnel relevant désormais du droit privé, il devenait nécessaire de l'adapter aux prescriptions du Code des obligations. Considérant que son personnel reste soumis à la législation sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération, la Banque a adopté une solution moyenne : l'engagement a lieu pour une année civile ou pour le reste d'une année civile et il est renouvelable chaque fois pour une année, si la Banque ne le résilie pas avant le 30 septembre. Le personnel n'est tenu qu'à un avis de dénonciation de trois mois.

Comme les fonctionnaires et employés signent avec la Banque un contrat dont la loi bancaire fixe les clauses essentielles, il ne pouvait être question de les soumettre au règlement uniforme concernant les conditions de travail et les salaires appliqué par les banques suisses. Toutefois la Banque a adopté pour ses agents un classement analogue à celui du règlement précité en assurant de leur accorder des avantages au moins égaux à ceux dont jouit le personnel des autres banques.

L'ÉCHELLE DES TRAITEMENTS

Tandis que la loi laissait aux organes de la Banque le soin d'établir les bases juridiques du contrat de travail, le législateur décida que l'échelle des traitements devait être approuvée par les autorités fédérales. La loi de 1905 prescrivait que le règlement édicté par le conseil de banque concernant le minimum et le maximum des traitements serait soumis à l'agrément du Conseil fédéral et de l'Assemblée fédérale. Ce partage des attributions ne laissa pas de provoquer bien des embarras. Ainsi, pendant la guerre, la Banque dut recourir au régime des allocations de renchérissement pour adapter les salaires de son personnel au coût de la vie.

La loi de 1921 simplifia ce système dans le sens indiqué par les autorités de la Banque ; dorénavant, le règlement élaboré par le conseil de banque n'est sanctionné que par le Conseil fédéral. Le règlement actuellement en vigueur se borne à déterminer les classes de salaires et à fixer les montants minima et maxima. Il appartient aux organes de la Banque de classer les fonctionnaires et les employés d'après l'échelle de traitements arrêtée par le comité de banque.

La base même de la fixation des traitements s'est modifiée au cours des années. Alors que sous le régime de la loi de 1905, c'étaient les normes appliquées par l'administration fédérale qui servaient à déterminer les appointements, la direction a cherché, depuis l'entrée en vigueur de la loi de 1921, à mettre autant que possible les conditions de salaires en harmonie avec les principes suivis par les banques. Le statut actuel des salaires s'inspire par conséquent du règlement uniforme appliqué aux contrats et aux traitements des employés de banque en Suisse. Comme ce dernier, le règlement de la Banque distingue entre le personnel commercial, le personnel auxiliaire de bureau et les autres agents auxiliaires et il répartit le personnel entre les divers degrés de l'échelle des traitements.

LES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE

LE PAIEMENT DU TRAITEMENT EN CAS DE MALADIE

Aux termes du règlement de 1909 concernant le minimum et le maximum des traitements, règlement dont les dispositions sont encore en vigueur, les fonctionnaires et employés engagés définitivement, y compris les

membres de la direction, ont droit, en cas de maladie, à leur salaire entier pendant trois mois. La direction générale peut décider de payer le salaire pendant les trois mois qui suivent ; au delà de six mois, c'est le comité de banque qui est compétent. Il n'est lié par aucune prescription quant à la durée de ces paiements. Les employés provisoires touchent leur traitement pendant un mois, lorsqu'ils ont été engagés pour plus de 6 mois ou qu'ils sont au service de la Banque depuis plus d'un semestre.

LA JOUISSANCE DU SALAIRE AU DELA DE LA DURÉE DU CONTRAT

Conformément au régime en vigueur dans l'administration fédérale, les premiers règlements de la Banque nationale prévoyaient que les agents ou leurs ayants droit pouvaient toucher le traitement en cas de résiliation de contrat par suite de maladie ou d'extinction pour cause de décès. C'était au comité de banque à décider ; le salaire pouvait être versé pendant un an au plus après que l'agent avait quitté le service de la Banque. Cette disposition a perdu sa raison d'être depuis la création de la caisse de pensions. Dans des cas déterminés, le règlement actuel prévoit encore la prolongation du salaire au delà du délai d'engagement. Par exemple, lors du décès d'un agent engagé à titre définitif, les héritiers qui ont droit à la pension reçoivent le salaire pour le mois où le décès est survenu et les deux mois suivants. La direction générale peut accorder le même privilège aux survivants qui n'ont pas droit à la pension, si le défunt contribuait dans une notable mesure à leur entretien ou s'ils sont dans le besoin.

LA CAISSE DE PENSIONS DES FONCTIONNAIRES ET EMPLOYÉS

Les autorités de la Banque s'occupèrent, dès le début, de la création d'une vaste institution de prévoyance ayant pour but d'assurer le personnel contre les conséquences économiques de la vieillesse, de l'invalidité et de la mort. Les premières études portèrent sur la fondation d'une caisse de pensions analogue à celle des Chemins de fer fédéraux. Mais une première expertise évalua les charges financières qui incomberaient à la Banque à un montant si élevé qu'il fallut renoncer à ce projet. Les bénéfices des premiers exercices commandaient la plus grande retenue en ce domaine ; la direction de la Banque devait se contenter de prélever chaque année sur le produit brut de l'exercice une certaine somme qu'elle mettait en réserve. Le 21 février 1913, le conseil de banque invita le comité de banque et la direction générale à reprendre l'étude de la question.

La guerre mondiale éclata sur ces entrefaites ; les autorités bancaires eurent à remplir des tâches plus urgentes, de sorte que la direction générale ne parvint à étudier à fond le problème qu'en automne 1916. Au cours des délibérations, la direction générale, le comité de banque et une commission du conseil de banque élaborèrent un projet de statut d'une caisse de pensions à constituer sous forme de société coopérative et le soumirent au conseil de banque le 24 octobre 1917. Le Conseil fédéral avait déclaré les organes de la Banque compétents pour créer l'institution de prévoyance envisagée. Le conseil de banque approuva le projet de statuts dans sa séance du 17 novembre 1917 et autorisa les versements prévus, notamment une première dotation de 1 million. La « Caisse de pensions des fonctionnaires et employés de la Banque nationale suisse » entra en activité le 1^{er} janvier 1918. Elle est devenue depuis une forte organisation de prévoyance, qui ne le cède en rien aux autres institutions de ce genre, grâce à l'appui financier de la Banque (3 ½ millions en allocations extraordinaires). Les prestations en faveur des assurés ont été considérablement augmentées ensuite de plusieurs revisions statutaires.

La caisse est constituée sous forme de société coopérative indépendante, jouissant d'une personnalité civile distincte et dotée d'un capital propre. Les fonctionnaires et employés assurés en sont les sociétaires. L'admission dans la caisse, qui est précédée d'un examen médical, est obligatoire pour tous les fonctionnaires et employés (y compris les directeurs) engagés définitivement. Les membres de la direction générale ne peuvent pas en faire partie ; un fonds de prévoyance spécial leur est destiné. La caisse est administrée par les sociétaires ; la Banque exerce un droit de contrôle en nommant une partie des organes, en approuvant les comptes annuels et en prenant toute décision relative aux modifications des statuts, à la dissolution et à la liquidation de la caisse. La Banque et les membres versent des cotisations régulières proportionnées aux salaires assurés. Les prestations de la caisse consistent en versements uniques, en pensions servies aux invalides ou aux membres mis à la retraite en raison de leur âge, ainsi qu'aux veuves et aux orphelins et éventuellement à d'autres parents de membres. La Banque gère la fortune de la caisse qui ne figure pas dans son bilan. La situation financière de la caisse est contrôlée périodiquement sur la base de bilans établis d'après les règles de la technique actuariale.

Une assurance-épargne a été instituée à l'intention des fonctionnaires

et employés qui ne peuvent pas appartenir à la caisse à cause de leur âge ou de leur état de santé. Les cotisations de l'assuré et celles de la Banque sont les mêmes que pour la caisse de pensions.

LE FONDS DE PRÉVOYANCE

Lors de la répartition du bénéfice net afférent à l'exercice de 1917, on décida de mettre 140 000 francs en réserve ; cette somme était destinée tout d'abord à couvrir un déficit technique éventuel durable de la caisse de pensions et à améliorer les pensions. Un expert ayant déclaré que le déficit de la caisse disparaîtrait rapidement, la direction de la Banque décida d'utiliser ce fonds à l'octroi de suppléments, fixés par le comité de banque, en faveur de fonctionnaires de mérite dont la pension serait trop faible par suite de la courte durée de leur sociétariat. Ce fonds, qui continua à être alimenté, fut affecté plus tard à deux objets différents ; la Banque décida en 1921 de tenir compte, pour le calcul de la pension des fonctionnaires repris des banques d'émission liquidées en 1907, des années qu'ils avaient passées au service desdites banques. Pour décharger la caisse, le fonds de prévoyance fut grevé de l'augmentation des charges qui résultèrent de cette mesure. D'autre part, le Conseil de banque édicta, dans sa séance du 11 mars 1922, des prescriptions sur les droits des membres de la direction générale et de leurs ayants droit en cas d'invalidité, de vieillesse et de décès et fit également appel au fonds de prévoyance pour couvrir les prestations que la Banque devait verser à ce titre. Les autorités bancaires jugèrent opportun de donner à ces rapports juridiques un statut autonome, de façon que la direction générale ne soit pas intéressée directement à la caisse de pensions.

L'EFFECTIF DU PERSONNEL

A la fin de 1908, la Banque nationale avait un effectif de 218 fonctionnaires et employés pour les 3 départements et les 8 succursales ; il comprenait 3 directeurs généraux, 18 directeurs et sous-directeurs, 51 fonctionnaires possédant la signature (secrétaire général, fondés de pouvoirs et mandataires commerciaux) et 146 employés. A la fin de 1931, les 3 départements de la direction générale, y compris les services des deux sièges, les 8 succursales et les 3 propres agences occupaient en tout 360 fonctionnaires et employés, à savoir 3 directeurs généraux, 13 directeurs et sous-directeurs,

87 autres agents ayant le droit de signer et 257 employés. Il faut reconnaître que l'augmentation du personnel a été modérée, si l'on considère que le nombre des comptoirs s'est accru de 2 succursales et de 3 propres agences et que le volume annuel des affaires a plus que quintuplé. C'est ici qu'apparaît clairement l'effort de la direction de simplifier les rouages administratifs et de rationaliser les méthodes de travail.

LES DÉPENSES AFFECTÉES AU PERSONNEL

Le tableau ci-dessous montre quels ont été les effets de l'accroissement du nombre des agents et de l'augmentation des traitements sur les dépenses pour le personnel.

Année	Effectif du personnel	Total des dépenses affectées au personnel	Traitements	Versements ordinaires à la Caisse de pensions	Autres dépenses affectées au personnel
	unités	en milliers de francs			
1910	223	938	922	—	16
1915	310	1 119	1 105	—	14
1920	349	2 946	2 459	433	54
1925	357	2 969	2 686	225	58
1930	366	3 332	3 082	194	56
1931	360	3 392	3 140	201	51

NOUS avons déjà signalé dans les chapitres précédents les remaniements que la loi bancaire a subis sous la pression des circonstances. Il nous reste à en dégager les traits principaux et le caractère particulier.

La revision de
1911

Pour créer une banque centrale, les auteurs de la loi de 1905 ne pouvaient s'inspirer que de leurs observations ou des expériences faites à l'étranger, puisqu'auparavant la Suisse vivait sous le régime de la pluralité des banques d'émission. Aussi n'est-il pas étonnant que leur œuvre n'ait pas été parfaite et qu'ils aient imposé à la Banque des obligations qu'elle ne pouvait remplir. Par exemple, les résultats financiers restèrent inférieurs aux prévisions et, le 17 décembre déjà, le Département fédéral des finances, sur la proposition de la délégation financière des Chambres fédérales, demandait à la Banque quelles modifications de la loi permettraient d'augmenter les recettes. La Banque avait tout à gagner à une revision législative ; mais les préoccupations d'ordre fiscal le cédaient chez elle au désir de voir le Parlement lui accorder plus de liberté en matière d'émission et de crédit en atténuant la sévérité des prescriptions régissant la couverture.

Le 31 janvier 1911, la direction générale adressa au Département fédéral des finances un mémoire sur la revision de la loi bancaire. La Banque demandait une légère extension de son champ d'activité et un adoucissement des dispositions relatives à la couverture. Le 24 juin 1911, les Chambres fédérales approuvèrent les modifications proposées, et le Conseil fédéral promulgua la nouvelle loi le 27 septembre de la même année.

Aux termes de l'article 15 révisé, la Banque pouvait escompter non plus seulement des effets de change, mais encore des chèques et des obligations sur la Suisse à 3 mois d'échéance. Outre des effets de change

et des chèques sur l'étranger, elle était autorisée à acheter et à vendre des bons du Trésor d'Etats étrangers. Enfin, elle avait le droit d'acheter et de vendre des titres et de procéder à des souscriptions pour compte de tiers. Conformément à l'article 19, la contre-valeur des billets excédant l'encaisse métallique pouvait être représentée non seulement par des effets de change et des chèques sur la Suisse et sur l'étranger, mais aussi par des obligations escomptées sur la Suisse et des bons du Trésor étrangers. On abrogea l'article 21 en vertu duquel toutes les dettes à vue, exigibles dans les dix jours, devaient être couvertes par du métal et des effets de change.

Les troubles politiques et économiques rendirent nécessaires au début de la guerre une série de mesures législatives destinées à protéger la couverture métallique et à maintenir la capacité d'émission de la Banque. Alléguant les retraits énormes d'espèces métalliques que le public avait effectués dans la dernière semaine de juillet 1914, la Banque requit du Conseil fédéral, le 30 juillet, l'autorisation d'émettre les coupures de 20 et de 5 francs qu'elle avait préparées ; elle sollicita également la proclamation du cours légal de ses billets et demanda à être relevée de l'obligation de les rembourser en espèces. Le Conseil fédéral fit droit à cette demande par un arrêté pris le même jour en vertu des articles 19 et 20 de la loi ; il demanda aussi à l'Assemblée fédérale d'autoriser l'émission des coupures de 5 francs en édictant un arrêté muni de la clause d'urgence. Cet arrêté fut promulgué le 3 août ; il conférait au Conseil fédéral la faculté de consentir à l'émission provisoire de ces billets qui fut décidée sur-le-champ.

Accueillant une demande de la direction générale, le Conseil fédéral donna le droit à la Banque, le 1^{er} septembre 1914, de faire confectionner des billets de 40 francs et de les délivrer en cas de nécessité. La Banque nationale était ainsi mieux à même de mettre rapidement à la disposition du pays un nouveau stock de coupures si le besoin s'en faisait sentir.

Le régime économique instauré pendant la guerre avait eu comme conséquence d'accroître considérablement les tâches qui s'imposaient à la Banque dans le domaine des crédits et des changes. Mais, entravée par les prescriptions strictes régissant la couverture, la Banque ne faisait face qu'avec peine aux demandes de billets sans cesse croissantes. Le besoin d'une plus grande liberté d'action dans la politique d'escompte engagea en 1918 la direction à faire en sorte qu'on revisât la loi. D'accord avec le comité de banque et le conseil de banque, la direction générale proposa au Conseil fédéral d'user de ses pleins pouvoirs pour autoriser notre

Modifications au
début de la
guerre

L'extension de la
couverture le 15
juin 1918

établissement à faire figurer dans la couverture des billets, jusqu'à nouvel ordre et en dérogation à l'article 20, les avoirs à vue à l'étranger et les avances sur titres. Le Conseil fédéral approuva cette proposition par arrêté du 15 juin 1918.

La modification
temporaire du 18
février 1921

La mise hors cours des écus français, italiens, belges et grecs, décrétée le 28 décembre 1920, obligea les Chambres à voter d'urgence l'arrêté fédéral du 18 février 1921 modifiant, à titre temporaire, les articles 19 et 20 de la loi bancaire de 1905. La Banque nationale fut autorisée à émettre en cas de besoin des billets de dix francs et à continuer de faire figurer dans la couverture d'émission les écus étrangers déclarés hors cours et les écus suisses, mais pour leur valeur intrinsèque, calculée au prix de l'argent sur le marché, et à la condition expresse que ces pièces ne constituent pas plus du cinquième de l'encaisse métallique totale. Cette loi fut déclarée applicable du 1^{er} avril 1921 au 31 décembre 1923.

La refonte générale de la loi
(7 avril 1921)

Les années d'avant-guerre et de guerre prouvent que notre système d'émission reposait sur des bases solides ; mais elles montrèrent en même temps quelles dispositions de la loi empêchaient la Banque de se développer et de s'adapter aux nouvelles circonstances. En 1917, la direction générale commença les études préliminaires en vue d'une revision complète de la loi. Une assemblée générale se réunit le 28 septembre 1918 pour en délibérer ; elle adopta un certain nombre de propositions et les adressa au Conseil fédéral pour être transmises à l'Assemblée fédérale. Ces propositions avaient trait également à la suppression de tous les articles de la loi qui revêtaient un caractère uniquement transitoire. L'assemblée générale du 11 avril 1919 en compléta la liste en recommandant de refondre l'article 20, 2^e alinéa, de façon que le pourcentage de la couverture pût être abaissé à 33 $\frac{1}{3}$ pour cent, dans des cas exceptionnels, et moyennant l'assentiment du Conseil fédéral. La loi du 7 avril 1921 entra en vigueur le 1^{er} décembre 1921.

La nouvelle loi, tenant compte des expériences faites à la déclaration de guerre, accordait à la Banque, à l'article 18, la faculté d'émettre, d'entente avec le Conseil fédéral, d'autres coupures que celles de 50, de 100, de 500 et de 1000 francs, les seules qui fussent prévues jusqu'alors. En outre, l'arrêté du Conseil fédéral du 15 juin 1918, qui avait étendu la couverture bancaire en admettant les avoirs à vue à l'étranger et les avances sur nantissement, fut introduit sous une forme quelque peu modifiée dans l'article 19. Seules les avances sur titres dénonçables dans les 10 jours au plus purent, à l'exclusion des autres prêts lombards, figurer dans la

contre-valeur des billets en circulation. Les Chambres repoussèrent le « postulat » concernant la réduction temporaire à 33 $\frac{1}{3}$ pour cent.

La loi de 1905 ne contenait pas de dispositions relatives au rappel de billets. Le nouvel article 25 combla cette lacune. Le rappel d'une émission doit cependant être approuvé préalablement par le Conseil fédéral.

Le maximum fixé pour le montant du fonds de réserve fut supprimé et le législateur décida, à l'article 28, que le versement annuel à ce fonds ne pouvait dépasser le 2 pour cent du capital-actions effectivement versé.

Ce même article 28 s'écarte de la proposition de l'assemblée générale, qui avait prévu un dividende de 4 pour cent et un superdividende de 1 $\frac{1}{2}$ pour cent du capital-actions effectivement versé ; il fixe le dividende ordinaire à 5 pour cent au plus et le superdividende à 1 pour cent, au maximum, du capital-actions effectivement versé.

La loi de 1905 fixait la durée du privilège de la Banque nationale pour l'émission des billets de banque à vingt ans, à partir du jour de l'ouverture de la Banque. La loi de 1921 disposait que ce privilège était concédé tout d'abord jusqu'au 20 juin 1927. L'article 76 régit le renouvellement du privilège et la reprise éventuelle de la Banque par la Confédération, sur la base de la loi de 1905. L'article 77 prescrit toutefois qu'à défaut d'une décision de la Confédération, conforme à l'article 76, l'émission des 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.

Les changements apportés à l'organisation de la Banque par la loi de 1921 avaient surtout pour but de simplifier l'appareil administratif et de réduire les frais d'exploitation. Les succursales de Zurich et de Berne furent supprimées et la gestion en fut transférée aux départements de la direction générale. La loi primitive fut complétée à son article 45 qui prévoit désormais la nomination de suppléants aux membres de la direction générale. D'autres modifications avaient trait à la compétence du comité de banque (article 45), aux attributions des comités locaux (article 52), à l'organisation des directions locales (article 56) et au statut juridique des fonctionnaires et employés de la Banque (article 61).

Le Conseil fédéral autorisa, le 3 octobre 1921, la Banque nationale à continuer d'émettre, au sens de l'article 18 de la loi, des billets de 5 et de 20 francs. Il retira à la Banque le droit d'émettre des coupures de 40 francs qu'il lui avait concédé le 30 juillet 1914 et dont elle n'avait du reste pas fait usage.

Le renouvellement du droit d'émettre des coupures de 5 et de 20 francs (1921)

La loi fédérale du
27 septembre
1923

La Banque nationale obtint de nouveau, en vertu de la loi du 27 septembre 1923, la faculté de comprendre dans sa couverture d'émission les écus étrangers pour leur valeur intrinsèque, calculée au prix du marché. Cette mesure était devenue nécessaire à la suite de la prolongation de délai qu'il avait fallu accorder aux États associés pour le retrait des pièces à leur effigie. Le nouveau régime différait de celui que l'arrêté fédéral du 18 février 1921 avait institué; il admettait les écus suisses à figurer pour leur pleine valeur nominale dans la couverture fiduciaire.

Le renouvellement du privilège d'émission, en 1927

Donnant suite à la décision prise par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 décembre 1924, la direction générale soumit au Conseil fédéral, le 15 janvier 1925, une proposition destinée à l'Assemblée fédérale et tendant à octroyer à la Banque nationale le droit exclusif d'émettre des billets pour une période allant du 21 juin 1927 au 20 juin 1937. Cette proposition fut transformée en loi le 19 juin 1925.

La révision de
1929

Le Conseil fédéral transmit aux Chambres fédérales, par message daté du 8 octobre 1929, les propositions votées au cours de l'assemblée générale des actionnaires de la Banque, du 2 mars 1929, à l'effet d'introduire le régime de l'étalon d'or moyennant une révision de la loi. La « loi fédérale du 20 décembre 1929 modifiant la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale suisse », fondée sur lesdites propositions, est entrée en vigueur le 1^{er} avril 1930.

L'argent, qui conserva le caractère de métal-étalon jusqu'à la promulgation de la nouvelle loi sur la monnaie, disparut de la couverture d'émission. En conséquence, l'article 19 *bis*, introduit par la loi du 27 septembre 1923, fut supprimé. De même le droit d'émettre des certificats d'argent, droit que la Banque détenait aux termes de l'article 14, chiffre 9, lui fut retiré. On inséra à l'article 19 une disposition en vertu de laquelle la couverture métallique minimum de 40 pour cent doit être conservée exclusivement en Suisse. Le mode de remboursement des billets fut modifié et l'article 20 révisé. En principe, la Banque nationale est obligée de rembourser ses billets au pair et en monnaies d'or suisses; l'arrêté du Conseil fédéral du 30 juillet 1914 fut abrogé. Toutefois, le législateur, tenant compte de l'instabilité économique à l'étranger, accorda à la Banque le droit d'effectuer ce remboursement à son choix en monnaies d'or suisses, en lingots d'or ou en devises-or (cf. article 20 *bis*). Cette prescription demeure en vigueur aussi longtemps que les banques d'émission des pays désignés comme importants par les autorités de la Banque ne remboursent pas elles-mêmes leurs billets en monnaies d'or.

Il était nécessaire de modifier la loi bancaire pour que la Banque nationale pût participer au capital de la Banque des Règlements Internationaux, ouverte le 17 mai 1930. En effet, l'article 14 interdisait à notre établissement d'acquérir des actions. Le 28 mai 1930, l'assemblée générale extraordinaire décida de faire la proposition suivante au Conseil fédéral pour être transmise à l'Assemblée fédérale :

La participation de la Banque nationale à la Banque des Règlements Internationaux (1930)

« La Banque nationale est autorisée à participer à la constitution du capital-actions de la Banque des Règlements Internationaux et à exercer les droits découlant de cette participation. Le montant de celle-ci est fixé d'entente avec le Conseil fédéral ».

Les Chambres approuvèrent cette proposition le 26 juin 1930.

LES TÂCHES GÉNÉRALES DE LA BANQUE NATIONALE

Les tâches
générales

L'ARTICLE 39 de la constitution et l'article 2 de la loi bancaire disposent, en termes identiques, que 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. Les attributions de la Banque sont limitativement énumérées à l'article 14 de la loi ; le nombre en est restreint, parce qu'on a tenu compte des intérêts privés des autres établissements de crédit dans tous les projets de banque d'Etat et dans toutes les discussions auxquelles ils ont donné lieu. Hormis l'article 2, aucune disposition de la loi ne fixe les tâches générales de la Banque. Mais il ressort de l'histoire de la réforme du système suisse d'émission qu'en décidant de fonder une banque nationale, investie de privilèges légaux, le législateur voulait doter l'économie d'un établissement central chargé de sauvegarder les intérêts de la collectivité. La Banque a donc le devoir suprême d'assurer un cours normal à la vie économique du pays.

Forte de son monopole d'émission et de son indépendance, la Banque peut influencer la marche de la vie économique en régularisant le marché de l'argent et, indirectement, le marché des capitaux par sa politique d'escompte et sa politique des changes. Elle participe à l'administration financière de l'Etat en gérant les deniers publics qui lui sont confiés. Elle centralise en outre les opérations de paiement sans emploi de numéraire et coopère au contrôle de la circulation des instruments d'échange. Elle stimule ainsi l'économie et sert de réserve au pays entier, grâce à une liquidité de tous les instants.

En dehors de cette activité normale, la Banque a dû, pendant et après la guerre, s'occuper d'une quantité de problèmes nouveaux : au moment de la panique de 1914, il lui fallut aider l'économie entière à faire face à la crise de confiance ; puis elle dut pourvoir largement aux besoins de fonds de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux, participer aux actions de secours nécessitées par la dépréciation de la plupart des monnaies étrangères, faciliter la liquidation de l'Union latine et l'introduction du nouveau régime monétaire.

Comme l'économie suisse dépend dans une large mesure de l'étranger, la politique de la Banque d'émission n'est efficace que dans d'étroites limites. Sans doute la Banque nationale peut-elle, par sa politique de crédit, influencer la marche des affaires. Toutefois, cette politique doit se régler sur le cours du change, l'état du marché indigène de l'argent à court et à long terme et enfin sur la situation de la banque centrale elle-même. Tenant compte de tous ces éléments, souvent malaisés à concilier, la Banque a essayé de préserver l'organisme économique suisse de fortes secousses, tout en appliquant des taux bas et stables. Aux époques de prospérité surtout, la Banque nationale a cherché à dominer le cours des choses en limitant le crédit.

Il est indispensable que la Banque nationale se tienne au courant de l'évolution économique pour orienter sa politique de crédits et de changes. Un contact immédiat et journalier avec le monde des affaires permet à la direction de recueillir des données précieuses sur les changements qui se produisent dans le statut des banques et la marche des entreprises commerciales et industrielles. Les comptoirs de l'institut d'émission informent régulièrement la direction générale du développement que prennent les diverses branches de leur activité. Les rapports hebdomadaires que les sièges et succursales rédigent sur l'état du marché monétaire, les bulletins financiers des correspondants étrangers et les comptes rendus des sièges et succursales sur la situation du commerce et de l'industrie dans leur rayon constituent autant de sources de renseignements. Depuis 1920, la Banque nationale procède à des relevés périodiques sur l'évolution des taux de l'intérêt. Le bureau de statistique élabore un rapport quotidien interne qui donne une vue d'ensemble sur le bilan de la Banque et la situation économique.

La direction générale reçoit depuis 1910 les bilans mensuels des banques cantonales et, depuis 1918, les bilans trimestriels des grandes banques. Les règles applicables à l'établissement de ces bilans ont été

Les sources de renseignements

révisées au courant du second semestre de 1931, sous la pression de l'opinion publique qui exigeait d'être renseignée d'une façon plus précise et plus complète sur la situation des établissements de crédit.

Dans son rapport annuel, la Banque publie des renseignements généraux sur la marche de ses affaires et sur la situation économique du pays. Aux termes de l'article 16 de la loi, elle doit faire connaître l'état hebdomadaire de son actif et de son passif, ainsi que ses comptes annuels. Les situations hebdomadaires sont remises à la presse; leur schéma a subi plusieurs modifications au cours des années, par suite des révisions de la charte de la Banque. Les autorités bancaires ont cherché également à plus d'une reprise à en augmenter la clarté.

Outre ces documents la Banque nationale a édité toute une série d'études sur des problèmes qui l'intéressent ou dont l'examen importe à l'économie nationale. La plus ancienne de ces publications porte le titre général de « Les Banques suisses »; elle paraît chaque année et analyse depuis 1906 des bilans de plus de 300 établissements. Une brochure, parue en 1917, est consacrée aux Chambres suisses de compensation. Elle expose l'origine et le développement des organisations de clearing de 1907 à 1916.

Après la guerre, alors que le statut monétaire de la Suisse était devenu extrêmement incertain par suite de nombreux changements survenus au sein de l'Union latine, la Banque se voua à l'étude détaillée du système monétaire suisse. Le résultat de ses recherches a paru en 1925 en un gros volume, « Le système monétaire de la Suisse », qui contient tous les documents législatifs édictés depuis 1848 sur cette matière. Puis la Banque a publié en 1927 un travail moins considérable, intitulé « Der Zahlungsmittelumlauf der Schweiz im Jahre 1926 im Vergleich zur Vorkriegszeit ». Cet ouvrage commente les résultats de l'enquête monétaire effectuée par le Département fédéral des finances en 1926; il analyse les causes déterminantes de la circulation monétaire dans notre pays et, avant tout, les raisons de l'accroissement de l'émission fiduciaire.

Depuis 1926, la Banque publie un « Bulletin mensuel » qui donne, par des diagrammes et des tableaux statistiques, un aperçu de la vie économique en Suisse et à l'étranger.

LA BANQUE NATIONALE AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE NATIONALE

Les vicissitudes de la vie économique et les événements politiques obligent la banque d'émission à modifier continuellement son activité. Les périodes de dépression économique et de crise l'engagent à remplir d'autres tâches que celles que lui fixe la loi. Nous avons souligné plusieurs fois ces interventions au cours des chapitres qui précèdent. Nous avons eu notamment l'occasion de définir le rôle de notre établissement comme banque de guerre de la Confédération, sa coopération au financement des corporations de droit public et de l'économie entière pendant et après la guerre. En accordant son appui financier à la Confédération, qui avait monopolisé dans plusieurs domaines l'approvisionnement du pays en marchandises, la Banque nationale concourut directement, pendant et après la guerre, à la sécurité de la vie économique.

Le maintien des paiements avec l'étranger et le règlement des opérations bancaires internationales suscitèrent de grandes difficultés à la Suisse pendant la guerre. Les deux groupes de puissances aux prises tentèrent d'empêcher par un système de boycottage financier la liquidation des affaires commerciales et bancaires des pays ennemis. Il en résulta que les envois de titres et de coupons effectués par les banques suisses furent souvent saisis, les opérations en devises entravées, les communications télégraphiques internationales coupées et les frais d'assurance accrus. Les autorités de censure exigeaient la présentation d'affidavits avant de permettre le transit et l'importation de valeurs. Par de nombreuses interventions auprès des pouvoirs publics à l'étranger, la Banque tenta, sans toujours y réussir, de faire triompher les revendications légitimes de la Suisse. Elle se chargea fréquemment d'effectuer des paiements à l'étranger.

Lorsqu'à la déclaration de guerre de nombreux exportateurs suisses furent dans l'impossibilité de liquider des créances à l'étranger, en raison des moratoires, la Banque nationale leur consentit des avances sur leurs avoirs. Des affaires d'un genre particulier prirent ainsi naissance ; elles restèrent le propre de l'institut central, les banques ne voulant en général pas s'en charger. La Banque accorda aussi des avances sur les avoirs détenus par des Suisses domiciliés à l'étranger et qui ne disposaient d'aucun autre moyen pour réaliser leurs actifs placés en monnaie étrangère. Mais lorsqu'il s'avéra que cette faveur était utilisée en partie à des fins spé-

L'influence des conjonctures sur l'activité de la Banque nationale

Le maintien des relations financières avec l'étranger

Mesures pour stimuler l'exportation

latives et que les fluctuations considérables des changes obligeaient la banque centrale à réclamer des compléments de couverture, la direction générale se décida, à fin 1915, à renoncer à ce genre d'affaires. Elle ne put les liquider que par étapes en tenant compte de la situation particulière des débiteurs ; cette liquidation dura jusqu'en 1922.

Le commerce d'exportation prospéra jusqu'en 1919. Mais une dépression survint peu après, sous l'effet de l'avilissement des changes et de la baisse du pouvoir d'achat à l'étranger ; elle prit très rapidement une tournure menaçante pour nos industries d'exportation. Les tentatives pour la combattre ne manquèrent pas. Les milieux intéressés créèrent en juin 1919 la Coopérative suisse pour l'échange des marchandises ; de privé qu'il était au début, cet organisme devint établissement semi-officiel en mai 1920, lorsque la Confédération prit une participation au capital. Il changea alors de raison sociale et s'appela « Coopérative suisse pour l'expansion du commerce extérieur ». Mentionnons dans le même ordre d'idées le projet de banque suisse d'exportation, dont le monde financier et industriel et les autorités fédérales s'occupèrent au cours du second semestre de 1919 et dans les premiers mois de l'année suivante. Ce projet n'aboutit pas et la Coopérative pour le commerce extérieur entra en liquidation en juillet 1921. Le caractère particulier de cet organisme de défense empêcha la Banque nationale d'y prendre une participation financière. Elle ne pouvait accepter à l'escompte les effets d'exportation que dans une mesure restreinte en raison des risques considérables qu'ils comportaient. Elle n'admit dans la règle que les traites provenant de l'exportation de produits spécifiquement suisses.

La direction générale prit nettement position à l'égard de toutes les questions intéressant l'expansion de nos ventes à l'étranger ; dans plusieurs occasions, elle fut invitée à faire connaître son point de vue. Elle demeura en étroit contact avec les dirigeants des organisations d'exportateurs. La banque d'émission se fit représenter à la commission d'experts, convoquée par le Département de l'économie publique, en septembre 1919, pour chercher les moyens de stimuler le commerce extérieur. Néanmoins, les efforts tentés en ce domaine étaient voués d'emblée à un échec, étant donné l'effondrement des monnaies. La Banque nationale dut refuser son concours financier à la banque d'exportation projetée, ainsi qu'à la société pour la garantie des cours, dont on parlait en 1919, parce qu'une participation à de tels établissements eût immobilisé ses fonds de façon directe ou indirecte. Il était impossible, pour le même motif,

que la Banque leur consentît des avances par une voie détournée en escomptant des rescriptions de la Confédération.

Le commerce suisse d'exportation ne fut pas seul à souffrir de la chute des changes étrangers ; l'industrie qui travaillait pour le marché intérieur se trouva, elle aussi, aux prises avec des difficultés du fait de l'accroissement des importations. On suggéra à la Banque nationale l'idée de déprécier la monnaie pour faciliter la lutte contre la concurrence de l'étranger. Mais la direction générale ne pouvait s'y résoudre. Il était vain de lutter contre la crise par des mesures relevant de la politique des crédits, puisque l'évolution économique dépendait en première ligne de la situation à l'étranger. La situation de l'industrie suisse ne s'améliora qu'à partir du moment où la Confédération contrecarra le dumping des changes en édictant des défenses d'importer.

Au cours des longs débats relatifs à l'assurance fédérale pour les vieillards et les survivants, il surgit de nombreux problèmes dont la solution réclama le concours de la banque centrale. Au printemps 1919, le Département des finances demanda à la direction générale un rapport sur la motion présentée au Conseil national par Hirter, qui proposait d'émettre un emprunt à lots de 400 millions de francs destiné à créer une assurance-vieillesse et survivants. Tout en reconnaissant qu'il possédait des avantages incontestables, les autorités de la Banque se déclarèrent opposées à ce projet. Elles considéraient un emprunt à lots comme préjudiciable aux autres emprunts fédéraux et contraire aux principes d'une saine méthode financière. Une telle opération eût également compromis la création de la lettre de gage. La direction générale rejeta aussi la proposition que la Société du Grütli avait faite, en été 1925, de transformer en titres un montant de 200 millions de francs de la réserve-or détenue par la Banque nationale et d'en affecter les intérêts à l'aménagement financier des assurances sociales.

Dans le domaine législatif, la Banque nationale ne se borna pas à prêter son concours aux seules revisions de sa propre charte ; elle intervint dans tout ce qui touchait le statut des banques, de la bourse et l'activité économique d'une façon générale. Tandis que la direction de notre établissement prit presque toujours l'initiative de faire adapter le fondement juridique de la banque d'émission aux conditions économiques nouvelles, elle ne s'occupa, dans la règle, des autres problèmes législatifs que sur le désir des autorités fédérales. A ce propos, il y a lieu de rappeler tout spécialement la participation de la Banque à la

L'assurance-
vieillesse et
survivants

La collaboration
de la Banque
nationale en
matière légis-
lative

réglementation du régime économique de guerre par voie d'ordonnances. Parmi celles-ci, beaucoup sont l'œuvre commune des pouvoirs publics et des organes de la Banque nationale. La direction générale a collaboré également à la liquidation progressive du régime institué pendant la guerre, dans la mesure où elle avait concouru à son établissement. C'est l'arrêté du Conseil fédéral du 3 avril 1919 qui prévoyait cette liquidation.

LE ROLE DE LA BANQUE NATIONALE DANS LE SYSTÈME DU CRÉDIT EN SUISSE

STRUCTURE ET ÉVOLUTION DU RÉGIME BANCAIRE SUISSE

L'évolution des
banques suisses
de 1907 à 1930

La Banque nationale fut fondée à une époque où la Suisse possédait déjà un système bancaire extrêmement développé, mais qui avait gardé son caractère traditionnel. Tirant leurs ressources d'une économie où les capitaux jouent un rôle prédominant, les banques suisses prirent une importance internationale croissante, pendant et après la guerre. Les trois cents établissements dont les bilans servent à l'élaboration de la statistique des banques suisses virent leurs fonds propres (capital et réserves) s'élever de 956 millions en 1906 à 2555 millions en 1930. Le total du bilan de ces mêmes banques (non compris les sociétés financières) s'accrut durant cette période-là de 6,3 à 21,8 milliards. Les banques fournissent presque le tiers des capitaux d'établissement et d'exploitation travaillant dans l'économie suisse. L'essor des banques, comme aussi la richesse financière de notre pays, se traduisent par une augmentation du nombre des comptoirs (sièges, succursales, agences, caisses) qui est passé de quelque 1400 en 1906 à quelque 2800 en 1930. L'indice le plus frappant de cette évolution est le développement des grandes banques. Tandis qu'en 1906 leurs fonds propres constituaient le 35,7 pour cent des fonds propres de toutes les banques suisses, ils en représentaient le 45,3 pour cent en 1930. La somme du bilan de cette catégorie d'établissements formait le 24,6 pour cent en 1906 et le 39,8 pour cent en 1930 du chiffre global. La prédominance des grandes banques, qui se manifeste en particulier par le rôle qu'elles jouent dans l'émission d'emprunts, a pour origine l'extension considérable de leurs affaires internationales, extension favorisée par l'afflux des capitaux étrangers et le renouvellement constant des ressources financières sur le marché intérieur.

Les banques cantonales, qui se bornent presque exclusivement à effectuer leurs opérations en Suisse, se sont développées parallèlement aux grandes banques. Au cours de ces vingt-cinq dernières années, ces institutions officielles, caractéristiques non seulement du régime bancaire suisse, mais encore de notre histoire économique, ont réussi, grâce à leur situation privilégiée, à élever leurs fonds propres de 184 à 663 millions et la somme de leur bilan de 1763 à 6142 millions de francs. Elles constituent l'armature de notre système d'épargne. Leurs opérations hypothécaires sont plus étendues que celles des banques foncières proprement dites. Quelques-unes d'entre elles possèdent une division commerciale très active.

Dans leur ensemble, les banques régionales, les caisses d'épargne et de prêts et les banques hypothécaires demeurent bien en arrière des grandes banques et des banques cantonales. Elles n'en constituent pas moins un organe essentiel dans l'appareil de crédit de notre pays en raison de la connaissance exacte qu'elles ont des besoins locaux de capitaux ; la Banque nationale leur a toujours marqué la plus grande sollicitude.

L'essor prodigieux des sociétés financières et des trusts est également un trait typique du développement économique et de la nouvelle orientation prise par la politique financière de la Suisse. A fin 1930, les compagnies-holdings réunissaient, à elles seules, le tiers du capital-actions total placé chez nous.

La création de la Banque nationale a revêtu une importance déterminante pour le développement du régime bancaire suisse. En s'inspirant exclusivement de considérations d'intérêt général pour accorder des crédits et, notamment, en appliquant un taux d'escompte et un taux lombard uniformes, elle a posé les fondements qui ont permis d'unifier les conditions d'intérêts sur le territoire de la Confédération. De même, elle a accompli une œuvre réformatrice en n'admettant comme effets bancables que ceux qui le sont réellement. Cette transformation ne s'est pas opérée aisément partout. Les établissements de moyenne et petite importance, qui ne disposaient pas d'un portefeuille commercial suffisant à cause du caractère spécial de leurs relations d'affaires, durent faire un usage plus grand du crédit lombard de la Banque nationale.

La fondation d'une banque centrale atteignit de façon particulièrement sensible les banques cantonales qui furent obligées d'abandonner leur droit d'émission ; elles surmontèrent néanmoins sans difficultés la perte de fonds de roulement qui leur coûtaient si peu. D'abondants moyens,

L'importance de la création d'un institut d'émission pour le développement des banques

provenant de toutes les sources de l'économie publique, ont afflué vers elles grâce à la garantie officielle dont elles jouissent, si bien que, contrairement à ce qu'on craignait, elles n'ont marqué aucun recul ni dans l'ensemble de leur activité, ni dans leurs résultats annuels. Les banques cantonales se sont vouées de plus en plus au crédit hypothécaire.

Les grandes banques ont nettement profité de l'unification du régime d'émission. Au début, elles s'opposèrent aux dispositions que la Banque nationale prit pour écarter les effets financiers et les billets lombards ; mais elles ne furent nullement entravées dans leur liberté d'action par ces mesures. Grâce à leurs rapports étroits avec le commerce de gros et l'industrie, elles disposaient d'un portefeuille d'escompte suffisant et elles pouvaient facilement se procurer de nouveaux fonds en émettant des obligations ou en acceptant des dépôts en compte. Elles s'adaptèrent aisément aux nouvelles conditions et bénéficièrent d'avantages immédiats, dus aux efforts que la Banque nationale déploya pour perfectionner les opérations de paiement et faciliter la circulation monétaire. Le rendement du réseau de succursales créé par les grandes banques se trouva accru par suite de la plus grande mobilité de l'argent qui favorisa en outre le mouvement de centralisation. Les établissements de crédit qui avaient beaucoup de règlements à opérer eurent tout à gagner de l'élasticité de la circulation fiduciaire que la Banque nationale améliora sensiblement. La Banque nationale leur fut d'un grand secours, surtout aux fortes échéances, en ajustant ses crédits aux nécessités du moment. Enfin, en travaillant à la stabilité du franc, la Banque nationale a contribué à faire du marché suisse un marché international.

Le mouvement
de concentration
des banques
suisse

En même temps que les ressources financières des banques suisses s'accroissaient, il se produisit un mouvement irrésistible de concentration qui réduisit le nombre des établissements de crédit. A la veille de la guerre, l'effondrement de quelques petites banques obligea des établissements locaux à rechercher l'appui d'instituts puissants. Plus tard, la cause principale du mouvement de concentration résida dans les énormes capitaux nécessaires au marché indigène et dans le développement que prirent les opérations internationales des banques, notamment pendant la guerre. Ces deux facteurs rendaient la concentration des capitaux indispensable ; il fallait également élargir les assises de l'édifice bancaire pour mieux diviser les risques. Mais le caractère fédéraliste de la vie économique et politique suisse empêcha une fusion absolue, surtout dans les cantons romands, et conserva au régime bancaire de notre pays ses



R. DE HALLER

**VICE-PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
ET CHEF DU II^È DÉPARTEMENT DE 1907 À 1920**

traits particuliers, tels l'universalité des opérations, la décentralisation au point de vue technique, le maintien des banques d'Etat cantonales. Contrairement à ce qu'on observe à l'étranger, les grandes banques suisses, bien qu'entretenant des relations suivies avec le commerce et l'industrie, ne sont pas liées à leur sort.

L'effet de la concentration bancaire sur l'institut d'émission s'est fait sentir au premier chef dans les affaires d'escompte. Plus les lettres de change bancables s'accumulaient dans le portefeuille des grandes banques, plus le contact de la Banque nationale avec le marché se relâchait, car les grandes banques pouvaient se passer jusqu'à un certain point du crédit de la banque centrale ; leurs demandes de crédit se concentraient aux échéances principales. On enregistra également une centralisation géographique des demandes de crédit. Les grandes banques font plus appel à la banque d'émission sur certaines places importantes que sur d'autres. Cet état de choses compromet un des principaux avantages du régime bancaire suisse, sa décentralisation ; il menace l'autonomie des comptoirs régionaux qui permet une répartition rationnelle des crédits. En présence d'un tel danger, la Banque nationale était plutôt opposée à la concentration bancaire, surtout dans les cas où la disparition d'un établissement indépendant constituait un inconvénient au point de vue économique ; mais elle ne possède aucun moyen d'empêcher avec efficacité le système bancaire d'évoluer dans le sens de la concentration.

Le rôle toujours plus grand joué par le capital mobilier et le développement croissant des opérations internationales des banques ont été une cause immédiate d'expansion pour la Banque nationale elle-même. L'accroissement des besoins de crédit et des moyens de paiement, ainsi que la progression des avoirs en comptes de virements, constituent autant d'éléments qui ont déterminé la hausse générale des chiffres d'affaires de notre établissement. En étendant leurs opérations à l'étranger, les grandes banques ont obligé l'institut d'émission à pratiquer une politique active des changes et à renforcer sa liquidité.

L'importance fondamentale du problème de la liquidité n'apparut à aucune époque plus clairement qu'au cours du dernier quart de siècle. Tandis qu'avant la guerre, cette question ne surgissait que lorsqu'un établissement était en difficultés, elle est devenue un problème d'intérêt général depuis les journées agitées de 1914 et depuis les complications nées de la dépréciation de certaines monnaies et de l'immobilisation d'avoirs étrangers par suite des mesures prises par divers Etats dans

La liquidité des
banques suisses

le commerce des devises. Dans la statistique qu'elle établit depuis 1906, la Banque nationale signale régulièrement la liquidité des diverses catégories de banques. Si la méthode appliquée dans ces calculs est nécessairement imparfaite et ne permet pas de déterminer le degré absolu de liquidité des banques, elle suffit néanmoins pour donner une idée de l'évolution de la structure générale des bilans. La statistique montre que la liquidité de l'ensemble des banques, en particulier celle du groupe des grandes banques et du groupe des banques cantonales, s'est améliorée au cours des dix dernières années. Du point de vue de la Banque nationale, cette constatation prend une valeur de premier ordre, puisque les grandes banques et les banques cantonales représentent, aux côtés de l'institut d'émission, les soutiens responsables de la liquidité pour l'ensemble de l'économie suisse. La Banque nationale ne doit toutefois pas perdre de vue que c'est elle qui reste la réserve suprême du pays. Les expériences faites au cours de la guerre ont été utiles aux grandes banques ; elles les ont engagées à vouer une plus grande attention au problème de la liquidité et à prendre des mesures qui ont préservé la Suisse de graves troubles après la guerre et ont permis de résister à la crise de 1931, malgré les moratoires et les restrictions apportées par l'étranger au trafic des devises.

Les organisations
professionnelles
des banques
suissees

Le mouvement général de concentration a pris une autre forme encore et a abouti à la création de syndicats professionnels. Ces associations se sont constituées au moment où les demandes de capitaux excédaient la puissance financière d'un seul établissement ; elles sont dues également au désir des banques de protéger leurs intérêts communs et de sauvegarder leur autonomie. L'organisation des banques sur une base professionnelle était de nature à hâter l'unification des règles en usage pour l'octroi de crédits, les conditions bancaires et la gestion des affaires et à seconder les efforts de la Banque nationale dans divers domaines. Mais elle rend aussi les banques plus indépendantes de l'institut d'émission. Les grandes banques se sont entendues avec les banques cantonales en ce qui concerne les émissions d'emprunts ; ces deux groupes d'établissements jouissent presque d'un monopole sur le marché des capitaux.

L'organisation la plus vaste au service des intérêts généraux des banques suisses est l'Association Suisse des Banquiers à Bâle, issue en 1919 de l'« Association des représentants des banques suisses », créée en 1912. Par suite de l'indépendance dont doit jouir la Banque nationale au sein

de l'organisme bancaire suisse, conformément à la volonté du législateur, il a paru préférable que les membres de la direction ne fassent pas partie de ce groupement à titre officiel. Mais dans la mesure où l'Association vise à des buts d'ordre général, elle coopère avec la banque d'émission. Pour resserrer le contact, les autorités de la Banque décidèrent, en 1916, de faire inscrire les membres de la direction générale, leurs suppléants et les directeurs des succursales en qualité de membres passifs de l'Association. Diverses conventions déterminent les conditions afférentes aux principales opérations de banque ; elles lient tous les adhérents. Bien que la Banque nationale ait souvent appuyé l'Association dans son activité, elle ne s'est pas départie de sa réserve. Elle manifeste cependant sa volonté bien arrêtée d'encourager les efforts des banques en pratiquant une politique qui tienne compte le plus possible des accords intervenus entre les établissements de crédit.

L'organisation syndicale des divers groupes de banques est de date récente ; cela s'explique par le caractère fédéraliste de notre pays. La plus ancienne est l'Union des Banques cantonales suisses, créée en 1907, héritière de l'association des anciennes banques d'émission. Les petites banques et les banques régionales se groupèrent en 1920 seulement en une « Union Suisse de Banques régionales, Caisses d'Epargne et de Prêts ». Le besoin d'une fédération des grandes banques ne s'est pas fait sentir jusqu'ici.

L'élément le plus important de l'organisation bancaire suisse est le syndicat d'émission des grandes banques et des banques cantonales. Il embrasse depuis 1911, d'une part, le cartel des banques suisses fondé en 1897 par toutes les grandes banques et la Banque cantonale de Berne et, d'autre part, le syndicat d'émission des banques cantonales, créé en 1908. Cette association des deux catégories de banques en un syndicat d'émission unique a supprimé pour ainsi dire toute concurrence, réparti le risque inhérent à la prise ferme des emprunts sur un grand nombre de banques et constitué un organisme capable de remplir les tâches les plus vastes. Bien qu'appuyée par le Département fédéral des finances et la Banque nationale, une tentative faite en 1922 par l'Union Suisse de Banques régionales, Caisses d'Epargne et de Prêts de participer directement aux opérations d'émission du syndicat demeura sans succès.

Outre les associations intercantionales, il existe sur certaines places bancaires des unions locales qui ont pour but de régler uniformément les usances de la place et de sauvegarder les intérêts régionaux. Les sièges

et les succursales de la Banque nationale ont adhéré à ces unions ; à Lucerne, à Berne et à Bâle, c'est même la Banque nationale qui a pris l'initiative de fonder de telles associations. Depuis lors, on a obtenu certains résultats en ce qui concerne la bonification d'intérêts, les conditions d'escompte, les commissions perçues sur les lettres de crédit et les ordres de bourse, etc. L'unification des conditions applicables sur tout le territoire suisse n'en constitue pas moins aujourd'hui encore un vaste champ de travail. Il n'est pas nécessaire pour résoudre ce problème de former des cartels ou des syndicats qui pourraient être préjudiciables aux intérêts du commerce et de l'industrie.

Instruites par les débâcles financières d'avant-guerre, les banques locales et les caisses d'épargne ont créé, surtout en Suisse alémanique, des unions de contrôle afin de restaurer la confiance. Les membres de ces associations s'engagent à tenir leur comptabilité selon une méthode déterminée, à publier leurs comptes et à charger des inspecteurs ou des sociétés fiduciaires d'effectuer des revisions périodiques de leurs livres. Cette façon de procéder, extrêmement utile pour l'avenir des petites banques, est en étroite corrélation avec les efforts entrepris par l'institut d'émission en faveur de l'assainissement du régime bancaire dans son ensemble.

Les rapports
entre l'Etat et
les banques

Le souci de préserver l'économie publique des fâcheux contre-coups des crises bancaires et des débâcles financières a abouti sur le terrain cantonal d'abord, puis sur le terrain fédéral, à un mouvement tendant à augmenter l'influence de l'Etat sur le système bancaire du pays. Avant 1914, dix cantons avaient édicté des prescriptions légales pour protéger l'épargne. De 1910 à 1914, lorsque les difficultés devinrent plus fréquentes, on réclama une législation fédérale uniforme en matière de banque. En janvier 1914, le Conseil fédéral discuta, de sa propre initiative, la question d'un contrôle des établissements de crédit. Quelque temps après, le conseiller national Affolter déposa une motion dans laquelle il préconisait un renforcement des dispositions concernant la responsabilité des administrateurs et le contrôle des sociétés anonymes. Un avant-projet de loi sur les banques fut élaboré en avril 1914 déjà ; pour l'étudier, le Département du commerce, de l'industrie et de l'agriculture convoqua une petite commission de spécialistes, à laquelle la Banque se fit représenter par un membre de sa direction générale. Tandis que le projet de loi prévoyait seulement un contrôle officiel indirect, une publicité plus large de la gestion et une revision obligatoire des

comptes par des sociétés fiduciaires neutres, certains journaux proposèrent de créer un office bancaire fédéral ; la question se posa alors de savoir si le bureau de statistique de la Banque nationale ne pourrait pas fonctionner comme tel. La déclaration de guerre fit passer le problème au second plan ; il redevint bientôt actuel et, en 1917, le Département fédéral de l'économie publique chargea le professeur Landmann d'élaborer un projet de loi concernant la surveillance des établissements de banque. La direction générale et le comité de banque en prirent connaissance. Vu les circonstances extraordinaires du moment, il parut inopportun de faire intervenir l'Etat ; toute mesure prise en ce domaine était appelée en effet à exercer sur le système de crédit des répercussions immédiates, dont il était impossible de prévoir les conséquences. C'est pourquoi la direction générale, d'accord avec les autorités de la Banque, recommanda au Conseil fédéral de renoncer à édicter des prescriptions législatives tant que la vie économique du pays n'aurait pas repris un cours normal. Les graves crises bancaires qui éclatèrent en France en novembre 1930, en Autriche, en mai 1931, et en Allemagne quelques semaines plus tard, que les pouvoirs publics ne purent surmonter qu'en organisant de vastes actions des secours, ramenèrent le problème du contrôle des banques au premier plan des préoccupations. En Suisse également, le Conseil fédéral et la Banque nationale prirent derechef position en face de la question. La Banque nationale ne cherche nullement à instituer un contrôle des banques ; à son avis, un simple contrôle de la comptabilité est insuffisant. Une surveillance de la gestion elle-même échouerait devant les difficultés techniques. En revanche, la Banque a un très grand intérêt à être tenue régulièrement au courant de la situation des banques pour pouvoir pratiquer sa politique de crédit et sa politique des changes en connaissance de cause. Les pourparlers entamés à cet effet par la direction ont montré que la Banque ne saurait être chargée d'exercer un contrôle quelconque sur les établissements privés, ni répondre de leur gestion. La Banque nationale désire recevoir les bilans périodiques des principales banques, mais cela pour des fins purement monétaires.

LA SATISFACTION DES BESOINS DE CRÉDIT

Bien que la Suisse possédât avant la guerre des banques aux ressources abondantes, la concurrence des établissements étrangers jouait un rôle de premier plan chez nous en raison du défaut de concentration qui

L'organisation du
marché des
emprunts

caractérisait notre régime bancaire. Jusqu'en 1910, ce furent des groupements étrangers, surtout français, qui présidèrent à l'émission de la plupart des grands emprunts fédéraux et cantonaux. Cette circonstance avait pour résultat un endettement considérable de la Suisse envers la France, endettement qui se traduisit en dernière fin par une prime permanente du franc français sur notre échange. La réunion du cartel des banques suisses avec l'Union des Banques cantonales suisses permit enfin de mettre sur pied une organisation capable d'utiliser rationnellement les importants capitaux suisses et de mettre fin à l'anarchie qui régnait sur le marché des capitaux par suite de la concurrence.

Pendant la guerre, le syndicat d'émission a certainement bien mérité de la Confédération et des cantons auxquels il a fourni les capitaux nécessaires. D'autre part, le monopole de fait qu'il détenait a fini par déclencher un certain mouvement de résistance, dans lequel des considérations d'ordre politique ont joué un rôle prépondérant. Depuis 1915, le conseil communal de Zurich délibéra à plusieurs reprises sur le projet de créer une banque des villes suisses. Les promoteurs de cette idée pensaient pouvoir ainsi procurer aux communes de l'argent à meilleur compte. En 1923 et en 1924, la politique d'emprunts du syndicat fut en butte à des attaques, de la part des socialistes notamment, au sein des Grands conseils de Bâle-Ville, St-Gall et Zurich. Une motion invitant l'Union des Banques cantonales suisses à quitter le syndicat de banques fut déposée devant le Grand conseil de Zurich. L'auteur de cette motion se demandait aussi s'il ne serait pas opportun que la Confédération, les cantons et les principales villes créassent un organisme commun pour sauvegarder leurs intérêts sur le marché des capitaux. Le mouvement trouva des échos au Conseil national, ensuite du dépôt du « postulat » Weber, le 6 juin 1924. Ce postulat soulevait la question de savoir « si l'on ne pouvait pas déterminer la Banque nationale à coopérer avec les banques cantonales, les caisses d'épargne publiques et d'autres petites banques en vue d'améliorer les conditions d'emprunt de la Confédération, des cantons et des communes et de les soustraire à la domination du cartel des grandes banques suisses ».

Il n'était pas possible pour plusieurs motifs d'étendre le champ d'action de la Banque nationale en matière d'émission d'emprunts. La banque centrale ne doit pas protéger les seuls intérêts de l'administration fédérale, mais elle est tenue de veiller sur la situation de toute l'économie publique. Elle recommanda de faire appel à la collaboration des détenteurs de

capitaux restés hors du syndicat, notamment aux banques régionales, à la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents, aux compagnies d'assurances privées et, sous certaines réserves, aux établissements étrangers. La Banque s'offrit à conseiller les cantons et les communes avant l'émission d'emprunts.

Aux termes de la loi, il est interdit à la Banque nationale de s'intéresser aux affaires hypothécaires ; elle ne saurait du reste s'y livrer pour des raisons de liquidité. Toutefois, elle a cherché dès le début à améliorer l'organisation du crédit foncier suisse. Dans l'intérêt public, la direction chercha à obtenir que les demandes de crédit hypothécaire fussent satisfaites le plus complètement possible ; elle prit des dispositions pour assurer la stabilité des conditions et améliorer la technique du crédit foncier.

Le crédit hypothécaire étant alimenté par des bons de caisse émis à trois et cinq ans d'échéance et par les fonds d'épargne — c'est là un des traits caractéristiques de notre organisation bancaire — il en résultait, surtout aux époques de crises, d'amples fluctuations du taux hypothécaire que les maxima légaux fixés dans divers cantons ne parvenaient point à empêcher. La portée de ce problème du taux ressort avec netteté des calculs d'estimation auxquels s'est livrée la commission d'experts convoquée par le Département fédéral des finances pour étudier la question du taux de l'intérêt dans le crédit hypothécaire agricole. Cette commission évalue la dette hypothécaire de toute la Suisse à 9 ou 10 milliards de francs en 1930. Les prêts hypothécaires des banques suisses se montaient, cette même année, à 7,4 milliards de francs.

Le crédit
hypothécaire

Les tentatives de créer une banque hypothécaire fédérale demeurèrent sans succès ; elles avaient commencé dans les dix dernières années du XIX^e siècle et furent discutées par les autorités législatives et exécutives de la Confédération en 1911 et 1912.

La crise brutale survenue en août 1914 mit en fâcheuse posture les banques qui avaient placé leurs fonds à court terme sur des hypothèques sans garder de disponibilités suffisantes. La crise générale de confiance, aggravée par la pénurie de capitaux, détermina une quantité de porteurs à demander le remboursement de leurs obligations échues. Les banques ne purent pas compenser ces prélèvements de fonds en dénonçant leurs placements hypothécaires, car des troubles eussent bouleversé le marché des capitaux et le marché immobilier. La Caisse de prêts de la Confédération suisse, entrée en fonction en septembre 1914, remit

de l'argent liquide aux établissements embarrassés. Les taux d'intérêt pour les bons de caisse s'élevèrent en raison des demandes énormes que le marché de l'argent à long et à court terme avait à satisfaire. Cette hausse se répercuta nécessairement sur le loyer hypothécaire et fit apparaître la nécessité d'une réforme du crédit foncier suisse. Cette réorganisation devait aboutir à un régime dans lequel le crédit hypothécaire serait alimenté dans une plus forte mesure par des fonds à longue échéance, de manière à devenir indépendant des fluctuations inhérentes au marché de l'argent.

Il y avait deux projets principaux. L'un, découlant de la motion du conseiller national Scherrer-Füllemann (1910), prévoyait la constitution d'une banque centrale suisse. La même année encore, la Banque nationale combattit cette proposition dans un rapport qu'elle adressa au Conseil fédéral. Aux yeux de la direction générale, une banque centrale hypothécaire était en contradiction avec le régime décentralisé du crédit foncier suisse. La fondation d'un nouvel établissement de crédit immobilier aux côtés des nombreuses banques qui se livraient déjà essentiellement aux affaires hypothécaires ne se justifiait pas et aurait rencontré une forte opposition dans les milieux politiques. La majorité des gouvernements cantonaux émirent également un avis défavorable par égard pour les banques cantonales.

L'autre projet, que la Banque nationale avait exposé déjà dans son premier rapport, portait promulgation d'une loi fédérale sur la lettre de gage. On avait d'abord rédigé un texte qui se bornait à définir les conditions pour l'émission des lettres de gage, et laissait aux diverses banques hypothécaires la faculté d'émettre ces titres. Mais en 1912, pour la première fois, Landmann proposa d'attribuer le monopole d'émission des lettres de gage à un seul établissement. C'est sur ce terrain que se plaça la commission composée de Messieurs Frey, Landmann, Huber et Virieux, à laquelle le Conseil fédéral confia, en 1917, la mission de préparer un mémoire sur le problème. La Banque nationale voyait alors une solution qui respectât davantage le principe de la décentralisation ; pour des raisons de politique bancaire, elle préconisait d'octroyer le droit d'émettre des lettres de gage à plusieurs banques et de créer une centrale pour les banques à faibles ressources. La direction de la Banque se déclara disposée à assumer la gestion de la centrale des lettres de gage jusqu'à ce que celle-ci fût assez forte pour agir indépendamment, mais à la condition que l'émission des billets et l'émission des lettres de gage restassent deux

opérations bien distinctes. Elle était prête également à transformer provisoirement la Caisse fédérale de prêts en institut hypothécaire.

La disette de capitaux qui sévit en 1920, d'une part, et la pénurie de logements, de l'autre, révélèrent la situation difficile dans laquelle se trouvaient les banques hypothécaires. Il ne fallait pas songer à utiliser le crédit de la banque centrale pour financer les emprunts hypothécaires, comme l'avaient proposé certains établissements fonciers, car de telles opérations sont absolument incompatibles avec la nature et le caractère de la Banque nationale. Pour venir en aide d'une autre façon aux banques hypothécaires, la Banque engagea les autorités fédérales à affecter à la construction de logements les dépôts de l'administration postale auprès de la caisse d'Etat fédérale. Les organes compétents approuvèrent cette idée et chargèrent le II^e département de la Banque nationale, auquel incombait la gestion des titres appartenant à la Confédération, de placer 30 millions de francs auprès des banques cantonales et d'établissements hypothécaires jouissant de la garantie officielle, pour être employés à de nouvelles constructions urbaines. On procéda de même en 1921. Un crédit de 52,5 millions de francs fut ainsi mis à la disposition de seize banques hypothécaires qui l'utilisèrent jusqu'à concurrence de 44,5 millions.

Le problème fut repris et discuté dans les années suivantes. Ainsi, en 1920, la Banque nationale se renseigna auprès des banques cantonales sur les conditions du crédit hypothécaire ; le Département fédéral des finances en fit autant, un peu plus tard, auprès de cinquante banques hypothécaires, puis il réunit une conférence d'experts le 16 mars 1921. La Banque s'y fit représenter ; au cours des discussions, elle changea sa manière de voir ; d'abord favorable à l'émission de la lettre de gage par chaque établissement hypothécaire, elle défendit, dans son rapport de 1922, le principe de la centralisation qui assurait à la lettre de gage un marché plus large et plus stable.

Le projet de loi fédérale sur l'émission de la lettre de gage date du 14 décembre 1925. A l'encontre des recommandations de la commission d'experts et de la Banque nationale, le Conseil fédéral proposa de décentraliser l'émission et le Conseil des Etats se prononça au cours de sa session de mars 1928 pour la création de deux centrales seulement. Après s'être rendu compte que la création d'un établissement unique se heurterait à une opposition irréductible, le Conseil national adhéra à ce compromis en octobre 1929. Les Chambres approuvaient donc la solution

recommandée par la Banque nationale dans le rapport qu'elle avait élaboré en janvier 1929, à la demande de la commission du Conseil national. Le Conseil national adopta aussi un postulat de M. E. Klœti, tendant à modifier la loi bancaire pour autoriser l'institut d'émission à accepter des souscriptions aux emprunts des centrales d'émission de lettres de gage ; mais le Conseil des Etats n'y donna pas suite lors de la revision de la loi bancaire en 1929.

Le texte définitif de la loi fédérale sur l'émission de lettres de gage est entré en vigueur le 1^{er} février 1931. Le législateur a accordé le droit de fusionner aux deux centrales, dont l'une est constituée par les banques cantonales et la seconde par les instituts hypothécaires suisses. La nouvelle lettre de gage a une échéance de quinze à quarante ans ; le créancier ne peut en exiger le remboursement anticipé, tandis que le débiteur a le droit de la dénoncer au bout de dix ans. Diverses dispositions concernant la couverture et l'admission à la cote des bourses sont propres à en faciliter le placement. On a renoncé à faire de la Banque nationale une instance de contrôle ou un office d'émission ; la gestion des centrales est soumise à la surveillance d'un inspecteur fédéral des lettres de gage.

La « Banque des Lettres de gage d'Etablissements suisses de Crédit hypothécaire » a été constituée le 20 décembre 1930 avec un capital social de 5 millions de francs qui a été porté à 10 millions dans la suite. La « Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses » a été fondée le 10 février 1931 avec un capital de 10 millions, dont le 50 pour cent versé. Le siège des deux centrales se trouve à Zurich. Le montant des lettres de gage émises à fin 1931 se chiffrait par 92 millions de francs pour la première et par 30 millions pour la seconde.

La création du
Grand livre de la
dette publique
fédérale

L'introduction d'un Grand livre de la dette publique fédérale est avant tout une question d'organisation interne, relevant des finances fédérales. L'institution du Grand livre de la dette publique a pour but de remplacer par une inscription le titre qui représente la créance. Le système de la créance purement comptable, adopté dans le canton de Genève au siècle dernier et utilisé aujourd'hui par le canton du Tessin, a été proposé pour la première fois en 1914 pour les Chemins de fer fédéraux. Ce projet revêt une importance particulière aux yeux de la Banque nationale, puisqu'elle est tenue de par la loi de garder et de gérer gratuitement les titres appartenant à la Confédération et aux établissements placés sous la surveillance de la Confédération. Après la guerre, la Banque nationale prit l'initiative de réaliser l'idée d'un Grand livre de la dette publique. La direction de

la Banque adressa, le 15 juin 1926, au Département fédéral des finances, le projet d'une loi fédérale et d'une ordonnance d'exécution portant création de ce livre. Mais les pouvoirs fédéraux n'étaient guère persuadés de l'urgence de cette réforme et pensaient en tout cas pouvoir exiger de la Banque qu'elle tînt gratuitement ce livre ; quoi qu'il en soit, le législateur, accaparé par l'examen d'autres projets de lois — mentionnons, en matière financière, la loi sur l'émission de lettres de gage, la refonte des lois sur les monnaies, sur la Banque nationale et sur le timbre — n'a pas eu l'occasion jusqu'ici de s'occuper du Grand livre. Entre-temps, la Confédération a d'ailleurs simplifié l'administration du service de sa dette. La question du Grand livre redeviendra-t-elle actuelle dans un avenir plus ou moins prochain ? Il est impossible de le dire ; cela dépend de la trésorerie fédérale.

Dès le début, les autorités de la Banque nationale eurent à s'occuper du problème de la création de la caisse d'épargne postale ; la question n'était pas nouvelle puisqu'elle avait été discutée déjà en 1880 par l'Assemblée fédérale. Une motion déposée au Conseil national en 1907 fournit au Conseil fédéral l'occasion d'élaborer un premier projet législatif en 1912, puis un second en 1914. Les Chambres en délibérèrent de 1915 à 1917. Les divergences qui surgirent entre les deux Conseils ne furent toutefois jamais aplanies. Le Conseil fédéral retira son projet en 1920 en alléguant que les changements survenus depuis la guerre rendaient un remaniement indispensable. La Banque nationale rédigea en automne 1921 un rapport destiné à la direction des postes ; elle se déclarait opposée à la création d'une caisse d'épargne postale, eu égard aux possibilités de placement déjà amplement suffisantes et en raison de l'inopportunité qu'il y avait d'étendre l'intervention de l'Etat au moment où l'on liquidait l'économie de guerre. La motion Weibel, présentée en 1926 au Conseil national, rappela l'attention de l'Assemblée fédérale sur cette question. Mais la création d'une caisse d'épargne postale s'est heurtée à la résistance opiniâtre des établissements d'épargne qui redoutaient cette concurrence ; on prévoyait que la création de cette nouvelle institution, par les difficultés qu'elle occasionnerait aux caisses existantes, provoquerait un renchérissement du crédit hypothécaire. Les polémiques de presse et les discussions dans les milieux politiques démontrèrent que la question de la caisse d'épargne postale n'avait pas avancé d'un pas. C'est pourquoi la Banque nationale se tint sur la réserve et se borna à rédiger un exposé de technique bancaire sur le projet que lui soumit le Conseil fédéral. Ce

La caisse
d'épargne
postale

projet était d'une grande importance pour la banque centrale, puisqu'il prescrivait que les fonds disponibles de la caisse postale seraient remis à l'institut d'émission pour être gérés et placés par ses soins.

Les profonds bouleversements que subirent l'économie publique suisse pendant et après la guerre et, avec elle, les marchés de l'argent et des capitaux contrecarrèrent la politique des taux bas et stables qui est l'objectif de la Banque nationale. Il n'était pas possible de maintenir artificiellement un loyer monétaire en désaccord avec les conditions du marché. Aussi la direction de la Banque s'opposa-t-elle à toutes les tentatives de mettre en droit ou en fait des entraves à la liberté du marché de l'argent. On ne pouvait prendre en considération des vœux comme ceux que l'Union suisse des paysans formulait dans un mémoire adressé en commun avec l'Union suisse des arts et métiers, le 31 octobre 1914, au Conseil fédéral, et plus tard dans une lettre datée du 4 janvier 1915. Les requérants réclamaient un moratoire pour les obligations de banques et l'introduction d'un taux d'intérêt légal maximum. La Banque nationale repoussa toutes les demandes qui suivirent, au nombre desquelles il y a lieu de citer la motion du conseiller national Caffisch, du 19 décembre 1917, tendant à limiter le taux d'intérêt des emprunts fédéraux et le « postulat » du conseiller national Weber, du 10 juin 1921, préconisant un taux maximum applicable en Suisse. La Banque nationale ne se désintéressait pas des difficultés dans lesquelles l'agriculture du pays se débattait ; mais la direction estimait impossible d'adoucir les conditions d'intérêt en intervenant artificiellement dans la structure du marché de l'argent ; il lui paraissait plus judicieux d'améliorer l'organisation du crédit dans son ensemble en créant la lettre de gage, en réglementant l'exportation des capitaux et en unifiant les conditions d'admission de titres à la cote des bourses suisses.

Le renchérissement de l'argent au cours des années d'après-guerre fit naître chez les associations économiques et les banques le désir de collaborer pour rendre les conditions d'intérêt partout uniformes. Preuves en soient la commission du taux de l'intérêt, convoquée par le Département fédéral des finances le 23 décembre 1920, la conférence hypothécaire du 16 mars 1921, puis les diverses conférences (dont la première eut lieu le 15 mars 1922) réunies sous les auspices du comité de l'Association Suisse des Banquiers pour discuter les questions relatives au loyer monétaire, et enfin la conférence de l'automne 1924 à laquelle prirent part la Société suisse des Entrepreneurs, l'Union Centrale de Sociétés suisses de Propriétaires,

l'Union suisse des Paysans, l'Union suisse des Arts et Métiers, l'Union des Banques cantonales suisses, l'Union Suisse des Banques régionales, Caisses d'Épargne et de Prêts ainsi que deux syndicats de revision. La Banque nationale s'est fait représenter à toutes ces réunions, sauf à la dernière. Au fur et à mesure que la situation économique s'améliorait, les marchés de l'argent et des capitaux reprenaient un cours normal, constatons à titre rétrospectif que la Suisse a joui de tout temps, même aux époques où les taux ont été les plus élevés, de conditions d'intérêt plus avantageuses que celles appliquées dans les autres pays d'Europe.

Les grandes places suisses se développèrent de plus en plus comme centres financiers internationaux grâce au renouvellement rapide de ressources financières qui dépassaient les besoins de l'économie nationale et grâce à notre neutralité politique. Le commerce international des capitaux est une nécessité vitale pour l'économie suisse, car les revenus des fonds déposés à l'étranger sont un appoint indispensable pour l'équilibre de notre balance des comptes. Landmann, se fondant sur des recherches de Kurz, évaluait avant la guerre à 100 millions la somme des capitaux exportés annuellement et à 1 1/2 milliard le montant des titres suisses en mains de l'étranger. Les valeurs étrangères détenues par des Suisses étaient estimées à 4 1/4 ou 4 1/2 milliards, si bien que la différence des intérêts laissait chaque année à la Suisse un excédent actif de quelque 150 à 165 millions.

La guerre n'arrêta pas l'exportation des capitaux. Certes, les banques suisses ne participèrent officiellement à l'émission d'aucun emprunt étranger jusqu'en 1922 ; toutefois la Banque nationale se vit en 1916 déjà dans la nécessité d'inviter, à la demande du Département de l'économie publique, le comité de l'Association des représentants des banques suisses à s'abstenir de toute publicité en faveur du placement de titres étrangers sur le marché suisse et à tenir compte en tout premier lieu des besoins financiers du pays lui-même. L'Association susmentionnée fit part de ce désir à tous ses membres dans des circulaires datées de mars 1916, juillet et décembre 1917. L'émigration des capitaux n'en continua pas moins, encouragée par des agents de l'étranger. D'autre part, la Suisse dut se résoudre à accorder de gros crédits directs aux Etats belligérants pour permettre l'importation des matières premières et des denrées alimentaires indispensables.

La pénurie de capitaux, qui persista après l'armistice, fut encore accen-

Les mouvements
internationaux
de capitaux

a) L'exportation
de capitaux

tuée par suite du rapatriement des titres suisses réalisés, notamment par la France. Sur la proposition de la Banque nationale, une conférence des représentants du Département des finances, du Département de l'économie publique, de la Banque nationale et du cartel des banques se réunit à Berne, le 26 juin 1922. Elle déclara qu'étant donné les besoins internes de capitaux, il fallait se montrer réservé dans l'avance de fonds à l'étranger. Donnant suite à cette conférence, le Département des finances adressa une lettre à l'Association Suisse des Banquiers, en date du 15 juillet 1922, pour la prier d'inviter ses membres à informer régulièrement la direction générale de la Banque nationale de l'émission d'emprunts étrangers effectués en Suisse par leur entremise et à se soucier avant tout des intérêts généraux de l'économie suisse lors d'octrois de crédits. L'Association Suisse des Banquiers fit droit à cette demande et envoya une circulaire à ses adhérents, le 19 octobre 1922. Les grandes banques, qui jouent un rôle de premier plan dans l'exportation des capitaux, renseignèrent désormais la Banque nationale sur les emprunts étrangers qu'elles allaient mettre en souscription publique. La pratique introduite de 1925 à 1927 aboutit à la conclusion d'un « gentlemen's agreement » entre la banque d'émission et les grandes banques ; ces dernières s'engageaient à consulter la Banque nationale et, par son intermédiaire, les autorités fédérales compétentes, avant de mettre en souscription tout emprunt étranger. La Banque cherchait à se rendre compte des répercussions possibles sur le marché des capitaux et des changes. En vue d'unifier les conditions d'admission des titres d'emprunts à la cote officielle, la Banque nationale suggéra au Département des finances l'idée de provoquer un accord entre les diverses bourses suisses.

Lorsqu'à une détente passagère survenue à la fin de 1926 succéda sur le marché monétaire un nouveau relèvement du loyer, l'Assemblée fédérale s'occupa à son tour du problème de l'exportation des capitaux. Les premières interpellations Grimm et Meyer au sujet de l'émission d'emprunts étrangers demeurèrent sans résultats ; aussi la Banque nationale se vit-elle dans la nécessité de chercher elle-même une solution. Se fondant sur une enquête effectuée auprès des banques centrales étrangères et sur ses nombreuses négociations avec les milieux compétents, la direction générale élaborait en 1928 un projet de convention qui déterminait les attributions de la Banque nationale et définissait les obligations des banques dans le domaine de l'exportation des capitaux. Mais ce projet ne rencontra pas l'assentiment des intéressés. La question fut reprise en



DR. A. JÖHR

CHEF DU III^E DÉPARTEMENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
DE 1915 À 1918

automne 1931, à la suite des débats que souleva dans le public et aux Chambres la question du contrôle officiel des banques. Les pourparlers que la Banque nationale entama en décembre 1931 avec les grandes banques sur le désir de la Confédération aboutirent à un accord auquel les grandes sociétés financières ont été invitées à adhérer. Pour influencer le marché des capitaux, l'institut d'émission devrait intervenir directement dans le domaine de l'activité des banques, ce qui suppose des accords préalables. Or, il lui est beaucoup plus facile de réglementer les opérations à court terme faites avec l'étranger, parce qu'il jouit d'une indépendance complète dans sa politique d'escompte. La Banque nationale modifia à plusieurs reprises, depuis 1924, les conditions d'escompte applicables aux traites étrangères et put, en les adaptant aux circonstances, exercer une influence très marquée sur le marché. Mais malgré tout, la question des crédits à court terme accordés à l'étranger par les grandes banques d'entente avec l'institut d'émission, n'est pas encore résolue.

Avant la guerre déjà, la Suisse exerçait une attraction particulière sur les capitaux étrangers, grâce à sa situation géographique favorable et, surtout, à son activité économique et à ses besoins d'argent. L'influence de la finance française décrut avec le développement du régime bancaire suisse et la disparition de l'ancien régime d'émission. Néanmoins, entre tous les Etats étrangers, c'est la France qui jusqu'en 1914 possédait les plus forts montants de titres suisses, dont la valeur totale en mains étrangères était estimée à quelque 2 milliards de francs. On assista pendant et après la guerre à un rapatriement de ces titres pour un montant supérieur à un milliard de francs. Au début du conflit, de nombreux capitaux quittèrent leur pays d'origine pour chercher un refuge sur notre territoire. On ignore complètement l'ampleur de ces mouvements. Les évaluations divergent extrêmement les unes des autres.

L'explosion de la crise économique mondiale en automne 1929 provoqua un afflux de capitaux, qui prit bientôt des proportions énormes sous l'effet du délabrement des finances allemandes. Nos banques furent submergées de fonds étrangers, notre circulation fiduciaire s'accrut fortement (987 millions à fin septembre 1931 et 1609 millions à fin décembre) et les obligations suisses furent plus demandées que jamais pour le compte de l'étranger, qui se mit aussi à acheter toujours davantage des immeubles en Suisse. Ce courant de capitaux, joint aux effets de la crise économique qui commençaient à se faire sentir en Suisse, entraîna une baisse générale des taux d'intérêts. Mais les banques suisses se trouvaient placées devant

b) L'importation
des capitaux

des tâches aussi lourdes que périlleuses. Etant donné leur courte échéance, les fonds qu'elles recevaient ne pouvaient être affectés à des opérations ordinaires de banque. Un retrait inopiné les menaçait. Les possibilités de placements étaient et demeurent extrêmement restreintes en raison des fluctuations des changes et des crises monétaires, et cela d'autant plus que par suite de la stagnation des affaires le portefeuille des effets indigènes diminue sans interruption. Une accumulation inaccoutumée de fonds en comptes de virements à la Banque nationale caractérise cette situation et quelques banques ont fini par ne plus bonifier d'intérêt à ces capitaux étrangers.

ACTIONS DE SECOURS DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE AUX BANQUES EN DIFFICULTÉS

En prêtant une aide directe ou indirecte à plusieurs banques en difficultés, la Banque nationale usait d'une compétence nouvelle et prenait des décisions qui lui étaient dictées beaucoup moins par le texte de la loi que par son rôle d'institut central d'émission. Elle obéissait en première ligne au souci de maintenir intact le crédit du pays. La question du renflouement de l'établissement défaillant restait secondaire. Ces actions de secours eurent évidemment des limites, ne fût-ce déjà que celles qu'imposaient les propres disponibilités de la Banque nationale. Elle les a secourus en leur accordant, dans le cadre des règlements, des facilités pour l'escompte des lettres de change et l'obtention d'avances sur nantissement de titres.

La Banque
hypothécaire
du canton de
Thurgovie

Sa première intervention fut nécessitée, en 1912, par l'insolvabilité de la Banque hypothécaire du canton de Thurgovie, première victime de la crise de confiance qui sévissait en Suisse orientale. Cet établissement avait immobilisé trop de fonds en prêts hypothécaires en Allemagne ; des demandes extraordinaires de remboursement et des échéances d'obligations le prirent au dépourvu et l'obligèrent à demander l'aide de la Banque nationale et de la Banque commerciale de Bâle. Un appel au calme, publié par ces deux banques, et une avance commune de 14 millions de francs ne réussirent pas à dissiper la défiance. La Banque nationale prit alors l'initiative de former un consortium des grandes banques, des banques cantonales et des caisses hypothécaires ; ce consortium, constitué le 10 juillet 1912, ouvrit à l'établissement en détresse un crédit de 46,6 millions de francs. La Banque nationale prit à sa charge l'administration de la couverture fournie par la Banque hypothécaire du canton de Thurgovie (35 millions d'hypothèques en premier rang) et s'engagea à escompter

à ses conditions ordinaires les billets de change souscrits par les banques du consortium à l'ordre de l'établissement menacé. Cette action de secours ne réussit pourtant pas à conjurer la débâcle. Des échéances importantes, puis de lourdes pertes sur les placements en Allemagne, obligèrent, à fin 1913, la Banque hypothécaire du canton de Thurgovie à fusionner avec le Crédit Foncier Suisse à Zurich.

Peu avant la déclaration de guerre, le canton du Tessin traversa une crise bancaire qui faillit dégénérer en catastrophe pour la Suisse. Au commencement de 1914, trois établissements, le Credito Ticinese, la Banca Cantonale Ticinese et la Banca Popolare Ticinese étaient acculés à la débâcle par suite d'une mauvaise répartition de leurs crédits et d'une liquidité insuffisante. Pendant plusieurs années, ils avaient cherché à conjurer le péril en falsifiant leurs bilans. En collaboration avec deux grandes banques, la Banque nationale chercha à sauver le Credito Ticinese de la faillite en instituant, à la dernière heure, une banque de secours. Mais les pertes étaient trop fortes et la banque s'effondra le 17 janvier. Quelques jours plus tard, la Banca Cantonale Ticinese fermait également ses guichets. La situation était si grave qu'il fallut envisager une action commune de la Confédération, du gouvernement tessinois, de la Banque nationale et des banques cantonales et commerciales. Les négociations aboutirent à la fondation de la Banca del Ticino, dont la transformation en une banque d'Etat tessinoise fut prévue dès les débuts. La tâche principale de ce nouvel établissement consistait à relever le crédit et à liquider les banques en déconfiture. La faillite du Credito Ticinese et de la Banca Cantonale Ticinese avait provoqué un run auquel succomba aussi la Banca Popolare Ticinese de Bellinzone. Une avance de 1,5 millions de francs, consentie par la Banque nationale à l'établissement menacé contre une garantie hypothécaire, n'avait pu empêcher la débâcle. En mars 1914, la banque entra en liquidation ; ses affaires furent reprises l'année suivante par la Banca Popolare di Lugano.

Une des crises bancaires les plus graves, survenue à un des moments les plus critiques, fut celle qui ébranla le canton d'Uri dans les derniers mois d'avant-guerre et fit sentir ses effets au delà des frontières de ce canton. La Caisse d'épargne du canton d'Uri s'était laissée entraîner à une politique de spéculation dont il ne résulta que des pertes. La débâcle ne put être évitée qu'au prix de mesures d'assainissement décidées avec la plus extrême diligence. C'était en juin 1914. L'Union des Banques cantonales suisses, sollicitée par les autorités uranaises, consentit, en

La crise bancaire
au Tessin

La crise de la
Caisse d'épargne
du canton d'Uri

accord avec la Banque nationale, un prêt garanti de quatre millions de francs. Un groupe de grandes banques cantonales fournit encore un million. La rapidité de ces actions de secours ramena le calme dans la population uranaise. En vertu d'une revision de la loi, décrétée par la Landsgemeinde du 2 mai 1915, la Caisse d'épargne devint la Banque cantonale d'Uri. Un prêt de cinq millions accordé par la Confédération permit à ce canton si durement frappé de surmonter plus facilement la crise.

L'appui aux
banques mises en
péril par la crise
des changes

Vers la fin de la guerre, la chute des devises infligea de lourdes pertes aux banques suisses. La Banque nationale dut porter secours à nombre d'entre elles. Citons la Banque hypothécaire de Bâle qui possédait en 1917 pour 37 millions de francs d'hypothèques stipulées en marks et qui devint insolvable lorsque ses obligations de caisse furent dénoncées au remboursement par les porteurs. Bien que la Caisse de prêts eût mis déjà largement son crédit à la disposition de cette banque, la Banque nationale participa à l'action de secours entreprise par les grandes banques de Bâle. Non seulement elle déclara bannables des billets à l'ordre de la Banque hypothécaire munis de la signature de deux banques du consortium de secours, mais elle admit ces effets en dehors du crédit d'escompte de ces deux banques. La même année, le Crédit Foncier Suisse à Zurich se trouva dans une situation analogue. On se rappelle qu'il avait repris à son compte le portefeuille des hypothèques-marks de la Banque hypothécaire du canton de Thurgovie ; cela le mit dans l'embarras. La Banque nationale s'associa aux mesures de secours prises par les grandes banques en acceptant le réescompte d'effets de change. Puis, sur l'initiative de la Banque nationale, et avec l'aide d'un consortium de banques suisses, le Crédit Foncier Suisse réussit à conclure avec les banques allemandes des contrats d'assurance contre les risques de change. Malgré cela, il ne put tenir ses engagements et, en 1920, les banques cantonales zurichoise et thurgovienne durent reprendre une part importante de ses hypothèques. Pour leur faciliter cette reprise, le consortium de secours leur avança des fonds et la Banque nationale accepta de réescompter, en dehors des limites habituelles de l'escompte, les billets tirés par le Crédit Foncier Suisse à l'ordre du consortium. De nouveaux crédits extraordinaires d'escompte permirent enfin, en 1923, l'abandon définitif de l'action de secours.

Ce furent également des pertes sur les valeurs étrangères qui contraignirent la Caisse d'Épargne de Neuchâtel à solliciter, en 1920, l'aide de la Banque nationale. La même année, la Banque cantonale neuchâteloise,

qui s'était trop engagée sur le marché des changes et qui avait accordé de trop forts crédits à l'industrie, se trouvait également dans la détresse. La Banque nationale vint au secours de ces deux établissements en leur ouvrant de nouveaux crédits jusqu'à la fin de la période critique. Lorsqu'en novembre 1920, la Caisse d'Épargne de Neuchâtel fut reprise par la Banque cantonale, celle-ci obtint de la Banque nationale un crédit d'avances sur titres assez élevé. Enfin, en 1930, la même Banque cantonale neuchâtoise, frappée par la crise horlogère, dut procéder à de sérieuses réformes : à cette occasion également, la Banque nationale lui prêta une aide efficace.

LES BOURSES SUISSES

L'établissement central d'émission ne pouvait rester indifférent aux affaires de bourse. Par sa politique de crédit, il peut exercer une certaine influence dans ce domaine. Dès ses débuts, la Banque nationale avait cherché, en assainissant le portefeuille des changes, à préserver le pays des dangers d'une spéculation exagérée. Elle contribua, en particulier dans les périodes de forte hausse, à assagir un peu le marché en resserrant le crédit. Le degré d'activité de la bourse est pour la Banque nationale un indice précieux de l'évolution économique générale. C'est pourquoi la Banque nationale calcule depuis 1924 son propre index des cours de la bourse et le publie régulièrement dans son bulletin mensuel.

On ne s'est d'ailleurs pas fait faute de chercher à renforcer l'influence que la banque d'émission était capable d'exercer sur la bourse. En 1895 déjà, alors que la banque centrale d'émission n'existait qu'à l'état de projet, le professeur J. Wolf préconisait un système de surveillance de la bourse par la future banque d'émission. Pendant la guerre, on vit renaître l'idée d'une telle surveillance en même temps qu'on parlait du contrôle des banques ; mais il n'en résulta rien de positif. La Banque nationale se tint du reste à l'écart de ces tentatives.

Les charges fiscales frappant les opérations sur titres obligèrent les bourses à modifier leurs conditions de travail. La guerre avait provoqué une détresse financière qui ne cessait d'augmenter. Pour y parer, la Confédération envisagea la création de nouveaux impôts fédéraux, en particulier d'un impôt sur les transactions financières. A fin 1915, le Département fédéral des finances chargea la direction de la Banque nationale et le professeur Landmann de Bâle de fournir chacun un rapport sur la question de l'introduction d'un droit de timbre sur les effets et les titres. En outre, le Dr Jöhr, alors membre de la direction

Les bourses et
l'impôt fédéral

générale, présenta un rapport spécial sur la perception d'un droit de timbre sur les lettres de voiture et documents semblables. Bien que l'introduction d'un droit de timbre dût certainement compromettre la liberté des transactions, la Banque nationale, qui ne pouvait ignorer la situation tendue des finances fédérales, se déclara favorable à un impôt sur les titres et les effets de change. Elle déconseilla, en revanche, l'imposition des bonifications d'intérêts, l'estimant défavorable au développement des méthodes de règlement sans espèces. Lors de l'entrée en vigueur de la loi fédérale sur le droit de timbre, le 1^{er} avril 1918, la Banque nationale mit ses succursales et ses agences au service de l'administration fédérale pour la perception des droits et la remise des formulaires. Au point de vue juridique, la Banque nationale appartient aux institutions fédérales indépendantes. Ses avoirs en banque et ses prêts sont donc francs de cet impôt. Ce privilège n'a cependant qu'une portée restreinte, car ces avoirs sont à trop court terme pour être taxés. Les mandats de la Banque nationale sont également exempts de toute imposition. Lors des travaux d'étude du projet de loi de l'impôt fédéral sur les coupons, la Banque nationale fit les plus sérieuses réserves : l'impôt envisagé annonçait, à son avis, l'introduction imminente de l'impôt sur le revenu. Dans la suite, la Banque fut appelée à se prononcer sur le projet de loi élaboré par le professeur Landmann.

LES RELATIONS DE LA BANQUE NATIONALE AVEC LES DIVERSES BRANCHES DE L'ÉCONOMIE SUISSE

Jusqu'à la guerre, les relations de la Banque nationale avec le commerce, l'industrie et l'agriculture étaient essentiellement limitées aux opérations normales de crédit. Mais, dès la déclaration de la guerre mondiale, des tâches nouvelles attendaient l'établissement central d'émission dont le rayon d'activité s'étendit considérablement ; entre la Banque et les différentes branches de l'économie suisse s'établit une communauté d'intérêts beaucoup plus étroite. Les services de la Banque nationale furent requis non seulement lorsqu'il s'agissait d'obtenir d'elle une prolongation de crédit, destinée, par exemple, à parer à une crise passagère, mais bien souvent dans des cas où des difficultés d'ordre général portaient préjudice à la marche des affaires. La Banque prit une part active à

l'approvisionnement du pays en matières premières et s'employa aussi à faciliter l'exportation ; en dehors de ces tâches générales, elle vint au secours de diverses branches de l'économie spécialement affectées par la guerre.

L'industrie hôtelière fut la première à souffrir de la guerre. Déjà auparavant, son rendement restait inférieur à celui qu'on attendait. La brusque paralysie du tourisme déclencha une crise grave. La loi bancaire ne permettait pas à la Banque nationale d'intervenir directement en faveur de cette industrie ; la direction générale ne resta pourtant pas inactive ; elle provoqua la création de la Société coopérative grisonne de crédit, fondée le 9 décembre 1914, avec le concours de l'Etat et lui ouvrit d'importants crédits d'escompte. La Banque nationale accorda en outre à des étrangers séjournant dans nos stations des avances sur nantissement de titres étrangers. Au reste, la Banque participa toujours davantage aux mesures d'assainissement qui s'imposaient. A la demande des autorités fédérales, elle émit son préavis sur les diverses requêtes de l'Union des hôteliers. C'est ainsi qu'en 1915 elle déconseilla de mettre les hôteliers au bénéfice d'un régime juridique exceptionnel et qu'en 1917 elle se déclara favorable à la création d'institutions régionales de secours. En 1919, lorsque l'Assemblée fédérale s'occupait des mesures de secours devenues indispensables, la Banque nationale s'en tint à sa première opinion. Elle préconisa des allègements, mais en maintenant le principe d'une complète égalité juridique de toutes les branches de l'industrie suisse ; elle désapprouva les demi-mesures. Le 18 décembre 1920, le Conseil fédéral promulguait son « Ordonnance relative : 1^o aux sursis concordataires et à la constitution de gages dans une procédure de concordat pour les immeubles hôteliers, 2^o à l'interdiction de construire de nouveaux hôtels ». Cette ordonnance, qui mettait au point la question juridique, s'inspirait dans ses grandes lignes du plan établi par la Banque nationale. Le programme financier fut définitivement réalisé le 12 septembre 1921 par la création de la Société fiduciaire suisse pour l'hôtellerie. Les premières années, la Banque était représentée au conseil d'administration de cette société par le chef du III^e département. Si, au début, des difficultés d'ordre pratique empêchèrent la Banque nationale de s'occuper des affaires courantes de la société (comptabilité, mouvement de caisse), ainsi que le prévoyait le plan primitif, la participation de la Caisse de prêts au financement permit cependant à la banque d'émission de rester en étroit contact avec la Société fiduciaire. Après la dissolution de la

Industrie
hôtelière

Caisse de prêts, la Banque nationale reprit au nom de la Confédération l'administration des hypothèques avancées par la Caisse.

Industrie
horlogère

On sait que la Banque nationale prêta son concours à l'organisation de l'importation des métaux précieux ; elle put ainsi rendre à l'industrie horlogère d'éminents services qui furent spécialement appréciés pendant la guerre. De 1914 à 1920, la Banque fournit, pour des buts industriels, une quantité d'or s'élevant à 110 millions de francs.

Industrie textile

La Banque nationale chercha, dans la mesure de ses moyens, à fournir une aide à la broderie ; elle considéra comme bancables les effets de cette industrie ayant pour cause la mobilisation des avoirs à l'étranger. Elle vint en aide de la même façon à l'industrie bâloise des rubans. L'Union des fabricants avait proposé un achat de livres sterling à terme par la Banque ; cette mesure était impossible aux termes de la loi ; en revanche la Banque avança le montant de ces créances.

Industrie du
bâtiment

La guerre et la période d'après-guerre furent difficiles pour cette industrie qui tomba dans le marasme le plus complet. Mais la Banque nationale ne put intervenir que dans des limites assez restreintes ; par principe, elle n'était pas en mesure d'accorder les crédits à long terme nécessaires. Les suggestions ne manquèrent certes pas, qui visaient à solliciter le concours de la banque d'émission, soit pour le service des hypothèques, soit pour l'encouragement direct à la construction. La direction s'opposa à toute proposition qui tendait à user de son crédit pour une durée trop prolongée. Elle admit cependant parfois des effets de construction portant de bonnes signatures. La Caisse de prêts, elle, apporta une aide plus efficace en prêtant sur des titres hypothécaires. La Banque nationale proposa également qu'une partie des fonds des chèques postaux fût affectée en 1920 et 1921 à faciliter la construction de maisons d'habitation.

Chemins de fer

Les compagnies de chemins de fer, — elles aussi durement éprouvées financièrement par la diminution du trafic voyageurs et marchandises — ne purent bénéficier d'une aide directe de la Banque que dans des proportions réduites et seulement par l'intermédiaire de la Caisse fédérale de prêts. A la demande du Tribunal fédéral, la Banque accepta en revanche d'administrer les dépôts de titres remis à l'occasion de la réorganisation de plusieurs compagnies de chemins de fer et de navigation. Elle prit à sa charge l'établissement des cartes d'admission aux assemblées, ainsi que le timbrage des titres échangés.

L'ACTIVITÉ DE LA BANQUE NATIONALE SUR LE TERRAIN INTERNATIONAL

L'OCTROI DE CRÉDITS A L'ÉTRANGER

Avant la guerre, l'activité de la Banque nationale sur le terrain international fut relativement faible. Mais un changement complet se produisit dès le début des hostilités. Les autorités fédérales se trouvèrent placées devant des difficultés si nombreuses qu'elles durent solliciter la collaboration permanente de l'institut d'émission. Qu'on pense aux obstacles qu'il leur fallut vaincre pour maintenir les relations économiques avec l'étranger, atténuer le contre-coup des événements sur le marché monétaire et sur le capital suisse et sauvegarder les intérêts financiers du pays.

Une des plus grandes difficultés fut provoquée par les demandes de crédit des deux groupes de belligérants. Ces demandes, qui allaient croissant, imposaient une lourde charge à la Suisse. Pendant les premières années de la guerre, quelques banques, plusieurs maisons de commerce et certaines entreprises industrielles avaient accordé, en partie avec le concours de la Banque nationale, des avances à l'étranger. Mais en 1916, la France adressa la première demande officielle de crédit. Chargée de négocier à Paris, la Banque nationale refusa toutefois de fournir elle-même les fonds en excipant du caractère politique de l'opération et de la nécessité où elle était de veiller à sa propre liquidité. En revanche, elle négocia un prêt de 50 millions de francs suisses qui fut accordé par un groupe de banques suisses à un consortium de banques françaises et elle facilita l'opération en augmentant d'une somme égale les crédits des banques participantes. La même année, l'Allemagne présentait également une demande officielle de crédit ; le précédent créé par le prêt à la France ne permit pas de répondre négativement. L'Association des exportateurs suisses de fromage et de la Commission des syndicats d'élevage consentirent à l'Allemagne un emprunt de 50 millions de francs, auquel participèrent un certain nombre de banques suisses. La Banque nationale éleva d'un montant égal le crédit d'escompte ouvert à ces banques, comme elle l'avait fait lors du prêt à la France. Les établissements intéressés à ces deux opérations furent autorisés à réescompter auprès de la Banque nationale des effets étrangers jusqu'à concurrence du montant de leur participation à ces crédits.

Par la deuxième convention, du 3 mai 1917, la Suisse dut accorder de

Conventions
financières et
économiques

forts crédits à l'Allemagne. L'horlogerie, l'industrie de la soie et la broderie devaient consentir une avance de 18 millions de francs en contrepartie de l'autorisation donnée par l'Allemagne d'importer leurs produits dans ce pays. La Suisse avait en outre à ouvrir un crédit de 50 millions pour assurer son approvisionnement en fer et en charbon. La moitié de ce crédit a été accordée par un consortium de banques sous forme d'une avance contre nantissement de titres suisses remis par l'Allemagne. Les 25 autres millions devaient être fournis par le rachat de titres suisses de premier ordre ; mais comme l'Allemagne ne pouvait les livrer sans délai, la Banque nationale accorda, pour compte de la Confédération, un crédit lombard temporaire gagé par de bons titres étrangers. La Banque dut en outre assurer le réescompte éventuel des effets tirés tant en vertu du crédit de 18 millions ouvert par l'industrie que de celui de 25 millions accordé par les banques.

Mais, le 20 août 1917 déjà, un nouvel accord avec l'Allemagne s'avérait nécessaire. C'est celui qui conduisit à la fondation de la « Centrale suisse des charbons S. A. » à Bâle. En compensation de livraisons de charbon, ladite Centrale versa à l'Allemagne jusqu'au 15 mai 1918 un total de 155,2 millions de francs. La Banque nationale avait ouvert à la Centrale un crédit d'escompte de 80 millions. Ce crédit ne fut cependant mis à contribution que dans une faible mesure, la Centrale des charbons parvenant presque à se tirer d'affaire par ses propres moyens.

Il fallut de nouvelles conventions pour maintenir les relations commerciales de la Suisse avec la France et assurer le transit à travers le territoire français. Le 29 septembre 1917, un accord fut signé, aux termes duquel le Cartel des banques suisses et l'Union des banques cantonales suisses accordèrent à un groupement financier français un crédit de 37,5 millions de francs, dont le montant pouvait être touché en trois tranches mensuelles égales. La Banque nationale assurait le réescompte des effets provenant de cette opération. Le 29 décembre 1917, un accord général était conclu. En échange de concessions commerciales, la Suisse s'engageait à fournir à la France de nouveaux crédits. Jusqu'en juillet 1918, date de la constitution à Lucerne de la Société Financière suisse, ce fut la Banque nationale qui effectua les avances. En vertu de cet accord, la France toucha en tout, jusqu'en décembre 1918, la somme de 122,7 millions de francs, dont la Banque nationale avait assuré le réescompte. La Suisse ouvrit encore un dernier crédit à la France, ensuite de l'accord économique du 25 mars 1919. L'avance fournie par la Société financière suisse, et mobilisable par

réescompte à la Banque nationale, se montait à 30 millions ; elle était remboursable le 20 septembre 1921 au plus tard. La Banque facilita l'exécution de ces accords en chargeant sa succursale de Lucerne d'administrer cette société.

En 1917, le crédit de la Suisse fut également mis à contribution par l'Autriche-Hongrie. Au mois de novembre, un accord commercial réglait la question de l'importation du sucre et du pétrole autrichiens en obligeant la Suisse à verser d'avance le prix d'achat par tranches mensuelles de 50 millions de francs. La pression des circonstances fut plus forte que les hésitations de la Banque nationale ; l'octroi des crédits s'avérait inévitable. Dans la dernière période de la guerre, d'autres Etats encore présentèrent à la Suisse des exigences d'ordre financier. C'est ainsi que l'Angleterre, par l'accord du 20 mars 1918, obtenait des avances mensuelles pour assurer les transports maritimes à destination de la Suisse. Les crédits, qui atteignirent un montant de 84,5 millions, furent d'abord fournis par la Banque nationale, puis, à partir du 1^{er} juillet 1918, par la Société financière suisse, de la même manière que les crédits accordés à la France.

En mai 1918, le Conseil fédéral dut également conclure, avec les Etats-Unis d'Amérique, un accord financier aux termes duquel la Suisse s'engageait à verser au Gouvernement américain des avances mensuelles d'environ 20 millions, jusqu'à concurrence de 75 millions de francs. Ce crédit était destiné à faciliter la livraison des marchandises américaines. Il fut fourni par la Banque nationale, qui dut à cet effet reprendre à son compte des dollars américains. Un crédit de dix versements mensuels de 5 millions accordé à l'Italie, le 1^{er} novembre 1918, resta inutilisé. En revanche, la Société financière suisse, invitée à maintenir l'importation du charbon de Belgique, accordait, le 5 septembre 1919, à la Banque Nationale de Belgique un crédit d'escompte de 38 millions de francs. A l'expiration du contrat, 17,3 millions avaient été utilisés. La Banque nationale suisse assurait le réescompte des effets munis de la signature de la Banque Nationale de Belgique. Ce fut le dernier emprunt de change pendant la période de guerre. Sans compter les nombreuses avances privées, inconnues pour la plupart, la Suisse ouvrit ainsi aux nations belligérantes un crédit total de 836 millions de francs. Si l'on songe à la petitesse de notre pays et à ses lourdes charges intérieures, on appréciera à sa valeur cet immense effort financier. Un coup d'œil sur l'activité de la Banque nationale dans ces opérations de crédit nous apprend qu'entre

août 1918 et mai 1921, elle a escompté un total de 508,5 millions de traites à la Société financière suisse.

Les ouvertures de crédits à l'étranger ne cessèrent pas avec l'armistice. Elles restaient nécessaires, tout d'abord pour faciliter la reprise des relations commerciales et surtout pour collaborer à l'assainissement du marché monétaire ; la participation de la Suisse à ces actions était inévitable. En vertu d'un accord signé le 24 septembre 1921, la Confédération ouvrit au Gouvernement roumain un crédit de 40 millions de francs, dont 24 millions devaient être affectés à des commandes faites à l'industrie suisse. Pour accélérer le dénouement de l'opération, la Banque nationale éleva la limite d'escompte des rescriptions de la Confédération.

Notre établissement suisse d'émission prit une part extrêmement active aux nombreuses mesures d'assainissement des devises étrangères auxquelles nous avons fait allusion plus haut ; ces mesures furent prises en partie sous les auspices de la Société des Nations, en partie avec la coopération des banques d'émission. La collaboration de la Banque nationale suisse s'imposait pour deux raisons : il était dans l'intérêt immédiat de l'économie suisse que les conditions monétaires redevinssent normales ; puis, il s'agissait de ne rien négliger pour fortifier la collaboration internationale qui l'emportait peu à peu sur l'esprit nationaliste, exaspéré par la guerre. L'œuvre de reconstruction de l'Europe commença par le renflouement économique de l'Autriche. Déjà en automne 1918, puis en hiver 1919/1920, lorsqu'il fallut parer à la famine qui menaçait la population autrichienne, la Suisse avait fait livrer à l'Autriche, à crédit, des vivres pour une valeur globale de 11 millions de francs. En avril 1920, l'Angleterre et l'Amérique organisèrent une action de secours internationale en faveur de ce pays. La Suisse y participa en ouvrant un crédit de 25 millions de francs. Elle était représentée dans les négociations par un membre de la direction générale de la Banque.

Mais, après les années d'inflation (1920-1922), le renflouement économique de l'Autriche ne fut possible que par l'action de grande envergure qu'entreprit la Société des Nations. Avant le milieu de 1923, l'emprunt de la Société des Nations en faveur de l'Autriche était réparti entre les différents Etats qui participaient à l'action de secours ; il se montait à 650 millions de couronnes-or. Pour des raisons de droit constitutionnel, la Suisse ne put donner aucune garantie pour la quote-part qui lui était

assignée. En revanche, elle accorda au Gouvernement autrichien, aux termes de l'arrêté du Conseil fédéral du 6 février 1923, une avance extraordinaire limitée à 20 millions de couronnes-or. Ce crédit ne fut mis à contribution par l'Autriche qu'en 1927 ; le 1^{er} novembre, à la demande du Conseil fédéral, la Banque nationale mit à la disposition du ministère autrichien des finances un montant de 19,3 millions de francs. Mais l'aide de la Suisse ne se borna pas à l'ouverture d'un crédit de gouvernement à gouvernement. En 1923 encore, les banques suisses mirent en souscription publique la tranche suisse du prêt de la Société des Nations, soit 25 millions de francs. Bien que la Banque nationale ne fût pas intéressée directement à l'octroi de ce crédit, les puissances participant à l'opération de relèvement la chargèrent, en tant que mandatrice des agents fiduciaires de l'emprunt, de l'administration de toutes les garanties fournies. Puis elle accepta les fonctions de comptable pour le service de l'emprunt et fut chargée de surveiller les rentrées des douanes autrichiennes et du monopole du tabac affectées au service de l'emprunt.

En février 1929, pour aider la principauté du Liechtenstein à réparer les dommages causés par les inondations de l'automne 1927 et par les pertes de la Caisse d'Épargne, le Conseil fédéral décida d'accorder à cet Etat un crédit du montant de 2 millions de francs, gagé sur les avoirs du Gouvernement de la Principauté provenant du traité d'union douanière avec la Suisse. L'administration des titres remis en garantie partielle par le Prince régnant fut confiée à la Banque nationale.

La Banque prit également part à toutes les actions qui furent entreprises par les banques d'émission à la suite du grand mouvement de relèvement économique de l'Europe inauguré par la Société des Nations. Dans chacun des principaux pays à étalon-or, lesdites banques entraient toujours davantage dans la voie de l'octroi de crédits destinés à l'assainissement des monnaies dépréciées. Après avoir, en 1925 déjà, accordé une avance à la Banque Nationale de Belgique, la Banque nationale suisse s'associa, en 1926, aux deux actions internationales d'assainissement introduites au profit de la Belgique. Elle prit également part à la stabilisation monétaire de la Pologne et de l'Italie en 1927 et de la Roumanie en 1929.

En 1931, la situation économique de l'Autriche s'aggrava au point de faire craindre une catastrophe. Les banques d'émission organisèrent alors, sous la direction de la Banque des Règlements Internationaux, une action de crédit en faveur de la Banque Nationale d'Autriche ; la Banque nationale suisse y prit part. Ce crédit fut renouvelé maintes fois.

Collaboration de la Banque nationale à l'activité des comités suisses de défense

Déjà pendant la guerre, l'interdiction qui frappait les relations d'affaires entre ressortissants des pays belligérants avait par contre-coup considérablement entravé la marche des affaires en Suisse. Une fois la paix conclue, le déplacement des frontières, la dévalorisation de nombreuses devises, une confusion croissante dans le domaine juridique mirent en jeu des facteurs éminemment préjudiciables à la vie économique intérieure de la Suisse et au capital national engagé à l'étranger.

La défense des intérêts financiers suisses à l'étranger devint une des tâches principales de la Banque nationale. A la fin de 1918, d'accord avec le Département politique fédéral, l'Association Suisse des Banquiers fonda des comités de défense, dont le but était de protéger les droits des créanciers suisses à l'étranger. La Banque nationale, sans être membre de ces comités, prit part à leurs travaux et les aida non seulement de ses conseils, mais aussi par des contributions régulières.

Quelques cas particuliers du problème des intérêts financiers suisses à l'étranger

La transition de l'« économie de guerre » à l'« économie de paix » posa de nombreux problèmes et tant les autorités que les particuliers requièrent la collaboration ou les conseils de la Banque nationale. Les difficultés pour obtenir les paiements à l'étranger, les stipulations financières des traités de paix, la confiscation des titres suisses à l'étranger, tels furent entre autres problèmes ceux qui occupèrent la direction de la Banque nationale. Elle prit aussi en mains la question de la réparation des dommages que les Suisses établis à l'étranger avaient subis pendant la guerre. Elle s'occupa aussi très activement des institutions qui se chargèrent de la défense des intérêts financiers suisses en Russie.

Les créances suisses en hypothèques-or en Allemagne

Parmi les difficultés les plus sérieuses de cette période d'après-guerre, il faut signaler celles où se débattirent les porteurs suisses d'hypothèques constituées en Allemagne. En effet, dans de très nombreux cas, les débiteurs allemands se retranchèrent derrière une ordonnance du Conseil fédéral allemand, du 28 septembre 1914, qui interdisait les paiements en or, et ils passèrent tout simplement outre à la clause-or convenue avant la guerre. Sur la proposition du Gouvernement allemand, la Suisse entra en pourparlers ; la Banque nationale aida le Conseil fédéral. Un accord, signé le 6 décembre 1920, régla la question des hypothèques-or et certaines modalités concernant les créances en francs sur les débiteurs allemands ; mais cet accord ne répondait pas à tous les désirs de la Banque nationale. Survint la débâcle du mark ; les dispositions, à peine édictées, durent être

revisées. Par l'accord additionnel du 25 mars 1923, la Suisse obtint que les « hypothèques-or », dont la nature juridique était controversée, fussent inscrites comme hypothèques en francs suisses. Un office fiduciaire fut créé sur le principe paritaire ; il était rendu nécessaire par les contestations que suscitait l'application des conventions de 1920 et de 1923 ; il entra en fonctions le 1^{er} mai 1924. Le Département politique fédéral confia la représentation des intérêts suisses au chef du III^e département de la Banque nationale.

La Banque nationale fut aussi appelée à conseiller les autorités fédérales dans l'action de secours organisée en faveur des Suisses ayant contracté des assurances-vie auprès de compagnies allemandes. C'est, ici encore, la chute du mark qui avait nécessité cette action. La délégation suisse qui fut chargée de négocier avec le Gouvernement allemand comptait parmi ses membres un représentant de la Banque nationale. Le 29 septembre 1922, une entente provisoire fut conclue entre la Suisse et l'Allemagne ; la Banque nationale ouvrait un compte bloqué pour le paiement des primes des assurés suisses. L'action de secours trouva son achèvement : 1^o dans la loi fédérale du 8 avril 1924 concernant l'emploi des cautions des compagnies allemandes d'assurance-vie et l'aide fédérale à accorder aux assurés suisses, 2^o dans l'accord conclu entre la Confédération et neuf compagnies suisses d'assurance sur la vie. Ladite loi fédérale imposait à la Banque nationale diverses obligations : en particulier, l'administration de la contre-valeur du capital de couverture des nouvelles assurances, déposée comme caution par les compagnies suisses.

La chute du franc français amena également une dépréciation des cautions déposées à la Banque nationale par les compagnies françaises d'assurance-vie. Bien que la Banque nationale n'eût contracté aucune responsabilité quant au maintien de la valeur des cautions confiées à son administration, sa direction intervint cependant auprès des autorités fédérales pour leur demander d'obtenir en faveur des assurés suisses un renforcement de ce gage.

Le service des dettes des pays à change déprécié ne put être maintenu, le plus souvent, que sur la preuve de la possession antérieure des obligations. La Banque nationale se chargea du timbrage et de l'échange des valeurs étrangères en renonçant, totalement ou partiellement, suivant le cas, à percevoir une commission. Elle dut exercer ce mandat en 1920 et 1922 pour les titres du prêt à l'Autriche et en 1922 pour les titres roumains. Elle fonctionna en outre, de 1923 à 1929, comme domicile pour le

Les assurances
sur la vie con-
tractées par des
Suisses auprès de
compagnies
étrangères

Dettes
étrangères
d'Etats et com-
munes

paiement des coupons de rente de l'Etat roumain. En 1925 et en 1926, en commun avec quelques autres banques suisses, elle travailla à la valorisation des emprunts du Gouvernement allemand, valorisation prévue par l'Allemagne sur la base de la loi du 16 juillet 1925. Sur le désir des autorités allemandes, la Banque nationale se chargea également des fonctions d'intermédiaire pour l'action de valorisation en faveur des porteurs domiciliés dans la Principauté du Liechtenstein.

La Banque nationale eut encore à prendre part aux négociations que les porteurs suisses de bons de villes allemandes durent engager, en 1926, avec leurs débiteurs. On arriva à un compromis, aux termes duquel la dette de chaque ville était convertie en une dette en francs et la Reichsbank chargée du contrôle fiduciaire du service des emprunts. En 1926, la Banque participa encore aux valorisations des emprunts des villes et des communes allemandes.

Recrudescence
des demandes
d'intervention à
la suite de la
crise économique
de 1931

Les progrès accomplis dans la stabilisation des conditions économiques de l'Europe diminuèrent le nombre des fonctions extraordinaires de la Banque nationale. Mais l'été 1931 ramena une nouvelle crise économique qui ébranla l'étalon monétaire de nombreux pays. Le trafic des devises fut alors soumis par plusieurs Etats à des restrictions très sévères et la banque centrale d'émission se retrouva subitement placée devant d'importants problèmes. La direction se vit assaillie par une quantité de pétitions, de demandes d'intervention et de secours qui firent peser sur elle une responsabilité et des charges considérables. Nous donnons dans le chapitre III un aperçu général des événements de cette époque.

ACTIVITÉ DE LA BANQUE DANS LE DOMAINE DE L'ÉCONOMIE UNIVERSELLE

Questions de
droit internatio-
nal

L'activité strictement suisse de la Banque nationale n'a pas tardé, après la guerre, à se doubler d'une activité d'ordre international. Le centre des préoccupations se déplaçait et les questions communes à tous les peuples finirent par éveiller autant d'intérêt que les questions purement nationales. Une partie des nouvelles tâches internationales fut remplie par les banques d'émission dont la coopération devint toujours plus étroite ; l'autre partie incombait aux organes politiques des nations en cause. Mais l'interdépendance de la politique et de l'économie s'accroissant, il en résulta une prolongation du mandat et du rôle des banques d'émission. C'est ainsi qu'en 1921 la Banque nationale suisse fut invitée par le Département fédéral des finances à se prononcer sur la question d'un accord international concernant les mesures à prendre pour arrêter la fuite des



BATIMENT DE LA BANQUE A ZURICH

capitaux soustraits aux impôts et d'un accord concernant la double imposition. En même temps, la Banque nationale collaborait à l'unification juridique en matière de droit de change, problème qui n'était pas nouveau, puisque de 1910 à 1912 le président de la direction générale avait déjà représenté la Suisse à la Conférence de La Haye, qui s'occupait de cette question. Répondant à un vœu exprimé à la Conférence financière de Bruxelles, la Société des Nations avait nommé une commission d'experts juridiques pour l'étude de cette question. En été 1930, un accord fut signé entre 25 Etats, parmi lesquels la Suisse ; il était accompagné de deux conventions complémentaires. Le 19 mars 1931, une nouvelle entente intervint sur la question des chèques ; la Suisse s'y rallia également. Les autorités fédérales avaient expressément invité la Banque nationale à étudier ces problèmes : elle le fit en se maintenant en contact étroit et permanent tant avec les délégués suisses qu'avec l'Association Suisse des Banquiers. En septembre 1928, elle avait demandé elle-même à ses agences de se prononcer sur le projet concernant les chèques. En outre, une conférence fut organisée où les directeurs locaux eurent l'occasion d'exposer et de développer leurs opinions. La Banque nationale porta à la connaissance des autorités fédérales les nombreuses propositions qui furent émises en cette occurrence.

En août 1920, en réponse à une interpellation du Département politique fédéral, la Banque nationale avait eu à se prononcer sur la question de l'étalon monétaire que la Société des Nations choisirait pour ses règlements de compte. La direction combattit, comme elle l'a toujours fait depuis, l'adoption du franc suisse-or et recommanda l'adoption du franc suisse légal. Mais en vain ; la Société des Nations se décida pour le franc-or, établi sur la base du cours du dollar. La Banque nationale suisse obtint gain de cause sur la question du règlement des salaires et allocations du secrétariat de la Société des Nations, pour lequel le franc suisse fut adopté.

En 1923, pour faciliter le règlement d'un conflit entre l'Italie et la Grèce, la Banque nationale consentit, sur le désir des parties et de la Conférence des Ambassadeurs de Paris, à servir d'agent fiduciaire en acceptant un dépôt de garantie du Gouvernement grec. Elle se chargea en particulier, en 1928, à la demande de la Société des Nations, d'un mandat fiduciaire et des fonctions d'encaissement prévus par l'accord sur les dettes gréco-bulgares du 9 décembre 1927. Elle acceptait le rôle de dépositaire des bons de dette que les deux Etats avaient à remettre

L'étalon monétaire de la Société des Nations

Mandats fiduciaires de la Banque nationale

en garantie de leurs obligations réciproques, puis s'engageait à procéder à l'encaissement des bons.

Aide financière
aux Etats atta-
qués

Le 29 septembre 1930, la XI^e Assemblée de la Société des Nations donnait son adhésion à la convention élaborée par le Comité financier de la Société des Nations sur l'aide financière aux Etats attaqués ou menacés. Cette convention vise à une augmentation des garanties de sécurité ; elle fait partie des instruments diplomatiques indépendants du Pacte de la Société des Nations ; les différents Etats ne sont pas tenus d'y adhérer. La Suisse, en particulier, ne crut pas devoir s'y rallier, le Conseil fédéral estimant que certaines stipulations étaient incompatibles avec le principe de la neutralité de notre pays. En 1929, la Banque nationale fut également appelée à se prononcer sur cette question. La convention en était encore, il est vrai, au stade des travaux préparatoires ; mais il y avait déjà, dans le projet, un article 15 qui instituait la Banque nationale suisse dépositaire des garanties prévues de la part des Etats adhérents. S'autorisant de l'indépendance que lui confère sa personnalité juridique, la Banque nationale ne tint tout d'abord pas compte du préavis négatif du Conseil fédéral et déclara qu'aucune objection de droit ne l'empêchait de participer à la convention projetée. Cependant, à la réflexion, il apparut à la direction qu'il était impossible d'engager la Banque nationale, investie du monopole d'émission de la Confédération, dans une action dont la Confédération elle-même se tiendrait à l'écart pour des raisons de principe. La Banque nationale décida alors de s'en tenir à la décision prise par le Conseil fédéral.

La Banque
des Règlements
Internationaux
et la Banque
agraire inter-
nationale

La participation de la Banque nationale suisse à la Banque des Règlements Internationaux — qui a ouvert ses guichets au printemps 1930 — répondait surtout à l'intention de prendre part à l'œuvre d'un intérêt économique général que devait accomplir le nouvel organisme. Cette œuvre était multiple : amener peu à peu une collaboration effective entre les banques centrales, créer de nouvelles possibilités aux affaires financières internationales, fonctionner comme office fiduciaire ou comme agent dans les opérations internationales de paiement.

La Banque nationale suisse prit une attitude tout à fait semblable à l'égard de la Société internationale des crédits agricoles, instituée le 21 mai 1931 sur l'initiative de la Société des Nations. Bien que les probabilités de relations immédiates entre la nouvelle société et l'institut suisse d'émission fussent assez vagues, la direction de la Banque nationale témoigna dès les débuts sa sympathie aux principes que la Société

internationale allait suivre. La mission principale de la Banque agraire était d'alléger le régime du crédit foncier dans les pays de l'Europe orientale. L'agriculture suisse ne retire sans doute aucun avantage de cette nouvelle institution, mais le choix de Genève comme siège de la Société n'est pas sans renforcer la position de la Suisse ; notre pays devient en effet toujours davantage un centre des finances internationales. Ce n'est pas certainement la dernière fois qu'en adhérant à un accord entre Etats, la Suisse s'associera aux efforts destinés à développer la solidarité économique internationale. Le fait que le président de la direction générale de la Banque nationale suisse est membre du comité d'organisation de la Société internationale symbolise bien la volonté de la banque d'émission de participer à toutes les actions qui tendent à améliorer les relations économiques entre les peuples.

DÉJÀ avant la guerre, la Banque nationale entretenait des relations avec quelques banques d'émission étrangères ; mais on ne saurait parler d'une coopération au vrai sens du terme ; il s'agissait simplement d'effectuer des opérations courantes. La coopération suppose des intérêts communs. Or, c'est après la guerre, au milieu de la détresse générale, que chacun a compris qu'il ne pouvait se sauver lui-même qu'en travaillant au relèvement de tous.

Le sentiment de leur interdépendance a engagé tous les Etats à étudier ensemble les grands problèmes économiques et financiers dans les conférences internationales de Bruxelles (24 septembre au 8 octobre 1920), de Londres (20 au 28 mars 1922) et de Gênes (10 avril au 19 mai 1922). Une des questions les plus urgentes à résoudre était celle de la monnaie et des changes. Aussi était-il normal d'appeler les banques d'émission à prendre part aux délibérations. Déjà la Conférence de Bruxelles énonça des principes généraux à l'intention des banques centrales. Ces principes prirent corps en 1922 dans les résolutions de la Conférence de Gênes, qui recommandait aux banques d'émission de coopérer d'une façon permanente pour régler leur politique de crédit, créer des centres, dit centres d'or, (afin d'éviter des envois de métal) répandre l'usage de l'étalon de change-or pour permettre le retour à l'étalon d'or proprement dit, faciliter les transactions en devises et s'accorder réciproquement des crédits.

Les autorités de la Banque purent examiner avant la réunion de la Conférence de Gênes le programme monétaire établi par la Banque d'Angleterre. Elles conclurent que la Suisse, en sa qualité de membre de l'Union latine, ne pouvait s'engager par convention à adopter l'étalon d'or ; en revanche, étant donné le rôle prédominant de l'or dans sa

politique, la Banque était disposée à appuyer un programme tendant à favoriser l'adoption de l'or comme métal-étalon. D'ailleurs, on peut se demander si la Suisse, même en pleine possession de sa souveraineté monétaire, eût pu s'obliger alors à maintenir son change au pair en toutes circonstances. Le programme de Gênes présentait de nombreuses difficultés pour la Banque nationale. Aux termes de la loi bancaire, l'émission des billets doit se régler exclusivement sur les réserves métalliques et sur les besoins du commerce du pays. Or, ni les principes d'émission du programme de Gênes ni la concentration des réserves métalliques dans des centres d'or n'étaient conciliables avec notre législation.

La Banque n'eût pu davantage souscrire sans réserve à d'autres points de ce programme. Par exemple, une dévalorisation brusquée des changes, telle qu'elle était prévue, lui semblait téméraire. A son avis, une stabilisation monétaire devait résulter d'une stabilité de fait, conséquence de l'équilibre du pouvoir d'achat des monnaies tant sur le marché national que sur les marchés étrangers ; autrement on risquait des troubles économiques. A part le projet de la Banque d'Angleterre, qui prévoyait des accords officiels, d'autres projets préconisaient des actions de secours de caractère privé. Nombreuses étaient les propositions tendant à créer un établissement financier international qui aurait accordé des crédits aux pays à change avarié. Cette idée paraissait devoir triompher. La Banque jugea préférable de se tenir sur la réserve et fit connaître son opinion au Conseil fédéral, à l'intention des délégués suisses à la Conférence. En voici les points essentiels : la Banque nationale approuvait les résolutions condamnant l'inflation et recommandant la stabilisation des changes et la réintroduction de l'étalon d'or ou de change-or. En revanche, l'adhésion formelle à un accord sur l'adoption de l'étalon d'or et la participation à un établissement financier international lui paraissaient hasardeuses, car elles auraient engagé la politique d'émission et de crédit de la Banque dans de nouvelles voies, et limité trop étroitement la liberté d'action de la Confédération en matière de politique financière et économique.

Pour donner suite aux résolutions de la Conférence de Gênes, la Banque d'Angleterre établit le programme d'une conférence des banques d'émission. Ce programme posait, dans sa première partie, les principes généraux d'une coopération des banques centrales et contenait dans sa deuxième partie un projet de convention monétaire. La Banque adopta à l'égard de ce plan la même attitude qu'à l'égard du programme de la Conférence de Gênes. La conférence des banques d'émission ne fut d'ailleurs jamais

convoquée, mais l'idée de la coopération n'en fit pas moins son chemin.

La restauration économique du monde et plus particulièrement les réformes monétaires de nombreux pays européens ouvraient un vaste champ d'activité à la collaboration des banques d'émission. La stabilisation des changes étrangers était un point très important pour l'économie suisse, et la Banque nationale, en plein accord avec les autorités fédérales, décida d'emblée d'y participer.

La stabilisation du mark en 1923-1924 fournit aux banques d'émission une première occasion de coopérer. Pour mieux assurer la réforme monétaire allemande du 20 novembre 1923, on fonda la « Deutsche Golddiskontbank ». La Banque nationale fut sollicitée de participer à la constitution du capital-actions de ce nouvel institut, mais sa loi organique le lui interdisait. Elle offrit en revanche à la Reichsbank de lui ouvrir un crédit de 50 0000 livres sterling auprès de la Banque d'Angleterre contre nantissement d'un dépôt d'or. Sa proposition fut écartée, le crédit ayant été accordé par la Banque d'Angleterre et par les Banques de Réserve Fédérales.

Le premier crédit de stabilisation monétaire auquel la Banque souscrivit fut celui que les principales banques d'émission à monnaie d'or accordèrent, en 1925, à la Banque Nationale de Belgique. Après l'échec du premier plan belge, la Banque nationale n'hésita pas à participer pour 1 million de dollars à la deuxième action de stabilisation en octobre 1926. En 1927, la Pologne stabilisa son change à l'aide d'un emprunt étranger et d'un crédit des banques d'émission. La participation de la Banque nationale fut fixée à $\frac{1}{2}$ million de dollars ; ce crédit dut être prolongé d'un an. En décembre de la même année, une action de crédit fut organisée en faveur de la Banque d'Italie ; la Banque nationale y participa. Elle fut également membre du consortium et accepta les fonctions d'agent fiduciaire pour la gérance des effets que la Banque d'Italie était tenue de donner en garantie, en cas d'utilisation du crédit. Elle n'eut jamais à exercer ce mandat. Puis ce fut la stabilisation du leu roumain, dans des conditions analogues à celles du zloty. Dans le cadre du crédit général, la Banque nationale accordait également un crédit d'un million de dollars, qui fut prorogé d'un an. Tous ces crédits avaient une importance plutôt morale, car aucun d'eux n'a été utilisé.

La coopération des banques d'émission ne s'est pas bornée à des actions de secours extraordinaires. Elle s'est manifestée aussi dans les relations normales. C'est ainsi que la Banque nationale a conclu des accords avec plusieurs banques centrales pour l'exécution de ses opérations d'or et

pour le placement à court terme de ses avoirs à l'étranger. Cette coopération a créé des relations personnelles précieuses entre dirigeants de banques d'émission ; elle a permis d'éclaircir de nombreuses questions et d'être mieux renseigné sur la politique des banques d'émission étrangères.

A deux occasions, des membres de la direction générale ont été appelés à faire partie des autorités de banques d'émission étrangères. A fin mai 1923, la Société des Nations, chargée de diriger la stabilisation monétaire en Autriche et l'émission d'un emprunt international en faveur de ce pays, pria M. Schnyder de Wartensee, vice-président de la direction générale, d'accepter un poste de conseiller à la Banque Nationale d'Autriche. La mission de M. Schnyder prit fin le 1^{er} janvier 1924. A fin septembre 1924, M. le Dr G. Bachmann, membre de la direction générale, fut élu membre du conseil général de la Reichsbank. Il exerça ses fonctions jusqu'au 17 mai 1930, date de l'entrée en vigueur du plan Young qui supprima les mandats des étrangers siégeant dans ce conseil.

L'idée de la coopération décida aussi de la participation de la Banque nationale suisse à la Banque des Règlements Internationaux. Chargé de régler les courants internationaux de capitaux, ce nouvel établissement paraissait devoir influencer l'économie suisse étroitement liée à l'économie mondiale. La Suisse n'avait pas à prendre part aux travaux de constitution de cette banque, qui devait être une banque de réparations et dont on ne s'est avisé qu'au cours des discussions de faire une institution d'un caractère beaucoup plus général. Organisée sur une nouvelle base, la Banque des Règlements Internationaux intéressait directement la Suisse et plus particulièrement la Banque nationale. Le choix de Bâle comme siège du nouvel institut a encore resserré les liens qui l'unissent à la Banque nationale. Le 26 juin 1930, l'Assemblée fédérale a autorisé la Banque nationale à participer à la constitution du capital-actions et, partant, à l'activité de la Banque des Règlements Internationaux. La nomination du président de notre direction générale à son conseil a établi des relations plus étroites encore entre les deux établissements.

Il serait prématuré d'assurer que la Banque des Règlements Internationaux pourra répondre aux espoirs mis en elle ; cela ne dépend d'ailleurs pas d'elle seule, mais de l'évolution générale des conditions économiques et politiques du monde ; comme les banques d'émission, la Banque des Règlements Internationaux ne peut exercer son influence régulatrice que dans une atmosphère de confiance.

En fait, la coopération des banques d'émission, sur l'efficacité de laquelle le monde croyait pouvoir compter, a été singulièrement compromise depuis le début de la crise. Préoccupées de la sécurité de leurs actifs, la plupart des banques d'émission ont renié le programme de la Conférence de Gênes, dont l'une des résolutions essentielles tendait à éviter des déplacements de métaux afin de ne pas troubler l'équilibre monétaire fragile du monde. La suspension de l'étalon d'or par divers pays et l'affaiblissement de la couverture métallique de plusieurs monnaies ont donné le coup de grâce à la coopération des banques centrales. Le repli de divers pays sur eux-mêmes en matière de politique commerciale et financière a rendu impossible la collaboration des banques d'émission. Partout les efforts pour réaliser une politique économique internationale, qui seule permettrait de sortir de l'impasse, doivent céder le pas aux intérêts strictement nationaux. Et pourtant, il serait exagéré de parler d'une faillite de la coopération des banques d'émission. Il est clair qu'on ne peut redresser par de simples mesures de crédit une économie mondiale aussi profondément bouleversée que l'économie actuelle. Les banques d'émission ne sauraient intervenir utilement tant que subsisteront les entraves qui empêchent le libre jeu des forces économiques.

Les banques d'émission ne pourront faire profiter le monde de leur politique concertée que lorsque les Etats auront rétabli entre eux une certaine communauté d'intérêts.

IN MEMORIAM

IN MEMORIAM

JEAN HIRTER, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE

Jean-Daniel Hirter est né à Berne, le 6 juin 1855. Son apprentissage terminé, il entra au service de la Banque cantonale de Berne. En 1879, il s'associe à une entreprise d'expédition et de charbonnages qui, sous la raison sociale J. Hirter et C^{ie}, acquit un grand renom. De 1893 à 1903, Hirter fut président de l'Association cantonale bernoise du Commerce et de l'Industrie. Il présida également pendant de longues années la Chambre cantonale bernoise du Commerce et de l'Industrie. A partir de 1893, nous le trouvons à la tête de la Banque cantonale de Berne. Il était en outre membre de la Chambre suisse du Commerce. De 1890 à 1894, il siège au Grand Conseil bernois comme représentant de l'ancien parti radical. De 1894 à 1919, c'est-à-dire jusqu'à l'entrée en vigueur de la proportionnelle, il fait partie du Conseil national, qu'il préside de 1905 à 1906. Il fut un partisan énergique de l'étatisation des chemins de fer suisses. Après le rachat, il appartint une vingtaine d'années au conseil d'administration des Chemins de fer fédéraux et fut vice-président de la commission permanente. Le chemin de fer des Alpes bernoises est en somme l'œuvre de Hirter qui présida cette compagnie dès sa création, en 1906, jusqu'en 1923.

Hirter s'est acquis de grands mérites dans le domaine de la législation sociale ; il prit une part prépondérante à l'élaboration de la loi fédérale sur l'assurance-maladie et accidents, du 13 juin 1911, et collabora à son application en qualité de membre du conseil d'administration de la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accident. Absorbés par de nombreuses charges, il déposa ce mandat en 1914, sans cesser pourtant de s'intéresser au développement de l'assurance sociale en Suisse, tout spécialement à l'assurance-vieillesse, survivants et invalidité.

Le nom de Jean Hirter est intimement lié à l'histoire des banques d'émission en Suisse et à celle de la Banque nationale en particulier. On peut s'en convaincre par la lecture de l'adresse que le conseil de la Banque nationale lui remit à l'occasion de sa démission de président du conseil, le 14 avril 1923. Grâce à son activité, Hirter jouissait d'une riche expérience

en matière d'émission. Possédant par ailleurs une connaissance étendue des conditions économiques du pays, il fut en mesure de travailler de la manière la plus féconde au triomphe des principes législatifs visant à introduire le monopole de l'émission des billets et à créer la Banque nationale. Membre de la commission du Conseil national, Hirter participa d'abord à la discussion du premier projet du Conseil fédéral tendant à la fondation d'une Banque d'Etat proprement dite, puis à la discussion de ce projet au sein même du Conseil. Ses publications : « Die projektierte Schweizerische Bundesbank ». (Projet d'une Banque fédérale suisse) (1895) et « Bundesgesetz betreffend Errichtung einer schweizerischen Bundesbank » (La loi fédérale visant à la fondation d'une Banque fédérale suisse) (1896) ont grandement contribué à éclairer ces problèmes. Après le rejet par le peuple de ce premier projet de loi, Hirter publia, en collaboration avec quelques autres membres de l'Assemblée fédérale, les « Grundzüge für die Errichtung einer schweizerischen Notenbank » (Les principes fondamentaux de la fondation d'une Banque suisse d'émission) (1897). En 1898, Hirter fit partie de la commission nommée par le Conseil fédéral pour rechercher de nouvelles solutions, puis il fut membre de la commission d'experts appelée à étudier le même sujet. Lorsque le deuxième projet de loi, issu des travaux préparatoires de ces commissions, fut soumis aux Chambres en 1899, Hirter rapporta au nom de la majorité de la commission du Conseil national. Poursuivies jusqu'en 1901, les délibérations de l'Assemblée fédérale échouèrent, par suite du désaccord des deux Conseils sur la question du siège de la Banque.

Les tentatives de centralisation en étaient donc à un point mort ; mais on avait la ferme volonté d'aboutir, car les inconvénients du régime de la pluralité des banques d'émission devenaient toujours plus manifestes. C'est grâce à l'intelligence avisée et à l'énergie inlassable de Hirter que la réforme entra dans une phase décisive. Avec Scherrer-Füllemann et d'autres signataires, il présenta au Conseil national, lors de la session de juin 1901, une motion qui fut adoptée à une forte majorité à la session de mars 1903. Puis Hirter devint membre de la commission d'experts nommée par le Département fédéral des finances, au printemps 1904, pour discuter le projet de loi fondé sur sa motion. Fort de sa connaissance approfondie du sujet, il fit là, ainsi qu'au Conseil national, un exposé magistral des motifs de la loi. Il sut faire passer les intérêts du pays avant les intérêts régionaux (question du siège) et triompha de l'opposition. Le 6 octobre 1905, la loi sur la Banque était adoptée.

Le 18 juillet 1906, Hirter fut désigné comme premier président de la Banque. Il participa activement aux travaux d'organisation de la Banque, à l'élaboration des règlements et des prescriptions de service. Il faudrait raconter toute l'histoire de la Banque nationale, pendant et après la guerre, si l'on voulait montrer dans leurs détails les charges considérables et la lourde responsabilité qui pesaient sur son président. Mais Hirter eut la grande satisfaction de voir l'œuvre, à la réussite de laquelle il avait tant travaillé, échapper à tous les écueils et fournir à l'économie suisse un appui ferme en temps de guerre comme en temps de paix.

Le calme et la sûreté avec lesquels Hirter défendit les intérêts de la Banque font l'admiration de tous ceux qui connaissent la multiplicité des services que le pays réclamait de lui ; ses forces étaient mises à contribution jusqu'à l'extrême limite. Travailleur infatigable, il fut aussi président de la « Société Suisse de Surveillance économique ». Il payait de sa personne et remplissait avec la même conscience les humbles tâches comme les grandes.

L'excès de travail finit cependant par ébranler sa santé. Peu après la fin de la guerre, il dut résigner un assez grand nombre de ses fonctions, mais seule la maladie le contraignit au repos. Lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Banque nationale, le 14 avril 1923, il se démit de sa charge de président de la Banque. Il resta toutefois membre du conseil et du comité de banque ainsi que du comité local de Berne, poste qu'il occupait depuis l'ouverture de la Banque. On espérait le voir reprendre une part active à la vie de la Banque ; mais la maladie l'en empêcha et l'obligea à se retirer définitivement en 1923. Il mourut le 4 octobre 1926, après de pénibles souffrances. La Banque perdait en lui un des hommes qui lui ont rendu des services dignes de la plus grande reconnaissance.

HENRI KUNDERT, PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Marc-Henri Kundert, bourgeois de Mitlödi et de Bischofszell, naquit le 19 janvier 1853. Il était le fils de Henri Kundert-Jenny, administrateur de la Caisse de Prêts et d'Épargne de Bischofszell. Succédant à son père, à l'âge de 25 ans déjà, il remplit ses fonctions, de 1879 à 1890, avec un sens des affaires si remarquable qu'il attira sur lui l'attention des cercles les plus étendus et devint directeur de la Banque cantonale thurgovienne à Weinfelden, en 1891. Il quitta ce poste, en 1899, pour prendre la

direction de la Banque Cantonale de Bâle, qui venait d'être fondée. Ses talents d'organisateur se révélaient toujours plus brillants. C'est bien certainement à ses capacités éminentes et à sa puissance de travail que la Banque Cantonale de Bâle doit, pour la plus grande part, d'avoir traversé victorieusement les premières années de son existence. Trois ans plus tard, il était appelé par la Banque cantonale zurichoise — un des établissements d'émission les plus importants de la Suisse — à remplacer le directeur Arbenz, chef de la division du commerce, qui venait de mourir. Il déploya, dans cette banque d'Etat et d'émission, une activité fructueuse, qui lui permit de compléter ses connaissances déjà étendues et de devenir un spécialiste réputé des questions d'émission.

Lorsqu'il s'agit de constituer la direction générale de la Banque nationale, les regards se portèrent immédiatement sur Kundert. Le 5 février 1907, le Conseil fédéral le nommait président de la direction et chef du 1^{er} département (services d'escompte et de virements). Depuis lors, Kundert voua toutes ses forces et tout son profond savoir à sa nouvelle et si haute tâche. Il exposa son programme dans une conférence faite à Zurich, en mai 1907, sous les auspices de la Société des commerçants et qui parut sous le titre : « La Banque nationale suisse, son programme et son rôle », dans une brochure que l'on considère, à bon droit, comme classique. Dans ce travail, Kundert analyse avec une belle clarté de pensée les principes de la politique d'escompte et de change. On trouve là l'opinion d'un homme qui avait observé pendant plus de vingt ans les effets fâcheux du régime décentralisé de l'émission. Il stigmatise les abus qui régnaient en matière d'escompte et la trop forte proportion de papier lombard et financier contenue dans le portefeuille d'une partie des banques d'émission. Il travailla sans relâche à l'assainissement du marché de l'escompte ; grâce à sa ténacité, il put réaliser son programme. Soutenu par ses deux collaborateurs à la direction générale, Rodolphe de Haller, vice-président et Auguste Burckhardt, tous deux hommes de mérite, ainsi que par les autorités de la Banque, il présida avec énergie et avec sûreté aux destinées du nouvel institut. Apte à saisir l'ensemble des questions, il sut ordonner et coordonner les diverses branches d'activité de la Banque (avances sur nantissement, chambres de compensation, etc.) au service de sa politique générale d'émission et parvint à régulariser la circulation monétaire et à obtenir une plus grande stabilité des taux d'intérêt et des cours des changes.

On ne saurait assez rendre hommage à la persévérance de Kundert.

Sa tâche était d'autant plus malaisée qu'avant la guerre la Banque nationale n'arrivait pas à réaliser des bénéfices suffisants pour payer les indemnités légales aux cantons. La direction générale et son président devaient faire montre à la fois de courage et de prudence; Kundert possédait ces deux vertus. La Banque n'exerça seule le monopole de l'émission qu'à partir de 1910; entre-temps, il lui fallut surmonter la crise de l'automne 1907, barrer l'accès de son portefeuille au papier non bancable, reprendre successivement l'émission des anciennes banques, se constituer une réserve d'or en luttant contre le drainage de l'argent et organiser un réseau d'agences et de correspondants. Les efforts de Kundert aboutirent en 1911 à une première révision de la loi bancaire. Si cette révision n'accordait pas à la Banque l'indépendance que Kundert souhaitait, elle supprimait l'obligation légale de couvrir les engagements à court terme autres que les billets et augmentait ainsi la liberté de mouvement de la Banque. Kundert ne s'épargna aucune peine pour renforcer la situation de la Banque qui passa ainsi sans encombre les années difficiles de 1911 à 1913. Il remporta le même succès dans la lutte contre la dépréciation du franc suisse à l'égard du franc français.

La déclaration de guerre en 1914 soumit le nouvel établissement d'émission à une rude épreuve. La joie de Kundert devant la force de résistance de la Banque fut cependant troublée après la première année de la guerre, car des nécessités nouvelles compromirent soudain l'œuvre d'assainissement si patiemment conduite. Cette première année de la guerre exigea de lui une activité si considérable qu'il dut songer à ménager ses propres forces. A la fin de décembre 1915, il quittait la présidence de la direction. Il fut alors nommé membre du conseil et du comité de banque et continua ainsi à mettre ses profondes connaissances techniques au service de notre institut central d'émission. Après son départ de la direction générale, diverses entreprises furent heureuses de s'assurer sa collaboration et l'appelèrent à faire partie de leur conseil d'administration. La mort de sa femme, survenue en 1921, transforma Kundert: il devint taciturne. Mais il n'en continua pas moins à suivre avec le même intérêt la marche de la vie économique du pays. Il mourut le 18 février 1924.

L'économie suisse a contracté envers Kundert une dette imprescriptible: l'action exercée par cet homme à la Banque nationale eut des résultats exceptionnels. Sa droiture, sa bienveillance, la pureté de sa vie, s'unissaient à une puissance de travail considérable, grâce à laquelle il vainquit les

obstacles qui se dressaient devant sa politique et fit de la Banque nationale un soutien des autres banques. Toutes ses qualités lui ont permis de jouer dans l'histoire de notre Banque un rôle dont le souvenir ne saurait s'effacer.

AUGUSTE BURCKHARDT, PRÉSIDENT DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

La succession de Kundert à la présidence de la direction générale fut confiée à Auguste Burckhardt. Fils de J.-G. Burckhardt-Heusler, docteur en médecine, il naquit à Bâle le 29 juillet 1867. Il passa la plus grande partie de sa jeunesse en pays de langue française. Il fit son apprentissage de banque à Neuchâtel. Il exerça ensuite une activité multiple qui l'amena à la Banque fédérale à Berne. En 1897, cet établissement l'attacha à sa succursale de Lausanne, dont il devint plus tard le sous-directeur. En octobre 1899, la Banque Cantonale de Bâle, récemment fondée, lui offrait une place de fondé de pouvoirs. Lorsque Kundert quitta Bâle, Burckhardt lui succéda ; il n'était âgé que de 35 ans quand il assumait la tâche difficile de conduire les destinées de cette banque.

C'est en 1907 que Burckhardt fut appelé par le Conseil fédéral à la direction de la Banque nationale. Il hésita à répondre à cet appel ; il ne pouvait se résoudre à abandonner son activité si intimement liée à la vie économique et aux questions pratiques pour remplir une charge sans doute plus élevée, mais où les questions d'administration prenaient le pas sur les affaires. Il accepta cependant, sachant qu'il retrouverait Kundert à la tête de la Banque nationale. A cette époque, les attributions du chef du III^e département comportaient des fonctions de contrôle et d'administration. Burckhardt s'acquitta de ses obligations avec une conscience et une prudence extrêmes. La sûreté de son jugement était fort appréciée.

Lorsqu'il fut appelé à prendre, le 30 novembre 1915, la succession de Kundert, il fut heureux d'échanger son département contre le I^{er} département, dont relevait le service d'escompte, d'avances sur nantissement et des virements. Il prit la tête de la direction générale et de son département avec une haute idée de son devoir ; les expériences acquises dans la conduite du département de contrôle l'avaient bien préparé à accomplir sa nouvelle tâche et il connaissait toutes les particularités des différentes places bancaires. Pendant la guerre et l'après-guerre, Burckhardt se trouva placé devant les questions les plus variées et les plus com-

plexes. Il fallait qu'il eût les nerfs solides pour diriger la banque centrale d'émission à travers les écueils de ces années troublées. Faisant preuve de prévoyance, et libre de tout esprit de spéculation, Burckhardt s'efforça de conserver au pays un régime monétaire stable et bien ordonné, et de fournir à la Confédération, aux cantons et aux communes l'aide extraordinaire que les circonstances nécessitaient. On sait quelle confiance l'étranger et ses banques d'émission témoignèrent à la Banque nationale suisse et à notre monnaie de 1915 à 1924 : une part très importante de cette confiance doit être attribuée à l'action et à la personne de Burckhardt. Il sut rester fermement attaché aux solides principes de politique d'émission introduits par Kundert. Il poursuivit avec la même persévérance la politique des changes, dont il avait reconnu la justesse. Il faut aussi mettre à son actif le courage de s'être opposé résolument à une série de demandes de crédit émanant de diverses branches de l'industrie suisse, comme l'horlogerie, les entreprises de bâtiment, l'hôtellerie. Il estimait que la Banque aurait été conduite fatalement à l'inflation si elle avait cédé à ces sollicitations. Burckhardt a grandement contribué au développement de la Banque nationale. Il l'a fait dans des temps difficiles et en s'inspirant uniquement de considérations pratiques ou des intérêts de la vie économique suisse dans son ensemble. C'est ainsi qu'il prit une part très active à la revision totale de la loi sur la Banque, en 1921. Dans les dernières années de son activité, il eut à s'occuper du problème de la nationalisation de la circulation monétaire. Il usa de toute son influence pour réduire à des limites normales les crédits de rescriptions et revenir aux principes d'escompte d'avant-guerre.

Epuisé par un travail acharné, Burckhardt mourut le 26 novembre 1924 après quelques semaines de maladie. Avec lui disparaissait un financier probe, impartial, et qui lutta passionnément pour ses convictions.

PAUL USTERI, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE BANQUE

Paul Usteri, Dr en droit, descend d'une des familles de Zurich les plus anciennes et les plus distinguées. Les Usteri ont donné à leur ville des citoyens de grand mérite. Paul Usteri est né à Zurich le 12 août 1853. Il débuta dans la vie publique comme substitut aux tribunaux de districts de Dielsdorf et de Winterthur. Puis il fut greffier du tribunal du district de Meilen. Tout en exerçant ces fonctions, il étendit ses connaissances.

Au bout de sept ans, il abandonna la carrière juridique et rentra dans sa ville natale, où il exerça une charge d'organisateur et d'administrateur extrêmement féconde.

En 1885, Usteri est appelé à succéder à Spyri, comme greffier de la ville de Zurich. Une puissance de travail extraordinaire jointe à une conscience scrupuleuse dans l'accomplissement du devoir lui permirent d'exercer une influence prépondérante sur les destinées de Zurich. A l'occasion de la fusion des communes suburbaines dont sortit le « Grand-Zurich », Usteri entra au conseil municipal et assume la direction du Département des travaux publics. Député au Grand Conseil en 1889, il devient avec Ulrich Meister et Walter Bissegger, un des chefs les plus en vue du parti radical. Il noue alors d'étroites relations avec la « Nouvelle Gazette de Zurich », dont il est un des collaborateurs assidus. Dès 1900, il est membre du conseil d'administration de ce journal et il le préside à partir de 1917. De 1896 à 1912, Usteri est directeur commercial de la Société suisse d'Assurances générales sur la vie humaine, à Zurich. En 1900, le peuple zurichois l'avait délégué au Conseil des Etats, où, pendant vingt-deux ans, il représenta le canton de Zurich avec autant d'autorité que de dignité. Ses connaissances à la fois profondes et étendues, la vue claire des choses que lui valait sa longue expérience juridique, firent de lui un véritable homme d'Etat. Usteri fut parfois accusé d'entêtement, car il ne connaissait que son devoir et s'en tenait exclusivement aux faits. Durant les vingt années où il a siégé au Conseil des Etats, il a pris une part prépondérante à l'œuvre accomplie en matière de législation fédérale. Bornons-nous à rappeler ici qu'il a activement collaboré à l'élaboration de la loi sur la Banque et à la création de la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents, à Lucerne. Les expériences acquises par Usteri dans le domaine des assurances engagèrent le Conseil fédéral à l'appeler, en 1912, à la présidence de cette institution. Ce furent, pour Usteri, des années d'activité intense et ingrate. Mais, il parvint à remplir sa tâche, grâce à un labeur incessant. De 1915 à 1917, il remplit encore les fonctions de chef de l'Office de contrôle des marchandises allemandes et autrichiennes.

Chaud partisan de l'entrée de la Suisse dans la Société des Nations, Usteri fut le premier président de l'Association suisse pour la Société des Nations et il représenta la Suisse à l'Assemblée de Genève de 1920 à 1922.

L'activité d'Usteri en faveur de la Banque nationale commença en

1900, lors de son entrée au Conseil des Etats. Il fut nommé immédiatement membre de la commission chargée de préparer le projet de loi de 1899 et, en 1900 déjà, dans la session de décembre, il était rapporteur de cette commission avec Isler. Depuis lors, il fit partie, le plus souvent comme rapporteur, de toutes les commissions nommées par le Conseil des Etats pour l'étude de la loi sur la Banque. Quand la Banque fut enfin constituée, en 1906, le Conseil fédéral confia à Usteri le mandat de vice-président du conseil et du comité de banque. Il fut également président du comité local de Zurich.

Après l'échec du premier projet de loi devant l'Assemblée fédérale, un second projet acquit force de loi en 1905, grâce à un compromis intervenu sur la question du siège et des indemnités à verser aux cantons. Bien que ce compromis ne répondit pas à ses vœux, Usteri l'appuya, heureux qu'on ait pu enfin s'entendre après tant d'années de lutte. Usteri attachait une grande importance à ce que la banque d'émission restât indépendante de l'Etat et il éprouva une grande déception lorsque, pendant les années de guerre, la Banque nationale dut accorder des avances successives à la Confédération pour lui permettre de faire face à des obligations financières. Aussi comprend-on qu'il ait ressenti une vive satisfaction au moment de la disparition de ces crédits et du retour du franc à la parité. Usteri fit encore bénéficier la Banque de ses riches connaissances lorsqu'elle construisit ses bâtiments. Ses sentiments de justice et de solidarité eurent d'heureux effets lorsqu'on étudia la question des traitements et la création de la caisse de pensions du personnel de la Banque.

Avec une constance admirable, Usteri suivit le développement de la Banque ; trouvant les causes de tous les faits et prévoyant leurs conséquences, il ne se perdait jamais dans la diversité ni dans le renouvellement incessant des tâches qui incombaient à l'institut d'émission. En 1923, quand il succéda à Hirter à la présidence de la Banque, il avait soixante-dix ans ; mais, malgré son âge, il put se consacrer entièrement à sa nouvelle et grande tâche ; en 1921, il s'était en effet retiré de la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents et avait déposé son mandat de conseiller aux Etats en 1922.

Le 31 décembre 1926, Usteri avait offert au Conseil fédéral sa démission de président de la Banque pour la fin de l'exercice. Il eût donc présidé l'assemblée générale pour la dernière fois en 1927 ; mais le sort en décida autrement : le 1^{er} février 1927, Usteri mourait après une courte maladie.

DEUXIÈME PARTIE

LISTE DES TABLEAUX STATISTIQUES ET DES PLANCHES GRAPHIQUES

TABLEAUX STATISTIQUES

	Pages
1. Circulation des billets	399
2. Répartition des billets en circulation (en chiffres absolus)	400
3. Répartition des billets en circulation (en pour-cent)	401
4. Couverture des billets en circulation et des autres engagements à vue	402
5. Couverture des billets en circulation et des autres engagements à vue exprimée en pour-cent	403
6. Encaisse métallique	404
7. Composition de l'encaisse métallique	405
8. Composition de l'encaisse-or	406
9. Portefeuille d'effets suisses.	407
10. Composition du portefeuille d'effets suisses	408
11. Rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux . . .	409
12. Avances sur nantissement	410
13. Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement de la Banque depuis son ouverture (modifications)	411
14. Taux d'escompte et taux des avances sur nantissement (moyennes an- nuelles)	412
15. Taux d'escompte en Suisse et à l'étranger	413
16. Affaires en devises	414
17. Changes à vue en Suisse (cours de la demande)	415
18. Correspondants	416
19. Mouvement du service des virements	417
20. Mouvement sur comptes des administrations fédérales	418
21. Mandats généraux et chèques	419
22. Service de l'encaissement d'effets.	420
23. Chambres de compensation	421
24. Mouvement et résultats depuis l'ouverture de la Banque (en fin d'année)	422
25. Mouvement et résultats depuis l'ouverture de la Banque (chiffre d'affaires)	424
26. Participation de la Confédération et des cantons au bénéfice net de la Banque nationale	426
27. Actions de la Banque nationale	428
28. Répartition des actions	429
29. Commerce extérieur de la Suisse en or	430
30. Commerce extérieur de la Suisse en argent	431
31. Frappe de pièces d'or	432

PLANCHES GRAPHIQUES

	Pages
Planche I. Billets en circulation et encaisse métallique	433
» II. Couverture métallique en pour-cent des billets en circulation	433
» III. Répartition des différentes coupures en pour-cent des billets en circulation	434
» IV. Variations annuelles de la circulation des billets	435
» V. Devises, portefeuille d'effets suisses et avances sur nantissement (en fin d'année)	435
» VI. Avoirs des titulaires de comptes de virements, de l'administration fédérale et des déposants (en fin d'année)	436
» VII. Principales sources de bénéfices	437
» VIII. Répartition du bénéfice net (par année)	437
» IX. Répartition du bénéfice net de la Banque nationale, 1907/08- 1931	438
» X. Taux d'intérêts en Suisse (moyennes annuelles)	439
» XI. Règlements sans mouvement de numéraire	439
» XII. Les banques suisses de 1906 à 1930	440

CIRCULATION DES BILLETS

TABLEAU 1

année	moyenne annuelle	maximum	minimum
	en milliers de francs		
1	2	3	4
1907	88 866	159 220	46 997
1908	145 870	204 056	119 553
1909	191 428	261 516	157 960
1910	241 422	297 212	207 790
1911	253 573	314 756	228 410
1912	269 340	339 240	239 789
1913	272 359	335 817	253 562
1914	335 137	456 451	249 807
1915	409 876	465 609	387 325
1916	430 305	536 518	390 574
1917	535 815	702 303	478 514
1918	733 145	975 706	607 615
1919	905 807	1 036 123	843 474
1920	933 832	1 023 712	883 721
1921	925 110	1 016 788	878 054
1922	817 555	1 007 526	721 430
1923	875 019	981 958	824 771
1924	850 514	962 897	813 017
1925	797 577	897 762	759 886
1926	769 039	873 941	719 381
1927	798 788	917 393	727 686
1928	818 330	952 645	755 970
1929	855 710	999 185	776 021
1930	894 029	1 062 087	810 533
1931	1 141 037	1 609 353	880 805

RÉPARTITION DES BILLETS EN CIRCULATION

TABLEAU 2

EN CHIFFRES ABSOLUS

année	coupures de francs							total
	1000	500	100	50	20 ¹	10 ²	5 ¹	
	moyennes annuelles en milliers de francs							
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1907	3 777	5 092	48 761	31 236	—	—	—	88 866
1908	6 156	7 877	76 873	54 964	—	—	—	145 870
1909	10 528	12 749	101 974	66 177	—	—	—	191 428
1910	13 182	18 396	130 416	79 428	—	—	—	241 422
1911	13 566	19 398	135 814	84 795	—	—	—	253 573
1912	15 245	18 450	144 070	91 575	—	—	—	269 340
1913	14 081	16 968	143 016	98 294	—	—	—	272 359
1914	17 360	18 064	148 399	123 230	13 841	2 848	11 395	335 137
1915	26 191	23 486	161 368	129 644	27 175	2 623	39 389	409 876
1916	38 297	29 218	179 997	129 651	30 853	129	22 160	430 305
1917	58 993	39 329	223 221	149 278	55 403	54	9 537	535 815
1918	95 969	59 092	301 909	185 559	80 426	73	10 117	733 145
1919	131 523	72 827	387 504	203 263	85 961	91	24 638	905 807
1920	122 425	68 917	430 123	199 560	93 197	93	19 517	933 832
1921	105 278	64 295	433 044	184 744	91 308	—	46 441	925 110
1922	107 427	63 360	382 534	157 625	57 801	—	48 808	817 555
1923	111 390	67 814	390 521	168 529	91 702	—	45 063	875 019
1924	93 982	60 642	392 002	174 100	109 886	—	19 902	850 514
1925	85 580	54 873	376 696	166 454	104 882	—	9 092	797 577
1926	85 517	51 910	366 524	160 345	99 591	—	5 152	769 039
1927	86 269	50 803	381 581	165 189	111 351	—	3 595	798 788
1928	86 825	51 309	391 571	167 430	118 249	—	2 946	818 330
1929	92 331	53 995	409 457	172 169	125 191	—	2 567	855 710
1930	106 747	56 592	423 412	174 157	130 796	—	2 325	894 029
1931	227 180	92 424	496 579	183 251	139 549	—	2 054	1 141 037

¹ De 1914 à 1921 y compris les bons de caisse fédéraux.
² Bons de caisse fédéraux.

RÉPARTITION DES BILLETS EN CIRCULATION

TABLEAU 3

EN POUR-CENT

année	coupures de francs							total
	1000	500	100	50	20 ¹	10 ²	5 ¹	
	moyennes annuelles en pour-cent							
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1907	4,25	5,73	54,87	35,15	—	—	—	100
1908	4,22	5,40	52,70	37,68	—	—	—	100
1909	5,50	6,66	53,27	34,57	—	—	—	100
1910	5,46	7,62	54,02	32,90	—	—	—	100
1911	5,35	7,65	53,56	33,44	—	—	—	100
1912	5,66	6,85	53,49	34,00	—	—	—	100
1913	5,17	6,23	52,51	36,09	—	—	—	100
1914	5,18	5,39	44,28	36,77	4,13	0,85	3,40	100
1915	6,39	5,73	39,37	31,63	6,63	0,64	9,61	100
1916	8,90	6,79	41,83	30,13	7,17	0,03	5,15	100
1917	11,01	7,34	41,66	27,86	10,34	0,01	1,78	100
1918	13,09	8,06	41,18	25,31	10,97	0,01	1,38	100
1919	14,52	8,04	42,78	22,44	9,49	0,01	2,72	100
1920	13,11	7,38	46,06	21,37	9,98	0,01	2,09	100
1921	11,38	6,95	46,81	19,97	9,87	—	5,02	100
1922	13,14	7,75	46,79	19,28	7,07	—	5,97	100
1923	12,73	7,75	44,63	19,26	10,48	—	5,15	100
1924	11,05	7,13	46,09	20,47	12,92	—	2,34	100
1925	10,73	6,88	47,23	20,87	13,15	—	1,14	100
1926	11,12	6,75	47,66	20,85	12,95	—	0,67	100
1927	10,80	6,36	47,77	20,68	13,94	—	0,45	100
1928	10,61	6,27	47,85	20,46	14,45	—	0,36	100
1929	10,79	6,31	47,85	20,12	14,63	—	0,30	100
1930	11,94	6,33	47,36	19,48	14,63	—	0,26	100
1931	19,91	8,10	43,52	16,06	12,23	—	0,18	100

¹ De 1914 à 1921 y compris les bons de caisse fédéraux.
² Bons de caisse fédéraux.

COUVERTURE DES BILLETS EN CIRCULATION ET

TABLEAU 4 DES AUTRES ENGAGEMENTS À VUE

année	billets en circulation	autres engagements à vue	total	encaisse métallique				billets en circulation sans couverture métallique	autres actifs servant de couverture		couverture totale des billets
				or		argent ¹	total		disponibilités «or» ²	autres actifs	
				total	en Suisse						
moyennes annuelles en millions de francs											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1907	88,9	27,6	116,5	52,1	52,1	6,3	58,4	30,5	—	63,4	121,8
1908	145,9	22,8	168,7	98,3	98,3	8,1	106,4	39,5	—	68,4	174,8
1909	191,4	28,3	219,7	121,5	121,5	15,2	136,7	54,7	—	94,5	231,2
1910	241,4	22,1	263,5	143,3	143,3	16,1	159,4	82,0	—	116,5	275,9
1911	253,6	58,7	312,3	158,5	158,5	14,8	173,3	80,3	—	111,3	284,6
1912	269,3	43,1	312,4	168,1	168,1	13,0	181,1	88,2	—	111,6	292,7
1913	272,3	45,0	317,3	170,5	170,5	23,1	193,6	78,7	—	101,6	295,2
1914	335,1	57,5	392,6	195,1	188,8	17,2	212,3	122,8	—	150,8	363,1
1915	409,9	70,8	480,7	241,5	238,9	47,8	289,3	120,6	—	157,1	446,4
1916	430,3	118,8	549,1	271,5	263,0	54,0	325,5	104,8	—	181,4	506,9
1917	535,8	111,1	646,9	344,6	344,6	52,7	397,3	138,5	—	203,8	601,1
1918	733,1	118,9	852,0	377,1	377,1	55,3	432,4	300,7	—	431,1	863,5
1919	905,8	119,6	1025,4	451,5	425,8	64,8	516,3	389,5	—	529,8	1046,1
1920	933,8	120,9	1054,7	534,2	462,1	93,0	627,2	306,7	—	441,0	1068,2
1921	925,1	112,6	1037,7	544,2	522,6	122,7	666,9	258,2	—	390,6	1057,5
1922	817,5	203,4	1020,9	532,4	531,1	111,1	643,5	174,0	—	389,0	1032,5
1923	875,0	152,5	1027,5	531,5	525,2	100,0	631,5	243,5	—	404,8	1036,3
1924	850,5	105,2	955,7	518,6	510,2	94,5	613,1	237,4	—	352,5	965,6
1925	797,6	116,3	913,9	485,7	436,3	89,4	575,1	222,5	—	349,7	924,8
1926	769,0	102,3	871,3	429,1	386,6	85,9	515,0	254,0	—	370,6	885,6
1927	798,8	110,9	909,7	450,5	435,6	69,3	519,8	279,0	—	390,6	910,4
1928	818,3	101,5	919,8	450,3	446,6	56,2	506,5	311,8	216,7	215,1	938,3
1929	855,7	103,2	958,9	506,6	494,3	37,0	543,6	312,1	237,7	195,5	976,8
1930	894,0	197,1	1091,1	607,2	597,6	5,6	612,8	281,2	347,2	90,6	1050,6
1931	1141,0	518,8	1659,8	1165,0	863,1	—	1165,0	24,0 ³	338,1	86,2	1589,3

¹ L'argent était compris dans la couverture métallique légale jusqu'au 31 mars 1930.

² Publiées séparément depuis 1928.

³ Excédent de la couverture-or des billets en circulation.

**COUVERTURE DES BILLETS EN CIRCULATION ET DES AUTRES
ENGAGEMENTS À VUE EXPRIMÉE EN POUR-CENT**

TABLEAU 5

année	couverture des billets en circulation						couverture des billets en circulation et des autres engagements à vue		
	métal				or et disponibilités « or » à l'étranger ²	total des actifs servant de couverture	métal	or et disponibilités « or » à l'étranger ²	total des actifs servant de couverture
	or		argent ¹	total					
	total	en Suisse							
moyennes annuelles en pour-cent									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1907	58,7	58,7	7,0	65,7	—	137,1	50,2	—	104,6
1908	67,4	67,4	5,5	72,9	—	119,8	63,1	—	103,6
1909	63,5	63,5	7,9	71,4	—	120,8	62,2	—	105,2
1910	59,4	59,4	6,6	66,0	—	114,3	60,5	—	104,7
1911	62,5	62,5	5,8	68,3	—	112,3	55,5	—	91,2
1912	62,4	62,4	4,8	67,2	—	108,7	58,0	—	93,7
1913	62,6	62,6	8,5	71,1	—	108,4	61,0	—	93,0
1914	58,2	56,3	5,1	63,3	—	108,3	54,1	—	92,5
1915	58,9	58,3	11,7	70,6	—	108,9	60,2	—	92,9
1916	63,1	61,1	12,5	75,6	—	117,8	59,3	—	92,3
1917	64,3	64,3	9,8	74,1	—	112,2	61,4	—	92,9
1918	51,4	51,4	7,6	59,0	—	117,8	50,7	—	101,3
1919	49,8	47,0	7,2	57,0	—	115,5	50,4	—	102,0
1920	57,2	50,6	10,0	67,2	—	114,4	59,5	—	101,3
1921	58,8	56,5	13,3	72,1	—	114,3	64,3	—	101,9
1922	65,1	65,0	13,6	78,7	—	126,3	63,0	—	101,1
1923	60,7	60,0	11,5	72,2	—	118,4	61,5	—	100,9
1924	61,0	60,0	11,1	72,1	—	113,5	64,1	—	101,0
1925	60,9	54,7	11,2	72,1	—	115,9	62,9	—	101,2
1926	55,8	50,3	11,2	67,0	—	115,2	59,1	—	101,6
1927	56,4	54,5	8,7	65,1	—	114,0	57,1	—	100,1
1928	55,0	54,6	6,9	61,9	81,5	114,7	55,1	72,5	102,0
1929	59,2	57,8	4,3	63,5	87,0	114,1	56,7	77,6	101,9
1930	67,9	66,8	0,6	68,5	106,7	117,5	56,2	87,5	96,3
1931	102,1	75,6	—	102,1	131,7	139,3	70,2	90,6	95,7

¹ Voir remarque 1, tableau 4.

² Les disponibilités « or » sont publiées séparément depuis 1928.

ENCAISSE MÉTALLIQUE

TABLEAU 6

année	moyenne annuelle	maximum	minimum
	en milliers de francs		
1	2	3	4
1907	58 420	82 732	33 355
1908	106 419	128 035	81 827
1909	136 701	144 234	124 611
1910	159 422	174 877	138 518
1911	173 311	182 439	165 937
1912	181 133	193 748	169 910
1913	193 612	202 154	182 145
1914	212 273	263 263	185 618
1915	289 273	305 725	261 065
1916	325 470	397 904	300 254
1917	397 337	409 963	391 398
1918	432 411	473 131	409 348
1919	516 343	590 641	472 285
1920	627 176	664 573	590 703
1921	666 920	751 337	640 558
1922	643 516	668 935	619 782
1923	631 549	641 755	621 760
1924	613 081	633 351	593 091
1925	575 118	612 637	545 256
1926	514 979	556 995	506 346
1927	519 755	579 877	500 501
1928	506 478	580 243	491 680
1929	543 552	620 570	524 078
1930	612 803	712 954	560 994
1931	1 164 955	2 346 893	642 751

COMPOSITION DE L'ENCAISSE MÉTALLIQUE

TABLEAU 7

année	or			argent ¹		
	moyenne annuelle	maximum	minimum	moyenne annuelle	maximum	minimum
	en milliers de francs					
1	2	3	4	5	6	7
1907	52 158	75 483	28 756	6 262	9 624	3 689
1908	98 329	118 216	75 653	8 090	12 391	4 791
1909	121 492	126 466	116 536	15 209	20 689	7 202
1910	143 346	158 945	123 979	16 076	19 378	10 155
1911	158 521	164 797	152 154	14 790	19 126	9 188
1912	168 084	181 742	159 972	13 049	18 130	9 200
1913	170 457	175 704	167 469	23 155	32 340	11 914
1914	195 061	245 886	169 277	17 212	24 913	5 746
1915	241 529	250 132	235 353	47 744	61 941	24 950
1916	271 522	344 998	250 006	53 948	59 718	47 779
1917	344 648	357 644	339 127	52 689	54 370	50 198
1918	377 061	414 719	357 267	55 350	58 515	50 290
1919	451 532	518 760	409 371	64 811	73 649	58 408
1920	534 185	542 903	516 925	92 991	121 699	73 766
1921	544 219	549 564	542 903	122 701	207 928	97 143
1922	532 441	560 695	505 292	111 075	116 865	103 865
1923	531 545	538 633	521 310	100 004	106 827	85 804
1924	518 638	537 098	504 764	94 443	100 611	85 173
1925	485 707	523 406	455 694	89 411	91 443	87 289
1926	429 090	471 761	416 793	85 889	93 296	72 051
1927	450 484	517 023	433 147	69 271	77 032	62 700
1928	450 254	533 044	431 925	56 224	64 033	45 794
1929	506 572	594 987	481 193	36 980	46 612	23 551
1930	607 250	712 954	559 879	5 553	24 713	17 894
1931	1 164 955	2 346 893	642 751	—	—	—

¹ Jusqu'au 31 mars 1930, l'argent fait partie de l'encaisse métallique.

COMPOSITION DE L'ENCAISSE-OR

TABLEAU 8

année	pièces d'or suisses	pièces d'or étrangères	or en lingots	or pour la frappe à la Monnaie fédérale	or déposé à l'étranger	total
	en fin d'année, en milliers de francs					
1	2	3	4	5	6	7
1907	63 516		11 967	—	—	75 483
1908	92 944		24 537	—	—	117 481
1909	101 804		22 140	—	—	123 944
1910	120 380		35 234	—	—	155 614
1911	123 489		37 178	—	—	160 667
1912	119 720		53 418	—	—	173 138
1913	119 698		50 257	—	—	169 955
1914	171 144		66 792	—	—	237 936
1915	214 798		35 334	—	—	250 132
1916	333 927		11 071	—	—	344 998
1917	341 395		16 249	—	—	357 644
1918	394 328		20 391	—	—	414 719
1919	426 176		26 938	—	63 878	516 992
1920	427 823		49 920	—	65 160	542 903
1921	467 134		78 287	4 100	—	549 521
1922	429 934		96 406	—	8 806	535 146
1923	461 484		75 659	—	—	537 143
1924	449 384		48 677	1 000	6 855	505 916
1925	267 330		154 951	—	44 767	467 048
1926	124 202	98 479	175 108	—	73 972	471 761
1927	180 794	131 111	108 580	12 000	84 538	517 023
1928	193 427	135 063	152 888	—	51 650	533 028
1929	193 802	139 339	225 671	—	36 175	594 987
1930	219 144	51 472	353 715	15 885	72 706	712 922
1931	235 461	232 617	1 057 970	—	820 845	2 346 893

PORTEFEUILLE D'EFFETS SUISSES

TABLEAU 9

année	montant		
	en moyenne annuelle, y compris les rescriptions	en fin d'année	
		total	dont: rescriptions de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux
	en milliers de francs		
1	2	3	4
1907	36 721	77 870	—
1908	23 961	63 746	—
1909	41 665	111 044	—
1910	70 916	99 842	—
1911	66 122	137 403	—
1912	82 571	151 317	—
1913	60 183	109 370	—
1914	110 685	180 973	58 000
1915	112 138	142 449	75 000
1916	127 286	183 795	123 000
1917	171 550	327 374	233 000
1918	323 830	568 325	312 000
1919	419 738	487 129	301 000
1920	307 142	452 895	280 000
1921	310 398	334 730	287 000
1922	252 871	360 868	325 000
1923	258 556	261 953	155 000
1924	157 308	164 915	78 000
1925	89 302	141 947	68 500
1926	106 979	180 306	83 100
1927	136 952	206 707	71 700
1928	152 384	217 811	53 900
1929	134 179	149 367	39 100
1930	48 401	94 725	—
1931	40 959	34 572	—

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'EFFETS SUISSES

TABLEAU 10

année	effets de change y compris les rescriptions			obligations		
	moyenne annuelle	maximum	minimum	moyenne annuelle	maximum	minimum
	en milliers de francs					
1	2	3	4	5	6	7
1907	36 721	77 870	15 436	—	—	—
1908	23 961	74 378	8 116	—	—	—
1909	41 665	111 045	13 864	—	—	—
1910	70 916	126 003	31 449	—	—	—
1911	60 482	130 439	25 269	5 640	7 206	3 678
1912	78 100	149 785	51 578	4 471	7 338	2 025
1913	57 849	136 992	35 839	2 334	9 417	846
1914	103 499	222 090	30 970	7 186	19 888	1 937
1915	108 612	168 981	79 355	3 526	8 263	1 867
1916	126 136	179 269	85 229	1 150	4 527	464
1917	170 648	321 434	110 592	902	5 940	404
1918	321 680	573 367	151 395	2 150	6 490	481
1919	418 179	523 088	324 213	1 559	5 792	186
1920	303 168	447 093	239 384	3 974	7 625	947
1921	308 452	425 263	236 046	1 946	4 991	582
1922	251 328	378 008	196 101	1 543	3 141	816
1923	254 206	400 590	164 474	4 350	11 024	656
1924	153 043	249 592	103 953	4 265	6 304	1 720
1925	87 305	151 253	42 816	1 997	6 236	599
1926	104 968	174 758	63 234	2 011	5 549	991
1927	131 884	200 500	84 376	5 068	7 848	2 790
1928	144 484	211 032	117 199	7 900	13 222	4 211
1929	125 641	191 777	93 057	8 538	15 127	4 178
1930	40 011	116 080	16 630	8 390	14 797	4 548
1931	35 300	75 450	18 800	5 659	9 062	3 258

RESCRIPTIONS DE LA CONFÉDÉRATION ET DES CHEMINS DE FER FÉDÉRAUX

TABLEAU 11

année	en circulation			en portefeuille à la Banque nationale			sur le marché		
	maxi- mum	mini- mum	en fin d'année	maxi- mum	mini- mum	en fin d'année	maxi- mum	mini- mum	en fin d'année
	en millions de francs								
rescriptions escomptées									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1914	59	0	59	58	0	58	1	0	1
1915	142	59	111	91	46	75	53	1	36
1916	273	90	257	136	67	123	143	14	134
1917	382	233	382	233	89	233	196	98	149
1918	599	224	492	344	81	312	294	111	180
1919	659	486	538	307	198	301	397	251	237
1920	559	346	559	280	139	280	350	202	279
1921	543	344	382	214	115	170	357	160	212
1922	299	102	251	217	67	217	152	34	34
1923	386	139	203	284	45	78	201	34	125
1924	217	—	20	42	—	—	175	8	20
1925	49	—	31	37	—	23	—	—	8
1926	12	—	—	12	—	—	—	—	—
1927	49	—	—	32	—	—	15	—	—
1928	12	—	—	12	—	—	—	—	—
1929	12	—	—	12	—	—	—	—	—
1930	44	—	—	44	—	—	—	—	—
1931	40	—	—	40	—	—	—	—	—
rescriptions sans intérêts de la Confédération remises à la Banque en couverture de la différence entre la valeur métallique et la valeur nominale des pièces de 5 francs en argent des autres pays de l'ancienne Union latine qui sont comptées dans l'encaisse métallique									
1921	124	101	117	124	101	117	—	—	—
1922	117	101	108	117	101	108	—	—	—
1923	108	77	77	108	77	77	—	—	—
1924	78	70	78	78	70	78	23	—	—
1925	78	78	78	78	21	45	59	10	33
1926	95	81	94	92	34	83	50	7	11
1927	83	50	72	83	50	72	36	—	—
1928	72	54	54	72	54	54	—	—	—
1929	54	39	39	54	39	39	—	—	—
1930	40	—	—	40	—	—	—	—	—

AVANCES SUR NANTISSEMENT

TABLEAU 12

année	nombre des comptes d'avances sur nantissement ouverts en fin d'année	montant des avances consenties	montant des avances sur nantissement			durée moyenne des avances consenties
			moyenne annuelle	maximum	minimum	
en milliers de francs						jours
1	2	3	4	5	6	7
1907	22	13 411	555	2 816	73	—
1908	115	85 500	2 529	10 445	245	10,3
1909	175	113 649	4 410	19 182	2 072	12,7
1910	211	126 703	5 933	18 012	3 521	15,1
1911	216	127 880	7 037	17 382	4 389	17,4
1912	244	174 367	12 232	25 492	5 706	23,0
1913	321	215 072	15 681	28 385	12 538	23,5
1914	646	152 694	20 142	33 090	13 977	40,0
1915	766	94 143	16 860	20 954	14 894	53,4
1916	944	90 510	17 741	22 140	15 564	57,3
1917	958	175 352	28 308	60 349	15 262	51,6
1918	935	300 375	36 413	69 103	29 873	37,9
1919	887	275 799	38 740	48 848	24 610	44,0
1920	1 004	315 312	32 296	38 496	24 629	33,4
1921	1 201	262 661	41 896	76 174	31 399	50,4
1922	1 838	226 063	49 069	75 314	34 679	58,4
1923	2 011	341 903	49 075	85 261	42 267	43,7
1924	2 083	576 838	66 596	84 165	50 653	36,2
1925	2 079	317 356	48 561	72 443	40 761	45,0
1926	2 242	350 573	45 620	69 982	39 417	38,8
1927	2 288	470 361	48 622	78 470	39 077	33,0
1928	2 281	681 698	62 769	85 230	49 304	29,7
1929	1 964	712 721	61 320	78 540	52 678	27,7
1930	1 850	449 580	42 217	69 760	35 163	29,0
1931	1 927	406 670	45 220	64 651	35 027	35,4

**TAUX D'ESCOMPTE ET TAUX DES AVANCES SUR
NANTISSEMENT DE LA BANQUE DEPUIS SON OUVERTURE**

TABLEAU 13

date de la modification	taux d'escompte		taux des avances sur nantissement		date de la modification	taux d'escompte		taux des avances sur nantissement	
	%	durée jours	%	durée jours		%	durée jours	%	durée jours
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1907 20 juin	4½	56	5	56	1914 22 janvier	4	28	4½	189
15 août	5	84	5½	84	19 février	3½	161	—	—
7 novembre	5½	70	6	70	30 juillet	4½	1	5½	1
1908 16 janvier	5	7	5½	7	31 juillet	5½	3	6	3
23 janvier	4½	28	5	28	3 août	6	38	7	38
20 février	4	28	4½	28	10 septembre	5	113	6	14
19 mars	3½	322	4	441	24 septembre	—	—	5½	99
1909 4 février	3	252	—	—	1915 1 janvier	4½	1371	5	1280
3 juin	—	—	3½	133	1918 4 juillet	—	—	5½	91
14 octobre	3½	28	4	28	3 octobre	5½	322	6	917
11 novembre	4	56	4½	56	1919 21 août	5	595	—	—
1910 6 janvier	3½	49	4	210	1921 7 avril	4½	126	5½	126
24 février	3	161	—	—	11 août	4	203	5	203
4 août	3½	49	4½	84	1922 2 mars	3½	168	4½	168
22 septembre	4	35	—	—	17 août	3	331	4	331
27 octobre	4½	70	5	70	1923 14 juillet	4	831	5	831
1911 5 janvier	4	42	4½	42	1925 22 octobre	3½	1624	4½	1624
16 février	3½	224	4	224	1930 3 avril	3	98	4	98
28 septembre	4	350	4½	350	10 juillet	2½	196	3½	196
1912 12 septembre	4½	77	5	77	1931 22 janvier	2		3	
28 novembre	5	259	5½	259					
1913 14 août	4½	161	5	161					

**TAUX D'ESCOMPTE ET TAUX DES AVANCES
SUR NANTISSEMENT**

TABLEAU 14

année	taux officiel d'escompte	taux officiel des avances sur nantissement	taux privé d'escompte	écart entre le taux officiel d'escompte et le taux privé
	moyennes annuelles en pour-cent			
1	2	3	4	5
1907	4,93	5,43	4,49	0,44
1908	3,73	4,23	3,41	0,32
1909	3,22	3,89	2,75	0,47
1910	3,51	4,30	3,36	0,15
1911	3,70	4,20	3,40	0,30
1912	4,20	4,70	3,89	0,31
1913	4,81	5,31	4,52	0,29
1914	4,34	5,13	4,02	0,32
1915	4,50	5,00	3,52	0,98
1916	4,50	5,00	2,46	2,04
1917	4,50	5,00	2,66	1,84
1918	4,75	5,37	4,15	0,60
1919	5,32	6,00	4,69	0,63
1920	5,00	6,00	4,56	0,44
1921	4,44	5,44	3,39	1,05
1922	3,39	4,39	1,68	1,71
1923	3,47	4,47	2,63	0,84
1924	4,00	5,00	3,54	0,46
1925	3,90	4,90	2,27	1,63
1926	3,50	4,50	2,52	0,98
1927	3,50	4,50	3,27	0,23
1928	3,50	4,50	3,31	0,19
1929	3,50	4,50	3,31	0,19
1930	2,89	3,89	2,01	0,88
1931	2,03	3,03	1,44	0,59

TAUX D'ESCOMPTE EN SUISSE ET À L'ÉTRANGER

TABLEAU 15

année	taux officiel						taux privé					
	Suisse	France	Angle- terre	Alle- magne	Hol- lande	New- York	Suisse	France	Angle- terre	Alle- magne	Hol- lande	New- York
moyennes en pour-cent												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1907	4,93	3,46	4,92	6,03	5,10	—	4,49	3,31	4,46	5,06	4,86	—
1908	3,73	3,04	3,00	4,75	3,38	—	3,41	2,11	2,27	3,53	3,02	—
1909	3,22	3,00	3,10	3,93	2,88	—	2,75	1,74	2,31	2,89	2,08	—
1910	3,51	3,00	3,73	4,35	4,24	—	3,36	2,38	3,17	3,55	3,61	—
1911	3,70	3,14	3,47	4,40	3,45	—	3,40	2,58	2,92	3,53	3,20	—
1912	4,20	3,38	3,78	4,95	4,00	—	3,89	3,07	3,63	4,19	3,89	—
1913	4,81	4,00	4,77	5,88	4,52	—	4,52	3,74	4,37	4,90	4,28	—
1914	4,34	4,22	4,05	4,90	4,44	—	4,02	3,76	3,06	3,90	4,17	—
1915	4,50	5,00	5,00	5,00	4,75	3,89	3,52	4,60	3,68	3,83	3,69	—
1916	4,50	5,00	5,47	5,00	4,50	3,50	2,46	5,00	5,24	4,55	2,01	—
1917	4,50	5,00	5,15	5,00	4,50	3,52	2,66	5,00	4,81	4,62	2,19	—
1918	4,75	5,00	5,00	5,00	4,50	4,37	4,15	5,00	3,59	4,62	2,91	—
1919	5,32	5,00	5,15	5,00	4,50	4,50	4,69	4,90	3,93	3,65	3,80	—
1920	5,00	5,73	6,71	5,00	4,50	5,58	4,56	4,90	6,42	3,92	3,74	—
1921	4,44	5,78	6,09	5,00	4,50	5,56	3,39	5,12	5,17	3,75	4,25	—
1922	3,39	5,09	3,69	6,32	4,27	4,23	1,68	4,29	2,65	6,04	3,80	3,62
1923	3,47	5,00	3,49	38,82	4,03	4,43	2,63	4,39	2,73	—	3,38	4,23
1924	4,00	6,02	4,00	10,00	4,94	3,69	3,54	5,27	3,47	—	4,05	3,11
1925	3,90	6,52	4,58	9,15	3,90	3,42	2,27	5,68	4,13	7,75	3,07	3,25
1926	3,50	6,59	5,00	6,73	3,50	3,84	2,52	5,66	4,47	4,96	2,85	3,62
1927	3,50	5,22	4,65	5,83	3,72	3,80	3,27	2,89	4,23	5,49	3,65	3,55
1928	3,50	3,52	4,50	7,00	4,50	4,51	3,31	3,02	4,16	6,54	4,18	4,11
1929	3,50	3,50	5,50	7,12	5,13	5,15	3,31	3,48	5,28	6,88	4,78	4,97
1930	2,89	2,71	3,41	4,92	3,22	3,04	2,01	2,35	2,56	4,43	2,05	2,35
1931	2,03	2,12	3,97	6,92	2,47	2,12	1,44	1,56	3,56	6,77	1,35	1,47

AFFAIRES EN DEVISES

TABLEAU 16

année	montant en moyenne annuelle		mouvement
	en milliers de francs		
	effets étrangers	effets étrangers escomptés et achetés	
1	2		3
1907	19 041		124 331
1908	39 046		310 179
	effets étrangers et avoirs à vue à l'étranger		
1909	49 620		337 366
1910	44 721		381 758
1911	56 078		364 766
1912	34 748		424 854
1913	48 677		472 327
1914	45 865		350 496
1915	35 065		430 615
1916	72 093		662 555
1917	52 706		513 799
1918	53 723		484 529
1919	62 139		740 167
1920	84 583		558 708
1921	26 469		428 856
1922	72 796		579 426
1923	79 269		584 204
1924	122 907		716 848
1925	211 796		1 098 587
1926	217 987		1 125 924
1927	205 080		1 199 334
	total des devises	dont : devises-or	mouvement total
	2a	2b	
1928	219 751	216 683	11 228 625
1929	248 569	237 763	10 499 291
1930	361 595	347 164	9 368 971
1931	353 746	338 136	15 370 484

CHANGES À VUE EN SUISSE (COURS DE LA DEMANDE)

TABLEAU 17

année	Paris	Londres	New-York	Berlin	Milan	Bruxelles	Vienne	Amsterdam	Stockholm
	pour	pour	pour	pour	pour	pour	pour	pour	pour
	100 Fr.	1 £	1 \$	100 RM	100 L	100 Belgas	100 S	100 Fl	100 Kr
	parité en francs suisses								
	20.305 ¹	25.22154	5.18262	123,457 ²	27,277 ³	72,062 ⁴	72,926 ⁵	208.32	138.889
moyennes annuelles en francs									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1907	100,13	25,225	5,172	123,06	100,12	99,86	104,58	208,45	—
1908	100,08	25,152	5,160	123,07	100,04	99,82	104,72	208,09	—
1909	100,03	25,190	5,160	123,10	99,57	99,73	104,86	208,11	—
1910	100,11	25,262	5,182	123,42	99,57	99,75	104,95	208,77	—
1911	100,08	25,277	5,189	123,50	99,49	99,71	105,05	209,10	—
1912	100,25	25,305	5,189	123,55	99,26	99,80	104,77	209,39	—
1913	100,25	25,312	5,191	123,67	98,47	99,64	104,79	208,71	—
1914	100,39	25,265	5,164	120,34	98,79	—	100,11	209,33	—
1915	95,95	25,387	5,333	109,27	88,14	—	80,39	216,04	—
1916	88,78	24,907	5,224	92,67	79,68	—	62,72	217,69	—
1917	82,88	22,775	4,779	72,08	63,89	—	45,33	198,66	—
1918	78,15	20,892	4,384	74,07	56,52	—	44,40	203,68	—
1919	75,06	23,320	5,267	33,80	61,71	72,80	15,05	205,72	—
1920	41,48	21,682	5,934	10,09	28,94	43,51	2,55	203,38	—
1921	42,87	22,182	5,772	6,96	24,60	42,89	0,88	194,04	129,38
1922	42,70	23,207	5,241	1,17	24,69	40,00	0,04	201,79	136,85
1923	33,46	25,310	5,531	0,01	25,32	28,67	75,28 ⁶	216,25	146,62
1924	28,49	24,227	5,488	125,94	23,87	25,24	77,11 ⁶	209,53	144,94
1925	24,58	24,977	5,171	123,08	20,50	24,54	72,67	207,65	138,67
1926	16,75	25,152	5,176	123,21	20,08	16,88	73,02	207,58	138,52
1927	20,37	25,237	5,191	123,36	26,75	72,23	73,11	208,20	139,19
1928	20,36	25,265	5,192	123,88	27,29	72,32	73,10	208,83	139,13
1929	20,31	25,190	5,186	123,49	27,14	72,17	72,91	208,30	138,90
1930	20,25	25,084	5,159	123,06	27,02	71,98	72,73	207,51	138,53
1931	20,20	23,346	5,153	121,84	26,80	71,76	—	207,30	129,96

¹ Dès le 25 juin 1928, auparavant francs 100.— pour 100 francs français.

² Dès le 11 octobre 1924, auparavant pour 100 Mark.

³ Dès le 22 décembre 1927, auparavant francs 100.— pour 100 lirs.

⁴ Dès le 26 octobre 1926, auparavant francs 100.— pour 100 francs belges.

⁵ Dès le 1^{er} mars 1925, auparavant francs 105.01 pour 100 couronnes.

⁶ Pour 1 million de couronnes.

CORRESPONDANTS

TABLEAU 18

année	avoirs en comptes moyenne annuelle	mouvement des comptes
	en milliers de francs	
	correspondants suisses et étrangers y compris les avoirs à vue sur l'étranger	correspondants suisses et étrangers
1	2	3
1907	9 575	1 143 191
1908	8 518	1 839 417
	correspondants suisses et étrangers y compris les avoirs à vue sur l'étranger	
1909	6 324	1 819 068
1910	28 829	2 205 836
1911	22 437	2 553 618
1912	10 862	2 852 757
1913	11 151	2 982 738
1914	10 446	2 353 668
1915	23 564	2 785 692
1916	13 598	3 980 937
1917	13 441	3 784 508
1918	17 631	4 088 923
1919	21 444	5 480 968
1920	27 589	6 312 945
1921	20 152	4 870 341
1922	21 906	4 712 897
1923	18 449	6 233 461
1924	25 490	7 274 188
1925	21 728	7 778 829
1926	19 148	6 405 452
1927	24 583	7 702 002
	correspondants suisses seulement	
1928	22 339	2 933 800
1929	24 914	2 956 270
1930	20 371	2 888 052
1931	15 116	2 706 141

MOUVEMENT DU SERVICE DES VIREMENTS

TABLEAU 19

année	nombre de comptes en fin d'année	mouvement total	montant des avoirs en comptes		
			moyenne annuelle	maximum	minimum
			en millions de francs		
1	2	3	4	5	6
1907	477	5 019	15,3	25,8	9,2
1908	795	10 610	13,6	24,4	8,8
1909	901	13 683	17,5	33,0	11,0
1910	962	16 617	15,1	30,2	10,0
1911	974	17 480	16,3	41,5	10,2
1912	980	19 641	16,4	28,9	10,8
1913	984	18 799	15,8	27,4	10,7
1914	1 504	17 438	34,5	71,3	12,3
1915	1 546	18 921	44,0	79,3	21,7
1916	1 502	26 918	94,9	148,0	48,2
1917	1 482	28 891	80,9	149,2	32,1
1918	1 489	38 017	71,1	121,0	38,9
1919	1 486	43 616	73,9	127,1	42,9
1920	1 462	51 599	96,0	151,1	54,6
1921	1 409	48 804	95,3	158,6	32,8
1922	1 365	46 262	181,5	280,8	77,7
1923	1 349	51 646	130,0	303,9	25,9
1924	1 337	57 981	66,9	119,2	33,8
1925	1 317	58 206	98,3	195,3	50,2
1926	1 269	63 755	81,7	132,0	40,3
1927	1 260	76 063	85,4	146,4	45,7
1928	1 249	79 463	82,4	141,5	45,2
1929	1 231	77 064	89,4	171,7	45,5
1930	1 251	78 448	167,8	241,3	58,0
1931	1 277	74 074	483,0	943,6	127,8

MOUVEMENT SUR COMPTES DES ADMINISTRATIONS FÉDÉRALES

TABLEAU 20

année	Caisse d'Etat	Postes	Chemins de fer fédéraux	autres administrations	mouvement total
	mouvement total en millions de francs				
1	2	3	4	5	6
1907	215	—	152	—	367
1908	319	334	370	43	1 066
1909	244	516	632	20	1 412
1910	226	722	663	53	1 664
1911	237	891	806	63	1 997
1912	251	987	797	80	2 115
1913	368	1 019	806	45	2 238
1914	759	953	577	65	2 354
1915	2 312	1 076	474	72	3 934
1916	3 606	1 285	608	157	5 656
1917	4 626	1 603	820	168	7 217
1918	6 558	2 052	1 356	189	10 155
1919	7 868	2 530	1 832	151	12 381
1920	6 843	3 296	2 364	190	12 693
1921	5 955	2 968	3 470	170	12 563
1922	4 538	2 905	3 045	113	10 601
1923	5 972	4 226	2 732	128	13 058
1924	4 607	4 548	1 590	129	10 874
1925	4 714	4 825	1 248	170	10 957
1926	4 248	4 853	1 041	139	10 281
1927	4 058	5 190	1 338	431	11 017
1928	3 991	5 578	1 391	316	11 276
1929	4 043	5 974	1 154	455	11 626
1930	5 606	6 180	1 264	607	13 657
1931	3 881	6 002	1 637	562	12 082

MANDATS GÉNÉRAUX ET CHÈQUES

TABLEAU 21

année	nombre d'effets	montant en milliers de francs
	mandats généraux	
1	2	3
1908	4 505	22 857
1909	9 084	48 626
1910	9 246	48 634
1911	5 740	34 542
1912	5 570	34 739
1913	6 673	31 888
1914	6 872	23 852
1915	8 775	31 062
1916	10 822	42 615
1917	10 858	68 772
1918	10 860	59 511
1919	10 372	41 630
1920	11 445	34 935
1921	9 898	21 972
1922	17 348	25 972
1923	22 047	30 258
1924	12 423	22 225
	mandats généraux et chèques tirés sur la Banque nationale	
1925	14 355	63 489
1926	12 285	55 527
1927	11 444	60 909
1928	10 427	66 350
1929	10 665	61 316
1930	18 611	142 201
1931	25 278	179 729

SERVICE DE L'ENCAISSEMENT D'EFFETS

TABLEAU 22

année	chèques et effets remis à l'encaissement	
	nombre d'effets	montant en milliers de francs
1	2	3
1907	108 347	64 480
1908	249 628	131 002
1909	273 849	286 486
1910	270 757	360 931
1911	271 194	399 359
1912	276 469	454 843
1913	286 166	483 275
1914	195 165	323 499
1915	63 597	276 462
1916	63 109	254 045
1917	61 887	266 266
1918	59 972	381 158
1919	60 000	420 617
1920	62 321	477 174
1921	58 744	371 849
1922	69 459	293 878
1923	88 052	358 370
1924	91 125	459 246
1925	71 422	432 958
1926	64 000	430 360
1927	66 326	488 916
1928	72 261	593 301
1929	69 465	588 970
1930	67 561	549 038
1931	116 528	628 632

CHAMBRES DE COMPENSATION

TABLEAU 23

année	nombre des			montant des	
	chambres	membres	effets remis	effets en millions de francs	compensations effectives en pour-cent
	en fin d'année				
1	2	3	4	5	6
1907	5	59	198 333	2 134	75,83
1908	6	66	309 420	2 997	68,32
1909	6	67	350 871	3 484	66,95
1910	6	69	401 511	4 036	64,33
1911	6	69	421 221	4 305	66,35
1912	6	68	457 105	4 615	63,75
1913	6	70	483 817	5 472	71,78
1914	6	70	408 338	4 147	67,48
1915	6	69	391 828	3 924	70,78
1916	6	69	483 469	4 915	71,68
1917	6	71	506 122	5 793	73,13
1918	6	74	529 708	7 578	73,03
1919	6	76	529 571	9 664	76,07
1920	6	78	808 005	14 831	78,78
1921	6	78	751 864	12 701	79,43
1922	6	77	895 976	10 281	79,26
1923	8	90	1 473 631	11 372	80,29
1924	8	91	1 727 230	13 128	81,19
1925	8	91	1 633 178	13 185	81,22
1926	8	91	1 652 923	13 618	80,71
1927	8	94	1 785 163	15 653	79,04
1928	8	95	1 761 240	14 748	77,89
1929	8	97	1 675 647	13 762	76,19
1930	8	96	1 577 046	12 586	77,13
1931	8	93	1 426 261	10 244	71,47

MOUVEMENT ET RÉSULTATS DEPUIS

TABLEAU 24

année	encaisse métallique			devises		portefeuille suisse				avances sur nantissement
	or	argent ¹	total	total ²	dont: disponibilités «OR» ³	effets suisses	obligations	rescriptions de la Confédération ⁴ et des Chemins de fer fédéraux	total	
montants en fin d'année en milliers de francs										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1907	75 483	5 861	81 344	27 683	—	77 870	—	—	77 870	2 716
1908	117 481	7 227	124 708	44 681	—	63 746	—	—	63 746	10 445
1909	123 944	14 413	138 357	48 187	—	111 044	—	—	111 044	14 702
1910	155 614	10 156	165 770	59 084	—	99 842	—	—	99 842	18 012
1911	160 667	9 188	169 855	24 650	—	130 439	6 964	—	137 403	16 829
1912	173 138	12 776	185 914	26 710	—	146 210	5 107	—	151 317	25 492
1913	169 955	20 836	190 791	42 318	—	99 953	9 417	—	109 370	28 385
1914	237 936	24 913	262 849	34 408	—	114 724	8 249	58 000	180 973	19 552
1915	250 132	51 238	301 370	49 591	—	63 955	3 494	75 000	142 449	20 954
1916	344 998	52 454	397 452	63 269	—	56 268	4 527	123 000	183 795	22 140
1917	357 644	51 830	409 474	47 811	—	88 434	5 940	233 000	327 374	45 201
1918	414 719	58 412	473 131	70 562	—	249 835	6 490	312 000	568 325	40 899
1919	516 992	73 649	590 641	94 759	—	184 122	2 007	301 000	487 129	32 669
1920	542 903	121 571	664 474	25 444	—	167 093	5 802	280 000	452 895	36 630
1921	549 521	108 240	657 761	58 765	—	44 783	2 947	287 000	334 730	76 174
1922	535 146	103 865	639 011	74 052	—	33 902	1 966	325 000	360 868	62 215
1923	537 143	90 741	627 884	94 356	—	102 504	4 449	155 000	261 953	85 261
1924	505 916	87 175	593 091	193 271	—	81 232	5 683	78 000	164 915	70 837
1925	467 048	89 346	556 394	222 500	—	70 252	3 195	68 500	141 947	72 443
1926	471 761	72 800	544 561	221 990	—	91 657	5 549	83 100	180 306	60 607
1927	517 023	62 854	579 877	197 864	—	128 800	6 207	71 700	206 707	78 470
1928	533 028	45 794	578 822	258 570	253 803	157 132	6 779	53 900	217 811	82 915
1929	594 987	23 550	618 537	362 289	352 872	95 140	15 127	39 100	149 367	75 248
1930	712 922	—	712 922	353 404	343 511	86 729	7 996	—	94 725	53 366
1931	2 346 893	—	2 346 893	107 039	103 032	28 079	6 493	—	34 572	64 651

¹ Jusqu'au 31 mars 1930, l'argent fait partie de l'encaisse métallique.

² En 1907 et 1908, effets étrangers seulement; de 1909 à 1927, effets étrangers et avoirs à vue sur l'étranger réunis.

³ Ce poste n'était pas indiqué séparément avant 1928.

L'OUVERTURE DE LA BANQUE

comptes de correspondants suisses ⁵	fonds publics	billets en circulation	circulation non couverte en espèces	couverture métallique	avoir des			total du bilan	année
					clients des virements	administrations fédérales	dépôts		
montants en fin d'année en milliers de francs				%	en fin d'année en milliers de francs				
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
10 520	3 811	159 220	77 876	51,09	19 508	5 701	580	243 762	1907
8 182	6 171	204 056	79 348	61,11	21 132	13 068	831	292 873	1908
28 449	10 837	261 516	123 159	52,91	29 404	39 569	1 449	386 027	1909
35 025	9 955	297 212	131 442	55,77	22 444	45 700	675	420 975	1910
18 925	16 457	314 756	144 901	53,96	24 631	23 798	924	419 338	1911
19 216	7 066	339 240	153 326	54,80	28 897	25 401	1 213	450 998	1912
16 093	6 377	313 821	123 030	60,79	27 421	30 625	967	429 858	1913
14 715	9 329	455 889	193 040	57,65	54 643	8 635	7 564	589 250	1914
28 951	8 099	465 609	164 239	64,72	61 030	14 283	7 397	608 681	1915
18 199	6 801	536 518	139 066	74,07	89 765	12 719	27 263	735 069	1916
18 048	7 295	702 303	292 829	58,30	88 952	42 618	7 139	908 666	1917
28 072	8 553	975 706	502 575	48,49	79 122	20 139	88 381	1 238 956	1918
36 149	6 638	1 036 123	445 482	57,00	120 696	18 672	41 488	1 298 171	1919
34 975	5 864	1 023 712	359 238	64,90	146 435	11 450	5 449	1 273 093	1920
27 250	6 462	1 009 264	351 503	65,17	116 475	7 715	4 444	1 224 709	1921
18 862	9 754	976 426	337 415	65,44	147 447	10 961	5 738	1 224 348	1922
29 973	8 553	981 958	354 074	63,94	80 011	12 989	10 407	1 166 446	1923
38 590	6 778	913 912	320 821	64,89	102 848	8 253	6 016	1 107 541	1924
34 362	6 584	875 790	319 396	63,53	113 229	4 677	6 254	1 075 136	1925
33 571	6 403	873 941	329 380	62,31	127 046	4 279	5 468	1 087 587	1926
34 583	9 238	917 393	337 516	63,20	123 794	18 361	9 215	1 147 509	1927
40 565	18 995	952 645	373 823	60,75	141 473	54 034	6 650	1 236 362	1928
40 175	5 439	999 185	380 648	61,90	171 698	28 527	7 071	1 288 945	1929
32 740	103 985	1 062 087	349 165	67,12	213 223	28 037	7 856	1 391 881	1930
25 605	37 863	1 609 353	737 540 ⁶	145,82	883 158	40 084	44 917	2 659 522	1931

⁴ Y compris, de 1921 à 1929, les rescriptions sans intérêts de la Confédération. Ces rescriptions ont été remises à la Banque en couverture de la différence entre la valeur métallique et la valeur nominale des pièces de 5 francs en argent des autres pays de l'ancienne Union latine qui sont comptées dans l'encaisse métallique.

⁵ En 1907 et 1908, les correspondants étrangers et l'avoir à vue à l'étranger y sont compris; de 1909 à 1927, l'avoir à l'étranger y est compris, l'avoir à vue sur l'étranger en est éliminé.

⁶ Couverture-or supplémentaire de la circulation des billets.

MOUVEMENT ET RÉSULTATS DEPUIS

TABLEAU 25

année	produit des affaires en devises ¹	produit du portefeuille suisse		intérêts créanciers			com-mis-sions	divers	intérêts débiteurs	bénéfice brut
		total	des effets et res-criptions	total ²	dont					
					avances sur nantisse-ment	corres-pondants suisses ²				
en milliers de francs										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1907/08	1 560	1 979	1 977	1 283	117	528	27	133	473	4 509
1909	1 095	1 304	1 303	805	158	180	83	115	444	2 958
1910	1 270	2 502	2 490	1 809	247	1 068	31	46	1 415	4 243
1911	1 628	2 315	2 267	1 673	302	847	43	85	1 313	4 431
1912	1 117	3 430	3 233	1 433	568	332	58	99	705	5 432
1913	1 849	2 994	2 868	1 680	830	390	67	111	841	5 860
1914	1 208	5 292	4 899	2 035	1 046	422	87	149	426	8 345
1915	÷ 478	5 458	5 278	2 342	840	532	127	210	323	7 336
1916	1 862	5 874	5 811	2 810	920	1 046	134	819	288	11 211
1917	45	8 155	8 103	3 307	1 471	1 263	162	1 163	475	12 357
1918	492	10 660	10 547	4 169	2 106	1 214	228	1 245	25	16 769
1919	999	15 887	15 790	4 598	2 402	1 603	195	743	163	22 259
1920	3 996	11 696	11 492	6 548	1 956	4 067	270	556	187	22 879
1921	1 715	11 612	11 508	3 442	2 162	740	364	1 370	333	18 170
1922	4 058	4 492	4 423	3 890	2 070	1 167	526	1 153	497	13 622
1923	1 779	5 918	5 752	3 902	2 201	870	368	1 601	473	13 095
1924	232	3 606	3 421	5 423	3 323	1 374	246	1 219	867	9 859
1925	4 075	1 841	1 750	4 406	2 403	1 301	353	914	252	11 337
1926	4 833	2 419	2 346	3 590	2 064	1 080	247	750	267	11 572
1927	4 736	3 352	3 174	4 453	2 184	1 766	311	664	390	13 126
1928	5 222	4 240	3 965	3 792	2 821	476	252	719	468	13 757
1929	6 402	4 149	3 856	3 610	2 738	529	218	627	373	14 633
1930	7 591	1 658	1 394	3 499	1 675	448	397	675	778	13 042
1931	6 677	997	862	2 531	1 384	297	510	853	328	11 240

¹ De 1907/08 à 1927, seul le produit des effets étrangers est indiqué.

² De 1907/08 à 1927, y compris les intérêts des comptes de correspondants étrangers.

³ Y compris francs 2500000, provision pour l'impôt fédéral de guerre.

⁴ Y compris francs 1500000, provision pour l'impôt fédéral de guerre (II^e période) et frs. 300000, pour la constitution d'un fonds destiné à l'assurance contre les risques de transport (provision pour risques non assurés).

⁵ Y compris francs 300000, provision pour l'impôt fédéral de guerre (III^e période).

L'OUVERTURE DE LA BANQUE

frais d'administration et impôts	frais de confection des billets, y compris attribution à la provision	frais d'importation d'or et de numéraire, provisions et pertes sur monnaies d'or	amortissements, pertes et réserves		versements aux institutions de prévoyance	bénéfice net	attribution au fonds de réserve	dividende	versements à la Caisse d'Etat fédérale	année
			sur immeubles et mobiliers, déduction faite du bénéfice réalisé sur la vente d'immeubles	sur affaires courantes moins rentrées						
en milliers de francs										
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2 068	226	162	29	7	—	2 017	202	1 800	15	1907/08
1 399	151	8	22	43	20	1 315	131	1 000	184	1909
1 307	151	69	95	77	20	2 524	252	1 000	1 272	1910
1 355	225	68	91	87	30	2 575	257	1 000	1 318	1911
1 381	224	315	188	246	40	3 038	304	1 000	1 734	1912
1 426	271	165	163	248	100	3 487	349	1 000	2 138	1913
1 572	503	25	292	621	60	5 272	500	1 000	3 772	1914
1 498	566	2	140	598	80	4 452	445	1 000	3 007	1915
1 571	628	—	1 001	231	350	7 430	500	1 000	5 930	1916
1 844	501	—	1 195	419	440	7 958	500	1 000	6 458	1917
2 550	1 352	—	4 294	2 576	510	5 487	500	1 000	3 987	1918
3 577	454	—	6 924	2 861	1 000	7 443	500	1 000	5 943	1919
3 749	2 253	—	3 793	1 164	500	11 420	500	1 000	9 920	1920
6 215 ³	1 000	—	1 379	÷ 48	500	9 124	500	1 500	7 124	1921
3 885	500	—	1 069	40	500	7 628	500	1 500	5 628	1922
5 325 ⁴	176	—	67	490	—	7 037	500	1 500	5 037	1923
3 630	521	—	÷ 642	÷ 7	—	6 357	500	1 500	4 357	1924
3 708	415	—	33	÷ 5	500	6 686	500	1 500	4 686	1925
3 825 ⁵	665	244	112	÷ 22	—	6 748	500	1 500	4 748	1926
4 397 ⁶	779	77	830	290	—	6 753	500	1 500	4 753	1927
4 466 ⁷	278	178	1 682	255	—	6 898	559	1 500	4 839	1928
4 153	437	624	1 618	÷ 10	500	7 311	500	1 500	5 311	1929
3 873	705	35	1 323	÷ 3	—	7 109	500	1 500	5 109	1930
3 913	688	—	66	869 ⁸	—	5 704	500	1 500	3 704	1931

⁶ Y compris francs 500 000, provision pour l'impôt fédéral de guerre (III^e période) et francs 300 000, provision pour droits de timbre sur les actions de la Banque.

⁷ Y compris francs 262 500, provision pour droits de timbre sur les actions de la Banque et francs 635 000, provision pour risques non assurés (y compris les prélèvements effectués de 1923 à 1927; cette dernière provision s'élève à francs 100 000).

⁸ Y compris francs 260 000, provision pour pertes éventuelles sur affaires courantes.

PARTICIPATION DE LA CONFÉDÉRATION ET DES CANTONS

TABLEAU 26

année	versements de la Banque nationale à la Caisse d'État fédérale	indemnités aux cantons			insuffisance (—) ou excédent
		sur la base de		total	
		l'émission	la population		
		article 28 de la loi sur la Banque			
en milliers de francs					
1	2	3	4	5	6
1907/08	15	918	1 523	2 441	— 2 426
1909	184	972	995	1 967	— 1 783
1910	1 272	1 193	995	2 188	— 916
1911	1 318	1 224	1 126	2 350	— 1 032
1912	1 734	1 224	1 126	2 350	— 616
1913	2 138	1 101	1 314	2 415	— 277
1914	3 773	979	1 502	2 481	1 292
1915	3 007	857	1 689	2 546	461
1916	5 930	734	1 877	2 611	3 319
1917	6 458	612	2 064	2 676	3 782
1918	3 987	490	2 252	2 742	1 245
1919	5 943	367	2 440	2 807	3 136
1920	9 920	245	2 627	2 872	7 048
1921	7 124	—	3 104	3 104	4 020
1922	5 628	—	3 104	3 104	2 524
1923	5 037	—	3 104	3 104	1 933
1924	4 358	—	3 104	3 104	1 254
1925	4 686	—	3 104	3 104	1 582
1926	4 748	—	3 104	3 104	1 644
1927	4 753	—	3 104	3 104	1 649
1928	4 839	—	3 104	3 104	1 735
1929	5 311	—	3 104	3 104	2 207
1930	5 109	—	3 104	3 104	2 005
1931	3 704	—	3 254	3 254	450
1907-1931	100 976	10 916	55 824	66 740	34 236

AU BÉNÉFICE NET DE LA BANQUE NATIONALE

avances de la Caisse d'État fédérale pour combler l'insuffisance	répartition de l'excédent				total des partici- pations des cantons	année
	remboursement des avances à la Caisse d'État fédérale	intérêts des avances	part			
			des cantons $\frac{2}{3}$	de la Confé- dération $\frac{1}{3}$		
article 29 de la loi sur la Banque			article 28 de la loi sur la Banque			
en milliers de francs						
7	8	9	10	11	12	13
2 426	—	—	—	—	2 441	1907/08
1 783	—	—	—	—	1 967	1909
916	—	—	—	—	2 188	1910
1 032	—	—	—	—	2 350	1911
616	—	—	—	—	2 350	1912
277	—	—	—	—	2 415	1913
—	1 292	—	—	—	2 481	1914
—	461	—	—	—	2 546	1915
—	3 319	—	—	—	2 611	1916
—	1 978	1 804	—	—	2 676	1917
—	—	—	830	415	3 572	1918
—	—	—	2 091	1 045	4 898	1919
—	—	—	4 699	2 349	7 571	1920
—	—	—	2 680	1 340	5 784	1921
—	—	—	1 682	842	4 786	1922
—	—	—	1 288	645	4 392	1923
—	—	—	836	418	3 940	1924
—	—	—	1 055	527	4 159	1925
—	—	—	1 096	548	4 200	1926
—	—	—	1 099	550	4 203	1927
—	—	—	1 157	578	4 261	1928
—	—	—	1 471	736	4 575	1929
—	—	—	1 337	668	4 441	1930
—	—	—	300	150	3 554	1931
7 050	7 050	1 804	21 621	10 811	88 361	1907-1931

ACTIONS DE LA BANQUE NATIONALE

TABLEAU 27

année	nombre des actions transférées	cours en fin d'année en francs
1	2	3
1908	7 430	502
1909	2 554	503
1910	1 480	500
1911	1 279	492
1912	1 306	475
1913	2 960	470
1914	1 728	—
1915	1 265	456
1916	2 205	450
1917	1 908	460
1918	1 485	470
1919	1 543	460
1920	1 123	400
1921	3 040	480
1922	3 086	542
1923	1 864	540
1924	1 295	525
1925	1 662	545
1926	1 452	565
1927	2 254	565
1928	7 608 ¹	585
1929	1 933	580
1930	1 252	590
1931	2 319	605

¹ Le grand nombre de transferts est à attribuer à la revision du registre des actions, lors de l'émission des nouvelles feuilles de coupons.

RÉPARTITION DES ACTIONS

TABLEAU 28

par groupes	fin 1908	fin 1931
1	2	3
cantons	38 769	38 284
anciennes banques d'émission et banques cantonales	14 519	15 861
grandes banques	5 831	2 777
autres banques	5 865	3 762
compagnies d'assurance	826	2 995
autres actionnaires	34 190	36 321
total.	100 000	100 000
d'après le nombre d'actions	1909 ¹	1931
actionnaires privés		
1 action	2 637	2 407
2 actions	4 378	2 831
3—5 „	2 130	1 740
6—10 „	490	584
11—25 „	345	414
26—50 „	84	139
51—100 „	25	63
101—200 „	8	20
plus de 200 „	13	16
total.	10 110	8 214
cantons	23	23
anciennes banques d'émission et banques cantonales	33	23
total.	10 166	8 260

¹ La répartition d'après le nombre d'actions a été faite pour la première fois à fin 1909.

COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA SUISSE EN OR

TABLEAU 29

année	importation			exportation		
	lingots	monnaies	total	lingots	monnaies	total
	en millions de francs					
1	2	3	4	5	6	7
1907	48,5	21,1	69,6	10,0	27,3	37,3
1908	50,8	19,9	70,7	10,1	12,9	23,0
1909	38,6	18,4	57,0	6,1	33,5	39,6
1910	63,0	20,8	83,8	3,5	20,8	24,3
1911	50,8	18,3	69,1	3,2	24,5	27,7
1912	68,3	10,4	78,7	3,3	24,5	27,8
1913	52,9	5,3	58,2	3,8	24,6	28,4
1914	42,0	16,5	58,5	2,5	3,6	6,1
1915	0,9	15,8	16,7	1,2	0,5	1,7
1916	0,7	117,8	118,5	0,8	—	0,8
1917	0,9	35,1	36,0	0,8	2,0	2,8
1918	4,1	80,5	84,6	0,4	1,0	1,4
1919	18,3	39,1	57,4	0,1	—	0,1
1920	32,6	6,9	39,5	1,9	0,01	1,9
1921	42,2	433,1	475,3	376,2	—	376,2
1922	26,6	153,1	179,7	72,4	7,6	80,0
1923	13,6	159,3	172,9	43,7	50,6	94,3
1924	13,3	9,3	22,6	60,6	69,1	129,7
1925	138,0	25,4	163,4	8,9	197,9	206,8
1926	51,4	1,1	52,5	10,6	54,9	65,5
1927	54,3	4,5	58,8	19,1	26,4	45,5
1928	85,5	7,7	93,2	18,8	1,2	20,0
1929	105,2	4,0	109,2	26,3	1,1	27,4
1930	135,3	2,1	137,4	20,4	2,0	22,4
1931	933,9	239,1	1 173,0	14,2	4,7	18,9

COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA SUISSE EN ARGENT

TABLEAU 30

année	importation			exportation		
	lingots	monnaies	total	lingots	monnaies	total
	en millions de francs					
1	2	3	4	5	6	7
1907	12,4	27,6	40,0	2,9	8,8	11,7
1908	7,3	26,9	34,2	2,2	8,4	10,6
1909	7,3	21,6	28,9	1,9	6,4	8,3
1910	7,5	22,0	29,5	1,1	7,4	8,5
1911	7,9	23,2	31,1	1,0	7,0	8,0
1912	8,7	49,9	58,6	0,7	8,6	9,3
1913	7,4	52,7	60,1	1,1	9,8	10,9
1914	5,8	15,7	21,5	0,8	4,5	5,3
1915	5,7	27,8	33,5	2,0	2,3	4,3
1916	10,3	23,8	34,1	1,1	1,4	2,5
1917	11,4	9,9	21,3	1,0	1,1	2,1
1918	5,2	1,5	6,7	0,03	1,4	1,4
1919	6,4	12,1	18,5	0,1	3,9	4,0
1920	9,1	40,4	49,5	0,9	40,4	41,3
1921	6,6	6,8	13,4	0,6	3,4	4,0
1922	5,5	0,8	6,3	1,1	2,6	3,7
1923	3,6	1,3	4,9	0,4	10,5	10,9
1924	7,2	0,9	8,1	12,5	0,4	12,9
1925	7,1	1,0	8,1	0,5	0,2	0,7
1926	3,8	0,6	4,4	0,8	0,3	1,1
1927	4,3	2,4	6,7	0,4	30,4	30,8
1928	5,4	2,1	7,5	1,4	31,6	33,0
1929	6,2	0,9	7,1	2,0	34,6	36,6
1930	2,8	0,4	3,2	0,8	55,1	55,9
1931	3,7	0,6	4,3	0,9	4,2	5,1

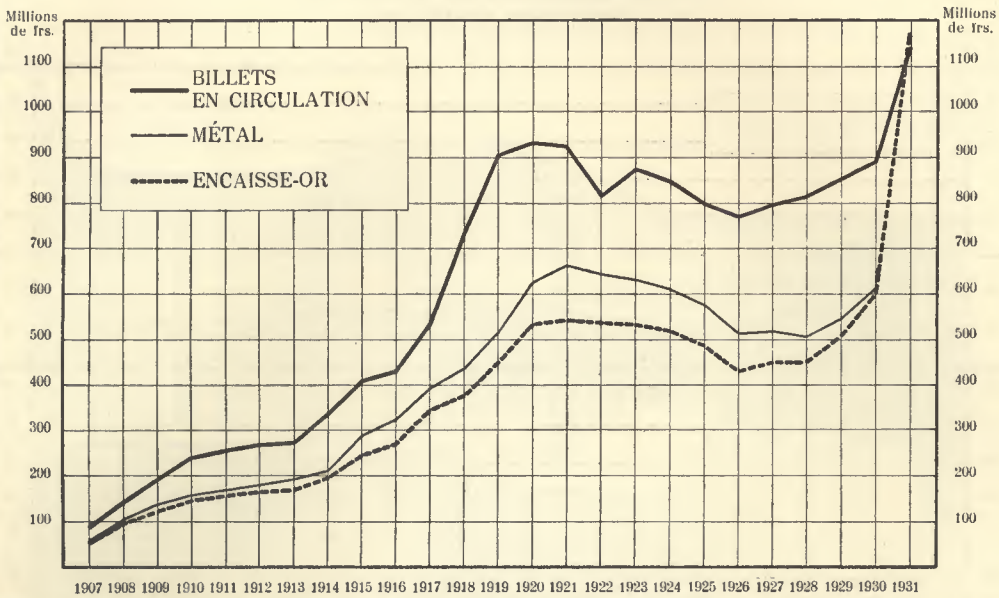
FRAPPE DE PIÈCES D'OR

TABLEAU 31

année	pièces de			total	frappes exécutées pour compte de		
	100 francs	20 francs	10 francs		Con- fédération	Banque nationale	tiers
	en milliers de francs						
1	2	3	4	5	6	7	8
1883/1906	—	97 000	—	97 000	97 000	—	—
1907	—	3 000	—	3 000	3 000	—	—
1908	—	7 100	—	7 100	4 000	3 100	—
1909	—	8 000	—	8 000	4 000	4 000	—
1910	—	7 500	—	7 500	2 500	5 000	—
1911	—	7 000	1 000	8 000	3 000	5 000	—
1912	—	9 000	2 000	11 000	3 000	8 000	—
1913	—	14 000	6 000	20 000	6 000	14 000	—
1914	—	14 000	2 000	16 000	4 000	12 000	—
1915	—	15 000	4 000	19 000	—	19 000	—
1916	—	6 000	—	6 000	—	6 000	—
1917	—	—	—	—	—	—	—
1918	—	—	—	—	—	—	—
1919	—	—	—	—	—	—	—
1920	—	—	—	—	—	—	—
1921	—	—	—	—	—	—	—
1922	—	55 674	11 500	67 174	—	37 000	30 174
1923	—	—	—	—	—	—	—
1924	—	—	—	—	—	—	—
1925	500	8 000	—	8 500	—	8 500	—
1926	—	1 000	—	1 000	—	1 000	—
1927	—	100 300	—	100 300	—	100 000	300
1928	—	—	—	—	—	—	—
1929	—	—	—	—	—	—	—
1930	—	55 470	—	55 470	—	24 000	31 470
1931	—	11 965	—	11 965	—	11 625	340
1883/1931	500	420 009	26 500	447 009	126 500	258 225	62 284

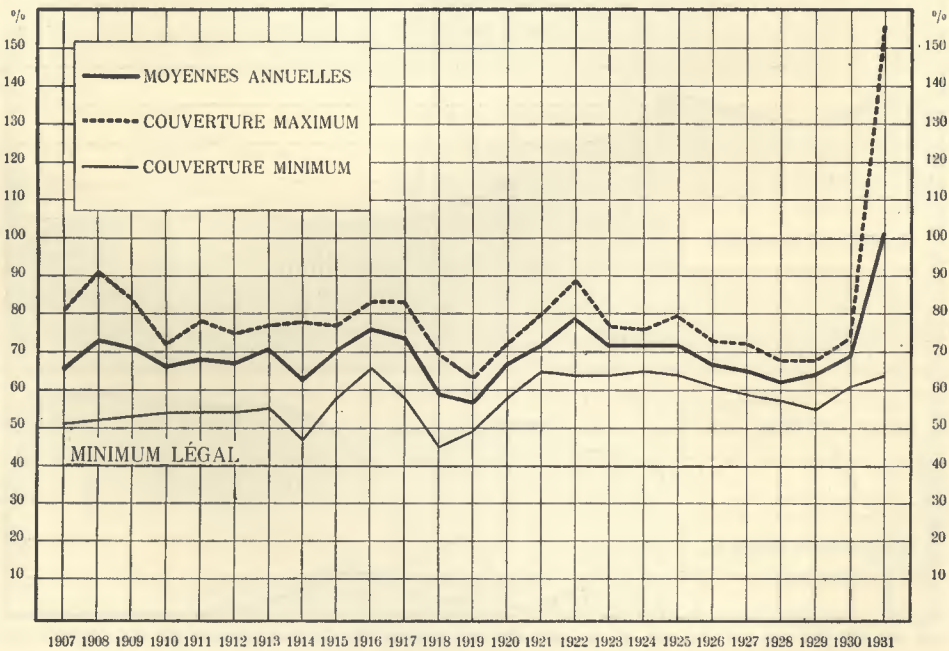
I

BILLETS EN CIRCULATION ET ENCAISSE MÉTALLIQUE MOYENNES ANNUELLES



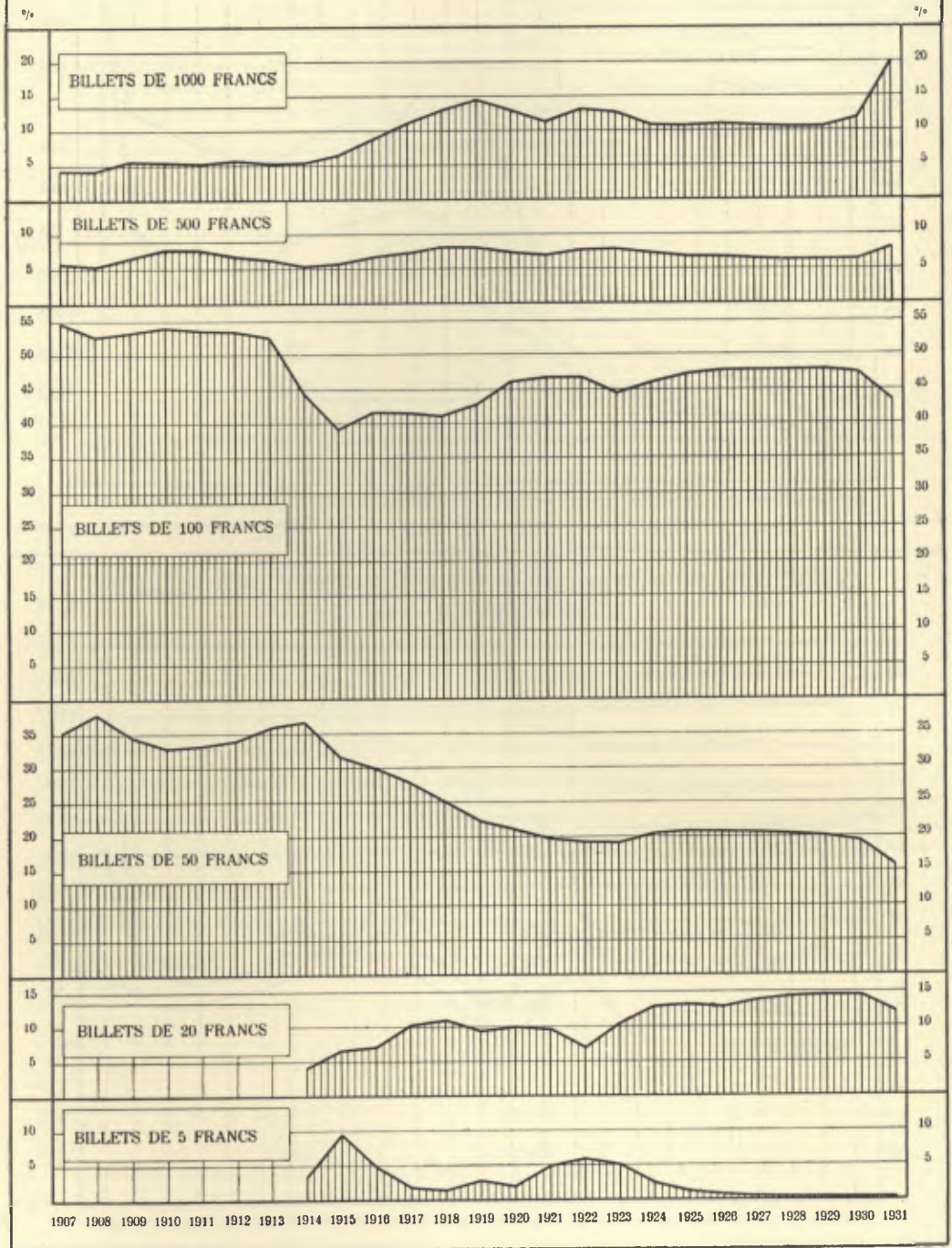
II

COUVERTURE MÉTALLIQUE EN POUR-CENT DES BILLETS EN CIRCULATION

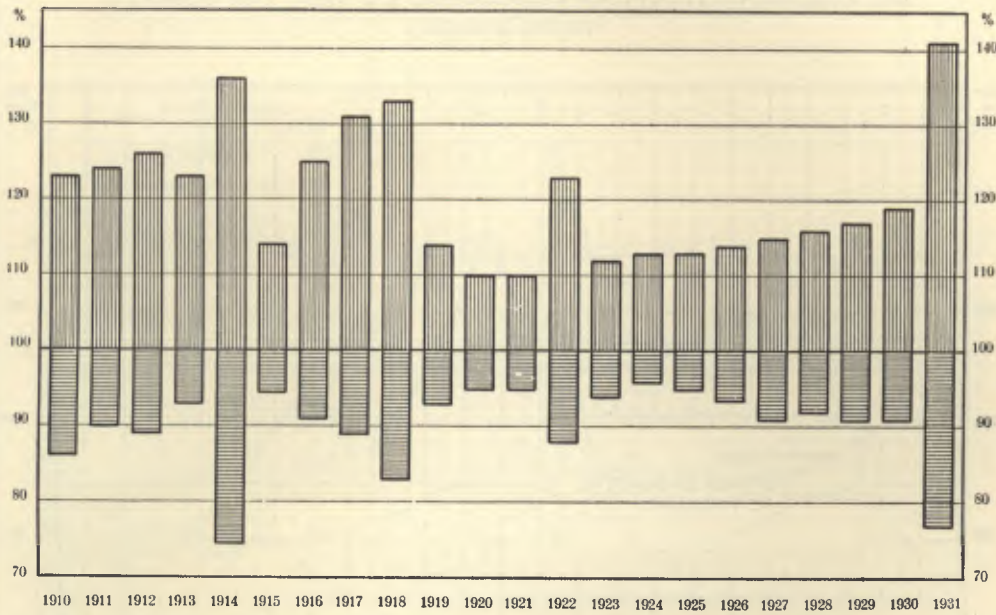


III

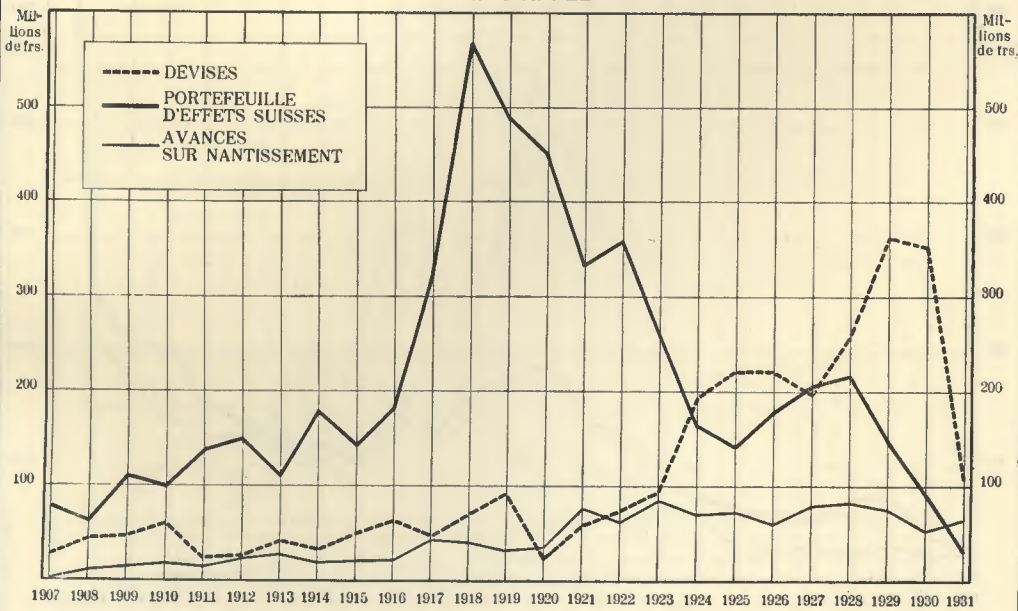
RÉPARTITION DES DIFFÉRENTES COUPURES EN POUR-CENT DES BILLETS EN CIRCULATION MOYENNES ANNUELLES



IV
VARIATIONS ANNUELLES DE LA CIRCULATION DES BILLETS
 MOYENNES ANNUELLES = 100

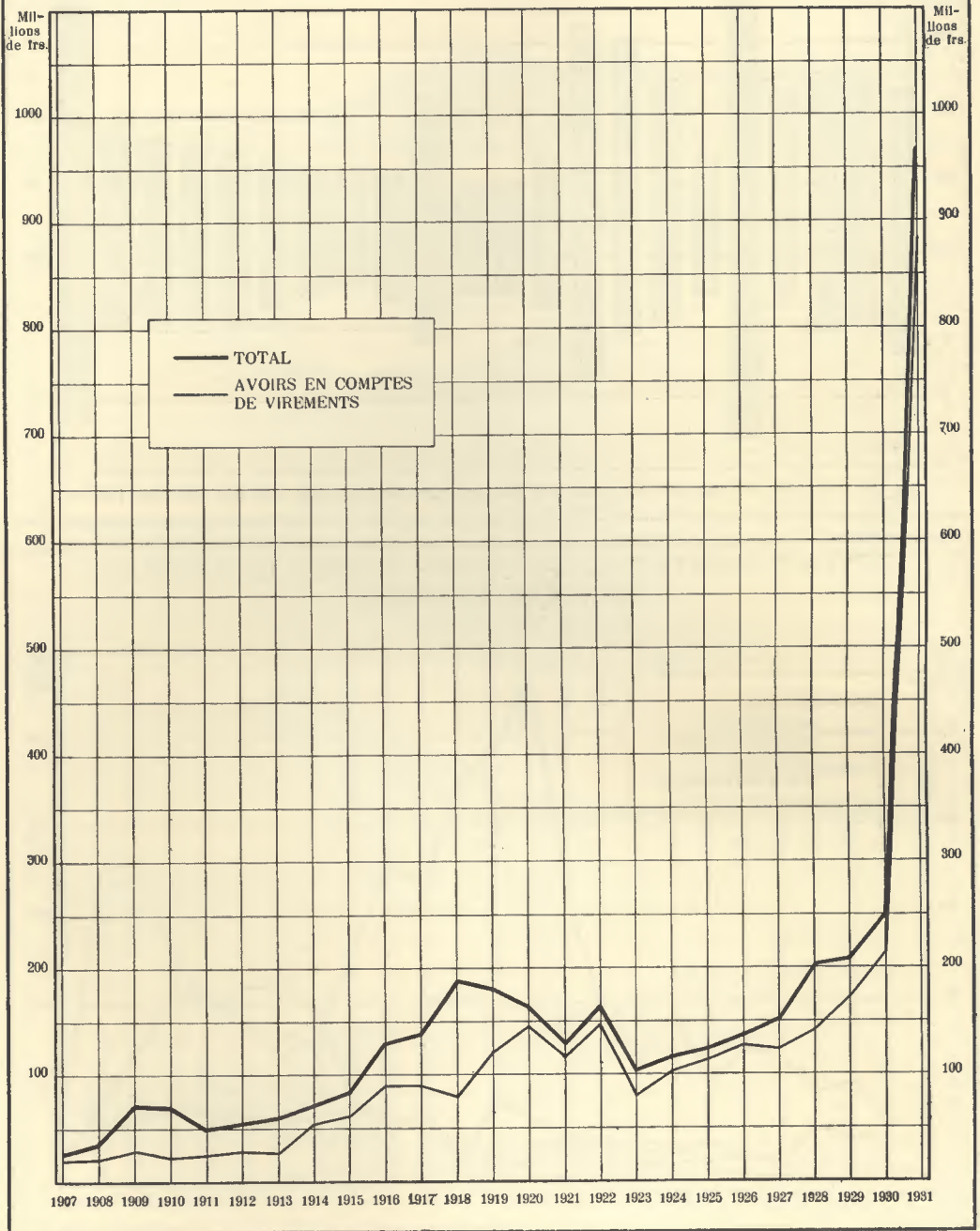


V
DEVICES, PORTEFEUILLE D'EFFETS SUISSES ET AVANCES SUR NANTISSEMENT
 EN FIN D'ANNÉE



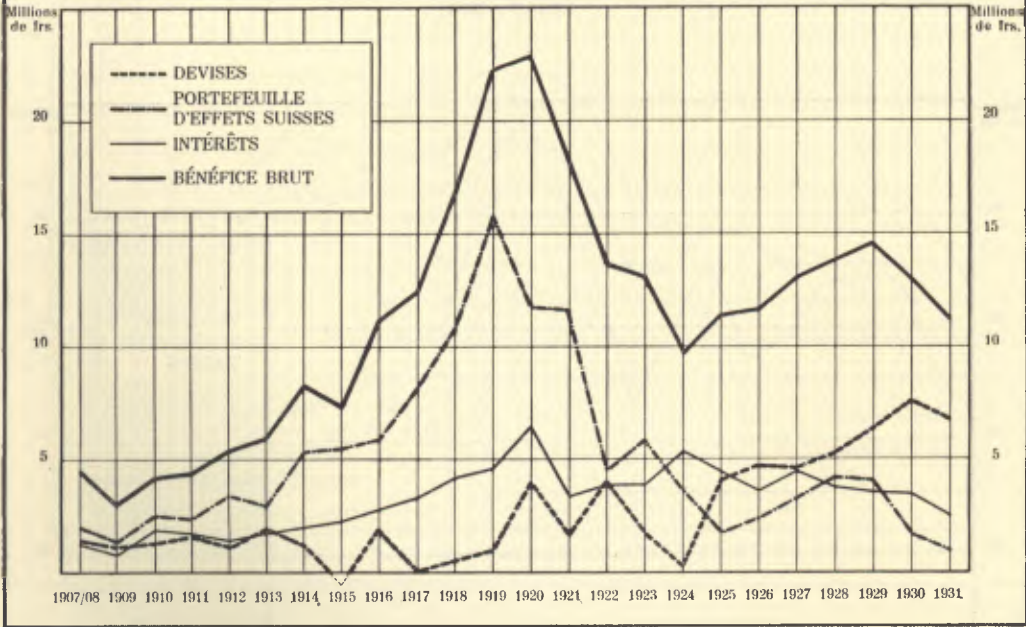
VI

AVOIRS DES TITULAIRES DE COMPTES DE VIREMENTS,
DE L'ADMINISTRATION FÉDÉRALE ET DES DÉPOSANTS
EN FIN D'ANNÉE.



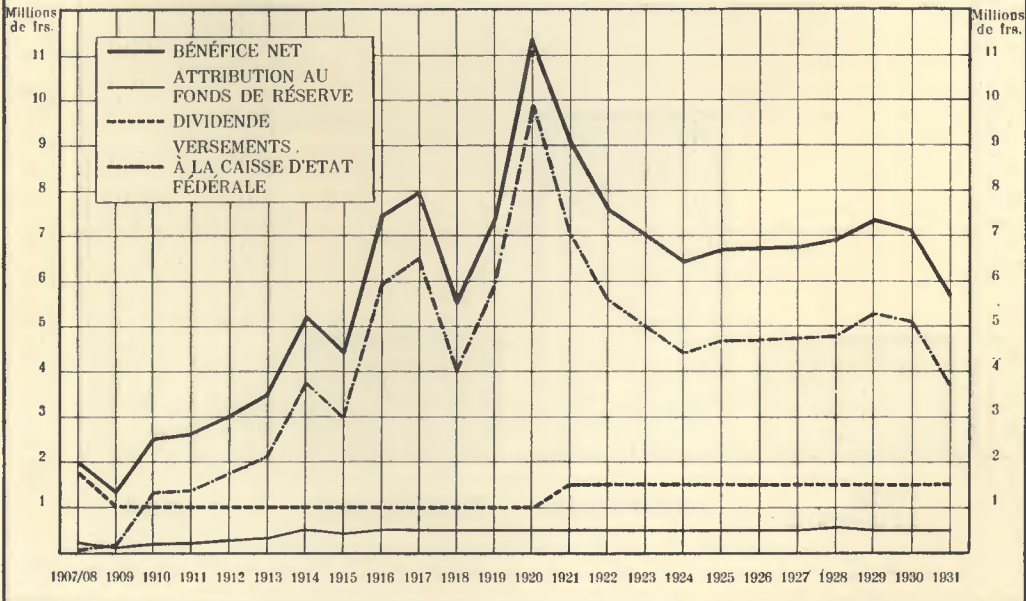
VII

PRINCIPALES SOURCES DE BENEFICES



VIII

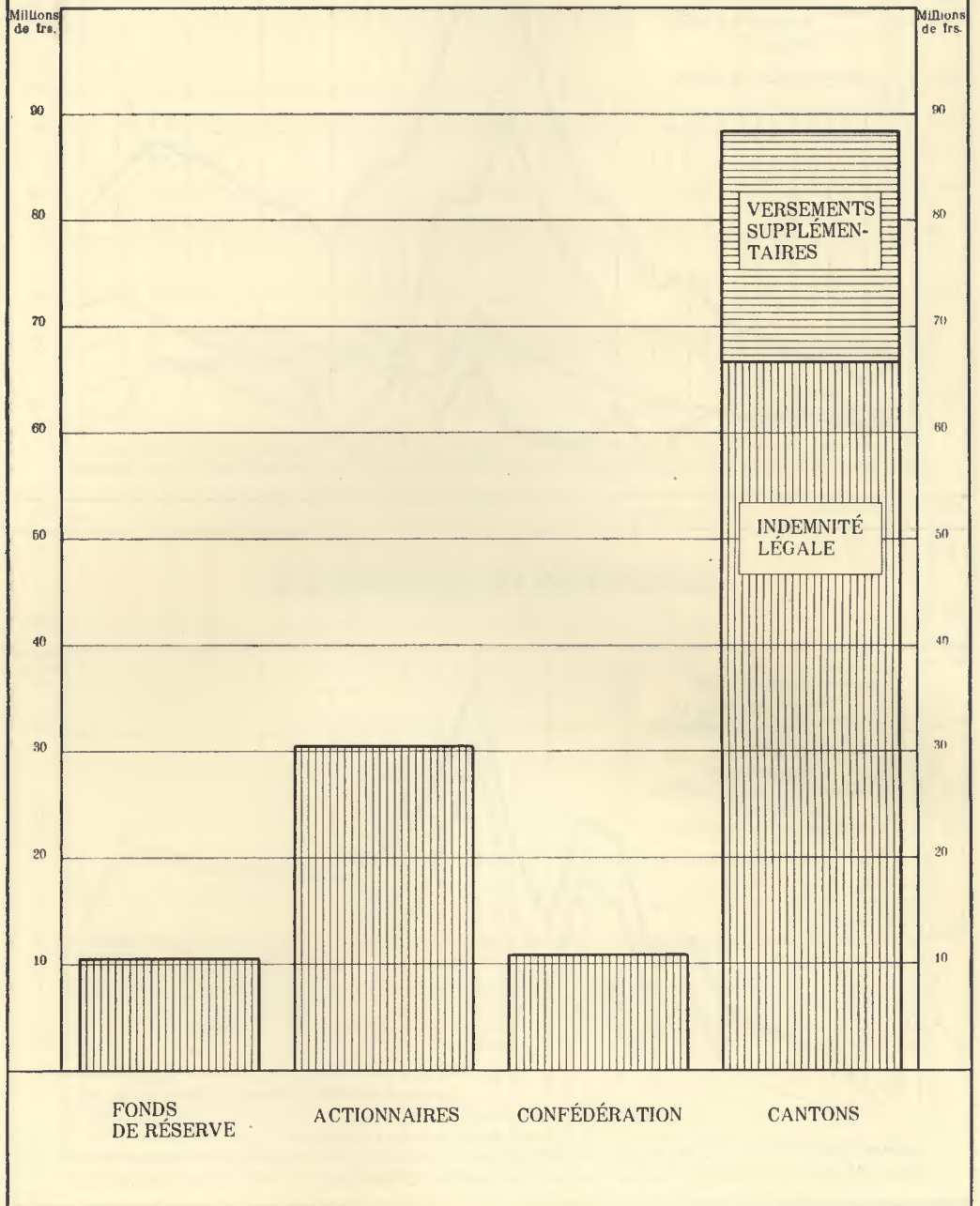
REPARTITION DU BENEFICE NET



IX

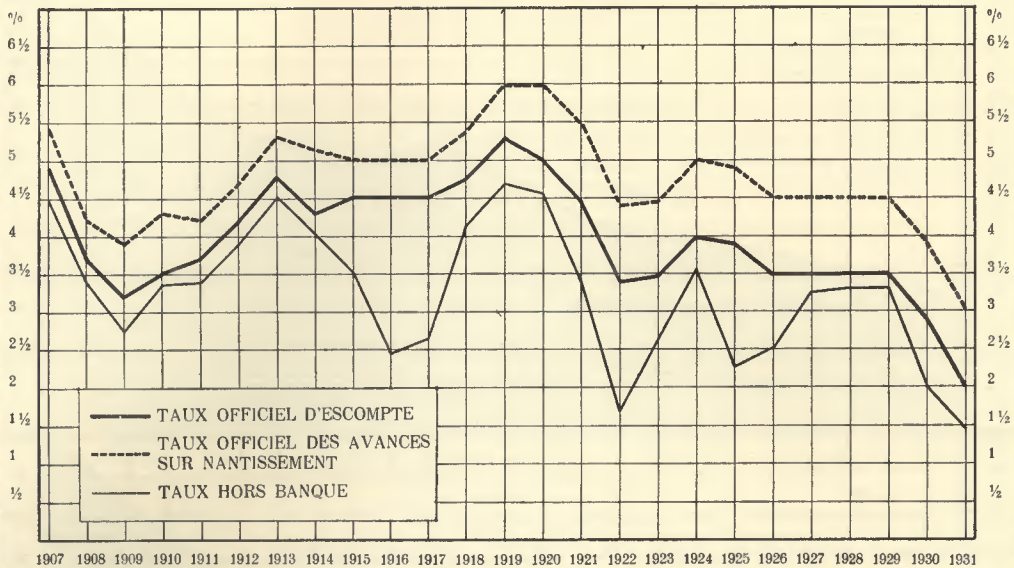
RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET DE LA BANQUE NATIONALE

1907/08 — 1931



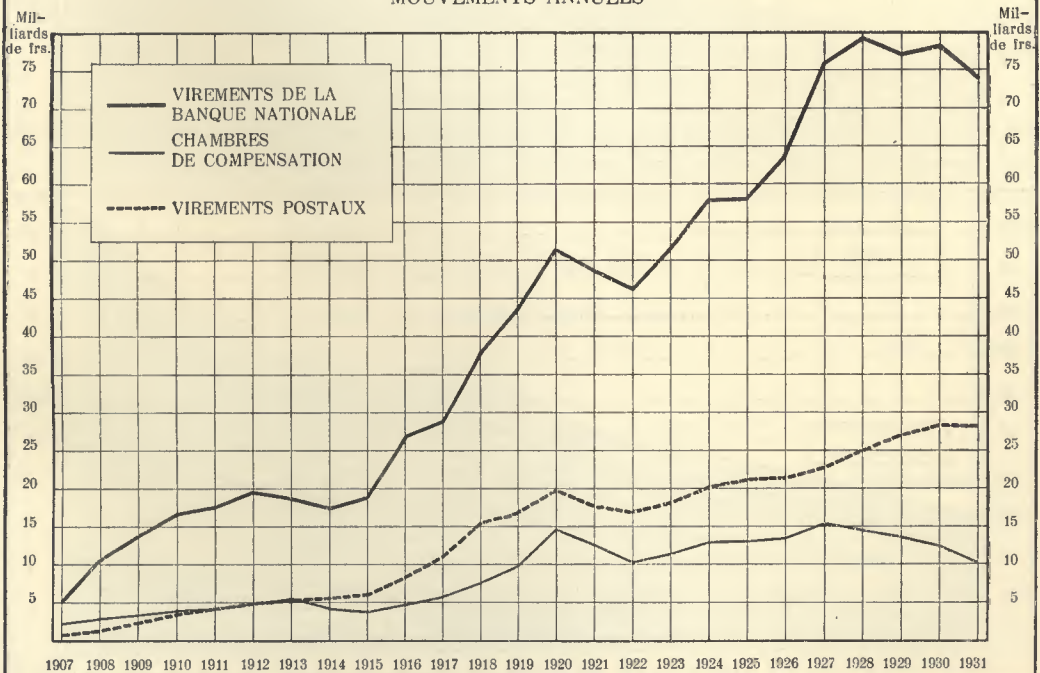
X

TAUX D'INTÉRÊTS EN SUISSE MOYENNES ANNUELLES



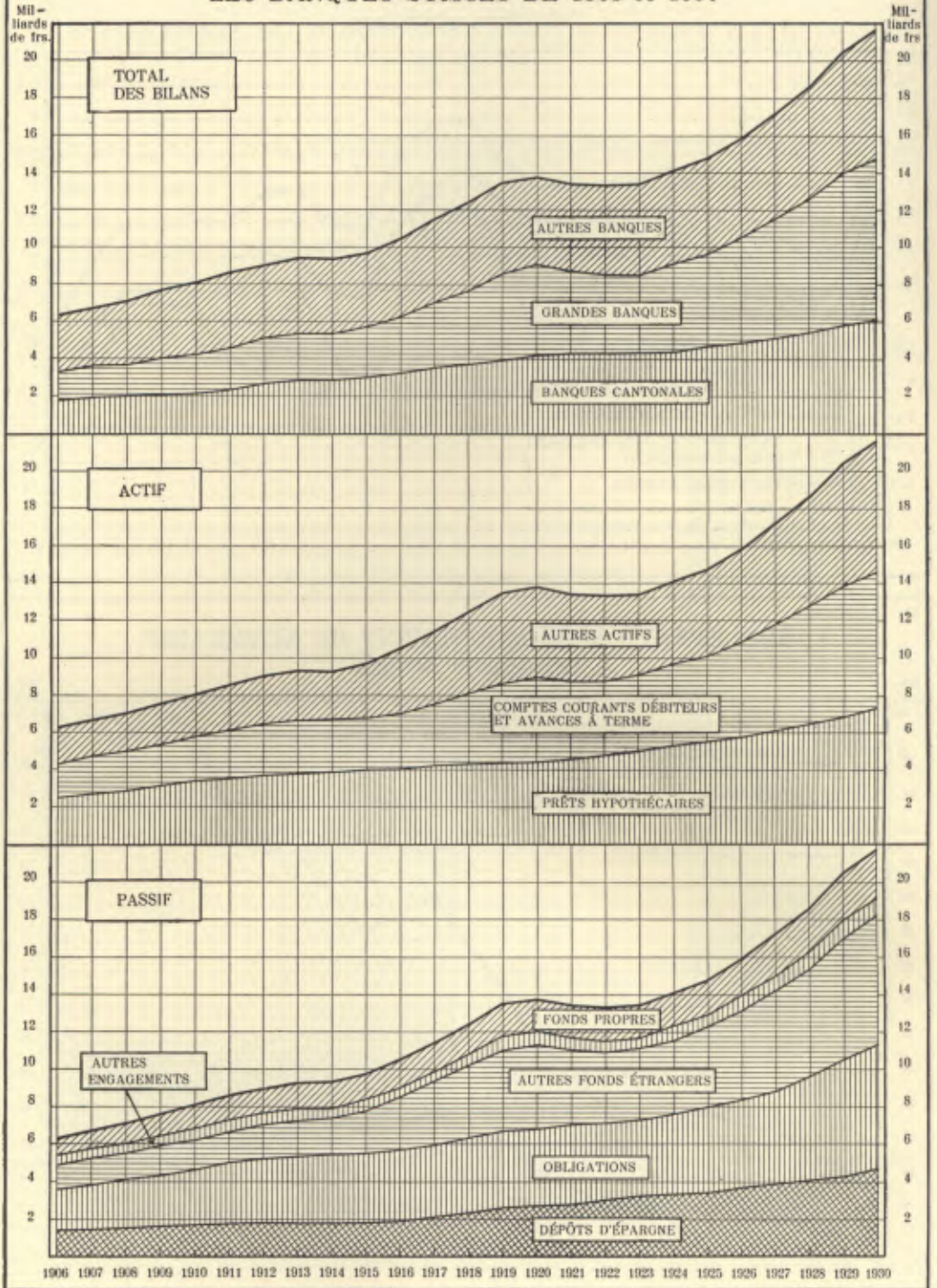
XI

RÈGLEMENTS SANS MOUVEMENT DE NUMÉRAIRE MOUVEMENTS ANNUELS



XII

LES BANQUES SUISSES DE 1906 À 1930



CHRONIQUE MONÉTAIRE SUISSE

ABRÉVIATIONS :

RO = Recueil officiel des lois et ordonnances de la Confédération suisse. Les tomes de la série de 1848 à 1874 sont désignés par l'adjonction des lettres a s (ancienne série).

FF = Feuille fédérale de la Confédération suisse. Le premier chiffre se réfère à l'année, le second chiffre (en caractères romains) au volume et le chiffre suivant (en caractères arabes) à la page.

- 1848, 12 septembre L'article 36 de la constitution fédérale confère à la Confédération le droit régalien de battre monnaie. (ROas I, 15.)
- 1850, 7 mai La première loi fédérale sur les monnaies introduit l'étalon d'argent. (ROas I, 305.)
- 1860, 31 janvier La loi fédérale révisée sur les monnaies confère le cours légal aux monnaies d'or françaises. (ROas VI, 394.)
- 1865, 23 décembre La Suisse, la France, la Belgique et l'Italie fondent l'Union monétaire latine. (ROas VIII, 760.) (La Grèce y adhère en 1868. ROas IX, 489.)
- 1870, 22 décembre La loi fédérale autorise le Conseil fédéral à frapper des monnaies d'or suisses. (ROas X, 314.)
- 1872, 12 mai Le peuple rejette le projet d'article constitutionnel conférant à la Confédération le droit de légiférer en matière d'émission et de remboursement des billets de banque.
- 1874, 29 mai La constitution fédérale, par son article 39, confère à la Confédération le droit d'édicter des prescriptions générales sur l'émission et le remboursement des billets de banque. Elle interdit toutefois de créer un monopole d'émission et de décréter le cours légal des billets de banque. (RO I, 12.)
- 16 juin Message du Conseil fédéral concernant une loi sur l'émission et le remboursement des billets de banque. (FF 1864, II, 63.)
- 1875, 18 septembre L'Assemblée fédérale vote la loi sur l'émission et le remboursement des billets de banque. (FF 1875, IV, 505.)
- 1876, 23 avril Le projet de loi du 18 septembre 1875 sur l'émission et le remboursement des billets de banque est rejeté en votation populaire.
- 8 juillet 21 banques d'émission signent un concordat, qui entre en vigueur le 1^{er} septembre.
- 1878, 5 novembre Nouvelle convention latine. (RO 4, 256.)

- 1879, 3 juin 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.
- 1880, 9 juin Message du Conseil fédéral concernant une loi sur l'émission et le remboursement des billets de banque. (FF 1880, III, 259.)
- 31 octobre 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 ; IV, 471 ; RO 5, 246.)
- 1881, 8 mars L'Assemblée fédérale vote la loi sur l'émission et le remboursement des billets de banque. (RO 4, 369.)
- 28 juin Le Conseil fédéral fixe au 1^{er} janvier 1882 l'entrée en vigueur de la loi du 8 mars 1881. La loi n'a pourtant déployé ses effets qu'à partir du 1^{er} juillet 1882.
- 21 décembre Règlement d'exécution pour la loi fédérale du 8 mars 1881 sur l'émission et le remboursement des billets de banque. (RO 5, 820.)
- 1882, 10 juin Les banques d'émission décident de scinder le concordat de 1876 en un concordat sur les billets de banque et en un concordat sur les mandats et l'encaissement des effets.
- 1^{er} juillet La loi du 8 mars 1881 entre en vigueur.
- 1885, 4 juin Le conseiller national Cramer-Frey dépose une motion tendant à réviser l'article 39 de la constitution fédérale pour conférer à la Confédération le monopole d'émission des billets qu'elle exercerait par l'intermédiaire d'une banque soumise à son contrôle. Cette motion est repoussée par le Conseil national.
- 6 novembre Troisième convention latine. (RO 8, 427.)
- 1890, 23 juin Message du Conseil fédéral concernant la révision de la loi fédérale du 8 mars 1881. (FF III, 1013.)
- 24 septembre Le Conseil national adopte une motion Keller concernant la révision de l'article 39 de la constitution fédérale dans le sens de l'introduction du monopole des billets.
- 30 décembre Message du Conseil fédéral concernant la révision de l'article 39 de la constitution. Le nouvel article confère le monopole d'émission des billets à la Confédération qui peut l'exercer au moyen d'une banque d'Etat ou d'une banque centrale par actions, administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération. (FF 1891, I, 1.)
- 1891, 13 juillet La première chambre suisse de compensation est fondée à Zurich. Elle est administrée par la Banque cantonale zurichoise.

- 1891, 18 octobre Le nouvel article 39 de la constitution fédérale est accepté en votation populaire. (FF 1891, V, 517.)
- 23 décembre L'article 39 révisé de la constitution fédérale entre en vigueur. (RO 12, 441.)
- 1893, 1^{er} juillet Introduction d'un taux officiel d'escompte par les banques d'émission.
- 1894, 9 juin Les banques d'émission s'engagent à ne pas appliquer au papier à plus de dix jours un taux privé inférieur au taux fixé par le comité.
- 23 octobre Message du Conseil fédéral concernant une loi relative à l'exécution de l'article 39 de la constitution. (FF 1894, III, 113.)
- 1896, 18 juin L'Assemblée fédérale vote la loi créant une banque de la Confédération suisse. (FF 1896, III, 737.)
- 1897, 28 février Le projet de loi créant une banque de la Confédération suisse est rejeté en votation populaire. (FF 1896, IV, 167 ; 1897, I, 529.)
- 19 mars Une motion Gaudard, conseiller national, invite le Conseil fédéral à présenter un projet pour la création d'une banque nationale sans garantie de l'Etat, mais dont le capital serait souscrit par la Confédération et les cantons.
Une motion Cramer-Frey demande la création d'une banque privée.
Les deux motions furent retirées.
- 1899, 24 mars Message du Conseil fédéral concernant un projet de loi relatif à l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale. (Premier projet de loi sur la Banque nationale.) (FF 1899, II, 341.)
- 3 juin Les banques d'émission passent un accord pour protéger leurs encaisses métalliques et mieux défendre les intérêts économiques du pays.
- 1900, 9 juin Entente des banques d'émission pour régler la circulation fiduciaire.
- 1901, 28 mars Accord entre les banques d'émission pour la création d'un service commun de virements et de compensation.
- 22 juin Nouvel accord entre les banques d'émission sur les mandats et l'encaissement des effets. Introduction du mandat général.
- 28 juin Le premier projet de loi fédérale sur la Banque nationale échoue, les Chambres ne pouvant s'entendre sur la question du siège.
- 29 juin Le conseiller national Scherrer-Füllemann dépose une motion demandant au Conseil fédéral de présenter un nouveau projet de loi.

- 1901, 23 novembre Troisième concordat des banques d'émission (sur la base de la loi du 8 mars 1881).
- 17 décembre Le conseiller aux Etats von Arx dépose une motion demandant la revision de la loi de 1881, tout en invitant le Conseil fédéral à poursuivre ses travaux en vue de l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale.
- 1902, 18 avril Le Conseil des Etats adopte la motion von Arx.
- 1903, 20 mars Le Conseil national adopte la motion Scherrer-Füllemann sous une forme modifiée.
- 11 juin Le Conseil des Etats se range à la décision du Conseil national en ce qui concerne la motion Scherrer-Füllemann, mais maintient en même temps la motion von Arx.
- 1904, 13 juin Message du Conseil fédéral concernant le troisième projet de loi créant une banque centrale d'émission en exécution de l'article 39 de la constitution fédérale. (FF 1904, IV, 433.)
- 1905, 6 octobre L'Assemblée fédérale vote la loi sur la Banque nationale. (FF 1905, V, 317.)
- 1906, 9 janvier Le délai référendaire est échu. Les adversaires de la loi n'ont pas recueilli le nombre de signatures requis par la Constitution.
- 16 janvier La loi sur la Banque nationale entre en vigueur. (RO 22, 83.)
- 5-9 juin Un montant de 20 millions de francs du capital-actions de la Banque nationale est offert en souscription publique.
- 10 juillet Terme du délai fixé aux actionnaires privés pour le versement du 20 pour cent de la valeur des actions.
- 17 juillet Terme du délai fixé aux cantons et aux banques d'émission pour le versement du 20 pour cent de la valeur des actions.
- 18 juillet Le Conseil fédéral nomme le président et le vice-président du conseil de banque (Hirter et Usteri).
- 23 août L'Assemblée générale constitutive nomme 15 membres du conseil de banque.
- 21 septembre Le Conseil fédéral nomme 23 membres du conseil de banque.
- 25 septembre Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale et ordonnance concernant la répartition des affaires de la Banque nationale. (FF 1906, IV, 647.)
- 27 septembre Dans sa première séance, le conseil de banque nomme les membres du comité de banque.

- 1906, 13/19 nov. L'Assemblée fédérale sanctionne l'ordonnance concernant la répartition des affaires de la Banque nationale.
- 14/18 déc. L'Assemblée fédérale sanctionne le règlement concernant les traitements maxima et minima des fonctionnaires et employés de la Banque. (FF 1906, V, 584 ; FF 1906, VI, 122 ; RO 22, 710.)
- 1907, 5 février Le Conseil fédéral nomme les chefs des I^{er} et II^e départements de la direction générale (Kundert et de Haller).
- 16 février Le conseil de banque nomme les membres des comités locaux de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich.
- 12 mars Le Conseil fédéral nomme le chef du III^e département de la direction générale (Burckhardt).
- 12 mars Le Conseil fédéral nomme les directeurs des succursales de Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich.
- 30 avril Le Conseil fédéral nomme les sous-directeurs des succursales précitées.
- 21 mai Deuxième versement de 30 pour cent sur le capital-actions.
- 1^{er} juin Les banques d'émission décident de dissoudre le concordat.
- 10 juin Inscription de la Banque nationale au Registre du commerce.
- 15 juin Le conseil de banque nomme les membres des comités locaux de Neuchâtel et Lausanne.
- 20 juin Ouverture de la Banque nationale à Bâle, Berne, Genève, St-Gall et Zurich.
- 10 juillet Ouverture de la chambre de compensation de Bâle.
- 22 juillet La Banque nationale se charge d'administrer la chambre de compensation de Zurich.
- 1^{er} août La Banque nationale se charge d'administrer la chambre de compensation de Berne.
- 6 août Le Conseil fédéral nomme le directeur de la succursale de Neuchâtel.
- 19 août Le Conseil fédéral édicte un règlement concernant la frappe de monnaies d'or pour compte de la Banque nationale. (RO 23, 483.)
- 20 septembre Ouverture de la succursale de Neuchâtel et de l'agence de La Chaux-de-Fonds.
- 21 septembre Le conseil de banque nomme les membres du comité local de Lucerne.

- 1907, 25 octobre Le Conseil fédéral approuve les règlements prévus à l'article 63 de la loi sur la Banque.
- 20 novembre Ouverture de la chambre de compensation de Genève.
- 23 décembre Ouverture de la chambre de compensation de St-Gall.
- 1908, 30 mars Le Conseil fédéral nomme le directeur de la succursale de Lucerne.
- 1^{er} mai Ouverture de l'agence d'Aarau, gérée par l'Aargauische Bank.
- 4 mai Ouverture de l'agence de Fribourg, gérée par la Banque de l'Etat de Fribourg.
- 14 mai Ouverture de l'agence de Coire, gérée par la Banque cantonale des Grisons.
- 25 mai Ouverture de l'agence de Soleure, gérée par la Banque cantonale soleuroise.
- 5 juin Ouverture de l'agence de Weinfelden, gérée par la Banque cantonale thurgovienne.
- 20 juillet Ouverture de la succursale de Lucerne.
- 8 août Le Conseil fédéral nomme le directeur de la succursale de Lausanne.
- 5 septembre Ouverture de l'agence d'Altdorf, gérée par la Caisse d'épargne du canton d'Uri.
- 10 septembre Ouverture de l'agence de Schwyz, gérée par la Banque cantonale de Schwyz.
- 16 septembre Ouverture de l'agence de Bellinzzone, gérée par la Banque cantonale tessinoise.
- 21 septembre Ouverture de l'agence de Lugano, gérée par la Banque de la Suisse italienne.
- 26 octobre Ouverture de la succursale de Lausanne.
- 3 novembre Ouverture de l'agence de Sion, gérée par la Caisse hypothécaire et d'épargne du canton du Valais.
- 15 décembre Ouverture de la chambre de compensation de Lausanne.
- 1909, 15 mars Ouverture de l'agence d'Hérisau, gérée par la Banque cantonale des Rhodes-Extérieures.
- 10 avril Règlement du Conseil fédéral concernant les rapports de l'administration fédérale des postes et des télégraphes avec l'administration fédérale des finances et la Banque nationale. (RO 25, 379.)
- 7 juillet Le Conseil fédéral autorise la Banque nationale à comprendre les avoirs à vue à l'étranger dans la couverture des engagements à court terme.

- 1910, 20 mars Ouverture de l'agence de Winterthour.
- 20 juin Le monopole de l'émission des billets est dorénavant exercé uniquement par la Banque nationale. (L'apurement des comptes avec les 19 banques qui n'avaient pas renoncé à l'émission s'est effectué le 25 juin.)
- 1911, 31 janvier La direction générale remet un mémoire au Département fédéral des finances pour demander la revision de la loi sur la Banque.
- 1^{er} avril Message du Conseil fédéral concernant la revision des articles 15, 16, 20 et 21 de la loi fédérale. (FF 1911, II, 468.)
- 24 juin L'Assemblée fédérale vote la revision de la loi sur la Banque. La Banque 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.)
- 31 juillet Inauguration du bâtiment de la Banque à Lausanne.
- 27 septembre La loi révisée du 24 juin 1911 entre en vigueur. (FF 1911, IV, 300.)
- 1912, 20 janvier Inauguration du bâtiment de la Banque à Berne.
- 1913, 5 août Ordonnance du Conseil fédéral concernant le contrôle des billets de banque. (RO 29, 287.)
- 1914, 4 février L'agence de Bellinzone doit être fermée par suite de la suspension des paiements de la Banque cantonale tessinoise qui la gérait.
- 30 juillet Le Conseil fédéral autorise la Banque à émettre des billets de 20 francs et déclare le cours légal des billets de banque, en dispensant la Banque de les rembourser en espèces. (RO 30, 333.)
- 31 juillet Les premiers billets de 20 francs sont mis en circulation.
- Fin juillet/
commence-
ment août Panique du public et retraits extraordinaires de fonds aux guichets de la Banque nationale.
- 2 août Message du Conseil fédéral concernant l'émission de billets de banque de 5 francs. (FF 1914, IV, 1.)
- 3 août L'Assemblée fédérale vote la loi concernant l'émission des billets de banque de 5 francs. Le Conseil fédéral autorise la Banque à émettre ces billets et les premières coupures sont mises en circulation ce jour même. (RO 30, 349 et 351.)
- 3 août La Banque nationale élève le taux des avances sur lingots d'or et monnaies d'or étrangères.

- 1914, 5 août Le Conseil fédéral décrète un moratoire valable pour tout le territoire de la Confédération jusqu'au 31 août 1914. Ce moratoire fut prolongé jusqu'au 30 septembre par décision du 21 août.
- 14 août Le Conseil fédéral décide d'autoriser la Banque nationale à mettre en circulation pour 30 millions de francs de bons de caisse fédéraux de 20, 10 et 5 francs. (RO 30, 387.)
- 1^{er} septembre Le Conseil fédéral autorise la Banque nationale à émettre des billets de 40 francs. (RO 30, 423.)
- 9 septembre Le Conseil fédéral approuve un projet de création d'une Caisse de prêts de la Confédération suisse. (RO 30, 475.)
- 21 septembre La Caisse de prêts de la Confédération suisse commence son activité. Elle est administrée par la Banque nationale.
- 25 novembre Les premiers bons de 25 francs de la Caisse de prêts sont mis en circulation.
- 1915, 13 mars Le Conseil fédéral interdit l'agiotage avec les monnaies d'or et d'argent de l'Union monétaire latine. (RO 31, 71.)
- 16 juillet Le Conseil fédéral interdit l'exportation de monnaies d'or et d'or en barres. (RO 31, 235.)
- 6 décembre Nouvelle ordonnance concernant les rapports de l'administration des télégraphes et des téléphones suisses avec l'administration fédérale des finances et la Banque nationale suisse.
- 1916, 25 septembre Ordonnance du Conseil fédéral concernant le contrôle des billets de banque. (RO 32, 391.)
- 1918, 31 mai Le Conseil fédéral interdit l'exportation de billets de banque suisses, de bons de caisse fédéraux et des bons émis par la Caisse de prêts de la Confédération. (RO 34, 597.)
- 15 juin Le Conseil fédéral autorise la Banque nationale à comprendre les avoirs à vue à l'étranger et les avances sur nantissement de titres et de métaux précieux dans la couverture bancaire de l'émission. (RO 34, 648.)
- 9 juillet L'interdiction de l'agiotage s'étend à toutes les monnaies d'or. (RO 34, 775.)
- 9 juillet Le Conseil fédéral interdit de fondre les monnaies, de les modifier, de les employer à un travail ou de les retirer de la circulation. (RO 34, 775.)
- 17 août Le Département fédéral des finances décide de réduire la somme jusqu'à concurrence de laquelle l'exportation des billets de banque suisses est permise aux voyageurs. (RO 34, 892.)

- 1918, 11 novembre Panique du public et retraits extraordinaires aux guichets de la Banque nationale par suite de la grève générale.
- 1919, 11 avril L'assemblée générale de la Banque propose au Conseil fédéral de faire reviser les dispositions légales relatives à la couverture métallique qui devrait être abaissée de 40 à 33 $\frac{1}{3}$ pour cent dans des circonstances extraordinaires.
- 25 juillet Un arrêté du Conseil fédéral abroge celui du 9 juillet 1918 étendant l'interdiction de l'agiotage à toutes les monnaies d'or de pays n'appartenant pas à l'Union latine. (RO 35, 639.)
- 6 décembre Le Conseil fédéral interdit 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.)
- 26 décembre Message du Conseil fédéral concernant la révision de la loi sur la Banque. (FF 1919, V, 1149.)
- 1920, 25 février Enquête monétaire, effectuée par le Bureau fédéral de statistique.
- 25 mars Par convention additionnelle, 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.)
- 15 avril Réouverture de l'agence de Bellinzone, dont la gestion est confiée à la Banque d'Etat du canton du Tessin.
- 18 juin Le Conseil fédéral interdit l'importation de monnaies divisionnaires françaises. (RO 36, 397.)
- 1^{er} juillet/
30 septembre Retrait des monnaies divisionnaires françaises (FF 1920, III, 873.)
- 4 octobre Le Conseil fédéral interdit l'importation de pièces d'argent de 5 francs de l'Union latine. (RO 36, 633.)
- 22 octobre Le Conseil fédéral décide le retrait des bons de caisse fédéraux. (RO 36, 733.)
- 2 novembre Le Conseil fédéral interdit l'importation de monnaies divisionnaires belges. (RO 36, 745.)
- 28 décembre Le Conseil fédéral décide le retrait de la circulation des pièces d'argent de 5 francs de l'Union latine ainsi que des pièces divisionnaires belges. (RO 37, 52 et 53.)
- 1921, 1^{er} février/
31 mars Les pièces d'argent de 5 francs de l'Union latine et les monnaies divisionnaires belges sont retirées de la circulation. Elles sont mises hors de cours à partir du 31 mars 1920.
- 12 février Message du Conseil fédéral concernant un projet de loi complétant, à titre temporaire, les articles 19 et 20 de la loi sur la Banque nationale. (FF 1921, I, 202.)

- 1921, 18 février L'Assemblée fédérale autorise la Banque nationale à émettre des billets de 10 francs (revision de l'article 19 de la loi). Elle modifie aussi l'article 20 de la loi sur la Banque qui admet dorénavant dans la couverture métallique les pièces d'argent de 5 francs à leur valeur intrinsèque. (RO 37, 143.) Ces deux décisions étaient valables jusqu'au 31 décembre 1923.
- 12 mars/
5 avril Convention entre la Confédération et la Banque nationale concernant les pièces d'argent de 5 francs de l'Union latine.
- 7 avril L'Assemblée fédérale vote la loi révisée sur la Banque. (RO 37, 577.)
- 13 juin Le Conseil fédéral abroge l'interdiction d'exporter des billets de banque. (RO 37, 477.)
- 1^{er} juillet Ouverture de l'agence de Schaffhouse, gérée par la Banque cantonale de Schaffhouse.
- 19 juillet Le Conseil fédéral abroge ses décisions des 1^{er} février 1918, 9 juillet 1918 et 8 décembre 1919 concernant l'interdiction de fondre les monnaies. (RO 37, 565.)
- 3 octobre Le Conseil fédéral abroge la faculté donnée à la Banque d'émettre des billets de banque de 40 francs, mais il lui laisse le droit d'émettre des billets de 5 et de 20 francs. (RO 37, 791.)
- 25 octobre Ordonnance concernant le contrôle des billets de banque et des billets de la Caisse de prêts de la Confédération. (RO 37, 751.)
- 11 novembre Le Conseil fédéral modifie les règlements concernant la frappe des monnaies d'or. (RO 37, 795.)
- 1^{er} décembre La loi révisée entre en vigueur.
- 9 décembre Convention monétaire additionnelle à la convention du 6 novembre 1885 concernant la reprise des pièces de 5 francs des autres pays de l'Union latine et des pièces divisionnaires belges. (RO 38, 454.)
- 1922, 1^{er} janvier Les succursales de Zurich et de Berne sont supprimées sur ces deux places. Les affaires sont dorénavant du ressort de la direction générale.
- 27 mars Le Conseil fédéral nomme le directeur de la succursale d'Aarau.
- 3 juillet Ouverture de la succursale d'Aarau, qui reprend les affaires de l'agence gérée par la Banque cantonale d'Argovie.
- 7 août Inauguration du nouveau bâtiment de la Banque à Zurich.
- 1923, 3 janvier Ouverture des chambres de compensation de Neuchâtel et de La Chaux-de-Fonds.

- 1923, 7 septembre Message du Conseil fédéral concernant la modification de l'article 19 *bis* de la loi sur la Banque. (FF 1923, II, 807.)
- 27 septembre Le nouvel article 19 *bis* de la loi sur la Banque autorise l'incorporation dans la couverture métallique, à leur valeur intrinsèque, des pièces de 5 francs étrangères de l'Union latine mises hors de cours à leur valeur intrinsèque. (RO 39, 533.)
- 15 novembre Enquête monétaire de la Banque nationale.
- 23 novembre Nouvelle convention entre la Confédération et la Banque nationale au sujet des pièces étrangères de 5 francs mises hors de cours.
- 1924, 1^{er} janvier L'article 19 *bis* révisé entre en vigueur.
- 22 janvier Le Conseil fédéral décide de supprimer la Caisse de prêts de la Confédération et de retirer les bons de caisse de cette institution à partir du 30 juin 1924. (RO 40, 17.)
- 5 février Lettre aux banques de la direction générale concernant la politique d'escompte.
- 1^{er} avril Ouverture de l'agence de Liestal, gérée par la Banque cantonale de Bâle-Campagne.
- 6 juin Ordonnance concernant le contrôle des billets de banque. (RO 40, 275.)
- 3 octobre Ordonnance concernant les rapports de l'administration fédérale des postes, des télégraphes et des téléphones avec l'administration fédérale des finances et la Banque nationale suisse. (RO 40, 421.)
- 15 novembre Inauguration des bâtiments de la Banque à Genève et à Lucerne.
- 5 décembre Le Conseil fédéral abroge l'interdiction de l'agiotage avec les monnaies d'or et d'argent de l'Union latine. (RO 40, 480.)
- 1925, 10 mars Message du Conseil fédéral concernant un projet de loi sur le renouvellement du privilège d'émission de la Banque nationale. (FF 1925, I, 741.)
- 17 juin La Banque nationale s'engage à maintenir le cours du franc suisse entre les points d'entrée et de sortie de l'or. (Communiqué remis à la presse à l'issue d'une séance du conseil de banque.)
- 19 juin L'Assemblée fédérale renouvelle le privilège de la Banque jusqu'au 20 juin 1937. (FF 1925, II, 707.)
- 1^{er} juillet Les billets intérimaires (c'est-à-dire les billets émis au début par la Banque et munis dans l'angle droit supérieur d'une rosette rouge avec la croix fédérale) et les billets de 100 francs portant la tête de Tell sont rappelés.

- 1925, 31 août Le Département fédéral de l'économie publique édicte une licence générale pour l'exportation de l'or. Cette licence entre en vigueur le 7 septembre. (RO 41, 517.)
- 5 octobre La loi fédérale du 19 juin 1925 concernant le renouvellement du privilège de la Banque entre en vigueur. (RO 41, 677.)
- 30 novembre Le délai de remboursement pour les bons de caisse fédéraux de 5, 10 et 20 francs est échu.
- 24 décembre La Belgique démissionne de l'Union monétaire latine pour la fin de 1926. (RO 42, 24.)
- 31 décembre Les billets intérimaires et les billets de 100 francs portant la tête de Tell perdent leur cours légal. La Banque est tenue de les rembourser jusqu'au 30 juin 1945.
- 1926, 22 janvier Le délai de remboursement des bons de caisse fédéraux est prolongé jusqu'au 30 juin 1926. (FF 1926, I, 341.)
- 17 février Convention entre le Département des finances et la Banque nationale concernant les opérations bancaires de l'administration fédérale.
- 23 février Enquête monétaire fédérale.
- 9 octobre Inauguration du nouveau bâtiment de Bâle.
- 31 décembre Dissolution de l'Union monétaire latine.
- 1927, 15 janvier Début des opérations de rapatriement des pièces de 5 francs de l'Union latine.
- 24 janvier/
4 mars Convention entre la Banque nationale et les Chemins de fer fédéraux concernant les opérations bancaires de ces derniers.
- 8 février/
31 mars Les pièces d'or étrangères de l'Union latine sont retirées de la circulation en Suisse. (FF 1927, I, 122.)
- 1^{er} mai Ouverture de l'agence de Zoug, gérée par la Banque cantonale de Zoug.
- 1928, 23 mars Interpellation de Muralt demandant la mise en circulation de petites coupures.
- 31 mars Les disponibilités « or » à l'étranger figurent pour la première fois comme rubrique spéciale dans la situation hebdomadaire de la Banque.
- 4 juin Le conseiller national Dr Meyer dépose un « postulat » demandant l'abrogation du cours forcé des billets et l'introduction de l'étalon d'or en Suisse.

- 1928, 1^{er} août L'interdiction d'exporter l'or est définitivement abrogée. (RO 44, 53.)
- 16 août Une conférence extra-parlementaire est appelée à donner son avis au sujet de la réforme monétaire à l'étude.
- 17 septembre Le Conseil fédéral nomme le directeur de la succursale de Lugano.
- 1929, 21/22 janvier Une commission d'experts siège à Berne dans le même dessein.
- 15 avril Ouverture de la succursale de Lugano, qui reprend les affaires de l'agence gérée par la Banque de l'Etat du canton du Tessin.
- 5 juillet Nouvelle convention entre la Banque nationale et l'Administration fédérale des postes, des télégraphes et des téléphones au sujet de leurs opérations bancaires.
- 2 octobre Motion de Muralt, conseiller national, demandant la mise en circulation de petites coupures.
- 3 octobre « Postulat » Klöti, conseiller national, tendant à autoriser la Banque nationale à accepter des souscriptions aux emprunts des Centrales de lettres de gage.
- 8 octobre Message du Conseil fédéral concernant la révision de la loi sur la Banque (Introduction de l'étalon d'or). (FF 1929, III, 107.)
- 20 décembre L'Assemblée fédérale vote la loi révisée. La Banque nationale est dès lors tenue de rembourser ses billets à son choix en or ou en devises-or. Les monnaies d'argent sont exclues de la couverture. (FF 1929 III 675.)
- 1930, 1^{er} mars Les offices de chèques postaux sont autorisés à remettre au porteur des chèques postaux, en lieu et place d'espèces, des chèques tirés sur la Banque nationale.
- 28 mars Le Conseil fédéral abroge le cours légal des billets de banque à partir du 1^{er} avril.
- 1^{er} avril La loi révisée sur la Banque du 20 décembre 1929 entre en vigueur. (RO 46, 97.)
- 5 juin Rapatriement anticipé du solde des pièces de 5 francs françaises.
- 6 juin Message du Conseil fédéral concernant la participation de la Banque au capital-actions de la Banque des règlements internationaux. (FF 1930, I, 705.)
- 17 juin Rapatriement anticipé du solde des pièces de 5 francs belges.
- 26 juin Un arrêté fédéral autorise la Banque à participer à la Banque des règlements internationaux. (FF 1930, I, 903.)
- 8 octobre L'arrêté fédéral du 26 juin 1930 entre en vigueur. (RO 46, 537.)

- 1930, 15 décembre Ouverture du clearing de titres de Zurich, dirigé par la Banque nationale.
- 1931, 2 mars Ouverture de l'agence de Biennic.
- 3 juin L'Assemblée fédérale vote la loi monétaire. (FF 1931, I, 856 ; RO 47, 613.)
- 9 septembre La loi monétaire entre en vigueur. (RO 47, 620.)
- 1^{er} octobre Ouverture du clearing de titres de Bâle, dirigé par la Banque nationale.
- 23 novembre Les rescriptions figurent pour la première fois sous une rubrique spéciale dans la situation hebdomadaire de la Banque nationale.
- 1^{er} décembre Entrée en vigueur d'un accord de clearing entre la Suisse et la Hongrie pour le règlement réciproque des créances découlant des relations commerciales. Dans cet accord comme dans ceux qui suivent, la Banque nationale fonctionne comme domicile de compensation pour la Suisse.
- 10 décembre Entrée en vigueur d'un accord de clearing analogue entre la Suisse et l'Autriche.
- 1932, 14 janvier Le Conseil fédéral décide que les importateurs de marchandises provenant de pays partie à un clearing sont tenus d'en payer la contre-valeur à la Banque nationale.
- 15 janvier Le solde des pièces de cinq francs italiennes est rapatrié, conformément à la convention de 1921.
- 10 février Un accord spécial concernant les paiements dans le commerce de la broderie entre la Suisse et l'Autriche.
- 1^{er} avril Entrée en vigueur d'un accord de clearing entre la Suisse et la Bulgarie pour le règlement réciproque des créances découlant des relations commerciales.
- 8 avril Nouvel accord entre la Suisse et l'Autriche concernant la liquidation de l'accord du 10 décembre 1931.
- 10 mai Entrée en vigueur d'un accord de clearing entre la Suisse et la Yougoslavie pour le règlement réciproque des créances découlant des relations commerciales.

LISTE DES MEMBRES DES AUTORITÉS ET DES ORGANES DE LA BANQUE

1. PRÉSIDENTE DU CONSEIL DE BANQUE :

a) *Président* :

J. Hirter, Berne	1906-1923
D ^r P. Usteri, Zurich	1923-1927
D ^r h. c. A. Sarasin, Bâle.	1927-

b) *Vice-président* :

D ^r P. Usteri, Zurich	1906-1923
D ^r h. c. A. Sarasin, Bâle.	1923-1927
A. Messmer, St-Gall	1927-

2. CONSEIL DE BANQUE : (Ag = nommé par l'assemblée générale) (Cf = » » le Conseil fédéral)

Ag G. Ador, conseiller national, Genève	1906-1911
Cf A. Bürke-Müller, président du Directoire des commerçants, St-Gall	1906-1910
Cf J. Buser, conseiller aux Etats, directeur de la succursale de la Banque cantonale de Bâle-Campagne à Sissach	1906-1914
Ag L. Decoppet, directeur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne	1906-1912
Ag E. Droz, conseiller d'Etat, Neuchâtel	1906-1915
Ag F. Frey, ancien directeur de la Banque de Bâle, Bâle	1906-1923
Ag D ^r J. Frey, président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Zurich	1906-1925
Cf Th. Fuog, membre de la direction générale de la Banque populaire suisse, Genève	1906-1910
Cf L. Gagnebin, membre de la direction de la Fabrique des Longines, St-Imier	1906-1914
Cf E. L. Gaudard, avocat, Vevey	1906-
Ag E. Graf, président de la Banque cantonale zurichoise, Zurich	1906-1915
Cf K. Heer, ancien président de la Banque cantonale glaronaise, Glaris	1906-1915
Ag D ^r H. Heller, conseiller national, Lucerne.	1906-1917
Cf J. Hirter, ancien conseiller national, Berne	1906-1923
Ag D ^r H. Huber, avocat, Wohlen	1906-1913
Ag A. Hugentobler-Schirmer, ancien président de la Banque de St-Gall, St-Gall	1906-1913
Cf C. Koechlin-Iselin, industriel, Bâle	1906-1907

Ag	G. Kunz, conseiller aux Etats, directeur du chemin de fer des Alpes bernoises, Berne	1906-1919
Cf	D ^r E. Laur, directeur de l'Union suisse des paysans, Brougg .	1906-
Cf	A. Lombard, de la maison Lombard, Odier & C ^{ie} , Genève . .	1906-1918
Ag	F. Mauderli, directeur de la Banque cantonale de Berne, Berne	1906-1921
Cf	A. Messmer, président du conseil d'administration de la Banque coopérative suisse, St-Gall	1906-1913
Cf	Ch. Perret-Cartier, banquier, La Chaux-de-Fonds	1906-1916
Cf	A. Real, président du conseil d'administration de la Banque de Schwytz, Schwytz	1906-1919
Cf	D ^r Th. Reinhart, de la maison Volkart frères, Winterthur . .	1906-1919
Cf	A. Saurer, industriel, Arbon	1906-1920
Ag	A. Scherb, conseiller aux Etats, président de la Banque cantonale thurgovienne, Bischofszell	1906-1908
Cf	D ^r P. Scherrer, avocat, président du conseil de banque de la Banque Cantonale de Bâle, Bâle	1906-
Cf	E. Schmid, ancien directeur de la Compagnie de Navigation du Lac des Quatre-Cantons, Lucerne	1906-1927
Cf	K. Siegerist-Gloor, membre du comité de la Société suisse des arts et métiers, Berne	1906-1917
Cf	W. Stauffacher, membre de la direction de la Fabrique de produits chimiques ci-devant Sandoz, Bâle	1906-1932
Cf	G. Stoffel, conseiller national, président de la Banque cantonale tessinoise, Bellinzone	1906-1914
Ag	A. Théraulaz, conseiller national, ancien président de la Banque de l'Etat de Fribourg, Fribourg	1906-1913
Ag	J. Töndury-Zender, banquier, président du conseil d'administration des Chemins de fer rhétiques, Samaden	1906-1919
Cf	D ^r P. Usteri, ancien conseiller aux Etats, Zurich	1906-1927
Ag	J. W. Vigier, conseiller national, ancien banquier, Soleure . .	1906-1908
Cf	F. Virieux, directeur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne	1906-1924
Cf	D ^r O. von Waldkirch, président du conseil d'administration de la Banque Fédérale S. A., Zurich	1906-
Cf	R. de Werra, conseiller d'Etat, Sion	1906-1910
Cf	O. Ziegler, ancien président de la Banque cantonale de Schaffhouse, Neuhausen	1906-1919
Cf	D ^r C. F. W. Burckhardt, ancien banquier, Bâle	1908-1920
Ag	H. Obrecht, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Soleure, Soleure	1909-
Ag	D ^r A. von Streng, conseiller national, président de la Banque cantonale thurgovienne, Emmishofen	1909-
Cf	H. Boveyron, banquier, Genève	1910-1927
Cf	Th. Diethelm-Grob, ancien président du Directoire des commerçants, St-Gall	1910-1917

Cf	Dr H. Seiler, directeur de la Société des Hôtels Seiler à Zermatt, Brigue	1910-1931
Ag	E. Balland, de la maison Balland & C ^{ie} , président de la Chambre de commerce, Genève	1911-1918
Ag	A. Dubuis, ancien conseiller d'Etat, Lausanne	1913-
Cf	J. Hauser, ancien conseiller d'Etat, St-Gall	1913-1921
Ag	Dr J. M. Musy, conseiller d'Etat, président de la Banque de l'Etat de Fribourg, Fribourg	1913-1919
Ag	M. Schmidt, ancien conseiller d'Etat, Aarau	1913-1932
Cf	E. Rava, vice-président du conseil d'administration de la Banque populaire de Lugano, Lugano	1914-1919
Ag	E. Wagner, commerçant, Ebnet	1914-1922
Cf	A. Eugster, conseiller national, Speicher	1914-1921
Cf	H. Kundert, ancien président de la direction générale de la Banque nationale suisse, Zurich	1915-1924
Ag	A. Robert, ancien banquier, La Chaux-de-Fonds	1915-1919
Cf	R. B. Savoye, fabricant d'horlogerie, St-Imier	1915-1927
Cf	Dr J. Nosedà, avocat, membre du conseil d'administration de la Banque de l'Etat du canton du Tessin, Vacallo	1916-
Ag	A. Clottu, conseiller d'Etat, Neuchâtel	1916-
Cf	Dr G. Schaller, avocat, Lucerne	1917-
Cf	Dr H. Tschumi, conseiller national, président d'honneur de la Société suisse des arts et métiers, Berne	1917-
Cf	G. Pictet, conseiller d'Etat, Genève	1918-1926
Ag	Ch. Wetter-Ruesch, fabricant de broderies, St-Gall	1918-1921
Cf	Dr H. Affolter, conseiller national, Soleure	1919-1931
Ag	L. Badan, commerçant, Genève	1919-1931
Cf	H. Bühler-Sulzer, président de la Société suisse de filature et de tissage, Winterthour	1919-1926
Cf	M. Dettling, président de la Banque cantonale de Schwytz, Schwytz	1919-
Cf	A. Gianella, directeur de l'Union de Banques Suisses, Locarno	1919-
Ag	L. Hunger, commerçant, vice-président du conseil de banque de la Banque cantonale des Grisons, Coire	1919-
Ag	H. Simonin, conseiller d'Etat, Berne	1919-1927
Ag	F. Wilhelm, ancien banquier, La Chaux-de-Fonds	1919-
Ag	L. Daguët, délégué du conseil d'administration de la Fabrique d'engrais chimiques de Fribourg, président de la Banque de l'Etat de Fribourg, Fribourg	1920-
Cf	R. de Haller, délégué du conseil d'administration de la Banque commerciale de Bâle, Genève	1920-
Cf	J. Jenny, conseiller national, président de l'Union suisse des paysans, Worblaufen	1920-1927
Ag	A. Berger, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Berne, Langnau i. E.	1921-1930

Cf	D ^r E. Maeder, conseiller national, St-Gall	1921-
Ag*	A. Messmer, conseiller aux Etats, commerçant, St-Gall	*1921-1927
Cf**		*1927-
Cf	D ^r h. c. A. Sarasin, de la maison A. Sarasin & C ^{ie} , Bâle.	1922-
Ag	G. Michel, ancien directeur de banque, St-Gall	1923-1924
Ag	W. Preiswerk-Imhoff, président de la Société commerciale de Bâle S. A., Bâle	1923-
Cf	H. Bersier, directeur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne	1924-
Cf	J. H. Frey, commerçant, Zurich	1924-
Ag	J. J. Nef-Kern, président du conseil d'administration de l'Union S. A. ci-devant Hoffmann & C ^{ie} , St-Gall	1925-1930
Ag	D ^r W. C. Escher, président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Zurich	1926-1929
Cf	Ed. Bordier, de la maison Bordier & C ^{ie} , Genève	1926-
Cf	E. Hürlimann, délégué du conseil d'administration de la Compa- gnie Suisse de Réassurances, Zurich	1926-
Cf	O. Leibundgut, de la maison Leibundgut & C ^{ie} , Berne	1926-
Cf	D ^r A. Meyer, conseiller national, rédacteur en chef de la « Nouvelle Gazette de Zurich », Zurich	1927-1929
Cf	R. Minger, conseiller national, Schüpfen	1927-1929
Cf	A. Moriaud, conseiller d'Etat, Genève	1927-1931
Cf	H. Pfyffer, président du conseil de banque de la Banque can- tonale de Lucerne, Lucerne	1927-
Cf	M. Savoye, président du conseil d'administration de la Fabrique des Longines, Francillon & Co S. A., St-Imier.	1927-
Ag	A. Stauffer, conseiller d'Etat, Berne	1928-
Ag	D ^r J. Baumann, conseiller aux Etats, président de la Banque cantonale d'Appenzell Rhodes-Extérieures, Hérिसau	1930-
Cf	G. Gnägi, conseiller national, agriculteur, Schwadernau (Berne)	1930-
Ag	D ^r h. c. H. Kurz, membre du conseil d'administration du Crédit Suisse, Zurich	1930-
Ag	D ^r h. c. H. Sulzer, délégué du conseil d'administration de la maison Sulzer Frères, Société Anonyme, Winterthour	1930-
Cf	J. Huber, conseiller national, avocat, St-Gall	1931-
Cf	D ^r R. Lorétan, conseiller d'Etat, Sion	1931-
Ag	Ed. von Steiger, avocat, Berne.	1931-
Cf	C. Koechlin-Vischer, président de la Chambre de Commerce de Bâle, Bâle	1932-
Cf	A. Picot, conseiller d'Etat, Genève	1932-
Ag	E. Homberger-Rauschenbach, délégué du conseil d'administration de la Société anonyme des Aciéries ci-devant Georges Fischer, Schaffhouse	1932-
Ag	Ch. Tzaut, ingénieur, administrateur de la Société anonyme Perrot, Duval et C ^{ie} , Genève	1932-

3. COMITÉ DE BANQUE :

	Membre	Suppléant
J. Hirter, Berne	1906-1923	
D ^r P. Usteri, Zurich	1906-1927	
F. Frey, Bâle	1906-1923	
D ^r H. Heller, Lucerne	1906-1917	
A. Hugentobler-Schirmer, St-Gall	1906-1913	
A. Lombard (Alex.), Genève	1906-1918	
Ch. Perret-Cartier, La Chaux-de-Fonds		1906-1915
F. Virieux, Lausanne	1906-1924	
D ^r J. Frey, Zurich		1906-1925
F. Mauderli, Berne		1906-1921
Th. Diethelm-Grob, St-Gall	1913-1915	
H. Kundert, Zurich	1915-1919	
A. Robert, La Chaux-de-Fonds		1915-1919
D ^r G. Schaller, Lucerne	1918-	
G. Pictet, Genève	1918-1926	
Ch. Wetter-Ruesch, St-Gall	1919-1921	
F. Wilhelm, La Chaux-de-Fonds	1924-	1919-1924
A. Messmer, St-Gall	1921-	
A. Berger, Langnau (Berne).	1923-1930	1921-1923
D ^r h. c. A. Sarasin, Bâle.	1923-	
H. Obrecht, Soleure		1923-
H. Bersier, Lausanne		1924-
D ^r O. von Waldkirch, Zurich		1925-
Ed. Bordier, Genève	1926-	
D ^r A. Meyer, Zurich	1927-1929	
E. Hürlimann, Zurich	1930-	
Ed. von Steiger, Berne.	1931-	

4. COMITÉS LOCAUX :

a) Aarau :	Membre	Remplaçant du président	Président
H. von Arx-Gresly, Olten	1922-		
J. Meyer-Märky, directeur des Entrepôts de la Suisse centrale, Aarau	1922-		1922-
A. Oehler-Wassmer, président du conseil d'administration des Usines métallurgi- ques Oehler & Co. S. A., Aarau.	1922-	1922-	
b) Bâle :			
F. Frey, ancien directeur de la Banque de Bâle, Bâle	1907-1923		1907-1923
H. Jezler, commerçant, Bâle	1907-1930	1913-1930	

	Membre	Remplaçant du président	Président
b) <i>Bâle</i> (suite) :			
M. Oswald-Meyer, de la maison Oswald, Paravicini & C ^{ie} , Bâle	1907-1913	1907-1913	
A. Schetty-Haberstich, de la maison Schetty Fils, Bâle	1907-1917		
E. Settelen, de la maison Settelen & C ^{ie} , Bâle	1913-1922		
D ^r C. F. W. Burckhardt, ancien ban- quier, Bâle	1917-1920		
F. Lindenmeyer-Seiler, industriel, Bâle.	1920-	1931-	
W. Preiswerk-Imhoff, président de la So- ciété Commerciale de Bâle S. A., Bâle.	1923-		
D ^r h. c. A. Sarasin, de la maison Sarasin & C ^{ie} , Bâle	1923-		1923-
c) <i>Berne</i> :			
J. Hirter, ancien conseiller national, Berne	1907-1923		1907-1923
L. Berthoud, ancien associé de la maison Louis Berthoud & C ^{ie} , Berne	1907-1915		
R. Bratschi, président de la Chambre cantonale bernoise du commerce et de l'industrie, Berne	1907-1922	1907-1922	
O. Leibundgut, de la maison Leibundgut & C ^{ie} , Berne	1907-	1923-1924	1924-
R. Bähler, de la maison R. Bähler, Berne	1915-1918		
J. Knuchel, commerçant, Berne	1919-	1924-	
H. Kindler, de la maison Kindler & C ^{ie} , Berne.	1924-		
d) <i>Genève</i> :			
A. Lombard (Alex), de la maison Lom- bard, Odier et C ^{ie} , Genève.	1907-1918		1907-1918
G. Pictet, conseiller d'Etat, Genève. . . .	1907-1926	1907-1918	1918-1926
F. F. Kursner, de la maison F. Kursner & J. Dubuisson en liq., Genève	1907-1932		
L. Badan, commerçant, Genève	1907-1931	1919-1931	
Albert Lombard, de la maison Lom- bard, Odier & C ^{ie} , Genève	1919-1927		
Ed. Bordier, de la maison Bordier & C ^{ie} , Genève	1927-		1927-
J. Lombard, de la maison Lombard, Odier & C ^{ie} , Genève	1927-		

	Membre	Remplaçant du président	Président
d) <i>Genève</i> (suite) :			
L. Desbaillets, directeur des Usines genevoises de dégrossissage d'or S. A., Genève	1932-		
e) <i>Lausanne</i> :			
F. Virieux, directeur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne	1907-1924		1907-1924
S. Cuénoud, ancien directeur de l'Union vaudoise du crédit, Lausanne	1907-1912	1907-1912	
E. Paschoud, directeur du Crédit du Léman, Vevey	1907-1918	1912-1918	
Ch. Viret-Genton, imprimeur, Lausanne	1907-1918		
A. Manuel, commerçant, Lausanne	1912-1932	1924-1932	
G. Bovon, directeur du Crédit du Léman, Vevey	1918-	1918-1924	1924-
Ch. Fricker, conseiller d'Etat, Lausanne	1919-1924		
H. Bersier, directeur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne	1924-		
f) <i>Lucerne</i> :			
Dr H. Heller, conseiller national, Lucerne	1907-1917		1907-1917
G. Bossard, ancien directeur commercial de la S. A. Usines von Moos, Lucerne	1907-1917	1907-1917	
E. Sidler, banquier, Lucerne	1907-1913		
K. E. von Vivis, de la maison von Vivis & C ^{ie} , Lucerne	1913-	1917-	
J. Willmann, commerçant, Lucerne	1913-		
Dr G. Schaller, avocat, Lucerne	1917-		1918-
g) <i>Lugano</i> :			
G. Greco, commerçant, Lugano	1928-		1928-
Dr J. Nosedà, avocat, membre du conseil d'administration de la Banque de l'Etat du Tessin, Vacallo	1928-	1929-	
W. Simona, industriel, Locarno	1928-		
h) <i>Neuchâtel</i> :			
E. Strittmatter, avocat, Neuchâtel	1907-1928		1907-1928
A. Robert, ancien banquier, La Chaux-de-Fonds	1907-1927	1907-1927	
G. Bouvier, administrateur de la Société anonyme Bouvier frères, Neuchâtel	1907-1923		

h) <i>Neuchâtel</i> (suite) :	Membre	Remplaçant du président	Président
J. Calame-Colin, conseiller national, La Chaux-de-Fonds	1907-1912		
H. L. Brandt-Juvet, président de l'Administration du bureau de contrôle des ouvrages d'or et d'argent, La Chaux-de-Fonds	1912-1919		
H. Waegeli, commerçant, La Chaux-de-Fonds	1919-1921		
A. Mosimann, fabricant d'horlogerie, La Chaux-de-Fonds	1923-		
E. Borel, fabricant d'horlogerie, Neuchâtel	1923-	1929-	
F. Wilhelm, ancien banquier, La Chaux-de-Fonds	1927-	1927-1929	1929-
H. Haefliger, de la maison Haefliger & Kaeser S. A., Neuchâtel	1929-		
i) <i>St-Gall</i> :			
A. Hugentobler-Schirmer, ancien président de la Banque de St-Gall, St-Gall . . .	1907-1913		1907-1913
Th. Diethelm-Grob, président du Directoire des commerçants, St-Gall . . .	1907-1917	1907-1913	1913-1917
E. Nef-Bidermann, de la maison Nef & Co, St-Gall	1907-1915	1913-1915	
Ch. Wetter-Ruesch, fabricant de broderies, St-Gall	1907-1921	1915-1917	1917-1921
A. Forter-Spiess, ancien directeur du Crédit Suisse, St-Gall	1913-1920		
O. Klingler, délégué du Conseil d'administration de l'Union S. A., anciennement Hoffmann & C ^{ie} , St-Gall	1915-1920	1917-1920	
Th. Brunnschweiler, de la maison Salzmann & C ^{ie} , St-Gall	1918-	1920-	
J. J. Nef-Kern, président du conseil d'administration de l'Union S. A. anciennement Hoffmann & C ^{ie} , St-Gall.	1920-1930		
G. Michel, ancien directeur de banque, St-Gall	1920-1924		1921-1924
A. Messmer, conseiller aux Etats, commerçant, St-Gall	1921-		1925-
O. Diethelm-Ruth, de la maison Schuster & C ^{ie} , St-Gall.	1924-		

j) Zurich :	Membre	Remplaçant du président	Président
D ^r P. Usteri, ancien conseiller aux Etats, Zurich	1907-1927		1907-1927
G. Ammann, délégué du conseil d'admini- stration de la S. A. Danzas & C ^{ie} , Zurich	1907-1910	1907-1910	
D ^r H. Sulzer, délégué du conseil d'admini- stration de la maison Sulzer frères, S. A., Winterthour	1907-1917		
E. Keyser, commerçant, Zurich	1907-1925	1910-1925	
E. Scheller-Erni, de la maison Emile Scheller & Co S. A., Zurich	1911-	1926-1927	1927-
A. Streuli-Keller, de la maison A. Streuli & C ^{ie} , Zurich	1917-	1927-	
A. Ammann, directeur de la S. A. Danzas & C ^{ie} , Zurich	1926-		
E. Isler, directeur de la maison Gessner & Co S. A., Zurich	1927-		

5. COMMISSION DE CONTRÔLE :

Président :

W. Speiser, Bâle.	1906-1909
A. Huber, Zurich	1910-1913
P. Benoit, Neuchâtel	1913-

	Membre	Suppléant
P. Benoit, ancien directeur de la Caisse cantonale d'assurance populaire, Neuchâtel	1910-	1906-1910
A. Eugster, conseiller national, Speicher	1910-1913	1906-1910
A. Huber, Zurich	1906-1913	
W. Speiser, ancien directeur de banque, Bâle	1906-1909	
F. Spillmann, conseiller d'Etat, Zoug		1906-1909
A. Wild, conseiller d'Etat, Frauenfeld	1906-1909	
Ed. Bordier, de la maison Bordier & C ^{ie} , banquiers, Genève	1913-1923	1910-1913
D ^r H. Glaser, conseiller d'Etat, Liestal		1910-1912
Ch. Buchmann, directeur de la Handwerkerbank, Bâle		1911-1912
A. Handschin, industriel, Liestal	1913-1924	1912-1913
D ^r A. Steinhauser, conseiller national, Coire		1912-1918
G. Respini, avocat, administrateur de la Banca Svizzera Americana, Locarno		1913-
F. G. Stokar, ancien directeur de la Banque de Schaffhouse, Schaffhouse		1913-1914

	Membre	Suppléant
P. Soldati, administrateur du Banco Suizo-Sudameri- cano, Lugano		1914-
D ^r R. Rossi, Bellinzone	1924-1928	1915-1924
A. Utinger, directeur de la Fabrique suisse de lampes à incandescence S. A., Zoug	1923-1930	1915-1923
J. R. Capadrutt, directeur de la Banque des Grisons, Coire	1929-	1919-1929
J. Glarner-Egger, secrétaire de la Chambre de com- merce de Glaris, Glaris	1931-	1923-1931
M. Brunner, président de la Banque cantonale de Schaffhouse, Schaffhouse		1924-1929
W. Amstalden, conseiller aux Etats, président de la Banque cantonale d'Obwald, Sarnen		1929-
D ^r J. Baumann, conseiller aux Etats, président de la Banque cantonale d'Appenzell Rhodes-Extérieures, Hérisau		1929-1930
H. Mauchle, directeur du Crédit Saint-Gallois, St-Gall		1930-
G. de Kalbermatten, banquier, Sion		1931-

6. DIRECTION GÉNÉRALE :

A. DIRECTEURS GÉNÉRAUX :

a) *Président de la direction et chef du I^{er} département à Zurich :*

H. Kundert	1907-1915
A. Burekhardt	1915-1924
D ^r G. Bachmann	1925-

b) *Vice-président de la direction et chef du II^e département à Berne :*

R. de Haller	1907-1920
Ch. Schnyder de Wartensee	1920-1923
	1924-

c) *Chef du III^e département à Zurich :*

A. Burekhardt	1907-1915
D ^r A. Jöhr	1915-1918
D ^r G. Bachmann	1918-1925
E. Weber	1925-

B. DIRECTEURS (Remplaçants des chefs de département) :

a) *I^{er} département à Zurich :*

R. Bachmann (sous-directeur)	1910-1921
E. Weber	1921-1925

A. Fäsy	1922-1925
C. Steiger	1925-
A. Hirs	1929-1931
P. Rossy (intérimaire) à Zurich	1931-1932
M. Schwab	1932-

b) *II^e département à Berne :*

E. Ott (sous-directeur)	1907-1919
G. Gafner	1922-
P. Rossy	1931-

c) *III^e département à Zurich :*

J. Ernst (sous-directeur)	1907-1910
C. Steiger	1922-1925
A. Fäsy	1925-1926
P. Gilliand	1925-1927
A. Hirs	1927-1929
F. Schnorf	1929-

C. **SECRETARIAT GÉNÉRAL :**

a) *Secrétaire général à Zurich :*

D ^r A. Jöhr	1907-1915
P. Hafner	1916-1919
M. Schwab	1919-1932
H. Schneebeli	1932-

b) *Remplaçant du secrétaire général à Berne :*

D ^r J. Landmann	1907-1910
P. Hafner	1910-1915
D ^r F. de Tscharnier	1917-1926
P. Rossy	1926-1928
D ^r E. Ackermann	1928-1932
E. Mosimann	1932-

7. **DIRECTIONS LOCALES :**

a) *succursale d'Aarau :*

directeur : E. Trachsler	1922-
------------------------------------	-------

b) *succursale de Bâle :*

directeur : K. Henrici	1907-1922
F. Scheuner	1922-
sous-directeur : A. Müller	1907-1912
F. Scheuner	1919-1922

<i>c) succursale de Berne (jusqu'en 1922) :</i>		
directeur :	E. Marti	1907
	G. Gafner	1907-1922
sous-directeur :	G. Gafner	1907
	H. Lanz	1907-1910
 <i>d) succursale de Genève :</i>		
directeur :	E. Mussard	1907-1923
	P. Gilliand	1923-1925
	M. Compagnon	1928-
sous-directeur :	A. Dufour	1907-1913
	C. Arlaud	1923-1927
 <i>e) succursale de Lausanne :</i>		
directeur :	J. Muret	1908-1912
	E. Dupuis	1912-1916
	E. Grillet	1916-
sous-directeur :	E. Dupuis	1908-1912
 <i>f) succursale de Lucerne :</i>		
directeur :	E. Humitzsch	1907-1919
	J. J. Kiener	1920-
sous-directeur :	J. J. Kiener	1907-1920
 <i>g) succursale de Lugano :</i>		
directeur :	D ^r R. Rossi	1928-
 <i>h) succursale de Neuchâtel :</i>		
directeur :	E. de Montet	1907-1922
	G. Benoit	1922-
sous-directeur :	G. Benoit	1907-1922
	E. Kraft	1922-
 <i>i) succursale de St.-Gall :</i>		
directeur :	P. Gygax	1907-1910
	W. Walser	1910-
sous-directeur :	W. Walser	1907-1910
 <i>j) succursale de Zurich (jusqu'en 1922) :</i>		
directeur :	A. Fäsy	1907-1922
sous-directeur :	A. Walker	1907-1912
	C. Steiger	1913-1922

RAYONS ET COMPTOIRS
DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE
AU 31 MAI 1932



RAYONS ET ÉTABLISSEMENTS DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE
AU 31 MAI 1932

Rayon		Etablissements	
Aarau	Le canton d'Argovie, les districts de Goesgen et d'Oltén dans le canton de Soleure.	Aarau	Succursale.
Bâle	Les cantons de Bâle-Ville et de Bâle-Campagne; les districts de Dorneck et de Thierstein dans le canton de Soleure; le district de Laufon dans le canton de Berne.	Bâle Liestal	Succursale. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Bâle-Campagne.
Berne	Le canton de Berne, à l'exception des districts de Laufon et des Franches-Montagnes; le canton de Fribourg; le canton de Soleure à l'exception des districts de Dorneck, de Goesgen, d'Oltén et de Thierstein; le district d'Avenches dans le canton de Vaud.	Berne Bienne Fribourg Soleure	II ^e Département de la Direction générale. Propre agence. Agence, gérée par la Banque de l'Etat de Fribourg. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Soleure.
Genève	Le canton de Genève.	Genève	Succursale.
Lausanne	Le canton de Vaud, à l'exception du district d'Avenches; le canton du Valais.	Lausanne Sion	Succursale. Agence, gérée par la Banque Cantonale du Valais.
Lugano	Le canton du Tessin et le district de la Moësa dans le canton des Grisons.	Lugano Bellinzone	Succursale. Agence, gérée par la Banca dello Stato del Cantone Ticino.
Lucerne	Les cantons de Lucerne et d'Uri; le canton de Schwyz, à l'exception des districts de Höfe, de March et d'Einsiedeln; le canton d'Unterwald (Unterwald-le-haut et Unterwald-le-bas).	Lucerne Altdorf Schwyz	Succursale. Agence, gérée par la Banque Cantonale d'Uri. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Schwyz.
Neuchâtel	Le canton de Neuchâtel; le district des Franches-Montagnes dans le canton de Berne.	Neuchâtel La Chaux-de-Fonds	Succursale. Propre agence.
St-Gall	Les cantons de St-Gall, de Thurgovie, d'Appenzell Rhodes-Intérieures et Rhodes-Extérieures.	St-Gall Weinfelden Hérisau	Succursale. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Thurgovie. Agence, gérée par la Banque Cant. d'Appenzell Rh.-Ext.
Zurich	Les cantons de Zurich, de Schaffhouse, de Glaris et de Zoug; les districts de Höfe, de March et d'Einsiedeln dans le canton de Schwyz; le canton des Grisons, à l'exception du district de la Moësa.	Zurich Winterthour Coire Schaffhouse Zoug	I ^{er} et III ^e Départements de la Direction générale. Propre agence. Agence, gérée par la Banque Cantonale des Grisons. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Schaffhouse. Agence, gérée par la Banque Cantonale de Zoug.

LISTE DES PLACES BANCABLES ET AUXILIAIRES (AU 31 MAI 1932)

Les PLACES BANCABLES sont les localités dans lesquelles la Banque nationale est représentée soit par un établissement géré par son personnel (noms imprimés en caractères gras, par exemple **Aarau**, **Bâle**), soit par une agence gérée par une autre banque (noms imprimés en caractères italiques, par exemple *Altdorf*, *Bellinzone*), ou enfin par d'autres banques en qualité de correspondants (noms imprimés en caractères ordinaires, par exemple Aadorf, Aarberg).

Les PLACES AUXILIAIRES (précédées d'un *) sont les localités dans lesquelles la Banque nationale n'est pas représentée, mais où l'encaissement des effets et des chèques est effectué pour son compte par ses correspondants.

Selon ses « Conditions », la Banque nationale accepte, à l'escompte ou à l'encaissement, les effets et les chèques payables sur les places bancables et sur les places auxiliaires. Sur les places bancables, elle effectue en outre gratuitement les versements et les paiements pour compte des titulaires de comptes de virements (voir les conditions spéciales relatives au service des virements et aux opérations de versements et paiements).

Aadorf	*Aeschi (Berne)	Berne
Aarau	*Attiswil	Berneck (St-Gall)
Aarberg	Au (St-Gall)	*Bernhardzell
Aarburg	*Au (Zurich)	Berthoud
Adelboden	Aubonne	*Bettlach
Affoltern s/Albis	Auvernier	Bevaix
Aigle	Avenches	Bex
Airolo	Azmoos	Biasea
*Alchenflüh	Baar	Bienne
Allschwil	Baden	Binningen
Alpnach	Bâle	Birsfelden
<i>Altdorf</i>	Balgach	Bischofszell
*Altishofen	Balsthal	*Blonay
Altstätten (St-Gall)	Bassecourt	Boswil
Altstetten (Zurich)	*Bassets, Les (Vaud)	Boudevilliers
Amriswil	*Bätterkinden	Boudry
Andelfingen	*Baugy (Vaud)	*Boveresse
Anet	Bauma	Bremgarten (Argovie)
Appenzell	Bayards, Les	Brenets, Les
Arbon	*Bazenhaid	*Brent
Arlesheim	Beinwil a. See	Breuleux, Les
Arosa	<i>Bellinzone</i>	Brévine, La
Arth	*Berg (St-Gall)	Brienz

Brigue	Cossonay	Flums
*Brissago	Côte-aux-Fées, La	Fontainemelon
Brougg	*Cousset	Fontaines
Brunnen	Couvet	Fraubrunnen
Buchs (St-Gall)	Cressier (Neuchâtel)	Frauenfeld
Bülach	*Crêtes, Les (Vaud)	<i>Fribourg</i>
Bulle	*Crin (Montreux)	Friek
Bünzen	Cully	Frutigen
*Büren zum Hof	Dagmersellen	Gais
Bütschwil	Davos	Gams
Buttes	Degersheim	Gelterkinden
*Buttisholz	Delémont	Genève
*Capolago	Dielsdorf	Geneveys s/Coffrane, Les
*Castagnola	*Diepoldsau	*Gerliswil
Cerneux-Péquignot	Diessenhofen	Gersau
Cernier	Dietikon (Zurich)	*Giubiasco
Cerlier	Disentis	Glaris
*Chailly s/Vevey	Dombresson	*Glion
*Chaindon	*Dongio	*Goldach
Cham	Dornach	Goldau
*Champéry	Döttingen-Klingnau	Goldbach (Lützelflüh)
*Chardonne	Dübendorf	*Gorgier
Château-d'Oex	Ebnat-Kappel	Gossau (St-Gall)
*Châtelard, Le (Montreux)	Echallens	Grabs
Châtel-St-Denis	Egnaeh-Neukirch	*Grafenried
Chaux-de-Fonds, La	Einsiedeln	*Grandchamp (Montreux)
Chaux-du-Milieu, La	Elgg	Grandson
*Chêne, Le (Montreux)	Emmenbrücke	Granges (Soleure)
*Chernex	Engelberg	Grosshöchstetten
*Chexbres	*Ennetbaden	Grosswangen
Chézard	Entlebuch	Gstaad
*Chez-le-Bart	Ermatingen	*Häggenschwil
Chiasso	Eschenbach (Lucerne)	Hauts-Geneveys, Les
Chiètres	*Eschenbach (St-Gall)	Heerbrugg
*Chillon	Escholzmatt	Heiden
*Clarens (Montreux)	Estavayer	*Henau
<i>Coire</i>	Fahrwangen	<i>Hérisau</i>
*Collonges (Montreux)	*Faido	Herzogenbuchsee
Colombier	*Farnern	Hinwil
*Corcelles	Fehraltorf	*Hirzel
*Cormondrèche	*Fenin	Hoehdorf
Cornaux (Neuchâtel)	Feuerthalen	Horgen
*Corseaux	Flawil	*Horn
*Corsier (Vaud)	Fleurier	*Hütten

Huttwil
 Ilanz
 Interlaken
 *Jegenstorf
 *Jona
 *Jongny
 Kalchofen (Hasle)
 Kaltbrunn
 Kappel (St-Gall)
 *Kerns
 Kirchberg (Berne)
 Kirchberg (St-Gall)
 Klingnau
 Kloten
 *Konolfingen-Stalden
 Koppigen
 Kreuzlingen
 Kriegstetten
 Kriens
 *Kronbühl
 Küsnacht (Zurich)
 Küssnacht (Schwyz)
 Lachen
 Landeron, Le
 Langenthal
 Langnau (Berne)
 *Langnau (Lucerne)
 *Läufelfingen
 Laufenbourg
 Laufon
Lausanne
 *Lausen
 *Lauterbrunnen
 Lenk i./S.
 Lenzbourg
 Leysin
 Lichtensteig
Liestal
 Lignières
 Locarno
 Locle, Le
 *Longeau
 *Loveresse
Lucerne

Lugano
 *Lungern
 Lutry
 Lützelflüh-Goldbach
 Lyss
 *Magadino
 Maienfeld
 Malleray
 Malters
 Männedorf
 *Marbach (St-Gall)
 Martigny
 *Massagno
 *Matten, près Interlaken
 Meilen
 Meiringen
 Meisterschwanden
 Mels
 Mendrisio
 Menziken
 Menzingen
 *Mézières (Vaud)
 *Minusio
 Möhlin
 Montana-Vermala
 Monthey
 Montreux
 Morat
 Morges
 Morschach
 Môtiers-Travers
 Moudon
 Moutier (Berne)
 *Münchringen
 Münsingen
 Münster (Lucerne)
 *Muolen
 *Muralto
 Murgenthal (Argovie)
 Muri (Argovie)
 Muttenz
 Nebikon
 Nesslau
Neuchâtel

Neuenkirch
 Neuhausen
 Neukirch-Egnach
 Neu-St. Johann
 Neuveville
 *Nidau
 *Niederbipp
 *Niederdorf (Bâle-Camp.)
 *Niedergösgen
 Niederuzwil
 Noiraigue
 Noirmont
 Nyon
 *Oberägeri
 *Oberbipp
 *Oberbüren (St-Gall)
 Oberbourg (Berne)
 *Oberdiessbach
 Oberriet (St-Gall)
 *Oberuzwil
 Oberwil (Bâle Camp.)
 Olten
 Orbe
 Orlikon
 Oron
 *Pallens
 *Paradiso
 Payerne
 *Pertit (Montreux)
 Peseux
 Pfäffikon (Schwyz)
 Pfäffikon (Zurich)
 *Pfaffnau
 *Planchamp (Montreux)
 *Planches, Les (Montreux)
 *Pontenet
 Pontresina
 Ponts-de-Martel, Les
 Porrentruy
 Pratteln
 Ragaz
 Rapperswil
 Rebstein
 *Reconvilier

Reichenburg	*Schalunen	Thoune
Reiden	Schmerikon	Thusis
Reinach	*Schmitter	*Tour-de-Peilz, La
Renens	Schöffland	*Trait, Le, s/Montreux
*Reute (Appenzell)	*Schönenberg (Zurich)	Tramelan
Rheineck	Schönenwerd	Travers
Rheinfelden	Schuls	Triengen
Richterswil	*Schüpfen	*Trübbach
Riehen	Schüpfheim (Lucerne)	Turbenthal
*Rivaz	<i>Schwyz</i>	Unterägeri
*Roggwil (Thurgovie)	Sempach	*Unterseen
Rolle	Sempach-Station	Uster
Romanshorn	Sentier, Le	Uznach
Romont	*Sevelen	Uzwil
Rorschach	Siebnen	Vallorbe
Rothkreuz	Sierre	*Vernex-Montreux
*Rouvenaz s/Montreux	Signau	*Verraye
Rüegsau	*Sins	Verrières, Les
*Rumisberg	<i>Sion</i>	Vevey
Ruswil	Sirnach	*Veytaux (Vaud)
Rüti (Zurich)	Sissach	Viège
Sagne, La	*Solduno	*Viganello
*Saicourt	<i>Soleure</i>	*Vilars
Saignelégier	Sonceboz	Villars sur Ollon
St-Aubin	*Sonzier s/Montreux	Vorderthal
St-Blaise	Spiez	*Vuarennes, Les, s/Mon-
Ste-Croix	Stäfa	treux
St-Gall	*Stalden (Konolfingen)	*Vulpera (Kurhaus)
St-Imier	Stans	Wädenswil
*St-Légier	Steckborn	Wald (Zurich)
St-Maurice	Steffisbourg	Waldenbourg
*St-Saphorin (Lavaux)	Stein a. Rh.	Waldkirch
St-Sulpice (Neuchâtel)	Steinen (Schwyz)	Wallenstadt
*Sâles (Montreux)	Sumiswald	Wallisellen
Salvan	Sursee	*Walzenhausen
Samaden	*Tarasp (Kurhaus)	Wangen s/A.
St-Margrethen (St-Gall)	Tavannes	*Wartau
St. Moritz	*Tavel (Fribourg)	Wattwil
*Sargans	*Tavel (Vaud)	Weesen
Sarnen	Territet	<i>Weinfeldern</i>
*Saules	*Tesserete	Wengen
Savagnier	Teufen (Appenzell)	Wetzikon
*Scanfs	Thal (St-Gall)	*Widnau
<i>Schaffhouse</i>	Thalwil	Wiedlisbach

***Wikon**
Wil (St-Gall)
Willisau
Wimmis
Winterthour
Wittenbach (St-Gall)

Wohlen (Argovie)
***Wolfisberg**
Wolhusen
Wollerau
***Worb**
Yverdon

***Zauggenried**
Zofingue
Zoug
Zurich
Zurzach
Zweisimmen

ARTICLE 39 DE LA CONSTITUTION FÉDÉRALE DU 29 MAI 1874
(Billets de banque)

ADOPTÉ EN VOTATION POPULAIRE DU 18 OCTOBRE 1891

et

MIS EN VIGUEUR PAR L'ARRÊTÉ FÉDÉRAL DU 23 DÉCEMBRE 1891

Le droit d'émettre des billets de banque et toute autre monnaie fiduciaire appartient exclusivement à la Confédération.

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 à créer, qui serait administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération.

La banque investie du monopole aura pour tâche principale de servir, en Suisse, de régulateur du marché de l'argent et de faciliter les opérations de paiement.

Le bénéfice net de la banque, déduction faite d'un intérêt ou d'un dividende équitable à servir au capital de dotation ou au capital-actions et après prélèvement des versements à opérer au fonds de réserve, revient, au moins pour les deux tiers, aux cantons.

La banque et ses succursales seront exemptes de tout impôt dans les cantons.

L'acceptation obligatoire des billets de banque et de toute autre monnaie fiduciaire ne pourra être décrétée par la Confédération qu'en cas de nécessité en temps de guerre.

La législation fédérale édictera les dispositions relatives au siège de la banque, à ses bases, à son organisation et à l'exécution de cet article en général.

LOI FÉDÉRALE SUR LA BANQUE NATIONALE SUISSE

DU 7 AVRIL 1921

(Modifiée selon les lois fédérales des 19 juin 1925 et 20 décembre 1929.)

L'ASSEMBLÉE FÉDÉRALE DE LA CONFÉDÉRATION SUISSE,

Vu l'article 39 de la constitution fédérale ;

Vu le message du Conseil fédéral du 26 décembre 1919¹,

décète :

I. DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article premier. 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* »

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. 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. Elle assure en outre, gratuitement, le service de trésorerie de la Confédération, en tant que ce service lui est confié.

Art. 3. La Banque nationale a son siège juridique et administratif à Berne, où ont lieu les assemblées générales des actionnaires, les séances du conseil de banque et aussi, dans la règle, celles du comité de banque.

Le siège de la direction générale est à Zurich.

La direction générale se subdivise en trois départements. Le siège de deux départements est à Zurich et celui du troisième à Berne.

Art. 4. Les opérations de la Banque nationale sont confiées à des succursales sur les places importantes de commerce et à des agences dans d'autres localités.

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.

Chaque canton ou demi-canton ne possédant pas de succursale peut exiger qu'une agence soit établie sur son territoire.

A la demande du gouvernement cantonal, l'agence est confiée à la Banque cantonale.

Les départements de la direction générale sont chargés des affaires des anciennes succursales de Zurich et de Berne.

Art. 5. Le capital social de la Banque nationale est de cinquante millions de francs. Il est divisé en cent mille actions nominatives de cinq cents francs.

¹ Voir aussi les messages du Conseil fédéral des 10 mars 1925 et 8 octobre 1929.

La moitié du capital est versée ; le versement de tout ou partie du solde devra être opéré moyennant un avertissement préalable de six mois, à la date fixée par le conseil de banque.

Les actionnaires qui n'ont pas opéré leurs versements dans le délai fixé sont tenus de payer un intérêt moratoire de six pour cent l'an. Ils peuvent, si trois sommations légales par lettres recommandées demeurent sans résultat, être déclarés déchus de leurs droits d'actionnaires ou de souscripteurs, leurs versements partiels déjà effectués étant alors acquis à la Banque.

De nouvelles actions seront émises en remplacement des actions ainsi annulées.

Art. 6. 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.

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, les raisons sociales domiciliées en Suisse, les personnes morales et les corporations qui ont leur principal domicile en Suisse, peuvent être inscrits dans le registre des actions, tenu au siège de Berne, ou admis à souscrire de nouvelles actions.

Art. 8. Le transfert des actions s'opère par endossement.

Chaque transfert doit être approuvé par le comité de banque. Si l'approbation n'est pas donnée à l'unanimité, le conseil de banque statue.

En cas d'approbation, le comité fait inscrire le transfert dans le registre des actions, ainsi que sur le titre même.

Dès l'inscription dans le registre, le transfert est valable pour la Banque nationale, et les droits et obligations de l'ancien actionnaire passent au nouveau.

Art. 9. La Banque nationale ne reconnaît comme actionnaires que ceux dont les noms sont inscrits dans son registre ; ils ont seuls droit de vote.

La Banque nationale n'admet qu'un titulaire par action.

Si une action tombe en copropriété, les copropriétaires doivent désigner un représentant commun.

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. Les avis aux actionnaires sont donnés par lettres recommandées, envoyées à la dernière adresse indiquée dans le registre des actions, et par publication dans la « Feuille officielle suisse du commerce ».

La « Feuille officielle suisse du commerce » est l'organe officiel pour les publications qui doivent être insérées dans des feuilles publiques, en vertu des prescriptions légales.

Pour l'avis de paiement des dividendes, il suffit d'une seule publication dans la « Feuille officielle suisse du commerce », sans envoi de lettres chargées.

Art. 12. La Banque nationale, ses succursales et agences sont exemptes 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.

Demeurent réservés les droits de mutation cantonaux et communaux, ainsi que les autres droits pour prestations spéciales des cantons et des communes.

Art. 13. Les dispositions du titre vingt-sixième du code fédéral des obligations sur la société anonyme sont applicables à la Banque nationale, en tant que la présente loi ne contient pas de prescriptions particulières sur l'organisation et l'administration de la banque ou sur le for.

II. OPÉRATIONS DE LA BANQUE NATIONALE

Art. 14¹. La Banque nationale est une banque d'émission, de virement et d'escompte et n'est autorisée à faire que les opérations suivantes :

- 1^o Emission de billets de banque conformément aux dispositions de la présente loi.
- 2^o Escompte d'effets de change et de chèques à ordre sur la Suisse, portant au moins deux signatures notoirement solvables et indépendantes l'une de l'autre, et escompte d'obligations sur la Suisse pouvant être admises en nantissement. L'échéance ne peut dépasser trois mois. Les effets de change et chèques à ordre d'agriculteurs, reposant sur une opération commerciale, sont assimilés aux autres effets de change.
- 3^o Achat et vente d'effets de change, de chèques à ordre et d'avoirs à vue sur l'étranger, ainsi que de bons du trésor d'Etats étrangers. L'échéance ne peut dépasser trois mois. Les effets doivent porter au moins deux signatures notoirement solvables et indépendantes l'une de l'autre.
- 4^o Avances à intérêts sur dépôts d'obligations (avances sur nantissement) :
 - a) à terme fixe et au maximum à trois mois ;
 - b) en compte-courant, dénonçables à 10 jours au plus.Les actions ne sont pas admises en nantissement.
- 5^o Dépôts de fonds sans intérêts ; dépôts en compte-courant, avec intérêts, de fonds de la Confédération et des administrations et établissements placés sous la surveillance de la Confédération.
- 6^o Virements et compensations, mandats et recouvrements.
- 7^o Achat, pour son propre compte, d'obligations à intérêts de la Confédération ou des cantons et d'Etats étrangers, stipulées au porteur et facilement réalisables ; ces opérations ne peuvent avoir lieu que pour un emploi temporaire des disponibilités de la Banque.
- 8^o Achat et vente, pour son propre compte et pour le compte de tiers, de métaux précieux en lingots ou monnayés et avances sur ces métaux.
- 9^o Emission de certificats d'or.

¹ Conformément à la loi fédérale du 20 décembre 1929.

- 10° Garde et administration de titres et d'objets de valeur, achat et vente de titres, et souscriptions pour compte de tiers.
- 11° Coopération à l'émission d'emprunts de la Confédération et acceptation de souscriptions à des emprunts de la Confédération et des cantons, à l'exclusion de toute participation à la prise ferme de ces emprunts.

Art. 15. La Banque nationale est tenue :

- 1° d'accepter sans frais à ses sièges de Zurich et de Berne, ainsi que dans ses succursales et agences, des paiements au compte de la Confédération et de ses services et d'effectuer aussi des paiements pour leur compte, également sans frais, mais seulement jusqu'à concurrence de l'avoir de la Confédération auprès de la Banque ;
- 2° de recevoir en dépôt, à la demande de la Confédération, et de gérer sans frais les valeurs lui appartenant ou placées sous son administration.

Art. 16. La Banque nationale publie régulièrement le taux d'escompte et le taux d'intérêt pour les avances.

Elle publie l'état hebdomadaire de son actif et de son passif, ainsi que ses comptes annuels.

III. EMISSION, COUVERTURE, REMBOURSEMENT ET RAPPEL DES BILLETS DE BANQUE

Art. 17. 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.

La confection, la livraison, le retrait et la destruction des billets ont lieu sous le contrôle du département fédéral des finances.

Art. 18¹. Les billets sont émis en coupures de cinquante, cent, cinq cents et mille francs.

La Banque nationale peut, avec l'assentiment du Conseil fédéral, émettre encore d'autres coupures.

Art. 19². La contre-valeur totale des billets en circulation doit être représentée :

par des monnaies d'or suisses ;
par des lingots d'or, calculés au taux monétaire légal, sous déduction des frais de monnayage ;

par des monnaies d'or étrangères ;

par des effets de change et chèques sur la Suisse et par des obligations suisses ;

par des effets de change et chèques sur l'étranger, des bons du trésor d'Etats étrangers et des avoirs à vue sur l'étranger ;

par des créances résultant d'avances en compte-courant :

a) sur obligations, conformément aux prescriptions de l'article 14, chiffre 4, litt. b ;

b) sur des métaux précieux (article 14, chiffre 8).

¹ Par arrêté du Conseil fédéral du 3 octobre 1921, la Banque nationale a été autorisée à continuer d'émettre des coupures de 5 et de 20 francs. Cet arrêté fédéral est entré en vigueur le 1^{er} décembre 1921, en même temps que la loi bancaire du 7 avril 1921.

² Conformément à la loi fédérale du 20 décembre 1929.

La couverture métallique doit s'élever à 40 pour cent au moins des billets en circulation. La couverture métallique minimum de 40 pour cent doit être conservée exclusivement en Suisse.

Art. 20¹. La Banque nationale est tenue de rembourser ses billets à présentation, en monnaies d'or suisses :

- a) à son siège de Berne, sans limitation de montant ;
- b) à son siège de Zurich ainsi qu'à ses succursales et 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 les espèces de la caisse principale.

Le service du remboursement des billets doit être organisé de manière à répondre aux besoins de la place.

Art. 20 bis¹. Aussi longtemps que les banques d'émission des pays désignés comme importants par les autorités de la Banque ne remboursent pas elles-mêmes leurs billets en monnaies d'or, la Banque a la faculté de rembourser ses billets, à présentation, dans l'une ou l'autre des formes suivantes :

- en monnaies d'or suisses ;
- en lingots d'or, du poids marchand usuel (environ 12 kg.), sur la base de la parité monétaire ;
- en devises or (versement en banque ou chèque), c'est-à-dire en devises sur des pays ayant un marché libre de l'or. Le cours de conversion de ces devises sera calculé sur la base du cours du change de la monnaie étrangère au moment de l'opération. Il ne pourra cependant, en aucun cas, dépasser le point d'exportation des monnaies d'or suisses à destination de la place de banque étrangère sur laquelle le paiement doit être fait. La désignation des devises est réservée à la Banque nationale.

Le remboursement a lieu :

- en monnaies d'or et en lingots d'or : au siège de Berne, sans limitation du montant ; au siège de Zurich, aux succursales et aux 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 les espèces de la caisse principale ;
- en devises or à tous les établissements précités de la Banque sans limitation du montant.

Le service du remboursement des billets doit être organisé de manière à répondre aux besoins de la place.

Art. 21. La Banque nationale est tenue d'accepter en tout temps ses propres billets au pair, soit en paiement soit pour former des dépôts.

Les caisses publiques fédérales sont de même tenues d'accepter en paiement, au pair, les billets de la Banque nationale.

Art. 22¹. Le Conseil fédéral ne peut décréter le cours légal des billets et délier la Banque nationale de l'obligation de rembourser ses billets comme il est prévu aux articles 20 et 20bis qu'en cas de nécessité en temps de guerre.

¹ Conformément à la loi fédérale du 20 décembre 1929.

Art. 23. La Banque nationale 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.

Elle n'est tenue à aucun dédommagement pour les billets perdus ou détruits.

Art. 24. Il est interdit à la Banque nationale et à ses succursales ou agences de remettre en circulation des billets usés ou détériorés.

Art. 25. La Banque nationale peut rappeler des séries déterminées de billets, lorsque les billets sont en grande partie salis ou détériorés, lorsque des contrefaçons ont été constatées, ou pour d'autres motifs importants.

Le rappel d'une série doit être autorisé par le Conseil fédéral, qui ordonne les publications nécessaires.

Les caisses publiques fédérales sont tenues d'accepter en paiement les billets rappelés, à leur valeur nominale, pendant six mois à dater de la première publication.

La Banque nationale est tenue, pendant vingt ans, à compter de la première publication, de rembourser ou d'échanger à leur valeur nominale les billets rappelés.

La contre-valeur des billets qui n'ont pas été présentés au remboursement pendant ce délai est versée au fonds suisse des invalides.

IV. REDDITION DES COMPTES, FONDS DE RÉSERVE, RÉPARTITION DU BÉNÉFICE

Art. 26. Les comptes de la Banque nationale doivent être soumis à l'approbation du Conseil fédéral avant d'être présentés à l'assemblée générale des actionnaires.

Ils sont arrêtés à la fin de l'année civile.

Les bilans annuels doivent être établis selon les règles du code fédéral des obligations.

Art. 27. Pour couvrir les pertes éventuelles sur le capital social, il existe un fonds de réserve qui est alimenté par des prélèvements sur les bénéfices nets annuels.

Le fonds de réserve fait partie du fonds de roulement de la Banque.

Art. 28. Sur le bénéfice net accusé par le compte de profits et pertes, il est fait un premier prélèvement de 10 pour cent qui est versé au fonds de réserve, sans que ce prélèvement puisse dépasser pour un exercice 2 pour cent du capital effectivement versé.

Il est ensuite payé un dividende qui ne dépassera pas 5 pour cent du capital effectivement versé.

Le solde est affecté, jusqu'à concurrence de 10 pour cent, au paiement d'un superdividende n'excédant pas 1 pour cent du capital effectivement versé.

L'excédent est réparti comme suit :

- 1^o tout d'abord, les cantons reçoivent une indemnité de quatre-vingts centimes par tête de population ;
- 2^o le surplus revient, sous réserve de l'article 29, pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons.

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.

Art. 29. Si, dans un exercice, le bénéfice réalisé par la Banque nationale est insuffisant pour payer intégralement la redevance abandonnée aux cantons, la Caisse fédérale avancera les sommes nécessaires pour combler l'insuffisance. Ces avances seront remboursées à la Confédération avec les intérêts à 3 ½ pour cent l'an, dès que les bénéfices nets de la banque le permettront. La répartition supplémentaire prévue à l'article 28, 4^e alinéa, chiffre 2, n'aura lieu que lorsque la Confédération aura été remboursée de ses avances.

V. ORGANES DE LA BANQUE NATIONALE

Art. 30. Les organes de la Banque nationale sont :

A. pour la surveillance et le contrôle :

L'assemblée générale des actionnaires ;
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. DES DIFFÉRENTS ORGANES DE LA BANQUE

a) L'assemblée générale des actionnaires

Art. 31. 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.

Les actions inscrites au même nom doivent être représentées par une seule personne.

Le conseil de banque édicte les prescriptions nécessaires sur la forme de la procuration.

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. 32. L'assemblée générale est convoquée par le président du conseil de banque, trois semaines au moins avant le jour de la réunion.

Le président du conseil de banque peut, s'il juge le cas urgent, réduire ce délai à huit jours.

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.

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. 33. 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.

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.

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.

Le secrétaire est désigné par le conseil de banque.

Les extraits des procès-verbaux doivent être certifiés conformes par le président et un autre membre du conseil de banque.

Art. 34. 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.

La liste de présence doit être signée par le président, le secrétaire et les scrutateurs.

Lorsqu'il s'agit de résolutions pour la validité desquelles la loi exige qu'il soit dressé un acte, un notaire public doit être appelé à assister aux délibérations.

Art. 35. 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. 36. L'assemblée générale délibère valablement pourvu qu'au moins trente actionnaires, représentant au moins dix mille actions, soient présents.

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.

Est réservé l'article 41.

Art. 37. Chaque action donne droit à une voix ; aucun actionnaire particulier ne peut toutefois disposer de plus de cent voix pour ses propres actions et celles qu'il représente.

Art. 38. Sous réserve de l'article 41, 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 dans la règle 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. 39. 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.

Le rapport de la commission de contrôle doit être lu avant le vote.

L'acceptation sans réserve des comptes implique décharge, pour les organes de l'administration, de leur gestion pendant l'exercice.

Des assemblées générales extraordinaires ont lieu lorsque le conseil de banque ou la commission de contrôle le jugent nécessaire.

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. 40. Outre les objets mentionnés à l'article 39, premier alinéa, l'assemblée générale a les attributions suivantes :

- 1^o Nomination de quinze membres du conseil de banque.
- 2^o Nomination de la commission de contrôle.
- 3^o 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 39, 5^e alinéa.
- 4^o Décision sur l'augmentation du capital social, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée fédérale.
- 5^o Propositions à faire au Conseil fédéral, pour être transmises à l'Assemblée fédérale, concernant la révision de la présente loi.
- 6^o Décision, un an au moins avant l'expiration du privilège, sur le maintien de la société ou sur sa liquidation.

Art. 41. 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.

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 au premier alinéa, même si le nombre des actions qui y est exigé n'est pas représenté ; il en sera fait mention dans la seconde convocation.

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. 42. 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. 43. Le conseil de banque doit comprendre, à côté de représentants de la finance, des représentants du commerce, de l'industrie, des arts et métiers et de l'agriculture.

Art. 44. 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 et donne connaissance au Conseil fédéral des nominations qu'elle a faites. Le Conseil fédéral procède alors 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.

Dans le choix de ces vingt-trois membres, une représentation équitable sera assurée aux principales places de banque et aux principaux centres du commerce et de l'industrie.

Les membres du conseil de banque ne sont pas tenus de déposer des actions.

Art. 45. Le conseil de banque exerce la surveillance générale sur la marche et la direction des affaires.

Il est chargé spécialement :

- 1° de nommer cinq 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 membres des directions locales ;
- 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° d'ordonner l'émission des coupures prévues à l'article 18, 2^e alinéa ;
- 7° d'appeler les fractions non versées du capital social ;
- 8° de rappeler des séries de billets ;
- 9° de fixer les traitements conformément à l'article 64 ;
- 10° d'arrêter les propositions à l'assemblée générale ;
- 11° de prendre les décisions concernant la conclusion d'affaires d'une importance supérieure à cinq millions de francs ou l'estimation du crédit de clients lorsqu'il s'agit de sommes dépassant trois millions de francs.

Pour la conclusion d'affaires ou l'estimation de crédits dont le montant dépasse la cinquième partie du capital social versé, le conseil de banque ne peut prendre de décision valable qu'avec l'assentiment d'au moins trente membres. Le même quorum est nécessaire pour toute nouvelle ouverture de crédit, si le crédit total dépasse le montant ci-dessus.

Dans tous les autres cas, les décisions sont prises à la majorité absolue des voix ; en cas d'égalité des suffrages, la voix du président compte double.

Art. 46. Les délibérations du conseil de banque sont consignées dans un procès-verbal qui, après approbation, est signé par le président et le secrétaire. Le secrétaire est désigné par le conseil de banque.

Art. 47. 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. 48. 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.

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.

Si les membres à remplacer sont nommés par le Conseil fédéral, cette autorité procède aussitôt que possible à la nomination des remplaçants.

Les remplaçants sont nommés pour le reste de la période administrative.

Les membres du conseil de banque sont rééligibles.

Art. 49. 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.

Pour que les délibérations soient valables, la présence de la majorité des membres est nécessaire.

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. 50. Un comité de banque de sept membres, 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.

Le comité comprend le président, le vice-président du conseil de banque et cinq autres membres nommés par le conseil de banque. Un canton ne peut être représenté dans le comité par plus d'un membre.

Le conseil de banque désigne trois suppléants.

Le comité se réunit suivant les besoins et au moins une fois par mois.

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. 51. Le comité de banque est chargé de l'examen préalable de toutes les affaires à traiter par le conseil de banque. Il préavise sur la fixation du taux officiel d'escompte et du taux d'intérêt des avances.

Il statue sur toutes les questions que la présente loi ne réserve pas à un autre organe de la banque.

Les affaires ou estimations de crédit qui dépassent un million de francs et qui ne sont pas de la compétence du conseil de banque, sont soumises à son approbation.

Le comité de banque présente au conseil de banque, pour être transmises au Conseil fédéral, des propositions pour la nomination des membres de la direction générale, de leurs suppléants et des membres des directions locales.

Le comité de banque, après avoir entendu la direction générale, nomme les chefs de service, les fondés de pouvoirs et les mandataires commerciaux de la banque.

d) Les comités locaux

Art. 52. Il est institué auprès des succursales, ainsi que des départements chargés des affaires locales de Zurich et de Berne, des comités locaux pour l'estimation des crédits et pour le contrôle des engagements de change et des avances sur nantissement. Ils sont composés de trois ou quatre membres nommés par le conseil de banque pour une période administrative de quatre ans et choisis de préférence parmi les négociants et industriels de la place et de son rayon.

Les comités locaux des succursales ont un droit de préavis pour la nomination des directions locales. Pour la nomination des chefs de service, des fondés de pouvoirs et des mandataires commerciaux de leur succursale, ils font des présentations à la direction générale, pour être transmises au comité de banque.

Les membres du conseil de banque peuvent faire partie d'un comité local.

Le comité de banque désigne, parmi les membres du comité local, le président et son suppléant.

Les comités locaux se réunissent suivant les besoins ; ils délibèrent valablement si la majorité absolue des membres sont présents.

e) La commission de contrôle

Art. 53. La commission de contrôle est nommée chaque année par l'assemblée générale ordinaire ; elle se compose de trois membres et de trois suppléants. Les non-actionnaires sont éligibles.

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.

La commission de contrôle a le droit de prendre, en tout temps, connaissance de tout le fonctionnement de la Banque nationale, en observant toutefois les prescriptions de l'article 60.

f) La direction générale

Art. 54. La direction générale est l'autorité exécutive supérieure de la banque. Elle prend, sous réserve des articles 45 et 51 et conformément aux règlements et ordres de service, toutes les mesures et dispositions que comportent les tâches et le but de la Banque nationale. En particulier, elle fixe le taux officiel de l'escompte et le taux de l'intérêt des avances, après avoir pris l'avis du comité de banque et entendu les directions des principales succursales.

Pour le rappel de séries de billets, elle demande l'autorisation du Conseil fédéral.

Elle nomme les fonctionnaires et employés de l'administration centrale, à moins que leur nomination ne soit de la compétence du Conseil fédéral ou du comité de banque.

Elle fait des présentations au comité de banque pour la nomination des suppléants

des membres de la direction générale, pour celle des membres des directions locales, ainsi que pour celle des chefs de service, des fondés de pouvoirs et des mandataires commerciaux.

La direction générale représente la Banque nationale vis-à-vis des tiers. Elle est l'organe immédiatement préposé à tous les fonctionnaires et employés de l'administration centrale, ainsi qu'aux directions locales.

Art. 55. La direction générale est composée de trois membres auxquels sont adjoints les suppléants nécessaires.

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.

Le Conseil fédéral désigne, parmi les membres de la direction générale, le président et le vice-président.

Les affaires sont réparties entre les trois départements. Les départements de Zurich dirigent les opérations d'escompte, de devises étrangères et d'avances sur nantissement, le service des virements et le contrôle ; le département de Berne est chargé de l'émission des billets, de la gestion de l'encaisse et des relations avec la Confédération et les chemins de fer fédéraux.

Les directeurs administrent leurs départements selon les décisions et instructions de la direction générale.

g) Les directions locales

Art. 56. Chaque succursale a un directeur auquel peut être adjoint un sous-directeur. Les directeurs et les sous-directeurs sont nommés par le Conseil fédéral pour une période administrative de six ans, sur la présentation du conseil de banque.

La direction locale dirige et gère la succursale, sous sa responsabilité, conformément aux instructions de la direction générale et aux règlements.

Elle nomme les fonctionnaires et employés de la succursale, à moins que leur nomination ne soit de la compétence du comité de banque. Tous les fonctionnaires et employés de la succursale lui sont immédiatement subordonnés.

2. DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Art. 57. Les membres du conseil de banque et des comités locaux, les membres et les suppléants de la commission de contrôle, ainsi que tous les fonctionnaires et employés de la Banque nationale doivent être citoyens suisses, établis en Suisse.

Art. 58. Les membres de l'Assemblée fédérale, des gouvernements cantonaux et du conseil de banque ne peuvent faire partie ni de la direction générale, ni des directions locales.

Art. 59. La signature collective de deux des personnes autorisées à signer au nom de la Banque nationale est nécessaire pour engager valablement celle-ci. Un règlement édicte des dispositions spéciales à cet égard.

Art. 60. Les personnes composant l'administration de la Banque nationale, de même que tous ses fonctionnaires et employés, sont tenus de garder le secret le plus absolu sur les relations d'affaires de l'établissement avec ses clients.

Art. 61. Tous les fonctionnaires et employés de la Banque nationale sont soumis aux dispositions de la législation fédérale sur la responsabilité civile et pénale des autorités et fonctionnaires de la Confédération.

Art. 62. Tous les fonctionnaires et employés de la Banque nationale peuvent être destitués par une décision motivée de l'autorité qui les a nommés.

Art. 63. Un règlement, édicté par le conseil de banque et soumis à l'approbation du Conseil fédéral, fixe les attributions des autorités de la banque et leurs rapports réciproques, ainsi que le minimum et le maximum des traitements ; il régit tout ce qui a rapport à la gestion en général.

Art. 64. Les traitements sont fixés, dans les limites du règlement, pour les membres de la direction générale, leurs suppléants et les membres des directions locales par le conseil de banque, pour les autres fonctionnaires et employés par l'autorité qui les a nommés.

Il n'est pas accordé de tantièmes.

VI. CONCOURS ET CONTROLE DE LA CONFÉDÉRATION

Art. 65. En vertu de la constitution, les autorités fédérales concourent à l'administration de la Banque nationale et exercent le droit de contrôle, savoir :

1^o L'Assemblée fédérale :

en approuvant l'augmentation du capital social (article 6).

2^o Le Conseil fédéral :

a) en nommant des représentants dans les organes de la Banque (art. 42 à 44, art. 50) ;

b) en nommant les membres de la direction générale et leurs suppléants, ainsi que les membres des directions locales (art. 55 et 56) ;

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, 2^e alinéa ;

e) en autorisant le rappel de séries de billets (art. 25, 2^e alinéa) ;

f) en déliant la Banque nationale de l'obligation de rembourser ses billets en espèces légales¹) et en décrétant le cours légal des billets (art. 22) ;

g) en procédant à la répartition définitive aux cantons (art. 28) ;

h) en approuvant le règlement sur les attributions et les traitements (art. 63) ;

i) en approuvant le rapport de gestion et le compte annuel (art. 26) ;

k) en faisant rapport à l'Assemblée fédérale.

¹ Voir l'article 22 modifié.

3° Le département fédéral des finances :

en contrôlant la confection, la livraison, le retrait et la destruction des billets (art. 17, 2^e alinéa).

VII. DISPOSITIONS PÉNALES

Art. 66. Celui qui, dans le but de les mettre en circulation comme authentiques, aura confectionné de faux billets de banque sera puni de la réclusion jusqu'à vingt ans.

Art. 67. Celui qui aura attribué à des billets de banque authentiques une valeur supérieure à celle qu'ils représentent, dans le but de les mettre en circulation avec cette valeur, sera puni de la réclusion jusqu'à cinq ans ou de l'emprisonnement jusqu'à six mois au moins.

Art. 68. Celui qui sciemment aura mis en circulation comme authentiques des billets de banque faux ou altérés sera puni de la réclusion jusqu'à trois ans.

Celui qui aura remis en circulation comme authentiques des billets de banque qu'il avait reçus comme tels, mais qu'il avait ultérieurement reconnus être faux ou altérés, sera puni de l'emprisonnement jusqu'à un an ou de l'amende jusqu'à dix mille francs.

Art. 69. Celui qui aura confectionné ou se sera procuré des gravures, planches, clichés ou autres formes en vue de la contrefaçon ou de l'altération de billets de banque sera puni de la réclusion jusqu'à cinq ans ou de l'emprisonnement de six mois au moins.

Art. 70. Celui qui aura confectionné ou répandu, à titre d'annonce, de réclame ou de simple plaisanterie, des imprimés ou vignettes imitant les billets de banque sera puni de l'emprisonnement jusqu'à trois mois ou de l'amende jusqu'à mille francs.

Art. 71. Les billets de banque faux ou altérés seront détruits, ainsi que les gravures, planches, clichés ou autres formes ayant servi ou pouvant servir à leur confection ou à leur altération.

Art. 72. Celui qui, contrairement aux prescriptions de l'article 39 de la constitution fédérale, aura émis des billets de banque ou toute autre monnaie fiduciaire sera puni de l'emprisonnement jusqu'à un an ou d'une amende du quintuple de la valeur représentée par les billets émis sans autorisation, sans qu'elle puisse être inférieure à cinq mille francs.

Art. 73. Les dispositions des articles 66 à 72 sont applicables en ce qui concerne les certificats d'or et d'argent prévus à l'article 14, chiffre 9¹.

Art. 74. Les peines prévues aux articles 66 à 73 de la présente loi sont de même applicables aux délits commis sur territoire étranger.

Sont applicables en outre les dispositions générales du code pénal fédéral.

La répression des délits rentre dans la juridiction pénale fédérale.

¹ Selon l'article 14, modifié par la loi fédérale du 20 décembre 1929, la Banque nationale n'est autorisée à émettre que des certificats d'or.

VIII. DURÉE DU PRIVILÈGE

Art. 75. Le privilège de la Banque nationale pour l'émission des billets de banque dure jusqu'au 20 juin 1937¹.

Art. 76. La décision relative au renouvellement ou au non-renouvellement du privilège de la Banque nationale, ainsi qu'à la reprise éventuelle de la banque par la Confédération, a lieu par la voie de la législation fédérale.

Si la Confédération veut renouveler le privilège, la durée du nouveau privilège sera chaque fois de dix ans.

Si la Confédération ne veut pas renouveler le privilège, elle se réserve le droit, moyennant une dénonciation préalable d'un an, 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.

La Confédération peut reprendre la Banque dans les mêmes conditions, si l'assemblée générale vote la liquidation.

Art. 77. A défaut d'une décision de la Confédération conforme à l'article 76, l'émission des 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. 78. 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.

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.

Le solde de l'actif est attribué à la nouvelle banque d'émission de la Confédération.

IX. FOR

Art. 79. Le Tribunal fédéral connaît en instance unique :

- a) de toutes les contestations de droit privé résultant de l'émission de billets de banque ;
- 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.

Les tribunaux ordinaires connaissent de tous les autres litiges de la Banque nationale.

¹ Conformément à la loi fédérale renouvelant le privilège d'émission de la Banque nationale du 19 juin 1925.

X. DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

Art. 80. La Banque nationale assume, pour elle et ses ayants cause éventuels, l'obligation de rembourser jusqu'au 20 juin 1940 les billets de banque des établissements qui, au 19 juin 1907, avaient le droit d'émettre des billets conformément à la loi fédérale du 8 mars 1881. Après ce terme, la contre-valeur des billets non présentés sera acquise au fonds suisse des invalides.

Si le droit de la Banque nationale d'émettre des billets expire avant le 20 juin 1940, l'obligation de rembourser passe à la Confédération moyennant indemnité. La Confédération peut transférer cette obligation à une nouvelle banque d'émission.

Art. 81. (Concerne l'abrogation de lois antérieures.)

Sont abrogés :

1. *dès l'entrée en vigueur de la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale suisse :*
la loi fédérale du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse,
la loi fédérale du 24 juin 1911 revisant la loi fédérale du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse ;
2. *dès l'entrée en vigueur de la loi fédérale du 27 septembre 1923 modifiant la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale :*
l'arrêté fédéral du 18 février 1921 modifiant à titre temporaire les articles 19 et 20 de la loi fédérale du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse ;
3. *dès l'entrée en vigueur de la loi fédérale du 20 décembre 1929 modifiant la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale suisse :*
la loi fédérale du 27 septembre 1923 modifiant la loi fédérale du 7 avril 1921 sur la Banque nationale suisse,
le chiffre 2 de l'arrêté du Conseil fédéral du 30 juillet 1914 concernant l'émission de billets de banque de 20 francs et le cours légal des billets de la Banque nationale suisse (voir l'arrêté du Conseil fédéral du 28 mars 1930).

ARRÊTÉ FÉDÉRAL SUR LA PARTICIPATION DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE A LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

(DU 26 JUIN 1930.)

L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse
vu le message du Conseil fédéral du 6 juin 1930

arrête :

Article premier. — 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.¹

¹ Cette date a été fixée au 8 octobre 1930.

BIBLIOGRAPHIE

Une bibliographie complète du régime de la monnaie et de l'émission en Suisse se trouve dans les ouvrages suivants :

JÖHR A., Die schweizerischen Notenbanken 1826-1913. Zurich 1915 ;

BUREAU DE STATISTIQUE DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE, Le système monétaire de la Suisse, 4^e fascicule des publications de ce bureau, Lausanne 1925.

Nous nous bornons donc à mentionner ci-dessous les publications les plus importantes concernant la Banque nationale suisse.

Abréviations : FF = Feuille fédérale de la Confédération suisse. Le premier chiffre indique l'année, le deuxième (romain), le tome et le dernier chiffre, la page.

I. SOURCES OFFICIELLES

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 30 décembre 1890 concernant la révision de l'article 39 de la constitution fédérale. (FF 1891 I 1).

Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, 1891. P. 99-168, 277-291, 293-297, 307-316, 335-359.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 24 novembre 1891 concernant la votation populaire du 18 octobre 1891 sur le tarif des douanes et le monopole des billets de banque. (FF 1891 V 517).

Materialien zur Entscheidung der Frage Staatsbank oder Privatbank, zuhanden des Bundesrates unterbreitet vom eidgenössischen Finanzdepartement. Berne 1893.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 23 octobre 1894 concernant la loi relative à l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale (monopole des billets de banque). (FF 1894 II 113.)

Protokoll der Kommission des Nationalrates betreffend das Bundesbankgesetz. Berne 1895. 82 pages.

Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, 1894-95 : P. 558-645, 665-690 ; 1895 : pages 247-294, 327-352, 375-400, 409-426, 603-690 ; 1896 : pages 225-270, 285-293.

Protokoll über die Verhandlungen der vom Bundesrat bestellten Expertenkommission betreffend Ausführung von Artikel 39 der Bundesverfassung (Banknotenartikel). Berne 1898. 174 pages.

Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 24 mars 1899 concernant la loi relative à l'exécution de l'article 39 de la constitution fédérale. (FF 1899 II 341.)

Protokoll über die Verhandlungen der engern Expertenkommission betreffend das Gesetz über die Errichtung einer zentralen Notenbank. Berne 1899. 76 pages.

Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, 1899 : pages 161-235, 291-320, 345-382, 393-403, 413-426, 823-825 ; 1900 : pages 287-289, 513-554, 627-653, 683-686 ; 1901 : pages 337-353, 419-431, 443, 477-479, 491-493.

- Protokoll der Verhandlungen der vom eidgenössischen Finanzdepartement einberufenen Expertenkommission für die Besprechung von Massnahmen zur Hebung der schweizerischen Valuta. Berne 1900. 64 pages.
- Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 13 juin 1904 à l'appui d'un projet de loi créant une Banque centrale d'émission en exécution de l'article 39 de la constitution fédérale. (FF 1904 IV 433.)
- Protokoll über die Verhandlungen der vom eidgenössischen Finanzdepartement einberufenen Expertenkommission zur Prüfung des neuen (zweiten) Nationalbankgesetz-Entwurfes. Berne 1904. 82 pages.
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, 1904 : pages 495-585 ; 601-604 ; 1905 : pages 247-308, 315-356, 559-602, 791-826, 967-997, 1071-1073, 1107, 1131, 1153, 1155, 1159.
- Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 1^{er} avril 1911 à l'appui d'un projet de modification des articles 15, 16, 20 et 21 de la loi du 6 octobre 1905 sur la Banque nationale suisse. (FF 1911 II 468.)
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil national 1911, pages 171-192 ; Conseil des Etats, 1911, pages 64-105.
- Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale du 26 décembre 1919 concernant la revision de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse (FF. 1919, V 1149).
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil des Etats 1920 : pages 106-182, 184-223, 226-238 ; 1921 : pages 75-82, 121, 152 ; Conseil national 1921 : pages 1-60, 136-139, 176.
- Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur les mesures prises par lui en vertu des arrêtés fédéraux des 3 août 1914, 3 avril 1919 et 19 octobre 1921 (Rapport de neutralité). 1914-1923.
- Message du Conseil fédéral du 10 mars 1925 concernant un projet de loi sur le renouvellement du privilège d'émission de la Banque nationale. (FF 1925 I. 741).
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil national 1925 : pages 446, 550 ; Conseil des Etats 1925 : pages 111 s., 293.
- Message du Conseil fédéral du 8 octobre 1929 concernant la revision de la loi sur la Banque (Introduction de l'étalon d'or). (FF 1929 III 107).
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil des Etats 1929 : pages 310-319, 364 ; Conseil national 1929 : pages 964-970, 1008.
- Message du Conseil fédéral du 6 juin 1930 concernant la participation de la Banque au capital-actions de la Banque des Règlements Internationaux. (FF 1930 I 705).
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil des Etats 1930 : pages 170-171, 242 ; Conseil national 1930, pages 571, 579.
- Message du Conseil fédéral du 3 juillet 1930 concernant un projet de loi fédérale sur la monnaie (F F 1930 II 1).
- Bulletin sténographique officiel de l'Assemblée fédérale suisse, Conseil des Etats 1930 : pages 300-313, 330-333 ; 1931 : pages 113-117, 212 et suivantes ; Conseil national 1931 : pages 3-14, 37-48, 208 et suivantes, 211.
- Rapport de gestion du Département fédéral des finances et des douanes. 1907-1931.

II. PUBLICATIONS CONCERNANT LE RÉGIME DE L'ÉMISSION FIDUCIAIRE DEPUIS LA FONDATION DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE

- LANDMANN J., Das schweizerische Bankgesetz. Untersuchungen zur Geschichte und Kritik der schweizerischen Notengesetzgebung, insbesondere des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1905 über die Schweizerische Nationalbank. Zurich 1905. 171 pages.
- BOUCHMIL O. E., Origines et création de la Banque Nationale Suisse. Dissertation de Montpellier. Montpellier 1906. 277 pages.
- LANDMANN J., Die Schweizerische Nationalbank. Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung. Vienne 1906.
- KUNDERT H., La Banque nationale suisse. Son programme et son rôle. Bulletin commercial et industriel suisse. Genève 1907. 32 pages.
- LANDMANN J., Die währungspolitischen Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank und deren Förderung durch den Bund. Schweizerische Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik. Berne 1907. Pages 291-313.
- PERRELET B., La Banque Nationale Suisse. Dissertation de Genève. Genève 1907. 192 pages.
- HAFFNER A., Das Notenbankwesen in der Schweiz, England und Deutschland. Leipzig 1908. 159 pages.
- KUNDERT H., Über die Frage der Errichtung einer Agentur der Schweizerischen Nationalbank in Winterthur. Winterthur 1909. Conférence éditée par la Kaufmännische Gesellschaft Winterthur. 16 pages.
- LANDMANN J., Die Banken in der Schweiz. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3. Auflage. Bd. II. Jena 1909. Pages 500-509.
- GERMANN A., Die Schweizerische Nationalbank und die Geschäftsprüfungskommission des Nationalrates. Bulletin commercial et industriel suisse. Genève 1910. Pages 347-352.
- JÖHR A., Die Schweizerische Nationalbank. Handwörterbuch der Schweizerischen Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, (Reichesberg). Bd. III, 2. Teil, pages 1763-1807 ; reproduit par les Schweizerische Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik. Berne 1910. Pages 129-170, 229-246 et 292-298.
— Die volkswirtschaftlichen und finanziellen Ergebnisse der Schweizerischen Nationalbank und die Revision des Bankgesetzes. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Berne 1910. Pages 61-92.
- KUNDERT H., Handel und Industrie der Schweiz und die Schweizerische Nationalbank. Bulletin commercial et industriel suisse. Genève 1910. Pages 11-17.
- ROTHWEILER A. M., Die Notenbanken im Finanzdienst des Staates unter besonderer Berücksichtigung der Schweizerischen Nationalbank. (Heft 5 der Mitteilungen aus dem handelswissenschaftlichen Seminar der Universität Zürich). Sonderabdruck aus der Schweizerischen Zeitschrift für Kaufmännisches Bildungswesen. Bâle 1910. 36 pages.

- STAMPFLI A., Die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank. (Heft 4 der Mitteilungen aus dem handelswissenschaftlichen Seminar der Universität Zürich). Erschienen in Heft 8 der Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung. Leipzig 1910. 45 pages.
- FREY J., Die Revision des Nationalbankgesetzes. Neue Zürcher Zeitung 1911, No. 151 152, 153, 155.
- GUTACHTEN des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank zur Revision des Bankgesetzes vom 30. Januar 1911. 16 pages.
- JÖHR A., Abänderung der Ausweise der Schweizerischen Nationalbank. Bulletin commercial et industriel suisse. Genève 1911.
- Die Wirksamkeit der Schweizerischen Nationalbank. Bankarchiv 1910/1911. Berlin. Pages 328-331, 350-353, 357-359 et 375-378.
- STAMPFLI A., Diskont und Hypothekarzinsfuß in der Schweiz. Schweizerische Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik. Berne 1911. Pages 544-570.
- BURCKHARDT C. W., Die Schweizerische Nationalbank in den ersten fünf Jahren ihres Bestehens. Politisches Jahrbuch der Schweiz. Berne 1912. Pages 289-314.
- FREY J., Die finanzielle Kriegsbereitschaft der Schweiz. Raschers Jahrbuch. Zurich 1912. Pages 143-165.
- JÖHR A., Die Volkswirtschaft der Schweiz im Kriegsfall. 2^e édition. Zurich 1912. 248 pages.
- Die Schweizerische Nationalbank im Jahr 1911 (und 1912 bis 1914). Bulletin commercial et industriel suisse. Genève 1912. Pages 125-130 ; 1913, pages 113-119 ; 1914, pages 54-62.
- HESS E., Die Abrechnungsstellen in rechtlicher Beziehung, insbesondere die Abrechnungsstellen der Schweizerischen Nationalbank. Dissertation de Zurich. Zurich 1913. 104 pages.
- WALDER E., Die Geschichte des Handelsbankwesens in St. Gallen. Beitrag zur praktischen Bankpolitik. St-Gall, 1913. 260 pages.
- HOEFLIGER W., Die finanzielle Kriegsbereitschaft der schweizerischen Eidgenossenschaft unter besonderer Berücksichtigung der Schweizerischen Nationalbank. Zurich, 1914. 254 pages.
- KUNDERT H., Referate zu den Jahresberichten in den Generalversammlungen der Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank. Neue Zürcher Zeitung 1909, N^o 117 ; 1910, N^o 92 et 93 ; 1911, N^o 85 ; 1912, N^o 86 et 89 ; 1913, N^o 89. Voir aussi Bulletin commercial et industriel suisse, 1912, pages 181, 201 et 256 ; 1913, pages 212, 231 et 302 ; 1914, pages 133, 167 et 183.
- LANDMANN J., Geldmarkt und Bankpolitik im III. Quartal 1914. Journal de statistique suisse. Berne 1914. Pages 290-312.
- MEYER A., Zur Frage eines eidgenössischen Bankgesetzes. Schweizer Zeitfragen Zurich 1914. Heft 42. 44 pages.
- JÖHR A., Die schweizerischen Notenbanken, 1826-1913. Zurich 1915. 519 pages.
- STAHEL A., Das Wechseldiskontogeschäft der schweizerischen Banken. Dissertation de Zurich. Berne 1915. 118 pages.
- CHRISTEN TH., Die gegenwärtige Teuerung und das schweizerische Nationalbankgesetz. Berne 1916. 29 pages.

- IMBERSTEG E., Die schweizerische Darlehenskasse und die Frage ihres Einflusses auf die Landeswährung. Schweizerische Blätter für Wirtschafts- und Sozialpolitik. Berne 1915/16. Pages 481-491, 523-534 et 555-565.
- LANDMANN J., Der schweizerische Kapitaleexport. Journal de statistique suisse. Berne 1916. Pages 398-414.
- OTT E., Krieg und Geld. Conférence. Berne 1916. 47 pages.
- ALLEMANN W., Deutsche Reichsbank und Schweizerische Nationalbank. Dissertation de Zurich. Zurich 1917. 173 pages.
- CHRISTEN TH., Nationale Währungspolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1917. Pages 305-319.
- KELLENBERGER E., Richtlinien für eine schweizerische Währungsreform. Leçon inaugurale du 7 juillet 1917 à l'Université de Berne. Journal de statistique et Revue économique suisse. Berne 1917. Pages 359-374.
- MORI P., Exportbanken und deren Nutzbarmachung für die schweizerische Volkswirtschaft. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1917. Pages 1-17, 46-56.
- REITLER A., Devisenverkehr und Devisenpolitik unter besonderer Berücksichtigung der Kriegsergebnisse (bis 31. Dezember 1916). Dissertation de Zurich. Zurich 1917. 91 pages.
- BUREAU DE STATISTIQUE DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE. Les chambres de compensation en Suisse de 1907-1916. Zurich 1917. 85 pages.
- CHRISTEN TH., Zur Kritik der absoluten Währung. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1918. Bd. I, pages 274-278.
- DE MONTGOMÉRY B. G., Politique financière d'aujourd'hui, principalement en considération de la situation financière et économique en Suisse. Vevey 1918. 402 pages.
- MORI P., Die Wechselkurse. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1918. Bd. I, pages 205-213.
- OTT E., Die Wechselkurse. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1918. Bd. I, pages 15-23.
- BLANKART CH., Die Devisenpolitik während des Weltkrieges (August 1914 bis November 1918). Dissertation de Lausanne. Zurich 1919. 255 pages.
- KELLENBERGER E., Wechselkurs und Zahlungsbilanz im Krieg und Frieden. Zurich 1919. 72 pages.
- EHRlich E., Die Valutaschwierigkeiten der Schweiz. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1920. Bd. I, pages 321-339, 353-369.
- JÖHR A., Die Valutaentwertung und die Schweiz. Conférence donnée au deuxième Congrès suisse de l'Industrie et du Commerce à Berne, le 30 janvier 1920. Zurich 1920. 53 pages.
- KELLENBERGER E., Geldumlauf und Thesaurierung, Grundsätze der Notenbankpolitik. Zurich 1920. 232 pages.
- BONNET J., La question des changes et de la réglementation fiduciaire. Schweizerische Handelswissenschaftliche Zeitschrift. Bâle 1921. Pages 1-10, 31-38, 58-66.
- FURLAN V., Devise Schweiz. Ein schweizerischer Valutaindex. Bâle 1921. 18 pages

- DE HALLER R., La Banque Nationale Suisse pendant et après la guerre. Conférence donnée à l'assemblée annuelle de l'Association Suisse des Banquiers en 1921. Procès verbal de la 8^e assemblée. Pages 22-32.
- JUST R., Die Geldinflation mit besonderer Berücksichtigung der Geldpolitik der Schweiz während des Weltkrieges. Jena 1921. 114 pages.
- MUSY J. M., Die Herabsetzung des Schweizerfrankens durch die Inflation. Bericht an den Bundesrat (Bundeskanzlei). Berne 1921.
- ROSSY P., La Banque nationale suisse pendant la guerre. Revue d'économie politique. Paris 1921. Pages 26-49.
- SCHNEEBELI H., Banknotenmonopol. Dictionnaire historique et biographique de la Suisse. Neuchâtel 1921. Pages 556-561.
- ELLENBERGER H., Die Notenemission im Dienste der Währungspolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1922. Bd. II pages 321-336, 364-375.
- JÖHR A., Die Zukunft der Valuta. Conférence donnée à la Journée des banquiers suisses à Neuchâtel, le 9 septembre 1922. Zurich 1922. 68 pages.
- KELLENBERGER E., Wirtschaftskrisis und feste Währung. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik. Berne 1922. Bd. II, pages 33-46.
- LAEPPLÉ V., Die Beanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes durch die kriegführenden Staaten. Conférence donnée au Seminar für Wirtschaftskunde. Revue commerciale suisse. Bâle 1922. Pages 58-68, 73-83.
- PICTET G., La question des changes. La Revue de Genève, N^o 29. Genève 1922. Pages 394-611.
- RIGGENBACH A., Währungs- und Valutaprobleme. Die internationale Anleihe. Zurich 1922. 48 pages.
- SCHWARZ F., Die Mitschuld der Schweizer Nationalbank an der Wirtschaftskrise. Eine Schrift für die Arbeitenden aller Stände und Berufe. Erfurt et Berne 1922. 32 pages.
- SIEVEKING H., Schweizerische Kriegswirtschaft. Lausanne et Leipzig 1922. 28 pages.
- ALLIZÉ F., L'organisation des banques en Suisse, leur activité et leur rôle dans les règlements internationaux depuis 1914. Paris 1923. 255 pages.
- BASCHY R., Der Schweizerfranken auf dem Valutamarkt. Conférence donnée au Staatsbürgerkurs, le 8 novembre 1923. Zurich 1923. 30 pages. Publiée par C. J. Brupbacher & C^{ie}, Zurich.
- BURCKHARDT A., Referate zu den Jahresberichten in den Generalversammlungen der Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank. Neue Zürcher Zeitung 1917 : N^{os} 660 et 662 ; 1918 : N^{os} 457, 462 et 468 ; 1919 : N^{os} 542, 548, 550 et 552 ; 1920 : N^o 666 ; 1921 : N^o 531 ; 1923 : N^o 509 ; 1924 : N^o 509.
- DURTSCHI E., Der Postcheck- und Giro-Verkehr unter besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse. Dissertation de Berne. Calw 1923. 174 pages.
- FLEINER F., Schweizerisches Bundesstaatsrecht. § 73 Die staatliche Währung. Die Nationalbank. Tübingen 1923. Pages 695-708.
- HIESTAND H., Lombardgeschäft und Lombardierung nach schweizerischem Recht. Dissertation de Berne. Berne 1923. 174 pages.

- RAMSTEIN A., Das Verhältnis der Notenbanken zur Kriegsfinanzierung in England, Frankreich, Deutschland und der Schweiz. Berne 1923. 101 pages.
- WEGELIN W., Die schweizerische Valuta während des Krieges. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, Berne 1923. Bd. II. Pages 65-81.
- LANDMANN J., Die Banken in der Schweiz. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Auflage, Bd. II. Jena 1924. Pages 239-262.
- RICHARD E., Kaufmännische Gesellschaft Zürich und Zürcher Handelskammer, 1873-1923. Bd. II, Abschnitt Bank- und Notenwesen : 2. Banknotengesetzgebung. Zurich 1924. Pages 929-945.
- SCHNEEBELI H., Die Schweizerische Nationalbank 1915 (et 1917 à 1923). Bulletin industriel et commercial suisse, Genève 1916, pages 83-89 ; 1918, 77-80 ; 1919, 104-109 ; 1920, 108-115 ; 1921, 129-132 et 165-169 ; 1922, 159-163 ; 1923, 160-163, 196-198 ; 1924, 124-127 et 152-154.
- SCHNYDER VON WARTENSEE CH., Referate zu den Jahresberichten in den Generalversammlungen der Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank. Neue Zürcher-Zeitung, 1922 : N° 540 ; 1925 : N° 492.
- JABERG P., Betrachtungen über die Kreditpolitik der Banken. Unsere Banken. Zollikon 1922. Bd. I, Heft I. Pages 23-34.
- HUBER J., Die Verstaatlichung der Nationalbank unter besonderer Berücksichtigung der frühern dahingehenden Bestrebungen des Schweiz. Grütlivereins. Bâle 1925. 95 pages.
- KURZ H., Die Verstaatlichung des Kredites. Aus Wissen und Leben (Neue Schweizer Rundschau), N° 17 et 18, 1925. 18 pages.
- BORLE H., Du lien d'interdépendance entre les changes sur l'étranger et les manifestations industrielles. Etude économique théorique du problème des changes étrangers dans leurs rapports avec l'industrie suisse. Dissertation de Zurich. Berne 1926. 227 pages.
- DIERSCHKE UND MÜLLER. Die Notenbanken der Welt. Berlin 1926. Bd. I. pages 543-565.
- BACHMANN G., Währung und Notenbank. Jahresbericht 1926-27 der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft, Zurich. Pages 19-25.
- HÖWELER K., Der Geld- und Kapitalmarkt der Schweiz. Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen. Heft 10. Berlin 1927. 121 pages.
- JABERG P., Auslandsanlagen und Banken. D'après une conférence donnée au printemps 1927. Zurich 1927. 33 pages.
- JUST R., Banknote und Effekten. Ihre Funktion und ihr Missbrauch. Schweizerischer Kaufmännischer Verein. Zurich 1927. 72 pages.
- QUINTAL P., Zur Frage des Überganges der Schweiz zur Goldwährung. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, Berne 1927. Bd. I, pages 232-248.
- SCHWEGLER W., Die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank 1907-1925. Eine volkswirtschaftliche Studie über die Tätigkeit des Noteninstitutes auf Grund seiner Bilanzen und Geschäftsberichte. Mit einem Geleitwort von Dr. G. Bachmann, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank. Dissertation de Lausanne. Zurich 1927. 368 pages.

- SENN-PULVER J., Die Darlehenskasse der schweizerischen Eidgenossenschaft, 1914 bis 1924. Beiträge zur schweizerischen Wirtschaftskunde, Heft 4. Dissertation de Berne. Berne 1927. 109 pages.
- BACHMANN G., Der Übergang zur Goldwährung in der Schweiz. Referat, gehalten an der Delegiertenversammlung des schweizerischen Handels- und Industrievereins am 23. Juni 1928. Zurich 1928. 16 pages.
- KURZ UND BACHMANN, Die schweizerischen Grossbanken, ihre Geschäftstätigkeit und wirtschaftliche Bedeutung. Zurich 1928. 324 pages.
- MARBACH F., Beitrag zur Theorie des schweizerischen Kapitalexportes. Berne 1928. 115 pages.
- SARASIN A., Die Schweizerische Nationalbank und ihr Verhältnis zu den Banken. Journal de statistique et Revue économique suisse. Berne 1928. Pages 537-560.
- ZÜRCHER HANDELSKAMMER, Übergang zur Goldwährung. Vorschläge für die Neuordnung des schweizerischen Währungs- und Münzwesens. Zurich, juin 1928. 32 pages.
- HAGENBACH P., Die Entwicklung zur Goldwährung in der Schweiz. Dissertation de Berne. Weinfelden 1929. 137 pages.
- SCHWEIZER A., Die neue Goldwährung (Weltwirtschaftliche Zusammenarbeit). Bâle 1929. 215 pages.
- STAUFFACHER W., Der schweizerische Kapitalexport unter besonderer Berücksichtigung der Kriegs- und Nachkriegsperiode. Dissertation de Lausanne. Glaris 1929. 306 pages.
- BACHMANN G., Wirtschaftslage und Notenbank. Conférence donnée, le 30 novembre 1930, à la Journée du parti radical de Zurich. Nouvelle Gazette de Zurich du 1^{er} décembre 1930.
- JABERG P., Der internationale Geld- und Kapitalmarkt im Wandel der letzten Zeit. Bankwissenschaft, Berlin, 20 novembre 1930. Pages 545-558.
- KÄPPELI R., Der Notenbankausweis in Theorie und Wirklichkeit. Jena 1930. 258 pages.
- BURCKHARDT W., Schweizerisches Bundesrecht. Staats- und verwaltungsrechtliche Praxis des Bundesrates und der Bundesversammlung seit 1903. Suite de l'ouvrage de L. R. von Salis. Bd. II. Frauenfeld 1930. Nos 671-703.
- STAMPFLI A., Betrachtungen über die Elastizität des Notenumlaufs der Schweizerischen Nationalbank. Journal de statistique et Revue économique suisse, Berne 1930. Pages 346-361.
- BACHMANN G., Die Schweiz als internationales Finanzzentrum. Annuaire 1931 de la Nouvelle Société Helvétique. Erlenbach près de Zurich. Pages 29-38.
- Referate zu den Jahresberichten in den Generalversammlungen der Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank. Nouvelle Gazette de Zurich, 1926 : 369, 371 ; 1927 : 378 ; 1928 : 400, 403, 406 ; 1929 : 405, 408. Bulletins mensuels de la Banque nationale, 1930 : N° 3 ; 1931 : N° 3.
- DUFT E. O., Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt und die Wirtschaftskrise 1920/21. Dissertation de Zurich. Affoltern a. A. 1931. 136 pages.
- ERB R., Die Stellungnahme der schweizerischen Grossbanken zu den bank- und währungspolitischen Problemen der Kriegs- und Nachkriegszeit. Dissertation de Zurich. Zurich 1931. 153 pages.

- KELLENBERGER E., Kreditpolitik und Weltwirtschaftskrise. *Journal de statistique et Revue économique suisse*. Berne 1931. Pages 102-113.
- MUSY J. M., Der Schweizerfranken. *Schweizerische Zeitschrift für Betriebswirtschaft und Arbeitsgestaltung*. Berne 1931, Heft 21. Pages 257-263.
- ROSSI R., Le nostre banche. *La Banca Nazionale Svizzera. La Banca dei Regolamenti Internazionali*. De « Vita e Lavoro », Bellinzona 1931. 20 pages.
- SCHLEIDT A., Die Kooperation der Notenbanken. *Dissertation de Bâle*. Bâle 1931. 176 pages.
- STAMPFLI A., Notenthesaurierung im Jahr 1930 ? Zur Dynamik des Notenumlaufs der Schweizerischen Nationalbank. *Journal de statistique et Revue économique suisse*, Berne 1931. Pages 436-447.
- BUREAU DE STATISTIQUE DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE. Das schweizerische Bankwesen in den Jahren 1906-1908 (et années suivantes). *Journal de statistique et Revue économique suisse*. Berne 1910. 46^e année, pages 153-188 ; 1909 : 48^e année 1912, 413-455 ; 1906-1913 : 51^e année 1915, 369-435 ; 1914 et 1915 : 52^e année 1916, 527-597 ; 1916 : 54^e année 1918, 1-61 ; 1917 : 54^e année 1918, 452-515 ; 1918 : 55^e année 1919, 325-397 ; 1919 : 56^e année 1920, 427-508. Depuis 1921, dans les « Publications » de ce bureau
- VORORT DES SCHWEIZERISCHEN HANDELS- UND INDUSTRIEVEREINS, Berichte über Handel und Industrie der Schweiz. 1907-1931. Zurich. Abschnitt Nationalbank.
- AUTENRIETH F. E., Die staatsrechtliche Stellung der Schweizerischen Nationalbank. *Dissertation de Zurich*. Zurich 1932. 104 pages.
- CRUCHON A., Le franc suisse pendant et après la guerre. *Dissertation de Lausanne*. Lausanne 1932. 241 pages.
- PAILLARD G., La Suisse, centre international d'affaires. *Journal de statistique et Revue économique suisse*. Berne 1932, fascicule I, pages 1-14.
- ROSSI R., Due conference : I. *La Banca Nazionale Svizzera* ; II. *Risparmio e Previdenza*. Bellinzona 1932. 58 pages.

III. PUBLICATIONS CONCERNANT LE SYSTÈME MONÉTAIRE SUISSE

- DÉPARTEMENT FÉDÉRAL DES FINANCES. Les résultats de l'enquête monétaire suisse du 23 janvier 1905. Tirage du *Journal de statistique*. Berne 1906. 50 pages.
- ALTHERR H., Eine Betrachtung über neue Wege der schweizerischen Münzpolitik. Berne 1908. 204 pages.
- PAILLARD G., La Suisse et l'Union monétaire latine. *Etude économique et juridique*. Paris et Lausanne 1909. 302 pages.
- SCHÜEPP J., Beiträge zur schweizerischen Münzgeschichte, 1850-1894. 154 pages. Neue Beiträge zur schweizerischen Münz- und Währungsgeschichte, 1700-1900. Teil I. Frauenfeld 1914, 107 pages. Teil II, Frauenfeld 1916. 118 pages.

- SCHÜEPP J., Neue Beiträge zur schweizerischen Münz- und Währungsgeschichte, 1850-1918. Die Prägetafeln des lateinischen Münzbundes und die eidgenössische Währung. Frauenfeld 1919. 82 pages.
- WELTER K., Die neuesten Grundlagen des schweizerischen Geldwesens und die Frage seiner Nationalisierung. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, Berne 1919. Pages 33-43, 65-74.
- EIDGENÖSSISCHES STATISTISCHES BUREAU. Die Ergebnisse der schweizerischen Münzenquete vom 25. Februar 1920. Tirage du Journal de statistique et Revue économique suisse. Berne 1920. 20 pages.
- JABERG P., Die Stellung der Schweiz zur Währungsfrage und zur lateinischen Münzunion. Conférence donnée à l'assemblée annuelle de l'Association Suisse des Banquiers. Zurich 1920. 35 pages.
- Das Währungs- und Münzproblem in der Schweiz. Conférence donnée au Bankprokuristenverein Zürich. Zurich 1920. 40 pages.
- MEYER A., Das Münzabkommen vom 25. März 1920. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Berne 1920. Pages 73-97.
- MEYER H., Wesen und Lehren der Geldkrisis. Heft 16 der Wirtschaftlichen Publikationen der Zürcher Handelskammer. Zurich 1920. 31 pages.
- MEYER A., Das Münzabkommen vom 9. Dezember 1921. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Berne 1922. Pages 59-70.
- PAILLARD G., La convention du 9 décembre 1921 et le problème de l'Union latine, vu de Suisse. Revue d'économie politique. Paris 1922. Pages 45-55.
- SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE. La Suisse et l'Union monétaire latine. Bulletin de janvier 1922. Bâle. 16 pages.
- ACKERMANN E., Die lateinische Münzunion und ihre Beziehung zum Münzumlauf der Schweiz in der Nachkriegszeit. Taschenkalender für Kaufleute. Zurich 1923. Pages 38-58.
- Die Ergebnisse der Kassenbestandsenquete der Schweizerischen Nationalbank vom 15. November 1923. Journal de statistique et Revue économique suisse. Berne 1923. Pages 394-396.
- RICHARD E., Kaufmännische Gesellschaft Zürich und Zürcher Handelskammer, 1873 bis 1923. Zurich 1924. Bd. II, Abschnitt Geld- und Münzwesen: Die lateinische Münzunion. Pages 749-794.
- SCHWEIZER FREILAND-FREIGELD-BUND: Wie stehts um den Schweizerfranken? Das Protokoll der eidgenössischen Währungskommission. Mit einem Anhang: Münzwesen und Münzunwesen von 1848-1924. Berne 1924. 62 pages.
- EGNER E., Der lateinische Münzbund seit dem Weltkriege, unter besonderer Berücksichtigung des französischen und schweizerischen Geldwesens. Probleme des Geld- und Finanzwesens, Bd. IV. Leipzig 1925. 108 pages.
- MEYER A., Edelmetall- und Währungsverhältnisse. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Berne. Années 1902-1925.
- BUREAU DE STATISTIQUE DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE, Le système monétaire de la Suisse. 4^e fascicule des Publications de ce bureau. Lausanne 1925. 380 pages.

- EIDGENÖSSISCHES STATISTISCHES BUREAU. Die schweizerische Münzenquete vom 23. Februar 1926. Schweizerische statistische Mitteilungen VIII. Jahrgang, Heft 4. Berne 1926. 21 pages.
- BUREAU DE STATISTIQUE DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE. Der Zahlungsmittelumlauf der Schweiz im Jahre 1926 im Vergleich zur Vorkriegszeit. (Unter Berücksichtigung der eidgenössischen Münzenquete vom 23. Februar 1926. 8^e fascicule des Publications de ce bureau. Zurich 1927. 82 pages.
- MEYER H., Das schweizerische Geldwesen, Rückblick und Ausblick auf Praxis und Rechtsordnung. Heft 18 der Wirtschaftlichen Publikationen der Zürcher Handelskammer. Zurich 1929. 35 pages.
- STAEHELIN, La situation monétaire de la Suisse. Bulletin périodique de la Société Belge d'Etudes et Expansion. N^o 73, décembre 1929.
- KELLENBERGER E., Das Münzwesen und seine Reform. Theorie und Praxis des schweizerischen Geld-, Bank- und Börsenwesens seit Ausbruch des Weltkrieges. (1914-1930.) 1. Heft. Berne 1930. 170 pages.
- Von der lateinischen Münzunion zur internationalen Zahlungsbank. Journal de statistique et Revue économique suisse. Berne 1930. pages 551-560.
- PAILLARD G., La réforme monétaire en Suisse. Revue d'économie politique. Fascicule 6. Paris 1931. Pages 1358-1375.
- ROSSY P., Le marché international des métaux précieux et les conditions monétaires en Suisse. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Berne. Années 1926-1931.

INDEX ALPHABÉTIQUE

- Accords financiers des Etats de l'Entente 139, 198
- Actions
cours 319, 322, tableau 27
transfert, tableau 27
- Actions de secours de la Banque aux banques en difficultés 113, 360 ss.
- Actionnaires 35 s.
- Affolter, conseiller national 348
- Agences
abrogation du remboursement des billets 254
dispositions légales sur la création 36 s., 310
gérées par des tiers 310, 311 s., 319
propres 311 s.
- Agiotage 143 s., 153
- Amortissements de la Banque 321, tableau 25
- Argent, voir aussi sous Monnaies
achats d'argent 109
cession à la Banque du trésor de guerre 109
cession d'argent à l'industrie 155
commerce extérieur de la Suisse 65 s., 152 s., 153 s., tableau 30
coût d'importation de l'argent 66
drainage des monnaies d'argent 17, 64 s., 99, 144, 152, 153, 154, 157, 282
encaisse d'argent, tableaux 7, 24
exportation d'argent non-ouvert 155
interdictions
d'agiotage 143, 152 s.
de fondre des monnaies 154
d'importation des monnaies 156, 157 s.
paiements de droits de douane 64, 153
politique de l'argent
1907 à 1914, 63 ss.
à la déclaration de guerre 104 s.
1914 à 1924, 151 ss.
1924 à 1931, 218 ss.
soutien du cours français par des envois d'argent 155
- Articles constitutionnels (billets de banque)
de 1872, 7
de 1874, 7
de 1891, 10
- von Arx, conseiller aux Etats 11, 12
- Assemblée générale 36, 37, 41, 303
- Association Suisse des Banquiers 229, 252, 346, 356, 357, 358, 372
comités de défense 372
conventions 346 s.
- Association suisse du Grütli 151, 341
- Association suisse pour l'exécution de travaux d'améliorations foncières 170
- Assurance-épargne 327 s.
- Assurances sociales 151, 341
émission d'un emprunt à lots 341
financement par encaisse-or 151, 341
- Assurances sur la vie, sociétés étrangères 373 s.
- Avances de la Confédération aux cantons 39, 322 s., tableau 26
- Avances sur nantissement
admission dans la couverture des billets 123, 124, 129, 145, 185, 187, 240, 320, 332
avances sur or 63, 93, 108, 186
conditions 93 s., 240
contrat 92 s., 185
débiteurs 184, 240 s.
développement
1907 à 1914, 90 ss., 94
1914 à 1924, 184 ss.
1924 à 1931, 242
1931 à 1932, 259
voir aussi tableaux 12, 24, graphique V
dispositions légales 33, 72, 91, 93, 187
gages en seconde main 240
politique 90 ss., 111, 184
importance 240
limites des prêts 91 s., 93
limites pour obligations de banques suisses 93
privilège des titres officiels 240
rendement, tableau 25
valeurs admises 91 s., 108, 185, 241
voir aussi taux
- Avances sur or 63, 93, 108, 186
- Avoirs à l'étranger
à vue de la Banque 58, 100, 123, 129, 208, 320, 332
de l'industrie, avances 339 s.
des banques 232
de Suisses à l'étranger, avances 129, 339
- Avoirs de la Confédération
bonification d'intérêts, 270, 291
- Avoirs en comptes de dépôts, tableau 24, graphique VI
- Bachmann, G. 381
- Banca Popolare di Lugano 361
- Banca Popolare Ticinese 361
- Banque Cantonale de Bâle 52
- Banque cantonale de Berne 1, 347
- Banque cantonale neuchâtelaise 362 s.
- Banque cantonale saint-galloise 52
- Banque cantonale tessinoise 51, 361
- Banque cantonale thurgovienne 52, 362
- Banque Cantonale Vaudoise 3

- Banque cantonale zurichoise 19, 362
 Banque Commerciale de Bâle 4
 Banque commerciale neuchâteloise 43, 50, 268
 Banque d'Angleterre 57, 88, 141, 147, 180, 205, 249 378, 379
 Banque d'Argovie 52
 Banque de Bâle 3, 43, 45, 268
 Banque de crédit germano-suisse 4
 Banque de Dépôts et de Crédit 276
 Banque de France 57, 65, 81, 99, 154, 155, 219, 223, 259
 Banque de Genève 3
 Banque de la Confédération
 projet de loi 10
 Banque de la Suisse italienne 51
 Banque de Lucerne 51
 Banques d'émission, voir coopération
 Banques d'émission suisses (anciennes)
 chambres de compensation 19
 concordats et accords 3, 8, 16, 17, 46
 couverture 22
 création 1, 2 s.
 émission de billets 13 ss., 22, 53
 inspectorat 307
 législation 3, 8, 14 s.
 liquidation de leur département d'émission 31, 44 s., 50 ss.
 liquidité 18 s.
 paiement sans mouvement d'espèces 19, 268
 politique d'escompte 15 ss.
 politique monétaire 17 s., 95 ss.
 régularisation de la circulation 19
 rôle économique 20
 voir aussi billets
 Banque des Règlements Internationaux 210, 232, 248, 253, 261, 265, 335, 361, 376, 381
 Banques de Réserve fédérales 259
 Banque de Schaffhouse 51
 Banque de St-Gall 1, 43, 50, 268, 270
 Banque de Suède 141
 Banque des villes
 projet 350
 Banque de Winterthour 4
 Banque de Zurich 1, 19, 43, 238
 Banque d'Italie 65
 Banque du Commerce de Genève 3, 43, 45, 268
 Banque du Toggenbourg 51
 Banque fédérale S. A. 4
 Banque hypothécaire de Bâle 362
 Banque hypothécaire thurgovienne 51, 360, 362
 Banque nationale d'Autriche 371, 381
 Banque Nationale de Belgique 219
 Banque néerlandaise 248
 Banque pour favoriser l'exportation
 projet 340
 Banques suisses
 actions de secours de la Banque 113 s., 360
 banques d'émission, voir ce mot
 bilans intérimaires 337 s., 349
 concentration bancaire 344 s.
 développement de 1907 à 1930, 342 s., graphique XII
 importance de la banque d'émission 343 s.
 législation bancaire 348 s.
 liquidité 345 s.
 organisations professionnelles 346 ss.
 Bâtiments de la Banque 42 s., 321
 Bénéfice
 développement 314, 318, tableau 25, graphique VII
 dispositions légales 38 s., 322 s., tableaux 25, 26, graphiques VIII, IX
 insuffisance avant la guerre 314 ss.
 mesures pour l'améliorer 316 ss.
 net, tableau 25, graphiques VIII, IX
 part de la Confédération 39, 323, tableau 26, graphique IX
 part des cantons 38 s., 308, 317 s., 322 s., tableau 26, graphique IX
 répartitions 38 s.
 supputations du législateur 314
 Bilans intérimaires des banques 337 s., 349
 Billets à échéances échelonnées 234
 Billets à ordre 68, 72, 82, 111
 Billets de banques étrangères
 incorporation à la couverture 57, 100
 Billets de la Banque
 circulation, voir sous ce mot
 confection 30, 53 s., 131 s., 213 s., tableau 25
 convertibilité, voir sous ce mot
 coupures de
 5 francs 53 s., 105, 107, 126, 128, 132, 214, 228, 331, 333
 10 francs 126, 132, 332
 20 francs 30, 53 s., 105, 107, 126, 127, 128, 214, 331, 333
 40 francs 131 s., 331
 cours de caisse 30
 cours forcé 30, 147, 149, 248, 253, 331
 cours légal 30, 107, 251, 308, 331
 cours officiel 30
 coût de confection, tableau 25
 couverture, voir sous ce mot
 destruction 30
 de Tell 132, 215
 dispositions générales 30, 214, 332
 entretien de la circulation 215 s.
 falsifications 216 s.
 interdiction d'exportation 122, 123 s.
 intérimaires 45, 215
 livraison 30
 petites coupures 30, 53, 105, 107, 126, 127, 128, 132, 214, 228
 pouvoir libératoire 30
 prescription 31
 rappel 31, 215 s., 308, 333
 réserves à la déclaration de guerre 105, 109
 retrait 30

- Billets des anciennes banques d'émission
 émission 3 s., 6, 13 ss., 22, 51
 premiers billets en Suisse 1
 remboursement par la Banque 31
- Billets intérimaires 45, 215
- Bons de caisse fédéraux
 caractère 107 s.
 confection 19
 émission 107
 interdiction d'exportation 123
 rappel 215
- Bons de la Caisse de prêts
 caractère 116
 circulation 189
 confection de coupures de 1 et 2 francs 166
 émission 110
 incorporation à la couverture 116, 189
 interdiction d'exportation 123
 limite d'émission 189
- Bons du Trésor 264, 265, 317, 331
- Bourses
 droit de timbre 363 s.
 rapports avec la Banque 267, 363 s.
 situation à la déclaration de guerre 103
- Burckhardt, A. 42, 390 s.
- Burckhardt-Bischoff, Ad. 6
- Bureau fédéral de contrôle pour les matières
 d'or et d'argent 142
- Bureau fédéral des finances 307
- Bureau fédéral de statistique 166, 212
- Caisse de l'alcool 289
- Caisse d'Epargne de Neuchâtel 362 s.
- Caisse d'épargne du canton d'Uri 52, 361 s.
- Caisse d'épargne postale 355 s.
- Caisse de pensions des fonctionnaires et employés
 326 ss.
- Caisse de prêts de la Confédération
 administration 110, 189
 création 109, 115 s., 187
 crédit d'escompte auprès de la Banque 189
 crédits hypothécaires et pour la construction
 de logements 133 s., 188
 encouragement à l'exportation 134 s.
 liquidation 187, 189
 mise à contribution 117, 189
 résultats financiers 189
 taux des avances 117, 188 s.
- Caisse d'Etat fédérale
 collaboration de la Banque au service de la
 Monnaie 66 s., 164, 230 s., 290 s.
 participation au service des virements 288
 relations avec la Banque, tableau 20
 reprise par la Banque 165, 290
- Caisse et comptabilité
 services fédéraux 307
- Caisse genevoise d'avances sur titres 113
- Caisse hypothécaire du canton de Berne 4
- Caisse industrielle neuchâteloise 113
- Caisse nationale suisse d'assurance en cas
 d'accidents 351
- Cantons et communes
 situation financière 153, 173 ss.
 voir aussi sous Rescriptions
- Capital-actions
 constitution 39 ss.
 dispositions légales 35, 308
 répartition des actionnaires, tableau 28
- Capitaux
 afflux de capitaux étrangers en Suisse 200,
 210, 212, 243, 244 s., 275 s., 359 s.
 exportation 178, 181, 201, 206, 232, 357 ss.
- Caractère juridique de la Banque 24 ss.
- Cartel des banques suisses 347
- Centrale suisse des charbons S. A. 182, 200,
 203, 368.
- Certificats d'argent 34, 126 s., 156, 162, 254, 334
- Certificats d'or 34, 151, 254
- Certificats nominatifs 291 s., 295
- Chambre de commerce de Genève 165
- Chambre de commerce de Zurich 127, 161, 228,
 230, 252
- Chambres de compensation — Clearing
 création 276 s.
 des anciennes banques d'émission 19
 dispositions légales 269, 276
 opérations de compensation 278
 participants 277 s.
 possibilités de développement 278
 reprise de la gérance 276 s.
 volume des compensations 278, tableau 23,
 graphique XI
- Chambre suisse du commerce 229
- Changes, voir aussi cours des changes
 société pour assurer les cours, projet 340
- Chemins de fer fédéraux
 administration des titres 295
 émission d'emprunts 294 s.
 mouvement d'affaires avec la Banque 296,
 tableau 20
 opérations en devises 296
 rescriptions, voir sous ce mot
 service des paiements 294
 situation financière, voir sous Confédération
- Chemins de fer privés 366
- Chèques
 escompte 78, 317, 330
 sur la Banque 271, 273, 279
- Chèques postaux
 tirage des offices sur la Banque 273
 utilisation des avoirs pour la construction
 de logements 353, 366
- Circulation de l'or 59, 127 s., 149, 150, 201,
 220, 223 s., 245, 251, 252
- Circulation des billets de la Banque
 billets à l'étranger 122, 212, 260
 causes des modifications 137 s., 211 s.

- circulaires aux banques pour faire rentrer les billets 124
 coupures 30 s., 132, 214 s.
 développement
 1907 à 1910, 53
 jusqu'en 1914, 54 ss.
 1914 à 1924, 120 s.
 1924 à 1931, 211 s.
 mi 1931 à 1932, 259 s.,
 voir aussi tableaux 1-5, 24, graphiques I-IV
 dispositions générales 29 s.
 élasticité 56, 89, 118, 212
 inflation 136 s.
 mesures contre l'accroissement 123 s.
 thésaurisation 121 s., 125, 128, 212
 voir aussi Billets
 Circulation monétaire
 régularisation par les anciennes banques d'émission 19 s.
 restrictions à la déclaration de guerre 104 ss.
 Clause du franc-or
 attitude de la Banque 246 ss., 375
 Clearings, voir Chambres de compensation
 Clearings avec l'étranger pour le commerce extérieur 262 s.
 Clearings des titres 279
 Code pénal fédéral
 votation populaire 128, 150
 Coffres-forts, location 267
 Comité de banque 36, 37, 42, 301 s., 305
 Comités de défense de l'Association Suisse des Banquiers 372
 Comités locaux 37, 42, 300 s.
 Commerce de l'or
 liberté en Amérique et à Londres 147
 Commerce et industrie
 congrès 134
 Commerce extérieur de la Suisse
 argent 65 s., 152 s., 153 s., tableau 30
 or 140, tableau 29
 Commission de contrôle 38, 41, 303
 Commission de gestion du Conseil des Etats 214
 Commission monétaire 229, 252
 Commission pour la confection de billets 52
 Composition du portefeuille 74, 82, 103, 182, 238, tableaux 10, 24
 Comptes annuels
 publication 34
 voir aussi Bénéfice
 Comptes de dépôts tableau 24, graphique VI
 Comptoirs de la Banque 309 ss.
 Comtesse, conseiller fédéral, 29, 30
 Concordat des anciennes banques d'émission
 abrogation 46
 convertibilité des billets 3, 8, 19
 encaissement d'effets 3, 19
 premier concordat 8
 rapatriement d'espèces 18
 taux d'escompte 16 s.
- Concurrence de l'étranger et des banques suisses 79 ss.
 Confédération et administrations fédérales
 administration des titres 295
 avoirs à la Banque, tableau 24, graphique VI
 dispositions légales sur la Banque 287
 émission d'emprunts 292
 participation à la gérance de la Banque 305 ss.
 placement de fonds fédéraux 293
 relations d'affaires avec la Banque 286 ss., tableau 20
 rescriptions, voir sous ce mot
 service des paiements 286 ss.
 service des paiements à l'étranger 290
 situation financière 75, 114 s., 134, 171 s., 173, 194, 200
 Conférence des changes 207
 Conférence des directeurs 300
 Conférences économiques
 Bruxelles 205, 378
 Gênes 147, 205, 378 ss.
 Conseil de banque 36, 37, 41, 302 s., 305
 Contrôle, voir aussi sous Confédération
 organes 37, 300 ss.
 sections du comité de banque 302
 Contrôle des risques 79
 Conventions avec
 l'administration des postes, télégraphes et téléphones 231, 290
 le Département fédéral des finances 165, 230, 290
 les Chemins de fer fédéraux 231, 294
 Convention pour l'aide financière aux Etats attaqués 376
 Convention pour la sauvegarde des opérations d'escompte 183
 Convertibilité des billets, voir aussi sous Agences
 abrogation 107, 254, 331
 délai de remboursement 64
 disponibilités légales 30, 254, 308, 334
 en argent 60
 en or ou en disponibilités-or 254, 331
 Coopération des banques d'émission
 assainissement monétaire 371, 380 s.
 convention pour régulariser la circulation de l'or et pour les placements à court terme 380 s.
 programme de la Conférence de Gênes 147, 205, 248, 378 s.
 projet de conférence 379
 projet de convention pour l'adoption de l'étalon-or 248, 378 s.
 Coopérative des exportateurs de fromage 114
 Coopérative suisse pour l'échange des marchandises 340
 Coopérative suisse pour l'expansion du commerce extérieur 340
 Correspondants
 avoirs et mouvements, tableaux 18, 24

- étrangers 312 s.
- établissements du réseau 82, 291
- relations avec les Chemins de fer fédéraux 294
- suisses 312
- Cours des changes en Suisse
 - évolution
 - 1907 à 1914, 101 s.
 - à la déclaration de guerre 117
 - 1914 à 1924, 191 s., 195 ss.
 - 1924 à 1931, 242, 245
 - mi 1931 à 1932, 257
 - voir aussi tableau 17
 - propositions pour régulariser les changes 206
- Couverture de la circulation fiduciaire de la Banque
 - couverture par
 - avances sur nantissement 124, 129, 184, 187, 240
 - avoirs à vue sur l'étranger 57, 100, 124, 129, 332
 - billets étrangers 57, 100
 - bons de la Caisse de prêts 107 s., 189
 - bons du Trésor étranger 331
 - des céréales et de denrées alimentaires 134
 - du métal 31 s., 130 s., 212 s., 219, 254, 331, 332 ss., tableaux 4, 5, graphique II
 - obligations escomptées 78, 331
 - rescriptions 77, 124
 - désaffectation de l'argent 212 s., 219, 254, 334
 - développement de la couverture
 - 1907 à 1914, 56 s.
 - à la déclaration de guerre 103, 108 ss.
 - 1914 à 1924, 124, 125, 129 ss., 142
 - 1924 à 1931, 212 s.
 - mi 1931 à 1932, 260 s.
 - voir aussi tableaux 4, 5, 24, graphique II
 - dispositions légales 14 s., 31 s., 57, 78, 100, 124, 212 s., 331 ss.
 - proposition d'en réduire le minimum 134
- Couverture de la circulation des anciennes banques 22
- Couverture des engagements à court terme 28, 32, 57 s., 260 s., 264, 270, 317, 331
- Cramer-Frey, conseiller national 9, 10
- Création
 - de la Banque 39 ss.
 - des banques commerciales 4
 - des banques hypothécaires 4
 - des premières banques d'émission 1, 2 s.
- Crédits
 - à l'étranger dans l'après-guerre
 - Autriche 370 s.
 - Liechtenstein 371
 - Roumanie 370
 - aux villes suisses 134, 175
 - de changes à l'étranger
 - Allemagne 367 s.
 - Angleterre 369
 - Autriche-Hongrie 369
 - Belgique 369
 - Etats-Unis 369
 - France 147, 155, 368 s.
 - Italie 369
 - montants des crédits 146 s., 178, 179, 203 s., 369 s.
 - de construction de logements
 - gagés par l'encaisse-or 151
 - par effets de change 235, 366
 - par l'émission de billets de banque 133
 - par les avoirs en chèques postaux 353, 366
 - d'escompte garantis 168, 235
 - hypothécaires
 - conférence 353, 356 ss.
 - crédits 133 s., 251 s.
 - fondation d'une banque fédérale 352
 - Société internationale des crédits agricoles 376
 - pour améliorations foncières 170, 235
 - saisonniers 79.
 - Crédit Foncier Suisse 361, 362
 - Crédit mobilier autrichien 256
 - Crédit Suisse 4, 50
 - Crédit tessinois 51, 361
 - Crise économique
 - lutte à l'aide d'une émission de billets 133 ss.
 - Crise monétaire 1870/71 5
 - Darmstaedter und Nationalbank 256
 - Département fédéral de justice et police 216, 217
 - Département fédéral de l'économie publique 249, 250
 - Département fédéral des finances
 - organe de contrôle 30, 38, 307
 - voir aussi Confédération
 - Départements cantonaux de justice et police
 - conférence 216
 - Dépôts
 - bonification d'un intérêt 266
 - Dépôts d'or à l'étranger 108, 140 s.
 - Dettes des communes et d'Etats étrangers
 - mandats de la Banque 374
 - Développement des affaires de la Banque, tableau 24
 - Devises
 - achats pour la Confédération 246
 - concession du commerce 207
 - contrôle des cours en Suisse 206 s.
 - coopération internationale pour régulariser les cours 204 s.
 - influence de la Banque sur la balance des paiements 206
 - lutte contre la prime du franc français 98 s.
 - montants et mouvements
 - 1907 à 1914, 102
 - à la déclaration de guerre 117
 - 1914 à 1924, 192, 208
 - 1924 à 1931, 243

- mi 1931 à 1932, 258
- voir aussi tableaux 16, 24, graphique V
- politique de la Banque
 - 1907 à 1914, 95 ss.
 - à la déclaration de guerre 117
 - 1914 à 1924, 190 ss.
 - 1924 à 1931, 242 ss.
 - mi 1931 à 1932, 257 s.
- politique de l'étranger
 - emprunts et crédits de changes 139, 198, 203
 - interventions directes 204
 - réalisations de valeurs suisses 202 s.
 - politique des devises-or 207 s.
 - rachats de titres en dollars de la Confédération 265
 - régularisation du marché de l'argent 246
 - rendement 318, tableau 25, graphique VII
 - voir aussi Cours des changes
- Diète fédérale
 - proposition de Fribourg d'unifier l'émission 6
- Direction générale 36, 37, 42, 297 ss., 305, 328
- mandats des membres 365, 373, 377, 381
- Directions locales 37, 42, 299 s., 305
- Dividende 38, 319 s., 323, 333, tableau 25, graphiques VIII, IX
- Dollar
 - comme étalon 139, 197 s.
 - cours en Suisse 196, 198
- Drainage de monnaies 17, 59, 61, 64 s., 99, 144, 152, 153, 154, 157, 224, 282
- Droit de change, unification 375
- Droits de timbre, loi fédérale 182, 284 s., 363 s.
- Echange et timbrage de titres étrangers 374
- Ecus
 - convention additionnelle 156, 159 ss.
 - convention avec la Confédération 161 ss.
 - couverture 161, 213, 218, 332, 334
 - interdiction d'importation 157 s.
 - mise hors cours 158 s.
 - rapatriement 218 s., 226
 - retrait 126, 131, 159
- Ecus suisses
 - assimilation aux monnaies divisionnaires 228
 - couverture 162 s., 213, 334
 - émission des nouveaux écus 227 s.
 - frappe et contingent de frappe 163 s., 219
- Effets
 - acceptations 68, 82
 - à échéances échelonnées 234 s.
 - agricoles 33, 74 s., 82, 169 s., 235
 - à l'encaissement 271
 - avalisés ou de caution 235
 - de crédit 71 s.
 - de faibles montants 81 s.
 - domiciliés en Suisse 233 s.
 - financiers 68, 71 s., 111
 - lombards 16, 68, 71 ss., 111
 - pensions en France 79 ss.
 - renouvelables 112, 234
 - signature 33
 - sur la Suisse
 - avances 91, 111
 - choix du papier 68
 - dispositions légales 33, 67
 - sur l'étranger
 - achat et vente 33
- Ehrensperger 232
- Elections des organes de la Banque 41 s.
- Emission des billets
 - privilège de la Banque 26 s., 333, 334
 - utilisation pour des buts spéciaux 133 ss.
 - voir sous Billets
- Emprunts publics
 - coopération de la Banque 266 s., 292, 294 s.
 - critique des syndicats 350
 - organisation des émissions 349 ss.
 - syndicats d'émission 347
- Emprunts suisses en Amérique 173, 175, 179, 194, 200, 201
- Encaissement
 - opérations de la Banque 281 ss., tableau 22
 - opérations des anciennes banques d'émission 3, 19
 - tarif 282, 283
- Encaisse métallique 121, 140, 145, 258, tableaux 6, 7, 8, 24, graphique II
- voir aussi sous Couverture
- Engagements à court terme 28, 32, 57 s., 262 s., 264, 270, 317, 331
- Enquêtes monétaires 166, 211 s., 220, 224
- Escompte
 - composition du portefeuille 74, 82, 103, 182, 238, tableaux 10, 24
 - concurrence de l'étranger et de banques suisses 79 ss.
 - crédits d'escompte 79, 110, 112
 - crédits d'escompte garantis 168, 235
 - critique de la politique 70 s., 176
 - développement des opérations
 - 1907 à 1914, 102
 - à la déclaration de guerre 117
 - 1914 à 1924, 192, 208
 - 1924 à 1931, 243
 - mi 1931 à 1932, 258
 - voir tableaux 16, 24, graphique V
 - dispositions légales sur effets admis 33, 67
 - effets de faibles montants 81 s.
 - escompte de créances étrangères illiquides 259
 - escompte d'effets provenant de ventes à tempérament 234
 - liquidité du portefeuille suisse 82, 238
 - papier commercial, encouragement à la création 74
 - politique d'escompte
 - 1907 à 1914, 67 ss.
 - à la déclaration de guerre 110 s.

- 1914 à 1924, 183
 1924 à 1931, 238 s.
 mi-1931 à 1932, 258 s.
 principes 67 ss., 83, 176, 233 ss.
 voir tableaux 9, 10, 11, 24, graphique VII
 promesses de réescompte 204, 367
 rendement du portefeuille suisse 318, tableau
 25, graphique VII
 voir Taux d'escompte
- Etalon-or**
 abandon de l'étalon de change-or 258
 adoption dans la loi monétaire 229
 adoption dans la loi sur la Banque 211, 244,
 254, 255
 période de transition en Suisse 249 ss.
 suspension en Angleterre 256
- Etat de situation de la Banque** 34, 259, 338
- Eugster, A., conseiller national** 317, 323
- Exportation, voir aussi interdictions**
 de l'or 144 s., 249
 des billets de banque 122, 123
 des capitaux, gentlemen's agreement 358
 encouragement 399 ss.
 industrie 135
- Faux-monnayage**
 convention internationale 216 s.
- Fonds de prévoyance** 328
- Fonds de réserve** 38, 320 s., 333, tableau 25,
 graphiques VIII, IX
- Fonds fédéraux, placement** 293
- Fonte de monnaies** 166
- Fortune nationale**
 fortune suisse en titres étrangers 357
- Franc-or, voir clause**
- Franc suisse**
 cours
 jusqu'en 1917
 1907 à 1914 98 s.
 à la déclaration de guerre 117
 1914 à 1924 197 ss.
 1924 à 1931 243 ss.
 mi 1931 à 1932 254
 rôle international 205
 valeur en pour-cent du dollar 198
- Frappe de monnaies d'or** 60 ss., 148, 225, 226,
 227, 245 tableau 31
- Frey, Jules** 352
- Gaudard, E. L., conseiller national** 10
- Geering, T.** 97
- Gelpke, R., conseiller national** 133
- Gentlemen's agreement** 358
- Golddiskontbank** 380
- Grand livre de la dette publique** 354 s.
- Grève générale** 125
- Grimm, R., conseiller national** 358
- Guerre**
 préparation de la Banque 54, 108
 trésor de la Confédération 108, 109
 de Haller, R. 42
 Hirter, J. 41, 66, 118, 341, 385 ss.
 Hoover 256
 Hôtellerie 365
 Huber, E. 352
 Hypothèques-or en Allemagne 372 s.
- Imposition de l'émission**
 anciennes banques 13
- Impôt**
 accord international contre la double im-
 position 375
 sur les coupons 364
 sur les titres
- Indemnités aux cantons** 38, 319, 322 s., ta-
 bleau 26
- Indice des prix comme étalon** 250 s.
- Indices des bourses de la Banque** 363
- Industrie d'exportation**
 aide financière 135
 avances sur ses avoirs à l'étranger 339
 encouragement par l'émission de billets 135
- Industrie horlogère**
 remise d'or de la Banque 142 s., 146, 224,
 249, 366
 utilisation de l'encaisse-or 151
- Industrie textile** 366
- Inflation** 136 ss.
- Interdiction**
 d'agiotage 143 s., 152
 de fonte 154
 d'exporter les billets de banque 122, 123
 d'exporter l'or 144 s., 249
 d'importer des monnaies 156, 157 s.
- Intérêt**
 bonification à la Confédération 270, 291
 bonification aux déposants 266, 270
- Joehr, A.** 363
- Joss, conseiller national** 9
- Jours de grâce** 111 s.
- Kalkmann** 99
- Keller, conseiller national** 9
- Klœti, E., conseiller national** 354
- Kundert, H.** 42, 67, 68, 69, 72, 73, 79, 83, 88,
 387 ss.
- Kurz, H.** 357
- Landmann, J.** 97, 99, 206, 349, 352, 357, 363
- Layton**
 rapport 256
- Législation sur**
 la Banque
 la création d'une banque centrale 10 ss.
 l'émission des billets de banque 3,5 ss., 13 ss.,
 loi de 1905, 13, 24 ss.
 revision 330 ss.
- Lettre de gage**

- législation 352 ss.
- Ligue pour la monnaie franche 136, 137, 250 s.
- Liquidité
 - des anciennes banques d'émission 18 s.
 - des banques suisses 345 s.
- Liquidité du portefeuille suisse 82, 238
- Loi monétaire
 - attitude de la Banque 227 s.
 - conférence d'experts 228
 - dispositions 215, 229 s.
 - élaboration 228 s.
 - entrée en vigueur 213, 255
- Loi sur la poursuite et la faillite 118

- Mandats fiduciaires de la Banque 371, 375 s., 380
- Mandats généraux 20, 279 ss., tableau 21
- Marché de l'argent, voir Marché monétaire
- Marché des acceptations 233 s.
- Marché monétaire
 - 1907 à 1914, 84 ss.
 - à la déclaration de guerre 110 ss.
 - 1914 à 1924, 177 ss.
 - 1924 à 1931, 231 ss.
 - mi 1931 à 1932, 258 ss.
- Métaux précieux
 - avances 92
- Meyer, A., conseiller national 253, 358
- Ministère public fédéral 216, 217
- Monnaies
 - de laiton 166
 - de nickel 166
 - divisionnaires d'argent de l'Union latine
 - belges 157
 - françaises 155 s.
 - divisionnaires d'argent suisses
 - collaboration de la Banque au contingentement 230
 - fixation du contingent 228, 229, 230
 - métal de frappe 228, 229
 - pénurie 165 s.
 - pouvoir libérateur 230
- Monnaie, service
 - coopération de la Banque 66 s., 164, 230 s., 290 s.
- Monnaies d'or de l'Union latine
 - contrôle de l'importation 224
 - mise hors cours 211, 224 s.
 - pertes de la Suisse 224, 225, 226
 - retrait 225 s.
- Monnaies d'or étrangères
 - tarification 5, 108, 147
 - tarif pour l'achat 62, 147
- Monnaies d'or suisses
 - cession du trésor de guerre de la Confédération à la Banque 108
 - 1907 à 1914, 58 ss.
 - à la déclaration de guerre 104 s.
 - 1914 à 1924, 139 ss.
- 1924 à 1931, 242 ss.
- mi 1931 à 1932, 257 s.
- frappe de pièces de cent francs 227
- frappe de pièces de dix francs 61 s.
- frappes pour la Banque 60 s., 149, 226
- frappes pour les banques 149, 245
- interdiction de fonte 142
- tarif de frappe 60 s., 148
- Monnaie fédérale
 - capacité de frappe 148
 - confection des billets de banque 214
- Monnaie franche 136, 137, 250 s.
- Monopole d'émission
 - transfert à la Banque 44 s., 50 ss.
- Moratoires
 - à la déclaration de guerre 111 s., 118
 - conventions de prorogation 257, 261 s.
 - pour les banques 113
- Motions 9, 10, 11, 12, 133, 348, 350

- Obligations 77, 310 s., 317, 331
- Obligations dénoncées
 - escompte 78 s., 175 s., 317, 331, tableau 24
- Offices centraux de chèques postaux 289
- Office suisse du tourisme 214
- Opérations d'échange en 1921/1922, 149
- Opérations de la Banque
 - développement, tableau 24
- Or
 - achat et vente 62 s., 108, 141, 245, 257 s.
 - avances sur or 63, 93, 108, 186
 - circulation 59, 127 s., 149, 150, 201, 220, 223 s., 245, 251, 252
 - dépôts à l'étranger 108, 140 s.
 - interdiction
 - d'agiotage 143 s., 153
 - d'exportation 144 s., 249 s.
 - d'importation 146
 - liberté du commerce en Amérique et à Londres 147
 - mouvements d'or
 - exportation 59
 - importation 62 s., 145 s., 146, 148, 244 s., 257 s.
 - paiement de droits de douane 153, 227
 - politique de l'or
 - 1907 à 1914, 58 ss.
 - à la déclaration de guerre 104 s.
 - 1914 à 1924, 139 ss.
 - 1924 à 1931, 242 ss.
 - mi 1931 à 1932, 257 s.
 - ventes
 - à l'industrie 142 s., 146, 224, 249, 366
 - pour l'exportation 224
 - pour régulariser le change 100 s.
- Organisation administrative 36 ss., 43, 297 ss.
- Organisation de la Banque 34 ss.
- Ouverture de la Banque 45

- Paiements à l'étranger
 difficultés pendant la guerre 339
 Paiements douaniers en monnaies d'or et d'argent 64, 153, 227
 Paiements en espèces
 pendant la guerre 121
 Paiements sans mouvement d'espèces 19, 268 ss., graphique XI
 Papier commercial
 encouragement à la création 74
 Participation de la Banque au capital-actions de la Banque des Règlements Internationaux 265 s., 325
 Personnel de la Banque
 conditions de service 324
 dépenses 329
 échelle des traitements 306 s., 325 s.
 effectif 328 s.
 fonds de prévoyance 328
 prévoyance 321, 325 ss., tableau 25
 statut juridique 38, 308 s., 324
 Pictet, E. 6
 Pittman, Act 151
 Placements des avoirs de la Confédération 293
 Placements des banques suisses à l'étranger 232
 Places bancables et auxiliaires 82, 309
 Politique de la prime sur l'or de la Banque de France 99
 Postes, administration 289, 290, tableau 20
 Postulats 207, 253, 317, 323, 350, 354, 356
 Prélèvement sur la fortune, initiative 127, 128, 143, 150, 181, 200, 220
 Prévoyance, voir personnel
 Prix de l'argent 151 s.
 Prix et circulation monétaire 136 ss.
 Projet de loi pour une banque fédérale de la Confédération 10
 Promesse de réescompte 204, 367
 Proposition d'utiliser l'or à des buts spéciaux 151
 Propriété étrangère
 en billets suisses 122, 212, 260
 en titres 202 s., 232, 357
 Propriété suisse en titres étrangers 357
 Prorogation 257, 261 s.
 Protection des intérêts financiers à l'étranger 372 ss.
 Publications de la Banque
 bulletin mensuel 338
 chambres de compensation 338
 circulation monétaire 220, 338
 situations 338
 statistique des banques 338
 système monétaire 227, 338
 Rachat de la Banque par la Confédération 27
 Rapports des sièges et succursales sur le marché de l'argent 300, 337
 Rapports quotidiens du bureau de statistique 337
 Rayons des succursales 44, 467
 Reflux des valeurs suisses 179, 197, 202 s.
 Refus de la Banque d'accepter des lingots d'or standard 245
 Registre des actionnaires 35
 Registre du commerce
 inscriptions 42
 Règlements
 approbation par les autorités 43, 306 s.
 Régularisation de la circulation
 1907 à 1914, 58 s.
 à la déclaration de guerre 103 ss.
 1914 à 1924, 164 s.
 1924 à 1931, 217 ss.
 Reichsbank 88, 145, 154, 274, 275, 380, 381
 Rendement du portefeuille suisse 315, 318, tableau 25, graphique VII
 Répartition du bénéfice de la Banque, voir Bénéfice
 Rescriptions
 crédits 173
 de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux 75 ss., 115, 171 ss., 201, 234, 238, 259, 290, tableaux 9, 11, 24
 des cantons et des communes 76, 77, 114, 173 ss., 234
 dispositions légales 75, 77 s.
 escompte avec l'endos d'une banque 76
 produit de l'escompte 172
 réescompte sur le marché 77, 124, 125, 171 s., 179, 182, 213
 sans intérêt 131, 162, 163, 213, 219, 234, tableau 11
 Résultats financiers, voir Bénéfice
 Retrait des avoirs étrangers en Suisse 100 s., 197
 Rüttimann, conseiller aux Etats 7
 Scherrer-Füllemann, conseiller national 11, 12, 352
 Schnyder de Wartensee, Ch. 381
 Schweizer, F. F., 286
 Service de la monnaie
 coopération de la Banque 66 s., 164, 230 s., 290 s.
 entretien de la circulation 166
 Service des virements, voir Virements
 Sièges de la Banque 36, 310
 Situation financière de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux 75, 114 s., 134, 171 s., 173, 194, 200
 Situation financière des cantons et communes 153, 173 ss.
 Situation économique de la Suisse
 au temps de la Restauration 1 ss.
 avant la Banque 20 ss.
 1907 à 1914, 47 ss.
 à la déclaration de guerre 103
 1914 à 1924, 119 s.
 1924 à 1931, 209 ss.

mi 1931 à 1932, 256 s.

Situations de la Banque 34, 259, 338

Société des Nations
monnaie de compte 375

Société fiduciaire suisse pour l'hôtellerie 365

Société financière suisse 182, 200, 203, 368, 370

Société internationale des crédits agricoles 376

Société suisse de surveillance économique 142, 155

Sous-directeurs 37, 42, 320

Stabilisations monétaires 371, 380

Succursales
création 310
dispositions légales 36 s., 309
limite des rayons 44
suppression à Zurich et à Berne 333
voir aussi carte géographique après page 466

Suppléants des membres de la direction générale 305

Syndicat suisse des marchands d'or 60

Syndicats d'émission
de garantie des grandes banques 257
des banques cantonales 347
des grandes banques 347

Syndicats de revision 348

Tantièmes 308

Tarification de monnaies étrangères 5, 108, 147

Tarifs
pour l'achat de monnaies d'or 62, 147
pour la frappe des monnaies d'or 60 s., 148

Taux des avances sur nantissement
évolution
1907 à 1914, 94
à la déclaration de guerre 110
1914 à 1924, 123, 178, 186
1924 à 1931, 236, 241 s.
voir aussi tableaux 13, 14, graphique X

pour avances sur or 93

publications du taux 34

taux minimum 93

taux uniforme 93

Taux d'escompte à l'étranger, tableau 15

Taux d'escompte de la Banque
efficacité 89, 98, 122 s., 177, 236

évolution
1907 à 1914, 88 ss.
à la déclaration de guerre 110 s., 118
1914 à 1924, 122 s., 177 ss.
1924 à 1931, 236 ss.
mi 1931 à 1932, 258 s.
voir aussi tableaux 13, 14, graphique X

principes généraux 83 s., 89

publications du taux 34

Taux d'escompte des anciennes banques
accord sur le taux privé 17
fixation d'un taux officiel 16

Taux d'escompte privé
convention des anciennes banques 17

niveau en Suisse et à l'étranger, tableau 15
graphique X, voir aussi Marché de l'argent

renonciation de la Banque 89

Taux d'intérêts
commissions, conférence hypothécaire 356
évolution, graphique X
maximum 177, 356
problèmes divers 346
relevés de la Banque sur leur évolution 337

Télégraphes et téléphones 290

Titres
achat et vente pour compte de tiers 266, 317, 331
achat pour compte de la Banque 264
actions de la Banque des Règlements Internationaux 265 s.
étrangers
nantissement 185
propriété suisse 357
placements de la Banque en titres étrangers 264
portefeuille de la Banque, tableau 24
rachats de titres en dollars de la Confédération 265
souscriptions pour compte de tiers 266, 317, 331

Trésorerie de la Confédération 288 ss.

Union des Banques cantonales suisses 280, 281, 347, 357

Union monétaire latine
conséquences de la dissolution pour la Suisse 20, 66, 99, 143, 221 s.
convention additionnelle 1920, 155 s.
convention additionnelle 1921, 159 s.
dissolution 211, 218
fondation 7
prime du franc français 98 s.
voir aussi monnaies d'or et écus étrangers

Union suisse des paysans 177, 206, 356, 357

Union suisse des sociétés de consommation 204

Usteri, P., 41, 391 ss.

Versell, 135

Versements de la Banque
à la caisse fédérale 323, tableau 25, graphique VIII

Villes suisses, voir Crédits

Virements
admission de participants étrangers 274
avantages 271 s.
avoirs en comptes 269 s., tableau 24, graphique VI
avoirs minima 269
bonification d'intérêt
aux administrations fédérales 270, 271
aux déposants 270
chèques de virements 270, 273
clients du service 269

comptes des administrations fédérales 270, 271
couverture des avoirs 270
décentralisation du service 271
développement du service 272 s., 275, tableau
19, graphique XI
dispositions légales 269
nombre des comptes 273, tableau 19
postaux, graphique XI
service des virements de la Banque et service
des chèques postaux 274
service des virements des anciennes banques 268

service international des virements 274 s.
service téléphonique et télégraphique 273 s.
Virieux, F. 352
Vorort de l'Union suisse du Commerce et de
l'Industrie 72

Weber, conseiller national 350
Weber, secrétaire 133
Weibel, conseiller national 355
Wolf, Jules 268, 363

POSTFACE

En achevant ce volume consacré à l'histoire de notre banque d'émission, je me fais un plaisir de dire ma reconnaissance à tous ceux qui ont bien voulu me seconder. L'accomplissement d'une tâche aussi vaste dépendait du dévouement de collaborateurs éclairés. Je tiens à remercier tout particulièrement M. le Dr R. Pfenninger de son assistance infatigable, et M^{lle} F. Graf de l'aide intelligente qu'elle m'a prêtée dans mes recherches, puis dans la vérification des dates et des chiffres contenus dans le texte de l'ouvrage. Le concours de M. le Dr E. Ackermann et de MM. Paul Bachmann et E. Mosimann m'a été aussi fort précieux. Enfin, je ne veux oublier ni M. Caille, professeur, qui a revu l'édition française avec M. P. Rossy, directeur, ni le personnel du bureau de statistique et du secrétariat général.

ZURICH, juin 1392

HERMANN SCHNEEBELI

COMPOSITION, IMPRESSION ET RELIURE PAR
LES IMPRIMERIES RÉUNIES S.A., LAUSANNE /
PLANCHES EN HÉLIOGRAVURE ET PAGES
DE GARDE EN OFFSET PAR L'ART. INSTITUT
ORELL FUSSLI A ZURICH / PAPIER SANS BOIS
(FABRICATION SPÉCIALE) DES PAPETERIES
ZURICOISES SUR SIHL / TITRE DE LA
COUVERTURE PAR JEAN MORIER, DESSINA-
TEUR / VIGNETTES DES PAGES DE GARDE
D'APRÈS DES RELIEFS D'OTTO MUNCH
SE TROUVANT DANS LA SALLE DES
CONFÉRENCES DE L'HOTEL DE LA BANQUE
NATIONALE SUISSE A ZURICH.

