

**Message**  
**du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale**  
**à l'appui d'un projet d'arrêté relatif à la couverture**  
**de la perte de réévaluation subie par la Banque nationale suisse**

(Du 20 octobre 1971)

Monsieur le Président et Messieurs,

En vertu de l'article 3 de la loi fédérale du 18 décembre 1970 sur la monnaie, c'est à l'Assemblée fédérale qu'il appartient, en cas de modification de la parité-or du franc, de se prononcer quant aux bénéfices et aux pertes enregistrés sur les réserves d'or et de devises de la Banque nationale.

Aussi avons-nous l'honneur de vous soumettre, par le présent message, un projet d'arrêté relatif à la couverture de la perte subie par la Banque nationale à la suite de notre décision de réévaluation du 9 mai 1971.

### Résumé

Nous nous attacherons, dans la première partie, à définir les pertes de réévaluation enregistrées par la Banque nationale et qui se chiffrent au total à 1 243 514 066 fr. 53. Nous examinerons, dans la seconde partie, de quelle manière ces pertes peuvent être couvertes. Nous proposons à cet effet que la Confédération remette à la Banque nationale un titre de reconnaissance de dette temporaire et amortissable.

#### I. Origine et ampleur des pertes de réévaluation

En vertu de notre arrêté du 9 mai 1971, le franc équivaut, depuis le 10 mai, à 47/216 (0,21759...) de gramme d'or fin. Un kilogramme d'or fin équivaut donc à 4595 35/47 francs, contre 4920 40/63 précédemment.

A la suite du changement de parité, les réserves monétaires de la Banque nationale doivent être évaluées à des prix ou cours de change inférieurs. Les pertes de réévaluation enregistrées par la Banque nationale sur son encaisseur, ses réserves en monnaies étrangères et ses bons du trésor étrangers se calculent comme il suit.

## 1. Encaisse-or

Jusqu'à la réévaluation, l'encaisse-or figurait au bilan de l'institut d'émission au cours de 4869 fr. 80 le kilogramme d'or fin, *cours d'achat* officiel pratiqué pour les lingots d'or sur la place de Berne, soit pour un montant de 12 144 072 981 fr. 55. Depuis le 10 mai, l'or figure au bilan à la *parité*, soit au taux de 4595 35/47 francs le kilogramme d'or fin. La réévaluation a ainsi entraîné sur l'or une perte de 689 733 752 fr. 05. Si, selon la pratique suivie jusqu'au 10 mai, l'or avait été porté au bilan au cours d'achat officiel de la Banque nationale, qui est inférieur de 1,033 pour cent à la parité, la perte aurait même atteint quelque 808 millions de francs.

## 2. Réserves en monnaies étrangères

Au bilan de la Banque nationale, ces réserves figurent à l'article « devises », qui se compose uniquement de dollars américains, et à l'article « correspondants à l'étranger », qui comprend les réserves en d'autres monnaies.

a. Jusqu'à la réévaluation, les réserves de « devises » (dollars américains) étaient calculées au *taux d'achat plancher* de la Banque nationale, de 4 fr. 295, et se montaient en conséquence à 7 357 642 000 fr. 75. Depuis la réévaluation, les dollars américains, à l'instar de l'or, figurent au bilan à la *parité*, soit au taux de 4 fr. 0841. La Banque nationale a ainsi enregistré, au titre des « devises », une perte de réévaluation de 354 471 027 fr. 44. Si les devises avaient été évaluées selon les règles d'avant la réévaluation, autrement dit au cours d'achat le plus bas, la perte aurait même été de quelque 482 millions de francs.

b. L'article « correspondants à l'étranger », qui s'élevait à 33 542 260 fr. 79 avant le 10 mai, a diminué de 1 458 249 fr. 19 à la suite du changement de parité.

## 3. Réserves de bons du Trésor étrangers libellés en francs suisses

Dès le début des années soixante, la Banque nationale a régulièrement fait convertir une partie de ses avoirs en dollars, déposés auprès de la Banque fédérale de réserve de New York, en bons du Trésor américain libellés en francs suisses. Ces bons du Trésor, qui prémunissent l'institut d'émission contre les risques d'une éventuelle dévaluation du dollar, sont toutefois assortis d'une clause spécifiant qu'au cas où le franc suisse serait réévalué, la Banque nationale devrait supporter, sur la contre-valeur en dollars, l'écart entre l'ancien et le nouveau cours. En convertissant ses avoirs en dollars en bons du Trésor libellés en francs suisses, la Banque nationale aboutissait au même résultat que si elle avait demandé la conversion des dollars en or, à cette différence près toutefois qu'au contraire de l'or, les bons du Trésor sont productifs d'intérêts. Au moment où le franc a été réévalué, la Banque nationale détenait en portefeuille pour 2,926 milliards de francs de bons du Trésor américain libellés en francs suisses. Elle avait en outre cédé pour 480 millions de francs de ces bons à la Confédération à des fins de placement et pour 645 millions à la Banque des règlements internationaux, à Bâle, à des fins de ponction moné-

taire. Compte tenu de ces deux opérations pour lesquelles elle a dû également supporter la différence de change, la Banque nationale a subi, du fait de la réévaluation, une perte de 197 851 037 fr. 85 sur les bons du Trésor américain libellés en francs suisses. Cette perte se traduit au bilan par une diminution correspondante des «devises» pour les raisons suivantes: après la réévaluation, le Trésor américain a remboursé ses bons au moyen de francs que la Banque nationale, en vertu de la clause précitée, était tenue de lui fournir à l'ancien cours et il les a ensuite échangés contre de nouveaux bons qui indiquaient toujours le montant primitif en francs, mais calculé cette fois-ci sur le nouveau cours du dollar. La perte subie se traduit en conséquence par une diminution des réserves de dollars.

#### 4. Nature des pertes de réévaluation

La réévaluation du franc a ainsi entraîné pour la Banque nationale les pertes ci-après:

	Fr.
– sur l'encaisse-or .....	689 733 752,05
– sur les «devises» .....	354 471 027,44
– sur les «correspondants à l'étranger» .....	1 458 249,19
– sur les «bons du Trésor étrangers en francs suisses» ...	197 851 037,85
Perte globale de réévaluation .....	<u>1 243 514 066,53</u>

Depuis la réévaluation, la perte globale figure dans les «situations hebdomadaires» de la Banque nationale à l'actif du bilan sous la rubrique «perte de réévaluation». Si l'on s'en était tenu aux principes d'évaluation suivis jusqu'alors, la perte aurait été de 215 millions de francs supérieure au chiffre ci-dessus.

Les mesures prises par les Etats-Unis, le 15 août, et en particulier la suppression temporaire de la convertibilité du dollar ont amorcé, au sein du système monétaire international, une évolution qui vise à mettre un terme à ce que les Américains considèrent comme une surévaluation du dollar. Cette évolution a effectivement provoqué, dans la plupart des pays industrialisés, une baisse progressive du cours du dollar. Dès le 15 août, la Banque nationale s'est momentanément retirée du marché des changes. On ne saurait dire pour l'instant à quel taux s'établira, après le réalignement des parités, la relation entre la devise américaine et le franc suisse. Le cours actuel du dollar sur le marché oscille à un niveau de  $2\frac{3}{4}$  à 3 pour cent inférieur à celui de la nouvelle parité issue de la réévaluation. Suivant les réformes qui seront finalement apportées au système monétaire, notre institut d'émission pourrait donc subir de nouvelles pertes sur ses réserves de change, lesquelles se sont fortement accrues depuis le 9 mai.

## II. Couverture de la perte de réévaluation

Comment couvrir la perte de réévaluation de la Banque nationale? C'est là une question qu'on ne saurait trancher avant d'avoir tiré au clair la nature de cette perte. On pourrait soutenir qu'en vertu des tâches que le législateur a

confiées à l'institut d'émission, les réserves monétaires doivent servir à régler nos engagements envers l'étranger et qu'elles visent ainsi à assurer notre solvabilité à l'extérieur. Selon cette argumentation, les devises ne seraient aucune-ment destinées à nous procurer des biens ou des services sur le marché intérieur et l'or ne jouerait pour ainsi dire plus aucun rôle sur le plan de l'économie interne, depuis que, par arrêté du 29 juin 1954, nous avons relevé la Banque nationale de l'obligation de rembourser ses billets en or (monnaies et lingots). Aussi, toujours selon cette thèse, la réévaluation n'a-t-elle pas réduit, sur le plan international, le pouvoir d'achat inhérent à nos réserves monétaires et les actifs de la Banque nationale ont donc, d'un point de vue économique, conservé toute leur valeur. A cela il faut objecter que notre économie a incontes-tablement subi une perte effective dans la mesure où des capitaux étrangers, convertis en francs suisses avant le changement de parité dans l'espoir d'une réévaluation, ont ensuite été reconvertis dans une monnaie étrangère. De la sorte, la diminution des réserves de change de la Banque nationale a été plus forte que leur accroissement antérieur. L'institut d'émission a dû, comme on le sait, racheter au cours de la semaine précédant le 9 mai pour quelque 3 milliards de francs de devises, dont la plus grande partie a ensuite été exportée au nouveau cours de change. Gardons-nous toutefois d'oublier qu'un certain nombre de pays, qui réunissaient en 1970 près de 40 pour cent de nos impor-tations, décidaient parallèlement de laisser flotter leur monnaie ou de la rééva-luer par rapport au dollar. Il en est résulté une baisse du pouvoir d'achat inhérent à nos réserves monétaires, qui n'est pas imputable à la réévaluation du franc.

Dans tout ce problème relatif à la perte de réévaluation, il ne s'agit cepen-dant pas de faire un compte économique, mais purement et simplement de savoir comment la réévaluation s'est répercutée sur les réserves monétaires de la Banque nationale, considérée comme entité juridique propre dotée d'une comptabilité distincte. Ce faisant, il va sans dire que, pour évaluer ses réserves monétaires, l'institut d'émission doit se fonder sur la nouvelle parité, conformé-ment d'ailleurs aux règles énoncées dans le code des obligations qu'il est tenu d'observer dans l'établissement de son bilan, en vertu même de l'article 25, 2<sup>e</sup> alinéa, de sa loi organique. En conséquence, les valeurs exprimées au bilan annuel doivent l'être en monnaie suisse et les actifs ne peuvent y figurer pour une valeur dépassant celle qu'ils représentent pour l'entreprise à la date du bilan. C'est pourquoi les réserves de change de la Banque nationale peuvent tout au plus être évaluées au bilan aux taux correspondant à la nouvelle parité, car, lorsqu'elle cède des devises, la Banque nationale ne saurait appliquer un cours plus élevé, abstraction faite des fluctuations à l'intérieur de la marge autorisée. Pour ce qui est des réserves d'or, la Banque nationale doit s'en tenir au cours officiel que nous avons fixé, par arrêté du 9 mai 1971, en vertu du pouvoir qui nous a été conféré par le législateur à l'article 2 de la loi sur la monnaie. Aux termes parfaitement clairs de la loi, la Banque nationale a ainsi subi, du fait de la réévaluation, la perte précitée qu'elle doit amortir

avant toute distribution du dividende légal annuel de 6 pour cent sur le capital social libéré et avant tout paiement aux cantons de l'indemnité fixée à 80 centimes par habitant. Il est vrai que le cours du dollar sur le marché est tombé, dans l'entre-temps, au-dessous de la parité de 4 fr. 084, calculée le 9 mai. Nous reviendrons sur les mesures qu'il y aura lieu de prendre en vue de couvrir les nouvelles pertes qui pourraient en résulter.

Le fait que la perte de caractère économique subie sur les réserves monétaires diffère de celle qui est portée au bilan de la Banque nationale n'est nullement contradictoire. Ce qui figure au bilan de notre institut d'émission trouve dans une certaine mesure sa contrepartie dans le « bénéfice de réévaluation », réalisé par tous ceux qui peuvent désormais se procurer auprès de la Banque nationale des dollars à un cours de change plus avantageux et dépenser ainsi moins de francs pour acquérir la même quantité de biens à l'étranger. La perte de réévaluation trouve ainsi sa contre-valeur dans une augmentation du pouvoir d'achat de notre économie vis-à-vis de l'étranger. Mais ce n'est pas la Banque nationale qui tire profit de ce pouvoir d'achat supplémentaire, qui s'est d'ailleurs amoindri à la suite des événements survenus depuis le 15 août; elle subit au contraire une perte équivalente.

Les solutions suivantes peuvent être envisagées pour couvrir la perte de réévaluation de la Banque nationale:

- dissolution de la réserve pour opérations monétaires et de la provision pour risques monétaires et de change que la Banque nationale a alimentées au cours des ans;
- appel à la Confédération ou aux cantons ou à tous les deux afin qu'ils règlent effectivement la perte de réévaluation ou remise par la Confédération à la Banque nationale d'un titre de reconnaissance de dette.

Le développement de ses bénéfices a permis ces dernières années à la Banque nationale de mettre d'assez fortes sommes en provision, au titre de la couverture des risques monétaires et de change. Appelés à approuver les comptes annuels de l'institut d'émission, nous avons d'ailleurs sanctionné ce procédé en soulignant qu'il était utile, voire nécessaire, de créer d'abondantes réserves si l'on voulait pouvoir mener une politique monétaire et du crédit conforme à l'intérêt général du pays. Ces réserves ne suffisent toutefois pas à couvrir la perte de réévaluation.

Quant aux fonds propres de la Banque nationale, les provisions déclarées, qui sont affectées à des buts bien précis, et la réserve légale, qui, de l'avis concordant du Conseil fédéral et des organes de l'institut d'émission, ne saurait être entamée, ne peuvent en aucun cas servir à couvrir la perte de réévaluation. En revanche, il serait possible de recourir à cet effet à la réserve pour opérations monétaires (solde du bénéfice de dévaluation de 1936) ainsi qu'à la provision pour risques monétaires et de change.

Du fait des modifications apportées par la Banque nationale aux principes de l'évaluation du bilan et dont nous avons fait état en début de message, un montant de plus de 245 millions de francs, prélevé sur les réserves, a toutefois

déjà été affecté à la couverture de la perte. L'or ayant été évalué avant le 10 mai non pas à la parité de 4920 40/63 francs, mais au cours d'achat officiel appliqué sur la place de Berne pour les lingots, soit 4869 fr. 80 le kilogramme d'or fin, et les devises ayant été amorties au cours d'intervention inférieur de la Banque nationale, celle-ci a été à même de constituer une réserve latente qui est désormais résorbée.

Nous sommes d'avis que la réserve et la provision que la Banque nationale a alimentées au cours des ans doivent servir à couvrir la perte de réévaluation. Mais devant l'instabilité de la situation monétaire actuelle et eu égard au fait qu'il n'est pas impossible que la Banque nationale doive enregistrer de nouvelles pertes sur ses réserves monétaires, même en cas de maintien de la parité légale du franc suisse, il convient de ne pas entamer pour l'instant ces réserves et de les conserver en prévision des pertes qui pourraient survenir un jour. Les événements prochains montreront jusqu'à quel point ces fonds pourront encore être affectés à la couverture de la perte subie le 9 mai. Pour pouvoir néanmoins assainir le bilan de la Banque nationale, il est indispensable de faire appel au concours des pouvoirs publics.

Comme c'est à la Confédération et à la Banque nationale qu'il appartient, en vertu de la constitution et de la loi, de mener la politique monétaire, nous sommes d'avis que les cantons ne devraient pas être appelés à couvrir la perte de réévaluation. A cet égard, on ne saurait se prévaloir de la pratique suivie en 1936, lorsqu'une fraction du bénéfice de dévaluation réalisé par la Banque nationale a été distribué aux cantons. Il n'est cependant pas sans intérêt de relever que si le bénéfice de dévaluation de 1936 avait été laissé à la Banque nationale pour que celle-ci le fasse fructifier, la perte subie le 9 mai aurait vraisemblablement pu être amortie.

Sous le rapport de la lutte contre l'inflation, il serait souhaitable qu'une partie aussi grande que possible de la perte de réévaluation soit couverte par les deniers publics. Une ponction fiscale ou un emprunt permettrait de réduire la masse monétaire et, partant, de freiner les facteurs inflationnistes d'origine monétaire. Mais il faut bien constater qu'une telle solution soulèverait de sérieuses difficultés. Les ressources nécessaires pourraient en tout cas difficilement être assurées par des recettes supplémentaires – ce qui, sous l'angle de la conjoncture, serait pourtant souhaitable si l'on veut obtenir un effet de frein – d'autant plus qu'aujourd'hui déjà, les diverses collectivités publiques, prises dans leur ensemble, ne sont guère en mesure de présenter des budgets qui ne soient pas expansifs dans leurs effets. Nous serions dès lors contraints de faire encore davantage appel au marché financier. A l'heure qu'il est, à la suite de l'afflux de capitaux étrangers dû à la crise monétaire du mois d'août, le marché monétaire et en partie aussi le marché financier disposent sans doute d'abondantes liquidités; mais le recours au marché financier n'aurait vraisemblablement pas l'effet recherché, car on offrirait par là même de nouvelles

sources de placement à ces capitaux en freinant ainsi leur exode. Au demeurant, on ne saurait dire comment le marché financier évoluera. D'autre part, en procédant de la sorte, on alourdirait sensiblement les charges d'intérêts de l'Etat.

Il nous semble que la meilleure solution serait, pour l'instant, que la Confédération remette à la Banque nationale un titre de reconnaissance de dette en vue de compenser la perte subie le 9 mai. Pour faciliter les tâches qui incombent à l'institut d'émission sur les plans monétaire et du crédit, nous sommes disposés au surplus à lui céder, au besoin, sur la base de cette reconnaissance de dette, des bons du trésor négociables et qui lui permettent d'effectuer des opérations d'open-market avec les banques d'affaires.

C'est pourquoi, sous réserve de votre assentiment, nous avons envisagé la solution ci-après :

- a. A l'effet de couvrir la perte globale de réévaluation de 1243,5 millions de francs, la Confédération remet à la Banque nationale un titre de reconnaissance de dette non productif d'intérêts et échéant le 31 décembre 1976.
- b. La Confédération accepte de remettre à la Banque nationale, à sa demande et selon des modalités à déterminer, des bons du trésor jusqu'à concurrence de cette dette en vue d'opérations d'open-market.
- c. La Banque nationale versera le reliquat de son bénéfice net dès 1971 à une nouvelle provision qui, conjointement avec le solde de la provision actuelle pour risques monétaires et de change, sera destinée à amortir la dette de la Confédération. Le reliquat est ce qui lui restera du bénéfice net après le versement à la réserve légale, les mises en provision que commande une saine gestion, les versements adéquats aux institutions de prévoyance de la banque, la distribution du dividende légal de 6 pour cent du capital social libéré et le paiement aux cantons d'une indemnité de 80 centimes par habitant.
- d. Si ces deux provisions n'atteignent pas, le 31 décembre 1976, le montant de 1243,5 millions de francs, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'accorderont sur l'amortissement du solde de la dette, en tenant dûment compte des tâches qui incombent à l'institut d'émission sur le plan monétaire. Leur accord sera soumis à l'approbation de l'Assemblée fédérale.

Quant à savoir dans quelle mesure la Banque nationale réussira à alimenter la nouvelle provision, cela dépendra avant tout de l'ampleur de ses réserves de change et de ce que celles-ci lui rapporteront. Ces rentrées devraient lui servir en tout premier lieu à couvrir les nouvelles pertes qu'elle pourrait être amenée à subir en raison notamment de l'évolution internationale. Dans la mesure où la Banque nationale n'aurait pas besoin de recourir à la provision, celle-ci servirait à amortir la dette de la Confédération.

### III. Conclusions

En résumé, la réglementation envisagée apparaît appropriée dans l'état actuel des choses. Elle permet à la Banque nationale d'assainir, comme il se doit, son bilan, sans que les tâches qui lui ont été confiées sur le plan économique en pâtissent. Ce faisant, on renonce également à faire appel aux cantons. Quant à savoir si et dans quelle mesure la solution que nous vous proposons libérera dans cinq ans la Confédération de sa dette envers la Banque nationale, on ne saurait le dire pour l'instant. Mais tout porte à penser – sauf événements monétaires extraordinaires – que la dette sera amortie, au moins pour sa plus grande partie, par les mises en provision de la Banque nationale.

Il est également prématuré de vouloir se prononcer sur l'ampleur des pertes que notre institut d'émission pourrait encore subir sur ses réserves monétaires, à l'occasion d'un réaligement général des parités. Toujours est-il qu'en renonçant pour l'instant à opérer des prélèvements sur l'actuelle provision pour risques monétaires, la Banque nationale garde en réserve de quoi faire face – autant qu'on puisse juger de la situation – à de nouvelles pertes de cette nature.

Il importe avant tout que la Banque nationale puisse assainir son bilan pour la fin de 1971 de façon à ne pas devoir y inscrire la perte de réévaluation consécutive à la décision du 9 mai dernier.

Nous vous invitons à adopter le projet d'arrêté ci-annexé.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur le Président et Messieurs, les assurances de notre haute considération.

Berne, le 20 octobre 1971

Au nom du Conseil fédéral suisse:

Le président de la Confédération,  
**Gnägi**

Le chancelier de la Confédération,  
**Huber**



**Arrêté fédéral**  
**relatif à la couverture de la perte de réévaluation**  
**subie par la Banque nationale suisse**

*L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,*

vu l'article 3 de la loi fédérale sur la monnaie du 18 décembre 1970 <sup>1)</sup>;  
vu le message du Conseil fédéral du 20 octobre 1971 <sup>2)</sup>,

*arrête:*

Article premier

A l'effet de couvrir la perte de 1 243 514 066 fr. 53 que la Banque nationale a subie sur ses actifs (réserves monétaires) à la suite de la modification de la parité-or du franc, décidée par le Conseil fédéral le 9 mai 1971, la Confédération remet à l'institut d'émission un titre de reconnaissance de dette non productif d'intérêts et échéant le 31 décembre 1976.

Art. 2

La dette de la Confédération est subordonnée aux conditions ci-après:

- a. La Banque nationale est tenue de verser, dès 1971, le reliquat de son bénéfice net à une nouvelle provision destinée à amortir la dette de la Confédération.

Est réputé reliquat du bénéfice net le solde du bénéfice net de la Banque nationale après le versement à la réserve légale, les mises en provision que commande une saine gestion, les versements adéquats aux institutions de prévoyance de la banque, la distribution d'un dividende de 6 pour cent du capital social libéré et le paiement aux cantons d'une indemnité de 80 centimes par habitant.

- b. Si la provision à créer selon lettre a et la provision actuelle pour risques monétaires et de change atteignent ensemble, le 31 décembre 1976, le montant de 1 243 514 066 fr. 53, la dette de la Confédération sera réputée éteinte.

<sup>1)</sup> RO 1971 360

<sup>2)</sup> FF 1971 II 1486

*c.* Si les deux provisions spécifiées sous lettre *b* n'atteignent pas, à la date fixée, le montant de 1 243 514 066 fr. 53, le Conseil fédéral et la Banque nationale s'accorderont sur l'amortissement du solde de la dette, en tenant compte des tâches qui incombent à l'institut d'émission en matière monétaire.

L'accord prévu sous lettre *c* sera soumis à l'approbation de l'Assemblée fédérale.

#### Art. 3

A la demande de la Banque nationale, le Conseil fédéral peut lui remettre, en vue d'opérations d'open-market, des bons du trésor jusqu'à concurrence de la dette reconnue par la Confédération.

#### Art. 4

<sup>1</sup> Le présent arrêté entre en vigueur le

<sup>2</sup> Le Conseil fédéral est chargé de l'exécution.

**Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale à l'appui d'un projet d'arrêté relatif à la couverture de la perte de réévaluation subie par la Banque nationale suisse (Du 20 octobre 1971)**

In	Bundesblatt
Dans	Feuille fédérale
In	Foglio federale
Jahr	1971
Année	
Anno	
Band	2
Volume	
Volume	
Heft	49
Cahier	
Numero	
Geschäftsnummer	11031
Numéro d'affaire	
Numero dell'oggetto	
Datum	10.12.1971
Date	
Data	
Seite	1486-1495
Page	
Pagina	
Ref. No	10 100 031

Das Dokument wurde durch das Schweizerische Bundesarchiv digitalisiert.

Le document a été digitalisé par les Archives Fédérales Suisses.

Il documento è stato digitalizzato dell'Archivio federale svizzero.