

s. C. 47. Am. 103. 2.

10. M. 46.

R a p p o r t

de

Monsieur P. R O S S Y, vice-président de la Direction générale
de la Banque nationale suisse,

à

la Conférence d'experts du 15 novembre 1946, réunie sous les
auspices du Département politique fédéral,

aux fins d'un échange de vues sur l'attitude de la Suisse
à l'égard des institutions de Bretton Woods.

* * *

* * *

*



A. Considérations d'ordre général.

I. Introduction

a) Constitution des deux organismes.

Le 27 décembre 1945, le plan de Bretton Woods a pris corps par la signature des deux accords portant création du Fonds de stabilisation et de la Banque internationale de reconstruction par les gouvernements qui assurent environ 80 % de la souscription des capitaux dont sont dotées les deux nouvelles institutions. La première session des Gouverneurs des deux institutions s'est ouverte le 8 mars 1946. Elle a été suivie d'autres sessions. Le Fonds et la Banque sont maintenant tous deux constitués et sont, si l'on peut dire, entrés en activité. Le Fonds se trouve doté de promesses de ses membres de leur fournir un capital de 7.67 milliards de dollars, dont 1/100 % soit 737 000 dollars ont été effectivement versés pour couvrir les premiers frais d'administration. Il a tenu sa première assemblée générale le 27 septembre 1946 et publié un "annual report of the executive directors". Aux termes de ce rapport, l'activité déployée jusqu'ici a consisté essentiellement 1) à établir certains principes généraux sur la politique à suivre, 2) à inviter les membres à lui indiquer leur parité monétaire, 3) à enregistrer quelques demandes d'entrées (Danemark, Nicaragua, Cuba, Salvador et Panama). Quant à la Banque, elle est également dotée de promesses des Etats-membres de lui fournir un capital de 7.6 milliards de dollars. En avril 1946, elle a exigé et obtenu le versement d'une première quote de 153.4 millions de dollars, une deuxième quote de 230.1 millions de dollars a été appelée en août. Le 25 novembre 1946, elle aura à sa disposition 383.5 millions de dollars, soit 5 % du capital prévu. Il est vraisemblable que sur ces 5%, 20 % ont été libérés en or et le solde en devises nationales de chacun

des participants. La Banque a commencé son activité le 25 juin 1946, mais n'a accordé jusqu'ici aucun prêt ni garantie de prêt. Il existe entre le Fonds et la Banque une collaboration étroite.

* La liste annexe contient les noms des participants et l'importance de leur participation. La porte est ouverte à d'autres adhérents et la Suisse sera certainement invitée à participer aux nouvelles organisations. Notons à ce sujet que les Etats qui entreront dans le Fonds avant le 31 décembre 1946 le feront dans les mêmes conditions que les Etats fondateurs. D'ailleurs les conditions qui doivent être remplies par les membres présentant leur demande d'admission après le 31 décembre 1946 ne paraissent pas devoir être différentes des conditions qui ont été exigées des membres ayant adhéré avant cette date. A cet égard, cette date du 31 décembre 1946 ne saurait être pour la Suisse une raison d'agir avec précipitation. Signalons à ce sujet que la Suède observe une attitude réticente.

b) Montant éventuel de la participation de la Suisse.

Nous ignorons quel serait le montant de la participation financière qui serait demandé à notre pays. En effet ni les statuts du Fonds ni ceux de la Banque ne définissent rigoureusement les critères en vertu desquels doit être déterminée la quote-part de chaque membre. Les évaluations faites au sujet de la Suisse varient fortement. On a articulé un chiffre de 250 millions de dollars, soit plus d'un milliard de francs, sans préciser si ce chiffre se rapporterait à chacune des institutions ou si ce serait le chiffre global attendu de la Suisse. Une évaluation plus récente articule le montant de 500 millions de francs pour le fonds seulement, enfin, dans certains milieux anglo-saxons, on laisse entendre que la quote attendue de la Suisse serait au total de 200 millions de dollars, soit 850 millions de francs. Sans doute d'autres petits pays, comme la Belgique et les Pays-Bas, ont-ils participé avec des sommes proportionnellement plus

considérables encore, mais c'est qu'ils entrevoient la possibilité de recourir aux facilités de crédit que les institutions de Bretton Woods accorderont aux pays faibles, alors que la Suisse n'a aucune aide à en attendre. De plus ces deux pays possèdent chacun un grand empire colonial. On voit que de toute façon la quote-part qui serait attendue de nous est tout à fait considérable. Ce seul aspect de la question justifie que les autorités étudient la question de notre adhésion au plan de Bretton Woods avec beaucoup d'attention.

II. Ambiance dans laquelle le plan a été conçu.

Je crois qu'il est inutile que je donne ici une description de l'organisation technique et de l'administration des deux nouvelles institutions, de même qu'il serait sans grand intérêt que je me perde dans des considérations sur la façon dont est envisagée la technique de leurs opérations. En revanche, je pense qu'il est utile que nous nous replaçions quelque peu dans l'ambiance qui régnait au moment de l'élaboration du plan de Bretton Woods, et surtout que nous cherchions à comprendre la nature, le but et les possibilités d'action des deux nouveaux instituts pour les situer sommairement dans le cadre monétaire et financier dans lequel se déroulera leur activité.

Avant d'entrer dans l'analyse proprement dite du plan de Bretton Woods, il n'est pas sans intérêt de rappeler dans quel climat psychologique il a été conçu. On était en pleine guerre, la propagande de l'Axe était active, le Reich promettait au monde une organisation économique "progressiste" (Funkplan avec système de clearing multilatéral). Les Gouvernements alliés étaient dans la nécessité psychologique de présenter à leurs peuples et au monde un plan de reconstruction d'un monde meilleur. Apparemment, ils n'étaient pas à même de s'entendre sur un vaste projet d'ordre général. Leur pensée a constamment

oscillé et oscille encore entre deux conceptions économiques diamétralement opposées: la conception du libre-échange, d'une part, la conception du "Full employment", d'autre part. Il importait de dissiper le malaise provoqué par ce manque d'une ligne générale et l'on peut avoir l'impression que pour calmer l'impatience populaire, ils ont tenu à montrer qu'ils abordaient résolument l'étude des problèmes avenir. En faisant porter cette étude sur des questions monétaires difficiles à comprendre, ils évitaient les critiques faciles de la presse et du public. Ils confinaient le débat aux milieux des spécialistes monétaires. D'autre part, les hauts fonctionnaires du Trésor américain, qui n'étaient alors occupés qu'à des besognes négatives de blocages de fonds, ont mis beaucoup d'intérêt à l'étude d'un problème positif tel que celui du plan monétaire de Bretton Woods. De plus, il est clair qu'en faisant adopter les principes de la charte de Bretton Woods, les USA préjudiciaient, en faveur de leur thèse générale momentanée, la question du retour à un certain libre-échange international. S'il est clair que le régime de liberté monétaire instauré par le Fonds ne peut être que le régime d'une économie en principe libre-échangiste, on doit se demander s'il n'aurait pas convenu de restaurer les principes d'un certain libre-échange avant de créer l'instrument de ces échanges ou tout au moins de travailler simultanément sur les deux plans, le plan économique et le plan monétaire. Reconnaissons d'ailleurs que les promoteurs de Bretton Woods ont établi des contacts avec la réalité en s'intéressant aux efforts de Hot Spring et de l'UNRRA. Il n'en reste pas moins qu'en créant simplement un régime de paiements avant de créer le régime économique dans lequel il doit évoluer, on paraît avoir mis la charrue devant les boeufs. La question de savoir par quel bout il aurait convenu d'aborder tout le problème de la reconstruction mondiale est une question délicate; il nous semble, quant à nous, qu'on aurait dû aborder simultanément le problème sur le plan économique et sur le plan monétaire. En procédant comme on l'a fait, on a recours à une solution essentiellement partielle du problème qui cache de ce fait de redoutables inconnues.

III.Considérations générales sur le plan de Bretton Woods

La double idée maîtresse du plan de Bretton Woods est, d'une part, de doter le monde d'un régime monétaire réinstaurant la liberté des paiements internationaux à des cours de change stables et, d'autre part, de faciliter aux pays appauvris ou peu développés le rééquipement de leur économie. A cet effet, le plan a créé deux institutions certes distinctes, mais qui sont très étroitement liées entre elles: soit le Fonds de stabilisation monétaire et la Banque internationale de Reconstruction. Le Fonds a pour objectif d'aider un pays, dont la balance des paiements est tout à fait momentanément déficitaire, à combler ce déficit par l'obtention d'un crédit à très court terme, alors que la Banque, elle, est destinée à combler des déficits moins temporaires de la balance des paiements et surtout à faciliter des crédits à long terme. On voit ainsi que l'une des institutions, le Fonds, est un organisme octroyant des crédits passagers, à court terme; son action est appelée à s'exercer sur le marché des changes et sur le marché international de l'argent (Geldmarkt), tandis que la Banque, par ses crédits courants à long terme, exercerait son influence sur le marché mondial des capitaux (Kapitalmarkt). L'apparition de ces deux institutions, qu'on a^{eu} raison de tenir séparée l'une de l'autre, constitue une tentative d'organiser, dans un cadre plus ou moins rigide, le marché mondial des fonds à court terme et celui des capitaux à long terme, de façon à permettre la circulation internationale des richesses dans un monde appauvri. Alors que, dans un monde normal, l'or sert d'appoint matériel à cette circulation, le plan de Bretton Woods remplace dans une très large mesure cet appoint matériel d'or par un appoint de crédit fondé sur une mince couverture d'or. Devant cette tentative audacieuse, il est nécessaire de faire un bref retour sur le passé et de pro-

céder à un bref rappel des conditions dans lesquelles fonctionnait l'étalon-or pour chercher à nous rendre compte si le plan de Bretton Woods peut remplir les conditions indispensables au retour d'un équilibre économique mondial.

Durant les trois quarts de siècle qui se sont écoulés entre 1850 et 1914, le monde a été au bénéfice d'un régime idéal de liberté des paiements internationaux s'effectuant à des conditions très stables (sous réserve de quelques accidents); sous ce régime, des transferts considérables de capitaux se sont effectués sans heurts et sans arbitraire de pays riches en direction de pays pauvres qui cherchaient à se développer. Le régime monétaire de l'époque était l'étalon-or dont l'automaticité assurait tous les paiements et aménageait, par un libre jeu des forces en présence, une réadaptation constante des prix de production dans les divers pays; cette automaticité prévenait la formation de déséquilibres graves et durables dans les balances de paiements. Par ces considérations, je ne voudrais pas éveiller l'impression qu'il faille revenir au passé. L'étalon-or était un mécanisme idéal, mais avec son corollaire, le libre-échange, il avait ses duretés économiques et surtout sociales. Sur ce fondement naturel des monnaies, les marchés nationaux des capitaux effectuaient sans arbitraire de larges opérations de crédit. Le pays qui voulait du crédit devait, il est vrai, le justifier par son honnêteté dans le passé et par sa capacité de remboursement, alors que, dans un marché organisé à la "Bretton Woods", les arguments décisifs de l'honnêteté et de la capacité risquent d'être remplacés par des arguments massues connus sous le nom de pressions politiques, d'une part, et d'opportunisme, d'autre part. L'organisation des marchés monétaires et financiers du monde sous le régime de l'étalon d'or fonctionnait à satisfaction. Pourquoi? Parce que l'étalon d'or était sur le plan monétaire le corollaire du libre-échange sur le plan économique et parce que l'étalon-or fonctionnait dans un monde relativement pacifié. C'est une lapa-

lissade

quelque peu oubliée depuis quelque deux décennies que l'étalon d'or ne pouvait être l'instrument monétaire que du libre-échange, de même que le libre-échange ne pouvait avoir un instrument monétaire mieux approprié que l'étalon d'or. Cela a été la grande erreur des tentatives de la restauration monétaire de l'après-guerre de 1914/18 que de vouloir réinstaurer un régime de liberté des paiements, par le truchement de l'étalon de devises-or, introduit successivement dès 1924/25 dans un monde économique orienté nettement vers le protectionisme économique. Le défaut essentiel de concordance entre le régime économique et le régime monétaire a, sinon provoqué, du moins permis la formation de déséquilibres profonds. Les conséquences de cette faute de jugement n'ont pas tardé à se manifester par le krach austro-allemand de 1930 et par la dévaluation de la £, en septembre 1931, suivie successivement de celle de presque toutes les monnaies.

Un régime de paiements internationaux libres n'est concevable que dans une économie internationale régie par un large libre-échange. La chose est évidente. Vue du point de vue monétaire, elle s'explique aisément de la façon suivante: Les cours des changes ont une tendance à s'établir librement et automatiquement entre eux en raison des paiements réciproques entre les diverses économies, en vertu de leurs échanges de biens et de services. La banque d'émission, ou le marché libre, de chaque pays met dans la balance une portion de ses réserves de devises (moyens de paiements à l'étranger) ou d'or, lorsque la balance des paiements de son pays présente un déficit momentané. Le rôle de ces réserves d'or et d'instruments monétaires étrangers ne peut être que celui d'un appoint rectificatif. Ces réserves sont incapables de corriger des situations faussées dans leur fondement même. Elles ne sauraient y suffire par leur ampleur et y suffiraient-elles qu'elles n'empêcheraient alors pas le chômage de s'installer dans le pays. A ce titre, rappelons l'exemple

de la Suisse en 1936. Les autorités auraient certes pu, grâce aux réserves monétaires de la Banque nationale suisse, prolonger l'état de déficit de la balance internationale des paiements, mais la crise économique intérieure se serait développée à un rythme ascendant. Un déséquilibre de base de la balance des paiements résultant d'un blocage des échanges internationaux, dû lui-même, dans une large mesure, au protectionisme ambiant, ne peut être corrigé par des interventions de réserves monétaires, ces dernières ne peuvent être utilisées que pour couper des pointes.

La charte de Bretton Woods prétend réintroduire la liberté des paiements internationaux et créer des facilités par des mouvements utiles de capitaux, par l'octroi de crédits à des pays déficitaires. Elle vise par le moyen d'institutions de droit public à réintroduire à un large degré l'état de choses qui prévalait sous le régime de l'étalon-or. Dans la mesure où je peux suivre les tendances fondamentales de la politique économique des USA, il me paraît que ces derniers tentent d'imposer au monde le retour à un régime de libre-échange. Cette tendance paraît exprimer l'opinion du jour, mais il convient de garder en mémoire les promesses faites du Full employment qui projettent une ombre redoutable sur les tendances libres-échangistes. On peut dire que les USA sont disposés à essayer du libre-échange pour voir s'il assurera le Full employment. Si la formule échoue, on recourra au protectionisme traditionnel. Pour le moment donc, on s'essaye au libre échange. L'accord récemment passé entre les USA et la France (accord dit Blum^{*)} paraissent confirmer cette tendance. Il y aurait alors une certaine concordance entre le régime de liberté monétaire voulu par la charte de Bretton Woods et le régime économique plus ou moins libre-échangiste que préconisent les USA. On paraît être ainsi en présence d'un plan selon lequel on instaurerait un régime monétaire adéquat au régime économique. D'ailleurs les auteurs du plan ont exprimé cette même idée. *) et surtout. l'important crédit à l'Angleterre

Aux termes du procès-verbal de la Conférence du 1er au 22 juillet 1944, la Conférence monétaire et financière des Nations Unies recommande:

"Aux Gouvernements participants que, en outre du mécanisme destiné à l'application des mesures monétaires et financières qui ont été le sujet de la conférence, ils s'efforcent, en vue de créer dans le domaine des relations économiques internationales les conditions permettant d'atteindre le but assigné au Fonds ainsi que les objectifs plus larges et de première importance dans le domaine de la politique économique, d'aboutir à un accord aussi rapidement que possible sur la façon et les moyens qui permettront le mieux:

1) de réduire les obstacles apportés au commerce international et par d'autres mesures de faciliter des relations commerciales internationales mutuellement avantageuses;

2) de régulariser l'échange normal des marchandises principales à un prix équitable à la fois pour le producteur et le consommateur;"

Théoriquement, on serait sur un terrain solide, infiniment plus solide que celui créé par la Conférence de Gênes de triste mémoire. Retenons pourtant qu'en réalité 1^o le monde hésite entre le régime du libre-échange et celui du Full employment par le protectionisme et 2^o que, même appliqué dans un régime économique libre-échangiste, le plan de Bretton Woods porte en lui exactement le même vice fondamental que le système de l'étalon de devises-or préconisé par la Conférence de Gênes et qui a mené au chaos dès 1929. Quelques considérations générales sont nécessaires pour faire ressortir ce point crucial de toute la question et force nous est pour cela de recourir à un parallèle sommaire entre les effets déployés par le mécanisme de l'étalon or et ceux qui engendrent le mécanisme mis en oeuvre par les institutions de Bretton Woods. Le mécanisme de l'étalon-or (fonctionnant dans une économie mondiale libre-échangiste dans son principe) tendait, par les mouvements qui se produiraient d'un pays à balance déficitaire vers d'autres pays à balances excédentaires, à corriger automatiquement le déséquilibre naissant entre

les deux économies nationales en présence. La rectification s'opérait du fait que les taux d'intérêts s'affermis-
saient dans le pays qui perdait de l'or, tandis que les taux faiblissent dans les pays qui recevaient cet or. La disparité des
taux provoquait des mouvements de fonds des pays recevant l'or
vers le pays qui le perdait et ces mouvements naturels de
fonds avaient pour effet de combler le déficit de la balance
et d'arrêter l'hémorragie d'or. Si le déséquilibre était plus
profond, la perte d'or et le resserrement du marché monétaire
provoquaient une baisse des prix dans le pays à balance défici-
taire, baisse de prix qui favorisait d'autant plus sûrement
ses exportations que l'afflux d'or dans les pays à balance
excédentaire avait pour effet de faire monter les prix. Le sti-
mulant du déséquilibre des prix engendré par les mouvements
d'or était à double effet, puisqu'il encourageait à la fois
les exportations du pays déficitaire et les importations des
pays excédentaires. Le déficit et l'excédent étaient nivelés
par un courant de biens qui rétablissait l'équilibre, tout com-
me cette action était doublée par celle exercée par les mouve-
ments des capitaux auxquels il est fait allusion ci-dessus.

Sous le régime de l'étalon de devises-or, comme d'ail-
leurs sous celui du plan de Bretton Woods, il n'existe pas de
correctif automatique analogue à celui de l'étalon-or, ni un
correctif le remplaçant. Au contraire, le déficit d'une balance
des paiements sera comblé par la mise à disposition de devises
et de crédits au pays atteint du déficit. L'afflux artificiel
de fonds pourra avoir pour effet d'introduire dans l'économie
nationale ainsi secourue un élément inflationniste, alors que
cette économie devrait probablement, pour se guérir, faire une
légère cure déflationniste. L'action de Bretton Woods, tout com-
me celle de Gênes, risque dans de nombreux cas d'aggraver les
déséquilibres au lieu d'aider à les guérir. Les catastrophes
économiques, financières et monétaires de la décennie de 1930

montrent éloquemment à quelle impasse peut conduire une thérapeutique faussée dans son essence.

Je me suis peut-être trop attaché à souligner les points les plus faibles du plan de Bretton Woods. Je n'entends pas nier toute possibilité d'efficacité bienfaisante aux nouvelles institutions, mais je pense qu'il est indispensable, avant d'engager des centaines de millions dans cette entreprise, qu'on se rende clairement compte:

- 1) que le plan de Bretton Woods n'a de sens que dans un monde régi en principe par le libre-échange des biens et des services;
- 2) que, même sous un régime libre-échangiste, le plan de Bretton Woods, qui prétend inaugurer une nouvelle politique de transferts et de crédits fondée sur une mince couverture-or, n'est pas générateur d'équilibre comme l'était l'étalon-or, mais qu'au contraire il est, dans son principe, générateur de déséquilibre tout comme l'était le régime du Gold Exchange Standard instauré par la Conférence de Gênes.

Une application très sage des méthodes préconisées par Bretton Woods pourrait néanmoins déployer des effets heureux, notamment dans la première période de reconstruction du monde, en assurant à des pays ruinés l'octroi de crédits qu'ils ne pourraient obtenir autrement, mais toute l'action monétaire prévue par le plan est pleine d'embûches.

La tâche des institutions de Bretton Woods sera d'autant plus périlleuse qu'elle débute dans un milieu financier profondément gangrené, ~~et~~ qui atteste avec assez d'éloquence les déficits budgétaires de presque tous les pays réputés sains. Le déséquilibre profond des finances publiques dans le monde entier empêcherait d'ailleurs l'instauration de tout régime monétaire rationnel fondé sur une liberté relative des paiements. Dans le monde actuel, la restauration d'un régime d'étalon-or serait inconcevable et peut-être Bretton Woods est-il une tentative à la

fois généreuse et grandiose de restaurer l'économie mondiale.

Qu'il nous suffise de résumer les considérations qui précèdent en constatant que la liberté monétaire prévue par Bretton Woods ne pourra se réaliser que dans la mesure où sera réintroduite une liberté correspondante des échanges internationaux des biens et des services et que, même sous le régime économique, le Fonds monétaire est menacé de se bloquer, de se congeler très rapidement et risque fort d'avoir le même sort que toutes les institutions qui, dans le passé, ont voulu faire en grand de l'arbitrage international de fonds dans un monde qui tend à résoudre ses crises en restreignant les arbitrages de biens et de services. L'exemple de la BRI peut servir d'avertissement.

B. Considérations d'ordre pratique

I.

Quelques considérations sur le Fonds de stabilisation

Sa mission est de restaurer successivement la liberté des paiements internationaux à des cours stables, vu que les restrictions de paiements et l'instabilité des changes freinent le développement de l'économie mondiale et réduisent les possibilités d'échanges de biens.

Comment attendra-t-il cet objectif général:

- 1) Les adhérents au Fonds s'obligent à abolir le contrôle des changes dans leur pays au fur et à mesure que le développement de leur situation économique le permet. La charte leur accorde un délai de 5 ans pour cela, seules certaines mesures indispensables de protection pourront être maintenues, en dehors d'une réglementation plus ou moins obscure en matière de mouvements des capitaux. Pour les pays ayant subi l'occupation ennemie, on envisage des délais plus longs.
- 2) Les adhérents sont invités à définir leur unité monétaire

par rapport à l'or, ils ne pourront par la suite la modifier que d'entente avec le Fonds, abstraction faite d'une autorisation limitée à 10 %.

- 3) La mise en oeuvre de ces mesures sera facilitée par la création d'une réserve centrale. Cette réserve sera alimentée par des versements obligatoires imposés aux membres, lesquels, en revanche, peuvent demander des crédits au Fonds pour combler des déficits momentanés de leur balance des paiements internationaux. Si la cause du déficit est profonde et durable, le pays en question pourra examiner, d'entente avec le Fonds, une dévaluation de sa monnaie.

Passons en revue la portée des obligations générales qui s'imposent aux adhérents au Fonds, en nous plaçant au point de vue suisse.

La Suisse ne vit pas sous le régime d'une législation de contrôle des changes, si bien qu'apparemment son adhésion au Fonds ne modifierait pas sa situation. Il y a pourtant lieu de constater que nous avons une certaine réglementation en matière de commerce des dollars, toute une législation sur le commerce de l'or et une politique limitant les achats d'or à l'étranger. Il est probable que la Suisse perdrait sa souveraineté et ne pourrait plus réglementer ses secteurs. D'autre part le régime des paiements est réglé avec toute une série de pays par des accords bilatéraux de paiements ou de clearing. Ces accords ont dû être conclus, vu l'insolvabilité en francs suisses de nos partenaires. Q'advierait-il des paiements réglés par ces accords, si nous adhérons à Bretton Woods? La question devrait être étudiée avec soin.

La Suisse devrait, au moment de son adhésion, déterminer, d'accord avec les autorités du Fonds, sa parité monétaire, puis s'y tenir strictement avec la possibilité toutefois d'effectuer en une ou plusieurs fois des manipulations dont l'envergure totale devrait rester dans le cadre de 10 %. Ce serait là une

question assez grave. Actuellement notre parité légale est intentionnellement élastique, elle est fixée entre 190 milligrammes et 215 milligrammes d'or fin pour un franc. En réalité, notre franc oscille dans un champ très étroit aux environs de 203 milligrammes. La parité vis-à-vis du dollar, en tenant compte d'une dévaluation de 30 % par rapport au franc d'avant 1936, est de 4,37; or, depuis des années, nous pratiquons un cours de 4,28 à 4,31 et, pour les dollars financiers, le marché pratique un cours de 4.23 par \$. Quel correctif devrions-nous apporter en cas d'adhésion au Fonds? Devrions-nous fixer le cours du dollar à 4,37? Cela signifierait, par rapport aux cours pratiqués actuellement, une petite dévaluation du franc de 2 %, dans un moment où notre économie marche en plein et où l'offre de dollars est massive. Une fois l'entente faite sur son cours, la Suisse perdrait sa souveraineté et ne pourrait plus faire usage de l'élasticité prévue par l'arrêté du 27 septembre 1936. Sans doute tous les adhérents au Fonds sont-ils dans la même situation et doivent-ils abandonner une parcelle de leur souveraineté. Il y a pourtant lieu de considérer que cette perte de souveraineté pourrait avoir pour nous des conséquences infiniment plus graves que pour la plupart des autres Etats. En effet nous sommes un pays disposant d'une très forte réserve monétaire et, en cas de crise économique grave, si la Suisse, au cours des prochaines décennies, était amenée à dévaluer son franc, il serait concevable que les autorités du Fonds le lui interdisent en prétextant qu'elle peut encore défendre sa monnaie pendant des mois ou des années à l'aide de ses réserves monétaires. C'est là une situation que nous ne saurions accepter. Ce risque mérite d'être pris très sérieusement en considération et cela d'autant plus que notre influence sera quasiment nulle dans les milieux dirigeants du Fonds. Avant toute adhésion au Fonds, la Suisse devrait obtenir toute assurance sur ce point capital.

Le Fonds fait à ses membres l'obligation de céder ou de créer leur monnaie par achats d'or à d'autres membres. Dans les circonstances présentes, les USA auraient la faculté de provoquer en Suisse une véritable inflation en nous gorgeant d'or et en faisant monter par contre-coup démesurément notre circulation de billets et la position des comptes de virements. Un petit pays comme le nôtre ne peut s'exposer à servir passivement de contrepartie financière aux besoins du monde entier; un marché aussi restreint que le marché suisse, reposant sur une économie très étroite, est trop sensible à des à-coups de ce genre qui ne resteraient pas sans répercussions sur le marché des capitaux et sur la stabilité des taux d'intérêt. Sur ce point aussi, il y aurait lieu d'obtenir des garanties préalables.

Le pays qui entend se défendre contre les risques de cette inflation provoquée de l'extérieur est rangé dans la catégorie des pays à monnaie rare. Les Etats affiliés à Bretton Woods ont alors le droit de réglementer l'usage de cette monnaie. Ils le feront tout naturellement en limitant les paiements aux marchandises qui les intéressent, ce sont eux qui unilatéralement détermineront la structure de leur commerce extérieur avec le pays à monnaie rare. La Suisse (dont la monnaie est rare à l'étranger en ce moment) a réussi jusqu'ici à fixer contractuellement avec l'étranger la structure de ses exportations. L'adhésion à Bretton Woods lui ferait perdre cet avantage indispensable à l'équilibre de son économie.

Enfin la charte du Fonds prévoit certaines réglementations en matière de mouvements internationaux de capitaux. Dans ce domaine aussi, le Fonds pourrait nous imposer des entraves sérieuses et nuire à nos intérêts. Peut-être notre adhésion au Fonds entraînerait-elle la nécessité d'une législation suisse sur l'importation et l'exportation des capitaux dans un sens qui empêcherait le pays d'obtenir des avantages économiques lors de l'octroi de crédits à l'étranger.

II.Quelques considérations sur la Banque Internationale de Reconstruction.

Elle est un complément du Fonds de stabilisation, car les auteurs du plan de Bretton Woods se sont rendu compte qu'on ne pouvait reconstruire le monde par l'octroi de crédits à très court terme destinés simplement à couvrir des déficits occasionnels de la balance des paiements d'une série de pays déficitaires. Ils ont prévu l'octroi de crédits à long terme pour la reconstruction et le développement économique de ces pays, d'où la nécessité de créer la Banque Internationale de Reconstruction. Le nouvel organisme doit être doté d'un capital de 7670 milliards \$ chaque adhérent devant verser 20 % de sa quote-part. Les moyens d'action de la banque ne sont pas limités à son capital, car elle peut émettre des obligations; en revanche, elle n'accepte pas de dépôts de fonds. De plus, il est prévu qu'elle doit avant tout garantir des prêts que les intéressés n'obtiendraient pas sans cette garantie et, subsidiairement, elle peut combler ses prêts par des avances faites sur les fonds à sa disposition. Il est permis de penser qu'elle servira peut-être trop souvent de simple "ramassoire" aux crédits accordés par le Fonds, quand ces crédits, stipulés à court terme, s'avèreraient être congelés, car rien ne se congèle plus facilement qu'un crédit à court terme accordé à un débiteur peu solvable, surtout quand ce débiteur est un Etat.

Nous avons vu que la banque s'attachera surtout à garantir des crédits accordés par l'économie des pays riches. Vu la composition des organes de la banque, on peut craindre qu'elle garantira surtout les crédits accordés par des banques américaines, auxquelles elle facilitera ainsi la concurrence contre les banques d'autres pays et notamment contre les banques suisses. De plus ces crédits risquent fort d'être parfois accordés à des

fins peu propices à la Suisse.

* * *
*

III.

L'adhésion au Fonds entraîne-t-elle l'adhésion à la Banque?

Le plan de Bretton Woods prévoit que les adhérents au Fonds ne sont pas forcés d'adhérer à la Banque, mais qu'en revanche, on ne peut adhérer à la Banque sans avoir adhéré au Fonds. Toutefois cette liberté n'est que conditionnelle, comme le montre le cas de la Colombie. Si la Suisse adhérerait au Fonds sans adhérer à la Banque, elle s'exposerait au reproche de ne poursuivre que ses intérêts particuliers sans vouloir assumer sa part de responsabilité à l'oeuvre de Bretton Woods. Aux termes des statuts, la Banque n'a pas le droit de désigner le ou les pays membres où le produit d'un emprunt peut être utilisé. On ne peut se défendre du sentiment que le plan vise bien à faciliter les échanges internationaux, mais à la condition qu'ils s'effectuent sous l'hégémonie des Etats-Unis. Cette restriction fait que l'adhésion au Fonds international entraîne en réalité celle à la Banque. La preuve en est que, sur les 39 pays, non compris l'Italie, la Turquie, la Syrie et le Liban, dont les demandes d'adhésion ont été examinées et approuvées en principe dans l'assemblée annuelle, seule la Colombie n'a pas adhéré à la Banque. Toutefois ces Etats n'ont pas encore signé les conventions. La Colombie est probablement un pays à commerce unilatéral qui n'est pas très fortement intéressé au commerce mondial. Mais, pour un pays comme la Suisse, dont l'économie travaille avec tous les pays du monde, il paraît difficile, s'il adhère au Fonds, de ne pas adhérer à la Banque. La question pour la Suisse sera donc de savoir si elle peut envisager d'être exclue du commerce mondial dans la mesure où ce commerce sera fondé sur l'activité du Fonds et de la Banque, activité qui permettra de

développer un volume d'échanges considérables, même si l'on envisage une congélation rapide des moyens mis en oeuvre, comme elle s'est produite à la BRI.

* * *

*

IV.

Peut-on coopérer avec les institutions de Bretton Woods sans y adhérer?

Ni la charte du Fonds ni celle de la Banque ne prévoient la possibilité de coopérer à leur activité sans être membre. Peut-être la Suisse pourrait-elle tenter, par voie de négociations, à obtenir un statut spécial tendant précisément à assurer sa coopération aux institutions de Bretton Woods sans y adhérer. Il est clair que cette formule rencontrerait une grande opposition de la part des deux institutions nouvelles, qui à tout prendre préféreraient peut-être une telle coopération à un désintéressement complet de notre pays. La Suisse paraît avoir un intérêt plus grand à une coordination de sa politique en matière d'accords de paiements avec celle de Bretton Woods qu'à une adhésion pure et simple aux nouvelles institutions. On pourrait envisager, par exemple, de donner connaissance à Bretton Woods des accords bilatéraux que la Suisse a passés ou passera avec d'autres pays et convenir que les crédits inclus dans de tels accords pourront être imputés par Bretton Woods sur les crédits qui seraient demandés aux deux institutions internationales. Si cette collaboration n'est pas possible et que la Suisse envisage d'adhérer à Bretton Woods, il y aurait lieu d'examiner si nous ne pourrions pas faire compter dans notre quote-part d'abord les avances que nous avons déjà consenties à une série de pays en vertu d'accords de paiements. La méthode des accords de paiements est au fond conforme à l'esprit de Bretton Woods et l'on

pourrait arguer que la Suisse s'est conformée à cet esprit avant même d'avoir la possibilité d'adhérer à Bretton Woods. Il me paraît que la solution idéale pour la Suisse consisterait ainsi dans une collaboration avec les institutions de Bretton Woods plutôt que dans une adhésion à ces institutions. La Suisse a en effet une position très spéciale dans le monde qui justifierait un traitement spécial de notre pays. Cette position spéciale dérive du fait que la Suisse est un centre financier international hors de proportion avec sa capacité économique. Le monde a le même intérêt que la Suisse à maintenir ce centre financier et il devrait pour cela tenir compte de la situation spéciale de notre pays.

Annexe: liste

10 nov. 1946.