

La raison d'être du

Gentlemen's Agreement sur les avoirs étrangers

Conférence prononcée à Lausanne, le 7 juin 1963, devant
l'Association des Banquiers privés de Suisse
par

M. Riccardo M o t t a ,

vice-président de la

Direction générale de la Banque nationale suisse

Monsieur le Président,
Messieurs,

D'aucuns d'entre vous pourraient croire qu'en acceptant de venir vous parler du Gentlemen's Agreement sur les avoirs étrangers, j'éprouve un peu les sentiments de Daniel entrant dans la fosse aux lions. Et bien, croyez-le, ce n'est pas le cas. Au contraire. Je me sens bien à l'aise parce que j'ai la conviction que, malgré les soucis, les inconvénients et les irritations même que cette convention vous cause, vous admettez et reconnaissez que la Banque nationale manquerait à sa tâche primordiale, qui est celle de tout entreprendre pour défendre le pouvoir d'achat de notre monnaie, si elle ne cherchait pas à faire front aux dangers que constitue, pour une économie terriblement tendue, l'afflux de fonds venant de l'étranger. Soyez persuadés que ce n'est pas d'un coeur léger que nous vous avons demandé des sacrifices et que nous serons les premiers à nous réjouir, dès que les circonstances le permettront, de la levée des restrictions portées au libre exercice de votre profession.



I.

Lorsque des tensions politiques et des troubles monétaires provoquèrent, en été 1960, un afflux massif de capitaux dans notre pays, la Banque nationale se vit contrainte, comme plusieurs fois déjà dans le passé, de faire appel à l'aide des banques pour mettre un frein à l'accroissement des moyens de paiement, qui était extrêmement inopportun du point de vue conjoncturel. Afin d'enrayer cet afflux de fonds étrangers, elle proposa aux banques la conclusion d'un Gentlemen's Agreement qui est entré en vigueur le 18 août 1960, après avoir été signé par tous les établissements qui ont affaire avec la clientèle étrangère. Par cette convention, les banques se sont engagées à ne plus accepter de dépôts étrangers à vue, mais uniquement des dépôts remboursables sur préavis de trois mois et à ne pas verser d'intérêt sur les avoirs étrangers, quel que soit le genre de compte; ces dispositions s'appliquent à tous les avoirs en francs suisses constitués depuis le 1er juillet 1960 par des personnes étrangères domiciliées à l'étranger. Cette convention prévoit d'autre part qu'une commission de 1 % par an doit être perçue sur les avoirs qui ont été constitués après l'entrée en vigueur de la convention et qui sont remboursables dans un délai de moins de six mois. En outre, les banques se sont engagées à faire tout ce qui est en leur pouvoir pour empêcher que les fonds étrangers ne servent à l'acquisition de papiers-valeur, de biens-fonds ou d'hypothèques suisses. La Banque nationale a, à l'époque, établi et communiqué aux banques des directives détaillées pour faciliter l'application de cette disposition. La convention prévoit cependant les exceptions nécessaires pour permettre aux banques de conserver leurs relations d'affaires traditionnelles avec la clientèle étrangère

et, en particulier, d'assurer l'exécution d'opérations commerciales et financières usuelles avec l'extérieur.

II.

Lorsqu'elles ont conclu ce Gentlemen's Agreement, la Banque nationale et les banques pensaient que la tension politique mondiale et l'insécurité monétaire internationale diminueraient rapidement et que cette convention pourrait être bientôt abrogée. Cet espoir ne s'est pas réalisé. Des fonds en provenance de l'étranger ont continué de pénétrer dans notre pays, provoquant un gonflement de la masse monétaire, si bien que la Banque nationale a été obligée, en 1961, en 1962 et en février 1963, de demander aux banques d'accepter une prolongation de cette convention. L'échéance du Gentlemen's Agreement sur les avoirs étrangers est actuellement fixée au 17 août de cette année.

Le fait que tous les établissements intéressés se soient prêtés - non sans quelque résistance peut-être - à ces diverses prolongations n'allait pourtant pas de soi. Que 300 banques environ soient disposées à restreindre leurs transactions avec la clientèle étrangère et à subordonner ainsi leurs intérêts commerciaux à l'intérêt général du pays et à la défense de la monnaie, est une chose qui mérite d'être relevée. Elle est la preuve de l'étroite et de l'excellente collaboration des banques et de l'institut d'émission. Vous savez que cette collaboration, parce qu'elle est dépourvue de toute contrainte et qu'elle repose simplement sur la compréhension et la confiance réciproques, suscite un certain étonnement, voire une certaine admiration, aussi bien

en Suisse qu'à l'étranger. La Banque nationale est reconnaissante aux banques suisses du soutien qu'elles lui ont apporté à cette occasion et en bien d'autres circonstances encore.

III.

Mais voyons de plus près quelle est la raison d'être de ce Gentlemen's Agreement. On peut lire dans son préambule, qu'il vise à enrayer l'afflux de fonds étrangers et à réduire le montant des avoirs de cette nature qui se trouvent déjà auprès des banques suisses. Nous avons vu que, pour obtenir ce résultat, il a été stipulé que l'on ne verserait pas d'intérêt sur ces avoirs, qu'on les soumettrait à un délai de dénonciation de trois mois et qu'on prélèverait une commission sur ceux qui sont remboursables dans un délai inférieur à six mois. Ces mesures sont complétées par une disposition qui commande d'empêcher que des capitaux étrangers ne servent à l'acquisition de papiers-valeur, de biens-fonds et d'hypothèques suisses.

Cette barrière, dressée contre les capitaux étrangers, répond à la nécessité de défendre notre monnaie, c'est-à-dire la valeur du franc suisse. J'ai dit tout à l'heure que les entrées de fonds dans notre pays provoquent une expansion de la masse des moyens de paiement nationaux. Vous savez en effet que la décision prise par des étrangers de transférer des capitaux en Suisse se traduit tout d'abord par une augmentation de la demande de francs suisses qui fait monter le cours de notre monnaie à l'étranger. Inversement, on assiste en Suisse à une baisse du cours des devises dont l'offre se fait plus abondante. C'est l'évolution du cours du dollar,

c'est-à-dire de la seule devise que la Banque nationale reprend ou cède au marché, qui exerce une influence décisive sur le mécanisme de la création monétaire. Si le cours de cette devise tombe au-dessous du point inférieur d'intervention, la Banque nationale se met à acheter des dollars aux banques et elle leur en bonifie la contre-valeur en francs suisses sur leur compte de virements. Ces francs suisses, que la banque d'émission tire pour ainsi dire du néant, s'en vont grossir la masse des moyens de paiement, provoquant un renforcement de la liquidité du marché et un accroissement de la demande globale. Dans l'état de situation de la Banque nationale, cette création monétaire artificielle se traduit, au passif, par une augmentation des engagements à vue ou du montant de la circulation fiduciaire, et, à l'actif, par un accroissement des réserves de devises - ou des réserves métalliques si ces devises sont converties en or.

Les entrées de fonds étrangers dans notre pays ont d'ailleurs des conséquences économiques défavorables avant même que le cours du dollar n'ait atteint le point inférieur d'intervention et que le mécanisme de création monétaire ne se soit mis à fonctionner. En effet, l'afflux de capitaux étrangers compense en permanence le déficit de la balance des revenus, l'empêchant de provoquer des sorties de devises et une diminution de la masse monétaire. La correction naturelle des excès de la conjoncture, qui devrait normalement résulter du déficit de la balance des revenus, ne peut donc pas se produire.

Il serait théoriquement possible d'assainir en très peu de temps la situation actuelle de notre économie si l'on parvenait à suspendre complètement les entrées de fonds étrangers. La demande de francs suisses qui est alimentée par les transferts de capitaux dans notre pays tarirait.

Elle serait remplacée par une demande suisse de devises étrangères nécessaires pour régler le découvert de notre commerce extérieur. Ce renversement de la situation entraînerait très rapidement une diminution substantielle de nos réserves de change, qui s'accompagnerait elle-même d'un resserrement vigoureux de la masse des moyens de paiement nationaux. Mais, comme cet automatisme naturel ne joue pas, il faut chercher ailleurs le moyen de s'opposer aux forces d'expansion d'origine monétaire et de refréner l'expansion de la conjoncture. C'est, pour le Conseil fédéral et pour la Banque nationale, une tâche extrêmement difficile.

Il est incontestable que les capitaux venus de l'étranger ont été, ces dernières années, l'une des principales causes de la hausse des prix et des coûts. Le caractère inflationniste de ces afflux de fonds est évident. Chaque dollar qu'elle reprend oblige la Banque nationale à "émettre" un montant de fr. 4,31 $\frac{1}{2}$. Or ce pouvoir d'achat supplémentaire n'a pas de contrepartie économique, puisqu'il ne correspond pas à un accroissement de l'offre de biens et de services. Il s'agit donc là d'un facteur typique d'inflation.

On peut observer les effets des entrées de fonds étrangers dans les domaines les plus divers de l'économie, mais ils apparaissent d'une façon particulièrement nette sur le marché des biens-fonds et à la bourse des valeurs, où les achats étrangers sont une cause directe de renchérissement. Il est hors de doute que l'énorme hausse du prix des terrains est en grande partie imputable aux placements que les étrangers font en Suisse. Les avoirs étrangers déposés dans nos banques ne sont pas non plus "économiquement neutres"; ils favorisent l'inflation par le fait qu'ils renforcent la liquidité des banques intéressées et qu'ils servent ainsi de base à une expansion du crédit qui, sans eux, n'aurait cer-

tainement pas pu prendre une pareille ampleur. Quelle que soit la façon dont ces fonds pénètrent dans le circuit monétaire, ils provoquent toujours et partout un accroissement de la demande et une montée des prix.

C'est l'évolution de la balance des revenus et de la balance des paiements qui nous révèle toute l'ampleur de cette création monétaire continue. Il est certes impossible de calculer avec précision le montant de nos importations de capitaux, mais, en se fondant sur la balance des revenus, sur les exportations connues de capitaux et sur l'évolution des réserves monétaires, on peut se faire une idée assez juste de l'importance des entrées de fonds dans notre pays. C'est ainsi que l'on évalue à 3 milliards de francs le montant des capitaux qui ont été transférés en Suisse l'an dernier. Je m'empresse d'ailleurs d'ajouter que ce chiffre comprend aussi bien les capitaux étrangers que les fonds suisses rapatriés. Ces entrées de capitaux n'ont pas seulement couvert le déficit de 1,5 milliard de francs environ de notre balance des revenus et nos exportations de capitaux, dont le montant connu s'élevait à 0,9 milliard de francs; après avoir compensé nos exportations de capitaux et l'énorme déficit de notre balance des revenus, elles ont encore provoqué un accroissement de nos réserves monétaires. En 1962 en effet, la Banque nationale a dû reprendre des dollars du marché pour un montant de 800 millions de francs environ. Si l'augmentation nette des réserves de devises n'a guère été supérieure à 100 millions de francs, c'est que la plus grande partie des dollars repris ont été absorbés par des opérations "swap".

L'évolution actuelle du cours du dollar et le mouvement des réserves d'or et de devises permettent de conclure que notre balance des changes est assez proche de l'équilibre. Le fait pourtant que, depuis quelques mois, le cours du

dollar se maintient difficilement au-dessus du point inférieur d'intervention de 4,31½, montre que nos besoins de devises sont toujours couverts par une offre abondante de moyens de paiement étrangers. C'est la preuve que la Suisse continue à recevoir en permanence assez de fonds de l'étranger pour compenser le déficit de son commerce extérieur et ses exportations de capitaux. Si tel n'était pas le cas, il y a déjà longtemps que le déficit de la balance des revenus et les exportations de capitaux auraient provoqué une hausse vigoureuse du cours du dollar et une diminution des réserves monétaires.

IV.

Malgré l'importance que revêtent pour notre économie et pour notre monnaie les mesures de défense prises contre l'afflux de fonds étrangers, le Gentlemen's Agreement continue de soulever des objections et des critiques. On s'en prend avant tout aux lacunes de cette convention. En fait, il faut bien reconnaître que le Gentlemen's Agreement ne donne pas la possibilité d'arrêter toutes les entrées de fonds en provenance de l'étranger. Tout d'abord, ainsi que je l'ai dit tout à l'heure, il ne vise que les fonds appartenant à des personnes étrangères domiciliées à l'étranger. Or les fonds étrangers ne sont pas, et de loin, les seuls à affluer dans notre pays; il semble, en effet, qu'une bonne partie - et parfois même la majeure partie - des fonds qui franchissent notre frontière sont des capitaux suisses rapatriés, auxquels les dispositions de la convention ne s'appliquent pas. Il est bien évident, cependant, qu'ils ont les mêmes conséquences inflationnistes que les fonds d'origine étrangère.

Quant à l'efficacité du Gentlemen's Agreement sur l'afflux des fonds étrangers proprement dits, elle laisse, hélas, passablement à désirer. L'efficacité d'une convention de ce genre, qui est, par définition, conclue par des "gentlemen", dépend de la loyauté, de la conscience avec laquelle les intéressés appliquent les règles qu'ils ont librement accepté de s'imposer. Je ne doute pas que les banquiers suisses soient des "gentlemen". S'il y a, de temps à autre, des entorses à la convention, considérons-les comme l'exception qui confirme la règle. En me fondant sur les nombreux recoupements que nous avons pu faire à la Banque nationale, je puis vous assurer que le Gentlemen's Agreement vaut mieux que sa réputation et que la grande majorité des banques intéressées en respectent les dispositions, ce qui est tout à leur honneur. Cette affirmation, je la fonde avant tout sur le fait que la Banque nationale est sans cesse appelée à se prononcer sur des cas limites d'application de la convention, ce qui montre bien que les banques intéressées s'efforcent de se conformer entièrement aux clauses de cet accord.

On nous rapporte aussi des cas où les dispositions de la convention ont été violées. Ainsi, pour prendre un exemple typique, une banque nous apprend qu'un client étranger, à qui elle avait refusé d'ouvrir un compte de dépôts productif d'intérêt, lui a affirmé par la suite qu'un autre établissement bancaire avait accédé sans difficulté à sa demande; ou bien c'est l'exemple de la banque A qui refuse d'acheter des actions suisses pour le compte d'un client étranger et qui s'aperçoit ensuite que la banque B s'est montrée beaucoup plus accommodante; il arrive même, dans certains cas particulièrement déplaisants, que ces actions fraîchement acquises viennent s'ajouter au portefeuille de titres que la Banque A gère pour ce client étranger.

La Banque nationale est naturellement toujours disposée à procéder à une enquête sur des cas de ce genre, qui irritent à juste titre les banques scrupuleuses d'appliquer loyalement la convention; mais ces enquêtes n'aboutissent en général à rien, parce que les banques ne peuvent pas nous fournir assez de précisions sur les opérations incriminées et sur les établissements en cause. La plupart des banques hésitent en effet à dénoncer un établissement concurrent. On a d'autre part l'impression, dans de nombreux cas, que les allégations du client étranger n'ont aucun fond de vérité et qu'elles étaient simplement destinées à induire une banque en erreur pour l'amener à enfreindre la convention. C'est ainsi que l'on a prétendu à plusieurs reprises que des étrangers s'étaient fait rembourser leurs avoirs en billets de banque suisses pour aller acheter des titres suisses dans une autre banque, mais les enquêtes que nous avons entreprises pour élucider ce genre de cas ont également tourné court. Ces exemples - je pourrais d'ailleurs en citer bien d'autres - nous ont appris à nous montrer prudents dans l'appréciation de ces violations du Gentlemen's Agreement.

Il existe aussi, comme on sait, divers moyens de le tourner en passant hors du système bancaire. C'est ainsi que le banquier le plus scrupuleux ne peut pas toujours éviter qu'un citoyen suisse ne dépose à son nom des fonds qui, en réalité, appartiennent à un étranger. Les banques sont certes tenues, en vertu de la convention, de déterminer, en cas de doute, l'origine exacte des fonds qui leur sont confiés, mais la Banque nationale n'ignore pas que ces enquêtes sont parfois un peu superficielles et qu'elles ne sont d'ailleurs pas toujours possibles. A l'occasion de la prolongation du Gentlemen's Agreement en été 1962 et au mois de février de cette année, nous avons demandé à une cinquantaine de socié-

tés d'assurances, à une cinquantaine de sociétés fiduciaires et de revision, à une vingtaine de courtiers en bourse, à 2000 avocats et à 1000 notaires de respecter les dispositions de cette convention lorsqu'ils traitent avec des clients étrangers. Nous leur avons demandé en particulier de ne pas servir d'adresse fictive à ceux qui tentent de tourner le Gentlemen's Agreement. Il est difficile de dire dans quelle mesure on a donné suite à ces démarches, mais les milieux intéressés nous ont en tout cas fait savoir qu'ils entendaient respecter les clauses de cet accord.

Un des points délicats de la convention est sans doute la disposition du chiffre 6 qui prohibe le placement de fonds étrangers en valeurs suisses; c'est aussi cette disposition qui est la plus critiquée dans les milieux bancaires de notre pays. Il suffit en effet que la direction d'une banque fasse preuve d'un peu de bonne volonté pour que les clauses relatives à la suppression de l'intérêt, au délai de dénonciation et au prélèvement d'une commission soient rigoureusement appliquées dans son établissement, alors que la stricte application de la disposition du chiffre 6 demande que, du chef de service au personnel de guichet, tous les employés des départements intéressés de toutes les banques mettent leur point d'honneur à respecter la convention. Même si tel était le cas, les étrangers pourraient encore faire des placements en Suisse en se servant d'hommes de paille ou en passant hors du système bancaire.

Nous devons d'ailleurs nous rendre compte qu'un Gentlemen's Agreement, aussi ingénieux et aussi détaillé qu'il soit, présente toujours des lacunes. La seule façon d'enrayer complètement l'afflux de fonds étrangers serait d'instituer un système de contrôle des changes rigoureux, où chaque dollar devrait, en quelque sorte, être muni d'un cer-

tificat d'origine. Il serait évidemment absurde de songer à établir un pareil contrôle, maintenant que les principales monnaies sont redevenues convertibles et que les mouvements internationaux de capitaux ont été largement libérés.

V.

Une autre objection que l'on fait au maintien du Gentlemen's Agreement est que, depuis la fin de 1960 environ, les capitaux réclamés par les investissements tant publics que privés de notre pays dépassent la formation de l'épargne interne. On estime que 13 milliards de francs ont été investis en Suisse en 1962, alors que l'épargne nette n'a été que de 11,5 milliards. Le découvert de 1,5 milliard a été comblé par l'afflux de fonds de l'étranger. On est donc tenté de dire qu'il suffirait d'ouvrir plus largement la porte aux capitaux étrangers pour résoudre tous nos problèmes de financement. Ce serait commettre un sophisme. Que se passerait-il en effet ? L'excédent de dollars s'accroîtrait et la Banque nationale, comme je l'ai déjà montré, serait obligée de créer davantage de francs suisses, c'est-à-dire de pouvoir d'achat supplémentaire, sans que, en contrepartie, l'offre de biens et de services soit augmentée. On voit clairement qu'un recours accru aux moyens de financement étrangers stimulerait la hausse des prix et des coûts et qu'il accélérerait la dépréciation du franc suisse.

Il est évident, d'autre part, qu'un assouplissement du Gentlemen's Agreement, et plus particulièrement des dispositions relatives aux placements étrangers, permettrait de combattre avec succès la tendance à la hausse des taux d'in-

térêt. Cependant, ceux qui proposent de tels allégements oublient peut-être que, dans la conjoncture actuelle, il faut avant tout se garder d'accroître les disponibilités du marché et d'encourager les investissements qui se développent déjà à un rythme trop rapide. On a aussi pu trouver d'excellents arguments pour demander que la Confédération stabilise les taux d'intérêt en restituant au marché les fonds qu'elle a stérilisés, mais cette mesure entraînerait, elle aussi, un accroissement de la masse monétaire et une nouvelle dépréciation du franc suisse.

On peut répondre de même à la proposition qui nous a été faite, à plusieurs reprises, de permettre le placement de fonds étrangers en valeurs suisses pour soutenir le cours des actions indigènes - une idée qui a d'ailleurs perdu beaucoup de son actualité depuis qu'une reprise s'est amorcée sur le marché suisse des actions. Le défaut de toutes ces suggestions, qui reflètent des préoccupations légitimes, certes, mais accessoires, est de perdre de vue l'intérêt général, qui est le maintien de la valeur de la monnaie. C'est là le but auquel on doit accorder, quoi qu'il en coûte, la priorité en toutes circonstances, si l'on veut épargner à notre pays et à notre économie les conséquences funestes de l'inflation.

VI.

Vous vous souvenez qu'en été 1962 et au printemps de cette année la prolongation du Gentlemen's Agreement a été notamment motivée par la place que cette convention a prise dans le programme général de lutte contre la surchauffe de

l'économie. Vous savez aussi que les efforts entrepris pour ralentir l'expansion de notre économie visent essentiellement à limiter la demande globale. Comme ce sont les investissements, tant privés que publics, qui gonflent le plus la demande, il est clair que le succès de l'actuelle politique de conjoncture dépend du ralentissement de l'activité dans ce domaine. C'est pour y parvenir que l'on a mis sur pied la convention sur la limitation des crédits, qui restreint les possibilités de financement des investissements. Vous savez que cette convention a été complétée par toute une série de mesures destinées à freiner indirectement les investissements. C'est ainsi que, l'an dernier déjà, une convention limitant l'accroissement des effectifs de la main-d'oeuvre a été conclue dans l'industrie des métaux et des machines. Cet exemple a été suivi par d'autres groupements industriels qui, sans aller toujours aussi loin, ont accepté de prendre des mesures analogues. Par son arrêté du 1er mars 1963, le Conseil fédéral a ensuite donné force de loi à des dispositions qui limitent l'accroissement des effectifs du personnel en général, et de la main-d'oeuvre étrangère en particulier. Cet arrêté, pris pour freiner les investissements d'agrandissement, favorise du même coup les investissements de rationalisation qui doivent naturellement être poursuivis et même intensifiés, comme le précisent d'ailleurs les circulaires que les associations de faîte de l'industrie ont adressées à leurs membres. Vous savez, d'autre part, que des commissions ont été formées dans la majorité des cantons pour contrôler et coordonner la construction des secteurs privé et public. Ces commissions doivent essayer de faire différer l'exécution des projets les moins urgents. Enfin, la Confédération et de nombreux cantons ont donné à leurs administrations des directives restrictives en matière de construction.

Le Gentlemen's Agreement occupe une position clé dans ce front de défense contre la surexpansion de la conjoncture. Nous n'ignorons pas ses défauts et ses lacunes. Mais la constatation que cette convention n'est pas parfaite ne permet pas de conclure qu'elle est inutile ou caduque.

VII.

La direction de la Banque nationale n'a pris encore aucune décision au sujet de la prolongation éventuelle du Gentlemen's Agreement après le 17 août 1963. La réponse qu'il conviendra de donner à cette question dépend essentiellement de l'évolution de la situation monétaire au cours des prochains mois. Lors de la dernière prolongation de cet accord, nous nous sommes engagés à assouplir ou à abroger le Gentlemen's Agreement au cas où un changement radical de la situation monétaire ou un ralentissement de l'activité économique viendrait à se produire. Cet engagement conserve toute sa valeur, mais nous ne sommes pas encore en mesure de nous prononcer : la situation monétaire reste fluide et peu sûre; quant à l'activité économique, son expansion s'est peut-être un peu ralentie, mais il serait prématuré de parler de stagnation ou, à plus forte raison, de récession.

Si donc une nouvelle prolongation devait s'imposer, je puis vous assurer que la Direction générale examinera avec tout le soin désirable la possibilité d'assouplir certaines de ces dispositions. Lors des deux dernières prorogations de cet accord, diverses banques et associations bancaires nous ont adressé des demandes en ce sens et nous leur avons répondu dans nos circulaires du 10 août 1962 et du

14 février 1963, qui vous ont été transmises par l'Association suisse des banquiers. Le cas échéant, nous accepterons volontiers de réexaminer toutes ces suggestions à la lumière des circonstances du moment.

Voici, Monsieur le Président, Messieurs, ce que j'avais à vous dire au sujet du Gentlemen's Agreement sur les avoirs étrangers. Comme je vous l'ai dit au début de mon exposé, je sais les sacrifices qu'il vous impose, mais je suis aussi convaincu que vous en admettez la nécessité. J'espère donc pouvoir, comme Daniel, sortir indemne de la fosse aux lions !
