

COMITÉ DU 2 JUILLET 2014

Berne, le 26 juin 2014/15 décembre 2014

Annexe 20 – DL

*traduction ultérieure au Comité
le texte allemand fait foi.*

Initiative populaire « Pour une monnaie à l’abri des crises : émission monétaire uniquement par la Banque nationale ! (Initiative Monnaie pleine) »

Pour : information

L’association Modernisation Monétaire (MoMo) a commencé le 3 juin 2014 à récolter des signatures en faveur de son initiative populaire fédérale « Pour une monnaie à l’abri des crises : émission monétaire uniquement par la Banque nationale ! (Initiative Monnaie pleine) ». L’Union syndicale suisse (USS) n’a certes pas encore reçu de demande formelle de soutien, mais des membres de ses instances ont parfois été interrogés sur leur position à l’égard de cette initiative. Pour cette raison, l’USS devrait mener en son sein une discussion à ce sujet. Une analyse économique de l’initiative montre que les risques et les incertitudes présentés par l’initiative sont plus importants que les avantages, et que ces risques menacent avant tout les personnes qui exercent une activité lucrative en Suisse.

Le rôle des banques

La principale fonction des banques est celle d’intermédiaire entre les épargnants, qui veulent conserver la possibilité de pouvoir rapidement disposer dans certains cas de leurs économies, et les investisseurs, qui ont besoin d’argent pour procéder à des investissements productifs : ils transforment des liquidités en investissements dans l’économie réelle. Cette opération fonctionne parce qu’à chaque fois, seule une partie des épargnants retire son épargne. Sans cette fonction de transformation, l’approvisionnement en crédits serait fortement limité, ce qui poserait problème surtout aux personnes et aux entreprises qui n’ont pas un accès direct au marché des capitaux, c’est-à-dire les petites et moyennes entreprises (PME) et les ménages privés.

Cette transformation rend cependant aussi les banques vulnérables, de fait si de nombreux (ou tous les) épargnant(e)s veulent retirer leur avoir en une fois ; cela, parce que la banque ne peut pas leur verser leur argent puisqu’il n’est pas libre. Or, si les client(e)s d’une banque avaient l’impression que leur banque pourrait se trouver dans ce cas, ils essaieraient de retirer leur avoir le plus rapidement possible. Et on entre dans une spirale négative (panique bancaire). C’est pourquoi tout système bancaire a besoin de garanties, par exemple une garantie des dépôts (en Suisse, jusqu’à Fr. 100 000.-) ou une banque centrale qui, si nécessaire, peut venir à la rescousse avec de la liquidité (art. 9 al. 1 let. e de la loi sur la Banque nationale). Pendant la crise financière, nombre de pays ont mis en œuvre ces instruments.

Que veut l'initiative « Monnaie pleine »

Elle (cf. annexe) demande qu'en principe les banques commerciales doivent pouvoir verser en tout temps en espèces la totalité de la monnaie scripturale (monnaie pleine). Contrairement à maintenant, seule la Confédération, respectivement la Banque nationale suisse (BNS), pourrait approvisionner l'économie en argent (monnaie, billets de banque et monnaie scripturale). Aujourd'hui, les banques créent elles-mêmes une part de leur monnaie scripturale en prêtant une partie des avoirs de leurs client(e)s. Le principal argument des initiant(e)s est que leur initiative rendra le système bancaire plus stable. Ils disent que la vulnérabilité de la « création de monnaie » face aux crises due aux banques commerciales a été une des principales causes de la crise financière.

Par « argent », les initiant(e)s entendent l'argent liquide ainsi que les dépôts à vue¹ (masse monétaire M1 ; cf. p. ex. l'art. 99 al. 5 ou les dispositions transitoires). L'épargne et les dépôts à terme sont tendanciellement exclus, la BNS définissant quelles formes de liquidité sont aussi à considérer comme monnaie et, ainsi, à traiter comme « monnaie pleine », en édictant pour elles des prescriptions minimales (art. 99 al. 2).

Même si la création de monnaie deviendrait dans son intégralité une tâche de la Confédération, le trafic des paiements pour les personnes privées continuerait à passer par les banques commerciales. Les propriétaires de comptes ne recevraient toutefois pas d'intérêt, car les dépôts devraient être entièrement couverts par la banque, soit que cet argent ne pourrait plus être prêté.

Selon les initiant(e)s, la masse monétaire ne devrait plus croître de manière incontrôlée, d'où une réduction de la pression à la croissance qui s'exerce sur l'économie : « Les hommes et la nature seront ménagés. »

Appréciation économique de l'initiative : des risques importants pour des effets positifs modestes

Le point positif de l'initiative est qu'elle aurait un effet stabilisateur pour les avoirs en francs des banques commerciales. Comme tous les dépôts à vue (comptes privés, de virement, courants, etc.) devraient pouvoir être payés dans leur totalité, aucune banque commerciale ne se trouverait en difficulté si tous ses client(e)s voulaient retirer leurs comptes en francs. Pareilles paniques bancaires ne seraient plus possibles pour les banques de détail. Elles sont d'ailleurs très rares.

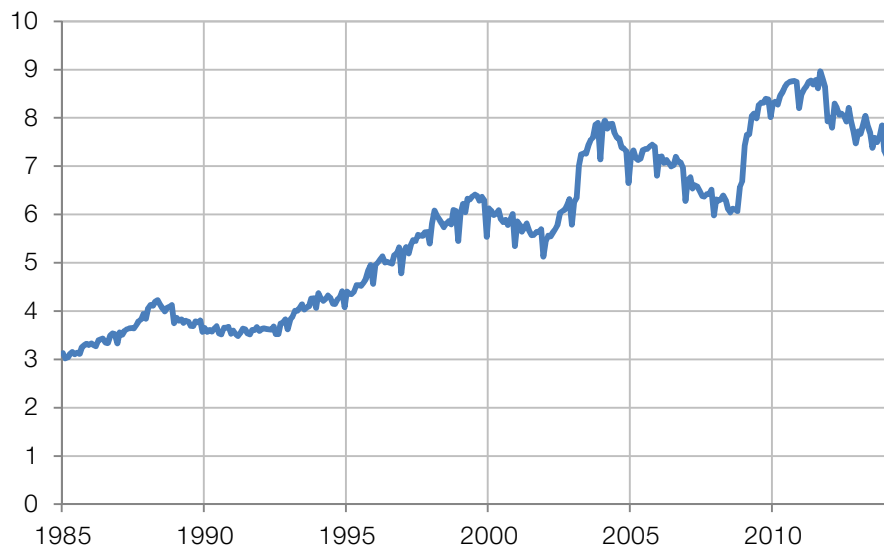
L'initiative ne protégerait cependant pas les banques commerciales de l'insolvabilité. Si elles enregistraient par exemple d'importantes pertes dans des opérations de crédits (p. ex. lors d'une crise immobilière) qui dépassent leurs fonds propres, une faillite serait toujours possible. Comme les dépôts d'épargne et les dépôts à terme ne devraient pas être totalement couverts, les client(e)s privés seraient aussi concernés. Ici, les paniques boursières resteraient possibles. Si des client(e)s méfiants retiraient leurs dépôts d'épargne en respectant les délais fixés et qu'aucun(e) nouveau client(e) ne s'annonçait, les banques commerciales pourraient connaître des problèmes de liquidité. Pendant la crise financière, la Bank Northern Rock (RU) s'est trouvée en difficulté parce qu'elle avait essuyé des pertes dans le domaine des titres immobiliers et n'avait plus pu se refinancer sur le marché financier. Au début de la crise financière, une partie importante des problèmes est venue du « système bancaire fantôme », par exemple, en cela que des fonds qui détenaient des titres immobiliers aux États-Unis, ou des fonds spéculatifs (« hedge

¹ Avoirs en banque avec des délais de résiliation inférieurs à 1 mois.

funds ») n'ont plus pu se refinancer. Cela a eu des effets négatifs sur des banques comme une partie des banques allemandes de Länder parce qu'elles ont soutenu financièrement les fonds gérés hors bilan et ont dû ultérieurement amortir les pertes.

D'un point de vue de politique monétaire, l'initiative défend un monétarisme obsolète. Ce dernier repose sur l'hypothèse qu'en pilotant la masse monétaire, on peut influencer l'évolution des prix et la conjoncture. Dans la réalité, le monétarisme n'a jamais fonctionné car il supposait que la demande en argent des entreprises et des ménages est relativement constante et calculable. Dans les faits, le besoin d'argent fluctue beaucoup. En période de crise, les entreprises et les ménages cherchent souvent de la liquidité. Pendant les périodes fastes, ils sont par contre prêts à immobiliser plus longtemps leurs moyens financiers. À court terme aussi, il y a des fluctuations très fortes, par exemple à cause de l'évolution économique saisonnière, ou à la fin du mois, lorsque les paiements sont effectués. Avec la diffusion des instruments de paiement sans numéraire, ces fluctuations ont augmenté. La surchauffe économique de la fin des années 80 et la crise des années 90 ont entre autres dépendu du fait qu'une partie des responsables de la BNS se sont trop longtemps fixés sur les masses monétaires au lieu d'essayer de lisser la conjoncture au moyen d'une politique intelligente en matière d'intérêts. Par la suite, la BNS a tourné le dos au monétarisme. Sa réintroduction impliquerait d'importants risques pour la conjoncture et, donc, celui d'une hausse du chômage. En exagérant un peu, on peut dire que l'initiative fait de la BNS un bancomat inapte à piloter la conjoncture. Pendant la crise financière, la BNS est fortement intervenue. Elle a aussi fourni de la liquidité aux banques parce que celles-ci se prêtaient mutuellement peu d'argent.

Argent scriptural par rapport à argent liquide (M1 – M0 par rapp. à M0)



L'effet que l'initiative aurait sur le marché interbancaire n'est pas clair. Il dépend entre autres des dispositions d'exécution. Les banques commerciales pourraient continuer à créer elles-mêmes de l'argent scriptural synthétique via des produits dérivés et continueraient sans doute à travailler sur le marché des devises avec ce type d'instruments. Ainsi la liquidité de ce marché serait toujours entièrement garantie pour l'économie d'exportation. D'un autre côté cependant, cela nuirait au but de l'initiative, à savoir la couverture totale en argent liquide. L'histoire montre que le lieu d'implantation ne joue aucun rôle pour les banques commerciales si elles flairent des profits.

Dans les années 60, par exemple, le marché des eurobonds (obligations en monnaies différentes de celle du pays où elles sont émises) est né comme réaction au renforcement des contrôles de la circulation des capitaux). On peut imaginer que quelque chose comme un marché offshore de l'argent scriptural suisse apparaisse alors rapidement, donc que la régulation en Suisse ne soit contournée et qu'un commerce fait surtout avec des produits dérivés (produits dérivés sur devises mais aussi sur taux d'intérêt) n'ait lieu en-dehors de la zone d'influence de la BNS, soit de la Confédération. La création de monnaie se délocaliserait à l'étranger. Et un gonflement du système bancaire fantôme (fonds, entre autres) est imaginable. Le pilotage de la conjoncture via les masses monétaires deviendrait ainsi définitivement illusoire.

Le principe de la monnaie pleine ne s'appliquerait qu'aux francs suisses. Mais les comptes et paiements en monnaie étrangère sont a priori aussi admis en Suisse. Si aucun intérêt n'était servi sur l'argent scriptural en francs, les comptes en monnaie étrangère deviendraient plus intéressants. Le cas échéant, on assisterait à un transfert en monnaie étrangère vers le trafic de paiement ou le marché interbancaire.

Les comptes en francs deviendraient aussi moins attrayants pour les travailleurs et travailleuses. Ceux-ci ne recevraient plus d'intérêts, mais devraient payer des taxes aux banques. Il aurait été logique d'étatiser totalement le trafic des paiements, par exemple avec des comptes exempts de taxes ou portant intérêts. L'initiative ne le prévoit pas. Elle pourrait avoir pour effet que plus de salaires soient versés en espèces ou, le cas échéant, que des salaires le soient en monnaie étrangère.

Théoriquement, l'initiative aurait un effet négatif sur l'approvisionnement en crédits parce que les banques ne pourraient plus prêter une partie de leurs dépôts liquides. L'ampleur réelle de cet effet n'est pas claire, cette question devrait être approfondie.

Le passage du système actuel à la monnaie pleine recèle de grands risques ; cela, aussi parce que la Suisse, respectivement le franc suisse, serait la seule à réaliser ce changement.

Synthèse

L'initiative ne pourra pas tenir sa promesse de rendre le secteur financier plus stable et davantage au service de l'économie réelle. Au contraire, elle risque de causer plus de problèmes à cette dernière en rendant une politique monétaire de stabilisation de la conjoncture beaucoup plus difficile et en créant des incitations à un plus grand recours en Suisse à des monnaies étrangères et à une délocalisation du franc à l'étranger. Les banques commerciales – notamment les grandes – continueraient à faire des profits. Le système bancaire fantôme pourrait même s'agrandir. Les personnes professionnellement actives en Suisse devraient par contre être les plus exposées aux risques que comporte l'initiative.

Le problème du secteur bancaire n'est pas la création de monnaie, mais des fonds propres insuffisants, un système bancaire fantôme trop grand, les énormes volumes des produits financiers les plus complexes et les fortes fluctuations dues à la spéculation, entre autres. C'est à ces problèmes qu'il faut s'attaquer pour obtenir plus de stabilité. Tel est l'engagement de l'USS depuis des années.

Annexe : le texte de l'initiative

La Constitution est modifiée comme suit :

Art. 99 Ordre monétaire et marché financier

- 1 La Confédération garantit l'approvisionnement de l'économie en argent et en services financiers. Pour ce faire, elle peut déroger au principe de la liberté économique.
- 2 Elle seule émet de la monnaie, des billets de banque et de la monnaie scripturale comme moyens de paiement légaux.
- 3 L'émission et l'utilisation d'autres moyens de paiement sont autorisées sous réserve de conformité au mandat légal de la Banque nationale suisse.
- 4 La loi organise le marché financier dans l'intérêt général du pays. Elle règle notamment :
 - a. les obligations fiduciaires des prestataires de services financiers ;
 - b. la surveillance des conditions générales des prestataires de services financiers ;
 - c. l'autorisation et la surveillance des produits financiers ;
 - d. les exigences en matière de fonds propres ;
 - e. la limitation des opérations pour compte propre.
- 5 Les prestataires de services financiers gèrent les comptes pour le trafic des paiements des clients en dehors de leur bilan. Ces comptes ne tombent pas dans la masse en faillite.

Art. 99a Banque nationale suisse

- 1 En sa qualité de banque centrale indépendante, la Banque nationale suisse mène une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays ; elle gère la masse monétaire et garantit le fonctionnement du trafic des paiements ainsi que l'approvisionnement de l'économie en crédits par les prestataires de services financiers.
- 2 Elle peut fixer des délais de conservation minimaux pour les placements financiers.
- 3 Dans le cadre de son mandat légal, elle met en circulation, sans dette, l'argent nouvellement émis, et cela par le biais de la Confédération ou des cantons ou en l'attribuant directement aux citoyens. Elle peut octroyer aux banques des prêts limités dans le temps.
- 4 Elle constitue, à partir de ses revenus, des réserves monétaires suffisantes, dont une part doit consister en or.
- 5 Elle verse au moins deux tiers de son bénéfice net aux cantons.
- 6 Dans l'accomplissement de ses tâches, elle n'est tenue que par la loi.

Art. 197, ch. 122

12 Dispositions transitoires ad art. 99 (Ordre monétaire et marché financier) et 99a (Banque nationale suisse)

- ¹ Les dispositions d'exécution prévoient que, le jour de leur entrée en vigueur, toute la monnaie scripturale figurant sur des comptes pour le trafic des paiements deviendra un moyen de paiement légal. Il en résultera des engagements correspondants des prestataires de services financiers vis-à-vis de la Banque nationale suisse. Cette dernière veillera à ce que les engagements résultant de la conversion de la monnaie scripturale soient honorés au cours d'une phase de transition raisonnable. Les contrats de crédit existants resteront inchangés.
- ² Pendant la phase de transition, notamment, la Banque nationale suisse veillera à ce qu'il n'y ait ni pénurie ni pléthore de monnaie. Pendant ce laps de temps, elle pourra octroyer aux prestataires de services financiers un accès facilité aux prêts.
- ³ Si la législation fédérale correspondante n'entre pas en vigueur dans les deux ans qui suivent l'acceptation des art. 99 et 99a, le Conseil fédéral édicte dans un délai d'un an les dispositions d'exécution nécessaires par voie d'ordonnance.

**Dépôts à terme et d'épargne par rapport à monnaie scripturale plus monnaie liquide
(M3-M1 par rapp. M1)**

