

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 41 (1961)  
**Heft:** 1: La Suisse et l'Europe

**Artikel:** Le caractère particulier du franc suisse dans le concert monétaire mondial et européen  
**Autor:** Hay, Alexandre  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-887585>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 02.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Le caractère particulier du franc suisse dans le concert monétaire mondial et européen

*M. Alexandre Hay a prononcé récemment à Genève, sous les auspices de la classe d'industrie et de commerce de la Société des Arts, une conférence très remarquée sur la position du franc suisse dans le concert monétaire mondial. Il a bien voulu actualiser ses notes et en tirer pour nous l'article qui suit. Nous l'en remercions vivement.*

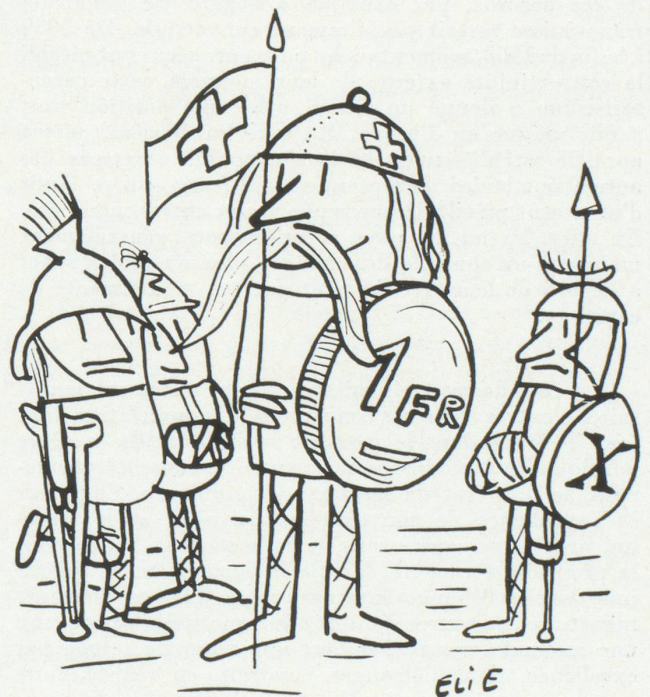
par Alexandre Hay

Directeur de la Banque nationale suisse

Depuis le retour à la convertibilité externe des monnaies européennes, à la fin de l'année 1958, qui entraîna la liquidation de l'Union européenne de paiements (U.E.P.) et la mise en vigueur de l'Accord monétaire européen (A.M.E.), le système monétaire international repose essentiellement sur le dollar, principale monnaie internationale. Par ailleurs, il s'appuie sur les institutions internationales que sont le Fonds monétaire international et l'Accord monétaire européen. Désormais les monnaies européennes ne sont plus seulement librement échangeables entre elles, comme c'était le cas dans le régime de l'Union européenne de paiements, mais également contre dollars. Les problèmes monétaires qui se posent aujourd'hui se situent donc dans un cadre plus large qu'avant 1958, cadre que l'on pourrait qualifier d'« atlantique ».

Quelles sont les caractéristiques du franc suisse, quelle est sa position à l'intérieur du système monétaire actuel? Telles sont les questions auxquelles nous voudrions donner quelques éléments de réponse.

Lorsque l'on compare le franc suisse aux autres monnaies, l'on est avant tout frappé par sa *stabilité*. De toute son histoire, il n'a été dévalué qu'une fois, en 1936. Seul le dollar, dont la première amputation remonte à 1934, peut se vanter d'un tel passé. Certes, comme toutes les autres monnaies il a vu, avec le temps, son pouvoir d'achat diminuer. Mais encore là, cette diminution a été considérablement plus faible que celle qui a affecté la plupart des autres monnaies, y compris le dollar.





Un autre élément caractéristique est l'importance des *réserves monétaires* de la Banque nationale. Par tête d'habitant, elles sont de loin les plus importantes du monde : elles s'élèvent à 394 dollars par personne contre 112 dollars par tête aux États-Unis (ces chiffres sont calculés sur la base du montant des réserves à la fin de 1959). Si on les met en rapport avec les importations, on constate qu'elles permettraient de les couvrir pendant treize mois. Aux États-Unis, les réserves monétaires permettraient de couvrir les importations pendant douze mois, au Royaume-Uni et en Allemagne pendant sept mois.

C'est grâce à l'abondance des réserves monétaires que le franc suisse a toujours pu maintenir son statut de monnaie *librement convertible* en n'importe quelle devise et se passer de contrôle des changes. Ce troisième avantage contribue sans aucun doute de manière importante au renom du franc suisse et en fait une monnaie particulièrement recherchée. Tout détenteur de francs suisses, qu'il réside en Suisse ou à l'étranger, peut, sans restriction aucune, utiliser ses francs à l'achat de devises étrangères, qu'il s'agisse de régler des obligations commerciales courantes ou d'effectuer des transferts de capitaux. A l'heure actuelle, aucune autre monnaie, à part le dollar et jusqu'à un certain degré le mark allemand, n'est aussi librement convertible. Certes, des restrictions ont été imposées à la libre utilisation du franc sous le régime des accords de clearing et de paiements, puis dans le système de l'U.E.P. Mais cette réglementation des paiements — dont les vestiges subsistent à l'égard de quelques pays — n'avait nullement été instituée pour des raisons monétaires, mais pour des motifs économiques : il s'agissait de sauvegarder le courant traditionnel des exportations suisses vers les pays qui, manquant de devises, se détournaient des produits suisses. En outre, la réglementation de l'utilisation du franc dans le cadre d'accords de paiement n'était nullement comparable aux contrôles des changes institués à l'étranger et, en dehors de ces accords, par exemple à l'égard du dollar, le franc suisse restait parfaitement convertible. De 1939 à la fin de 1958, moment où les pays européens ont rétabli la convertibilité externe de leur monnaie, cette caractéristique a donné au franc suisse une position tout à fait unique en Europe. Aujourd'hui encore, même après le rétablissement de la convertibilité externe des autres monnaies européennes, le franc suisse jouit d'un statut privilégié par rapport aux autres monnaies. En effet, les autres pays européens ont généralement maintenu un contrôle des changes plus ou moins strict à l'égard de leurs résidents et sur les mouvements de capitaux.

A côté de ces trois raisons d'ordre purement monétaire, d'autres éléments concourent à l'appréciation dont jouit le franc dans le monde : la stabilité du système politique de la Suisse, son statut de neutralité permanente, le bon état de ses finances publiques, l'ampleur et l'excellence de son système bancaire et le secret qui protège ses opérations, le respect de la Suisse pour la propriété étrangère, le rôle important, enfin, qu'elle joue dans les échanges internationaux. Tous ces éléments monétaires ou autres, font que le franc suisse est devenu une monnaie très recherchée, une monnaie refuge par excellence, dont l'étranger voudrait, en réalité, faire une monnaie internationale et de réserve.

Cette tendance, les événements de ces dernières années l'illustrent abondamment. Presque chaque fois que l'horizon se trouble, que des conflits internationaux menacent, l'on assiste à un afflux de fonds étrangers vers la Suisse, doublé du rapatriement d'avoirs suisses.

Si l'on suit la courbe des réserves monétaires de la Banque nationale au cours des dernières décennies, on est frappé de constater combien souvent leur augmentation coïncide avec une crise internationale. Ce phénomène a été particulièrement marqué lors des événements de Suez en 1956, durant les tensions politiques de 1958 et surtout lors des graves inquiétudes de l'été 1960, où les réserves monétaires de l'institut d'émission ont fait un bond de 1 milliard de francs en moins d'un mois.

Il est intéressant de constater que lors de tensions internationales l'afflux de fonds étrangers provient de régions souvent fort éloignées. De plus en plus, le Moyen-Orient, l'Amérique du Sud et même l'Amérique du Nord, apparaissent, à côté de l'Europe, comme sources de capitaux qui cherchent refuge en Suisse.

Mais cette attraction exercée par le franc suisse n'est pas sans soulever de difficiles problèmes d'ordre monétaire. Pourquoi en effet ne convient-il pas que le franc suisse devienne une monnaie internationale, alors qu'il paraît en avoir toutes les qualités? La réponse est simple, c'est que pour pouvoir jouer le rôle de monnaie internationale, une monnaie doit reposer sur une économie et sur un marché intérieur assez vastes et assez puissants, pour qu'ils puissent absorber, sans inconvénients, les mouvements de fonds internationaux, même très importants. Or, il est évident que la Suisse ne répond pas à ces conditions. Son marché de l'argent et des capitaux est trop étroit. Il ne faut en effet pas oublier que lorsque la Banque nationale doit reprendre des devises étrangères, elle crée des francs, qui viennent augmenter la masse monétaire, et vice versa. Or, des variations de 300 à 400 millions de francs au cours d'un bref espace de temps peuvent déjà — selon l'état de la conjoncture économique — provoquer des déséquilibres ou des tensions. Une monnaie internationale doit pouvoir faire face à des fluctuations autrement importantes.

Il n'est malheureusement pas très aisé, dans une économie libérale comme celle de la Suisse, de faire en sorte que l'étranger n'utilise pas notre monnaie d'une manière jugée indésirable. Cela est particulièrement vrai pour les capitaux privés. L'arme qui a plusieurs fois été utilisée pour enrayer leur afflux est la conclusion de conventions — dénommées aussi *gentlemen's agreements* — passées avec les banques. La première convention de ce genre a été conclue en 1937 pour freiner l'afflux de fonds provoqué par l'instabilité de la situation politique internationale et par les rumeurs d'une dévaluation du dollar et du franc belge. D'autres *gentlemen's agreements* ont suivi, en 1950 à l'époque de la guerre de Corée, en 1955 et, plus récemment en août 1960 lors des événements de Cuba et du Congo. En soumettant les nouveaux avoirs étrangers à un délai de dénonciation, en disposant que ces avoirs ne doivent pas porter d'intérêt, voire même en les frappant d'une commission, et en empêchant qu'ils ne s'investissent dans des valeurs suisses, ces *gentlemen's agreements* visent à décourager l'afflux et provoquer le reflux de fonds indésirables.



La politique monétaire de la Suisse consiste ainsi à éviter que le franc suisse ne devienne une monnaie internationale ou tout au moins à faire en sorte qu'il soit utilisé par l'étranger dans des limites compatibles avec les nécessités de l'économie suisse. Si les autorités monétaires cédaient à la tentation de voir le franc suisse devenir une véritable monnaie mondiale, la monnaie helvétique risquerait bien de perdre ces attributs mêmes de stabilité et de solidité qui précisément font sa valeur. Que le sort d'une monnaie mondiale soit difficile, l'histoire et les faits récents le montrent à l'envi. Aussi bien les autorités américaines que les autorités britanniques — comme aussi les autorités allemandes — savent combien il est difficile de concilier les problèmes d'ordre interne et ceux qui relèvent de la balance des paiements, particulièrement importants pour une monnaie internationale.

Les récents événements de caractère monétaire (réé-

valuation du mark allemand et du florin) (1) ne peuvent d'ailleurs qu'encourager les autorités monétaires suisses à persévérer dans la voie qu'elles ont suivies jusqu'ici.

Ils ont également montré que pour résoudre les problèmes qui se posent dans ce domaine, il est nécessaire d'instituer une coopération aussi étroite que possible entre l'Europe et les principaux pays d'Outremer. Cela ne signifie toutefois pas qu'une collaboration strictement européenne — impliquant l'ensemble des pays européens — ne garde toute sa valeur. Les autorités suisses en sont pleinement conscientes et s'emploient dans toute la mesure de leurs moyens, à favoriser et à renforcer l'esprit de coopération.

Alexandre HAY.

(1) Voir à ce propos le communiqué du 16 mars de la Banque nationale suisse, que nous publions ci-dessous en complément de l'article de M. Hay.

## Un communiqué de la Banque nationale (16 mars 1961)

*La réévaluation du mark allemand et du florin hollandais, le 6 mars, a déclenché de très importants mouvements internationaux de capitaux. Des fonds considérables ont été convertis dans la monnaie des pays qui, pensait-on, pourraient suivre l'exemple de l'Allemagne occidentale et des Pays-Bas. Ces mouvements de fonds avaient pour la plus grande partie un caractère spéculatif. Pour une autre part, ils tendaient à assurer le règlement d'obligations d'origine commerciale ou financière.*

*Ces faits ont provoqué de fortes perturbations sur les marchés des changes et sur les marchés monétaires internationaux. Ces perturbations ont été vivement ressenties par la Suisse. Entre le 6 et le 11 mars, un flot de fonds étrangers s'est déversé sur la Suisse. En relation avec la demande de francs suisses émanant de la spéculation, plus de 300 millions de dollars ont afflué à la Banque nationale et auprès des établissements bancaires.*

Dans la seule journée du 6 mars,

cet afflux a atteint 180 millions de dollars. Par la suite, la demande de francs suisses s'est peu à peu calmée pour s'arrêter pratiquement à la fin de la semaine.

Dans le cadre d'une action contre la spéculation menée en commun par la Banque nationale et par les principales grandes banques dès le jour de la réévaluation du mark allemand et du florin hollandais, les grandes banques ont tout d'abord conservé par devers elles les importants montants de dollars qu'elles avaient reçus. Plus tard, la Banque nationale a successivement repris ces dollars aux banques, afin de les concentrer chez elle pour des raisons de politique monétaire. Cette façon de faire a eu pour résultat que la situation s'est calmée au début de cette semaine et que les cours du dollar et d'autres devises se sont raffermis.

Les importants mouvements de fonds ont entraîné un accroissement des réserves monétaires de la Banque nationale, qui a été accompagné par une augmentation corres-

*pondante des avoirs en compte de virements des banques. Le montant momentanément élevé de l'avoir en devises de la banque d'émission ne signifie pas un changement de la politique suivie jusqu'ici par la Banque nationale en ce qui concerne la composition de ses réserves monétaires.*

*On peut notamment s'attendre à ce que, une fois la situation monétaire internationale calmée, une partie importante des fonds qui ont afflué en Suisse refluent vers l'étranger, et qu'à cet effet des dollars puissent être cédés au marché.*

En ce qui concerne la création de francs résultant de la reprise de dollars par la Banque nationale cette dernière prévoit de prendre, toujours en étroite contact avec les principales banques, des mesures particulières destinées à neutraliser ces fonds. Il s'agit en effet, jusqu'à ce que ces fonds reprennent le chemin de l'étranger de les tenir éloignés du circuit économique interne, afin qu'ils ne provoquent pas une expansion supplémentaire de la demande.