

Votation fédérale du 8 juin 1975

ARRETE FEDERAL

SUR LA SAUVEGARDE DE LA MONNAIE

(Annexe: mesures prises en vertu de cet arrêté)

EN RESUME ...

L'arrêté fédéral sur la sauvegarde de la monnaie (arrêté sur la monnaie), du 8 octobre 1971/28 juin 1974, donne au Conseil fédéral la compétence de prendre des mesures pour contenir l'afflux de fonds étrangers.

Les afflux excessifs de fonds étrangers menacent la stabilité de notre économie. Ils entraînent un gonflement de la masse monétaire, avec des taux de changes fixes, et une distorsion des rapports de change, avec des taux de change flottants. L'inflation ou des difficultés pour les débouchés des produits suisses sur les marchés étrangers en résultent.

Lorsque l'offre de devises (monnaies étrangères) est supérieure à la demande, le cours de ces monnaies s'effrite par rapport au franc suisse. Avec l'ancien ordre monétaire qui reposait sur des taux de change stables, la Banque nationale était obligée d'éviter une baisse du cours des devises. A cette fin, elle devait reprendre l'offre excédentaire, à des cours fixés, contre remise de francs suisses. Lors des crises monétaires des années 1971 et 1972, des afflux considérables de devises se dirigèrent vers la Suisse. Ils provoquèrent la création d'un potentiel inflationniste important.

Le système monétaire s'est effondré au début de l'année 1973. Depuis, le franc suisse fluctue en fonction de l'offre et de la demande. Il dépend fortement des mouvements de capitaux. Une grande partie de ceux-ci ne découle pas d'opérations économiques réelles, mais est liée à l'attrait qu'exerce la Suisse en tant qu'ilot de stabilité. Le franc suisse est l'une des monnaies les plus demandées dans les périodes caractérisées par une perturbation économique ou par une agitation politique.

Durant ces derniers mois, le franc suisse s'est apprécié d'une manière exceptionnelle. Son cours atteignit un niveau critique. La capacité concurrentielle de la Suisse est ainsi ébranlée. Cette évolution, dans une période de ralentissement conjoncturel international, menace également les places de travail. Au cours de l'hiver 1974/1975, de nouvelles mesures ont été prises, sur la base de l'arrêté sur la monnaie, afin de contenir l'afflux de fonds étrangers; elles déploient présentement un effet croissant dans le sens souhaité.

Le 4 juin 1972, le peuple et les cantons ont approuvé l'arrêté urgent sur la monnaie de 1971. Etant donné que sa validité était limitée à trois ans, il a été prorogé pour une nouvelle période de trois ans par l'arrêté fédéral du 28 juin 1974. La prorogation sera votée le 8 juin 1975. Notre monnaie a besoin d'être protégée contre les distorsions dues aux mouvements de capitaux. C'est pourquoi il est nécessaire que l'arrêté sur la monnaie, fondement des mesures de protection, soit prorogé.

Objectif de l'arrêté :

CONTENIR L'AFFLUX DES FONDS ETRANGERS

Les désordres monétaires de l'année 1971 ont amené le Conseil fédéral à demander aux Chambres de lui conférer un pouvoir d'ordre général permettant de prendre des mesures exceptionnelles pour contenir les afflux de fonds étrangers en Suisse. Après avoir été approuvé par l'Assemblée fédérale, l'arrêté fédéral sur la sauvegarde de la monnaie (arrêté sur la monnaie), limité à une période de trois ans et déclaré urgent, est entré en vigueur le 8 octobre 1971.

L'arrêté sur la monnaie a donné au Conseil fédéral la compétence de prendre, en étroit contact avec la Banque nationale, lors de fortes perturbations des relations monétaires internationales, les mesures exceptionnelles qu'il juge nécessaires et urgentes pour mener une politique monétaire conforme à l'intérêt général du pays, en vue notamment de contenir l'afflux de capitaux étrangers indésirables et d'accélérer leur reflux. L'arrêté fédéral ne contient aucune énumération des dispositions pouvant être prises; cependant, il exclut formellement les mesures ayant trait à la production, aux prix ou aux salaires. Une compétence étendue était et est adéquate parce qu'elle permet aux autorités de réagir rapidement, dans les situations imprévisibles également. Le Conseil fédéral a été tenu de présenter à l'Assemblée fédérale au moins deux fois l'an un rapport sur la situation monétaire générale, sur les mesures prises en application de l'arrêté sur la monnaie ainsi que sur leurs effets.

Ratifié par une forte majorité populaire

L'arrêté sur la monnaie, pris par précaution en 1971, a été soumis à la votation du peuple et des cantons dans un délai d'un an, conformément à l'art. 89bis, 3e alinéa, de la Constitution, étant donné

qu'il ne pouvait être fondé sur la Constitution fédérale. Le 4 juin 1972, il était approuvé par 808'974 voix contre 113'164 voix et par tous les cantons. Quelques semaines plus tard déjà, de graves troubles ont perturbé à nouveau la situation monétaire. Ils ont contraint le Conseil fédéral à prendre une série de mesures de protection. Plusieurs ordonnances prises aux mois de juin et juillet 1972 ont été abrogées ou modifiées, depuis, d'entente avec la Banque nationale qui est chargée de l'exécution. Nous commenterons par la suite ces ordonnances ainsi que les mesures qui ont dû être prises aux mois de novembre et décembre 1974.

Prolongation par  
les Chambres et  
référendum  
facultatif

Attendu que les relations monétaires internationales sont restées instables en 1974 également, les Chambres fédérales ont approuvé, le 28 juin 1974, la prorogation pour une période de trois ans de l'arrêté sur la monnaie. Cette décision a été également soumise, dans un délai d'un an, au référendum obligatoire du peuple et des cantons. Prévue dans l'arrêté sur la monnaie, l'obligation faite au Conseil fédéral de présenter un rapport au moins deux fois l'an représentait une charge pour l'Assemblée fédérale, le Conseil fédéral et l'administration. Comme l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit, l'arrêté sur la monnaie prorogé exige un rapport une fois l'an au moins.

#### UNE NECESSITE EVIDENTE

Les effets d'un afflux excessif de fonds étrangers sur l'économie suisse expliquent la nécessité d'agir. Cela a été particulièrement évident durant la phase précédant l'effondrement de l'ancien

ordre monétaire international, qui était fondé sur des taux de change stables. Jusqu'au mois de janvier 1973, c'est-à-dire jusqu'au passage à des taux de change fluctuant librement, la Banque nationale était tenue de reprendre les devises qui lui étaient offertes, à un cours minimum (point d'intervention inférieur), contre remise de francs suisses. Les crises persistantes du dollar et de la livre ont entraîné, en 1971 et 1972, une offre importante de devises dans les pays dont la monnaie était considérée comme sûre, en raison d'une économie saine et d'une situation politique stable, et très demandée par l'étranger de ce fait. La Suisse était et demeure fortement exposée aux afflux spéculatifs de fonds étrangers. La reprise de devises par la Banque nationale provoquant automatiquement une augmentation de la masse monétaire en Suisse, celle-ci a été fortement accrue durant les crises monétaires des années 1971 et 1972; ainsi, un potentiel inflationniste important a été créé et le niveau des prix s'en est ressenti par la suite. Dans ce contexte, il convenait de contrecarrer l'afflux de devises par des mesures appropriées et de résorber autant que possible l'excédent de monnaie existant.

Interdiction de  
rémunérer les  
fonds étrangers

Sur la base de l'arrêté sur la monnaie, le Conseil fédéral a édicté, en juillet 1972, une interdiction de rémunérer les fonds étrangers ayant afflué depuis le 31 juillet 1971 (avoirs en banque, y compris les fonds fiduciaires, libellés en francs suisses); en outre, l'accroissement depuis le 30 juin 1972 a été soumis à une commission trimestrielle de 2 % (intérêt négatif) devant être supportée par le créancier. En principe, il a été interdit aux commerçants en titres de placer des fonds étrangers en papiers-valeurs suisses et en hypothèques grevant des immeubles suisses (interdiction de placement); le placement de tels fonds dans des immeubles en Suisse a été également l'objet d'une

interdiction. Le Conseil fédéral a soumis à une autorisation l'obtention de crédits de l'étranger par des personnes ou sociétés qui ne sont pas assujetties à la loi sur les banques. En outre, les banques ont dû, chaque jour, couvrir le total de leurs engagements en monnaies étrangères par des avoirs en monnaies étrangères.

#### Avoirs minimaux

Afin de réduire la liquidité excessive, et par conséquent inflationniste, du système bancaire, l'accroissement des engagements bancaires envers l'étranger a été soumis au prélèvement d'avoirs minimaux; les banques ont dû ainsi verser sur un compte non rémunéré, à la Banque nationale, une part définie en pour-cent de l'accroissement des dépôts. En vertu d'un gentlemen's agreement conclu entre la Banque nationale et les banques, ces dernières entretenaient déjà, de leur plein gré, des avoirs minimaux à la Banque nationale.

#### PREMIERS ASSOUPPLISSEMENTS (EN 1973)

Le problème de la lutte contre les fonds étrangers semblait avoir perdu une grande part de son importance immédiatement après l'effondrement de l'ancien ordre monétaire et le passage à des taux de change flottants, au mois de janvier 1973. Depuis, la Banque nationale n'est plus astreinte à retirer du marché l'offre excédentaire de devises. Les afflux de devises n'influencent pas la masse monétaire en Suisse, tant que l'institut d'émission renonce à intervenir sur le marché des changes. Lorsque l'offre de devises est supérieure à la demande, le cours du franc s'élève et les cotations des devises s'effritent. Etant donné que les afflux spéculatifs provoquent de fortes fluctuations des taux de change, les autorités ont attendu qu'un certain apaisement apparaisse sur les marchés des changes avant d'assouplir les mesures protectrices prises durant l'été 1972.

Abrogations et  
nouvelles bases  
juridiques

Le prélèvement d'une commission (intérêt négatif) sur l'accroissement, depuis le 30 juin 1972, des avoirs étrangers libellés en francs suisses et déposés auprès des banques a été suspendu le 1er octobre 1973. L'interdiction de placer des fonds étrangers a pu être abrogée le 1er février 1974, après que le cours du dollar se fut sensiblement raffermi et que l'acquisition par des étrangers de titres libellés en francs suisses eut perdu de son attrait. A cette même date, l'interdiction frappant pour des considérations d'ordre monétaire le placement de fonds étrangers dans des immeubles en Suisse a été remplacée par l'arrêté fédéral du 21 mars 1973 modifiant l'arrêté fédéral du 23 mars 1961 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger. Le prélèvement d'avoirs minimaux sur les engagements des banques envers l'étranger a reçu une nouvelle base juridique au mois de janvier 1973 déjà. Il a pu être fondé sur l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit, qui prévoit la perception d'avoirs minimaux sur les engagements des banques envers l'étranger et en Suisse. Les avoirs minimaux permettent la régulation de l'approvisionnement en liquidités et font partie depuis longtemps des compétences ordinaires des banques centrales étrangères.

PRIX DU PETROLE ET BAISSSE DU DOLLAR (1974)

En 1974, les événements monétaires internationaux ont été fortement influencés par la majoration massive du prix du pétrole, en automne 1973. Le renchérissement des importations de biens énergétiques a provoqué des problèmes supplémentaires de balance des paiements et les balances des revenus de la plupart des pays industrialisés ont accusé des déficits élevés. Les Etats-Unis, dont les déficits chroniques

de la balance des paiements avaient engendré le problème du dollar, avant le flottement des monnaies, ont enregistré également un solde passif de leur balance des revenus en raison du prix du pétrole. Dans ces circonstances, une normalisation de la situation monétaire ne pouvait intervenir l'année dernière. Après un raffermissement, le cours du dollar a faibli vis-à-vis des monnaies fortes d'Europe, en particulier du franc suisse. Jusqu'à la fin de l'automne 1974, l'évolution des cours du change n'a pas constitué un motif de grande inquiétude pour la Suisse. Aussi, le 21 octobre 1974, le Conseil fédéral a-t-il levé, d'entente avec la Banque nationale, l'interdiction de rémunérer frappant les fonds étrangers qui avaient afflué depuis l'été 1971.

Forte demande  
sur le franc  
suisse

A la mi-novembre 1974, la situation s'est modifiée subitement sur le marché des changes. La tension croissante au Moyen-Orient a déclenché un effrètement rapide du cours du dollar. Le désir des pays producteurs de pétrole de placer davantage en d'autres monnaies, en francs suisses notamment, les excédents considérables de recettes qu'ils perçoivent en dollars et en livres a entraîné un accroissement sensible de la demande de francs suisses. Cette demande était également alimentée par des capitaux fuyant les pays qui se trouvaient dans une phase de bouleversements politiques. Le franc s'est apprécié non seulement par rapport au dollar, mais également vis-à-vis de toutes les autres monnaies et ce, dans une mesure telle que la position concurrentielle de la Suisse était menacée, au moment où un ralentissement de la conjoncture est constaté dans le monde. C'est pourquoi, le Conseil fédéral et la Banque nationale ont été amenés à intervenir dans un délai très bref afin d'éviter une augmentation de la distorsion des coûts et des prix vis-à-vis de l'étranger.



NOUVELLES MESURES DE PROTECTION (1974)

Le 20 novembre 1974, le Conseil fédéral a pris une ordonnance instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers. Les fonds étrangers ayant afflué depuis le 31 octobre 1974 (avoirs en banque, y compris les fonds fiduciaires, libellés en francs suisses) ont été soumis à l'interdiction de rémunérer et au prélèvement d'une commission (intérêt négatif) de 3% par trimestre. En outre, la Banque nationale a introduit des avoirs minimaux supplémentaires sur l'accroissement, depuis la fin du mois d'octobre, de ces mêmes fonds.

Intervention  
de la  
Banque nationale

La Banque nationale, qui était restée en dehors du marché des changes depuis le mois de février 1973, a été contrainte par la situation monétaire exceptionnelle d'effectuer des interventions, dès le 6 janvier 1975, afin d'atténuer les fluctuations des cours et de contrecarrer une appréciation du franc suisse. Au mois de février, des interventions ont été effectuées dans le cadre d'une action concertée des autorités monétaires des Etats-Unis, de la République fédérale d'Allemagne et de la Suisse. A la mi-mars, les interventions de la Banque nationale totalisaient 2,3 milliards de francs. Afin de maintenir l'accroissement de la base monétaire dans le cadre de l'objectif assigné à la politique monétaire, la Banque nationale a stérilisé un montant de 500 millions de francs environ en augmentant le prélèvement d'avoirs minimaux. En outre, la réintroduction de l'obligation de convertir à la Banque nationale le produit des exportations de capitaux soumises à autorisation a permis de résorber 900 millions de francs.

Nouvelle  
interdiction  
de rémunérer  
les fonds  
étrangers

Malgré les interventions de l'institut d'émission, il a été nécessaire de renforcer les mesures de protection prises au mois de novembre. L'interdiction de rémunérer a été étendue à l'ensemble des fonds étrangers, au sens de l'ordonnance, et l'accroissement depuis le 31 octobre 1974 a été soumis au prélèvement d'une commission de 10 % par trimestre. Afin d'éviter que l'on élude ces mesures, la Banque nationale a réduit davantage le volume autorisé des ventes à terme de francs suisses à des étrangers. De plus, elle a de nouveau astreint les banques à équilibrer chaque jour leurs positions en monnaies étrangères; cette obligation avait été suspendue le 1er octobre 1973. Depuis le 1er avril, les banques sont contraintes de couvrir quotidiennement leurs engagements dans chaque monnaie par des avoirs correspondants en monnaies étrangères. Ainsi, il est possible d'éviter qu'une position spéculative soit détenue dans une monnaie. L'obligation de solliciter une autorisation pour obtenir un crédit de l'étranger, qui est restée en vigueur depuis le mois de juillet 1972, revêt une signification accrue dans la situation monétaire actuelle, puisqu'elle permet également de contenir l'afflux de fonds étrangers dans le secteur non bancaire.

Le maintien de  
l'arrêté :  
seule solution

Les mesures prises ne pouvaient donner un résultat immédiat et spectaculaire. Cependant, elles ont amené un effet stabilisateur sur les taux de change, dans une première période et, semble-t-il, une certaine correction des distorsions dans les rapports de change, depuis le mois de mars. Les événements récents montrent nettement que le flottement des monnaies n'a en aucune manière rendu superflues les mesures visant à protéger la monnaie. Si l'article 31quinquies révisé (article conjoncturel) avait été accepté dans la Constitution, il aurait donné une base juridique permettant de prendre des mesures de politique monétaire sans re-

courir à la procédure d'urgence. Après l'échec de l'article conjoncturel, le maintien de l'arrêté fédéral du 8 octobre 1971 sur la sauvegarde de la monnaie, qui repose sur le droit d'exception et d'urgence, reste l'unique solution.

---

A N N E X E :

Mesures prises en vertu de l'arrêté sur la monnaie

1. Arrêté du Conseil fédéral du 26 juin 1972 interdisant le placement de fonds étrangers dans des immeubles en Suisse

Abrogé le 1er février 1974

Cet arrêté du Conseil fédéral remplaçait l'arrêté fédéral du 23 mars 1961 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger. Il complétait les interdictions frappant le placement et la rémunération, attendu que le placement de fonds étrangers dans des immeubles suisses exerce, du point de vue monétaire, le même effet que l'acquisition de papiers-valeurs suisses ou la constitution d'avoirs en banque par des étrangers. Le 1er février 1974, le Conseil fédéral a mis en vigueur l'arrêté fédéral du 21 mars 1973 modifiant l'arrêté fédéral du 23 mars 1961, si bien que l'arrêté du Conseil fédéral, qui concernait la politique monétaire, a pu être abrogé au même moment.

2. Ordonnance du 26 juin 1972 concernant le placement de fonds étrangers

Abrogée le 1er février 1974

L'ordonnance interdisait aux personnes et aux sociétés qui se consacrent au placement de fonds de placer ou d'aider à placer des fonds étrangers en papiers-valeurs suisses et en hypothèques grevant des immeubles en Suisse. Les titres de débiteurs étrangers, libellés en francs suisses, étaient également considérés comme suisses. Toutefois, les commerçants de titres pouvaient vendre des papiers-valeurs suisses à des étrangers jusqu'à concurrence du montant pour lequel ils avaient acheté de tels

papiers à des étrangers. Il était possible d'exercer les droits de souscription attachés à des actions acquises antérieurement ainsi que de souscrire à des parts de fonds de placements suisses et à des actions de holdings suisses, pour autant que leurs actifs aient été placés à l'étranger à raison d'au moins 80 %.

Les demandes d'autorisations concernant l'acquisition d'actions suisses en vue de fonder ou d'agrandir un établissement en Suisse étaient traitées par la Banque nationale. Cette dernière pouvait également autoriser la souscription à des obligations en francs suisses à moyen et à long terme qui étaient émises par des débiteurs étrangers et dont il était établi que le produit de l'émission était converti en monnaie étrangère et utilisé à l'étranger. Dans le cadre de sa politique d'exportation de capitaux, elle avait fixé la part maximale de ces émissions qui pouvait être placée auprès de clients domiciliés à l'étrangers. Ainsi, le financement des exportations de capitaux au moyen de fonds étrangers avait pu être restreint et ces exportations avaient été plus au moins favorisées selon la situation des marchés monétaire et financier.

L'interdiction frappant le placement a été abrogée le 1er février 1974, étant donné que le cours du dollar s'était sensiblement raffermi depuis le mois d'octobre 1973 et que le placement de fonds étrangers dans des titres libellés en francs suisses avait perdu de son attrait. Le Conseil fédéral a estimé qu'il convenait de faire preuve de souplesse dans l'application des mesures urgentes et de ne pas les laisser en vigueur plus longtemps qu'il n'était nécessaire.

### 3. Ordonnance du 4 juillet 1972 concernant la rémunération des fonds étrangers

---

Abrogée le 21 octobre 1974

L'ordonnance interdisait aux établissements de crédit de rémuné-

rer les fonds étrangers crédités depuis le 31 juillet 1971 et prévoyait le prélèvement d'une commission (intérêt négatif) de 2 % par trimestre sur l'accroissement, depuis le 30 juin 1972, des avoirs étrangers libellés en francs suisses et déposés en banque. La Banque nationale avait défini la méthode de calcul de la commission qui devait être supportée par le créancier. L'intérêt négatif était calculé en fonction du solde moyen de chaque mois, à l'exception de la période allant du 1er mars au 30 juin 1973 où, en raison du danger accru que faisaient courir les afflux spéculatifs de fonds, le calcul avait été fondé sur le solde journalier le plus élevé du mois.

Le Conseil fédéral avait complété l'ordonnance, à partir du 1er octobre 1973, par une disposition autorisant la Banque nationale à suspendre le prélèvement de la commission, dans la mesure où la situation monétaire ainsi que les marchés de l'argent et des capitaux le permettaient. La Banque nationale avait pu suspendre, à compter du 1er octobre 1973, la perception de la commission, compte tenu de l'apaisement constaté sur les marchés des changes et des taux d'intérêt élevés servis à l'étranger.

L'ordonnance a été abrogée entièrement le 21 octobre 1974. Cette décision s'appuyait sur l'apaisement relatif qui caractérisait les marchés des changes depuis quelques mois.

#### 4. Ordonnance du 4 juillet 1972 concernant les avoirs minimaux sur les fonds étrangers

---

Remplacée par l'ordonnance du 10 janvier 1973 instituant des mesures dans le domaine du crédit

Le prélèvement d'avoirs minimaux sur les engagements des banques ne doit pas être considéré comme une mesure exceptionnelle. A l'étranger, les avoirs minimaux font partie depuis longtemps des

compétences ordinaires des instituts d'émission. L'approvisionnement du système bancaire en liquidité peut être rendu conforme à la politique conjoncturelle par une modification des avoirs minimaux. En Suisse, l'actuelle loi fédérale sur la Banque nationale ne prévoit pas cet instrument. Toutefois, l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 instituant des mesures dans le domaine du crédit (arrêté sur le crédit), qui est fondé sur le droit d'exception et d'urgence, a donné à la Banque nationale la compétence de prélever des avoirs minimaux sur l'état et sur l'accroissement des engagements bancaires envers l'étranger et en Suisse. C'est pourquoi, l'ordonnance prise en vertu de l'arrêté sur la monnaie a pu être abrogé.

5. Ordonnance du 5 juillet 1972 / 11 octobre 1972 / 17 mars 1975  
concernant les positions en monnaies étrangères des banques

L'ordonnance astreint les banques à couvrir quotidiennement leurs engagements en monnaies étrangères par des avoirs en monnaies étrangères. Les contrats à terme sont inclus dans le décompte.

La détente progressive qui a été observée sur les marchés des changes durant le second semestre de 1972 a amené la Banque nationale à proposer la suspension de l'ordonnance. Le Conseil fédéral a modifié l'ordonnance, à compter du 11 octobre 1972, pour permettre à la Banque nationale d'en suspendre les effets.

La Banque nationale a suspendu l'application de cette ordonnance le 16 octobre 1972. Elle a dû toutefois la remettre en vigueur le 29 janvier 1973. L'ordonnance a été de nouveau suspendue dès le 1er octobre 1973 et les perturbations du marché des changes ont entraîné la réintroduction de son application le 23 janvier 1975.

Par l'arrêté du 17 mars 1975, le Conseil fédéral a modifié l'ordonnance et exigé que la couverture soit effectuée pour chaque

monnaie. Ainsi, il n'est plus possible de détenir une position spéculative dans une monnaie. La Banque nationale a mis en vigueur cette disposition le 1er avril 1975.

6. Ordonnance du 5 juillet 1972 / 16 avril 1973 portant obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger

---

L'ordonnance prévoit que les personnes et sociétés domiciliées en Suisse qui ne sont pas assujetties à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne ont l'obligation de demander une autorisation pour obtenir des fonds de l'étranger. La Banque nationale est compétente pour accorder les autorisations. Dans l'appréciation des demandes, il est tenu compte, principalement, de l'incidence du crédit sur la circulation monétaire en Suisse. Par conséquent, la Banque nationale a accordé son autorisation en principe uniquement lorsque les crédits étaient libellés en monnaie étrangère et utilisés à l'étranger sans être convertis en francs suisses. Avec effet au 16 avril 1973, le Conseil fédéral a modifié l'ordonnance, en ramenant la franchise de 1 million à 50'000 francs, afin d'éviter que les dispositions relatives à la limitation des crédits qui ont été édictées au début de l'année 1973 ne soient éludées.

Dans la situation monétaire actuelle, le dispositif de protection contre l'afflux de fonds étrangers dans le secteur non bancaire revêt de nouveau une importance accrue : les afflux de fonds étrangers qui sont utilisés en Suisse et convertis en francs suisses accroissent la demande de francs suisses et exercent une pression à la hausse sur le cours du franc. En outre, l'ordonnance demeure un complément de la limitation des crédits.



7. Ordonnance du 20 novembre 1974 / 22 janvier 1975 instituant  
des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étranger

---

A la mi-novembre, la tendance des non-résidents à acquérir des francs suisses s'est accrue subitement et sensiblement. Il en a résulté une hausse exceptionnellement forte du franc vis-à-vis de toutes les monnaies étrangères. L'éventualité d'une menace sur la position concurrentielle de l'industrie suisse d'exportation a amené le Conseil fédéral à prendre de nouvelles mesures de protection, d'entente avec la Banque nationale.

L'ordonnance du 20 novembre 1974 instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers soumettait les fonds étrangers ayant afflué depuis le 31 octobre 1974 (avoirs en banque libellés en francs suisses, y compris les fonds fiduciaires) à l'interdiction de rémunérer et au prélèvement d'une commission (intérêt négatif) pouvant atteindre 3 % par trimestre. La Banque nationale a reçu la compétence de fixer le taux de la commission et de limiter le volume des ventes à terme de francs suisses à des étrangers, afin d'éviter que l'on élude ces dispositions. Elle a fixé le taux de la commission à 3 %. Le volume des ventes à terme de francs suisses à des étrangers a été limité au niveau enregistré le 31 octobre 1974 et, en janvier 1975, une réduction a été décidée. Le volume autorisé a été ramené à 50 % de l'état au 31 octobre 1974, avec effet immédiat, pour les contrats à 10 jours et moins, et à 90 %, avec effet à fin janvier, pour les contrats à plus de 10 jours.

Le 22 janvier 1975, le Conseil fédéral a modifié l'ordonnance de manière que l'ensemble des fonds étrangers ne puisse plus être rémunérés. Leur accroissement depuis le 31 octobre 1974 est soumis à une commission pouvant atteindre 10 % par trimestre. La Banque nationale a fixé le taux de la commission à 10 %.

En ce qui concerne l'interdiction de rémunérer et le prélèvement de la commission, elle peut autoriser des dérogations et prévoir des régimes spéciaux pour tenir compte des besoins légitimes du trafic international des paiements et des habitudes qui ont cours dans les régions avoisinant la Suisse. En outre, le volume autorisé des ventes à terme de francs suisses à des étrangers, par des contrats d'une durée supérieure à 10 jours, a été abaissé, le 28 février, à 70 % de l'état au 31 octobre 1974; de nouvelles réductions demeurent réservées. Ce renforcement de l'ordonnance s'est avéré nécessaire eu égard à l'évolution sur le marché des changes.

8. Ordonnance du 22 janvier 1975 concernant la stérilisation du produit en francs suisses des interventions sur le marché des devises

---

Cette ordonnance donne à la Banque nationale la compétence de stériliser la contre-valeur en francs suisses des achats de devises qu'elle effectue pour des motifs de politique de change, en créditant le vendeur sur un compte bloqué non rémunéré. Jusqu'à présent, la Banque nationale n'a pas eu recours à cette compétence. Lorsqu'elle l'utilisera, elle statuera sur la durée de l'immobilisation et sur l'emploi des avoirs bloqués.