

## COMPARAISON : CONDENSE DU CONSEIL FEDERAL ET CLARIFICATIONS DES AUTEURS

### Texte du "Condensé" du Conseil fédéral

L'initiative populaire « Pour une monnaie à l'abri des crises : émission monétaire uniquement par la Banque nationale ! (Initiative Monnaie pleine) » a pour objectif une profonde transformation du système monétaire actuel en interdisant aux banques commerciales de créer de la monnaie scripturale.

Si cette initiative était acceptée, la Suisse deviendrait un terrain d'expérimentation pour des réformes hasardeuses.

Son acceptation rendrait plus difficile pour la Banque nationale suisse (BNS) de poursuivre une politique monétaire garantissant la stabilité des prix et contribuant au développement stable de l'économie.

L'initiative présenterait en outre des risques considérables, notamment pour le secteur financier. C'est pourquoi le Conseil fédéral rejette l'initiative Monnaie pleine.

Dans le système actuel, il existe deux sortes de monnaie : la monnaie centrale de la BNS et la monnaie scripturale des banques commerciales. La BNS crée de la monnaie centrale (numéraire et avoirs en compte de virement des banques auprès de la BNS), les banques commerciales créent de l'argent sur les comptes bancaires (monnaie scripturale) en octroyant des crédits. Ceux-ci sont crédités aux comptes des emprunteurs. Ainsi, la masse monétaire augmente : les emprunteurs ont alors des fonds supplémentaires à disposition. La création de monnaie par les banques commerciales est donc liée à l'octroi de crédits à l'ensemble de l'économie.

Les auteurs de l'initiative déposée le 1er décembre 2015 critiquent le fait que dans le régime monétaire actuel, la création de monnaie s'accompagne généralement de la création de dettes. Ils demandent, en premier lieu, que les

### Clarifications des auteurs

L'Initiative Monnaie Pleine (IMP) ne demande pas une « profonde transformation », mais simplement qu'une règle élémentaire du marché économique soit respectée : qui veut prêter ou investir des francs suisses doit d'abord les avoir. Il ne doit pas y avoir de secteur privilégié qui puisse contourner ce principe par une création privée de ses propres « francs ».

Ce principe fondamental a toujours été évident en ce qui concerne l'argent liquide. Le système éprouvé de l'argent liquide doit maintenant être étendu à l'argent électronique. A l'interne, les systèmes bancaires nationaux et internationaux n'utilisent que le moyen de paiement légal (monnaie pleine) depuis toujours. On ne peut qualifier de « terrain d'expérimentation » le fait que l'Etat, c'est-à-dire la Banque nationale, produise les moyens de paiement. Qui devrait alors produire nos francs si ce n'est une banque centrale démocratiquement légitimée et contrôlée ?

L'Initiative Monnaie Pleine préserve tous les instruments de politique monétaire que la BNS a eu jusqu'à présent. Elle élargit même explicitement ses possibilités et renforce son indépendance. L'initiative ne prescrit aucune politique concrète à la BNS.

A l'ère des taux d'intérêt nuls, la monnaie pleine est financièrement neutre pour les banques. Les banques seront à l'avenir sur le même pied d'égalité que les autres prestataires de services financiers (également rentables) par rapport au système monétaire, ce qui ne constitue pas un risque. De plus, la BNS obtient de meilleures possibilités pour éviter les crises financières.

Cette description des deux sortes de monnaie est juste. Le système monnaie pleine simplifie fondamentalement le système monétaire et le rend plus robuste et transparent. Il fonctionne dans un seul circuit et avec une seule sorte de francs suisses, c'est-à-dire le moyen de paiement légal mis en circulation par la BNS. Ce n'est que dans un système de monnaie pleine que tous les acteurs économiques ont accès à de véritables francs suisses également sous une forme électronique. Il s'agira, comme pour l'argent liquide, d'une valeur patrimoniale à part entière conservée dans un « portemonnaie électronique » (auprès d'une banque). L'octroi et le remboursement des crédits affectent aujourd'hui la masse monétaire en circulation, ce qui ne sera plus le cas avec la monnaie pleine. L'ordre monétaire retrouve ainsi sa logique originale : la BNS met la masse monétaire à disposition, les banques commerciales récoltent l'épargne et octroient les crédits. Plus de 80% des gens pensent que le système monétaire fonctionne déjà ainsi aujourd'hui. Cela

## Texte du "Condensé" du Conseil fédéral

banques ne puissent plus créer de la monnaie scripturale. Le monopole de la création monétaire de la BNS serait donc étendu à la monnaie scripturale actuellement créée par les banques.

En second lieu, les auteurs de l'initiative exigent un changement de la politique monétaire. La BNS devrait désormais créer de l'argent « sans dette », c'est-à-dire le transférer directement à la Confédération, aux cantons ou aux citoyennes et citoyens, sans acquérir en contrepartie des valeurs patrimoniales telles que les devises, l'or ou les titres, comme c'est le cas aujourd'hui.

Concrètement, l'initiative prévoit la création par les banques de comptes du trafic des paiements financés intégralement par de la monnaie centrale, d'où l'expression « monnaie pleine ». Ces comptes seraient entièrement protégés contre les risques de défaillance et les retraits massifs.

Selon ce système, le monopole de la création monétaire de la BNS serait étendu à l'ensemble de la monnaie scripturale nécessaire aux paiements. Les banques commerciales ne pourraient donc plus créer de moyens de paiement sous forme de monnaie scripturale ni financer leurs activités de crédit par de la monnaie scripturale. Les moyens nécessaires devraient être mis à leur disposition sous forme de dépôts d'épargne, par exemple par le biais du marché des capitaux. Si les ressources nécessaires à l'octroi de crédits venaient à manquer, la BNS devrait consentir des prêts en conséquence aux banques.

Ainsi, le volume des crédits serait en partie géré de manière centralisée par la BNS.

La création de monnaie sans dette interviendrait sous la forme d'un simple transfert sans contrepartie à la Confédération, aux cantons et aux ménages. Etant donné que la BNS n'acquerrait plus de valeurs patrimoniales comme l'or, les devises ou les titres, elle ne serait plus en mesure, à terme, de réduire la masse monétaire ainsi créée en vendant ces valeurs patrimoniales.

La création de monnaie sans dette pourrait par conséquent mettre en péril la crédibilité de la politique monétaire. La BNS serait davantage l'objet de convoitises politiques.

## Clarifications des auteurs

sera enfin une réalité avec l'Initiative Monnaie Pleine.

La nouveauté de pouvoir créer de l'argent électronique sans dette est une possibilité et non une obligation. Seule la BNS décide en toute indépendance de la quantité d'argent sans dette. En plus, elle continue comme aujourd'hui d'accorder des prêts aux banques et d'acheter des actifs. La création monétaire sans dette pourra être comptabilisée de façon analogue aux pièces ou par un compte "Contributions à l'économie nationale" à l'actif du bilan de la BNS. Ainsi, les considérables gains de la création monétaire profitent à la population.

La confiance en une devise et la force ou la faiblesse qui en découlent reposent sur le fait qu'elle reflète la réelle capacité économique d'un pays ou de sa zone monétaire.

Ce n'est pas tout à fait correct. Les comptes pour le trafic des paiements fonctionnent comme des "portemonnaies électroniques". Les prestataires financiers les administrent de façon fiduciaire en dehors de leur bilan. Les montants qui s'y trouvent ont une valeur à part entière, exactement comme de l'argent liquide, et n'ont pas besoin d'être "financés par de la monnaie centrale", car ils sont déjà de la monnaie de la Banque centrale !

Pourquoi devrait-il y avoir un manque de moyens pour financer les crédits bancaires ? La mission constitutionnelle de la BNS est d'assurer que l'économie soit dotée de suffisamment de moyens de paiement et de crédits ainsi que de garantir la stabilité des prix. Les banques commerciales octroient leurs crédits avec les dépôts d'épargne qu'elles ont récoltés en offrant des conditions adéquates. La BNS peut faire des prêts complémentaires aux banques commerciales, qui pourront être reprêtés à d'autres banques (marché interbancaire) ou à des non-banques. Si la BNS veut réduire la masse monétaire, il lui suffira de ne pas renouveler ces prêts. Une surabondance ou une pénurie d'argent peut ainsi efficacement être rectifiée.

Le volume des crédits dépendra, comme aujourd'hui déjà, de l'offre et de la demande en crédits. Et comme aujourd'hui, les prêts de la BNS aux banques ne seront en principe pas liés à des utilisations ciblées. Il n'est donc pas question d'une centralisation, même partielle, de la gestion des crédits !

Le franc suisse acquiert sa valeur par les biens et les services produits par l'économie, ainsi que par son acceptation générale comme moyen de paiement. Il est évident que la BNS pourra comme à présent acquérir des valeurs patrimoniales telles que devises, or ou titres et octroyer des prêts aux banques, qu'elle pourra respectivement revendre et récupérer, afin de réduire la masse monétaire.

La crédibilité de la BNS dépend de la mesure dans laquelle elle fait ce qu'elle annonce. Sa méthode de création monétaire n'a en soi rien à voir avec sa crédibilité. La

## Texte du "Condensé" du Conseil fédéral

Les répercussions de la politique monétaire sur l'ensemble de l'économie s'en trouveraient modifiées. Comme le souhaitent les auteurs de l'initiative, la politique monétaire ne serait plus mise en œuvre par le biais des taux d'intérêt, comme aujourd'hui, mais par la gestion de la masse monétaire, ce qui entraverait de manière générale la politique monétaire.

L'initiative vise une meilleure protection des dépôts à vue contre l'insolvabilité bancaire et promet un système financier plus sûr ainsi qu'un financement plus généreux des collectivités publiques et des ménages. La réforme proposée ne permettra probablement pas d'atteindre entièrement ces deux derniers objectifs. Une acceptation de l'initiative devrait affaiblir dans l'ensemble le secteur financier et l'économie :

Les bénéfices potentiels des banques reculeraient et la pression sur leurs marges s'accroîtrait, notamment dans le secteur du crédit. Les modèles d'affaires des banques changeraient radicalement.

Les dépôts à vue disponibles aujourd'hui sont pour elles une source de financement relativement stable.

Il ne faut pas s'attendre à ce que les banques consentent à gérer gratuitement les nouveaux comptes du trafic des paiements : elles pourraient prélever des frais pour compenser la contraction de leurs marges bénéficiaires.

L'initiative ne concerne que les dépôts à vue, qui seraient entièrement à l'abri des retraits massifs. Les autres formes de placement, par exemple les comptes d'épargne assortis

## Clarifications des auteurs

BNS détermine elle-même quelle quantité d'argent sans dette elle met en circulation. Son indépendance, prescrite par la loi et renforcée par l'initiative, la protège contre les convoitises politiques.

La monnaie pleine donnerait à la BNS la possibilité (et non l'obligation) de revenir au pilotage de la masse monétaire comme elle l'a pratiqué durant des décennies jusqu'en 1999 (nouveau avec MP: direct et donc plus efficace). Cela ne peut en aucune façon entraver la mise en œuvre de sa politique monétaire – contrairement à la politique du taux d'intérêt qui aujourd'hui n'a que des effets indirects très inefficaces –, mais bien plutôt la faciliter considérablement.

Quiconque fait usage d'argent électronique dans le système actuel devient automatiquement et inutilement le créancier d'une banque et se trouve ainsi soumis bon gré mal gré aux risques économiques de cette banque. Avec le système de monnaie pleine, les moyens de paiement électroniques sont conservés dans des "portemonnaie électroniques" qui les mettent à l'abri de tout risque économique des banques. Lorsque dans le cadre de sa politique de stabilité, la BNS verse du nouvel argent à la Confédération, aux cantons et aux citoyens, cet argent va principalement dans l'économie réelle et y crée des emplois.

A l'ère des taux zéro ou négatifs, la monnaie pleine n'a aucune incidence financière sur les banques : que celles-ci créent elles-mêmes de l'argent gratuit ou qu'elles l'empruntent à un taux d'intérêt nul ne fait aucune différence pour elles. Les banques continueront à offrir les mêmes services qu'aujourd'hui (trafic des paiements, octroi du crédit, gestion de patrimoines et autres services financiers).

La monnaie pleine apporte bien plus de stabilité aux bilans des banques, car ils ne contiendront plus de comptes à vue exigibles en tout temps, mais ils ne seront pourvus que de dépôts d'épargne à terme clairement défini, ou d'emprunts à la BNS. Les banques seront ainsi protégées contre la faillite.

Les comptes privés gratuits n'existent déjà plus aujourd'hui, ou alors à certaines conditions. Contrairement aux comptes à vue, la monnaie pleine (comme le liquide) ne produisant pas d'intérêts, elle ne coûtera rien aux banques et on ne voit donc pas pourquoi celles-ci augmenteraient leurs frais dans un contexte concurrentiel. Les nouvelles solutions Fintech à venir seront des alternatives peu coûteuses aux systèmes de paiements qui se trouvent sur le marché. Ces développements vont maintenir les frais de tenue de compte à un bas niveau. Cet objectif pourrait aussi être assuré par des prescriptions légales.

C'est exact. La monnaie pleine n'a pas pour but de protéger les banques contre les conséquences des risques qu'elles ont pris, mais elle protège de façon ciblée le trafic des

## Texte du "Condensé" du Conseil fédéral

de délais de retrait ou les dépôts à terme, continueraient à être exposées à des risques de liquidité ou de solvabilité. Des crises bancaires pourraient encore se produire, mais le trafic des paiements n'en serait plus affecté.

La stabilité du système bancaire et financier est aujourd'hui garantie par d'autres moyens. En ce qui concerne la sécurité des avoirs sur les comptes bancaires, ces dépôts sont déjà protégés à hauteur de 100'000 francs par la réglementation de la protection des déposants. Par ailleurs la FINMA surveille les banques qui pourraient prendre des risques excessifs.

De plus, ces dernières années, la stabilité du système bancaire a été considérablement renforcée par des mesures visant les banques d'importance systémique (too big to fail) et la mise en œuvre de la norme internationale de réglementation des banques Bâle III.

La réforme ne devrait guère avoir d'effet stabilisateur sur le système financier. De plus, la Suisse ferait cavalier seul et ne serait pas mieux protégée des répercussions négatives de crises financières à l'étranger.

L'acceptation de l'initiative impliquerait une réforme profonde et hasardeuse du système monétaire et du secteur financier suisses, ce qui comporterait des risques considérables.

De plus, notamment durant la phase de transition, il faudrait s'attendre à des dysfonctionnements du secteur financier et à des conséquences négatives pour l'économie.

Le Conseil fédéral propose aux Chambres fédérales de recommander le rejet de l'initiative au peuple et aux cantons sans lui opposer de contre-projet direct ou indirect.

## Clarifications des auteurs

paiements de l'économie réelle et donc par là l'économie réelle elle-même, l'argent des clients des banques ainsi que les contribuables ! La monnaie pleine met fin à la funeste dépendance du système des paiements au système bancaire. Plus aucune banque ne devra être sauvée par le contribuable pour assurer le fonctionnement du trafic des paiements. Le problème du "too-big-to-fail" sera pour le moins considérablement désamorcé.

La protection des déposants est limitée à 6 Mia CHF, ce qui est globalement totalement insuffisant, puisqu'elle ne couvre que 2% des avoirs des comptes privés. Avec la monnaie pleine, les comptes de paiement sécurisés n'auront plus besoin de protection. Cette dernière restera valable exclusivement pour les investissements à terme.

La réglementation des banques n'est pas incompatible avec l'Initiative Monnaie Pleine. Mais comme le problème du "too-big-to-fail" sera considérablement désamorcé avec la monnaie pleine, il sera possible de réduire cette (sur-)réglementation particulièrement lourde pour les petites banques.

Comme développé ci-dessus, il est tout à fait plausible que le système financier devienne plus stable avec la monnaie pleine. Mais le but fondamental de l'initiative est de sécuriser le franc suisse, et que cela puisse être atteint est même confirmé par le Conseil fédéral. Un système de paiement entièrement à l'abri des crises garantit le fonctionnement de l'économie réelle intérieure contre les crises financières qui surviennent aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays. La Suisse jouerait un rôle de leader dans l'évolution internationale prévisible au vu des problèmes réels du système monétaire actuel.

La restructuration consiste en un simple élargissement à l'argent électronique des règles qui ont toujours existé pour l'argent liquide. Elle sera réalisable sans difficulté grâce à une phase de transition suffisante et aux différents moyens de pilotage dont disposera la Banque nationale.

Le secteur financier a l'habitude de constamment réadapter ses systèmes, comme il le fait en ce moment avec les nouveaux modèles Fintech. De même, le passage à la monnaie pleine se réalisera de façon bien planifiée et avec soin. Il n'y a ni pression temporelle ni irréversibilité. En étant dégagé du problème TBTF, le secteur bancaire pourrait même se voir dérégulé et en profiter pour concevoir de nouveaux modèles commerciaux et restimuler la croissance.

En comparaison du statu quo, le système de monnaie pleine offre substantiellement plus d'avantages certains que de risques réels. On ne voit aucun motif fondé à l'appui de la recommandation du Conseil fédéral de rejeter l'initiative.