

# NOTE SUR LES BANQUES CENTRALES CONTEMPORAINES

par

Marcel-Paul RUDLOFF

*Professeur à la Faculté de Droit et des Sciences Economiques  
de Madagascar*

Les Banques Centrales sont une création originale du XIX<sup>e</sup> et du XX<sup>e</sup> siècles. L'on pourrait certes évoquer l'essai de LAW au XVIII<sup>e</sup> siècle, mais il est demeuré relativement isolé, et, fait en apparence paradoxal, a retardé plutôt qu'il n'a stimulé la formation d'une Banque Centrale en France.

Les Banques Centrales sont nées dans l'Europe du XIX<sup>e</sup> siècle. L'essor exceptionnel de l'industrie et du commerce devait y rendre nécessaire la création de nouveaux réseaux de financement, plus étendus, mieux articulés, mais aussi le renforcement et le contrôle des réseaux existants. Les guerres napoléoniennes et celles qui ont suivi ont amené certains Etats à fonder des Banques privilégiées plus compréhensives face aux pouvoirs politiques.

L'Indépendance et l'urgence d'un renouveau économique ont amené les pays du Tiers-Monde à se donner des Banques d'Emission nationales et à leur confier les fonctions de gestion de la monnaie locale. Le XX<sup>e</sup> siècle est sans conteste le siècle des Banques Centrales dans les pays du Tiers-Monde.

Depuis leur création au XIX<sup>e</sup> siècle, les Banques Centrales ont sensiblement évolué : leur structure et leur politique se sont modi-

fiées (1). Une nouvelle doctrine des Banques Centrales, distincte de celle des Banques Commerciales, s'est dégagée et s'est précisée au cours du siècle ; les fonctions de ces Banques se sont notablement élargies après 1920. Les nouvelles Banques Centrales du Tiers-Monde à leur tour se sont tournées résolument vers une politique du développement qu'ignoraient les premières Banques Centrales européennes.

### LA FORMATION D'UNE DOCTRINE SPÉCIFIQUE DES BANQUES CENTRALES

Il est très vite apparu qu'une Banque Centrale, même si elle se réservait quelques opérations d'escompte directe, assumait d'importantes responsabilités nationales qu'ignoraient les premières Banques Commerciales. Des méditations de banquiers et d'économistes est née une littérature spécialisée, à la base de la doctrine et de la pratique des Banques Centrales contemporaines.

Quelques très importants ouvrages jalonnent les 170 dernières années et ont contribué, de façon déterminante, à la formulation d'une doctrine propre des Banques Centrales.

● En 1802, Henry THORNTON expose le premier, dans son ouvrage « *Enquiry into the nature and effets of the paper credit of Great Britain* » la théorie centralisatrice des Banques d'Emission. Il souligne avec force qu'une Banque d'Emission n'est pas assimilable à une Banque Commerciale, et que ses obligations sont de nature différente. Il énonce pour la première fois la théorie selon laquelle une Banque d'Emission est avant tout une réserve de métal pour le pays, c'est-à-dire pratiquement pour les Banques Commerciales. L'on éviterait ainsi la stérilisation du métal dans les multiples banques provinciales, et, en cas de crise, l'illiquidité inévitable des banques. Le concept de Banque « Centrale » trouve son origine dans les études de THORNTON, à ceci près que la centralisation vise exclusivement les réserves métalliques.

---

(1) Banque des Règlements Internationaux : Huit Banques Centrales Européennes, PUF 1967 ; RITTERSHAUSEN : *Die Zentralbank*, Knapp Verlag, Francfort 1962 ; P DIETERLEN : Monnaie et Expansion, le rôle de la Banque Centrale, R.E.P. 1961, et « Problèmes monétaires », dans « *Problèmes Economiques de notre Temps* », L.G.D.J. 1966 ; C.A. THANOS : The definition of a Central Bank and its Pratical Implications, *Economie Internazionale*, février 1958 ; R.V. ROOSA : La Banque Centrale dans une Economie de Marché, *Bulletin d'Information de la Banque Nationale de Belgique*, sept. 1954 ; J.K. HORSEFIELD : Le Rôle des Banques Centrales, F.M.I. *Finances et Développement*, sept. 1965 ; A. GAMBINO : *Le Crédit dans l'Economie Moderne*, PUF, Paris, 1967.

● Entre 1825 et 1870 fait rage la querelle qui oppose les tenants du currency principle aux partisans du banking principle. Depuis THORNTON, la monnaie fiduciaire a fait de grands progrès et pénétré les économies en voie d'industrialisation. Il se pose le problème de la valeur de cette monnaie-papier et du maintien de son pouvoir d'achat. Les partisans du currency principle souhaitent une émission de billets couverte intégralement par l'encaisse métallique. Les partisans du banking principle demandent une plus grande liberté pour les Banques d'Emission et une couverture métallique fractionnaire. Les premiers réclament le contrôle de l'Etat et la promulgation d'un statut particulier des Banques d'Emission ; les seconds font confiance aux mécanismes régulateurs et à la compétence des banquiers. Le problème posé par THORNTON se trouve ainsi placé sur un autre terrain. L'on ne discute plus de la fonction « réserve de métal » reconnue à la Banque d'Emission, mais des techniques de couverture de la monnaie fiduciaire qui, à cette époque, est convertible en métal.

● En 1873 paraît un ouvrage qui exercera une très grande influence sur l'évolution des Banques Centrales : « *Lombard Street : a description of the money market* » de Walter BAGEHOT. Son auteur part de l'idée maîtresse de THORNTON selon laquelle les Banques d'Emission sont d'abord des Centrales de réserve de métal précieux. La concentration du métal, non seulement réduit le coût de sa conservation, mais minimise aussi la marge nécessaire des réserves minimales bancaires.

BAGEHOT innove par contre sur le plan de la politique bancaire en suggérant qu'une Banque Centrale devait être maîtresse du taux d'escompte et se servir des variations de ce taux pour stabiliser l'économie ; il souligne l'effet d'une telle politique sur les réserves de la Banque Centrale : une hausse du taux d'escompte contribue à freiner l'expansion interne, à réduire les prix, à améliorer les ventes à l'étranger, donc suscite des entrées nettes de métal dans le pays. Vision mercantiliste, vision anglaise de la politique monétaire !

L'on doit à BAGEHOT d'avoir défini une stratégie de la défense de l'encaisse métallique : empêcher des sorties excessives de métal par le relèvement du taux d'escompte, empêcher en sens inverse une accumulation excessive de métal par la baisse de ce taux. C'est là l'amorce des principes directeurs de la politique du taux d'escompte qu'appliquent de nos jours de façon courante toutes les Banques Centrales du Monde. Si, dans bien des pays, les modifications du taux d'escompte de la Banque Centrale visent à régulariser l'évolution conjoncturelle interne, dans d'autres, telle la Grande-Bretagne, cette technique garde pour objectif premier la défense des réserves en devises. Les thèses de

BAGEHOT ont également inspiré les réformateurs du système bancaire américain : en 1913, on appelle aux Etats-Unis les nouvelles Banques d'Emission des « Banques Centrales de Réserves ».

● En 1909, Hartley WITHERS publie un ouvrage dans la tradition des grands classiques de la Banque Centrale : « *The Meaning of Money. The english money market* ». Cet ouvrage, dont le succès a été immédiat, a connu cinq conditions et une traduction française. Après BAGEHOT, WITHERS donne une analyse lumineuse du marché monétaire et de ses mécanismes, ce marché en voie de devenir le pilier du système monétaire anglais. Il met en relief un phénomène nouveau, connu des Banques Centrales, mais dont l'analyse demeurerait incertaine : la rapide extension d'une forme nouvelle de monnaie, la monnaie scripturale. La création de cette monnaie n'échappe-t-elle pas au monopole, voire au contrôle des Banques Nationales d'Emission ?

Il démontre, l'un des premiers, comment le crédit se trouve à l'origine des dépôts et pourquoi les Banques Commerciales disposent du pouvoir de créer de la monnaie scripturale. Il suggère à la Banque d'Angleterre d'agir par la manipulation de son taux d'escompte sur l'ensemble des taux bancaires commerciaux. Le chapitre 12 de l'ouvrage traite d'une façon magistrale des effets de la politique de la Banque d'Angleterre sur la liquidité des Banques, mais aussi, et c'est là un phénomène nouveau, de la dette flottante publique comme moyen de contrôle des marchés monétaires. WITHERS définit ainsi les éléments d'une politique d'open-market et pense qu'une telle politique gagnerait en efficacité si les diverses Banques Centrales coopéraient sur ce plan.

Sur la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, une doctrine s'est imposée, grâce aux auteurs cités, reconnaissant à la Banque d'Emission les pouvoirs supplémentaires de centralisation de l'encaisse métallique, de manipulation raisonnée du taux d'escompte et d'intervention régulatrice par l'open-market policy.

Ces thèses, fondamentales de nos jours, ont été développées au XX<sup>e</sup> siècle par des monétaristes de renom : HAWTREY dans « *The Art of Central Banking* » (1932) et dans « *Currency and credit* » (1919) ; KEYNES dans « *Treatise on Money* » (1930), SAYERS dans « *Modern Banking* » (1938), (5<sup>e</sup> édition 1961) et dans « *Central Banking after Bagehot* ». Une doctrine s'est dégagée qui situe avec précision les Banques Centrales dans l'ensemble du système bancaire et qui définit les fonctions et les moyens d'action des Banques Centrales modernes.

Enfin, plus récemment, une tendance nouvelle est apparue, née en Europe avec la grande crise des années 30 et manifeste dans le Tiers-Monde dès l'accession de ce dernier à l'indépendance : les Banques

Centrales, jusque-là conservatrices des encaisses-or et devises et stabilisatrices des économies monétaires, se voient associées à des politiques d'expansion conjoncturelle dans les pays industriels et de développement dans le Tiers-Monde.

Cette tendance nouvelle se manifeste concrètement pour la première fois dans la loi de 1924 portant création de la Banque Centrale de Chine. L'objectif de stabilisation monétaire cède le pas devant un objectif directement interventionniste : il est demandé à la Banque Centrale chinoise de « développer l'industrie, stabiliser le commerce, apporter une aide financière au public et favoriser le commerce international ». Une loi de 1934 créant la Banque Centrale du Canada et une loi de 1936 fondant la Banque Centrale de Nouvelle-Zélande confirment cette évolution ; dans le dernier cas cité, le texte soumet la Banque à l'impulsion du Gouvernement.

L'apport essentiel que l'on peut retenir de cette longue histoire doctrinale réside dans l'analyse de la nature et des fonctions générales d'une Banque Centrale moderne.

### *NATURE, FONCTIONS ET MOYENS D'ACTION DES BANQUES CENTRALES CONTEMPORAINES*

● Deux traits fondamentaux permettent de caractériser les Banques Centrales contemporaines. Ces traits sont plus ou moins marqués selon les pays et les régimes économiques. Je n'insisterai pas longuement sur le fait qu'une Banque Centrale demeure essentiellement une « banque » et qu'il lui revient de résoudre, à ce titre, le délicat problème de sa liquidité. Il est par ailleurs deux traits qui retiennent l'attention :

- Une Banque Centrale, c'est une banque privilégiée, bénéficiant d'une situation de domination et d'un monopole d'émission de la monnaie fiduciaire ; elle coiffe l'ensemble du système bancaire et se place au sommet de la hiérarchie financière d'un pays ;
- c'est une banque publique ou d'intérêt public chargée de la gestion de la liquidité nationale. Jadis considérée essentiellement comme « prêteur en dernier ressort » (fonction qu'elle assure toujours), la Banque Centrale a vu sa compétence s'élargir à la régulation de la liquidité monétaire globale, et, plus récemment encore, à la participation directe au financement de la croissance et du développement économique.

● En tant que telles, les Banques Centrales contemporaines assurent un certain nombre de fonctions monétaires et économiques ; les fonctions majeures sont au nombre de 4 :

- une fonction centralisatrice des réserves de liquidité internationale. Ce sont les Banques Centrales et non les Banques commerciales qui détiennent l'essentiel du stock métal et devises d'une nation (1). Il est intéressant de noter que les jeunes Instituts d'Emission africains s'orientent, depuis peu, vers la constitution de réserves propres, alors que nombre d'entre eux remettaient jusque-là leurs avoirs internationaux à des Banques Centrales européennes ;
- une fonction de conversion et de change qui découle directement de la fonction centralisatrice des réserves extérieures. La Banque Centrale assure en dernier ressort (les banques commerciales ne servant que de relais) la conversion de la monnaie nationale en devises extérieures, et inversement ;
- une fonction d'émission de la monnaie fiduciaire et de contrôle de la création de la monnaie scripturale bancaire ;
- une fonction d'administration de la liquidité monétaire nationale et de régulation dynamique des flux monétaires. C'est là certainement la fonction la plus importante, celle dont la réalisation est la plus délicate. A ce titre, il revient à la Banque Centrale d'assurer une liquidité suffisante à l'économie privée et publique et de fournir au système bancaire, dans des limites assez précises, les liquidités nécessaires et les rallonges occasionnelles qu'imposent la situation conjoncturelle et les impératifs du développement.

● La réalisation de tels objectifs généraux implique, de la part des Banques Centrales, la mise en œuvre d'un certain nombre de moyens (2). L'analyse détaillée des instruments de la politique monétaire et des conditions optimales d'application dépasse les limites de cette modeste contribution. Il ne paraît cependant pas inutile d'énoncer très sommairement les principaux moyens d'action d'une Banque Centrale moderne. L'efficacité de ces moyens est fonction de la structure bancaire et financière du pays, mais aussi des politiques budgétaire et financière pratiquées et du degré d'intervention des banques étrangères. Les principaux

(1) Le passage récent à la totale convertibilité des monnaies dans les grands pays européens, en donnant aux Banques Commerciales le droit de détenir des devises, a fait naître un marché monétaire d'un type nouveau, celui des Euro-devises : de ce fait, les Banques Centrales perdent le monopole de centralisation des devises, legs du temps des contrôles des changes. Cf. notre étude sur le marché des euro-devises dans le numéro 3 (1968) de la *Revue Economique de Madagascar*.

(2) RITTERSCHAUSEN : *op. cit.* ; P. DIETERLEN : *op. cit.* ; C.R. WITLESSEY : *Central Bank Policy in the light of recent american Experience*, *Weltwirtschaftsarchiv*, 1957 ; A. FORSTMANN : *Geld und Kredit*, tome 2, *Kreditpolitik*, 1952.

moyens d'action des Banques centrales, apparus progressivement au cours des deux derniers siècles, sont les suivants :

- la prise au réescompte d'effets commerciaux ou publics escomptés antérieurement par le système bancaire commercial ; ce faisant, la Banque Centrale assure la liquidité du système bancaire. La Banque Centrale dispose du pouvoir de modifier le volume des effets admis au réescompte, soit par plafonnement global, soit par choix sélectif des effets admis ;
- la fixation et la manipulation du taux d'escompte. Cette technique permet d'alourdir ou d'alléger le coût financier des crédits bancaires. Elle est sensée comprimer ou élargir, selon le cas, la masse globale des recours au crédit bancaire. Son efficacité dépend des autres possibilités de crédit, soit auprès d'Institutions financières non bancaires, soit auprès d'entreprises à qui l'autofinancement apporte d'importantes liquidités prêtables hors banque ;
- les opérations d'open-market de la Banque Centrale. Le marché monétaire et financier peut être surliquide ou sous-liquide ; dans le premier cas, l'économie en général tend vers une conjoncture inflationniste, dans le deuxième cas, vers une situation déflationniste. En vertu de sa fonction régulatrice de l'économie monétaire, la Banque Centrale intervient, dans le premier cas, en vendant des titres publics et en épongeant par là l'excès de liquidité ; dans le deuxième cas, en achetant des titres publics et certains effets commerciaux, et en injectant à l'économie un complément de liquidité (1) ;
- la fixation et la modification du taux de réserve de liquidité imposé aux institutions bancaires (2). Toute banque détient auprès de la Banque Centrale une certaine liquidité primaire qui assure le jeu harmonieux des relations interbancaires. Dès lors, il devient loisible à la Banque Centrale d'imposer aux Banques commerciales un taux minimal de réserve (en % des liquidités de chaque banque), de relever ce taux lorsque l'inflation menace et de le réduire lorsque se

---

(1) Depuis 1960-1962, la politique d'open-market s'est élargie dans les pays industriels d'Europe et porte désormais également sur les euro-devises détenues par les Banques Centrales. Ces devises fournissent aussi une « matière » nouvelle aux marchés monétaires sur lesquels agissent les Banques Centrales. A l'inverse de la Banque de France, la Bundesbank (Allemagne occid.) utilise largement cette possibilité. Il importe de signaler qu'une action d'open-market par les euro-devises exerce ses effets sur l'économie monétaire interne mais aussi sur les cotations du marché des changes.

(2) V. DANIEL : « L'Institution d'un coefficient de réserves comme moyen de contrôle du crédit », S.E.D.E.I.S., Chronique, fév. 1967.

manifeste un manque de liquidité. Ce faisant, la Banque Centrale modifie la masse globale des fonds stérilisés, c'est-à-dire ne pouvant servir de base à une expansion des crédits bancaires commerciaux.

Ces techniques de régulation et d'orientation des flux et des liquidités monétaires peuvent jouer séparément ou simultanément. Leur signification vient des objectifs qu'on leur fixe. Selon les pays et la conjoncture, elles sont plus ou moins efficaces. Dans les pays du Tiers-Monde, où opèrent d'importantes banques étrangères, des actions globales et persuasives seront certainement moins efficaces que les interventions directes et sélectives des Banques Centrales nationales. L'open-market policy sera d'une efficacité inférieure à la technique des réserves obligatoires. Ce sont là des problèmes fort délicats dont la solution présuppose une parfaite connaissance de l'économie monétaire. C'est à la solution de ces problèmes que s'attachent les Banques Centrales contemporaines.

### *BANQUES CENTRALES EUROPÉENNES, BANQUES CENTRALES DU TIERS-MONDE*

● La Banque Centrale est née en Europe et plus précisément en Angleterre.

La Banque d'Angleterre fondée en 1694, peut être considérée comme l'ancêtre des Banques Nationales d'Emission. Banque commerciale à l'origine, comme la Banque de France, la Banque d'Angleterre ne s'est orientée que progressivement vers le statut d'une Banque d'Emission. Ce cheminement s'est fait en 4 étapes : après 1700, elle devint l'intermédiaire financier officiel entre le Gouvernement et la ville de Londres ; c'est elle qui plaçait les bons du Trésor et gérait la dette publique anglaise ; peu à peu, c'est la deuxième étape, les banquiers déposaient leur métal dans les caves de la Banque d'Angleterre dont le prestige et la sécurité s'imposaient sans conteste ; vers 1830, elle obtint le monopole d'émission des billets de banque, qui ne fut total cependant qu'après 1912, exception faite de l'Ecosse ; la Banque d'Angleterre est devenue une Banque publique depuis sa nationalisation en 1946 ; elle dirige la politique monétaire anglaise et participe à la régulation de l'économie monétaire internationale.



La Banque de France (1) est de création plus récente. Lors de sa fondation en février 1800 elle était banque privée d'escompte et s'appuyait sur un capital social réuni par six grands banquiers parisiens. En 1803, par charte particulière, la BDF obtint le privilège d'émission à Paris. En 1848, ce privilège fut étendu à l'ensemble du pays et la BDF absorba les Banques régionales d'Emission fondées entre 1817 et 1838. Dès son origine, la BDF assurait une fonction publique, s'intéressait aux emprunts d'Etat et collaborait avec les pouvoirs politiques. Comme la Banque d'Angleterre, elle est devenue progressivement la Banque des Banques commerciales, sans renoncer tout à fait à certaines opérations financières directes. La nationalisation de 1945 la place dans le secteur bancaire public nouvellement créé. Liée à la politique générale du gouvernement, elle demeure cependant, comme la Banque d'Angleterre, relativement autonome et les conseils qu'elle émet ont une autorité indiscutable.

Toutes les Banques Centrales des vieilles nations européennes sont apparues sous la forme de banques commerciales privées ; presque toutes se sont dégagées des réseaux privés financiers et commerciaux pour ne plus traiter qu'avec des banques devenues leurs principales clientes ; toutes sont passées sous statut public ou para-public ; toutes sont associées à la dynamique monétaire, et, parfois même, à la politique économique générale de leur pays.

● L'évolution est différente dans les pays du Tiers-Monde (2). Les nouvelles banques centrales naissent sous statut public ; ce sont des banques associées dès le début étroitement à la politique nationale de développement ; elles sont amenées à financer des opérations parfois risquées que devraient assumer des banques commerciales ; ces Banques d'Emission nouvelles sont, en général, une création de banques centrales étrangères qui participent plus ou moins directement à leur gestion.

Avec la mise en route de Banques Centrales dans les pays du Tiers-Monde, des problèmes nouveaux sont apparus, liés aux exigences du développement socio-économique. L'on peut distinguer trois séries de problèmes généraux :

1° Comment associer efficacement les nouvelles Banques Centrales aux politiques de croissance accélérée ? Dans une très pertinente étude sur les pays anglophones de l'Est-africain, le Professeur Paul G. CLARK

(1) G. POTUT : *La Banque de France, du Franc de Germinal au crédit contrôlé*, Plon, Paris 1961.

(2) Cf. Michel LEDUC : *Les Institutions monétaires africaines. Pays Francophones*. Editions Pédone 1965. Michèle SAINT-MARC : *Zone Franc et décolonisation*, Sedes, Paris 1964.

(1) énonce quatre interventions majeures revenant aux jeunes Banques Centrales :

- a) faciliter une politique monétaire expansive, seule capable de monétariser l'économie et de créer le pouvoir d'achat requis en l'absence duquel le développement s'enraye dans des surcapacités improductives. Contrairement à certains auteurs, CLARK pense qu'un certain temps l'expansion monétaire poussera, non à la hausse des prix, mais à la croissance des productions ;
- b) contrôler et diriger les Banques commerciales pour leur imposer une politique monétaire conforme aux décisions nationales inscrites dans les plans. Ce contrôle serait réalisable sans trop de difficultés par recours à la technique des réserves obligatoires ;
- c) créer des marchés financiers susceptibles d'acquérir et de placer les titres de la dette publique. La Banque Centrale doit pouvoir acheter des titres publics, et les Banques commerciales de leur côté pourraient être amenées à tenir une fraction de leur réserve obligatoire sous forme de Bons du Trésor. Une épargne investissable se trouverait ainsi mobilisée ;
- d) contrôler les mouvements de migration des capitaux nationaux. L'évasion des capitaux retient de plus en plus l'attention des responsables de la politique économique ; elle se réalise par sortie directe de fonds dans les situations de liberté des transferts, et de sous-facturation des exportations dans les hypothèses d'échanges commerciaux surveillés. Un contrôle à ces deux niveaux peut être organisé par la Banque Centrale, en accord avec les services d'exportation.

2° Comment aménager des liaisons et des relations efficaces entre les Banques Centrales et les Gouvernements dans les pays du Tiers-Monde ? La doctrine et la pratique européennes accordent aux Banques Centrales une relative autonomie, et cela, essentiellement, pour freiner les Gouvernements dans leur politique dépensière. Cette position pourrait ne pas être irréaliste dans les jeunes États. Cependant, la politique du développement risquerait fort d'être gênée si des hiérarchies parallèles se juxtaposaient, dont l'une seulement, le gouvernement, représente la population et assume des responsabilités directes.

La suggestion de Louis RASMINSKY (2), gouverneur de la Banque du Canada, paraît des plus intéressantes : au Canada, un texte a été

(1) Paul G. CLARK : The Role of a Central Bank in Accelerating Economic Development, dans « *Problems of Economic Development in East Africa* », Nairobi, 1960.

(2) Louis RASMINSKY : *Le rôle actuel de la Banque Centrale*, Fondation Per Jacobson, 1966.

élaboré qui régleme[n]te juridiquement les rapports entre Banque Centrale et Gouvernement. « Il est prévu expressément que la politique monétaire doit faire l'objet de consultations suivies entre le Gouvernement et la Banque. S'il advenait qu'un désaccord ne puisse être réglé à leur mutuelle satisfaction, le Gouvernement pourra, après de nouvelles consultations et en suivant les formalités prévues dans la loi, remettre à la Banque une directive lui indiquant la politique monétaire qu'elle devra suivre. Toute directive de cette nature devra être donnée par écrit, en termes très précis, et ne sera valable que pour une période déterminée. Elle devra en outre être rendue publique ». Gouvernement et Banque Centrale endosseraient ainsi publiquement la part de responsabilité qui leur revient. Il est sous-entendu que, par ailleurs, la Banque Centrale bénéficierait d'une indépendance suffisante pour maintenir la confiance. Cette thèse semble être admise aujourd'hui également par le Fonds Monétaire International dans sa politique d'aide aux jeunes Banques Centrales (1).

3° Comment harmoniser les structures et les politiques monétaires de pays africains soucieux d'établir entre eux un marché commun ? L'on peut distinguer trois possibilités : a) — la création d'une Banque Centrale Unique. Cette hypothèse n'est réaliste que dans la mesure où les politiques convergent et où les Gouvernements sont décidés à réaliser effectivement l'intégration économique ; b) — la coexistence de plusieurs Banques Centrales, en général une par pays-membre, à l'intérieur de l'Union. L'ensemble Tanzanie-Kenya-Ouganda paraît s'orienter vers cette solution, sous la pression des divergences politico-économiques. L'Union cependant risque de devenir précaire, puisque l'interconvertibilité des monnaies ne peut être maintenue si l'un des pays-membres s'engage unilatéralement dans une politique d'expansion monétaire ; c) — La solution moyenne : une Banque Centrale unique avec des succursales par pays, ou, solution peut-être mieux praticable dans la situation actuelle de l'Afrique, coexistence de plusieurs Banques Centrales nationales avec un organisme supranational d'orientation et de consultation (solution proposée par le Professeur NEWLYN (2)). Il est évident que le choix de la solution dépend plus d'options politiques que d'options économiques et techniques.

A Madagascar, un Institut National d'Emission a été créé en 1962 et fonctionne effectivement depuis janvier 1963. Le statut légal de cet Institut a été publié au Journal Officiel de la République Malgache du

(1) Le F.M.I. a créé récemment un département spécialisé dans l'aide aux jeunes Banques d'Emission, le « Central Banking Service ».

(2) W.T. NEWLYN : Monetary Systems and Integration, *East African Economic Review*, juin 1964 ; cf. également BLUMENTHAL : *The Present Monetary system and its future*, The Government of Tanzania, Dar-Es-Salam, 1963.

26 mai 1962. Les Instituts d'Emission de la zone franc sont à peu près tous taillés sur le même modèle ; l'on retrouve une même forme d'organisation et les mêmes principes de gestion ; ces principes, et cela mérite d'être noté, s'éloignent souvent de ceux appliqués par la Banque de France.

● Quelle est actuellement l'architecture générale des Instituts d'Emission africains regroupés dans la zone franc ? Les statuts actuels, nécessairement transitoires, visent à créer des Instituts d'Emission, à consolider leurs assises juridiques, à rôder leurs techniques financières et à poser les jalons de Banques Centrales à pouvoir plus large.

Ces Instituts d'Emission sont, souvent, à capital mixte. C'est ainsi que l'Institut d'Emission Malgache dispose d'un capital initial fixé à 500 millions de FMG fourni pour moitié par la République Malgache et pour moitié par la République Française.

Ces Instituts disposent tous du monopole d'émission de la monnaie fiduciaire et de la frappe des pièces d'appoint. L'émission de monnaie se fait à l'occasion de deux séries d'opérations : les opérations de change de devises étrangères, les opérations d'ouverture de crédit à l'économie privée et au secteur public. Pour éviter un excès d'émission, et donc une envolée inflationniste, certaines règles de prudence se trouvent intégrées à tous les statuts des Banques Centrales. L'on verra avec l'exemple de Madagascar, que ces règles sont plus libérales que celles appliquées en France :

a) Des limites sont tracées au crédit à l'économie privée : la Banque d'Emission ne réescompte que des effets commerciaux munis d'au moins deux signatures (en France, trois signatures) ; les effets éligibles au réescompte ne doivent pas excéder 180 jours (en France, 90 jours) ; il est fixé à chaque banque un plafond de réescompte auprès de la Banque d'Emission au-delà duquel elles ne peuvent recourir à la mobilisation de leurs effets. La Banque Centrale accorde des avances sur valeurs mobilières, or et devises aux Banques commerciales, mais elle en limite la durée à 6 mois.

b) D'autres limites sont imposées au secteur public : la Banque d'Emission participe certes au financement de l'Etat, mais elle n'entend pas transgresser certaines limites. Elle escompte les obligations cautionnées et les bons du Trésor pourvu que ces derniers soient de durée inférieure à 6 mois (en France, 3 mois) ; elle prend en pension des effets et titres publics ; cependant elle ne doit pas accorder d'avance directe au Trésor public par achat de bons, l'avance devant se faire en compte et ne pas excéder les 240 jours (article 11 du statut malgache). De toute façon l'ensemble de l'aide à l'Etat ne devra pas dépasser, au maximum, 10 % des recettes fiscales de l'année écoulée (les obligations cautionnées sont exclues de ce plafond).

Certaines techniques monétaires que l'Europe applique couramment sont d'une utilisation pour l'instant délicate en Afrique. Faute de marché financier étoffé, l'open-market policy ne rencontre qu'un faible écho. Par contre, les nouveaux Instituts d'Emission auront à résoudre très rapidement le problème de la mobilisation des effets à moyen terme représentatifs d'investissements productifs. Plus généralement, il leur revient en Afrique de réorganiser l'ensemble des réseaux bancaires commerciaux et d'imposer à tous une politique monétaire eu accord avec les nécessités d'un développement intégré. Seule la réussite sur ces divers plans attestera du passage de ces Institutions du plan étroit d'Instituts d'Emission à celui plus large de vraies Banques Centrales nationales.

Cependant, dans le Tiers-Monde comme ailleurs, la politique de la Banque Centrale rencontre d'évidentes limites. Trop souvent elle chemine seule, mal couplée avec les politiques budgétaires et fiscales. Paradoxalement, l'on attend d'elle l'impossible, et l'impossible immédiatement, ou bien, autre excès, on la néglige totalement, lui concédant en maigre pâture l'émission de la monnaie fiduciaire. Il demeure essentiel pour les responsables de l'économie de ne pas perdre de vue qu'une politique du développement s'exprime dans un dosage heureux de plusieurs politiques dont les leviers sont autant l'investissement direct que la fiscalité, le budget et la monnaie nationale. Sans oublier l'incertitude générale qui reste le lot de tout pari économique ! C'est une idée qu'exprime fort bien le gouverneur Louis Rasminsky : « Les Banques Centrales, de nos jours, travaillent dans un monde imparfait et elles utilisent des instruments dont la portée n'est qu'imparfaitement comprise — en vue de réaliser des objectifs qui ne peuvent être définis qu'en termes très généraux » (1).

---

(1) L'on se trouve de plus en plus incité à se poser une question qui appellerait de longs commentaires sans que pour autant une réponse puisse déjà se dégager. Elle concerne en apparence les seuls pays industriels, en fait les solutions toucheront également le Tiers Monde. Dans le cadre actuel des institutions et des pratiques monétaires internationales, l'on peut se demander si l'on n'assiste pas à une sorte d'ébauche d'un système monétaire atlantique relativement centralisé et dans lequel les Banques Fédérales de Réserves (U.S.) joueraient le rôle de Banque Centrale Internationale. Cette impression résulte d'une étude du fonctionnement du marché des euro-devises, c'est-à-dire en grande partie des euro-dollars. Pour maintenir leur liquidité sur ce marché, les Banques Centrales Européennes (et les Banques Commerciales) détiennent aux Etats-Unis des disponibilités dollars en compte bancaire qui rappellent celles que détiennent, sur un plan national, les Banques Commerciales auprès de la Banque Centrale. Le Centre Newyorkais n'exerce pour l'instant aucune autorité régulatrice impérative, cependant les avoirs dollars des Banques étrangères y constituent la contrepartie partielle et la garantie de la circulation des euro-devises en Europe. Et, en cette matière, comme en celle des monnaies scripturales internes, joue le processus du multiplicateur ! De telles mécanismes ne sont d'ailleurs imaginables que comme sous-produit d'un dollar standard affermi.