

**La Banque Centrale d'Afghanistan
et
son rôle dans le développement
du pays**

THÈSE

présentée à la Section des sciences économiques, politiques et sociales de
la Faculté de droit et des sciences économiques, pour obtenir le grade de
docteur ès sciences économiques

par

Abdul H. Kayoumi

LA BANQUE CENTRALE D'AFGHANISTAN ET SON
ROLE DANS LE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE DU PAYS

Monsieur Abdul H. Kayoumi est autorisé à imprimer sa thèse de doctorat
ès sciences économiques «La Banque Centrale d'Afghanistan et son rôle
dans le développement économique du pays».

Il assume seul la responsabilité des opinions énoncées.

Neuchâtel, le 31 mai 1966.

Le directeur
de la Section des sciences économiques,
politiques et sociales
P.-R. Rosset

A la mémoire toujours vivante de mon père

Général Abdul Kayoum

AVANT - PROPOS

Qu'il nous soit permis de remercier ici le conseil d'administration de la Banque Centrale, qui nous a facilité le travail de documentation, ainsi que Monsieur Ahmed Ali Motammedi, savant qui découvrit l'ancienne langue mongole en Afghanistan.

Notre ami Mohammed Ebrahim Kandahari le Président des imprimeries gouvernementales a collaboré à l'impression de notre thèse. Qu'il trouve ici l'expression de notre profonde gratitude.

Nous ne pouvons pas, enfin, oublier le personnel de l'Imprimerie gouvernementale pour sa compétence technique.

Neuchâtel, le 15 mars 1965.

A. H. Kayoumi

INTRODUCTION

Au cours d'une guerre civile qui dura 9 mois, (1) le pays ruiné et détruit en grande partie, le roi Amanoullah expatrié, c'est sa Majesté Mohamed Nadir Shab, le père de sa Majesté Mohamed Zahir Shah qui sauva le pays et fut élu le roi d'Afghanistan par "Loyé Djerga" (2).

Au lendemain de la guerre civile le royaume d'Afghanistan était un pays sous-développé. L'esprit d'entreprise ne se manifestait pas encore, même si l'Etat lui accordait le maximum d'assistance. Le pays souffrait de la pénurie de capital, de la pénurie de cadres, il n'y existait pas de marché de biens de consommation à l'échelle de la nation. Ces obstacles découragèrent ceux qui auraient été susceptibles d'investir, dans l'industrie légère, et à plus forte raison dans l'industrie de biens d'équipement. Seul l'Etat pouvait se permettre des investissements qui n'offraient aucune perspective de profit à court et même à moyen terme.

D'autre part, malgré le progrès économique et l'augmentation de la production, sans l'intervention de l'Etat (3), le revenu aurait été mal réparti, et les petites entreprises auraient été menacées par la concurrence étrangère.

L'Etat a dû protéger "l'industrie dans l'enfance". C'était les impératifs de la réalité qui orientaient le pays vers une économie dirigée. Mais l'Etat afghan agissait comme pionnier dans des domaines nombreux et différents, pour pouvoir limiter progressivement son emprise économique au fur et à mesure que l'entreprise privée devenait capable de prendre la relève: le but de l'Etat était de se limiter finalement à l'entretien d'une infrastructure adéquate et à la préservation des conditions susceptibles d'assurer à l'entrepreneur privé le maximum d'encouragement.

(1) Jusqu'à la fin août 1929.

(2) Conseil suprême du peuple.

(3) Collection Tiers-Monde 1961, le secteur public dans une économie en voie de développement, par A.H. Hanson, p:5.

Pour atteindre ce but et réaliser le progrès, il importa que tous les obstacles susceptibles de l'arrêter fussent combattus ou écartés. Il fallait de plus que, si un élan initial ne suffisait pas à mettre en action un mécanisme en quelque sorte auto-moteur de l'économie, celle-ci puisse recevoir des impulsions susceptibles de jouer, à tout moment, dans le sens et selon l'intensité désirés.

Or, la tâche était difficile, du moins à ses débuts, parce que les tentatives de développement semblèrent se heurter à des contradictions apparemment insolubles: le pays était pauvre parce qu'il n'était pas développé, son développement exigeait un équipement. Or, il ne pouvait s'équiper, parce qu'il ne disposait pas d'une épargne disponible suffisamment élevée, en raison même de sa pauvreté.

Le revenu national était faible et souvent mal réparti.

L'épargne purement volontaire était insuffisante. Les investissements privés d'origine étrangère étaient réalisés, dans des branches d'activité de caractère commercial ou purement extractif et les profits qui en furent retirés étaient transférés dans leur pays d'origine. Dans la mesure où l'épargne locale permit la réalisation d'investissements autochtones, ceux-ci portaient sur des opérations qui n'avaient pas de prise sur le développement économique (spéculations sur terrains ou stocks commerciaux, constructions d'immeubles de luxe dans les villes, etc.).

Le Jeune Etat afghan se rendit compte qu'un redressement économique était conditionné par une large part d'investissement public, par une politique de choix consciente et mûrement délibérée, par l'établissement d'un ordre des urgences, par l'assurance préalable des coordinations, par le maintien d'une certaine continuité dans les directives de base et dans l'exécution des programmes.

Le gouvernement afghan voulait réduire les boulots, corriger les déséquilibres, pallier les déficiences, ouvrir des voies et suggérer des formules nouvelles, soutenir les débuts difficiles, assurer un minimum de régularité dans l'expansion, bref, orienter les décisions individuelles par le jeu souple et délicat des stimulants et des mesures répulsives que permet un maniement judicieux de techniques, d'intervention aujourd'hui bien éprouvées (fiscalité, crédit, contrôle des mouvements commerciaux et du commerce des devises, etc.).

Mais l'Etat afghan se rendait compte que le premier chapitre de cette action constructive devait le plus souvent porter sur la réforme de l'Etat lui-même, de manière à mettre l'appareil politique et administratif du

pays en mesure de remplir avec efficacité les tâches qui lui étaient confiées, c'est-à-dire contribuer au développement économique du pays. Le but du développement économique est d'accroître le revenu national. Dans ce but, le pays devait commencer par tirer le parti maximum de ses ressources naturelles et humaines par ses propres moyens. Ces moyens devaient parvenir de l'épargne.

Que pouvait-on faire pour stimuler l'esprit d'épargne et aussi les incitations à donner au produit de cette épargne, des emplies compatibles avec les exigences de la croissance.

En premier lieu, nous pouvons mentionner ce problème théorique: en Afghanistan, la propension moyenne et marginale à consommer était très élevée. Il fallait donc éduquer le peuple à une meilleure répartition de son propre revenu.

Mais il se trouvait que le sous-développement allait de pair avec une forte irrégularité dans la répartition du revenu national entre les diverses "unités de consommation", et il se trouvait aussi que ce furent les gens déjà éduqués qui avaient les moyens d'épargner et qui ne le faisaient pas. Il fallait aussi lutter contre les excès de la thésaurisation et contre la propension si répandue dans les pays en voie de développement à transformer les économies familiales en or ou en devises fortes, ou à les faire passer à l'étranger. Il fallait restreindre sinon interdire les investissements improductifs, tels que les constructions d'immeubles de luxe dans les villes, achats de bijoux, et automobiles de luxe. Il fallait mettre à la disposition des épargnants un réseau d'institutions financières aussi complet et aussi adapté que possible aux nécessités locales: caisses d'épargne, organismes de dépôts et de crédit, banques commerciales, agricoles et industrielles, organisées pour faire face aux besoins de crédit à court, à moyen et à long terme.

Il faudrait créer ou perfectionner les institutions du marché monétaire comme du marché financier. Il est clair que la mise en application d'une telle politique imposait à l'Etat de lourdes obligations.

Les responsables de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (1) se sont exprimés de la manière suivante:

Les responsabilités principales dans la réalisation d'un investissement productif des ressources locales doivent être assumées par le gouverne-

(1) Le 3ème rapport annuel de la B.I.R.D. Washington

ment local lui-même, en ayant recours à des politiques saines dans le domaine fiscal et le domaine monétaire, en appliquant une fiscalité aménagée de manière à favoriser la formation de l'épargne et à l'acheminer vers les entreprises productrices et en encourageant le développement d'un marché financier local. Toute action conforme à ces directives n'aura pas seulement pour résultat de stimuler l'accroissement du montant des ressources locales disponibles pour le développement et de réduire ainsi les nécessités de recourir aux capitaux extérieurs, mais aussi de permettre d'attirer tous ceux de ces capitaux dont l'aide peut être désirable.

Dans une économie à base de liberté d'entreprise, le maniement d'une fiscalité incitatrice, en tant qu'instrument de développement économique, nous paraît présenter la plus grande importance. Un judicieux règlement des impôts doit concourir au développement de l'esprit d'épargne. Cette fiscalité doit être combinée avec le recours au crédit public ainsi que des pratiques rationnelles de gestion des exploitations publiques et semi-publiques. Il faudrait ajouter enfin qu'on doit avoir une saine politique monétaire. Les répercussions de l'inflation sur les modalités et le système de la croissance sont aujourd'hui suffisamment connues; l'inflation accentue les déséquilibres inhérents au processus du développement, et dans la mesure où elle tend à les corriger, c'est au détriment de la justice sociale et de l'ordre politique. Elle est facteur de faux investissements et, par conséquent, augmente en fin de compte le coût général du progrès. Enfin elle réduit les chances d'obtention des concours financiers extérieurs ou les rend, en tout cas, plus onéreux. Aussi, la mise au point de l'appareil bancaire, l'établissement d'une loi sur les banques en vue de donner davantage de sécurité aux déposants, le perfectionnement des mécanismes d'émission, sont-ils les éléments nécessaires d'une action qui doit viser à mettre l'administration de la monnaie et la gestion du crédit au service des exigences du développement.

Mais avant que les vœux de notre jeune chef d'Etat soient exaucés, à peine il a commencé la mise en application de ses projets, qu'il fut assassiné, et c'est son fils, Sa Majesté Mobammad Zabir Shab qui le remplaça et fut désigné par la constitution roi d'Afghanistan. Il dut avant tout rétablir l'ordre, et assurer une certaine sécurité, et préserver le pays de toute influence étrangère pour pouvoir ensuite mettre en application les projets établis par son père.

Quelques années après, la seconde guerre mondiale éclata. Malgré la neutralité de notre pays, on avait besoin de l'aide et de l'assistance étrangère, et c'est ainsi qu'on dut attendre le destin du monde. C'est en 1945, la fin de la deuxième guerre mondiale, que les pays occi-

dentaires commencèrent à s'intégrer, plusieurs institutions internationales furent créées dans ce but, et les pays industrialisés tendèrent à donner aide et assistance technique aux pays en voie de développement. Le jeune Etat afghan, sans perdre l'occasion, commença à profiter de l'aide et de l'assistance des pays développés, et c'est ainsi qu'on commença à mettre en exécution les projets élaborés par notre chef vénéré Sa Majesté Nadir Shab.

Pour la réalisation de ces grands projets, il manquait de crédits nécessaires. Le marché monétaire et le marché financier furent inexistant, il fallait créer un réseau d'institutions bancaires pour pouvoir répondre aux besoins en capitaux nécessaires pour le redressement de notre économie. L'unique banque qui existait déjà dans le pays depuis 1930, c'était la banque nationale afghane. C'est ainsi que plusieurs institutions bancaires virent le jour les unes après les autres. Mais il existe dans tous les pays, et à la tête de la hiérarchie bancaire, une banque centrale ayant pour rôle la sauvegarde des intérêts supérieurs de la collectivité dans la solution des problèmes du crédit et de la circulation monétaire: c'est la banque d'émission. Elle est la banque des autres banques, elle les domine et les contrôle, son influence est considérable, tout ce qui touche à la vie économique et financière d'un pays subit son empreinte heureuse ou malheureuse. La place qu'occupe de nos jours la banque d'émission dans la vie économique tient à ses caractères particuliers qui la différencient nettement des banques ordinaires.

La banque d'émission a, comme son nom l'indique, pour rôle principal d'émettre des billets de banque. L'importance et la nature particulière des fonctions d'une banque d'émission lui confèrent le caractère d'un service public même sous le régime de l'indépendance et de la liberté. En effet, dans la gestion d'une banque d'émission, c'est la sauvegarde des intérêts généraux du pays qui doit l'emporter sur les intérêts particuliers de la banque ou de ses actionnaires.

Les fonctions classiques et essentielles d'une banque d'émission consistent à assurer la circulation fiduciaire, à la régulariser, à maintenir la stabilité de la monnaie, à fournir les moyens de paiement à l'étranger, à dispenser le crédit à bon marché et dans les conditions les plus favorables à l'économie, autrement dit la banque d'émission est la pièce maîtresse de l'organisation de crédit et de l'économie nationale. Dans l'oeuvre de redressement économique d'un pays, on ne saurait la négliger.

Les besoins et les vœux du peuple afghan n'ont pas échappé aux dirigeants du pays: c'est ainsi que la banque d'émission fut créée.

Au point de vue économique, la création de notre Banque centrale fut une préface heureuse et une aide efficace à l'oeuvre de redressement et de réforme entreprise par notre pays.

La présente étude est consacrée à l'organisation et l'évolution de notre Banque centrale et à son rôle dans notre vie économique. La première partie est consacrée à l'évolution du régime monétaire afghan avant la création de la Banque centrale.

La deuxième partie comprend une étude de la fondation, du développement, et les règles des statuts de notre Banque Centrale, dans le cadre des activités économiques de l'Afghanistan.

PREMIERE PARTIE

Aferçu historique

CHAPTER I

LE RÉGIME MONÉTAIRE JUSQU'AU DÉBUT DU XX^e SIÈCLE

SECTION I

Généralité

Dès les origines des systèmes monétaires, fondés sur l'usage des métaux le monométallisme argent, les Empires asiatiques (Lydie, Assyrie, Empire d'Alexandre...) adoptent, en général, le bimétallisme. A Rome, les deux métaux circulent également; le rapport est de 1/14 sous Constantin (1). Au moyen âge, l'or disparaît, thésaurisé; il reparait vers le XIII^e siècle (florin de Florence, ducat de Venise). Depuis cette époque, le monde vit avec une circulation double d'argent et d'or.

A partir du XVI^e siècle surtout, le rapport commercial entre l'or et l'argent se modifie fréquemment sous l'effet de la mise en exploitation de mines soit d'or, soit d'argent, et le jeu de la loi de Gresham se manifeste. La production d'or prédomine au début du XVI^e siècle. La découverte du nouveau monde se traduit par un afflux d'argent plus que proportionnel à l'afflux d'or. Le mouvement se renverse au début du XVII^e siècle, époque à laquelle les mines d'argent commencent à devenir moins productives, tandis que les nouvelles mines d'or du Brésil font affluer l'or au Portugal et de là, en Angleterre.

Au cours de la deuxième moitié du XIX^e siècle, une lutte très vive va opposer les trois régimes.

1.- En une première phase (1848-1873), l'or devenu "mauvaise monnaie" tend à chasser l'argent.

La découverte des mines d'or de Californie (1847) et d'Australie (1851) se traduit par une dépréciation rapide du métal jaune. C'est une révolution monétaire de 23 années, de 1850 à 1873, la production d'or est égale à ce qu'elle avait été pendant trois siècles et demi, de 1494 à 1850. Dans ces conditions, l'argent, devenu bonne monnaie, s'enfuit des pays bimétalliste (et ce fut une des raisons de la fondation de l'Union monétaire Latine, par convention du 23 Décembre 1865).

(1) M. Byé. Traité d'économie politique, Paris 1950, p. 45.

2.- Mais dans une deuxième phase (1873-1914), il y eut renversement des tendances: l'argent devenu mauvaise monnaie tend à chasser l'or. Des mines d'argent sont exploitées aux Etats-Unis (mines du Nevada). En même temps, l'Allemagne et un grand nombre de pays européens et asiatiques abandonnent l'argent.

En 1873, le rapport commercial des deux métaux était encore de 15,73/1. Il est de 35/1 en 1895, de 39/1 en 1902. Au début du XX^{ème} siècle, le rapport commercial est devenu moins favorable par suite de l'exploitation des mines d'or de l'Afrique du Sud. En 1913, le rapport commercial est de 1/29.

SECTION II

Régime Monétaire En Afghanistan

L'Afghanistan, jusqu'à la fin du XIX^{ème} siècle, avait pour étalon le monométallisme argent. C'est l'Etat qui avait le droit de frappe; le prix de différentes pièces monétaires circulant à travers le pays était égal à la quantité du métal blanc contenu dans la pièce.

C'est au début du XX^{ème} siècle qu'on assista à une dépréciation de notre monnaie (1) dans ce sens que l'Etat, pour compenser son budget en déficit, fondit les pièces en diminuant le poids des pièces.

Lorsqu'à la fin du XIX^{ème} et au début du XX^{ème} siècle, la France ainsi que les pays de l'Union Latine et les Etats-Unis, eurent abandonné le bimétallisme, un grand changement se manifesta dans le système monétaire mondial. Désormais les pays à monométallisme argent se trouvèrent seuls en face des pays à monométallisme or. L'unité monétaire du monde était brisée, et on était en présence d'une désintégration internationale; l'un des deux blocs en présence devait être éliminé. Les pays à monométallisme or étaient les pays les plus riches et c'étaient eux qui allaient imposer leur loi aux pays monométallistes argent, les obligeant à passer d'un étalon à l'autre (2).

Dans certains pays comme les Indes et l'Afghanistan, l'opération s'effectua brutalement par l'intermédiaire d'un système qui fut appelé ultérieurement le Gold Exchange Standard (3).

(1) A. Aftalion: l'or et la monnaie, leur valeur, les mouvements de l'or, Paris 1938, p. 68.

(2) Jean Marshall. Traité d'Economie politique, Paris, 1949, p. 72.

(3) M. Byé. Traité d'Economie politique, Paris 1950, p. 47.

Ces deux pays souffraient des variations de la valeur de leurs monnaies par rapport à la livre. Pour essayer de remédier à cet état et de ramener un peu de stabilité, les gouvernements des deux pays se décidèrent en 1893 de suspendre la frappe de leurs monnaies argent, et ainsi dissocièrent la valeur de ces monnaies de celle de l'argent. L'offre fut limitée et la demande augmenta, on pouvait espérer que leurs valeurs se relèveraient.

En 1898, après s'être constitué une réserve d'or à la Banque d'Angleterre, ces deux pays annoncèrent qu'ils fournissaient indifféremment à tous ceux qui en feraient la demande des livres contre leurs monnaies nationales, et vice-versa. La masse de réserve étant suffisante, le système fonctionna correctement.

Sur le plan interne durant cette époque, on voyait comme organe et distributeur de crédit, d'une part les changeurs hindous, afghans, juifs et d'autres maisons privées.

L'Etat, par la frappe, possède une quantité de monnaie destinée aux paiements de ses fonctionnaires et à la réalisation de ses projets. L'agriculture, l'artisanat et le commerce souffrirent du manque de crédit et ils n'ont pas été aidés par l'Etat. Installés sur des bancs, dans différents coins de la capitale, ainsi que dans les grandes villes, et surtout les villes situées près des frontières, les changeurs afghans, hindous et juifs, appelés "sarraf", eurent pour tâche de fournir à leurs clients les devises des pays voisins. Moyennant une commission, ils acceptèrent les dépôts d'or et d'argent en délivrant à leurs titulaires des bons de dépôt qui leur permettaient de les retirer auprès des correspondants dans une autre ville et parfois même dans les pays voisins. Ainsi par ce procédé, on évita toute sorte de vol, ainsi que le transport d'une grande quantité de métal précieux.

Ces certificats nominatifs circulèrent à travers le pays comme une véritable monnaie et, plus tard, pour faciliter les échanges, ces bons pouvaient être au porteur. Ces changeurs accordèrent des crédits à court terme aux commerçants, artisans et agriculteurs.

a) Le commerçant donnait comme gage ses marchandises qui furent gardés dans les entrepôts de ces changeurs moyennant une location, et l'acheteur devait venir examiner la marchandise chez le changeur.

b) L'artisan devait fournir comme gage un bon de commande ainsi que

c) L'agriculteur qui empruntait en général vers les mois de février-mars (saison morte), devait donner un reçu établissant que pendant la moisson, sa récolte serait à la libre disposition du changeur, et c'est selon le conseil et l'avis de ce dernier qu'il devrait vendre le produit de sa terre; parfois, les changeurs achetaient à un prix réduit la récolte du paysan à la fin de l'hiver, et en été ils disposaient de sa récolte en la vendant à un prix beaucoup plus élevé.

À côté de ces changeurs, on voyait d'autres maisons privées qui accordèrent du crédit à des taux usuraires de 30 à 40 pour cent, et demandèrent en nantissement des bijoux ou de l'or et de l'argent. Ce genre de crédit fut accordé en général à des consommateurs qui coururent à la ruine, c'est pour sauvegarder l'intérêt des différentes classes que la première banque, sous forme d'un institut moderne de crédit fut créée.

CHAPITRE II

L'APPARITION DE LA PREMIERE BANQUE SOUS FORME D'UN INSTITUT MODERNE DE CREDIT

La banque nationale afghane, fondée en 1930 (Bank-e-Milli-e-Afghan), est devenue en une vingtaine d'années la plus puissante institution privée du pays.

A ses débuts, elle a bénéficié de l'appui du gouvernement qui non seulement avait souscrit une partie du capital, mais lui avait confié, pour dix ans, le monopole d'importation du sucre, du pétrole et des automobiles. Celui du sucre a été transféré deux ans après à la société sucrière; puis en 1950 à la présidence du monopole, (institution de l'Etat, qui prit en charge l'ensemble de ces trois sociétés). Mais dans l'intervalle, grâce au réinvestissement des fructueux profits réalisés, la banque nationale avait pu développer ses moyens d'action, augmenter son capital, étendre une activité tournée très vite vers deux domaines; d'une part, toujours avec le soutien et parfois l'initiative du gouvernement, la création de filiales industrielles, et d'autre part, à faire toutes sortes d'opérations de banque, développer l'exportation des produits du pays et faciliter l'importation des produits faites par les commerçants afghans.

De 1936 à 1939, elle a même administré le contrôle des changes qu'elle a transféré ensuite à la Banque Centrale d'Afghanistan.

On peut supposer que son appellation de "Banque Nationale" laissait entendre, de la part des pouvoirs publics, le désir de lui conférer par la suite le statut de banque d'émission. L'orientation qu'elle a prise au cours de ses premières années d'existence ne l'a pas permise et la banque centrale a dû être créée pour remplir ce rôle en 1939. A l'heure actuelle, la banque nationale se présente sous la forme d'une société par actions au capital de 500 millions d'afghanis; c'est une banque entièrement privée dont le capital est divisé en actions de 1,000 afghanis. La plupart des grosses fortunes du pays possèdent de ces titres. L'assemblée générale qui se réunit chaque année dans les six mois qui suivent la fin d'exercice vote un dividende et approuve un compte rendu qui, jusqu'à la création de la Banque centrale, était le seul à fournir des

renseignements sur l'activité économique du pays. La banque est en outre administrée par un comité de direction et contrôlée par un conseil de surveillance, tous deux de cinq membres. Elle dispose d'un réseau de succursales en Afghanistan, établies dans les principaux centres commerciaux et dans les villes où elle compte une filiale industrielle (Kandahar, Hérat, Maimana, Andkhoy, Masar, Kunduz, Baghlan). Elle possède en outre des agences à l'étranger (Peshawar, Chaman, Karachi, Bombay, Londres, Hambourg et New-York). Dans cette dernière ville, elle est représentée non par une succursale, mais par une société de droit américain, l'Afghan American Trading Company, qui était chargée de la vente des peaux d'astrakan aux Etats-Unis. De ses monopoles anciens, la banque avait conservé, il y a dix ans, un privilège particulièrement précieux : celui de centraliser les ventes de peaux d'astrakan et d'encaisser les recettes en devises correspondantes avant de les céder à la banque d'émission au terme du délai réglementaire de deux ans. Les bilans et comptes de profits et pertes établis au 20 mars 1959 et 1960 sont reproduits au tableau No. 1.

BILANS COMPARÉS DE LA BANQUE MILLI DU 20 MARS 1959 ET DU 20 MARS 1960

(en afghanis)

Actif	20 mars 1959	20 mars 1960		20 mars 1959	20 mars 1960	Passif
Caisse	73,386,325	38,326,647	Capital	500,263,000	500,254,000	
Banques	17,124,066	12,864,591	Réserves	18,607,485	68,633,287	
Prêts et crédits commerciaux	169,281,721	211,861,197	Comptes courants	75,557,487	113,358,642	
Lettres de crédit	24,347,331	33,919,025	Dépôts	7,621,168	6,134,927	
Agences	19,121,804	18,077,294	Dividendes à payer	5,476,403	4,895,286	
Participations	421,148,550	436,679,081	Comptes d'épargne	1,171,833	1,736,516	
Meubles et Immeubles	5,483,540	5,138,212	Agences à l'étranger	1,804,101	3,905,343	
Débiteurs divers	76,740,345	69,667,711	Lettres de crédit	12,647,025	3,085,664	
			Créditeurs divers	143,397,501	97,700,027	
			Bénéfice net	40,087,679	26,830,066	
Total	806,633,682	826,533,758	Total	806,633,682	826,533,758	

Comptes de profits et Pertes

Doit	20 mars 1959	20 mars 1960		20 mars 1959	20 mars 1960	Avoir
Traitements, salaires	3,595,932	3,380,006	Intérêts	26,754,746	22,453,506	
Dépenses de fonctionnement	3,364,237	3,433,291	Commissions	3,887,044	3,798,657	
Amortissements	186,869	277,831	Différences de change	3,258, 29	1,490,038	
Divers	5,596,888	—	Divers	—	6,173,933	
Bénéfice net	30,087,679	28,830,088				
Total	42,831,453	33,921,194	Total	42,831,453	33,921,194	

TABLEAU No. I

Source: Banque Milli afghan

En regard des fonds propres (capital et réserves) s'élevant au 20 mars 1960 à 568 millions d'afghanis et de ressources provenant de comptes-courants, de dépôts fixes et de comptes d'épargne totalisant 12 millions, les deux principaux postes d'actif sont les participations (436 millions) et les prêts et crédits commerciaux (211 millions).

Les participations occupant la première place (voir tableau No II). On remarque l'importance prise par la puissante société textile qui a ouvert, il y a une quinzaine d'années, sa troisième et très moderne usine de filature et de tissage de coton, la société d'Astrakan, principal exportateur de peaux d'astrakan, les sociétés du Nord spécialisées dans le commerce d'import-export, la société sucrière qui traite une quantité croissante de betteraves. L'investissement dans ces quatre groupes se monte à 325 millions sur un ensemble de 436. La lecture des rapports annuels de la banque prouve amplement l'intérêt qu'elle porte au développement de toutes ces filiales. La liste par catégorie des crédits commerciaux accordés pendant les exercices 1957 - 1958, et 59 - 60 est reproduite au tableau No. III.

Les principales rubriques concernant l'astrakan (davantage les intermédiaires que les producteurs), les avances sur actions des grandes sociétés, les crédits à l'importation de marchandises, les crédits en blanc. Tous les crédits sont consentis au taux de 10 % (sauf l'astrakan, 9 %), ce qui donne une idée du loyer de l'argent en Afghanistan. Au cours de 1950, la banque a réduit les crédits à l'importation tant en raison de la baisse mondiale des matières premières que pour ne pas concurrencer l'industrie nationale naissante. Par contre, les crédits en blanc ont pris un grand essor; ils intéressent surtout les filiales industrielles de la banque. En général, ces prêts sont matérialisés par un contract passé entre la banque et l'emprunteur et fixent les diverses conditions: destination des fonds, montant, taux, durée, paiement des intérêts, remboursement. Les crédits en blanc sont fixés généralement entre 25% et 30% des fonds propres de l'entreprise. Ces crédits sont aussi conditionnés par le standing de l'entreprise ainsi que l'honorabilité et la compétence de l'entrepreneur. Il faudrait enfin ajouter l'étude de la structure matérielle de l'entreprise, c'est-à-dire les bilans, les comptes d'exploitation, comptes de pertes et profits et les statistiques.

Du côté du passif, les deux postes intéressants sont les comptes-courants et les comptes d'épargne. L'usage du compte-courant suppose celui du chèque, que la banque nationale a été la première à introduire en Af-

ghanistan. Les comptes d'épargne résultent d'une initiative particulièrement intéressante, prise en 1943; ils sont en effet les seuls de ce genre en Afghanistan. Ces comptes sont ouverts à toute personne, sont assortis d'un intérêt de 6 % et donnant lieu à la délivrance d'un livret.

LISTE DES PARTICIPATIONS DE LA BANQUE MILI A FIN 1340

(20 mars 1963)	(en millions d'afghanis)
La société de textile (coton)	177
La société de textile (laine)	7
La fabrique de ciment	2
La société d'exportation de fruits	12
La Caisse de construction	4
Département industriel	0
La société d'électricité	4
La société sucrière	24
La société de l'importation automobile	12
La Da Afghanistan Bank	4
Société du Nord	31
La société de transport	
La société des abattoirs (réfrigération)	2
La société d'Astrakan	91
	370
Investissements à l'étranger	58
	Total 428

Tableau No II

SOURCE: Banque Milli

REPARTITION DES PRETS ET CREDITS DE LA BANQUE MILI
EN MARS 1957-58 ET MARS 1959-60

Désignation	taux d'intérêt	57-58 en millions	59-60 d'afghanis
Crédits contre astrakan	10 %	78	95
Avances sur actions	12 %	27	29
Prêts sur or et bijoux	12 %	0,5	0,4
Crédits à l'importation de marchandises	12 %	65	18,5
Crédits contre la laine	12 %	4	
Crédits en blanc	12 %	94	140
Total		262,5	282,9

Tableau No. III

SOURCE: Banque Milli.

Le dépôt minimum est de 2 afghanis seulement pour les étudiants, de 10 afghanis pour les autres personnes. Jusqu'à 200 afghanis, les retraits s'opèrent sans préavis; au delà, ils requièrent un préavis de trois mois. Depuis 14 ans, une loterie spéciale dotée de 250 prix d'un total de 50.000 afghanis a été réservée aux titulaires de ces comptes dont le nombre s'élevait, en janvier 1958, à 3.600, en progression très marquée chaque année. On peut conclure que la banque nationale n'a certainement pas le caractère des banques de dépôts du type occidental. Elle s'apparente bien plus aux banques d'affaires, prenant des participations, développant des industries nouvelles et travaillant surtout avec leurs filiales.

La banque nationale, depuis sa création, s'est cantonnée dans un rôle restreint mais éminemment profitable. Par certains côtés, elle a joué le rôle de "banque de développement"; c'est à elle qu'on doit les industries les plus modernes de l'Afghanistan, dont certaines permettent de réaliser une sérieuse économie de devises.

Mais elle a laissé en dehors de son champ d'action tout le crédit à l'agriculture, à l'artisanat, au commerce intérieur, à la petite et moyenne industrie et c'est au début de 1939 que la banque centrale d'Afghanistan fut créée, qui d'une part s'occupait de l'émission et de la trésorerie de

l'Etat et d'autre part accordait des crédits aux différents secteurs de la vie économique; c'est vers le début 1953 qu'on voit l'apparition des différents organismes de crédit. Depuis 1930 (date de la fondation de la banque nationale, fin de la guerre civile) jusqu'à la création de la banque centrale d'Afghanistan (1), c'est le ministère des finances qui s'occupait de l'émission des billets (2).

(1) Fin mars 1939.

(2) 180 millions d'afghanis.

DEUXIEME PARTIE

La Création De La Banque Centrale

**D'Afghanistan, et l'étude de
ses statuts**

CHAPITRE I

NECESSITE DE LA CREATION D'UNE BANQUE D'EMISSION: FONDATION DE LA "DA AFGHANISTAN BANK"

SECTION I.

Les Raisons De La Fondation De Notre Banque Centrale

Pour connaître les raisons de la fondation de cet institut, nous avons déjà remarqué (1), qu'à l'exception de la banque nationale, il n'existait pas d'autre établissement moderne de crédit.

L'action de la banque nationale était limitée dans le domaine qui l'intéressait, son capital étant trop restreint, l'épargne presque nulle, les possibilités de réescompte inexistantes. De larges secteurs de l'économie n'en bénéficiaient pas: agriculture, artisanat, petites industries, commerce intérieur; de plus, le crédit était mal distribué. Le trésor qui avait le privilège d'émission octroyait des crédits à l'Etat et à des sociétés étatiques ayant leurs sièges à Kaboul.

Comme nous l'avons déjà cité, les prêts privés ont été accordés à des taux usuraires de 20 à 30 pour cent; ces prêts étaient en général destinés à la consommation.

La combinaison de l'insuffisance et de la mauvaise distribution du crédit a fait que la monnaie était mal répartie dans le pays. D'où, en de nombreux endroits le sentiment éprouvé par la population que la monnaie faisait défaut et qu'il n'y avait pas assez d'argent. D'où également, le recours généralisé au troc, les producteurs et les vendeurs détenant des marchandises mais non des disponibilités. Ainsi, par suite du manque de crédit, l'étalon monétaire n'assurait pas une de ses fonctions essentielles; servir d'intermédiaire dans les échanges.

Ainsi, il fallait d'une part relever l'agriculture, créer des industries permettant de transformer et de manufacturer les produits du sol et du sous-sol, développer le commerce, et d'autre part former une entité économique, sauvegarder notre monnaie aussi sur le plan interne qu'international. Ce programme de redressement et de réforme était subordonné à une réorganisation financière du pays, et à la création d'un centre d'émission et de contrôle de la monnaie.

(1) page 29

C'est ainsi que cette question avait retenu l'attention des milieux compétents et la création d'un institut d'émission ayant les fonctions habituelles d'une banque centrale fut entreprise et mise au point au cours de l'année 1938.

Le nouvel établissement appelé "Da Afghanistan Bank" commença ses opérations à la fin mars 1939. Les statuts firent l'objet d'une loi qui fut voté par le parlement en décembre 1939.

L'unique banque privée du pays, la banque nationale existait déjà depuis dix ans; elle aida beaucoup la banque centrale dans ses débuts, en lui fournissant du personnel entraîné et une aide technique.

SECTION II.

Le Capital Social De La Banque. Sa Forme Juridique.

La Da Afghanistan, fut constituée sous la forme d'une société anonyme. (1).

Le capital social fut fixé à 120 millions d'afghanis, (2) divisés en 24.000 actions nominatives de 500 afghanis, et entièrement libéré.

Le gouvernement possède d'après les statuts (3) 75% du capital-action. En fait, il en détient actuellement pour 111995000 afghanis, soit 93%.

Un montant de 4,500.000 afghanis est souscrit par la Banque Nationale. Le reste est réparti entre plusieurs mains. Ainsi notre banque centrale fut constituée et commença à travailler avec un capital social modique.

Comme nous le verrons plus loin, les opérations de notre banque ont pris, depuis sa création, une extension considérable. Tous les postes du bilan ont progressé; seul jusqu'à ces derniers temps, le poste "capital" restait le même au passif et à l'actif. Certes, le capital social d'une banque d'émission ne joue pas un très grand rôle, on pourrait même concevoir très bien une banque d'émission travaillant sans aucune ressource propre. En effet, une banque d'émission travaille principalement avec les

(1) Art. 1 des statuts.

(2) Art. 5 des statuts.

(3) Art. 6 des statuts.

ressources qu'elle se procure en émettant des billets ou en acceptant des dépôts. Si cela est en grande partie vrai, des banques centrales opérant sur les grands centres financiers et jouant surtout le rôle de banque des autres banques, comme la Banque de France ou la Banque d'Angleterre, il ne peut évidemment pas en être de même dans le cas de notre banque. Une grande disproportion entre ses engagements et ses ressources propres n'allait pas sans grands inconvénients, telle était du moins l'opinion de ses dirigeants.

La vérité est que l'augmentation du capital de notre banque était devenue nécessaire, non pas pour des considérations théoriques, mais uniquement pour lui procurer d'abondantes ressources et lui permettre ainsi de venir plus efficacement en aide aux différentes branches de l'activité économique nationale. Il est, d'autre part, certain que l'augmentation du capital social de notre banque, en considérant la garantie de ses engagements, est de nature à augmenter encore la confiance du public afghan dans ses destinées.

C'est ainsi que la loi du 21 mars 1955 fut votée par le Parlement, portant le capital social de notre banque de 120 millions d'Afghanis à 240 millions, qui fut versé en totalité par le gouvernement.

On peut se demander, pourquoi notre banque centrale fut créée sous forme d'une société anonyme, qu'en fait, elle a la forme d'une corporation de droit public. Nous allons expliquer cela en comparant les statuts de notre Banque avec ceux des banques centrales modernes.

Les principes qui s'appliquent à la constitution et à la gestion des banques centrales diffèrent, cela va sans dire, d'un pays à l'autre. Ils sont en fonction de l'organisation bancaire du pays, des traditions et des circonstances particulières dans lesquelles la banque d'émission a pu être créée. Cette vérité élémentaire rappelée, on n'est pas moins frappé, si on examine les statuts des différentes banques centrales, de l'existence de quelques principes fondamentaux que l'expérience a dégagés dans presque tous les pays et qui gouvernent la constitution et la gestion de la grande majorité des banques centrales.

Parmi ces principales, on peut citer: (1)

- a) l'indépendance de la banque
- b) le droit exclusif de procéder à l'émission des billets.

(1) Ces principes ont été rappelés et appliqués par le comité financier de la S-D-N, qui a eu l'occasion de procéder à la réforme des instituts d'émission des différents pays de l'Europe centrale et orientale.

- c) la limitation des opérations de la banque à des opérations d'emprunt et d'escompte se liquidant elles-mêmes.
 - d) la réduction de la dette de l'Etat vis-à-vis de la banque et la limitation précise des avances nouvelles consenties à l'Etat.
 - e) la centralisation auprès de la banque centrale de toutes les opérations monétaires de l'Etat et des entreprises de l'Etat;
- Nous examinerons:

Le principe de l'indépendance; nous ne parlerons pour le moment pas des autres principes cités plus haut et qui se rapportent à la question de l'émission des billets et la politique monétaire, questions que nous n'avons pas encore abordées.

—Le principe de l'indépendance.

C'est un des principes fondamentaux de la gestion des banques d'émission modernes. Il faut à tout prix séparer le crédit public de celui de l'institut d'émission, si on ne veut pas tomber dans les errements du passé et si on veut éviter des catastrophes financières qui résulteraient de la confusion de ces deux crédits. Il faut soustraire la banque d'émission de l'influence politique pour empêcher les abus et les scandales qui, dans beaucoup de pays, compromirent le succès de leur institut d'émission. Mais il ne faut pas pousser trop loin l'application du principe de l'indépendance, car, n'oublions pas que la banque d'émission détient de l'Etat le privilège de l'émission des billets qui est un des attributs de ce dernier et qui de ce fait et aussi du fait que la banque d'émission remplit les fonctions d'un intérêt national, l'Etat a le droit et même le devoir de contrôler sa gestion et son fonctionnement. Il faut donc assurer l'indépendance de la banque tout en donnant au gouvernement les moyens nécessaires pour remplir son droit de contrôle.

Dans les statuts de notre banque d'émission, la forme juridique adoptée, qui est la société anonyme, est la première garantie de cette indépendance. Le Gouvernement afghan n'a pas voulu créer une banque d'Etat. Mais la forme juridique de société anonyme, à elle seule, n'assure pas l'indépendance complète de la banque d'émission. Les dispositions des statuts concernant la répartition des actions sont essentielles. En effet, si le Gouvernement peut détenir à lui seul la majorité ou la presque totalité des actions de la banque d'émission, ce qui est actuellement le cas de notre banque centrale, celle-ci passerait complètement entre ses mains et la forme adoptée ne serait plus qu'une subtilité juridique ou une commodité administrative. Mais le cas de notre pays est un peu particulier, par suite de la faible capacité d'absorption de notre marché financier, et aussi parce que le public n'est pas habitué à investir ses capitaux dans

les entreprises bancaires ou autres. Notre Gouvernement était bien obligé, dans ces conditions, de souscrire lui-même la presque totalité des actions de notre banque centrale pour ne pas compromettre son succès, et donner davantage de garantie au public. Mais dans les pays où, pour les mêmes raisons ou d'autres, le gouvernement a dû souscrire, au début, les actions de la banque d'émission, les statuts précisent souvent qu'une fois que le marché financier a acquis une capacité d'absorption suffisante, il est obligé d'offrir ces titres au public. Sur ce point, les statuts de notre banque centrale sont muets. Rien par conséquent n'oblige le gouvernement à placer ultérieurement les actions de notre banque sur le marché financier.

De ce qui précède, on pourrait conclure que les statuts de notre banque centrale n'ont pas attaché d'importance à la diffusion de ses actions dans le public.

La constitution de la Banque comporte 7 organes (1):

L'assemblée générale des actionnaires, le conseil suprême, le gouverneur et la direction, le comité de crédit, le conseil de surveillance, le Commissaire du Gouvernement, et le comité de réserve des billes.

I.

L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES. (2)

L'organe souverain de la Banque est l'assemblée générale. Elle se réunit au moins une fois par an, c'est à la direction qu'incombe l'obligation de convoquer l'assemblée ordinaire dans le délai de 6 mois à dater de la clôture de l'exercice annuel. Elle entend le rapport de l'administration sur les opérations de l'année écoulée.

L'Etat est représenté par le ministre des finances et deux autres personnalités choisies par lui et approuvées par le conseil des ministres; en pratique, ce sont deux autres ministres. Comme l'Etat a la majorité des actions de la banque, les pouvoirs de l'assemblée sont purement nominaux et toutes décisions sont prises au sein du cabinet des ministres.

D'après les statuts (3) l'assemblée examine le rapport annuel, approuve le bilan, arrête les affectations au fonds de réserve, élit les membres du conseil suprême et du conseil de surveillance.

(1) Art. 22 des statuts.

(2) Art. 26 des statuts.

(3) Art. 33 des statuts.

L'assemblée générale peut être convoquée extraordinairement chaque fois que :

- 1, La direction la demande
- 2, Sur la demande du conseil suprême
- 3, Sur la demande du conseil de surveillance
- 4, Sur la demande des actionnaires, dont le total de leurs actions monte à 20% du capital de la banque.

La convocation de l'assemblée extraordinaire doit être faite au moins 20 jours avant la date de la réunion.

II.

LE CONSEIL SUPREME.

Le conseil suprême se compose en principe de sept membres élus pour trois ans par l'assemblée générale, donc désignés en fait par l'Etat (1). Il comprend en outre le président de la Banque (2) avec droit de vote et le commissaire du gouvernement avec voix consultatif (3). Les membres du conseil doivent être, aux termes des statuts, (4) des personnalités ayant une expérience reconnue en matière économique et financière.

Les plus importantes fonctions du conseil suprême qui se réunit une fois par mois consistent à (5) régler l'émission et le retrait des billets, fixer le taux d'intérêt et d'escompte, ainsi que le prix d'achat de l'or, prendre une décision sur les questions soumises par la direction, approuver le budget annuel.

III.

LE GOUVERNEUR ET LE COMITE DE DIRECTION.

La direction des affaires de la banque est exercée par un gouverneur, assisté de deux sous-gouverneurs. Le premier sous-gouverneur, ou à son défaut, le second sous-gouverneur remplit les fonctions du gouverneur en

(1) Art. 35 des status.

(2) Art. 37 des status.

(3) Art. 38 des status.

(4) Art. 35 al. 3 des status.

(5) Art. 40 et 41 des status.

cas de vacance, absence ou maladie. Le gouverneur et ses deux suppléants appelés le comité de direction sont nommés par le Roi pour une durée de cinq ans (1) Il leur est interdit pendant qu'ils exercent leurs fonctions de prendre ou de recevoir une participation ou quelque intérêt que ce soit, par travail ou conseil, dans toute entreprise privée industrielle, commerciale ou financière.

Le comité de direction fait exécuter, dans toute leur étendue, les lois relatives à la Banque, les statuts et les délibérations de l'assemblée générale, du conseil suprême et du conseil de surveillance qui doivent être revêtues de sa signature pour être exécuter. Il signe au nom de la banque, tous traités et conventions, nomme et révoque les agents, crée des succursales, prépare le budget, le bilan et le rapport annuel, arrête la procédure d'octroi de crédit. Il a l'habitude de se réunir une ou deux fois par semaine.

IV.

LE COMITE DE CREDIT.

Le comité de crédit, bien que prévu par les statuts, (2) n'existe pas, c'est le gouverneur et si nécessaire, le comité de direction qui examine la demande de crédit.

Selon les statuts, le comité de crédit doit être composé de trois membres du conseil suprême élus pour une année.

V.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE.

Le conseil de surveillance se compose de cinq membres. Ces derniers sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires. La durée de leur fonction est d'un an, et rééligible (3) encore pour un an. Toute décision est prise à la majorité des voix. D'après l'article 55 des statuts, le conseil doit se réunir une fois par mois pour entendre le rapport de la direction. Le rôle essentiel du conseil, énoncé dans le même article, consiste à veiller à ce que les opérations de la Banque soient conformes aux dispo-

(1) Art. 44 des status.

(2) Art. 50 des status.

(3) Art. 52 des status.

sitions de ses statuts. A cet effet, le conseil dispose des pouvoirs très étendus. Il peut examiner les livres de la Banque, surveiller l'encaisse métallique aussi bien que les valeurs et marchandises composant l'actif de la Banque. Il doit examiner le compte annuel, les propositions de la direction quant au partage des bénéfices, et en faire rapport à l'assemblée générale des actionnaires. Le conseil peut déléguer ses pouvoirs à un ou plusieurs de ses membres.

Le président du conseil de surveillance est élu par l'assemblée générale, ou à son défaut, par le conseil lui-même. Le conseil établit d'autre part son règlement. Il ne délibère légalement que si au moins trois de ses membres sont présents. Le mandat de membre du conseil est personnel; les membres du conseil, en conséquence, ne peuvent pas se faire représenter par des tiers. Les membres du conseil sont soumis aux obligations du secret professionnel.

VI.

LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT.

Pour que le contrôle gouvernemental sur les activités de la banque ne dégénère pas en une ingérence continuelle, il a été, dès l'origine, centralisé au niveau le plus élevé. Le fait d'investir le commissaire, et le comité de direction de pouvoirs de contrôle subrogés permet déjà à lui seul d'éviter ce défaut. Mais, vu la qualité des attributions du chef de la banque, le législateur a adjoint à celle-ci un commissaire du gouvernement (1), nommé par Sa Majesté le Roi, qui surveille toutes les opérations de la banque et qui suspend et dénonce au Ministre des Finances toutes décisions qui serait contraire soit aux dispositions législatives ou statutaires relatives à la Banque, soit aux intérêts de l'Etat. Si le Ministre des Finances ne statue pas dans la huitaine de la suspension, la décision peut être exécutée. Le Commissaire du gouvernement a le droit de prendre, en tout temps, connaissance de l'état des affaires et de vérifier les écritures et les caisses. Il assiste, quand il juge convenable, aux séances des assemblées générales, des conseils de surveillance et des comités de direction; il y a voix consultative. Il fait rapport annuellement au Ministre des Finances sur sa mission.

Son pouvoir essentiel est donc son droit de veto suspensif. Il a le droit d'empêcher, il n'a pas celui d'imposer qu'une décision soit prise. Les

(1) Art. 59 des statuts.

pouvoirs de contrôle du commissaire ont surtout une importance psychologique; il doit être considéré comme un témoin permanent des pouvoirs publics.

Le traitement du commissaire du gouvernement est fixé par le Ministre des Finances de concert avec l'administration de la banque; il est supporté par celle-ci.

Pouvoirs et activités.

A.

OPERATIONS AUTORISEES.

Les pouvoirs et activités les plus importants de la Banque figurent aux articles 4 et 11 des statuts. Selon l'article 4 des statuts les opérations de l'institut consistent à :

- 1.- régler le volume et la circulation de la monnaie.
- 2.- fixer le taux de l'escompte.
- 3.- régulariser le marché monétaire et le marché des changes.
- 4.- exécuter les opérations du Trésor conformément aux règles de ce dernier.
- 5.- adopter l'accord avec le gouvernement toutes mesures propres à stabiliser la monnaie.

Selon l'article 11 des statuts, la banque est autorisée à faire les opérations suivantes :

- 1) L'émission et l'organisation du papier monnaie, selon le besoin effectif et économique et les règlements et les lois;
- 2) L'exécution de toutes les opérations du Trésor et les opérations bancaires de l'Etat;
- 3) Participer à la souscription de toute sorte d'emprunts lancés par les institutions étatiques;
- 4) L'achat et la vente de l'or et de l'argent et des devises étrangères convertibles en or;
- 5) L'achat et la vente des papiers valeurs pour le compte des tiers;

6) La gestion et le dépôt de l'or, l'argent, des papiers valeurs et tout autre objet précieux pour le compte des tiers moyennant une commission;

7) Accepter des fonds de tiers sous forme de compte-courant ou dépôt;

8) Encaissement pour le compte de tiers des effets acceptés par le tiré notoirement solvable.

9) Exécution de toutes sortes d'opération concernant le paiement ou le virement, aussi bien à l'intérieur du pays qu'à l'étranger;

10) L'escompte et le réescompte des effets de commerce dont l'échéance ne dépasse pas 90 jours, ayant été signés par au moins trois personnes solvables et résultant d'une véritable opération de commerce.

La Banque peut se contenter de deux signatures, à condition qu'une des signatures soit celle d'une banque émettrice ou qui gage en obligations d'Etat, en or, en argent ou en devises étrangères convertibles en or, laissant une marge de 10 à 20 % pour la sécurité de la banque.

11). Accorder des crédits contre des obligations d'Etat, l'or, l'argent et les devises étrangères convertibles en or, ainsi que des actions des institutions étrangères.

12) Accorder des crédits à court et à long terme à l'artisanat jusqu'à la date de la fondation de la banque artisanale.

13). Apport direct ou indirect par l'intermédiaire d'autres institutions à toute sorte de souscription des emprunts et opérations financières, lancées par des sociétés et institutions d'intérêt public, mais selon l'autorisation du conseil des ministres;

14). Accorder des crédits à l'Etat et les institutions étatiques par l'émission de nouveaux billets selon l'autorisation du conseil législatif:

15). Accorder des crédits en blanc aux mairies des différentes villes à concurrence de 25 % de leur recette annuelle; si le crédit accordé dépasse ce chiffre, l'autorisation du conseil des ministres ou le cautionnement du ministère des finances est exigible;

16). Accorder des crédits à toutes les banques et sociétés industrielles et commerciales jusqu'à concurrence de la somme autorisée par le conseil des ministres;

17) Tout crédit accordé à une personne privée ou société commerciale ne doit pas dépasser le 20 % du capital-action versé de la banque.

On peut se rendre compte à quel point le champ d'action de la banque est vaste. Tout en ayant les prérogatives d'une banque d'émission, elle effectue aussi les simples opérations d'une banque agricole, artisanale et commerciale, faute de l'existence de ces instituts.

Etant donné qu'un réseau d'institution bancaire fut créé en 1953 (1), les activités essentielles de la banque d'émission sont limitées aujourd'hui à certains alinéas de l'article 11 (2). Malgré la limitation de ses activités notre Banque Centrale continue aujourd'hui à exercer les fonctions d'une banque d'affaire, d'une banque de dépôt et d'une banque d'émission, surtout en ce qui concerne les crédits octroyés par la Banque et ses participations qui sont étudiés au présent chapitre.

B.

Tableau rapide des banques existant en Afghanistan

Le nombre des banques qui existent en Afghanistan est très limité, nous allons les énumérer rapidement pour donner une idée de notre organisation bancaire :

A)—La Banque agricole et artisanale :

C'est à la fin de 1953 qu'elle a ouvert ses guichets. Sa principale fonction est l'encouragement et le développement de l'agriculture et de l'artisanat. Elle distribue des crédits aux fermiers et aux ouvriers de l'industrie artisanale en les aidant à créer des coopératives pour améliorer leurs productions et leurs revenus; par exemple les fermiers doivent coopérer pour résoudre le problème de l'irrigation, de production et de la vente de leurs produits en mettant ensemble leurs efforts et leurs épargnes. Le capital de cette banque est de 150 millions d'afghanis, composés de 15,000 actions de 100 afghanis. Pour ceux qui veulent acheter des actions de 10,000 ou 20,000 afghanis, pour les faciliter, la Banque peut imprimer et leur distribuer une action de 10,000 ou 20,000 afghanis sur leur demande

La Banque centrale d'Afghanistan participe à son capital-actions à raison de 51 %, versé dès la création de la Banque.

Pour la prise en participation des 23 millions cinq cent mille suivants, les sociétés industrielles, agricoles et de bétail, et enfin celles qui sont

(1) la Banque agricole fin 1952.

la Banque commerciale fin 1953.

la Banque de construction fin 1953.

(2) Article 11 alinéas 1, 2, 4, 10, 11, 12, 15, 16 et 17.

créées dans ce but ont la priorité. Le reste, c'est-à-dire 50 millions, peut être souscrit par le grand public.

Le capital social peut être augmenté sur la proposition du Conseil d'administration et l'approbation du Conseil suprême de la Banque, composé de 8 membres dont quatre permanents (ministre de l'économie nationale, ministre de l'agriculture, le ministre des finances et le gouverneur de la Banque centrale) et quatre autres doivent être élus tous les trois ans par l'Assemblée Générale. Le Président de la Banque a aussi le droit d'assister au conseil avec droit de vote.

Depuis la création de cet institut, la Banque Centrale, en plus de la participation au capital-actions, a dû donner son concours à plusieurs reprises en lui accordant des crédits évalués approximativement à 80 millions d'afghanis. On peut tout de suite déduire de cet exposé que l'épargne, signe de la richesse et du bien-être, fait défaut, obligeant ainsi, les instituts de crédits à recourir auprès de la Banque centrale qui émet de nouveaux billets.

Résultat: dépréciation de la monnaie.

2—La Banque commerciale afgane:

Cette Banque a été créée à peu près à la même époque que la Banque agricole, avec pour but l'accélération et le développement du commerce aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays. Cet institut a les mêmes activités qu'une banque commerciale en Europe.

Le capital social s'élève à 120 millions d'afghanis composé de 120,000 actions de 1000 afgbanis.

Les actionnaires de la Banque sont composés de:

1) La Banque centrale	40 millions
2) Le Monopole d'Etat	20 "
3) La Société de dépôt	10 "
4) La Caisse de retraites des employés	5 "
5) La Banque agricole	5 "
6) Les actions à la disposition du public	40 "

Total	120 millions
-------	--------------

Le 50% du capital a été versé dès la création de la Banque, sous réserve de la libération de l'autre moitié lors de l'élargissement de son activité. Elle a emprunté auprès de l'Institut d'émission plus de 40 millions.

3—La Banque hypothécaire et de construction:

C'est en fusionnant avec l'ancienne caisse de construction fondée en 1947 que cet institut s'est monté sous forme d'une S. A. avec un capital-actions de 60 millions d'afghanis composés de 10,000 actions de 5,000 et 20,000 actions de 500 afghanis.

Les 40 millions des actions sont nominatives et les 20 millions au porteur
Les actionnaires de la Banque sont:

- 1) La Banque centrale ayant un apport de l'ordre de 30 millions.
- 2) La Caisse de retraite des fonctionnaires 20 millions.
- 3) La part d'autres institutions et du public se monte à 10 millions.

La Banque est administrée par les organes suivants:

- 1) Assemblée générale des actionnaires.
- 2) Le Conseil suprême.
- 3) Le Conseil de d'administration.
- 4) Le Cooseil de surveillance.
- 5) Le Commissaire d'Etat.

Cet établissement effectue les opérations suivantes:

- a) Crédits de tout genre sur hypothèque des valeurs immobilières.
- b) Crédit à court terme contre nantissement des actions des différentes banques et sociétés.
- c) Accorder des crédits et éventuellement participer aux institutions ayant pour but la préparation et la fourniture des produits nécessaires à la construction des immeubles, ainsi que d'autres biens' publics.
- d) Exécution de toute sorte d'opérations bancaires, pour encourager la construction.
- e) La création des sociétés commerciales ayant pour but l'importatioo, depuis l'étranger, des produits nécessaires à la construction des immeubles et du bien-être public.

La Banque centrale l'aidera chaque fois que cette banque est en difficulté en lui avançant les fonds nécessaires à la réalisation de ses projets.

Depuis sa création, elle a dû recourir à deux reprises auprès de l'institut d'émission, et elle a ainsi obtenu au total la somme de 30 millions d'afghanis, sous forme de prêts.

Ayant étudié brièvement notre organisation bancaire, nous allons continuer à étudier les activités essentielles de notre Banque centrale qui

sont énumérées à l'article 11 et nous allons les diviser en deux parties: La première sera consacrée à l'étude de l'émission du papier monnaie et la deuxième à la politique monétaire et au contrôle du crédit par notre Banque d'émission.

SECTION III

C—L'émission Des Billets (1)

Les systèmes monétaires contemporains sont constitués par diverses formes de monnaies. Les relations et proportions entre ces diverses formes de monnaies constituent la structure du système monétaire qui dépend :

1. des habitudes de paiement du public (2)
2. des institutions monétaires du pays
3. du régime juridique de la circulation.

Mais d'une manière générale, c'est la monnaie étalon c'est à dire la monnaie servant le plus couramment aux échanges et ayant cours légal et force libératoire illimitée qui fixe la nature du système monétaire.

L'unité monétaire de notre pays est l'afghani. Il est divisé en 100 poul, Il bénéficie du cours légal illimité.

La circulation est composée de billets en coupures de 10, 20, 50, 100, 500 et 1000 afghanis. Leur impression est effectuée en Angleterre. Il existe en outre des monnaies divisionnaires, composées de pièces de bronze et de nickel qui ont les valeurs suivantes: 25 poul, 50 poul, 1 afghani, 2 afghanis, et 5 afghanis. La Banque centrale estime à 40 millions le montant actuel en circulation.

Notre Banque centrale a le privilège exclusif d'émission des billets. C'est le principe de l'unité de la circulation fiduciaire qui est consacré par le législateur. Ce principe était bien en harmonie avec la centralisation politique et administrative qu'a réalisées le nouveau Gouvernement. Remarquons que l'Afghanistan n'a jamais connu la liberté d'émission des billets ou la pluralité des banques d'émission. Le principe de l'unité a pu être réalisé ainsi d'un seul coup, contrairement à ce qui s'est passé dans plusieurs pays étrangers, où ce principe n'a réussi à triompher qu'après une série de difficultés et de péripéties politiques.

Le privilège exclusif d'émission des billets est donné à notre banque centrale pour une durée illimitée. La question de la durée du privilège présente un certain intérêt. Il est évident que si le privilège est limité,

(1) Art. 11. al. 1 des status.

(2) Marchal A. et Barre R. Economie politique, Paris 1956, p. 307.

la Banque ne pourra pas jouir de la liberté d'action qui lui est nécessaire, du fait qu'elle est fréquemment exposée à voir apporter des modifications à ses statuts ou de nouvelles charges lui incomber au moment du renouvellement du privilège. La durée généralement adoptée par les divers pays va de 30 à 60 ans.

S'il est vrai que la fonction essentielle d'une banque d'émission est, comme son nom l'indique, d'émettre des billets, mais une banque centrale a traditionnellement d'autres fonctions essentielles et non moins importantes que la première :

1. réglementer l'émission selon une ou plusieurs politiques;
2. diriger et contrôler le crédit,
3. être le contrôleur des changes.

Nous allons procéder à l'étude de ces trois fonctions de notre Banque centrale.

CHAPITRE IV

Généralités

Nous connaissons les grandes lignes du passage de l'économie de troc à l'usage de la monnaie. A l'époque du troc, les produits s'échangeaient contre des produits; l'apparition de la monnaie a permis d'introduire dans l'échange une période de temps entre vente et achat d'un produit. Elle a introduit en même temps la menace potentielle d'une crise qui n'existait pas auparavant; si la vente et l'achat peuvent être séparés dans le temps, il peut arriver sur le marché qu'à un moment donné l'offre totale et spontanée n'égale pas la demande totale. L'argent thésaurisé va réduire la demande totale, alors qu'au contraire une déthésaurisation augmenterait la masse monétaire et provoquerait ainsi une demande accrue qui ne pourrait être satisfaite par l'offre.

Le but de la politique monétaire serait donc de contrôler la circulation de l'argent dans un pays, de telle façon que le volume monétaire permette que l'offre de l'économie satisfasse la demande totale.

La politique monétaire ne peut pas en pratique contrôler tous les mouvements de thésaurisation et de déthésaurisation; elle devra se contenter d'être guidée par l'observation des effets sur l'économie de la totalité des impulsions monétaires, c'est à dire de la thésaurisation ou de la déthésaurisation d'un côté et de la création ou de la diminution de liquidité de l'autre. Avant d'aborder l'analyse proprement dite des objectifs et des moyens de la politique monétaire, il faudrait s'entendre sur le sens de la politique monétaire.

On l'emploie en effet à tort et à travers dans la presse quotidienne ou spécialisée, ou dans les discours et rapports parlementaires. Tantôt l'on désigne par la politique monétaire une action qui, par l'usage de l'arme monétaire, aurait en vue une certaine orientation de l'économie nationale: ainsi une certaine politique monétaire pourrait tendre à la pleine utilisation de toutes les ressources nationales. Tantôt dans un sens plus restreint, on réserve le nom de politique monétaire à l'ensemble de mesures ayant pour but la sauvegarde, c'est-à-dire la stabilité monétaire nationale: la monnaie sert, dans cette deuxième acception, à définir un but, elle n'est plus un moyen. Tantôt, dans un sens encore plus étroit, on réserve le nom de politique monétaire à l'action, ayant

pour but la sauvegarde de l'unité monétaire nationale, consiste à n'utiliser à cette fin que la technique bancaire; c'est en ce sens qu'on a pu appeler politique monétaire. (1) le retour vers 1950 à la politique des taux souples d'intérêt, pour défendre la monnaie, telles que contrôle des prix, rationnement, redistribution des revenus par la fiscalité, etc

Contrairement aux auteurs classiques (J. B. Say, St. Mill) qui présentaient la monnaie comme indifférente ou comme ne changeant rien aux facteurs réels de l'économie telle qu'elle fonctionnerait en cas de troc, les auteurs modernes se refusent à ne considérer la monnaie que comme une sorte d'épiphénomène surajouté aux phénomènes réels. En fait elle est intimement liée à ceux-ci; elle les déforme; elle n'est pas neutre. Par elle, on peut agir non seulement sur cette façade qu'est le niveau général des prix, mais aussi sur le quantum de la production, le niveau de l'emploi, la répartition des revenus. Or rien ne nous interdit de croire que les autorités monétaires puissent avoir en cette matière une politique, c'est-à-dire une action consciente, coordonnée et conforme à un plan. La banque centrale dans chaque pays, en acceptant ou en rejetant certaines demandes de crédit, peut efficacement tenter, non seulement d'empêcher une dégradation de l'unité monétaire, mais encore de stimuler ou de freiner la production, de favoriser certains secteurs de l'activité, ou certaines classes plutôt que d'autres. Seulement, par une telle action visant le sort de l'économie tout entière, on affecte aussi la valeur de l'unité monétaire nationale. Une politique monétaire active de plein emploi, poussée à l'excès, peut nuire, à la stabilité de l'unité monétaire nationale. En conséquence, toute action des autorités monétaires constitue à la fois une action par la monnaie sur l'économie et une action sur la valeur de la monnaie elle-même.

En fait, une politique monétaire ne consiste pas uniquement en une action sur les créations de liquidités, pratiquées ou autorisées par la Banque centrale. La défense de l'unité monétaire nationale peut mettre en jeu d'autres institutions. (2) Elle peut consister en une action fiscale, en efforts pour limiter la consommation, et accroître l'épargne, en tentatives pour développer la production. L'équilibre budgétaire, le rationnement, le développement de la production ont une influence sur la valeur de l'unité monétaire nationale. Il y a donc en fait dans chaque pays plusieurs pôles pouvant prétendre au titre autorités monétaires: la Banque centrale, le Trésor public, les autres établissements de

(1) Voir à ce sujet l'efficacité de la politique monétaire, par R. Barre, R. E. novembre 1955, 1er chapitre.

(2) Le trésor public et les autres établissements de crédit.

crédit. Pour que la politique monétaire soit efficace, il faut un minimum d'entente et de cohésion entre ces divers pôles monétaires: il ne faut pas par exemple que tandis que la Banque Centrale cherche à éviter l'inflation, le Ministère des Finances cède à des pressions démagogiques ou qu'il provoque de trop larges investissements. L'action des diverses autorités monétaires doit même tenir compte de la possibilité de certaines réactions défavorables des porteurs de monnaie. Elles doivent agir de façon à obtenir l'agrément de ces derniers aux buts qu'elles poursuivent.

En conséquence, nous ne croyons pas pouvoir réserver le nom de "politique monétaire" aux mesures prises par les banques pour la défense de l'unité monétaire. Quand nous parlerons de ces mesures, nous parlerons de "politique bancaire" ou de "technique du crédit"; à la rigueur de "politique monétaire stricto sensu". La "politique monétaire" tout court désignera pour nous l'ensemble des mesures prises par les diverses autorités monétaires.

En ce sens, il ne paraît pas douteux qu'une politique monétaire consciente puisse être suivie.

Reste à voir si l'Afghanistan a eu depuis la deuxième guerre mondiale, une politique monétaire; et si cette politique a été bien inspirée et rigoureuse. En fait depuis 1945, le but de toute politique économique et monétaire devait être l'expansion sans inflation. Pour juger cette politique; notre étude passera par trois étapes;

Dans une première section, nous essaierons, de présenter une théorie moderne de l'inflation.

Dans une deuxième section, nous étudierons l'équilibre monétaire.

La troisième section sera consacrée à l'étude des politiques monétaires de notre Banque Centrale: 1. le système de pourcentage. 2.—la politique de taux d'escompte et des taux d'intérêt.

Théorie De l'Inflation

Depuis 30 ans, la théorie de l'inflation s'est profondément modifiée, par suite d'observations nouvelles faites à l'occasion de la hausse des prix qui a accompagné les deux grandes guerres mondiales, puis de la "grande dépression". Cette révision théorique a même eu pour objet, au-delà du phénomène inflationniste, l'ensemble des problèmes relatifs à la monnaie. Les idées monétaires héritées du XIX^{ème} siècle, déjà très critiquées depuis les apports de Wicksell et de Walras, ont donné lieu à d'importants essais de reconstruction. Un bref résumé de ces discussions multiples peut aider à comprendre à quel point la théorie particulière de l'inflation s'est modifiée.

Tout au long du XIX^{ème} siècle régna une théorie orthodoxe de la monnaie qui présentait trois caractères principaux :

1°—Le "métallisme". Le nom de monnaie était réservé aux espèces métalliques. On admettait bien que les banques pouvaient créer des instruments de circulation en émettant des billets ou en ouvrant des comptes courants créditeurs, au-delà du montant de leurs encaisses métalliques. Mais on considérait ces titres de crédit comme des "succédanés" de la monnaie, et l'on affirmait qu'en cas de monnaie saine ces créations étaient limitées et déterminées proportionnellement à ces encaisses.

2°—Par réaction contre l'exposé des mercantilistes des XVI^{ème}, XVII^{ème} et XVIII^{ème} siècles, les auteurs orthodoxes du XIX^{ème} siècle avaient été amenés à minimiser le rôle de la monnaie sur le développement de l'activité économique. Tel était l'aspect principal de la "loi des débouchés" de J. B. Say. D'après Stuart Mill, rien n'était si "indifférent" que la monnaie. On la croyait incapable de modifier les structures réelles fondamentales ou le fonctionnement de l'économie qui l'utilisait. La monnaie était instrument de numération (étalon des valeurs), intermédiaire des échanges (c'est-à-dire qu'elle facilitait ceux-ci comme l'huile permet à un rouage de mieux tourner) et moyen de conserver les valeurs. Mais à cela se limitait l'énumération de ses fonctions : on ne songeait pas que la plus ou moins grande abondance de monnaie pût agir sur le niveau de l'activité nationale ou du revenu national, ni qu'elle pût causer des troubles dans la distribution des divers revenus ; et l'on oubliait qu'elle pouvait être un instrument de puissance.—Certains admettaient bien que la monnaie avait quelque responsabilité dans le déclenchement des "crises", mais cette explication était très discutée,

et n'était présentée que pour des phénomènes considérés comme exceptionnels: la théorie générale relative au rôle "normal" de la monnaie n'en faisait pas état.

3°—On admettait cependant que les émissions de monnaie devaient avoir une action sur "le niveau général des prix". La théorie quantitative servait à expliquer la hausse ou la baisse des prix. De cette théorie, bien des formules ont été données (1). Pour simplifier disons que pour les théoriciens orthodoxes du XIX^{ème} siècle, toute hausse "du niveau général des prix" était liée aux émissions de monnaie, la masse monétaire à prendre ici en considération étant l'ensemble des monnaies métalliques et des titres de crédit utilisés comme moyens de paiement. Parfois certains théoriciens ajoutaient qu'il existait un lien de cause à effet entre les émissions et les mouvements de prix. La plupart des auteurs pensaient que cette action s'exerçait de façon inconditionnelle et proportionnelle.

Au début du XX^{ème} siècle, Irving Fisher présenta une formule qui est restée célèbre: $MV + M'V = P$. On a bien fait remarquer (A. Aftalion

T

ou A. Marget) qu'elle était une formule vraie de l'équation des échanges, mais que ce n'était pas nécessairement une expression de la théorie quantitative. Pour en faire l'expression même de celle-ci, il faut, a dit Aftalion, admettre qu'il existe un lien de cause à effet entre la gauche et la droite de l'équation. Il faut, a dit de même Marget, admettre la stabilité de T et une certaine constance des rapports entre M', comme entre M (ou M') et V (ou V'). Tout cela est exact. Cependant sans aucun doute Fisher était quantitativiste, et avait parfaitement l'intention d'exprimer par cette formule une théorie quantitative sagement comprise.

Cette théorie, en dépit des apparences, était parfaitement en harmonie avec l'idée de la monnaie neutre. Pour croire la monnaie non neutre, il faut admettre en effet que la monnaie exerce son action sur d'autres éléments que les prix, par exemple sur le niveau de la production, ou encore qu'elle crée des disparités dans l'évolution des divers prix. Or la théorie quantitative ne parlait de rien d'autre que d'une action des quantités de monnaie sur le niveau général des prix. Admettre la théorie quantitative, c'est admettre que seul l'instrument de mesure des prix a changé.

(1) Voir A. Chabert: *Structure économique et théorie monétaire* (avec préface de A. Hansen), chez A. Colin, 1957.

C'est contre cet ensemble théorique que, vers la fin du XIX^e siècle, s'élevèrent toute une série d'idées nouvelles.

A—Pour respecter à peu près l'ordre historique, on peut considérer Léon Walras comme ayant été le premier protestataire important (1): Renonçant au pur métallisme, il admit que la monnaie de circulation pouvait n'être pas une "marchandise", et il appela "monnaie" fiduciaire les billets de banque et les titres de crédit utilisés en paiement. D'autre part, il souhaita, à l'encontre de la théorie traditionnelle, qui faisait surtout dépendre le niveau général des prix du montant des émissions, donc de l'offre de monnaie, une autre explication tenant davantage compte de la demande de monnaie, du montant des encaisses désirées par les particuliers. Cependant ces remarques n'allèrent pas très loin: il finit par admettre un très strict quantitativisme, et considéra que mieux valait que la monnaie fût métallique, bien que ce ne fût pas strictement indispensable. Enfin il analysa très gauchement le rôle de la monnaie, ne pensant pas qu'elle pût avoir d'autre action que sur les prix.

B—K. Wicksell (2) fut beaucoup plus audacieux. Bien qu'il fût favorable encore à la monnaie-or, il considéra comme des monnaies les liquidités créées par des banques (billets de banques et comptes courants créditeurs). Il affirma nettement que la théorie quantitative était une très mauvaise explication du mouvement des prix. Il fut surtout le père de la notion d'équilibre monétaire, que ses élèves, surtout suédois, développèrent ensuite beaucoup: l'équilibre monétaire, c'est-à-dire pour lui l'égalité entre l'offre et la demande globales, lui parut lié à l'existence d'un taux correct de l'intérêt, mais cette situation lui sembla rarement réalisée et toujours instable, des systèmes monétaires étant toujours atteints ou menacés d'inflation ou de déflation, phénomènes qui tendaient spontanément à s'aggraver. De plus Wicksell eut parfaitement conscience que les déséquilibres monétaires pouvaient avoir pour conséquence non seulement des variations de cette façade qu'est le "niveau général des prix", mais encore une certaine déformation des

(1) Voir son "Abrégé des éléments d'économie politique", Section VI, leçons 25 à 28.

(2) Knut Wicksell a écrit ses œuvres en allemand, et n'a jamais été traduit en français, mais on peut les lire en anglais: Voir "Über Wert Kapital und Rente" (1893) - traduction anglaise de 1954: "Value, Capital and Rent". - "Finanztheoretische Vorlesungen", 1896- "Geldzins und Güterpreise" (1898), trad. anglaise de 1936: "Interest and prices" - "Vorlesungen über Nationalökonomie" (1901 et 1906), trad. en anglais en 1934: "Lectures on political economy".

éléments réels de l'économie, par exemple une expansion ou un freinage de l'activité économique.

C—Au début du XIX^e siècle aussi furent présentées de façons très diverses par beaucoup d'auteurs les théories "nominalistes". On peut conserver ce nom aux théories (1) qui affirment essentiellement que pour le fonctionnement d'un système monétaire les métaux précieux ne sont pas nécessaires, toute monnaie étant avant tout un instrument abstrait de comptabilité, et subsidiairement que, lorsque l'unité de compte est définie par un poids donné de métal, la valeur de ce métal (c'est-à-dire son pouvoir d'achat en marchandises) ne s'établit pas de la même façon que s'il n'était pas monnayé. Le nominalisme, en somme, est une prise de position contre le métallisme et contre l'idée de monnaie-marchandise.

C'est à la fin du XIX^e siècle qu'il se développa, peut-être parce qu'alors les espèces métalliques furent peu à peu remplacées dans la circulation par des titres de crédit sans valeur intrinsèque.

On considère d'habitude Friedrich Knapp comme le représentant le plus caractéristique du nominalisme. Sans doute cet auteur publia en 1905 un livre opposé à l'idée de monnaie-marchandise et dont le titre était : "Staatliche Theorie des Geldes". L'idée essentielle était qu'il a deux façons d'apprécier la valeur de la monnaie. On doit distinguer son "Wert", c'est-à-dire son pouvoir d'achat en marchandises, et sa "Geltung", c'est-à-dire son pouvoir libératoire par rapport aux dettes nées antérieurement. Or Knapp pensait que le plus important était de savoir comment s'établissait la "Geltung", c'est-à-dire le pouvoir libératoire légal des monnaies par rapport aux dettes contractées auparavant. Il fut amené ainsi à rappeler qu'historiquement l'Etat avait toujours maintenu constant le pouvoir libératoire des unités monétaires par rapport aux dettes, même lorsque le poids d'or représenté par ces unités monétaires avait changé. Donc toute unité monétaire n'était légalement qu'une abstraction. Elle a conservé ce caractère : "Chaque changement de l'instrument de paiement, a écrit Knapp, suppose que l'unité de valeur, au moins dans l'instant du passage d'un système monétaire à un autre, est considérée comme nominale". Cependant Knapp ne niait pas que le "Wert" d'une unité monétaire dépendit de sa teneur en or, ou de la rareté des instruments monétaires : il était donc favorable à la théorie quantitative. Pour des raisons d'opportunité, il était favorable aussi à l'étalon or. En réalité son nominalisme était surtout juridique,

(1) Voir surtout le chapitre de Ch. Rist consacré au nominalisme. Voir aussi H. Barrault, "Le sens et la portée des théories antiquantitatives de la monnaie" (Revue d'histoire des doctrines économiques, 1910).

ayant trait aux relations établies légalement entre créanciers et débiteurs de sommes d'argent. Il ne modifiait pas la pensée économique orthodoxe sur la nature de la monnaie et sur l'établissement de son pouvoir d'achat en marchandise. D'autres auteurs sont allés beaucoup plus loin.

Marcel Mongin avait donné en 1887 à la *Revue d'Economie politique*, un article bien plus audacieux sous le titre "Des changements de valeur de la monnaie". Un franc, y disait-il, n'est jamais, dans la pensée de ceux qui le détiennent, l'acquièrent ou le livrent, un certain poids de métal. Ils ne savent pas le poids d'or ou d'argent que représente le franc. Celui-ci est un certain pouvoir d'achat en marchandises; c'est le pouvoir d'acheter tant de pain, de vin, de tabac, etc.... Donc la monnaie n'est pas essentiellement une marchandise; elle pourrait, si le législateur le souhaitait, ne l'être pas du tout; elle n'en jouerait pas moins fort bien son rôle d'intermédiaire des échanges. Elle n'est qu'un bon d'achat, même si le législateur a voulu la confondre avec un poids donné de métal. Dans ces propositions, tout le nominalisme ultérieur allait trouver sa source.

Il trouva en Bertrand Nogaro son principal témoin.

Pour celui-ci (1), témoin et analyste de la fin du bimétallisme, du développement des monnaies de banques, de multiples expériences d'inflation et de "gold exchange standard", un système monétaire peut parfaitement fonctionner sans aucun support métallique. Les pays au régime du papier-monnaie connaissent peut-être certaines difficultés de change. Ils ont cependant une unité de compte par rapport à laquelle tout s'apprécie, et les papiers en circulation y servent bien d'instruments des échanges: certaines précautions (surveillance notamment des cours du change) peuvent même assurer la stabilité des prix. Dans les pays à monnaie instable, la valeur interne (c'est-à-dire par rapport aux prix intérieurs) de l'unité monétaire ne dépend pas du tout de l'importance plus ou moins forte de l'encaisse métallique qui subsiste. Et qu'on ne dise pas qu'en cas d'instabilité monétaire les mouvements des prix internes ne font que traduire la dépréciation de l'unité monétaire par rapport à l'or. On sait bien en effet que la dépréciation interne (c'est-à-dire vis-à-vis des marchandises nationales) d'une monnaie peut-être différente de sa dépréciation extérieure (c'est-à-dire vis-à-vis de l'or ou des devises étrangères). Dans un pays à monnaie instable, personne ne sait plus en fait la quantité d'or que représente l'unité monétaire. Celle-ci peut donc être vraiment une unité abstraite, sans support métallique.

(1) Voir surtout "La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains", Paris L.G.D.J., 1924.

Le salut même des unités monétaires en voie de dépréciation peut être assuré sans renforcement de l'encaisse métallique. Nogaro a beaucoup insisté sur cette observation, tirée du succès des expériences de gold exchange standard.

De plus, pour Nogaro, bien loin que l'unité monétaire tire sa valeur du métal précieux qui la représente, tout au contraire, c'est l'or ou l'argent qui ont leur valeur affectée du fait de leur utilisation comme instruments monétaires. Toute l'histoire du bimétallisme ne prouve-t-elle pas que, tant que le métal argent a trouvé un débouché illimité du fait de son admission à la frappe libre par d'importants hôtels des monnaies, sa valeur a été artificiellement relevée par comparaison avec celle de l'or? Quant à l'or lui-même, en cas de monométallisme, sa valeur ne se fixe pas comme celle d'une marchandise quelconque. Sa demande étant illimitée, il ne peut jamais y avoir surproduction: sa valeur se trouve donc relevée. De plus, comme les variations de cette valeur ne peuvent se traduire que ceux-ci en quelque sorte constituent une masse importante difficile à faire mouvoir, la valeur de l'or du fait de sa monétisation se trouve stabilisée.

Enfin, B. Nogaro a pris parti non seulement contre le métallisme, mais aussi contre la théorie quantitative. Non pas qu'il ait jamais dit que des émissions excessives ne pouvaient pas provoquer une hausse des prix. Mais à ses yeux la pure théorie quantitative n'était qu'un très mauvais instrument d'analyse des phénomènes d'inflation. Il y a bien des chances, pensait-il, pour qu'en cas de développement des émissions, la hausse des prix ne soit pas proportionnelle à celles-ci. En effet, ces émissions, tout en provoquant une augmentation de la demande des marchandises (et donc une tendance à la hausse des prix) se traduisent aussi par des facilités plus grandes pour les producteurs: ils obtiennent facilement du crédit à bon marché. L'offre des marchandises tend aussi à s'accroître, sauf si elle est bloquée parce que nous appelons maintenant un goulot d'étranglement. Cela peut compenser, au moins en partie, la tendance à la hausse, résultant de l'accroissement de la demande. Il peut même arriver, pensait Nogaro, qu'il n'y ait pas de hausse du tout.

D'autre part, il crut qu'en cas de hausse, celle-ci ne pouvait affecter que de façon très différente les différents prix: certains prix devaient s'élever beaucoup, d'autres très peu: tout dépendait du degré d'élasticité de la production de chacune des marchandises considérées. De toute façon l'idée d'une hausse du niveau général des prix constituait une fausse notion, source de multiples erreurs.

Sans doute, l'oeuvre constructive de Nogaro fut plus faible que sa critique des idées traditionnelles. On peut cependant en retenir que pour lui, les mouvements des prix dépendaient bien moins, pour un pays en état d'instabilité monétaire, du mouvement des émissions que des cours du change.

Le nominalisme a eu une influence considérable. L'idée que la monnaie n'est qu'un bon d'achat et que des systèmes monétaires peuvent parfaitement subsister sans support métallique, été adoptée par des esprits très avertis. Solvay avait souhaité, sous le nom de comptabilisme social, un système de compensation sans monnaie métallique. Fr. Simiand, considérant que la valeur de l'or provenait non pas de son utilité comme métal mais de ce que les hommes en avaient fait une monnaie, disait qu'il avait été la première des monnaies fiduciaires. Keynes lui-même, traitant l'or de "vieille relique barbare", faisant écho sans le vouloir aux théories nominalistes du début du siècle. Cependant le succès de ces théories n'a pas dépassé deux limites, l'une théorique, l'autre politique. D'une part, en théorie, beaucoup d'auteurs sont devenus nominalistes, sans pour cela cesser de croire à la théorie quantitative (telle a été par exemple la position de la plupart des grands marginalistes autrichiens): ils ont continué de relier le pouvoir d'achat de la monnaie à l'abondance des émissions de monnaie fiduciaire ou scripturale. D'autre part, beaucoup ont continué de penser que, bien mieux valait cependant qu'en fait elle en eût un. On se méfie encore des excès auxquels en politique le nominalisme peut donner une mauvaise justification.

D—Le marginalisme.—Les grands auteurs viennois abordèrent l'étude des problèmes monétaires d'un point de vue très particulier. Aucun ne s'arrêta longtemps au problème posé par le nominalisme. Tous (Mises, Wieser, Schumpeter) admirent très vite que la monnaie est essentiellement un bon d'achat, peut exister sans support métallique; mais qu'il vaut mieux que ce support existe. Ils furent donc des nominalistes prudents.

La question qu'ils se posèrent surtout fut la suivante: La monnaie a-t-elle une utilité propre, et, si oui, en quoi cette utilité consiste-t-elle? La monnaie est-elle demandée pour elle-même, ou bien son utilité n'est-elle qu'un reflet de celle des marchandises qu'elle permet d'acheter? Leur réponse ne fut pas très nette, mais le plus souvent ils pensèrent que l'utilité de la monnaie n'était qu'un reflet de son pouvoir d'achat. D'autre part, ils appliquaient à la monnaie leur théorie générale, disant que la valeur de l'unité monétaire dépendait de l'utilité de la dernière unité monétaire de notre revenu. Or substituer

la notion de revenu monétaire à celle d'espèces métalliques constitue un progrès par comparaison avec la vieille théorie quantitative, car c'est accorder un rôle sur les prix non seulement à ces espèces, mais à toutes les "liquidités, quelle qu'en soit l'origine, et aux phénomènes de dépense et de thésaurisation; c'est, si l'on veut, attribuer un rôle à l'usage que les particuliers font des espèces monétaires; c'est faire une place au facteur humain.

Albert Aftalion (1), est sans doute celui des théoriciens partis des études marginalistes, qui s'est le plus engagé dans cette voie. Pour lui le montant des demandes et des offres globales de marchandises dépend surtout des appréciations que chacun des détenteurs de monnaie porte sur l'avenir de l'unité monétaire. Si l'on croit à une baisse ultérieure des prix, les offres s'accroissent immédiatement tandis que les demandes diminuent. Une croyance inverse entraîne des mouvements contraires mais aussi immédiats des offres et des demandes. L'essentiel de la "théorie psychologique" de la monnaie, c'est l'idée qu'à côté des quantités de monnaie émises, des facteurs qualitatifs ou psychologiques interviennent pour déterminer la valeur de la monnaie. Avec raison donc, Aftalion considérait comme insuffisante la pure théorie quantitative.

Joseph Schumpeter, lui aussi, renonça à certains éléments essentiels de cette théorie. En effet, pour établir comment s'établit le pouvoir d'achat de la monnaie, il présenta la formule que voici :

$$E = MU = p^1 m^1 + p^2 m^2 + p^3 m^3 + \dots p^n m^n$$

(dans laquelle E désignait la somme des revenus, M la quantité du monnaie, U le coefficient d'efficacité monétaire, c'est-à-dire le nombre de fois que chaque unité monétaire parcourt le circuit ayant pour point de départ et pour point d'arrivée la consommation, m une marchandise quelconque, et p le prix de cette marchandise).

Schumpeter croyait que la quantité de monnaie avait sur les prix un rôle déterminant, mais il analysait de façon nouvelle le rôle des émissions sur les prix: 1°) il ne croyait pas que tous les prix puissent, en cas d'accroissement du stock monétaire, s'élever également (d'où la substitution de multiples "mp" au "P" de Fisher: l'auteur rejetait le concept de niveau général des prix; 2°) il admettait que la hausse des

(1) Voir "Monnaie, prix et change", 1ère éd., Sirey 1927. Voir aussi les deux volumes regroupés en 1948 et 1950 chez Sirey sous le titre commun: "La valeur de la monnaie dans l'économie contemporaine", t. 1: "Monnaie, prix et change"; t. 2: "Monnaie et économie dirigée".

divers prix pouvait en cas d'accroissement de MU ne pas être proportionnelle à celui-ci; 3°) il pensait même que certains prix pouvaient alors ne pas monter du tout. Par tout cela, Schumpeter s'éloignait de la théorie quantitative, et au contraire se rapprochait d'une théorie de la monnaie essentiellement active ("non neutre"), pouvant agir sur le niveau des revenus (E) et sur celui de l'activité, et pouvant créer des disparités dans la marche des divers revenus.

Bref les grands auteurs marginalistes ont tous été nominalistes et tous se sont progressivement éloignés de la pure théorie quantitative.

E—Quant aux auteurs britanniques, ils ont tous plus ou moins puisé leurs problèmes dans les exposés d'Alfred Marshall. Celui-ci, recherchant les facteurs qui déterminaient la valeur de l'unité monétaire, avait utilisé un coefficient, K, représentant en réalité la demande d'encaisses liquides et présenté par lui comme l'inverse de la vitesse de circulation de la monnaie. La valeur de la monnaie s'accroissait en même temps que ce coefficient. Après lui, ses grands disciples, Hawtrey, Pigou, Robertson, Keynes ont tous étudié de quoi dépendait la demande d'encaisses liquides, bien que leurs études aient été divergentes. Hawtrey s'est surtout intéressé à la vitesse de circulation de la monnaie. Robertson aux décalages existant dans le temps entre l'acquisition et la dépense des encaisses. Les études de Keynes lui-même sur les mobiles de la "préférence pour la liquidité" sont au fond des réponses aux problèmes marshalliens. Keynes, comme ses prédécesseurs, s'éloigna progressivement de la théorie quantitative, disant que celle-ci n'était valable qu'en période de plein-emploi. C'est un des points sur lesquels il a été suivi par la plupart des grands économistes contemporains.

En résumé, l'adhésion au nominalisme et l'abandon d'un trop strict quantitativisme sont les traits les plus importants de la pensée monétaire des 50 dernières années. Avec des instruments d'analyse différents, toutes les grandes écoles en 1940 en étaient arrivés à ce même résultat.

Mais ce résultat a été maintenant dépassé. Essayons donc, non pas de refaire l'ensemble de la théorie monétaire, mais d'utiliser les apports récents faits à celle-ci pour étudier un phénomène particulier: l'inflation.

Vers 1920, on voyait généralement en celle-ci une forte émission de monnaie, fiduciaire ou scripturale, causée le plus souvent par des avances bancaires à l'Etat, et entraînant nécessairement une hausse à

peu près proportionnelle du niveau général des prix. On pensait que cette hausse tendait à rétablir une sorte d'équilibre entre demande et offre de marchandises. Tout cela doit être rectifié: on sait trop bien que l'inflation peut avoir d'autres causes que les emprunts de l'Etat aux banques, que le "primum movens" de la hausse des prix, peut se trouver ailleurs que dans de fortes émissions de monnaie fiduciaire ou scripturale, et que ces émissions peuvent être des conséquences d'une hausse préalable des prix. On sait aussi que cette hausse n'est jamais proportionnelle à ces émissions, que celles-ci enfin peuvent avoir d'autres conséquences qu'une élévation du "niveau général des prix". Il faut pour améliorer le concept sous étude faire choix d'un bon instrument d'analyse: nous adopterons celui d' "équilibre monétaire".

L'équilibre Monétaire

Dire que l'équilibre monétaire est "le point mort entre l'inflation et la déflation", ce n'est pas le définir; c'est dire quelles conséquences entraîne sa rupture; ce n'est pas dire en quoi il consiste. Il faut donc aller au-delà de ce slogan exact mais banal. Heureusement, les efforts théoriques en cette matière peuvent s'appuyer sur d'importantes recherches, faites surtout par des économistes suédois et néerlandais (1). Mais toutes celle-ci ont eu pour point de départ la pensée wicksellienne. Nous croyons nécessaire de rappeler comment en cette matière les progrès théoriques ont été peu à peu acquis, avant de chercher à indiquer les principaux caractères de l'équilibre monétaire.

En théorie économique, la notion d'équilibre monétaire a trouvé son point de départ dans les études de K. Wicksell, bien que celui-ci n'ait pas utilisé ces deux mots. On sait que Wicksell s'était demandé pourquoi à la fin du XIXème siècle les prix baissaient, alors que le taux de l'intérêt (surtout le taux de l'escompte) était très faible: cela lui parut contraire aux conceptions classiques, d'après lesquelles un taux très bas, en facilitant une expansion de crédit, aurait dû provoquer au contraire une hausse des prix. L'on sait aussi quelle fut sa réponse: Le taux effectif (ou monétaire) de l'intérêt, bien que paraissant très faible, était encore en réalité beaucoup trop haut par comparaison avec le taux naturel, c'est-à-dire avec les espérances de profits que tout investisseur de capitaux pouvait entretenir. D'où une certaine limitation des investissements, une certaine restriction des ouvertures

(1) Voir surtout Gunnar Myrdal "Monetary equilibrium" Hogde, Edimbourg, 1939 (traduit en français sous le titre "L'équilibre monétaire", Paris Médicis, 1950).-Fr. Hayek "Prices and production", Londres 1931.-J. Koopmans: "Zum Problem des neutralen Geldes" dans l'ouvrage "Beitrag zur Geldtheorie", 1933.-C. Goedhart: "L'équilibre monétaire et l'équilibre de la balance des paiements: buts de la politique économique" dans le "Bulletin d'Information et de documentation de la Banque Nationale de Belgique", Juillet 1955.-F.J. de Jong: "Méthodes statistiques d'analyse de la situation monétaire" (même bulletin, mars et avril 1956). - F. J. de Jong: "The concept of monetary equilibrium and its relation to postkeynesian economics" Wertwirtschaftliches Archiv. Band 77, Heft 1 p. 1 (1956).

de crédit et la baisse des prix. L'on était en réalité en une phase de déséquilibre monétaire déflationniste. Surtout Wicksell rejet l'idée qu'un déséquilibre monétaire quelconque eût tendance automatiquement à se corriger de lui-même; tout au contraire, il pensa que celui-ci tendait spontanément à s'aggraver. La déflation en provoquant une croyance à une baisse ultérieure des prix, tendait à deprimer encore plus le taux naturel de l'intérêt, et donc à aggraver l'écart entre ce taux (trop bas) et le taux effectif (trop haut). Tout au contraire, en cas d'inflation, l'espoir ou la crainte d'une hausse ultérieure des prix provoquerait une hausse du taux naturel de l'intérêt, le développement des investissements aurait le même résultat; en sorte qu'ici encore l'écart entre le taux naturel (trop haut) et le taux effectif (trop bas) tendrait alors encore à s'aggraver. Ainsi, tout écart entre les deux, déclencherait dans le temps un processus cumulatif de hausse ou de baisse, auto-entretenu. Seul, pensait Wicksell, l'étalon-or pourrait inciter à la longue les banques à s'opposer au développement de l'un ou l'autre de ces processus.

Quoi qu'il en soit, l'équilibre monétaire devait être marqué par trois phénomènes fondamentaux: égalité entre le taux effectif et le taux naturel de l'intérêt, égalité entre épargne et investissement, stabilisation des prix.

Peut-être tout cela était-il discutable et Wicksell, auteur timide et sans prétention, finit par douter lui-même du bien-fondé de son analyse par l'écart entre les deux taux. Cependant celle-ci rompait avec certaines erreurs antérieures; elle provoqua de très importantes recherches ultérieures.

La rupture avec le passé provenait d'abord de la substitution de la notion d'équilibre monétaire à la loi des débouchés. J. B. Say avait conçu l'équilibre entre l'offre globale et la demande globale des marchandises comme nécessairement réalisé: il avait cru à une équivalence entre cette offre et cette demande (pour lui $O=D$); au contraire, Wicksell pensait que l'équilibre entre offre et demande globale pouvait se réaliser en certaines circonstances et à certaines conditions. Il ne songeait qu'à une égalité éventuelle, pouvant être exprimée par la formule voisine $O=D$; du coup les crises économiques, les inflations et déflations devenaient plus facilement explicables: on admettait qu'il pouvait y avoir en certains cas un excès de l'offre globale ou de la demande globale; il fallait en chercher les causes du côté de la monnaie, ou, ce qui revient au même, du côté des ouvertures de crédit (création excessive de monnaie ou déthésaurisation en cas de demande excessive de marchandises; thésaurisation en cas d'offre excessive).

On rompait aussi avec la pure théorie quantitative, accusée d'être une simple tautologie à courte vue, et de ne pas expliquer de quoi dépendait le quantum des émissions lui-même. On s'orientait aussi vers l'idée que tout déséquilibre monétaire pouvait agir non seulement sur le "niveau général des prix", mais aussi sur certains éléments réels de l'économie, comme le niveau de l'activité, de la production et des revenus.

Mais on posait aussi des problèmes nouveaux sur l'essence même de l'équilibre monétaire et ses principaux caractères. La mise au point de la pensée wicksellienne fut surtout l'oeuvre de ses disciples suédois.

Très tôt en effet, Davidson (1) fit remarquer que l'égalité entre les deux taux ne pourrait pas assurer la stabilité absolue des prix, qu'en cas d'accroissement de la productivité par exemple il entraînerait une baisse des prix. Wicksell réagit mal, en soutenant que cette objection n'était valable que dans le long terme: en réalité elle est toujours valable.

Bien plus tard, dans son "Equilibre monétaire", G. Myrdal soumit à une vive "critique" les conditions wickselliennes de l'équilibre. Il montra que cet équilibre ne peut être défini ni par l'égalité entre les deux taux effectif et naturel de l'intérêt, ni par la stabilité des prix. Pour lui, l'équilibre est réalisé lorsque le coût des nouveaux investissements compense exactement le montant de l'épargne disponible. Il précisa bien que ces conditions devaient être réalisées ex ante, (c'est-à-dire avant tout jeu d'un mécanisme d'adaptation, car ex-post l'équilibre finit toujours par se réaliser). Après avoir fait ces remarques importantes pour l'ébauche d'une dynamique, il conclut non seulement comme son maître que l'équilibre monétaire était en situation seulement possible (et non pas nécessaire) mais même que la situation ainsi décrite ne pouvait pas être le but d'une politique monétaire consciente. (De mauvaises positions d'équilibre peuvent en effet être atteintes).

F. Hayek, un peu plus tard, chercha à résoudre le même problème (2). Sans doute il ne parla pas d' "équilibre monétaire," mais de "neutralité de la monnaie", mais cela revenait au même, puisque à ses yeux, en cas d' "équilibre monétaire", la monnaie est nécessaire et neutre,

(1) dans un compte-rendu de "Geldzins und Güterpreise" donné à l'Ekononisk Tidskrift.

(2) Voir "Prices and production", Londres 1931 - puis : Price exportations, monetary disturbances and maladjustments" dans les Reading on business cycles, 1950.

c'est-à-dire dans son esprit sans action ni sur les prix, ni sur le niveau de l'activité. Il commença en effet par penser que l'équilibre monétaire impliquait la constance du stock de monnaie existant. Certaines objections le firent changer d'avis, et en 1931, il admit que la modification du montant du stock monétaire pouvait dans certains cas ne pas entraîner une rupture de l'équilibre: d'abord au cas de modification du volume des affaires, puis dans certaines hypothèses de changement de structure des entreprises (l'intégration ou la concentration des firmes augmentant l'importance des paiements sans déplacement de monnaie, l'équilibre monétaire exige dans ces cas une diminution du stock de monnaie; au contraire, en cas de désintégration ou de déconcentration il nécessiterait une augmentation du stock monétaire); ensuite au cas où l'accroissement du stock monétaire serait compensé par une diminution de la vitesse de circulation, ou inversement. Celà repose sur une conception rigoureusement quantitative et fait abstraction de toutes les réactions psychologiques individuelles et de tous les comportements sociaux qui peuvent devenir prédominants, surtout dans le long terme. Celà laisse dans l'ombre les conséquences que peut avoir un excès ou une insuffisance de monnaie sur la production elle-même.

Le problème fut repris aussi par Johann Koopmans, économiste néerlandais, au cours de son étude de 1933 "Zum Problem des neutralen Goldes" (1) Celui-ci a été suivi par la plupart des économistes de son pays Goedhart et de Jong, et nous croyons nous-même que son exposé est le plus sûr de tous ceux qui ont traité le problème de l'équilibre monétaire.

Pour lui, la monnaie est neutre (c'est-à-dire que l'équilibre monétaire se trouve réalisé) lorsque le total de la création spontanée et de la déthésaurisation spontanée de monnaie est égal au total de la dépense spontanée et de la thésaurisation spontanée de monnaie. On peut dire plus vite que l'équilibre est réalisé si l'offre et la demande de monnaie sont égales, mais la première formule est meilleure. Précisons un peu ce que cela signifie:

On peut partir de la formule $C+I=C+S$ (formule keynésienne bien connue, où C désigne la consommation (consommation effective dans le 1er terme, et revenus destinés à la consommation dans le second), I l'investissement et S l'épargne). Mais cette formule, en tant qu'expression de l'équilibre monétaire, est inexacte, car elle ne tient aucun compte des créations nouvelles de monnaie, ni des phénomènes de

(1) Voir l'ouvrage collectif: "Beiträge zur Geldtheorie", p. 211-159.

thésaurisation ou déthésaurisation. Il est donc préférable d'écrire :

$$Y + \Delta M = C + I + \Delta L$$

(ou Y représente les revenus acquis (soit $C+S$), ΔM le flux de monnaie nouvelle créée par les banques ou déthésaurisée, et mise à la disposition de l'économie, $C+I$, les dépenses de consommation et d'investissement ΔL l'accroissement de disponibilités liquides par les particuliers, c'est-à-dire thésaurisation.

En réalité, cette formule, puisqu'elle indique un équilibre entre toutes les sources possibles de revenus monétaires et toutes leurs dépenses possible, marque une équivalence plus qu'une égalité. On devrait donc l'écrire :

$$Y \text{ (ou } C + S) + \Delta M = C + I + \Delta L$$

Mais on peut aussi lui faire exprimer une simple égalité éventuelle. Si l'on donne à chacun de ses termes un sens ex-ante elle exprime les conditions auxquelles l'équilibre peut se trouver réalisé. Elle signifie bien ce que nous avons exprimé plus haut en parlant d'égalité entre le total de la création et de la déthésaurisation spontanée de monnaie et le total de la dépense et thésaurisation de monnaie.

Cette notion, empruntée à Koopmans, nous paraît correcte. Dès que l'équilibre monétaire ainsi défini est rompu, on tombe dans l'inflation ou la déflation. (L'inflation pourrait être indiquée par la formule :

$Y + \Delta M < C + I + \Delta L$). Cet exposé paraît supérieur à d'autres (par exemple à la formule bien connue de Fisher, ou aux "équations de Cambridge") parce qu'il fait plus nettement allusion à des flux de monnaie (ou à des reflux vers la thésaurisation) et donc se prête bien à une étude dynamique.

On lui a cependant reproché d'être peu utilisable dans la vie active, car il repose sur des éléments peu faciles à identifier et donc à mesurer (comment en fait distinguer les mouvements "spontanés" des autres?) et l'on comprend donc que les disciples de Koopmans, sans le contredire, aient cherché une formule plus maniable (1). Mais ces recherches n'ont en vue que de rendre pratiquement plus utilisable une formule qui, en soi, leur paraît exacte.

(1) C'est l'objet d'une partie importante de l'article de F. J. de Jong, dans le Bulletin de la Banque de Belgique.

Selon Holtrop (1) l'équilibre monétaire dans une économie fermée peut être défini comme le stade où la thésaurisation spontanée est compensée par une création monétaire. Il considère qu'une économie normale, par des moyens technologiques et une amélioration de l'organisation, la production entraînant une meilleure productivité du travail, doit allouer aux ouvriers une augmentation proportionnelle des salaires. Cette augmentation des salaires et donc des revenus amènera une thésaurisation spontanée qui devra être contrebalancée par une création de liquidité suffisante. Ce sera la tâche des autorités monétaires.

Le rôle des autorités monétaires est donc de combattre les perturbations d'origine monétaire. Encore doivent-elles savoir si ces perturbations ont bien des origines monétaires. Holtrop nous dit que dans une économie fermée le niveau des prix (nous savons que lors d'une thésaurisation spontanée ils devraient baisser et lors d'une déthésaurisation ils devraient monter) est un indicateur presque certain des troubles monétaires et que le volume de l'emploi l'est aussi mais seulement lorsqu'il varie dans le même sens que les prix. Pour ce qui est des variations de prix, Holtrop raisonne de la façon suivante: les prix ne montent pour des raisons non monétaires que s'il y a une rareté générale des biens, ce qui arrive encore dans des économies à prédominance agricole ou dans des économies industrielles mais seulement en cas de catastrophe comme lors d'une guerre.

Mais normalement les mouvements des prix indiquent des troubles monétaires, à moins d'une baisse des prix alors que l'emploi et le niveau des revenus restent stables. Il s'agirait alors d'une augmentation de la production qui ne serait pas accompagnées d'une hausse des revenus. Si les mouvements des prix et l'emploi ne varient pas dans le même sens, Holtrop suppose qu'il s'agit d'une concurrence imparfaite sur le marché du travail qui entraîne des salaires très bas, salaires qui seraient conciliables avec le plein emploi. Une politique monétaire expansionniste, dans une telle situation, augmenterait la demande pour arriver au plein emploi et aurait sans doute de graves effets inflationnistes.

On pourrait se demander si Holtrop n'a pas été trop restrictif en ne voyant comme influence non monétaire sur les prix que la rareté des produits ou la pression syndicale. Ce sont sans doute les variations de la dépense, provoquées par le changement des goûts, qui peuvent jouer un rôle sur le niveau des prix.

(1) Marius Holtrop "la politique monétaire dans une économie ouverte, septembre 1963, chapitre 1er.

Mais si l'équilibre monétaire est déjà un problème dans une économie fermée, cela se complique encore dans une économie qui a des relations avec l'extérieur.

Dans une économie ouverte

L'existence des échanges va amener un nouveau facteur dans les considérations des autorités monétaires. En effet, un excès des exportations sur les importations dans la balance des transactions courantes qui ne sera pas contrebalancé par une exportation égale des capitaux, ou un excès des importations sur les exportations non compensé par une importation égale des capitaux, auront des effets monétaires sur l'économie nationale.

Dans une économie ouverte, l'équilibre monétaire pourra être redéfini comme la situation dans laquelle la thésaurisation spontanée doit être contrebalancée par la somme de la création monétaire intérieure plus le surplus autonome de la balance des paiements.

Pourquoi autonome? Le terme est important car s'il s'agit d'un déséquilibre de la balance des paiements induit, c'est à dire dû à un trouble monétaire intérieur, par exemple une déthésaurisation spontanée ou une création excessive; le trouble se résorbera grâce à une saine politique monétaire, ou bien le déséquilibre interne contribuera de lui-même à corriger le déséquilibre interne; l'accroissement de la masse monétaire ou l'activation (déthésaurisation) entraînera l'augmentation de la demande pour les importations aussi bien que pour les produits domestiques. Cela mènera à un déficit donc à une perte de liquidité qui contribuera en même temps la thésaurisation induite à contrebalancer la déthésaurisation initiale et vice-versa.

Au contraire, un déséquilibre autonome de la balance des paiements, c'est à dire dû par exemple à un changement autonome de la demande extérieure, sera beaucoup plus difficile à neutraliser pour la politique monétaire car il aura le caractère d'un mouvement monétaire spontané.

Comment distinguer un déséquilibre induit d'un déséquilibre autonome? Un surplus autonome aura lieu dans une atmosphère inflationniste qui ne peut être attribuée à une création interne de liquidité, ce qui nous l'avons vu, eut conduit à un déficit induit de la balance des paiements

Dans le cas d'un déficit autonome de la balance des paiements, une politique monétaire expansionniste qui serait indiquée pour rétablir

l'équilibre monétaire interne, dans le cas d'un déficit autonome ne ferait que perpétuer ce déficit car elle stimulerait aussi bien la demande pour les produits importés que celle pour les produits domestiques.

Devant ce dilemme, la politique monétaire ne peut agir seule. D'autres politiques, dans le domaine du revenu, des taxes, du commerce, etc. . . devront entrer en ligne de compte, pour résorber le déséquilibre externe.

Objectifs, dilemmes. instruments et limitations

1—Objectifs :

Les objectifs de la politique monétaire: maintien interne et externe de l'équilibre monétaire. Ce double objectif est très difficile à maintenir parallèlement: la stabilité des prix et du taux de change n'est possible qu'en temps de paix et encore si des pressions inflationnistes ou déflationnistes extérieures (déséquilibre externe autonome) ne s'exercent pas trop longtemps sur le pays.

La politique monétaire semble aussi avoir pour objectif le maintien du plein-emploi. Mais Holtrop ne pense pas que le plein-emploi puisse être parmi les objectifs primaires de la politique monétaire car son déséquilibre n'est que quelquefois dû à des causes monétaires.

La politique monétaire devrait consister en un contrôle du présent et futur volume de la dépense nationale totale; la niveau de cette dépense devrait être tel que la partie dépensée à l'étranger serait égale à la somme étrangère sur le marché interne plus les importations nettes de capitaux (équilibre externe), et que la partie dépensée à l'intérieur serait capable d'absorber la production interne moins les exportations.

Malheureusement si un certain niveau de dépenses satisfait l'une des conditions, elle satisfait rarement l'autre.

L'objectif traditionnel de la politique monétaire est la stabilisation économique à court terme, c'est à dire la neutralisation du cycle des affaires par le maintien de l'égalité entre $E+I$ et $E+S$.

Une autre conception, celle de l'équilibre monétaire met l'accent sur l'égalisation entre l'offre globale et emplois globaux de monnaie, l'équilibre monétaire n'entraînant pas nécessairement l'équilibre entre affectation et dépense des revenus ($e+S=e+I$).

Enfin certains auteurs, de plus, conçoivent la politique monétaire comme moyen d'action à long terme et non pas à courte période.

Vu l'importance de la politique monétaire nous allons étudier tout d'abord la stabilité des prix, équilibre de la balance des paiements et plein-emploi comme objectifs de la politique monétaire, et ensuite nous analyserons la stabilisation monétaire à court et à long terme.

1—Les trois objectifs principaux de la politique monétaire: Stabilité des prix, équilibre de la balance des paiements et plein-emploi.

Si nous retenons ces trois objectifs, nous nous apercevrons que dans la plupart des cas, les autorités monétaires devront donner le pas à l'un des trois buts sur les deux autres.

Pour illustrer ce dilemme, Holtrop donne deux exemples. Un pays qui a un équilibre monétaire intérieur stable est menacé par un surplus de sa balance de paiements résultant d'une demande étrangère accrue par l'inflation extérieur. Le pays menacé devra attendre que le calme se rétablisse à l'extérieur; sinon il devra choisir entre stabilité interne de sa monnaie ou la stabilité de son taux de change.

Mais supposons que l'augmentation de la demande externe ne soit pas causée par une inflation mais simplement par un déplacement de la demande d'un pays à un autre, la politique monétaire sera alors inefficace car elle ne peut combattre avec succès des troubles qui ne sont pas d'origine monétaire. Il faudra alors que pays excédentaires et pays déficitaires réajustent leurs parités.

2—Instruments:

Les instruments de la politique monétaire sont de deux sortes.

—I. Contrôler la création de la monnaie, et dans une certaine mesure celle de la quasi-monnaie. (Ici, nous introduisons une parenthèse pour donner la définition de Holtrop de la quasi-monnaie: "par quasi-monnaie—ou liquidité secondaire—on entend la somme totale des créances à court-terme sur le système bancaire et le gouvernement, qui sont utilisées dans les affaires comme une réserve de liquidité. Ainsi définies, les liquidités secondaires comprennent essentiellement des dépôts à terme auprès du système bancaire et du papier gouvernemental hors-banque. La caractéristique essentielle de ce genre de créances à court-terme est que, dans le cas d retraits massifs, les créanciers peuvent forcer leurs débiteurs à recourir à la création de monnaie pour payer leurs dettes. Pour le système bancaire, un tel recours signifie simplement créditer les dépôts à vue et débiter les dépôts à terme; pour le gouverne-

ment, cela signifie se retourner vers le système bancaire ou vers la Banque Centrale qui, étant donné les circonstances, ne pourra refuser. En ce cas une différence essentielle existe entre les liquidités secondaires et d'autres créances ou actifs qui ne peuvent être remboursés que si le débiteur possède des réserves liquides ou peut s'en procurer en empruntant sur le marché..”

—II. Manier le taux d'intérêt ou la relation entre le taux à court et à long terme afin d'influencer la propension à dépenser du public, du monde des affaires, d'influencer les types de financement, d'influencer les exportations ou les importations de capitaux afin de contrebalancer les déséquilibres de la balance des paiements dus à des changements dans la propension à importer ou à des changements dans la demande pour les exportations.

Mais la politique monétaire, nous l'avons vu, ne peut qu'approximativement juger des fluctuations monétaires. A part la création ou la diminution de la monnaie par l'intermédiaire des déséquilibres de la balance des paiements, le plan monétaire est influencé par le système bancaire privé ou par d'autres institutions où l'on peut faire des dépôts. La création monétaire peut aussi être le fait du gouvernement qui a recours à la Banque Centrale ou au marché monétaire. Le recours à la Banque Centrale signifie une création de monnaie, le recours au marché monétaire signifie la création de monnaie si le système bancaire prend les bons du trésor, création de quasi-monnaie si le public les prend.

Essayons de préciser le rôle de la Banque Centrale en quelques mots. Holtrop nous parle d'abord de la BC aux Pays-Bas (1) et ensuite il s'étend à des notions plus générales.

Aux Pays-Bas la Banque Centrale dispose de quatre instruments

- A. la politique du taux d'escompte.
- B. la politique de l'open-market.
- C. la variation des réserves en numéraire.
- D. les directives qu'elle peut donner au système bancaire.

(1) Holtrop est le président de la Nederlandsche Bank; il a été aussi le président de la Banque des règlements internationaux et du F.M.I.

—A. La politique du taux d'escompte a deux aspects, c'est à dire la fixation du taux de ré-escompte et la mesure dans laquelle la BC sera disposée à admettre des emprunteurs à jouir de ses facilités. Mais on ne doit pas surestimer la fixation du taux de ré-escompte car, d'une part, la demande de capitaux est toujours assez inélastique et d'autre part, le taux de ré-escompte influencera le taux d'escompte dans la mesure où le système bancaire sera endetté vis-à-vis de la Bc. A ce moment-là, la BC pourra exercer un contrôle réel sur les crédits que fait le système bancaire au public, comme cela a été le cas en 1957 où la BC a établi des taux de réescompte spéciaux pour les banques qui avaient excédé les limites fixées.

—B. Aux Pays-Bas, la politique de l'open-market est réduite car le portefeuille de la BC était en février 1963 de 300 millions de guilders seulement. Cela s'explique parce que les réserves de la BC en or et devises égalent à peu près la circulation monétaire en billets de banque plus la balance de crédit moyenne du gouvernement, ce qui ne laisse qu'une place réduite pour d'autres disponibilités.

—C. C'est à cause du portefeuille d'open-market réduit que la BC a introduit en 1954 par un gentleman's agreement avec les banques commerciales, le crédit agricole et le système postal, le principe de réserves monétaires obligatoires. La proportion de ces réserves est fixée chaque mois par la BC en regard des réserves de devises et d'or mais en réalité la BC les fait varier selon sa politique d'open-market.

—D. L'acte de 1956 sur la supervision du système de crédit autorise la BC à donner des directives au système bancaire en ce qui concerne leur taux minimum de liquidité, l'extension maximum de leurs prêts et de leurs investissements et l'interdiction ou la limitation de certains types de crédits spéciaux.

A ces quatre instruments que possède la BC aux Pays-Bas, Holtrop a ajouté quelques facteurs qui, en général, peuvent influencer le pouvoir que possède la BC sur la marché.

—E. C'est d'abord le rôle que joue son propre crédit sur le marché, rôle qui dépendra de la proportion de ses disponibilités et de leur nature.

—F. Le pouvoir de la BC sera aussi influencé par la place que tiendra la balance des paiements dans l'économie du pays, c'est à dire par le rapport entre son commerce avec l'extérieur et son revenu national.

Nous avons déjà vu comment les Pays-Bas qui sont très sensibles aux fluctuations de la balance des paiements, ne disposent en conséquence que d'un portefeuille d'open-market réduit. Cet inconvénient est un avantage dans le cas d'un déficit de la balance des paiements car alors le système bancaire et le secteur privé de l'économie se trouveront monétairement drainés et la BC aura tous les pouvoirs. En cas de surplus au contraire, la BC se trouve presque sans influence.

—G. Le dernier facteur qui influencera la position de la BC sera la facilité avec laquelle le marché aura accès à son crédit. En effet si la BC veut mener une politique restrictive et que le marché peut recourir à elle facilement elle se trouvera gênée. C'est pourquoi Holtrop conclut que cette facilité d'accès est un inconvénient.

Avant de continuer nous voudrions encore préciser la signification monétaire des institutions financières non-bancaires. L'Acte de Supervision du système de crédit aux Pays-Bas inclut toutes les institutions qui front du crédit, c'est à dire toutes celles qui reçoivent des dépôts.

Dans plusieurs pays comme la Grande-Bretagne, le Canada, l'Afrique du Sud, un grand nombre d'institutions se sont développées qui reçoivent des dépôts mais qui, en regard des lois bancaires, ne sont pas des banques et ne viennent donc pas sous le contrôle de la BC. Selon Holtrop, il faut examiner les conditions suivantes pour savoir si ces institutions financières non-bancaires devraient être contrôlées par la BC :

a) si l'argent déposé provient de l'épargne spontanée et privée, l'influence de ces institutions est insignifiante.

b) mais leur activité monétaire devient réelle lorsque les facilités font de l'argent déposé, une somme qui comblerait un déficit de liquidité, surtout si cet argent provient de sociétés et non de personnes privées.

c) c'est surtout la rapidité du renouvellement de ces dépôts qui peut être le signe d'une influence monétaire.

d) enfin Holtrop considère que toute institution qui emprunte à court terme et qui prête ou investit à long terme est passible de crises. Elle devra alors recourir à la BC et il est tout à fait naturel que la BC la contrôle.

La politique monétaire n'est pas seulement le fait de la BC car elle inclut cette partie de la politique budgétaire qui choisit entre le finance-

ment de la dépense gouvernementale par des ressources provenant du marché financier ou du marché monétaire: elle inclut aussi cette partie de la gestion de la dette qui choisit entre le paiement ou non de la dette.

d) limitations:

—de caractère institutionnel et coutumier:

I. lorsque le marché a un accès automatique au crédit de la BC (Angleterre) ou seulement par privilège (USA, Pays-Bas).

II. lorsque le système bancaire suit des règles strictes de couverture (Angleterre) ou non.

III. lorsque la séparation entre les marchés monétaires et financiers, entre les banques de dépôts et d'épargne, est claire ou non.

—de caractère institutionnel et légal:

I. si la BC a ou non le pouvoir de financer directement le gouvernement.

II. si la BC a ou non le pouvoir de donner des directives au système bancaire.

III. si le gouvernement est sujet ou non à des limitations en ce qui concerne la politique d'escompte et le volume de la dette.

3—Quels sont les signes qui indiquent qu'une action monétaire serait désirable?

Holtrop en voit quatre:

- l'état général de l'activité des affaires
- la balance des paiements dont nous avons déjà parlé (1)
- les opérations du système bancaire
- et l'état de liquidité de l'économie.

A). L'activité des affaires:

ici Holtrop s'est surtout servi de son expérience en tant que gouverneur de la Nederlandsche Bank. Mais il pense qu'une expérience particulière

(1) page 70

est importante pour tous les pays puisque les causes monétaires derrière les phénomènes observables, sont les mêmes pour tous.

Il existe naturellement de longues périodes durant lesquelles l'équilibre monétaire est maintenu avec des conditions de plein emploi satisfaisantes. La politique monétaire se borne alors à empêcher certains faits qui par leur développement pourraient entraîner des troubles. Mais à certains moments une action monétaire est clairement indiquée :

a—période de boom et de sur-emploi où les coûts et les prix montent, lorsqu'il y a un déficit de la balance des paiements (déficit induit). On peut citer l'Afghanistan où sa balance de paiement est en déficit.

b—période de récession et de sous-emploi alors que la balance des paiements est satisfaisante (thésaurisation sans influence sur la demande pour les importations).

Dans d'autres circonstances, même si une action monétaire est indiquée, elle peut rencontrer de sérieux dilemmes ;

a¹—par exemple, dans une période de boom et de sur-emploi durant laquelle la balance des paiements montre un surplus important ou, en tout cas, est satisfaisante (donc déséquilibre autonome).

b¹—et dans une période où la récession et le sous-emploi coïncident avec un déficit de la balance de paiements (une création monétaire augmenterait le déficit).

Dans les périodes où une action monétaire est clairement indiquée, la Banque Centrale va se tourner vers les indicateurs suivants pour voir si l'on progresse vers un nouvel équilibre :

- production industrielle
- emploi
- transactions avec l'étranger
- niveaux des prix et des salaires.
- mouvements des devises étrangères.

A côté de ces résultantes on peut aussi mentionner les variables suivantes :

- le développement des prêts et des investissements du système bancaire
- le mouvement des taux d'intérêt sur les marchés monétaires et financiers
- la liquidité du système bancaire

—le volume de liquidité disponible dans l'économie

—et enfin, en Afghanistan, la BC prêter attention aux précisions du Ministère du plan. Effectivement, notre Banque Centrale ne procède jamais à l'étude des indicateurs susmentionnés pour pouvoir rétablir l'équilibre.

b) l'état de la balance des paiements:

Nous avons déjà parlé des déséquilibres induits ou autonomes de la balance des paiements (1) Holtrop attire notre attention sur le fait que dans un petit pays comme la Hollande, avec un renouvellement du commerce avec l'extérieur égal au revenu national, les déséquilibres de la balance des paiements ont des retentissements très grands sur l'économie de pays.

Si, dans ces pays, un déséquilibre induit est plus facile à rétablir (sur-dépense qui entraînera un drainage monétaire par la voie de la balance des paiements) mais un déséquilibre autonome sera encore plus dangereux. Pour les petits pays la balance des paiements est donc un indicateur encore plus précieux.

c) opérations actives du système bancaire:

Evidemment, la somme totale des prêts et des investissements du système bancaire est un indicateur très important en ce sens que cette somme déterminera largement une augmentation ou une diminution de la dépense totale que la politique monétaire cherche à contrôler.

d) liquidité de l'économie:

Par ce terme on désigne le quotient du volume total de monnaie et de quasi-monnaie entre les mains du public par le revenu national.

C'est un indicateur précieux pour juger de l'efficacité d'une politique monétaire. La constante que représente ce quotient (car l'expérience montre qu'il varie aux Pays-Bas et dans plusieurs pays dans des limites assez étroites) implique que si l'on désire une hausse du revenu, cette hausse devra être accompagnée par une augmentation proportionnelle des liquidités. Par exemple, si le public tente d'accroître sa liquidité en thésaurisant, la demande diminuera ce qui fera diminuer le revenu, le ramenant au niveau du volume existant de liquidité. Au contraire,

(1) page 68

une augmentation de la liquidité qui n'a pas été désirée entraînera une dépense accrue qui ne s'arrêtera que lorsque, par une hausse des revenus ou par le truchement de la balance des paiements et le revenu national sera rétabli.

Une masse de liquidité accrue par rapport au revenu national est donc l'indicateur d'une demande accrue qui peut être temporaire mais qui peut être aussi le signe d'une inflation ce qui est très grave pour les petits pays avec un commerce très développé avec l'étranger.

C'est la raison pour laquelle, afin d'éviter que la masse des liquidités ne dépasse un certain niveau (45%) que les Pays-Bas se sont abstenus de financer leurs dépenses budgétaires en empruntant sur le marché à court terme, laissant ainsi la création monétaire nécessaire à une croissance normale de l'économie aux mains du système qui prête au secteur privé. Dans les périodes de liquidité excessive, la BC a emprunté sur le marché à long terme pour payer des dettes externes et pour consolider la dette à court terme envers la BC et le système bancaire.

4—La stabilisation à court et à long terme.

Les économistes de diverses tendances n'ont pas fini de discuter les questions relatives aux objectifs de la politique monétaire. L'objectif traditionnel de la politique monétaire est la stabilisation économique à court terme, c'est à dire la neutralisation du cycle des affaires par le maintien de l'égalité entre $C+I$ et $C+S$. Une autre conception, celle de l'équilibre monétaire, met l'accent sur l'égalesation entre offre globale et emplois globaux de monnaie, l'équilibre monétaire n'entraînant pas nécessairement l'équilibre monétaire n'entraînant pas nécessairement l'équilibre entre affectation et dépense des revenus ($C+S=C+I$). Certains auteurs, de plus, conçoivent la politique monétaire comme moyen d'action à long terme et non pas en courte période.

La brochure de Johnson (1) "Alternative guiding principles for the use of monetary policy", pose une question: quels devraient être les objectifs d'une politique monétaire? étant donné que les résultats obtenus récemment, au Canada en particulier, n'ont pas atteint les buts qui avaient été fixés; étant donné de plus qu'il existe, dans toute économie, un certain nombre de points fixes peu susceptibles de modifications.

(1) Alternative guiding principles for the use of monetary policy, Novembre 1962, chapitre V et VI.

Johnson relève à ce propos deux facteurs importants :

1) Le caractère institutionnel de la Banque Centrale; cette dernière est limitée dans son rôle d'agent de la politique monétaire, du fait de ses relations avec les milieux financiers nationaux, du fait de l'influence toujours plus puissante du Trésor Public dans un grand nombre de pays, et enfin, l'Institut d'Emission est limité par la solidarité qui existe entre les Banques Centrales des différents Etats.

2) La manière dont la politique monétaire affecte l'économie;

la politique monétaire agit sur les taux d'intérêt et les conditions du crédit; elle n'influence que d'une manière indirecte la dépense globale, or c'est cette action sur la dépense qui importe dans le cadre de la stabilisation à court terme.

A la lumière de l'expérience insatisfaisante, l'auteur propose trois solutions possibles en ce qui concerne la politique monétaire future :

a) On pourrait adopter une position défaitiste et baser les objectifs futurs sur ce qui vient d'être obtenu;

b) On pourrait améliorer les résultats du passé en éliminant les sources d'erreurs, et en effectuant des changements dans les institutions et les méthodes de direction monétaire;

c) On pourrait enfin décharger la politique monétaire de la tâche de stabilisation à court terme, et lui assigner comme objectif celui de la création et du maintien d'un milieu monétaire stable à long terme.

Nous allons étudier cette dernière alternative, car c'est cette solution qui pose le plus grand nombre de problèmes théoriques.

Dans une première partie, on essaiera de voir pour quelles raisons l'objectif de stabilisation à court terme pourrait être abandonné, et dans une seconde partie, on verra quelles sont les propositions concrètes pour l'obtention et le maintien d'un milieu monétaire stable à long terme.

I. ARGUMENTS POUR L'ABANDON DE L'OBJECTIF DE STABILISATION A COURT TERME

A) Arguments qui portent sur les moyens d'action de la politique monétaire: les diverses transformations des marchés monétaires.

1) Le lien est rompu entre la masse et la valeur de l'encaisse métallique de la Banque Centrale.

2) Les banques peuvent tourner les mesures de restriction du crédit à court terme en développant leurs crédits à moyen terme. Les banques immobilisent ainsi leurs avoirs liquides en transformant des dépôts en moyen terme; cela entraîne le champ d'action toujours moins étendu pour les mesures visant le court terme. Parallèlement à cette tendance, on peut constater le déclin des opérations d'escompte et la substitution du papier financier au papier commercial.

3) On constate actuellement une interpénétration toujours plus grande du marché monétaire et du marché financier; la distinction entre l'épargne créatrice et l'épargne immobilisée sur le marché financier est de moins en moins nette, cela pose donc des problèmes d'adaptation des divers taux, et réduit l'influence attendue de mesures exclusivement dirigées sur le court terme.

4) Parallèlement au déclin des mesures traditionnelles d'escompte, on note un désir de développer le marché libre des capitaux à court terme, marché indépendant de la Banque Centrale, auquel font appel les banques qui ont des difficultés de trésorerie. Mieux ce marché sera approvisionné et plus les mesures de la Banque Centrale seront inefficaces.

5) De plus, il existe à côté des banques toute une série d'institutions non bancaires qui font du crédit à court terme; les entreprises elles-mêmes peuvent échapper aux restrictions de crédit en s'octroyant mutuellement des crédits à court terme.

6) Enfin, une transformation de taille: c'est le rôle joué par le Trésor Public comme fournisseur et demandeur de liquidités, en même temps que comme agent de transformation des opérations pratiquées sur le marché monétaire: La Banque Centrale et l'appareil bancaire en général n'auront plus le contrôle du marché monétaire aussi longtemps

que la politique monétaire ne comportera pas une action d'aménagement de la dette publique.

De ces quelques considérations, il résulte que la Banque Centrale semble de moins en moins bien équipée pour mettre en oeuvre une politique monétaire visant la stabilisation à court terme; que la qualité de rapidité qu'on attribue généralement à la mise en oeuvre et aux résultats des mesures monétaires semble de plus en plus contestable; en bref, que l'efficacité des moyens monétaires apparaît de plus en plus douteuse.

B) Argument fondé sur l'efficacité de la politique monétaire elle-même.

En supposant même qu'on puisse réformer les moyens d'action de la politique monétaire et les rendre plus opérants qu'ils ne sont, la question qui se pose est alors: quelle serait l'action de ces moyens dans la lutte contre les fluctuations conjoncturelles? La politique monétaire exerce une influence sur les taux d'intérêt, les conditions du crédit et le volume de l'offre de monnaie; or, ce qui importe pour la stabilisation à court terme, c'est une action rapide et précise sur la demande globale.

En ce qui concerne la demande de biens de consommation, on peut affirmer qu'en courte période elle est peu sensible aux variations du taux d'intérêt; Keynes a en effet montré la stabilité de la fonction de consommation dans les limites du court terme. Pourrait-on affirmer qu'une hausse du taux d'intérêt, en attirant une plus grande épargne réduirait la consommation? Cela semble peu plausible si on se place en courte période; l'épargne à court terme constitue en effet la différence entre le revenu et la consommation; il faudrait donc une élévation bien forte du taux d'intérêt pour qu'il soit avantageux de se priver de consommer.

Pour ce qui est de la demande de biens de production, l'expérience montre que le niveau des taux d'intérêt exerce peu d'influence en courte période; les groupes économiques qui sont les plus sensibles à ces variations de crédit sont les commerçants et les entreprises qui détiennent les stocks importants. Mais, dans la mesure où elle s'exerce, cette influence du taux d'intérêt et des conditions du crédit ne peut être aisément déterminée, et les désordres résultant des mesures prises peuvent être plus grands que les bénéfices obtenus. En outre affirme Johnson, les entrepreneurs font leurs plans en fonction de l'état normal des conditions du crédit, et s'adaptent en réalité assez lentement aux changements résultant de la politique monétaire.

Selon Johnson, la politique monétaire serait non seulement peu efficace en courte période, mais encore il se peut qu'elle soit toujours moins efficace au cours du temps, les unités économiques apprenant à faire leurs plans sans risquer d'être gênées par des changements de politique monétaire. Enfin, ajoute-t-il, en supposant que les mesures monétaires aient une influence dans le court terme, ces variations de politique monétaire impliqueraient une indécision toujours plus grande en ce qui concerne les projets à long terme et tendraient à maintenir élevés les taux d'intérêt à long terme, ce qui constituerait un handicap pour la croissance de l'économie dans son ensemble.

Tout cela peut donc nous mener à la conclusion que les mesures de politique monétaire ne sont pas valables en ce qui concerne la stabilisation à court terme et que les autorités doivent lutter contre les fluctuations conjoncturelles par des moyens non monétaires.

II. PROPOSITIONS POUR LA REALISATION DE L'OBJECTIF: "MILIEU MONETAIRE STABLE A LONG TERME"

Si la politique monétaire ne permet pas de faire face aux fluctuations conjoncturelles, on peut penser que les Banques Centrales et les gouvernements sont équipés pour faire régner un ordre monétaire stable à long terme. Deux propositions concrètes ont été faites en vue de donner un contenu positif à l'expression "milieu monétaire stable à long terme":

A) Proposition du Comité Radcliffe: la politique monétaire devrait chercher à stabiliser les taux d'intérêt à long terme à un niveau approprié à l'équilibre à long terme de S et I, et ce à un haut niveau d'emploi.

B) Proposition de divers économistes américains: que l'offre de monnaie augmente à un taux constant basé sur le développement à long terme du taux de demande de monnaie.

(A) Proposition britannique

Johnson oppose la position américaine à la position britannique en voyant principalement dans ces deux attitudes le résultat de différences dans les systèmes: le système britannique concentre son action sur des variations du taux d'intérêt, alors que le système américain est basé sur des changements dans les réserves des banques et la quantité de monnaie offerte. Comment le Comité Radcliffe conçoit-il l'action par les taux d'intérêt? Voici ce que dit le Rapport (par. 393, p. 133): "Un mouvement du taux d'intérêt, tout effet direct sur la demande de biens d'investissement étant mis à part, peut avoir des effets très sensibles sur le comportement d'un certain nombre d'institutions financières. Une hausse des taux les rend moins décidées à prêter car les valeurs en capital ont baissé, d'autres parce que leur propre structure des taux d'intérêt est rigide. Une baisse des taux, de l'autre côté, renforce les positions et encourage les prêteurs à trouver de nouvelles affaires. Cela est une conclusion importante pour la politique car cela implique—étant donné la structure institutionnelle britannique—que les mouvements du taux d'intérêt ont un effet autre que celui exercé sur la propension à détenir des biens capitaux". Les mouvements du taux d'intérêt exercent donc une influence sensible sur la liquidité générale de l'économie, et en particulier sur le volume de crédit offert par toute une série d'institutions financières. On considère donc que c'est l'état de la liquidité qui, à long terme, influence directement le volume de la demande globale. Le Rapport ajoute qu'en agissant de cette façon sur

la liquidité en général, les autorités monétaires ont un champ d'action plus large que lorsqu'on se borne à contrôler le volume de monnaie—ce qui est préconisé par les Américains—“La dépense n'est pas limitée par le montant de monnaie existant mais elle est en rapport avec le montant de monnaie que les gens pensent trouver, soit par des rentrées de revenus (provenant de ventes, par exemple), soit par la vente de titres, soit en empruntant” (Rapport Radcliffe, p. 133, par. 390). Et le Rapport d'ajouter qu'on pourrait appuyer cette thèse en parlant de la vitesse de circulation de la monnaie; mais, dit-il, ce concept n'est qu'un concept statistique qui ne permet pas de déceler les motivations qui influencent le niveau total de la demande. De plus, si la vitesse de circulation fluctue beaucoup à court terme, il semble qu'elle soit stable à long terme, et qu'elle offre ainsi peu de prise à d'éventuelles mesures de politique monétaire à long terme.

Le Rapport recommande donc l'action par les taux d'intérêt, beaucoup moins d'ailleurs à cause de l'effet “interest incentive” qu'à cause du “general liquidity effect”; le Rapport n'exclut cependant pas la possibilité d'un contrôle direct sur l'offre de monnaie, mais cela uniquement dans les conditions exceptionnelles; ce contrôle ne pourrait être efficace que dans le cadre de mesures à court terme, car dans ces limites, les banques sont les sources les plus commodes de capitaux pour beaucoup d'emprunteurs. Et le Comité ajoute, ce qui est important pour l'ensemble des conceptions monétaires britanniques:

“Nous insistons sur le fait que ces mesures extrêmes doivent être dirigées vers les banques en tant que prêteurs-clés dans le système, et non en tant que ‘créatrices de monnaie’...C'est le niveau des prêts des banques bien plutôt que le niveau de leurs dépôts qui doit faire l'objet d'un intérêt particulier. Le comportement des dépôts des banques n'a d'intérêt que dans la mesure où il a de l'influence, en même temps que d'autres facteurs, sur le comportement d'autres prêteurs (Rapport, p. 134, par. 395).

Voilà donc quelques caractéristiques de la proposition du Comité Radcliffe; il semble que cela mène à deux prises de position possibles:

1) On a vu que les modifications des taux d'intérêt entraînent des variations dans l'état général de la liquidité de l'économie. L'action par les taux d'intérêt pour maintenir l'équilibre $S=I$ à long terme implique donc que tout déséquilibre provient d'une variation dans la demande c'est à dire que les déséquilibres ne peuvent être dus qu'à des phénomènes monétaires.

2) Si on admettait par contre qu'il est des fluctuations engendrées par des phénomènes non monétaires tels que des variations de la dépense, on serait amenés à supposer que l'action par les taux d'intérêt n'a pas d'influence en courte période sur la dépense, c'est à dire que des variations de taux ne peuvent pas corriger des fluctuations d'origine non monétaire; on devrait poser, de plus, que les fluctuations d'origine non monétaire ne peuvent être contrebalancées que par des mesures non monétaires.

Pour ce qui est des investissements industriels, la position est la suivante: si les Britanniques veulent manoeuvrer les taux d'intérêt pour modifier l'état général de la liquidité, cela signifie que les autorités britanniques entendent limiter ou augmenter les possibilités pour les investisseurs de trouver des fonds; et que ce facteur "possibilité de trouver des fonds" est considéré plus important pour la mise en route d'un investissement que l'examen de l'efficacité marginale du capital; en effet, pour tous les projets dont l'efficacité marginale est moins égale au taux d'intérêt, le facteur déterminant pour l'investisseur est la possibilité de trouver des fonds.

B) Proposition américaine

Pour obtenir un milieu monétaire stable à long terme, les Américains proposent d'augmenter l'offre de monnaie à long terme, à un taux constant en rapport avec l'augmentation à long terme de la demande de monnaie. La différence de la conception américaine de base s'exprime clairement dans cette définition donnée par Dernburg et McDougall (*Macro-Economics*, p. 136). "L'efficacité de la politique monétaire se mesure comme le changement de revenu qui accompagne une variation de l'offre de monnaie de un dollar". La conception américaine s'explique en partie par le fait que les marges des banques américaines en ce qui concerne les taux d'intérêt sont très larges en comparaison des marges pratiquées par les banques britanniques.

On constate que le rapport: masse monétaire sur PNB, est, pour chaque pays, très constant au cours du temps; on peut constater de plus que la demande de monnaie varie, à long terme, dans la même proportion que le revenu national, c'est à dire dans la même proportion que le PNB en supposant un taux d'amortissement à peu près constant. On peut donc affirmer qu'en augmentant l'offre de monnaie de manière constante et proportionnellement au développement de la demande de monnaie, cela satisfera à la stabilité du rapport, masse monétaire sur PNB; cela présente évidemment le risque qu'on ne tienne pas compte des changements structurels qui peuvent survenir dans toute économie: change-

ments dans les habitudes de paiement, changements de structures tels que la concentration dans certaines branches ou la diminution du secteur agricole—secteur où la circulation monétaire est plus lente.

L'idée qui se trouve derrière la proposition américaine est celle-ci : les fluctuations conjoncturelles naissent principalement de variations de la demande de biens, et ces variations n'affectent pas la demande d'encaisser; la demande de monnaie n'est pas non plus influencée par des variations du taux d'intérêt. Cela étant, la demande de monnaie est stable par rapport au PNB; on peut donc ajuster avec certitude l'offre de monnaie à la demande, pour créer un milieu monétaire qui permette de faire des plans à long terme. Quant aux fluctuations proprement conjoncturelles, elles seraient combattues par des moyens non monétaires, les mesures monétaires étant réservées au développement de l'offre de monnaie.

Si par exemple, pour une raison quelconque, les autorités monétaires américaines prévoyaient une offre de monnaie future trop faible en regard de la demande de monnaie, elles seraient amenées à agir sur l'appareil bancaire pour développer l'offre; la proportion d'encaisses liquides étant fixe par rapport au revenu, cette offre de monnaie supplémentaire devrait alors prendre la forme de nouvelles transactions : consommation ou investissement. A la suite de cette offre accrue de monnaie, les sujets économiques vont examiner l'efficacité marginale du capital, et c'est la courbe d'efficacité marginale du capital qui sera déterminante pour l'affectation de ces liquidités supplémentaires à la consommation ou à l'investissement. Cette offre de monnaie supplémentaire aura sans doute entraîné une baisse du taux d'intérêt, mais comme on suppose que les changements du taux d'intérêt n'ont d'influence sur la demande d'argent, l'offre de monnaie supplémentaire aura rétabli l'équilibre entre offre et demande de monnaie.

C) Essai de critique et de synthèse

Les deux thèses sont excessives car on sait que les fluctuations conjoncturelles proviennent tant de changements réels que de changements monétaires, et on a pu constater que la dépense comme la demande de monnaie présentent une certaine élasticité aux variations du taux d'intérêt.

Premier point qui prête à la critique : il semble très difficile de distinguer les changements réels des changements monétaires. On ne peut plus considérer le phénomène monétaire tout seul; dans presque tous les cas, une fluctuation monétaire entraîne une fluctuation d'ordre

réel. Une injection de crédit, par exemple, entraîne, s'il n'y a pas de facteur de blocage, une augmentation de la production, d'où une hausse des revenus et un changement dans la dépense, facteur réel; un trouble monétaire tel qu'une forte inflation amène des changements dans la distribution des revenus réels; sans aller aussi loin, un simple déséquilibre monétaire provoque des changements inégaux des niveaux de prix dans les différentes catégories de biens, et il est indubitable que le phénomène monétaire se traduit par un phénomène réel. On pourrait montrer aussi qu'un déséquilibre réel amène, dans bien des cas, un déséquilibre monétaire. Il ne semble donc pas conforme à la réalité d'isoler fluctuation monétaire et fluctuation réelle, comme cela apparaît dans la brochure de Johnson.

Deuxième point qui prête à la critique: l'influence des variations du taux d'intérêt sur la dépense d'une part, sur la demande d'argent d'autre part.

On va d'abord essayer de voir en quoi on peut distinguer la dépense de la demande de monnaie. La demande de monnaie peut se décomposer en trois catégories:

1) Demande pour motifs de transactions, qui dépend essentiellement du revenu monétaire et qui, étant donné une variation de revenu de Y est égale à $c + b Y$.

2) Demande pour motifs de précaution qui dépend également du revenu.

3) Demande pour motifs de spéculation qui correspond à des opérations uniquement financières.

Grosso modo, on peut assimiler la dépense à la demande de monnaie pour les deux premiers motifs.

Quelle est en réalité l'influence des variations du taux d'intérêt sur ces trois catégories de demande? Pour les deux premiers motifs, l'influence est assez faible en court terme, comme on l'a vu plus haut, mais à long terme, une hausse du taux d'intérêt entraîne:

a) une baisse des investissements, si la courbe d'efficacité marginale du capital est inchangée,

b) une baisse de la valeur des titres, donc une réduction de la propension à dépenser des porteurs de titres,

c) une augmentation de l'épargne attirée par un taux d'intérêt élevé; il est possible que cette épargne cesse alors d'être un résidu de la consommation, et qu'attirée) fortement par un taux élevé, elle entraîne une réduction de la dépense. Une hausse du taux d'intérêt amène donc une baisse du niveau de la demande de monnaie pour les deux premiers motifs, c'est à dire une baisse du niveau de la dépense, beaucoup plus évidente à long terme qu'à court terme.

Qu'en est-il de la demande de monnaie pour des motifs de spéculation? Si le taux d'intérêt s'élève, le prix des titres baisse; on constatera donc une diminution de la préférence pour la liquidité et une diminution de la demande de monnaie pour des motifs de spéculation.

Cette influence du taux d'intérêt sur la troisième forme de la demande de monnaie ne fait que renforcer l'action sur les deux premières, il est donc incontestable que les variations du taux d'intérêt influencent la demande de monnaie, et cela est plus apparent à long terme.

On peut conclure que si la politique monétaire a échoué dans la poursuite d'objectifs à court terme, les problèmes qui se posent pour l'action à long terme ne sont certainement pas moindres. Ces propositions récentes ne peuvent avoir un caractère d'universalité étant donné les particularités des systèmes monétaires dont elles émanent; elles ont cependant l'avantage d'être concrètes. C'est au Comité Radcliffe que revient le mérite d'avoir innové en proposant d'adopter une politique active en matière de taux d'intérêt à long terme, innovation capitale en matière monétaire. Les autorités monétaires ainsi que les experts se préoccupent actuellement de cette question du contrôle des taux longs, mais les difficultés sont très nombreuses. Les objections principales à la surveillance des taux longs sont qu'elle mènerait forcément à un contrôle de la Bourse, qu'elle serait très difficile à réaliser, et qu'elle donnerait plus de puissance aux autorités monétaires. La mise en oeuvre de ce contrôle impliquerait une transformation radicale des structures de l'économie d'un pays et le problème est politique presque autant qu'il est économique.

Au cours du présent chapitre, nous avons procédé à l'étude des objectifs de la politique monétaire qui sont les suivants:

—le contrôle de la circulation de la monnaie de telle façon que le volume monétaire permette que l'offre de l'économie satisfasse la demande totale.

—le maintien interne et externe de l'équilibre monétaire.

—le maintien du plein emploi

—le contrôle du présent et futur volume de la dépense nationale totale

—la stabilisation économique à court et à long terme.

Aucun des objectifs sus-indiqués n'ont été atteint par notre Banque Centrale.

Les politiques monétaires pratiquées par notre Institut d'émission n'ont pas pu donner une certaine stabilité à notre monnaie.

Malgré la pratique du système de pourcentage et la politique du taux de l'escompte, qui seront étudié au prochain chapitre, notre monnaie a été dépréciée sur le plan interne ainsi que sur le plan international et il en résulta une détérioration des termes de l'échange et du déficit de notre balance des paiements.

A notre avis la valeur de la monnaie ne dépend pas de sa couverture—or, mais de la confrontation entre la masse monétaire et l'ensemble des biens et des services existant sur le marché. Or, cet ensemble de biens et de services dépend avant tout de l'effort produit de l'économie.

La politique d'émission de la Banque Centrale s'assigne donc des objectifs de production et d'emploi. Une preuve nous a été donnée par l'Allemagne en 1940, qui n'ayant pratiquement pas de couverture gardait les prix stables. Par contre, en Suisse, bien que la monnaie fût rattachée à l'or et que la couverture—or des billets fût presque complète, le niveau général des prix, au milieu de 1941, avait augmenté de 30% par rapport à celui des débuts de la guerre (fin 1939).

Ce que nous venons de voir, nous montre que contrairement à la doctrine traditionnelle lorsque la banque d'émission ou l'Etat n'abuse pas du cours forcé, on peut avoir une monnaie saine, solide et stable, sans qu'elle soit gagée. (1).

Ajoutons enfin que la mission d'une Banque Centrale, en temps normal est de pratiquer une croissance saine et régulière de l'économie, de façon à éliminer le plus possible les cycles économiques et à assurer le plein emploi.

Les décisions que la Banque Centrale est appelé à prendre sont donc largement subordonnées à cet objectif de politique conjoncturelle qui est aussi un objectif de politique sociale. (2).

(1) voir l'émission de la monnaie et la Banque Centrale de Syrie. Thèse par Mohamed Adib Makari, Neuchâtel 1957, page 66.

(2) voir Tâches et politique de la Banque Nationale Suisse face à la surchauffe de l'économie, par Richardo Motta, Genève décembre 1962, page 6.

SECTION III.

La Première Politique Monétaire De Notre Banque Centrale:-

(Le Système De Pourcentage)

La première politique monétaire qui recueillait les faveurs des dirigeants de notre Banque Centrale, semble bien être celle du pourcentage, c'est à dire l'émission des billets doit être couverte par un pourcentage minimum d'encaisse métallique. Ce rapport est fixé pour notre Banque à 30% (1).

L'idée d'une réserve intérieure d'or, destinée en quelque sorte à consolider les billets en circulation (2) est graduellement tombée en désuétude. Le système de pourcentage comme tous les systèmes établissant un lien entre la circulation et l'encaisse, risque de manquer de souplesse. Certes, la banque qui peut émettre un volume de billets égal au double de son encaisse a plus de latitude pour agir que celle qui doit couvrir ses billets à 100%, mais rien ne dit que le volume des billets sera suffisant aux époques de tension monétaire.

Les porteurs de billets bénéficient-ils d'une garantie véritable, c'est à dire ont-ils la certitude d'être toujours remboursé en métal? Il faut répondre non.

En temps de crise, lorsque la banque a atteint sa limite d'émission, qu'elle fait circuler un volume de billets égal au triple de son encaisse une conséquence inattendue se produit: la Banque ne peut plus toucher à son encaisse métallique. Si un porteur de billet se présente, en effet, au remboursement, il est impossible de lui donner de l'or. Pour réduire de 100 afghanis la réserve or, il faudrait réduire la circulation de 300 afghanis.-or le porteur n'offre qu'en billet de 100 afghanis. Il faudrait donc diminuer les crédits de 200 afghanis.

Comme le remarque l'économiste américain Burgers, lorsque le législateur impose à la Banque de conserver une réserve en espèces égale à un certain pourcentage de sa circulation, il agit un peu comme le ferait une municipalité qui, par crainte que le public ne trouve pas aux postes

(1) art. 19 al. 1 des statuts.

(2) 14e Rapport annuel de la Banque des règlements internationaux page 326.

de taxis la quantité de voitures nécessaires, obligerait chaque poste à conserver en permanence, quelles que soient les circonstances, au moins trois voitures.

J. Perrenoud use d'une image sembalabe: Imposer aux Banques centrales le maintien d'un rapport de couverture de façon que la convertibilité puisse être garantie en tout temps, écrit-il, est aussi stupide que le serait un arrêté gouvernemental ordonnant que le 25% des habitations d'un pays ne fût jamais loué, afin de constituer une réserve destinée à éviter la pénurie des logements (1).

De nos jours, conclut-il, les législations imposant un rapport minimum de couverture sont désuètes. Le fondement de la valeur du billet se trouve, non dans sa convertibilité en métal, mais dans l'exacte adaptation de la quantité de monnaie en circulation.

Les expériences qui se sont déroulées depuis 1914 en tous pays ont montré que, pour représenter une bonne monnaie, le billet doit être, non pas nécessairement convertible en or, mais lancé dans l'économie dans une quantité qui soit proportionnée aux besoins.

La loi canadienne du 5 juillet 1936 par exemple, stipule que l'institut d'émission doit "régler le crédit et la monnaie dans le meilleur intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur extérieure de l'étalon monétaire national et pour mitiger par son influence les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi de la main-d'oeuvre, autant que cela est possible dans le cadre de l'action monétaire" quant aux status imposés à la Banque d'émission de l'Argentine ils décident que celle-ci doit "régler le volume du crédit et des moyens de paiement en les adaptant au volume réel des échanges une expansion de son crédit et de son émission n'étant pas justifiée uniquement parce que la garantie métallique est élevée mais lorsqu'elle est destinée à faire face à un volume accru des échanges en général, étant donné que les moyens de paiement n'ont pas d'autre destination.

Cependant le système de pourcentage a eu les préférences d'un grand nombre de pays surtout après la guerre de 1914. Parmi les nombreux Etats qui l'ont adopté figure notamment l'Allemagne, l'Italie, la Belgique, la Suisse, la Hollande, les Etats-Unis depuis 1913 et la France depuis la loi monétaire de 1928.

(1) J. Perrenoud: L'étalon-or, son avenir après l'accord monétaire de Bretton-Woods, Paris, Bruxelles, page 133-134.

Mais, depuis 1931, à la suite de l'abandon de l'étalon-or par la Grande Bretagne et l'adoption successive du cours forcé par tous les pays, la liaison est rompue entre le billet et l'or. Les instituts d'émission furent, en fait, dégagés de l'obligation de rembourser leurs billets en espèces.

Le législateur afghan, malgré qu'il s'est rendu compte de tous les inconvénients de l'existence de l'or, et de l'argent dans la couverture, tout en exigeant que leur pourcentage atteigne 30% avec un esprit de prudence qui se comprend, hésite à modifier les statuts de notre Banque Centrale. Toutefois, l'augmentation des billets est plus rapide que celle de l'encaisse, de sorte que le pourcentage de réserve ne cesse de diminuer. Aussi, les billets de notre Banque, sont-ils appelés à perdre peu à peu leur caractère représentatif, pour prendre celui d'une vraie monnaie.

Le tableau no IV nous montre que ce rapport est tombé de 78,58% en 1953 à 23% en 1963. Il nous reste une remarque à faire. Dans une étude sur la circulation des billets de banque, c'est la quantité des billets entre les mains du public et non celle des billets qui ont été émis par la banque d'émission, et dont une partie se trouve dans ses caisses, qui doit être prise en considération. Or, la Banque Centrale dans ses bilans ou dans ses rapports, donne parfois le chiffre des billets émis, parfois celui des billets en circulation, et parfois les deux à la fois. Cela peut prêter à confusion et rendre difficile les comparaisons. Pour connaître le pourcentage réel, nous devons établir un rapport entre l'encaisse et les billets réellement en circulation.

Comme on le voit, l'augmentation de nos billets en circulation a été continue. Il est vrai que parfois, on constate un recul des billets et un rétrécissement du marché monétaire, mais cela ne modifie en rien la tendance générale. Ainsi, de 1953 à 1960, la circulation des billets a plus que doublé, il en est presque de même de 1960 à 1962, ainsi que de 1962 à 1963. Nous avons assisté ainsi, pendant ces dernières années à une augmentation considérable de notre circulation fiduciaire nous aurions presque été tentés de dire, à une inflation monétaire.

En revanche notre encaisse métallique n'a augmenté que dans une proportion beaucoup moindre.

LE VOLUME DES BILLETS EN CIRCULATION PAR LA DA
AFGHANISTAN BANK
ET LE RAPPORT DE COUVERTURE
EN MILLION D'AFGHANIS

Date	billets émis	billets en circulation	or	argent	total	le pourcentage de couverture
1953	1133,8	1018,9	675,2	125,6	800,8	78,58 %
1954	1582,4	1333,1	675,6	125,6	801,2	60,09 %
1955	1942,8	1532,1	681,6	125,7	807,3	52,02 %
1956	2199,8	1827,3	811,6	149,5	961,1	52,59 %
1957	2259,8	1934,2	828,7	149,5	978,2	50,56 %
1958	2339,9	1813,6	828,9	149,5	978,4	53,49 %
1959	2339,9	1826,2	282,9	149,5	978,4	53,55 %
1960	2399,8	2177,8	829,1	149,5	978,6	44,92 %
1961						
1er se- mestre	2599,8	2087,4	829,1	149,5	978,6	46,81 %
2ème se- mestre	3049,8	2758,6	829,1	149,5	978,6	35,46 %
1962						
1er se- mesre	3649,8	2773,7	829,6	149,5	979,1	35,34 %
2ème se- mestre	4249,8	3166,3	829,6	149,5	979,1	30,90 %
1963	5200,—	4200,—	829,6	149,5	979,1	23,— %

TABLEAU: No. IV

Source: le bulletin trimestriel de la Da Afghanistan Bank juillet 1963, page 18, KABOUL.

SECTION IV.—

La Politique du Taux d'Escompte et des Taux d'Intérêt

Une autre politique monétaire que les autorités de notre Banque Centrale poursuivèrent fut la politique du taux d'escompte.

L'article 4 al. 2 des statuts donne expressément à la Da Afghanistan Bank le droit de fixer elle-même le taux d'intérêt, des escomptes et avances qu'elle accorde aux banques et aux pouvoirs publics.

C'est pour la première fois au début de 1956 que la Banque centrale nous a chargé de rédiger un rapport concernant l'organisation et le règlement de l'escompte. Après avoir fait une étude approfondie dans ce domaine en nous procurant des renseignements assez détaillés auprès des instituts d'émission des pays européens, entre autre la Banque Nationale Suisse, la Banque Nationale de Belgique et la Banque de France, et en nous référant aux stages que nous avons fait auparavant dans les banques suisses, c'est en juin 1956 que nous avons pu terminer le rapport qui fut présenté par le gouverneur de la Banque au Conseil suprême et qui a été accepté à l'unanimité.

Désormais, l'habitude de l'escompte fut généralisée et notre code de commerce prévoyait déjà l'existence et les conditions des effets de commerce.

La Banque d'émission commença par escompter des effets des grandes sociétés étatiques ou semi-étatiques, tout en réescomptant les effets des autres banques, lorsque ces dernières disposaient de peu de liquidité.

En effet, le problème du crédit et de la politique de la banque d'émission en cette matière a pris une grande importance à la suite de la crise et de la dépression des affaires. Des voix se sont élevées partout pour réclamer une politique libérale de crédit de la part de l'institut d'émission.

Il faut se demander pourquoi le concours de l'institut d'émission est tant recherché et en quoi il peut apporter des remèdes au malaise des affaires. Selon les autorités de notre Banque, on peut exiger de l'insti-

tut d'émission deux services qui sont d'une importance fondamentale :

Le premier est ce qu'on appelle une politique libérale de crédit, c'est à dire des facilités accordées par la banque d'émission dans l'escompte des effets ou dans l'octroi des crédits. Le deuxième est une politique délibérée de l'institut d'émission tendant à l'abaissement des taux d'intérêt.

Mais, si c'est à l'institut d'émission qu'on s'adresse pour solliciter ces mesures, c'est en raison de son importance dans la vie économique, et du fait que les mesures prises par lui ne tarderont pas à avoir des répercussions profondes dans le pays. Une politique libérale de crédit suivie par l'institut d'émission, va dicter à son tour la politique à suivre, en cette matière, par les autres établissements de crédit. De nos jours l'expérience de beaucoup de banques d'émission confirme que la politique du taux de l'escompte est une arme qui ne fonctionne pas, ou, lorsqu'elle fonctionne, les préjudices qu'elle cause à la communauté l'emportent de beaucoup sur ses bienfaits.

“Le maniement du taux de l'escompte exerce deux actions opposées dont l'une est relativement immédiate et l'autre relativement retardée. L'efficacité d'une modification du taux de l'escompte, due à son action immédiate, n'est que de courte durée. Car son action retardée, en travaillant en sens inverse, peu après, vient la neutraliser. La mesure, en fin de compte, reste donc inopérante, et c'est elle-même qui engendre son inefficacité.

Une élévation du taux de l'escompte, par exemple, comme remède à la faiblesse de la valeur extérieure de la monnaie, en provoquant une importation des capitaux et en entraînant une baisse des prix et, par là, un accroissement des exportations, pourra couper court à la dépréciation. Mais le redressement ainsi réalisé ne se révélera pas viable. Car la cherté du loyer de l'argent et la baisse des prix qu'elle déclenchera n'auront qu'une répercussion défavorable sur la production. Par suite de la diminution de cette dernière, la capacité d'exporter du pays se rétrécira, la balance commerciale redeviendra défavorable. De plus, les capitaux importés et les intérêts qu'ils produisent commenceront, dans un plus ou moins proche avenir à être rapatriés; de là résultera l'élargissement du déficit de la balance des paiements, et la valeur extérieure de la monnaie finira par se déprécier à nouveau, même plus fortement que précédemment. Il est vrai que, par suite de la hausse du taux de l'escompte, la diminution de la production comprimera, non seulement, la capacité d'exporter, mais encore d'importer, et la balance commerciale ne sera pas défavorisée, et la valeur extérieure de la monnaie ne sera pas dépréciée.

Le rétablissement de l'équilibre sous cette forme, bien qu'il soit encore douteux, est cependant indésirable, pour la bonne raison qu'il coûte cher au pays; il ne se réalise, en effet, qu'au prix de l'appauvrissement général, d'une baisse du niveau de vie de la communauté". C'est là le texte rédigé par M. S. Güvenis (1).

Bien que les statuts de notre Banque Centrale a prévu la politique du taux d'escompte, mais les dirigeants de la Banque furent conscients de l'inefficacité de cette arme. En fait la Banque ne fixa qu'une fois le taux de l'escompte à 7% en 1959.

Si le système de pourcentage ne fut pas efficace, et les dirigeants de notre Banque Centrale évitèrent la politique du taux d'escompte, essayons de voir comment notre Banque a agi dans le domaine de contrôle du crédit afin de sauvegarder notre monnaie.

Avec l'organisation capitaliste de l'économie contemporaine, le crédit est un des rouages nécessaires de l'organisation économique et un des éléments essentiels de toute reprise des affaires.

Les questions du crédit et de l'organisation du marché monétaire ont, dans un pays comme l'Afghanistan, une importance de premier ordre. Notre pays est en pleine réorganisation économique; une bonne politique de crédit est la condition sine qua non de la réussite, de l'oeuvre de redressement entreprise par le Gouvernement. Notre production et notre commerce ont besoin qu'on leur vienne en aide d'une façon efficace. Mais par une politique libérale de crédit, il ne faut pas envisager des mesures qui porteraient atteinte aux règles tutélaires qui régissent la gestion des banques d'émission. A côté de la distribution de crédit, la mission d'une Banque d'émission consiste à maintenir la valeur des billets qu'elle a émis; à cet effet, il faut qu'elle observe, dans l'octroi des crédits, des règles précises. Les règles se rapportant au volume des crédits à consentir et à leur qualité. Quant au volume, la banque d'émission, dans l'octroi des crédits, est liée par les règles de la couverture de ses billets. Elle ne peut accorder des crédits que jusqu'à une certaine limite, qu'elle ne peut dépasser, sans violer la loi et sans affaiblir la valeur de ses billets. Dans cette limite qui constitue ce qu'on peut appeler son potentiel d'émission, doit-elle encore observer des règles précises, quant à la qualité des crédits consentis. Le caractère essentiel de ces crédits, doit être leur mobilité. En face de ses engage-

(1) La politique d'escompte, thèse présentée à l'Université de Neuchâtel par M. S. Güvenis 1950, page 211 et 212.

ments à vue, la banque d'émission doit avoir des éléments d'actif à tout moment disponibles ou tout au moins rapidement réalisables.

A cet effet, il faut que l'opération de crédit effectuée par elle, soit sûre et de courte durée. Ce sont des vérités simples, mais qu'il ne faut pas perdre de vue. Quand on parle de la politique libérale de l'institut d'émission en matière de crédit. "Les règles fondamentales de l'escompte et des avances sont depuis longtemps si solidement établies qu'il serait téméraire de songer à les modifier : nécessité des trois signatures qui assurent le recouvrement régulier des effets escomptés, limitation absolue à trois mois au maximum de leur échéance ou celle des avances. "Si la banque consentait à ne pas appliquer ces règles strictes qui, seules, assurent le retour rapide de ses billets, elle organiserait elle-même, par une inflation impossible à arrêter, la destruction de la monnaie nationale dont elle doit être la gardienne vigilante". Ce sont là les paroles de M. Labeyrie, gouverneur de la Banque de France en 1937.

Notre Banque Centrale, qui a la lourde charge de défendre la monnaie nationale et de résoudre le problème complexe du crédit, a, à la fois des attributions très vastes, et des moyens d'action restreints.

Le tableau No VI nous montre que les crédits octroyés ainsi que les participations financières de notre Banque Centrale sont nettement incompatibles avec le rôle d'un institut d'émission moderne.

Paragraphe 1—Les participations

La tendance de la Banque à prendre des participations dans le capital de sociétés industrielles en voie de création ou d'extension ne date pas d'aujourd'hui. Le poste "Participation" apparaissait déjà au premier bilan du 21 mars 1939. Mais après avoir marqué une certaine stabilité pendant une dizaine d'années (36,4 millions d'afghanis en mars 1951 contre 20,8 en mars 1949), il s'est élevé rapidement, atteignant 68,1 millions en mars 1954, 137,8 en mars 1955, 430 en décembre 1957 et de 666 millions à la fin 1963 (voir le tableau No. V.)

Cette politique est la conséquence de l'absence d'un marché des capitaux en Afghanistan.

Le système en vigueur aboutit à financer la création ou l'extension de sociétés au moyen d'émissions monétaires. Les moyens de paiement ainsi en circulation ne font jamais retour à la Banque puisqu'il s'agit

LES PARTICIPATIONS DE LA DA AFGHANISTAN BANK (1954-1953) EN MILLION D'AFGHANIS

	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963
la Banque commerciale	—	—	—	80,000	40,000	40,000	40,000	40,000	70,399	70,399
la Banque de construction	3,500	3,500	3,500	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
la Banque agricole	—	—	—	25,500	76,500	76,500	76,500	76,500	76,500	76,500
la société de construction ABAK	337	377	377	377	377	377	377	377	377	377
la société industrielle de Maimana (fabric. de tapis)	—	400	400	400	400	400	400	400	400	400
la société de la fabrication du ciment	—	—	2,000	13,314	13,314	13,314	13,314	13,314	13,314	13,314
la société de la fabrication du textile	16,946	30,830	30,830	40,207	40,207	40,207	40,207	40,207	40,207	40,208
la caisse industrielle	—	—	—	—	—	—	98,000	99,895	99,895	99,895
la société générale d'électricité	10,150	28,750	11,571	11,571	—	—	—	—	—	11,571
la société d'électricité de Sorobi	37,200	74,400	141,600	301,600	352,290	352,690	352,690	352,690	352,690	352,690
la société d'aviation Ariana	—	—	—	—	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120
TOTAL	68,133	137,817	198,238	430,929	566,139	566,139	664,139	666,034	666,034	666,034

d'investissements définitifs. Sans doute, le développement du pays ne peut-il être arrêté. Mais la solution adoptée présente un caractère de facilité indéniable, sans parler des pressions inflationnistes qu'elle exerce. Pratiquement assurées du concours de la Banque Centrale, les sociétés ne font l'effort nécessaire ni pour mobiliser les capitaux existants, ni pour recourir à l'autofinancement, parfaitement possible en raison des bénéfices élevés et de la position de monopole de l'industrie afghane, ni pour réduire leurs frais d'exploitation ou pour se limiter aux investissements strictement nécessaires, les plus rentables et les moins coûteux, vu la prise en participation de la Banque Centrale aux différentes institutions de crédit.

Paragraphe 2—Les prêts à court, à moyen et à long terme. 1—Prêts accordés au gouvernement.

Les avances de cette nature sont consenties pour une durée de 5 à 35 ans. Aux termes des statuts de la Banque, elles doivent être couvertes par une autorisation législative. En fait, jusqu'en 1949, deux autorisations globales furent accordées, chacune pour des montants très importants couvrant plusieurs exercices. La première, en 1939, portait sur 471 millions d'afghanis, utilisables de 1939 à 1948, remboursables à 20 ans d'échéance, le remboursement ne commençant qu'à la sixième année.

..

Le deuxième prêt fut accordé en 1948 pour un montant de 400 millions d'afghanis à 4%, utilisables en 6 ans, remboursables en 35 ans, et amortissables sur les 30 dernières années. La garantie pour les deux prêts fut le produit de l'impôt sur le revenu. L'avance avait pour but de permettre la réalisation des investissements gouvernementaux, notamment dans le Hilmand Valley (construction de trois barrages et d'une usine électrique).

Depuis 1960 jusqu'en 1962, l'Etat a à plusieurs reprises eu recours aux crédits de notre Banque d'émission soit à court terme soit à long terme pour combler son déficit du budget et qui sont reproduits au tableau No. VI.

En fait rien n'est plus dangereux pour la stabilité de la monnaie nationale et la bonne gestion de la banque d'émission que le fait qu'une partie de son actif soit constituée par des créances sur l'Etat. Ce danger est apparu dans toute son acuité, au cours et après la première guerre mondiale, du fait des besoins financiers toujours croissants des divers

CREDITS ACCORDES PAR LA DA AFGHANISTAN BANK A
L'ETAT EN MILLIER D'AFGHANIS

Date			Remboursement		l'Etat doit encore	
	long terme	court terme	long terme	court terme	long terme	court terme
1958	663,893	—	1,265	—	632,539	—
1959	675,057	—	262	—	643,704	—
1960	726,198	80,000	63,424	—	688,398	771,000
1961	15,602	291,596	9,025	305,162	1,436,529	866,804
1962						
mars	300,000	385,477	150	—	1,736,308	677,033
avril	—	200,568	—	—	736,308	877,601
mai	500,000	—	—	427,427	2,236,308	450,174
juin	—	243,155	96,217	—	2,164,524	693,329
juillet	—	—	150	107,203	2,164,464	586,126
août	—	50,849	13,542	—	2,170,828	636,975
septembre	—	170,700	3,023	—	2,167,804	807,600
octobre	—	41,600	—	—	2,167,739	849,200
novembre	4,000	90,900	308	—	2,171,431	940,100
décembre	30,032	129,600	1,645	—	2,199,815	1,069,700
1963						
janvier	—	—	24,263	—	2,175,555	1,273,256
février	1,500,000	—	90,539	1,273,356	3,589,933	—

TABLEAU No. VI

Source: Da Afghanistan Bank

revue trimestrielle juillet 1963, pages 26 et 27.

Etats qui se sont tournés vers leur institut d'émission pour emprunter; des fonds considérables dont ils avaient besoin et les ont entraînés dans la voie de l'inflation. Les monnaies nationales n'ont souvent pas pu résister longtemps à cet état de chose, et les nombreuses catastrophes monétaires et financières récentes qui sont présentes à tous les esprits en furent les conséquences directes.

C'est pourquoi les statuts des banques centrales modernes ont voulu essayer de parer à ces éventualités en réglementant strictement les avances que l'Etat pourrait être amené à demander. Il ne saurait pas être question d'interdire purement et simplement cette pratique, car elle correspond à une nécessité souvent impérieuse. L'Etat, dans l'exécution du budget, peut avoir temporairement besoin d'une aide financière, et la banque d'émission, par suite de sa position particulière,

est tout indiquée pour la lui fournir. C'est notamment le cas des avances en "anticipation de recettes". L'aide prêtée à l'Etat, dans ce cas, par la banque d'émission ne diffère pas beaucoup de celle qu'elle prête aux commerçants et aux industriels en escomptant par exemple les effets tirés par eux. Mais cette comparaison n'est vraie que si réellement les avances consenties par la banque d'émission à l'Etat sont en anticipation des recettes. Or, nous savons malheureusement que la plupart des Etats sont souvent aux prises avec les difficultés financières et que les avances demandées à la banque d'émission sont destinées à combler le déficit du budget.

C'est dans ce cas que le danger apparaît avec les perspectives de l'inflation et de la dépréciation monétaire.

2-Prêts accordés aux institutions étatiques et privées:

Le rôle et les moyens d'action de l'institut d'émission sont en rapport étroit avec l'évolution économique et l'organisation bancaire du pays. Il n'est dès lors, pas étonnant qu'il puisse exister des différences fondamentales entre les instituts d'émission qui fonctionnent dans les divers milieux économiques.

Dans les pays de l'Europe occidentale et de l'Amérique, la banque d'émission tend à devenir de plus en plus le banquier des autres banques. Elle ne se préoccupe plus d'attirer dans ses caisses les capitaux disponibles sur le marché pour les utiliser ensuite aux opérations d'escompte ou d'avance, elle a abandonné cette partie de ses fonctions primitives au profit des banques ordinaires, elle a gardé pour elle le droit de contrôler sur le marché monétaire, le rôle de régulateur de crédit et celui de la défense de la réserve métallique du pays. Pour l'escompte de leurs effets ou les avances nécessaires, les particuliers s'adressent désormais aux banques ordinaires de dépôts. Celles-ci, en cas de besoin s'adressent à leur tour à la banque d'émission pour réescompter les effets de leur portefeuille.

Cette évolution dans le rôle de la banque d'émission n'a pu s'accomplir que parce que le réseau bancaire dans les pays en question s'est développé d'une façon considérable, des grands établissements de crédit se sont créés et se sont donnés la mission de drainer les capitaux d'épargne dans leur caisse et de distribuer le crédit au commerce et à l'industrie. Ces nouveaux organismes dispensateurs de crédit ne tardèrent pas à éprouver le besoin de s'appuyer en cas de crise ou de difficultés passagères, sur une institution jouissant du prestige nécessaire et disposant des moyens financiers suffisants pour les aider. La banque

d'émission était tout indiquée pour jouer ce rôle. C'est ainsi qu'une hiérarchie s'est constituée dans l'organisation bancaire, à la tête de laquelle se trouve l'institut d'émission.

Parallèlement à cette évolution dans le rôle de la banque d'émission, une autre s'est accomplie quant aux moyens de paiement et qui est allée, dans une certaine mesure, compléter la première. Dans les pays de l'Europe occidentale et de l'Amérique principalement dans les pays anglo-saxons, le billet de banque a perdu une grande partie de son rôle primitif de moyen de paiement. La pratique de dépôt en banque a permis l'utilisation dans les transactions économiques de nouvelles formes de monnaie plus souples et plus perfectionnées: chèque, virement et compensation.

La majeure partie des paiements est réglée dans ces pays au moyen des écritures sans déplacement de numéraires. Ainsi, à côté des monnaies légales: pièces métalliques ou billets jouissant du cours légal: pièces métalliques ou billets jouissant du cours légal, est apparue une nouvelle monnaie, sous la forme de la circulation de crédits en banque. Si la création de la monnaie métallique est limitée par la quantité des métaux précieux, de même que l'émission des billets par les règles légales ou statutaires, il en est autrement de la création de cette nouvelle monnaie qu'est entièrement libre et laissée entre les mains des établissements de crédit. Dès lors, on comprend facilement les difficultés du problème de contrôle du marché monétaire qui incombe à la banque d'émission.

Les nouveaux moyens de paiement: chèque, virement et compensation, obligent les banques ordinaires à constituer des dépôts importants auprès de la banque d'émission. En effet, du fait que chaque établissement de crédit a un dépôt dans cette banque, les mécanismes de compensation et de virement deviennent très aisés. Mais cette pratique fait d'elle véritablement la banque des autres banques.

Pour bien illustrer l'évolution accomplie dans le rôle de la banque d'émission, nous citons ce passage (1) "ce qui est certain, c'est que les grandes banques ne — doivent pas se livrer aux opérations de banques ordinaires, que leur fonction tend à se spécialiser, qu'elle consiste dans un simple mais énorme service de dépôts, d'encaissements et de recouvrements, de paiements, de virements, de compensation de toutes sortes. Aussi elles ont leurs ressources de plus en plus disponibles,

(1) Traité d'économie politique, Paris 1919, page 45

elle deviennent de moins en moins des établissements de crédit, dans le sens propre du mot, et de plus en plus des caissiers et compensateurs exacts, dirigeants et ingénieurs.

L'évolution de notre Banque Centrale est loin d'atteindre le même degré de perfection que celle des instituts d'émission des pays dont nous venons de parler. Elle a, en effet, pour principe tâche de distribuer directement le crédit aux commerçants et aux producteurs, d'attirer dans ses caisses les capitaux disponibles. Il ne saurait être question pour notre Banque Centrale d'abandonner ces fonctions à d'autres établissements de crédit, pour la bonne raison que tels établissements n'existent pas encore en Afghanistan. Notre organisation bancaire est très imparfaite; à part notre Banque Centrale, la Banque Nationale et la banque commerciale, il existe encore deux banques de peu d'importance, ce qui est nettement insuffisant. Ayant vu ainsi clairement quelle est la caractéristique de notre Banque Centrale et ce qui la différencie des instituts d'émission modernes, nous allons indiquer brièvement les conditions de crédits accordés aux différentes institutions étatiques et privées. Le tableau No. VII nous montre les crédits qui furent octroyés par notre Banque durant les années 1940 à 1962.

a—Prêts aux municipalités:

Les municipalités légalement constituées peuvent demander des avances jusqu'à 25% de leurs recettes sans l'autorisation du Parlement. Cette limitation a évidemment pour but d'assurer la liquidité de l'actif de notre Banque Centrale.

En fait, c'est seulement la municipalité de la ville de Kaboul qui en a bénéficié à plusieurs reprises (1), au taux réduit de 3%, pour une durée de cinq ans.

b—Prêts aux banques:

Accordés à des conditions particulièrement favorables (2% à 25 ans), ils équivalent presque à une prise de participation.

c—Prêts aux institutions étatiques et industrielles:

Malgré la création de la Banque artisanale et la caisse industrielle, la Da Afghanistan Bank continua ce genre de crédit qui en 1962 fut évalué à 507 millions d'afghanis (2). Consentis au taux de 3%, ils furent

(1) voir page 103, colonne 4

(2) voir page 103, colonne 1 et 5

**CREDITS ACCORDES PAR LA BANQUE CENTRALE PENDANT
LES ANNEES 1940-1960 EN MILLERS D'AFGHANIS**

E	les ins- titutions étatique	les bin- ques	les socié- tés commer- ciales	les mu- nicipa- lités	les stés indus- triel esl	les so- cités privées	TOTAL
—	—		8,981	—	1,529	167	10,677
—	—		13,963	1,284	6,115	149	21,511
—	—		12,652	912	6,395	1,421	21,380
—	—		18,244	—	1,529	3,294	23,067
—	—		16,586	—	1,590	3,755	21,931
—	—		16,224	—	1,062	7,449	24,735
33,929	—		14,019	—	1,055	10,295	59,298
982	—		59,015	—	1,363	12,718	74,078
104	—		38,780	1,005	634	13,221	53,744
16,201	—		22,400	12,886	628	8,245	60,360
66,432	—		16,787	12,559	—	13,129	108,907
135,966	—		23,011	12,878	16,837	14,530	203,222
112,084	—		14,149	12,553	43,342	13,010	195,138
91,254	—		15,032	12,055	36,096	9,439	163,876
428,385	—		21,670	26,572	13,494	5,749	495,870
316,267	82,506		290,658	33,296	90,944	3,399	817,070
300,888	90,216		213,892	33,362	100,134	4,955	743,447
309,116	47,809		265,310	33,299	150,450	10,853	816,837
392,396	46		170,362	31,972	164,191	11,703	770,670
317,022	—		162,324	30,103	190,497	13,839	713,785
317,022	—		162,244	30,103	190,497	13,839	713,785
317,022	—		162,244	30,103	190,497	13,839	713,785

Source: Da Afghanistan Bank

Revue trimestrielle 20 juillet 1962, page 28, Kaboul

TABLEAU No. VII

destiné à favoriser des achat d'équipements et la construction de barrages, d'usines électriques, la production dans le domaine textile et de la filature, les constructions de silos, les fabriques de la laine et du coton, la sélection des moutons d'astrakan et enfin des produits miniers.

d—Prêts aux institutions commerciales et aux individus.

Malgré la création de la Banque commerciale, la Da Afghanistan Bank continue à octroyer des crédits aux institutions commerciales au taux de 8% à une année d'échéance renouvelable encore pour une année.

Ce genre de crédit, finance l'achat de l'astrakan, la laine, le coton, le tapis, destinés à l'exportation.

Ces marchandises forment la gage du crédit accordés par la Banque d'émission, et c'est sous le contrôle de cette dernière que ces marchandises sont vendues à l'étranger.

Dans ce but notre Banque Centrale dispose de deux succursales, une à Londres et l'autre à New-York.

Les crédits individuels sont destinés en général à la consommation contre nantissement des actions admises en garantie d'avance par la Banque Centrale, voir tableau No. 9.

LISTE DES ACTIONS ADMISES EN GARANTIE D'AVANCE PAR LA DA AFGHANISTAN BANK

Désignation des titres	Pourcentage de prêt
Banque d'Afghanistan	50%
Banque Milli	40
Compagnie textile	35
Compagnie du caracul	40
Société de Kandahar (textile)	30
Société Etehadia de Mazar-i-Sharif	15
Société Etehadia d'Andkhoui et de Maimanna	25
Compagnie de transport de Kaboul	20
Sucrierie de Baghlan	35
Pashtany Tédjarati Bank	40
Banque Agricole et hypothécaire	40
Banque de construction	40
Compagnie d'Ariana	35

TABLEAU No. VIII

A côté du contrôle de crédit, il y a la question des taux d'intérêts pratiqués par la banque d'émission. Ce problème est, pour notre pays, d'une importance capitale. Les taux d'intérêt pratiqués en Afghanistan jusqu'à ces dernières années étaient prohibitifs. Nos commerçants et nos producteurs étaient obligés de payer des intérêts qui allaient souvent de 15 à 25%. Une des causes principales de cet état de choses était le manque de capitaux et la mauvaise organisation de

notre marché monétaire. Toute notre économie était paralysée par cette pratique des taux d'intérêt élevés.

Comment un commerçant ou un entrepreneur pouvait-il travailler avec des capitaux empruntés au taux de 15 à 20%? Eet comment ceux qui possédaient des capitaux étaient-ils disposés à les investir dans des entreprises industrielles, agricoles ou commerciales quand le simple prêt leur rapportait plus qu'ils ne pouvaient attendre des bénéfices à réaliser dans l'exploitation de celles-ci? Car l'exagération des taux d'intérêt n'entrave pas seulement l'extention des affaires, par suite du prix de revient élevé qu'elle entraîne, mais encore par ce fait que ceux qui possèdent des capitaux sont incités à délaisser les activités commerciales, industrielles et agricoles, pour s'occuper des emplois lucratifs, mais improductifs au point de vue social. C'était exactement la situation de notre pays. Les emplois préférés des capitaux étaient, et sont encore aujourd'hui, les placements immobiliers ou hypothécaires. De même l'entrepreneur ou le commerçant qui trouvait des difficultés dans l'exploitation de son entreprise ou de son fonds, se retirait des affaires en achetant quelques propriétés immobilières et en vivant paisiblement de leur loyer.

Aujourd'hui, la situation a un peu changé. La grande activité économique qui s'est emparée de l'Afghanistan et dont les Pouvoirs publics étaient, au début, les seuls animateurs, trouve maintenant dans les initiatives privées une nouvelle contribution à son développement. Les particuliers imitant le Gouvernement commencent à fonder des entreprises, à se grouper en sociétés pour l'exploitation des richesses nationales.

Il fallait dès lors, pour encourager ce renouveau économique, adopter de toute nécessité une politique tendant à l'abaissement des taux d'intérêt.

Dans ce but, notre Banque d'émission a établi le taux officiel d'escompte et celui des avances en compte courant à un niveau beaucoup plus faible que celui pratiqué autrefois. Elle demande 8% pour les avances en compte courant et 6,5% pour l'escompte des effets de commerce, suivant leur échéance. Il faut ajouter, qu'en plus des intérêts, l'emprunteur devait payer autrefois une commission, qui était variable. 1,4% pour les avances en compte courant, calculé sur le solde débiteur le plus élevé de l'année, 1% pour l'encaissement des effets; mais aujourd'hui les commissions sont supprimées.

Au cours du précédent chapitre, nous avons procédé à l'étude des différentes politiques relatives au crédit et à la monnaie en général et à celles pratiquées par notre Institut d'émission en particulier.

Nous pouvons faire les remarques suivantes :

1) les objectifs de la politique monétaire sont les suivants :

—le contrôle de la circulation de la monnaie de telle façon que le volume monétaire permette que l'offre de l'économie satisfasse la demande totale.

—le maintien interne et externe de l'équilibre monétaire

—le maintien du plein emploi

—le contrôle du présent et futur volume de la dépense nationale totale

—la stabilisation économique à court et à long terme.

2) Aucun des objectifs sus-indiqués n'ont été atteint par notre Banque Centrale.

3) Les politiques monétaires pratiquées par notre Institut d'émission n'ont pas pu donner une certaine stabilité à notre monnaie.

4) Notre monnaie a été dépréciée sur le plan interne ainsi que sur le plan international et il en résulte une détérioration des termes de l'échange et du déficit de notre balance des paiements.

A notre avis la valeur de la monnaie ne dépend pas de sa couverture-or, mais de la confrontation entre la masse monétaire et l'ensemble des biens et des services existant sur le marché. Or, cet ensemble de biens et de services dépend avant tout de l'effort produit de l'économie.

La politique d'émission de la Banque Centrale s'assigne donc des objectifs de production et d'emploi. Une preuve nous a été donnée par l'Allemagne en 1940, qui n'ayant pratiquement pas de couverture gardait les prix stables. Par contre, en Suisse, bien que la monnaie fût rattachée à l'or et que la couverture-or des billets fût presque complète, le niveau général des prix, au milieu de 1941, avait augmenté de 30% par rapport à celui des débuts de la guerre (fin 1939).

Ce que nous venons de voir, nous montre que contrairement à la doctrine traditionnelle lorsque la banque d'émission ou l'Etat n'abuse pas du

cours forcé, on peut avoir une monnaie saine, solide et stable, sans qu'elle soit gagée. (1).

Ajoutons enfin que la mission d'une Banque Centrale, en temps normal est de pratiquer une croissance saine et régulière de l'économie, de façon à éliminer le plus possible les cycles économiques et à assurer le plein emploi.

Les décisions que la Banque Centrale est appelé à prendre sont donc largement subordonnées à cet objectif de politique conjoncturelle qui est aussi un objectif de politique sociale. (2)

(1) voir l'émission de la monnaie et la Banque Centrale de Syrie. Thèse par Mobamed Adib Makari, Neuchâtel 1957, page 66.

(2) voir Tâches et politique de la Banque Nationale Suisse face à la surchauffe de l'économie, par Ricardo Motta, Genève décembre 1962

CHAPITRE V

LA BANQUE CENTRALE COMME CONTROLEUR DES CHANGES

Toute monnaie doit être défendue sous deux fronts: sur les marchés intérieurs, et sur le marché des changes. Ces deux actions doivent être convergentes, mais dès que l'on s'intéresse aux manifestations des troubles monétaires, on doit remarquer que le marché des changes présente deux particularités: il est beaucoup plus sensible au jeu des facteurs psychologiques; il est relativement plus facile à manoeuvrer, au moins dans le court terme.

Les autorités monétaires aient toujours contrôlé le marché des changes: en fait, même au temps du libéralisme, celui-ci n'a jamais été abandonné à lui-même. Seule les méthodes de contrôle ont changé.

Selon l'article 4 al. 3 des statuts, notre Banque Centrale doit régulariser le marché des changes.

La politique à suivre en matière de contrôle des changes est élaborée en commun par le Trésor et par la Da Afghanistan Bank—La Da Afghanistan Bank s'occupe surtout des transactions financières soumises au contrôle des changes et sert d'agent au Trésor pour l'application et la notification au système bancaire des autorisations générales accordées en vertu de la loi, ainsi que pour l'octroi d'autorisations spéciales ou l'exécution de décisions prises à l'égard de tel ou tel cas particulier. Le Trésor sur la recommandation de la Banque délègue une part importante des pouvoirs d'exécution aux banques elles-mêmes à l'aide d'un certain nombre d'instructions sur le contrôle des changes.

Notre Banque Centrale, en vertu des pouvoirs que lui a délégués le Trésor, réglemente le régime des changes, fournit aux autres banques des explications sur la réglementation, publie elle-même des instructions, et fournit ou demande au Trésor tout avis et informations que les circonstances nécessitent.

Au cours du XXe siècle, une modification importante fut apportée à notre régime des changes; vu son importance, nous allons diviser en deux sections l'étude du régime des changes en Afghanistan.

Dans une première section nous étudierons le régime des changes avant 1964, où il existait une pluralité des taux de change.

La deuxième section sera consacrée à l'étude du régime des changes depuis 1964, où lors de l'adhésion de notre pays au F.M.I. des experts furent envoyés en Afghanistan pour étudier notre système des changes. Après une étude d'une année de notre système monétaire, ils proposèrent l'unification des taux de changes.

SECTION I.

Généralités

Les traits originaux du régime des changes de l'Afghanistan peuvent être ramenés à deux groupes :

—La division du commerce extérieur en un secteur libre et un secteur officiel, le premier prenant largement le pas sur le second;

—L'existence de cours multiples (officiel, industriel et un secteur officiel libre indiquant par un écart considérable.

C'est depuis 1938 que la gestion des changes fut confiée à la Banque Nationale. La réglementation était établie sensiblement sur les bases actuelles : un secteur contrôlé réduit, un large secteur libre. La cession au cours officiel de la totalité des devises provenant de la vente des peaux d'Astrakan servait à couvrir les importations et paiements en monnaies étrangères de l'Etat; elle permettait en outre l'attribution au cours officiel des devises à des particuliers et sociétés, en vue de l'importation de marchandises et de biens d'équipement jugés nécessaires à l'intérêt national. Tout le reste passait par le marché libre. En 1939, une modification est intervenue : le pourcentage des devises d'exportation cédées a été abaissé de 100 pour cent à 80 pour cent; les vendeurs d'Astrakan conservaient la libre disposition de 20 pour cent de leurs devises.

Pendant la guerre, les devises s'accumulèrent, car les matières premières afghanes continuaient à se vendre, alors que les importations en provenance des pays belligérants étaient arrêtées. Les pouvoirs publics, soucieux de se réserver une masse de devises qui s'annonçait précieuse au moment où les hostilités cesseraient et où de puissants besoins d'importations se manifesteraient, décidèrent d'instituer le contrôle total du commerce extérieur et des changes, confié, en juillet-août 1943, à la Da Afghanistan Bank. La Banque Milli perdait ainsi ses prérogatives.

Le système du contrôle total subsista pendant quatre ans. Mais il présentait des inconvénients pour la Banque centrale, assaillie de 200 à 1,500 demandes d'importation par jour, justifiées en raison de la pénurie consécutive à la guerre; les besoins en textile se révélaient particulièrement impérieux.

En juin 1947, le système était une fois de plus refondu. Le marché libre était officiellement créé. Sauf les importations d'Etat ou autori-

sées, toutes les importations passaient désormais par ce marché. Il en était de même de toutes les exportations, à l'exception de celles d'astrakan, dont le produit devait servir à alimenter la réserve officielle de devises. L'astrakan avait été choisi en raison de sa place prééminente dans les échanges, de la devise forte qu'il permettait d'encaisser (dollar des Etatus-Unis) et de la surveillance aisée de son marché, centralisé par la Banque Nationale.

C'est ce régime qui a été codifié par le décret du 21 janvier 1951 et qui, sous réserve de quelques modifications, fut en vigueur jusqu'en 1964.

SECTION II.

Le Régime Des Changes Jusqu'au Mois De Septembre 1964.

Trois cours de change furent en vigueur;

- 1) Le taux officiel, appelé aussi "budgétaire";
- 2) Le taux dit "industriel";
- 3) Le cours du marché libre.

COURS DES CHANGES (officiel, industriel et libre) de 1943 à 1961

EN AFGHANIS POUR 100 DOLLARS DES ETATS-UNIS)

Date	taux officiel		Taux industriel		marché libre
	achat	vente	achat	vente	
1943	1304,46	1344,46	1542,54	1580,05	—
1944	1304,46	1344,46	1420,04	1462,10	—
1945	1304,46	1344,46	1304,00	1344,00	—
1947	1304,46	1344,46	1304,00	1344,—	1715 (1)
1948	1400,00	1417,73	1500,—	1540,—	1960
1949	1680,—	1701,28	1750,—	1772,17	2500
1950	1680,—	1701,28	2100,—	2126,61	3987
1951	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	3520,—
1952	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	3672,—
1953	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	3705,—
1954	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	4211,—
1955	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	4556,—
1956	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	5438,—
1957	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	5438,—
1958	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	5462,—
1959	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	4661,—
1960	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	4145,—
1961	2000,—	2070,—	2800,—	2830,—	4333,—

(1) La Banque ne dispose pas de renseignements antérieurs à 1947

TABLEAU No. IX

SOURCE: Da Afghanistan Bank
revue trimestrielle 20 juillet 1961
pages 36 et 37.

Les taux officiel et industriel des diverses monnaies cotées par la Banque centrale sont donnés au tableau No. X. Les monnaies étrangères n'ont pas une parité en afghanis; elles ont un cours d'achat et un cours de vente. On prend généralement le cours d'achat pour exprimer le taux officiel de la devise: ainsi, on dit que le dollar vaut, depuis septembre 1949, 16,80 afghanis.

Le taux industriel est également représenté par deux cours, un d'achat, l'autre de vente. Le cours de vente est affecté d'une taxe supplémentaire d'environ 1%. Elle est versée au Ministère des Finances en vue d'améliorer les traitements des fonctionnaires. Comme son montant est de 2 afghanis par dollar, on a coutume de dire que le dollar cote 21/23 afghanis. Les différents cours officiel et industriel du dollar successivement pratiqués sont reproduits au tableau No. X.

COURS DES DEVICES ETRANGERS COTES PAR LA BANQUE D'AFGHANISTAN

Devise	Taux officiel		Taux industriel		Taxe prélevée par le Ministère des finances 1)
	en Afghanis				
	Achat	Vente	Achat	Vente	
1 £	47,04	47,65	58,80	59,65	5,60
100 \$	1,680,00	1,701,28	2,100,00	2,126,61	200,00
100 Rs. Ind.	353,44	357,93	441,81	447,42	42,08
100 Rs. Pak.	508,71	515,26	635,90 2)	643,97	60,56
100 F.S.	390,21	397,54	487,77	493,96	46,46
100 F.F.	4,80	4,90	6,00	6,12	0,58

1) Applicable à la vente seulement.

2) Le 3 septembre 1953, le cours d'achat de la roupie pakistanaise a été provisoirement ramené au taux officiel, soit 508,71 afghanis, en raison de la baisse de cette devise sur le marché libre.

TABLEAU No. X

Source: Afghanistan Bank. Direction des devises et contrôle des changes.

La répartition des transactions entre les trois cours s'opère suivant les règles ci-après.

Au cours officiel de 16,80 afghanis par dollar :

—Les exportateurs d'astrakan sont tenus de vendre à la Banque 20% des devises encaissées;

—Les techniciens et professeurs étrangers sont obligés, depuis janvier 1951, de céder 30% de leurs salaires en devises.

Les devises ainsi acquises par la Banque sont affectées à la couverture des dépenses gouvernementales relevant du budget ordinaire: importations des ministères, entretien des postes diplomatiques, paiement de techniciens et entrepreneurs étrangers, frais d'études des boursiers.

Au cours industriel de 21/23 afghanis par dollar :

—Les exportateurs d'astrakan cèdent un pourcentage complémentaire de leurs recettes, fixé à 65% en 1953, (contre 80% jusqu'en mars 1951 et 70% jusqu'en mars (1952) actuellement 100 pour cent.

—Les exportateurs de coton cèdent 20% de leurs devises au 27 avril 1953 (contre 10% à partir de mars 1952, date d'institution de la mesure) et 100% depuis 1956.

—Les exportateurs de laine cèdent également 20% de leurs devises au 27 avril 1953 et 100% aujourd'hui.

Les devises en question sont cédées au cours industriel

—Aux entreprises commerciales d'Etat et à la Présidence des monopoles;

—Aux sociétés industrielles des machines et de l'équipement, approuvées importantes en vue du développement économique;

—Aux ministères, en vue de la couverture des dépenses figurant au budget des investissements (Helmand Valley entre autres).

Jusqu'en 1953 toutes les autres devises encaissées par les exportateurs, ainsi que 15% des recettes afférentes à l'astrakan et 80% à la laine et au coton, sont négociées sur le marché libre, où viennent s'approvisionner les importateurs non admis à bénéficier du cours industriel, c'est à dire la majorité.

Les deux seules conditions posées montrent le caractère libéral du régime:

- 1) Les transactions doivent être enregistrées par le Service du contrôle des changes à la Banque d'Afghanistan;
- 2) Les devises inscrites doivent être affectées, dans un délai extrêmement large (six mois pour le Pakistan, un an pour les Etats-Unis, deux ans pour l'Astrakan) à la réalisation d'une importation effective, soit être cédées, sur la base d'un cours librement débattu, à un négociant qui réalisera une importation mais bénéficie alors d'un délai supplémentaire, soit être vendues à la Banque centrale. Il est à peine besoin de préciser que cette dernière éventualité, qui donne lieu à l'application du taux industriel, ne se produit jamais.

Autrement dit:

a) A l'exception de certaines marchandises prohibées, l'importation en Afghanistan de quelque bien que ce soit est libre; aucune licence n'est exigée.

b) Les devises d'exportation ne sont, pour la plupart, pas rapatriées; l'exportateur est seulement tenu à un engagement de réimportation.

La réglementation se rapportant aux voyageurs est beaucoup plus restrictive. La tolérance d'exportation ou d'importation en billets est de 500 afghanis (en coupures de 2 à 5 afghanis, ce qui est très bas). Les voyageurs se rendant à l'étranger ont droit à des allocations de devises qu'ils se procurent sur le marché libre. La Banque se contente de leur délivrer une autorisation de sortie.

Pour pouvoir nous rendre compte, dans quelle mesure notre Banque Centrale a appliqué le régime codifié des changes avant 1964, nous allons prendre rapidement les points saillants de notre code des changes. C'est en vue de réglementer les importations et les exportations, d'équilibrer la balance commerciale et de stabiliser le taux de change de l'afghanis par rapport aux devises étrangères que le décret No. 2632 daté du 21 janvier 1951, fut approuvé par le conseil des ministres et Sa Majesté le Roi.

Les points les plus importants de cette réglementation sont les suivants:

1, l'achat et la vente des devises étrangères, transfert ou leur envoi à l'étranger sont prohibés.

2, Toutes les devises provenant des exportations de marchandises doivent, après déduction des frais réels supportés par l'exportateur, être vendues contre des afghanis à la Da Afghanistan Bank, conformément aux prescriptions suivantes:

a—Le conseil des ministres, sur proposition du conseil suprême de la Banque, fixe le pourcentage des devises d'exportation à céder en fonction des besoins de la Da Afghanistan Bank.

b—La détermination du taux des devises en afghanis est du ressort du conseil des ministres, qui tient compte des nécessités économiques et monétaires du pays.

3, Si, en fin d'année ou au cours de l'exécution du Plan, les devises d'exportation cédées en application des dispositions de l'article 2 apparaissent en excès, la Da Afghanistan Bank adresse un rapport au Ministère de l'économie nationale.

Le Ministère procède alors à un nouvel examen du Plan et à une révision des dépenses en devises qu'il entraîne.

4, Les devises d'exportation ne faisant pas l'objet d'une cession obligatoire en vertu de l'article 2 sont laissées à la disposition des commerçants et sociétés en vue de l'importation de marchandises nécessaires à la satisfaction des besoins du pays.

En conséquence, les exportateurs doivent, à l'occasion de l'envoi de marchandises à l'étranger, souscrire auprès de la Da Afghanistan Bank un engagement d'importation.

Note: Les modalités d'application de cet engagement seront arrêtées par la Da Afghanistan Bank dans un règlement approuvé par le Conseil suprême.

5, Tous les exportateurs sont tenus, après cession d'un certain pourcentage de devises conformément à l'article 2 et sans déduction de leurs dépenses affectives, d'importer dans un certain délai des marchandises de l'étranger ou de vendre leurs devises à la Banque d'Afghanistan à un cours déterminé.

6, En vue de l'établissement régulier des comptes en devises, le prix retenu comme base est le prix réel des marchandises exportées ou importées, après déduction des dépenses effectives. Les documents et les factures doivent être certifiées par les représentants afghans à

l'étranger énumérés dans le règlement visé à l'article 8. La Banque d'Afghanistan a le droit de s'assurer de l'exactitude des mentions portées sur les documents.

7, Les personnes ou les commerçants afghans qui détiennent des devises étrangères provenant d'une source autre que l'exportation de marchandises sont autorisés à importer des marchandises ou à céder ces devises à un autre commerçant qui s'engage à importer ou vend ses devises à la Da Afghanistan Bank.

8, Toute personne qui se rend à l'étranger pour cause de tourisme, maladie ou urgence, a le droit d'emporter avec elle des marchandises jusqu'à concurrence de 1,000 afghanis sans souscrire d'engagement de réimportation auprès de la Da Afghanistan Bank.

9, Les voyageurs sortant d'Afghanistan ou y pénétrant sont autorisés à exporter ou importer une somme au plus égale à 500 afghanis sous forme de billets.

10, Les résidents étrangers qui entrent en Afghanistan doivent présenter à la douane, au moment du passage à la frontière, les devises étrangères dont ils sont porteurs; la douane en fait mention sur le passeport.

Lorsqu'ils quittent le pays, les résidents étrangers doivent s'adresser à la Da Afghanistan Bank qui leur délivre l'autorisation de sortir les devises dont ils étaient porteurs, sous déduction des dépenses nécessaires à leur subsistance dans le pays. Pour apprécier ce dernier montant, la Banque tient compte de la durée du séjour et de la qualité du voyageur.

Note: Si les étrangers visés ci-dessus séjournent dans le pays à titre d'invités ou disposent de ressources spéciales, ils sont admis à réexporter l'intégralité des devises qu'ils ont introduites.

11, Les étrangers qui occupent en Afghanistan un emploi rémunéré en devises sont astreints à céder, contre afghanis, un pourcentage d'au moins 30% de leur traitement, au taux déterminé par la Da Afghanistan Bank.

12, Les Afghans malades, dont la guérison est impossible dans le pays, sont autorisés, sur certificat délivré par le Ministère de la santé publique, à se procurer les devises nécessaires à leur traitement dans un pays étranger.

Note: Les dispositions d'application de la présente mesure seront arrêtés par un règlement de la Banque d'Afghanistan approuvé par le Conseil suprême.

13, La Da Afghanistan Bank peut, sur le vu d'un certificat délivré par le Ministère de l'instruction publique, délivrer des devises destinées à couvrir les dépenses des élèves envoyés à l'étranger pour y poursuivre leurs études soit aux frais d'institutions nationales soit à leurs frais personnels.

Note: Le montant maximum de devises qui est attribué à ce titre ne peut dépasser celui qui est prévu pour les étudiants envoyés à l'étranger aux frais du gouvernement.

14, La Da Afghanistan Bank peut délivrer des devises aux pèlerins et voyageurs se rendant dans les lieux saints (Hadji et Zaouar), après accord des Ministères de l'économie nationale et, de l'intérieur et avis conforme de la commission des devises.

Note: L'allocation individuelle sera fixée par la Commission des devises.

15, La Da Afghanistan Bank peut céder des devises à un cours déterminé sur avis conforme de la Commission des devises aux personnes qui sollicitent l'achat d'ouvrages scientifiques ou l'abonnement à des revues spécialisées dans ce domaine.

16, La Da Afghanistan Bank est autorisée à expédier à l'étranger les devises sous forme de numéraire, en vue d'en être crédités sur les livres de ses correspondants.

De même, elle peut approvisionner les voyageurs en devises conformément à son Règlement intérieur et doit autoriser la sortie de ces devises.

RÉGLEMENTATION DES DEVISES CONCERNANT LE CORPS DIPLOMATIQUE ÉTRANGER ET LES PERSONNES ÉTRAN- GÈRES OCCUPANT UN EMPLOI EN AFGHANISTAN

1-Il est ouvert, sur les livres de la Da Afghanistan Bank, un compte en devises à chaque personne étrangère travaillant en Afghanistan et à tous les membres du corps diplomatique; il est crédité des devises attribuées à ces personnes.

2-Les besoins en afghanis des personnes visées ci-dessus sont couverts au moyen de la conversion de leurs devises au cours officiel.

3-Le transfert à l'étranger de l'avoir en devises est autorisé, en cas de besoin. Il est exécuté soit par voie postale, soit par voie télégraphique. La Banque ne délivre pas de chèque en devises au titulaire, sauf en cas de voyage ou de nécessité urgente et après s'être assurée de la réalité des motifs invoqués.

4-Les personnes étrangères occupant un emploi en Afghanistan peuvent, après avoir vendu contre afghanis une partie de leur rémunération en devises, transférer le reliquat à l'étranger.

5-Les devises transférées conformément aux articles 3 et 4 ne doivent pas être vendues aux résidents afghans ou aux commerçants étrangers exerçant leur activité en Afghanistan.

EXTRAITS DU RÉGLEMENT ADMINISTRATIF RELATIF A L'EXECUTION ET. À L'ENREGISTREMENT DES OPÉRATIONS DU CONTRÔLE DES CHANGES

Application de l'article 8, Note de la Réglementation du contrôle des devises

Suivant décision du Conseil suprême de la Da Afghanistan Bank en date du 13 avril 1952.

Les délais applicables à l'importation de marchandise en contrepartie des exportations ou de toute autre recette en devises ainsi qu'au transfert de l'engagement de change sont les suivants:

- a) Pakistan: 6 mois
- b) Inde: 8 mois
- c) Iran et URSS: 8 mois
- d) Autres pays d'Asie et d'Afrique: 10 mois
- e) Europe: 10 mois
- f) Amérique: 1 an
- g) Le délai applicable à la vente d'astrakan est de 2 ans.

Note: Les délais ci-dessus visent la personne souscrivant l'engagement de charge à l'origine. En cas de transfert de cet engagement, les délais applicables au premier cessionnaire sont réduits de moitié. En cas de nouveau transfert, le délai est uniformément fixé à 3 mois.

Si, par suite d'une difficulté quelconque, les marchandises expédiées à l'étranger par les commerçants et sociétés ne sont pas vendues dans les délais prescrits, il est nécessaire d'obtenir un certificat délivré par une des autorités afghanes à l'étranger et de le remettre au service du contrôle des changes. Dans ce cas, les délais prévus sont prolongés de 50 pour cent.

En fait malgré l'existence d'un régime codifié des changes, notre Banque Centrale ne s'est pas conformé à certains points de la réglementation des changes.

Le problème qui est d'une grande importance et mérite d'être étudié, est le contrôle des devises concernant les étrangers qui entrent en Afghanistan ou quittent le pays.

En effet, il est prévu un code des changes (1), que les étrangers qui entrent en Afghanistan doivent présenter à la douane, au moment de leur passage à la frontière, les devises étrangères dont ils sont porteurs; la douane en fait mention sur leurs passeports.

En fait cette pratique n'a jamais existé, et il n'a eu aucun contrôle.

Notre Banque Centrale s'est laissée aller et les étrangers possédant des devises se sont présentés au marché clandestin en vendant leurs dollars au cours de 70 à 75 afghanis pour un dollar, tandis que le cours prévu par notre Banque Centrale est de 45 afghanis un dollar.

Par la suite de la négligence de notre Banque Centrale, le marché clandestin a pris une expansion. Désormais tous les étrangers entrant en Afghanistan se présentent au marché clandestin et se procurent des afghanis en échange de leurs devises. De ce fait il en résulte plusieurs conséquences.

- a) les devises recueillies par le marché clandestin prennent le chemin de l'étranger et ainsi on trouve en présence d'une fuite des capitaux.
- b) étant donné que les réserves en devises de notre Banque Centrale ne sont pas alimentés par l'entrée des devises des étrangers, la Banque Centrale n'est pas capable de vendre sur le marché des dollars au cours de 45 afghanis.
- c) la hausse des changes a provoqué la hausse des prix et il en résulte une dépréciation de notre monnaie.
- d) comme les étrangers, ainsi que nos commerçants traitent avec les changeurs clandestins, la monnaie n'est plus épargnée dans les banques mais thésaurisée.

(1) article 15 al. 1 du code des changes.

SECTION III.

Le Régime Et Le Contrôle Des Changes Depuis 1964.

A la suite de la réforme monétaire de 1964 et de la déclaration consécutive, au Fonds Monétaire International, de la nouvelle parité de l'afghanis, la tâche essentielle de la Banque sur le marché des changes est d'assurer le respect des marges de variation de cours autorisés dans le cadre des status du Fonds Monétaire International.

Pour encourager les investissements étrangers et stabiliser notre monnaie, la Banque a dû remplacer les différents taux de change par un taux unique. Dans ce but une commission du Fonds Monétaire International sur la demande du gouvernement de l'Afghanistan modifia notre système de change, et présenta un projet qui fût approuvé par la résolution No. 815 daté du 14 décembre 1963 du conseil des ministres. Cette nouvelle loi fût mise en exécution le 21 mars 1964, et la parité de l'afghani fut annoncée de la façon suivante: un afghani est égal à 0,0197482 grammes d'or-fin ou 0,0222 dollar américain, ou un dollar est égal à 45 afghanis.

Ainsi la Banque se conforma à l'article 8 des statuts du Fonds Monétaire International. Pour compenser le 68,88% du déficit provoqué par la nouvelle parité, la Banque d'émission procédera ainsi: les taxes suivantes seront imposées:

Sur la vente d'astrakan 15,56%
la laine 24,43%
le coton 28,89% (1)

Autrement dit la Banque prélève 8 Afghanis par dollar sur la vente d'astrakan, 11 afghanis sur la laine et 13 afghanis sur le coton, le reste du montant sera accordé sous forme de subvention aux exportateurs de ces produits.

Il est prévu par l'assemblée générale de la Banque que les taxes seront supprimées d'ici trois ans. Le nouveau règlement sur les changes

(1) Le déficit provient du fait que les devises provenant de la vente de ces trois articles, sont versées obligatoirement à la Banque Centrale; auparavant la Banque convertissait ces devises au cours prévus au tableau No. X

prévoit que les devises provenant de la vente d'astrakan, la laine et le coton doivent être vendus à la Banque d'émission, pour que la Banque puisse faire face aux besoins en devise de l'Etat. L'exportation des autres produits sont libres, mais un engagement est exigé par le département des changes de la Banque d'émission en vue de réimporter dans le délai prévu par l'ancien règlement des changes, soit les devises, soit porter la contre-valeur de ces devises, des marchandises.

En ce qui concerne l'entrée des devises par les étrangers notre Banque Centrale n'a pas encore pris des dispositions et actuellement le dollar est vendu à 70 afghanis sur le marché clandestin.

CHAPITRE VI

L'ANALYSE ET L'ETUDE COMPARATIVE DU BILAN

SECTION I.

Procédure De L'élaboration Du Bilan Sur Termes Des Statuts (1)

La Banque n'est tenue d'établir qu'un bilan annuel, soumis par le comité de direction au conseil de surveillance puis à l'Assemblée générale à la fin de l'année civile (se terminant le 20 ou 21 mars).

En ce qui concerne l'établissement du bilan, les statuts ont des règles tendant à sa présentation sincère et à l'élimination des éléments fictifs.

Les différents points de l'actif et du passif doivent entrer dans le bilan pour leur valeur à la date de son établissement. Les éléments de l'actif doivent être inscrits au maximum pour leur prix d'achat ou de revient. S'il s'agit de marchandises ou titres cotés en Bourse, c'est le cours de la Bourse qui doit servir à l'établissement du bilan. Si le cours en bourse est supérieur au prix d'achat, c'est ce dernier qui doit figurer au bilan. Les installations et objets destinés à l'usage des services de la Banque doivent être portés au bilan pour leur prix d'achat ou de revient, même s'ils ont perdu une partie de leur valeur au moment de l'établissement du bilan. Dans ce cas, un poste d'amortissement ou un fonds de renouvellement doit être créé.

Les statuts ont cherché à empêcher que les créances fictives entrent dans l'actif. Aussi les créances douteuses doivent être portées au bilan pour leur valeur probable. Quant aux créances non réalisables elles ne doivent pas figurer au bilan. Les frais d'établissement et d'administration de la Banque ne doivent pas figurer dans l'actif.

Le passif comprend, à part le poste de capital, tous les fonds de réserve ou de renouvellement. La Banque doit présenter séparément son compte profits et pertes.

Pour les deux premières années du fonctionnement de la Banque, le gouvernement est autorisé à prendre en charge ses frais administratifs.

(1) art. 65 des statuts

La Banque doit, de son côté, pendant ces deux mêmes années, servir un dividende minimum de 6% à ses actionnaires.

Afin de consolider la situation de la Banque, les statuts ont prévu la constitution d'un fonds de réserve. Ce fonds doit être alimenté par un prélèvement de 40% sur les bénéfices nets annuels de la Banque, ce prélèvement doit continuer jusqu'à ce que le fonds de réserve atteigne le capital.

Le compte de profits et pertes est prévu à l'article 66 des statuts. Après imputation des dépenses d'administration sur les profits bruts, l'impôt sur les sociétés au taux de 10% est payé à l'Etat; puis, sur le reliquat, un certain pourcentage va aux caisses de prévoyance des employés (2 à 3% en général). Déduction fait des fonds destinés aux réserves dont nous venons de parler, le surplus est distribué aux actionnaires, c'est à dire 93% à l'Etat, à tire de dividende.

SECTION II.

Note Explicative Sur Les Bilans Comparatifs

Nous allons prendre les différents éléments du bilan prévus au tableau No. XI

ACTIF

1. Encaisse en or et en argent.

Sous cet intitulé sont inscrits les avoirs en or et en argent (lingots et monnaies) qui se trouvent soit à la Banque même, soit sous dossier chez les banques d'émission à l'étranger.

Cette encaisse est évaluée au prix d'afghanis par kilogramme d'or fin. Ce prix résulte de la définition de l'afghani donnée par la loi monétaire du 14 décembre.....1963.. "L'afghani, unité monétaire afghane, est constituée par 0,0197482 grammes d'or fin.

2. Monnaies étrangères.

Le montant inscrit à cette rubrique correspond à la contre-valeur des avoirs en monnaie étrangères convertibles en or ou en dollars, déposés chez les correspondants de la Banque à l'étranger et des billets étrangers se trouvant dans les caisses de la Banque.

3. Monnaies divisionnaires.

Ce sont les monnaies de bronze et de nickel qui se trouvent dans les caisses de la banque. La limite de l'encaisse de la Banque en monnaies métalliques pour le compte du Trésor est fixée, conformément aux conventions existantes, entre le Ministère des Finances et la Banque, à 18 millions d'afghanis.

4. En ce qui concerne les débiteurs en monnaies nationales et en monnaies étrangères ainsi que les participations de notre Banque centrale, nous les avons déjà étudiées.

5. Divers. contient :

DA AFGHANISTAN BANK

Les bilans de 1951 à 1961

en millions d'afghanis

ACTIF	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
encaisse or	554	554	676	676	676	681	811	828	829	829
encaisse argent	65	115	125	125	125	125	146	149	149	149
devises	365	182	165	149	221	341	488	625	761	735
monnaies divisionnaires	1	1	5	8	9	6	6	3	15	18
débiteurs en monnaies nationales	547	732	767	628	1051	1193	1498	1398	1474	1553
débiteurs en monnaies étrangères	15	24	10	37	55	55	58	51	49	1064
participations	68	137	198	430	566	566	664	666	866	666
divers	1	51	2	156	51	292	5	5	7	12
TOTAL	1616	1696	1948	2209	2754	3259	3676	3725	3950	5026

PASSIF

Billet en circulation.	968	1000	1018	1333	1532	1827	1934	1813	1826	2177
ptes cour. créd. mo. étrang.	112	136	170	192	202	319	364	476	547	325
ptes et dép. d'E-oargne	217	191	155	312	584	564	522	739	799	872
Dép. à échéance fixes & à préavis	74	67	63	31	82	79	93	111	202	258
succurs.	8	5	10	12	20	88	93	86	86	102
TOTAL des exigibil.										
Capital	120	120	120	120	240	240	240	240	240	240
Réserves	50	65	95	115	28	53	79	79	82	84
Bén. non distrib.	37	42	65	94	66	89	128	114	114	120
Divers	30	70	252	—	—	—	223	67	54	848
TOTAL	1616	1696	1948	2209	2754	3259	3676	3725	3950	5026

TABLEAU: No. XI. Source: Da Afghanistan Bank
 Revue trimestrielle, 20 juillet 1962, page 22

—les comptes des valeurs à recevoir, c'est-à-dire des valeurs à encaisser (chèques, coupons, titres remboursables...) des montants à recevoir de tiers à la suite d'opérations sur monnaies étrangères, d'impression de billets et de documents divers, les frais divers, tels par exemple, les frais d'expéditions d'or;

—les dépenses budgétaires, tels frais généraux.

PASSIF

1. Billets en circulation.

Ce poste représente le montant des billets en circulation, c'est à dire ceux détenus par le public, les caisses publiques et les banques sous déduction des billets se trouvant dans ses caisses.

2. En ce qui concerne les comptes courants créditeurs, comptes courants et dépôts à échéance fixée, nous les avons déjà étudiées. (1)

Le compte capital et réserves ont été déjà étudiées. (2)

Cette rubrique réunit divers éléments constitués par les comptes de résultat, les écritures en suspens entre le siège central et les succursales des comptes d'ordre, les recettes en attente d'affectation, enfin les réserves et provisions diverses de la Banque et les comptes des caisses du personnel.

(1) voir page 98

(2) voir page 34

CONCLUSION

Au cours de cet ouvrage et à propos des différentes questions étudiées, nous avons été amenés à indiquer nos idées personnelles et à faire quelques suggestions. En guise de conclusion, nous allons les reprendre afin de les présenter sous une forme concrète et systématique.

1. Notre Banque Centrale est en fait une Banque d'Etat puisque presque toutes ses actions appartiennent à l'Etat Afghan.

Si les considérations théoriques militent contre la solution adoptée par notre pays, il faut reconnaître pourtant qu'elle était la seule pratiquement réalisable au moment de la création de notre Banque Centrale. D'ailleurs, dans le problème que pose, au sujet de l'émission, le choix entre le système de la banque d'Etat et celui de la Banque privée, aussi bien que dans la question plus vaste et si débattue du rôle et des attributions de l'Etat, tout dépend la manière dont l'Etat considéré remplit sa mission, et de l'esprit qui inspire son activité. Le jeune Etat Afghan, loin d'avoir abusé de son autorité sur notre institut d'émission, lui a prêté un concours utile et a soutenu les premiers pas de ce jeune établissement.

Après l'hommage ainsi rendu au gouvernement afghan, *il ne reste pas moins une question de principe à trancher*. Le gouvernement afghan, en face de la carence incontestable des initiatives privées et de l'insuffisance évidente de la capacité d'absorption de notre marché financier, doit-il donner à ses multiples interventions industrielles, commerciales et agricoles actuellement légitimes et indispensables, un caractère définitif et les considérer ainsi comme entrant dans sa mission normale, ou bien ne devrait-il plutôt leur donner un caractère éducatif afin de réveiller les initiatives privées et leur servir d'exemple? La nuance est peut-être subtile, mais elle a une grande importance pour l'avenir de l'Afghanistan et l'orientation de sa politique générale. D'après nous, l'hésitation n'est pas permise, la deuxième solution est préférable, elle est plus conforme à l'intérêt aussi bien de l'Etat que des particuliers.

D'ailleurs, nous avons vu au cours de cet ouvrage, (1) que notre chef vénéré Sa Majesté Mohammed Nadir Chah fut de l'avis du respect et du soutien de l'initiative privée.

(1) voir page 12

Le meilleur moyen pour notre gouvernement de remplir son rôle éducatif consisterait à mettre peu à la disposition du public les actions des multiples entreprises qu'il a créées et qu'il crée encore aujourd'hui sur une grande échelle. Evidemment, la discrimination entre les entreprises qui devraient être abandonnées à l'activité privée et celles qui devraient rester sous le contrôle direct de l'Etat est nécessaire. D'ailleurs, dans le cas des entreprises de la première catégorie, l'Etat ne se désintéresserait pas complètement de leur sort, il garderait toujours son droit de contrôle général.

En ce qui concerne plus particulièrement notre Banque Centrale, il serait à notre avis opportun d'envisager le problème de la répartition éventuelle d'une partie au moins de ses actions dans le public. Il va de soi, dans ce cas, le contrôle et les droits du gouvernement dans la gestion de la Banque devraient renforcées pour lui permettre de défendre efficacement les intérêts généraux du pays.

2. La Banque Centrale, qui a la lourde charge de défendre la monnaie nationale et de résoudre le problème complexe de crédit, a à la fois des attributions très vastes, et des moyens d'actions restreints.

Certaines de ses attributions statutaires sont nettement incompatibles avec le rôle d'un institut d'émission moderne; telles sont notamment l'octroi de crédit à long terme et les participations financières. Sur ce point, les statuts de la Banque devraient subir une refonte complète.

Quant aux moyens dont dispose notre Banque Centrale pour agir sur le marché monétaire, le marché des changes et pour fournir une aide à l'économie nationale en tenant compte du milieu dans lequel elle fonctionne et de l'étendue de son rôle, il faut convenir qu'ils sont insuffisants. Il faut surtout lui donner les moyens nécessaires pour arriver à organiser en Afghanistan un marché monétaire répondant aux nécessités économiques actuelles: argent à bon marché et facile, disponibilités abondantes. Pour accroître l'efficacité des services de notre Banque Centrale, on pourrait envisager différents moyens. Actuellement, une grande partie des dépenses est effectuée en dehors de l'intervention et à l'insu de la Banque: un tel état de choses est nuisible à une bonne organisation du marché monétaire. Notre Banque Centrale aurait des moyens d'action beaucoup plus efficaces, si toutes les opérations monétaires des autres banques et des entreprises publiques étaient effectuées par son entremise.

Un autre remède plus efficace pourrait consister à adopter une politique monétaire adéquate. A l'heure actuelle, la valeur de la monnaie dépend

de la confrontation entre la masse monétaire et l'ensemble des biens et des services existant sur le marché et non pas de sa couverture or. Or cet ensemble de biens et de services dépend avant tout de l'effort productif de l'économie. Lorsque l'Etat n'abuse pas du cours forcé, on peut avoir une monnaie saine, solide et stable sans qu'elle soit gagée par un certain pourcentage de l'or ou de l'argent.

L'émission de la monnaie doit être réglementée de telle sorte que l'offre de la monnaie doit atteindre un optimum, de façon à éviter aussi bien un excès qu'une pénurie de monnaie.

3. Les crises de changes et les variations brusques de l'afghani au cours de ces dernières années, ont fait comprendre à l'opinion publique et au gouvernement de notre pays, la nécessité absolue d'avoir une monnaie stable. La cause profonde de l'instabilité monétaire et des crises de changes que notre pays a subies, est trop connue: les autorités de notre Banque Centrale n'ont pas réagi contre le marché clandestin des changes. Elle puise sur ses fonds pour satisfaire une partie des besoins en devises où elle recourt au F.M.I., c'est ainsi qu'elle provoque la fuite des capitaux. Tant que la situation économique de notre pays n'est pas devenue stable, elle doit procéder à un contrôle rigoureux de changes.

4. L'organisation d'un marché financier, permettant à l'économie afghane de trouver des capitaux nécessaires, est une question vitale pour notre pays. Un grand nombre d'entreprises industrielles, commerciales, bancaires et agricoles ont été déjà créées, la plupart avec l'aide financière directe ou indirecte du gouvernement, et quelques-unes avec le concours des capitaux privés. Le gouvernement afghan a, d'autre part, entrepris une série de travaux gigantesques, comme la construction des routes, des harrages. Il saute aux yeux que des concours sont nécessaires pour mener à bien l'oeuvre de redressement économique entreprise par le gouvernement. De l'aide étrangère nous a été accordée soit sous forme de dons soit de prêts plus spécialement par les Etats-Unis d'Amérique, l'U.R.S.S., et l'Allemagne Fédérale. Mais il nous semble que l'emprunt étranger pourra donner une impulsion, mais nous préférons qu'on fasse appel à l'épargne nationale. Les capitaux commencent déjà à sortir de leur cachette, la sécurité politique et juridique, le réveil national et la compréhension des réalités économiques les ont encore encouragés dans une certaine mesure à entrer dans le cycle des affaires. Mais l'épargne nationale est encore timide, elle n'est pas familiarisée surtout avec les placements financiers, elle a besoin d'être guidée et conseillée. Dans ce but, il faudrait une réorganisation de notre Banque centrale. Le système comptable qui depuis la fonda-

tion de la Banque n'a pas été changé, doit suivre l'évolution économique du pays et être adapté aux circonstances actuelles.

Enfin, notre pays manque encore d'un marché financier organisé et présentant les garanties nécessaires. La création d'une bourse sur le modèle des bourses étrangères serait très utile. Mais, si le gouvernement afghan venait à envisager cette solution comme on le lui demande de divers côtés—il faudrait qu'il exerce une surveillance vigilante en même temps qu'il devrait établir des règles strictes et sévères pour empêcher les manoeuvres tendant à spolier les épargnants.

BIBLIOGRAPHIE

I. Ouvrages Généraux:

- | | | |
|----------------|---|---|
| Aftalion (A) | : | L'or et la monnaie, Paris 1938 |
| Aftalion (A) | : | Monnaie et économie dirigée, Paris, Sirey 1950 |
| Aftalion (A) | : | Monnaie, prix et change, Paris 1948 |
| Aftalion (A) | : | La valeur de la monnaie dans l'économie contemporaine, Paris, 1948. |
| H. Aujac | : | "Une hypothèse de travail: l'inflation, conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux"
E. A. Avril 1950, p. 280. |
| G. Balandier | : | Sous développement et développement
Le Tiers Monde cahier, No. 27, 1956 |
| L. Baudin | : | "La monnaie et la formation des des prix", 2ème éd. traité Truchy. 1947. |
| M. Byé | : | Cours de doctorat, polycopié, 1954-1955, et polycopié 1955-1956. |
| M. Byé | : | "Taux de change et option sur les structures", E. A. 1954. |
| M. Byé | : | Traité d'économie politique, Paris 1950 |
| J. Gabillard | : | "La fin de l'inflation", D.E.D.E.S., 1952. "La monnaie", collection "La théorie économique du temps présent", Domat, 1951. |
| M. C. Goedhart | : | L'équilibre monétaire et l'équilibre de la balance des paiements, buts de la politique économique, bulletin de la banque de Belgique, 1956. |
| S. Güvenis | : | La Politique d'escompte. Essai critique, thèse Neuchâtel, 1950. |

- A. H. Hanson : Le secteur public dans une économie en voie de développement, Collection Tiers-Monde 1961.
- Marius Holtrop : La politique monétaire dans une économie ouverte, 1963.
- E. James : La politique monétaire française et la politique monétaire en général cours de doctorat, 1957-1958.
- Johnson : Alternative: guiding principles for the use of monetary policy, 1962.
- M. Adib Makari : L'émission de la monnaie et la Banque Centrale de Syrie, thèse Neuchâtel 1957.
- A. Marchal & Barre R. : Economie Politique Paris 1953, face à la surchauffe de l'économie.
- Jean Marshall : Traité d'économie politique, Paris 1951.
- J. Mossé : La monnaie, Paris 1950.
- Riccardo Motta : Tâche et politique de la B.N.S. Chambre de commerce et d'industrie, Genève 1962.
- B. Nogaro : La monnaie et les systèmes monétaires, 2ème éd., L.G.D.J., 1948.
- F. Perroux : L'intégration de la théorie de la valeur de la monnaie à la théorie de la valeur des biens, Economie contemporaine, Paris 1943.
- M. Pose : La monnaie et ses institutions (P.U.F.) 1942.
- Ch. Rist. : Histoire des théories relatives à la monnaie et au crédit, Sirey, Paris 1938.
- Ch. Rist. : Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires, Sirey, Paris 1939.
- Edmond Ulrich : Les principes de la réorganisation des banques centrales en Europe, Paris 1931.

- G. Létinier : "La circulation de la monnaie et le niveau des prix". Communication du 19 Août 1944 à la Société de Statistique de Paris.
- Ch. Rist : "Histoire des théories relatives à la monnaie et au crédit", Sirey, 1938.
- Nations Unies : Etude sur l'économie mondiale 1959
- Nations Unies : Etude sur l'économie mondiale 1961 : L'Industrialisation en vue du développement économique dans les pays sous-développés
- Nations Unies : Etude sur les produits de base 1962

II. Ouvrages d'auteurs étrangers:

- | | | |
|---------------------|---|--|
| C. Bresiani-Turroni | : | "The economics of inflation", Allen et Unwin, 1935. |
| F. J. de Jong | : | "Méthodes statistiques d'analyse de la situation monétaire", Bulletin de la Banque Nationale de Belgique, mars et avril 1956. |
| M. Fallise | : | "Approches théoriques de la demande de monnaie". Institut de recherches économiques et sociales de Louvain, 1955. |
| M. C. Goedbart | : | "L'équilibre monétaire et l'équilibre de la balance des paiements, buts de la politique économique", Bulletin de la Banque de Belgique, de Juillet 1956. |
| Bent Hansen | : | "A study in the theory of inflation", Allen et Unwin, 1951. |
| R. Hawtrey | : | "La circulation monétaire et crédit", Sirey, 1935, traduction de "Currency and credit". |
| J. R. Hicks | : | "A suggestion for simplifying the theory of money", Economica, février 1943. |
| J. M. Keynes | : | "Treatise on money", 2 vol., Macmillan, 1930. |
| J. M. Keynes | : | "Théorie générale", chez Payot, 1942. |
| J. Koopmans | : | "Zum problem des neutralen Goldes" dans l'ouvrage "Beiträge zur Goldstheorie", 1933. |
| E. Lindahl | : | "Studies in the theory of money and capital" traduit sous le titre "Etudes sur la théorie de la monnaie et du capital", Médicis, 1949. |
| A. Marget | : | "Theory of prices", 2 vol. N.Y., 1942. |
| Sir D. Robertson | : | "Essays in monetary Theory", London King, 1932. |

- Sir D. Robertson : "Banking policy and the price level", Londres, 1932.
- Raymond Saulnier : "Contemporary monetary theory" (Columbia University Press, 1947).
- R. Triffin : "Convertibilité ou intégration", E. A. 1954, p. 359- "Effondrement et relèvement de l'économie européenne": 1947-1954", E. A., 1956, p. 5.
- John Williams : "Postwar monetary plans", 3ème éd., New-York, Knopf, 1947.

III. Documents collectifs:-

- Les statuts de la Da Afghanistan Bank, Kaboul, 1939.
- Revue trimestrielle de la Da Afghanistan Bank, Kaboul, 20 juillet 1963.
- Revue trimestrielle de la Da Afghanistan Bank, Kaboul, 20 septembre 1963.
- Le rapport du comité de surveillance, Kaboul, 1957.
- Série d'articles apparue dans le journal officiel de Kaboul, par Abdul Madjed Zabolli, l'ancien ministre de l'économie.
- "Nos problèmes économiques" Kaboul juin-juillet 1947.
- Die Konvertibilität der europäischen Währungen (études de Haberler, Jacobson, W. Röpke, G. Carli, F. Collini publiées par l'Institute Hunold à Zurich), 336 p., 1954.
- Rapports annuels du Gouverneur de la Banque de France.
- Rapports annuels du Conseil National du Crédit.
- Rapports annuels du F.M.I.
- Rapports annuels de l'O.E.C.E. et du l'U.E.P.
- Rapports annuels de la B.R.I.
- Readings on business cycles.
- Readings in monetary theory, Blakiston, N.Y., 1951.
- Readings in price theory, Allen et Unwin, 1952.
- Revue économique: Numéros consacrés à:
 1. Problèmes monétaires contemporains, n° 3 de 1950.
 2. Distribution et contrôle du crédit, sept. 1951.
 3. Le dollar, n° 2 de 1954.
 4. "Problèmes monétaires", n° 4 de 1957.
- Revue "Economie appliquée", numéros 1, 2 et 4 de 1956, consacrés à "Monnaie et politiques monétaires".
- O.N.U. : "Rapports sur la situation économique de l'Europe", Genève, 1956, p. 3 et 1957.

AVANT PROPOS	9
INTRODUCTION	11

PREMIERE PARTIE

Aperçu historique	17
<i>CHAPITRE I.</i> Le régime monétaire jusqu'au début du XXe siècle	19
<i>CHAPITRE II.</i> L'apparition de la première banque sous forme d'un institut moderne de crédit (la banque nationale afghane)	23

DEUXIEME PARTIE

La création de la Banque Centrale d'Afghanistan, et l'étude de ses status	31
<i>CHAPITRE I.</i> Nécessité de la création d'une banque d'émission	33
SECTION I. Les raisons de la fondation de Banque Centrale	33
SECTION II. Le capital social de la banque sa forme juridique, et son organisation	34
I. L'assemblée générale des actionnaires	37
II. Le conseil suprême	38
III. Le gouverneur et le comité de direction	38
IV. Le comité de crédit	39
V. Le conseil de surveillance	39
VI. Le commissaire du gouvernement	40
Pouvoirs et activités	41
A. Opérations autorisées	41
B. Tableau rapide des banque existantes en Afghanistan	43
A. La Banque agricole	43
B. La Banque Commerciale Afghane	44
C. La Banque Hypothécaire et de construction	45
SECTION III. L'émission des billets	47
<i>CHAPITRE VI.</i> La politique monétaire de la Banque Centrale	49
SECTION I. Théorie de l'Inflation	52
SECTION II. L'équilibre monétaire	62
- Dans une économie fermée	67
- Dans une économie ouverte	68

Les objectifs de la politique monétaire	69
1.- Les trois objectifs principaux	70
2.- Les instruments de la politique monétaire	70
3.- Les signes qui indiquent qu'une action monétaire serait désirable	
4.- La stabilisation monétaire à court et à long terme	77
I. Arguments pour l'abandon de stabilisation à court terme	79
II. Proposition pour la réalisation de l'objectif "milieu monétaire établi à long terme"	82
A. Proposition britannique	82
B. Proposition américaine	84
C. Essai de critique et de synthèse	85
SECTION III. La première politique monétaire de notre Banque Centrale (le système de pourcentage)	89
SECTION III. La politique de taux d'escompte et des taux d'intérêt	93
1.- Les participations	96
2.- Les prêts à court, à moyen et à long terme	98
<i>CHAPITRE V. La Banque Centrale comme contrôleur des changes</i>	108
SECTION I. Généralité	110
SECTION II. Le régime des changes jusqu'au mois de septembre 1964	112
SECTION III. Le régime et le contrôle des changes depuis 1964	122
<i>CHAPITRE VI. L'analyse et l'étude comparative du bilan</i>	124
SECTION I. Procédure de l'élaboration du bilan sur termes des statuts	124
SECTION II. Note explicative sur les bilans comparatifs	126
CONCLUSION	129
BIBLIOGRAPHIE	133
TABLE DES MATIERS	139

Achevé d'imprimer le 12 novembre 1966
sur les presses de l'imprimerie
gouvernementale afghane
Kaboul (Afghanistan)